



上海律协科创板专业委员会



科创板法律资讯

2023 年 12 月





目录

监管规则适用指引——发行类第 9 号：研发人员及研发投入	3
上交所发行上市审核动态 2023 年第 6 期（2023 年 11 月）	11
北交所发行上市审核动态 2023 年第 6 期	18
北交所发行上市审核动态 2023 年第 5 期	31
北交所发行上市审核动态 2023 年第 4 期	39

本期责任编辑：张兰田上海律协科创板专业委员会主任

国浩律师（上海）事务所合伙人



监管规则适用指引——发行类第 9 号：

研发人员及研发投入

《科创属性评价指引（试行）》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》等规则，规定了研发人员和研发投入的指标要求或披露要求。为规范研发人员和研发投入信息披露和中介机构核查工作，制定本指引。

一、研发人员认定

研发人员指直接从事研发活动的人员以及与研发活动密切相关的管理人员和直接服务人员。主要包括：在研发部门及相关职能部门中直接从事研发项目的专业人员；具有相关技术知识和经验，在专业人员指导下参与研发活动的技术人员；参与研发活动的技工等。发行人应准确、合理认定研发人员，不得将与研发活动无直接关系的人员，如从事后勤服务的文秘、前台、餐饮、安保等人员，认定为研发人员。

1. 关于非全时研发人员

对于既从事研发活动又从事非研发活动的人员，当期研发工时占比低于 50% 的，原则上不应认定为研发人员。如将其认定为研发人员，发行人应结合该人员对研发活动的实际贡献等，审慎论证认定的合理性。



2.从事定制化产品研发生产或提供受托研发服务（以下简称受托研发）的人员

发行人与客户签订合同，为客户提供受托研发，除有充分证据表明履约过程中形成发行人能够控制的并预期能给发行人带来收益的研发成果外，原则上单纯从事受托研发的人员不能认定为研发人员。

3.关于研发人员聘用形式

研发人员原则上应为与发行人签订劳动合同的人员。劳务派遣人员原则上不能认定为研发人员。发行人将签订其他形式合同的人员认定为研发人员的，应当结合相关人员的专业背景、工作内容、未签订劳动合同的原因等，审慎论证认定的合理性。研发人员聘用形式的计算口径，应与按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第四十二条披露的员工人数口径一致。

二、研发投入认定

研发投入为企业研发活动直接相关的支出，通常包括研发人员职工薪酬、直接投入费用、折旧费用与长期待摊费用、设计费用、装备调试费、无形资产摊销费用、委托外部研究开发费用、其他费用等。发行人应按照企业会计准则相关规定，通过“研发支出”科目准确核算相关支出。



研发投入的归集和计算应当以相关资源实际投入研发活动为前提。本期研发投入的计算口径原则上为本期费用化的研发费用与本期资本化的开发支出之和。

1.研发人员职工薪酬

发行人存在非全时研发人员的，应能够清晰统计相关人员从事不同职能的工时情况，按照企业会计准则的规定将属于从事研发活动的薪酬准确、合理分摊计入研发支出。发行人将股份支付费用计入研发支出的，应具有明确合理的依据，不存在利用股份支付调节研发投入指标的情形。

2.共用资源费用

发行人研发活动与其他生产经营活动共用设备、产线、场地等资源的，应当准确记录相关资源使用情况，并将实际发生的相关费用按照工时占比、面积占比等标准进行合理分配，无法合理分配或未分配的不得计入研发支出。

3.承担由国家或指定方拨付款项的研发项目（以下简称国拨研发项目）支出

发行人承担国拨研发项目的，发行人应结合项目目的和科研成果所有权归属等，判断从政府取得经济资源适用的具体会计准则，准确核算发行人的研发支出金额。



发行人从政府取得的经济资源适用《企业会计准则第 14 号——收入》的，相关支出原则上不得计入研发支出。

发行人从政府取得的经济资源适用《企业会计准则第 16 号——政府补助》的，如发行人采用净额法核算政府补助，在计算研发投入指标时，可以按照总额法做相应调整。

4. 受托研发支出

发行人与客户签订合同，为客户提供受托研发，对于合同履行过程中发生的支出，若发行人无法控制相关研发成果，发行人应按照《企业会计准则第 14 号——收入》中合同履约成本的规定进行会计处理，最终计入营业成本，相关支出原则上不得计入研发支出。若综合考虑历史经验、行业惯例、法律法规等因素后，发行人有充分证据表明能够控制相关研发成果，该成果预期能够给发行人带来经济利益，且发行人会计基础和内部控制能够确保准确归集核算该成果相关支出的，可以将相关支出计入研发支出；不能准确归集核算的，相关支出应计入合同履约成本，不得计入研发支出。

