

深圳证券交易所
SHENZHEN
STOCK EXCHANGE



深交所发行上市审核动态

2025 年第 2 期 (总第 51 期)

SHENZHEN
STOCK EXCHANGE

深圳证券交易所发行上市审核动态

2025 年第 2 期(总第 51 期)

一、深市发审总体情况	1
二、发审政策动态	2
三、发行上市监管动态	7
四、现场督导案例	7
五、常见问题解答	9
六、审核案例	11



深圳证券交易所发行上市审核动态

2025 年第 2 期（总第 51 期）

深圳证券交易所上市审核中心

2025 年 7 月 25 日

一、深市发审总体情况

1. IPO 受理概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所共受理首发申请 32 家，其中主板 11 家，创业板 21 家。2025 年 4-6 月，主板受理 10 家，创业板受理 21 家。

2. 再融资受理概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所共受理再融资申请 38 家，其中主板公司 14 家，创业板公司 24 家。2025 年 4-6 月，受理主板公司再融资申请 6 家，创业板 14 家。

3. 重大资产重组受理概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所共受理重大资产重组申请 20 家，其中主板公司 11 家，创业板公司 9 家。2025 年 4-6 月，受理主板公司重大资产重组 11 家，创业板 8 家。

4. 上市委/并购重组委会议概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所共召开 19 次上市委/并购重组委会议，审议通过首发 8 家，再融资 4 家，重大资产

深交所发行上市审核动态

重组 6 家；暂缓审议重大资产重组 1 家。2025 年 4-6 月，本所召开 11 次上市委/并购重组委会议，审议通过首发 6 家，再融资 1 家，重大资产重组 4 家。

5. 终止审核概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所终止审核首发 27 家，再融资 7 家，重大资产重组 2 家。2025 年 4-6 月，本所终止审核首发 8 家，再融资 5 家，重大资产重组 2 家。

6. 注册概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所报证监会注册首发 19 家，再融资 26 家，重大资产重组 6 家；注册生效首发 24 家，再融资 34 家，重大资产重组 6 家。2025 年 4-6 月，本所报会注册首发 9 家，再融资 13 家，重大资产重组 4 家；注册生效首发 9 家，再融资 14 家，重大资产重组 4 家。

7. 发行上市概况

2025 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，本所共有 26 家公司完成发行上市，其中主板 6 家、创业板 20 家，融资金额 149.51 亿元，发行市盈率中位数为 17.36 倍，平均数为 18.75 倍。2025 年 4-6 月，本所共有 11 家公司完成发行上市，其中主板 3 家、创业板 8 家，融资金额 61.44 亿元，发行市盈率中位数为 15.37 倍、平均数为 15.84 倍。

二、发审政策动态

1. 证监会发布《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》

2025 年 4 月 7 日，证监会发布《上市公司信息披露暂缓与

豁免管理规定》。主要内容有：**一是明确豁免范围**。要求上市公司审慎确定暂缓与豁免披露事项，将可以豁免的事项分为两类，一类是国家秘密或者其他公开后可能违反国家保密规定、管理要求的信息，统称国家秘密；另一类是商业秘密或者保密商务信息，统称商业秘密。对于商业秘密，列举了允许豁免的具体情形。**二是规定豁免方式**。包括三种：豁免按时披露临时报告，也就是暂缓；豁免披露临时报告；采用代称、汇总概括或者隐去关键信息等方式豁免披露定期报告、临时报告中的有关内容。**三是压实公司责任**。要求上市公司制定披露豁免制度，明确内部审核程序；要求不得以任何方式泄密，不得以涉密为名进行宣传；要求对豁免披露事项进行登记管理，登记材料定期向证监局和证券交易所报送。**四是强化外部监管**。对未按照规定建立豁免披露制度的，依规处理；对不符合条件豁免披露的，追究信息披露违法违规责任；对利用豁免披露从事内幕交易、操纵市场等违法行为的，依法处罚。

2. 证监会发布《上市公司募集资金监管规则》

2025年5月9日，证监会发布《上市公司募集资金监管规则》，该规定系对《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》进行修订。主要修订内容有：**一是强调募集资金使用应专款专用，专注主业，支持实体经济发展**。**二是从严监管募集资金用途改变和使用进度缓慢**。**三是强化募集资金安全性**。**四是提升募集资金使用效率**。**五是督促中介机构履职尽责**。**六是做好与独董制度改革和《公司法》修**

订的衔接调整。

3. 证监会发布《上市公司监管指引第9号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》、深交所发布《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则（2025年修订）》