5. 委外研发

发行人存在委外研发的，应签订委外研发合同，相关研发项目应与发行人的研发项目或经营活动直接相关，委外研发具有必要性、合理性和公允性，研发成果归属于发行人，不存在通过委



外研发将与研发无关的成本费用计入研发支出或虚构研发支出的情形。

6. 研发过程中产出的产品

发行人在研发过程中产出的产品或副产品，符合《企业会计准则第 1 号——存货》规定的应当确认为存货，符合其他相关企业会计准则中有关资产确认条件的应当确认为相关资产。发行人应准确归集核算有关产品或副产品的成本，并在对外销售时，按照《企业会计准则第 14 号——收入》《企业会计准则第 1 号——存货》《企业会计准则解释第 15 号》等规定，对销售相关的收入和成本分别进行会计处理。原则上研发过程中产出的产品或副产品，其成本不得计入研发投入。

三、相关内控要求

发行人应制定并严格执行研发相关内控制度，包括研发活动和研发人员认定制度、研发业务流程、研发项目管理、研发人员管理等，明确研发支出的开支范围、标准、审批程序。同时，应按照研发项目设立台账归集核算研发支出，准确记录员工工时、核算研发人员薪酬、归集研发领料用料和资产摊销等。

四、核查要求

（一）保荐机构及申报会计师通常应关注并核查以下方面，并发表明确意见：



(1) 研发活动认定是否合理，与同行业企业是否存在重大差异；

(2) 研发人员认定是否合理，与同行业企业是否存在重大差异；对于研发人员数量在报告期内，尤其是最近一年存在异常增长（包括临时招募、从其他部门调岗等）、非全时研发人员占比较高、研发人员专业背景和工作经历与发行人研发活动不匹配等情形，应重点关注相关人员是否具备从事研发活动的能力，是否真正从事研发活动并作出实际贡献，是否属于发行人研发工作所需的必要人员，发行人研发人员数量和占比是否符合行业特点；研发人员学历、专业、从业和任职年限、全时与非全时分布等是否符合行业特点；研发人员普遍任职年限较短的，应关注原因及对发行人研发能力的影响；研发人员主要由非全时人员或未签订劳动合同人员构成的，应关注其合理性；

(3) 研发投入计算口径是否合理；研发投入的归集是否准确；研发投入相关数据来源是否可验证；

(4) 研发相关内控制度是否健全且被有效执行；发行人是否建立研发项目的跟踪管理系统以及与研发项目相对应的人财物管理机制，有效监控、记录各研发项目的进展情况；

(5) 是否已明确研发支出开支范围和标准，建立研发支出审批程序，并得到有效执行；



（6）报告期内研发支出核算是否符合企业会计准则的规定；是否严格按照研发支出开支范围和标准据实列支；是否按照研发制度准确记录员工工时、核算研发人员薪酬、归集研发领料用料等；是否存在将与研发无关的支出在研发支出中核算的情形；

（7）报告期内，研发投入金额、占比或构成发生显著变化的，应重点关注变化原因及合理性，是否符合行业变动趋势；

（8）报告期内发行人委外研发支出金额较大或占研发投入比例较高的，应重点关注委外研发的真实性、必要性和交易价格公允性，是否符合行业惯例，委外研发主要成果及其对发行人生产经营的具体贡献，主要受托方及其研发能力；是否存在通过委外研发虚构研发支出的情形；是否存在发行人自身研发能力较弱的情形；

（9）发行人研发投入中包括股份支付费用的，应充分关注：股份支付的背景，具体授予对象及其职务、职责；授予权益工具的数量及确定依据、与授予对象的贡献或职务是否匹配；权益工具的公允价值及确认方法、等待期及费用分摊方式等是否合理；

（10）发行人开展受托研发业务的，是否存在将受托研发人员或支出认定为发行人研发人员或研发投入的情况及其合理性；

（11）发行人研发投入计算口径与下列口径的差异情况：本期费用化的研发费用与本期资本化的开发支出之和、向税务机关



申请加计扣除优惠政策的研发费用。存在较大差异的，应充分关注差异原因及合理性。

（二）发行人律师应对研发人员聘用形式的计算口径与招股说明书披露的员工人数口径是否一致进行核查，并发表明确意见。对发行人存在将未签订劳动合同的人员认定为研发人员情形的，还应对该等人员聘用合同的法律性质、工作内容、未签订劳动合同的原因进行核查并发表明确意见。

五、信息披露

发行人应在招股说明书“业务与技术”中披露研发人员尤其是非全时研发人员认定口径；报告期各期研发人员数量、占比、学历分布情况；

在“财务会计信息与管理层分析”中披露研发投入的计算口径；报告期各期研发投入的金额、明细构成（包括研发人员职工薪酬、直接材料、资产摊销、委外研发等）；最近三年累计研发投入金额及占最近三年累计营业收入的比例；最近三年研发投入复合增长率。

本指引自公布之日起实施。



上交所发行上市审核动态

2023 年第 6 期（2023 年 11 月）

一、自律监管实施情况

2023 年 9-10 月，本所针对 2 家 IPO 申报项目和 1 家再融资申报项目中保荐机构执业质量问题，采取监管措施 3 次（口头警示），涉及 3 家保荐机构、6 名保荐代表人。

二、监管案例通报

（一）案例 1：未如实披露发行人实际控制人及与其存在大额资金拆借的自然人之间的关联关系

发行人实际控制人为自然人某甲，申报材料显示，其与自然人某乙、某丙存在大额资金拆借，涉及对发行人的返程投资相关事项。

审核问询予以了重点关注，要求发行人说明某乙、某丙二人的从业背景及与发行人实际控制人某甲的关系，某甲通过二人进行资金拆借的原因，请保荐机构核查并发表明确意见。发行人在审核问询回复中称，某乙、某丙系发行人实际控制人某甲的朋友，无其他关联关系。保荐机构履行了相关核查程序，发表核查意见认为发行人实际控制人某甲通过二人进行资金拆借具有合理性，但未对二人的从业背景及与某甲的关系予以明确回应。经多次沟



通后，保荐机构方才表示二人实际分别系发行人客户及供应商的实际控制人，但涉及交易金额较小。经保荐机构全面复核及自查，发行人就此前申报材料中已披露与实际控制人某甲、原副总经理存在大额资金往来的 3 个交易对手，补充披露了其各自与发行人客户、供应商的关系，并新增披露了与实际控制人某甲控制企业、某甲的母亲存在大额资金往来的 4 个交易对手及其各自与发行人客户、供应商的关系。

控股股东、实际控制人与发行人客户、供应商及其关联方发生的大额资金往来，是首发上市审核中关注的重要事项，保荐机构本应将通过尽职调查、核查而知悉的客观情况，真实、准确、完整地向审核部门告知并发表核查意见，但保荐机构及保荐代表人进行了隐瞒，在核查意见中有意回避相关事项，经多次沟通后，方才如实告知相关情况，一定程度上影响了审核判断。

本所对保荐机构及相关签字人员实施了口头警示的监管措施。

（二）案例 2：未在规则规定时限内上传保荐工作底稿，也未及时申请补充上传

发行人 A 公司为主板平移项目，其保荐机构未按照《关于全面实行股票发行注册制相关审核工作衔接安排的通知》的相关要求，在本所受理 A 公司发行上市申请文件后 30 个工作日内以



电子文档形式报送保荐工作底稿和验证版招股说明书，直至其撤回申请仍未补充上传。

发行人 B 公司为科创板申报企业，保荐机构未按照《上海证券交易所股票发行上市审核规则》的相关要求，在上市委员会审议会议结束后 10 个工作日内，及时补充报送与审核问询回复相关的保荐工作底稿和更新后的验证版招股说明书，直至其撤回申请仍未补充上传。

保荐工作底稿是出具发行保荐书、发行保荐工作报告、上市保荐书、发表专项保荐意见以及验证招股说明书的基础，是评价保荐机构及保荐代表人从事保荐业务是否诚实守信、勤勉尽责的重要依据。保荐代表人未在规则规定时限内上传保荐工作底稿，也未及时申请补充上传，保荐职责履行不到位。