2025年5月16日，证监会发布《上市公司监管指引第9号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》。重点是根据修订后的《上市公司重大资产重组管理办法（2025年修订）》调整相关条款。便利上市公司并购重组，对重组导致的财务状况变化、同业竞争和关联交易适当提高监管包容度，将第四条第四项修改为“本次交易应当有利于上市公司增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化；有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力；有利于上市公司增强独立性，不会导致新增重大不利影响的同业竞争，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易”。

本所同步发布《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则（2025年修订）》。主要修订内容有：**一是**明确简易审核程序的适用情形。适用范围包括两类交易，一类是上市公司之间换股吸收合并；另一类是市值超过100亿元且信息披露质量评价连续两年为A的优质公司，发行股份购买资产且不构成重大资产重组。**二是**设定简易审核程序的负面清单。修订“小额快速”审核程序负面情形，并将简易审核程序负面情形与之保持一致。**三是**规定简易审核程序相关机制。对于符合简易审核程序条件的重组交易，交易所基于中介机构的核查意见，在

2个工作日内受理，受理后5个工作日内出具审核意见。交易所重组审核机构不进行审核问询，无需就本次交易提交重组委审议。**四是**强化简易审核程序的各方责任。上市公司及其相关方应当就本次交易符合适用简易审核程序要求作出承诺。压严压实中介机构核查把关责任，独立财务顾问应当就本次交易符合适用简易审核程序要求发表明确肯定的核查意见。

4. 深交所发布《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（2025年修订）》

2025年4月25日，本所发布《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（2025年修订）》。主要修订内容有：**一是**适应性调整相关条款和表述。根据新《公司法》等上位法律法规的规定及修改内容，将“股东大会”调整为“股东会”，调整财务资助相关要求，删除“监事”的表述，删除股份减持相关条款。**二是**压严压实中介机构责任。充分发挥现场督导把关作用，持续健全书面审核和现场督导相结合的审核把关机制，把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置；压严压实中介机构“看门人”责任，明确现场核验工作的重要性和必要性。**三是**强化自律监管手段。强化对中介机构违规行为的纪律处分力度，增加规定中介机构组织、指使、配合财务造假等违规情形的处分依据；将中介机构和相关责任人员暂不受理文件的期限上限提高至5年，充分落实从严监管要求。将存在累计两次不予受理情形的保荐人申报间隔期由3个月延长至6个月，新增现场检查、督导情形下主动撤回情形的申报间隔

期为 6 个月。

5. 深交所发布《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第 8 号——轻资产、高研发投入认定标准》

2025 年 6 月 30 日，本所发布《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第 8 号——轻资产、高研发投入认定标准》（以下简称《8 号指引》）。主要内容有：**一是**明确《8 号指引》适用范围企业的认定标准，为具有轻资产、高研发投入特点的创业板企业。**二是**细化认定标准。“轻资产”指最近一年末固定资产等实物资产合计占总资产比重不高于 20%；“高研发投入”指最近三年平均研发投入占营业收入比例不低于 15%，或者最近三年累计研发投入不低于 3 亿元且平均研发投入占营业收入比例不低于 3%。**三是**设置负面情形。明确上市公司股票被实施退市风险警示或者其他风险警示的，发行证券募集资金用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的 30%。**四是**强化信息披露要求。要求公司应当在募集说明书中新增披露公司符合“轻资产、高研发投入”相关要求的情况、本次募集资金用于补充流动资金和偿还债务比例超过 30%的合理性，并强化与本次募投项目研发支出、研发内容、研发风险等相关的信息披露。**五是**压严压实中介机构责任。明确保荐人及申报会计师应重点关注并核查的“轻资产、高研发投入”企业认定相关事项，并要求出具专项核查意见。**六是**加强募集资金监管。要求公司应当在年度报告及前募鉴证报告中披露募集资金使用及研发项目推进的情况。加强对补充流动资金和偿还

债务超过 30%部分的募集资金用途变更的监管。

三、发行上市监管动态

1. 工作措施

2025 年 4-6 月，本所对 4 家 IPO 项目、1 家再融资项目的发行人、中介机构及相关责任人员出具 10 份《监管工作函》。

2. 自律监管措施和纪律处分

2025 年 4-6 月，本所对 10 家 IPO 项目、1 家重大资产重组项目的发行人、中介机构及相关责任人员，予以一年内不接受提交的发行上市申请文件 1 次、六个月内不接受签字的发行上市申请文件、信息披露文件 2 次、公开谴责 1 次、通报批评 22 次、书面警示 19 次、约见谈话 3 次、口头警示 3 次。

3. 发行承销监管情况

2025 年 4-6 月，本所对在发行承销业务中存在违规或不规范行为的承销商采取 2 次约见谈话措施，督促承销商加强对相关业务规则的学习并严格遵守规则要求，合规、有序、规范开展发行承销工作。

四、现场督导案例

本所深入践行“严而有度、严而有方、严而有效”的审核监管理念，在现场督导项目中贯彻落实重要性标准，从性质、金额、后果等方面准确认定督导发现问题，为进一步明确“可整改事项”和“财务真实性、重大违法违规等问题”提供更为清晰的依据，引导发行人及相关中介机构正确看待和积极配合现场督导工作。本所坚持在严监严管、守住企业质量底线基础上，更好发挥以整

深交所发行上市审核动态

改促规范的引导作用，持续提升审核监管的包容性、适应性和精准性。

例如，近期本所对申请首次公开发行股票并在主板上市的某发行人实施保荐业务现场督导。**收入核算准确性方面**，现场督导发现，发行人未考虑部分工程合同中涉及的分期付款及结算下浮约定，且未在工程项目部分材料、劳务采购金额超出对应科目工程预算后及时调整预算，导致工程履约进度计算不准确，保荐人、申报会计师未对上述事项予以充分关注。前述事项影响发行人收入核算准确性，但影响金额总体较小，未对发行人财务业绩准确性构成重大影响，且发行人针对上述事项进行了会计差错更正。**第三方回款合理性方面**，现场督导发现保荐人未充分核查第三方回款依据的充分性。发行人某客户委托第三方向发行人回款并签订了委托付款协议，但协议未充分说明代付的具体原因，截至现场督导完成日客户与第三方仍未完成款项结算。且保荐人相关访谈记录存在未见访谈对象盖章、未附被访谈人身份证明材料等形式瑕疵。针对上述异常事项，保荐人督导期间进行补充核查，如进一步查阅相关交易文件、再次进行访谈确认等。保荐人对发行人第三方回款核查工作存在一定瑕疵，但其后续实施补充程序进行了整改规范。

针对发行人部分收入核算不准确、相关中介机构核查程序执行不到位等不规范情形，本所充分评估其情节、性质及影响程度，考虑到相关问题对发行上市条件、信息披露的影响较小，本所依规对发行人、中介机构及相关人员采取工作措施，提醒相关主体

保证发行上市申请文件真实、准确、完整，并督促其对督导发现的问题予以整改规范。整改完成后，本所综合评估发行人及中介机构的整改规范情况，以及对发行上市申请文件的补充修改和信息披露情况，依规继续推进审核。目前该发行人已在本所上市。

五、常见问题解答

问题 1：什么是股票发行上市审核预沟通？

答：股票发行上市审核预沟通是指发行人、中介机构在提交首次公开发行上市申请文件前，或者在提交再融资、发行股份购买资产、转板申请文件前，对于重大疑难、无先例事项等涉及本所规则理解和适用问题，可以与本所审核中心进行咨询沟通。预沟通是本所便利市场主体、提高审核工作透明度的重要举措。

问题 2：发行人申报前必须预沟通吗？预沟通是不是交易所受理的前置环节？

答：预沟通是具有咨询性质的服务，不是项目受理的前置条件或者必备程序。发行人、中介机构等市场主体采用预沟通方式进行咨询时，应当注意准确把握预沟通的定位，是否进行预沟通不影响发行人按规定提交发行上市申请文件，市场主体可以不经过预沟通直接提交申报材料，预沟通的回复意见与项目受理、审核结果无关。

问题 3：预沟通是不是预审核？

答：预沟通不是预审核。本所只对涉及本所规则理解和适用问题进行答复，不对具体项目是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行实质性判断或保证。咨询人不得将预沟通回复作

深交所发行上市审核动态

为判断能否通过审核的依据，也不得将预沟通回复作为推卸责任的理由。

问题 4：发行人和中介机构在预沟通中有何注意事项？

答：为进一步提高咨询沟通质效，发挥服务市场主体效能，及时解决重大疑难问题，本所 2025 年 2 月修订了《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 1 号——业务咨询沟通》（以下简称《指南》）。结合近期预沟通实践，现就以下事项提示发行人和中介机构重点关注：

一是关于预沟通提起主体范围。根据修订后的《指南》，保荐人、独立财务顾问、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等市场主体通过本所官方网站“CA 证书服务”（<https://biz.szse.cn/ca>）申请办理数字证书后，可以直接通过本所审核系统“咨询与沟通-预沟通”栏目提交预沟通材料。发行人可以直接通过信函等渠道提交预沟通材料，并注明“上市审核预沟通”。

二是关于预沟通时点。发行人、中介机构原则上在首次公开发发行上市申请文件申报前或者在再融资公告、发行股份购买资产方案、转板公告披露后，可以与审核中心进行预沟通。在再融资公告、发行股份购买资产方案、转板公告披露前，发行人、中介机构按要求对预沟通材料进行脱密处理后可以提起预沟通，信息知情人应当遵守相关保密要求。

三是关于预沟通事项范围。预沟通咨询的业务问题应当聚焦于发行上市审核重大疑难、无先例事项等涉及本所规则理解和适

用问题，以及产业政策标准适用等相关问题。涉及无实质咨询沟通内容、中介机构应当自行核查把关的问题、未按要求提交咨询沟通材料、已就同一事项进行过沟通且本次拟沟通的相关事实情况较前次沟通无明显变化等情形的，不属于预沟通事项范围。为提升预沟通质效，建议市场主体紧扣预沟通事项范围进行咨询，预沟通咨询材料应当充分说明具体咨询问题及中介机构的初步判断意见。

六、审核案例

【重要提示：本文分享的案例不等同于审核标准，保荐人需要根据每个项目具体情况进行独立的专业判断，切勿片面解读、简单套用。】

【关于创业板定位的典型审核案例】

案例一：某创业板申报企业 A 主营产品为某通用类工业控制电源，收入、毛利主要来源于某光伏行业客户。根据申报材料，第一，随着下游光伏行业周期性调整，硅料等主要材料价格大幅下降，发行人客户业绩大幅下滑，而发行人对光伏行业的收入依赖持续增加，下游行业趋势变化对发行人影响较大。第二，发行人对单一客户存在依赖，发行人为该客户定制化生产专用电源设备，光伏行业其他厂商并不使用该设备，双方还约定发行人不得向第三方销售同类设备。第三，客户专有技术路线无明显优势，经咨询行业专家意见，发行人第一大客户的专有技术路线虽具有一定能耗和成本优势，但仍需经过长期的技术革新才具备竞争力，预计该技术路线的市场份额长期较小，

深交所发行上市审核动态

未来很难突破十亿元规模。第四，发行人产品创新性不突出，主要技术参数与其他厂商基本一致，经咨询行业专家意见，产品主要应用行业通用技术，技术原理较为成熟，技术门槛较低，可替代性较强。发行人已撤回创业板首发上市申请。

【案例启示】

上述案例中，发行人 A 处于光伏产业链，审核期间所处行业市场环境发生了较大变化，行业供需失衡风险相对突出，下游客户业绩大幅波动。其次，在市场需求减少的背景下，发行人技术路线不属于行业主流，经咨询行业专家意见，发行人技术较为成熟，门槛相对较低，可替代性较强。

对于该类企业，保荐人可以从以下方面对发行人是否符合创业板定位予以核查研判：**一是**关注发行人核心技术先进性，技术路径是否符合行业发展趋势，是否存在较大的被替代风险。对于业务与单一客户深度绑定、技术路线相对“小众”的发行人，要特别关注相关技术路线是否具有技术壁垒，是否符合行业未来发展趋势，未来市场应用前景和增长空间是否受限等。**二是**对于所属行业周期性较强，申报期间行业景气度下行的发行人，保荐人可以结合发行人收入来源是否多元、发行人竞争地位及市场份额变化等情况，综合研判发行人是否会出现趋势性下滑及对发行人成长性的影响。

案例二：某创业板申报企业 B 主营产品为医用一次性低值耗材。根据申报材料，第一，发行人所处市场呈现“小而散”特征，从事类似业务的企业数量众多，市场竞争激烈，同质化

竞争突出，仅有少数龙头企业的市场份额在 1% 以上。发行人市场份额较小，营业收入规模较小且呈现下滑趋势，成长性不突出。第二，发行人产品生产技术门槛相对较低，约五成收入来自于为品牌企业代工，近年研发投入金额较小且呈现下降趋势。发行人与行业头部公司在专利数量、研发投入规模等方面存在较大差距。发行人披露其技术先进性主要体现在提升生产自动化水平、提高生产效率方面，但未提供充分依据。上市委审议否决发行人上市申请。

【案例启示】

上述案例中，发行人 B 所处行业竞争激烈、产品同质化严重，因自身技术创新性不突出导致竞争能力相对较弱、市场份额较低。

对于该类企业，保荐人可以从以下方面对发行人是否符合创业板定位予以核查研判：**一是**结合发行人所处行业市场空间、进入门槛、发行人市场份额和经营规模变化趋势等情况，综合研判发行人的成长性。**二是**结合发行人相关技术可替代性是否较强、技术水平是否能够形成持续竞争优势并以此促进业务持续增长、发行人研发投入及成果数量是否明显落后于可比公司等情况，综合研判发行人的创新性。



深证服APP