本所对保荐机构及相关签字人员采取了相应的日常工作措施。

三、现场督导

2023 年 9-10 月，本所对 1 家主板首发项目的保荐业务启动问题导向现场督导。

四、问答解答



（一）问题 1 【数据安全、收集使用个人信息相关的信息披露及核查】数字经济、互联网企业涉及数据开发利用等数据处理活动的，发行人及中介机构如何做好数据安全、收集使用个人信息方面的信息披露及核查把关，有何注意事项？

答：发行人业务涉及数据开发利用等数据处理活动的，应充分说明其是否符合数据安全、收集使用个人信息相关法律法规要求，保荐机构及发行人律师应对相关事项进行核查，并对发行人业务开展是否符合相关法律法规要求发表明确意见，应关注以下方面：

1. 发行人是否按照《中华人民共和国电信条例》《互联网信息服务管理办法》等相关规定取得相应经营资质。例如，涉及经营信息服务业务的，应按规定取得增值电信业务经营许可证。

2. 发行人相关经营过程是否符合《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《工业和信息化领域数据安全管理办法（试行）》等法律法规要求，并充分说明：一是对客户数据安全保障做出的充分承诺；二是对数据分类分级、重要数据风险评估等数据安全保护要求的落实情况；三是数据安全管理体系的建立及运行情况，检测和预防数据泄露等安全风险的保障措施；四是涉及人工智能、信息技术等创新技术的，保障其数据分析利用可靠性的切实举措。



3.发行人下游客户主要为党政军机关或参与涉密项目的，应说明对客户信息和项目信息的保密措施是否健全，防范数据泄露等安全风险的制度是否完备。

4.发行人业务涉及手机端移动应用 APP 的，应说明是否存在《APP 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》相关情形。例如，未经用户同意收集使用个人信息，非必要收集与其提供的服务无关的个人信息，未按法律规定提供删除或更正个人信息功能等。

5.发行人网站、公众号、手机端移动应用 APP 及小程序等各类平台涉及使用中国地图的，应说明是否符合《公开地图内容表示规范》相关要求。

6.发行人及其子公司引入外资的，应说明是否符合相应外资开放政策，并履行相关变更程序。例如，拟上市主体涉及涉密信息系统集成资质单位的，应说明是否符合《涉密信息系统集成资质管理补充规定》相关要求。

7.发行人及中介机构应做好对涉密敏感信息的自查及核查工作，属于涉密敏感信息的，按规定申请信息披露豁免。

（二）问题 2 【再融资募集资金用于新建募投项目的融资规模合理性】再融资募集资金用于新建募投项目的，如何分析融资规模的合理性？



答：《上市公司证券发行注册管理办法》第四十条规定上市公司应当理性融资，合理确定融资规模。《证券期货法律适用意见第 18 号》第四条规定，上市公司应当披露本次证券发行数量、融资间隔、募集资金金额及投向，并结合前述情况说明本次发行是否符合上述规定。上市公司在分析再融资募集资金用于新建募投项目的融资规模合理性时，应当充分论证以下事项：

一是募投项目投资的具体内容及测算依据，充分披露募投项目土地购置费、建筑工程费、设备购置及安装费、工程建设其他费用、预备费和铺底流动资金等内容，明确各项支出测算的具体过程及依据。如包含员工住宿、食堂等配套辅助设施，应当充分说明投资的必要性和合理性。

二是募投项目规模及建设具体用途，是否与上市公司的实际业务需求、发展计划、产能规划相匹配，是否具有明确具体的产能消化措施。

三是募投项目相关预算及定价依据，与上市公司已投产类似项目、同行业可比项目是否存在较大差异，如存在较大差异的，应当说明差异的合理性。如已聘请第三方中介机构出具工程预算编制报告等，应当提供相关报告。

四是募投项目存在部分自筹资金情况的，应当说明上市公司是否能确保募投项目所需资金的筹措与落实。



上市公司应当合理确定融资规模，对于无法充分论证相关项目融资规模合理性的，上市公司应当调减募集资金金额。保荐机构、申报会计师应当对上述事项进行核查，并对本次募投项目的融资规模合理性发表明确意见。

（三）问题 3 【国有股东标识取得时间】发行人涉及国有股东标识相关事项的，在申报材料和信息披露等方面有何要求？

答：发行人存在国有股东的，应根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第三十六条的规定，在国有股东之后标注“SS”“CS”，披露前述标识的依据及含义。

考虑到部分发行人股权结构、历史沿革复杂，取得国有股东标识相关批复文件的时间存在不确定性，为保障相关进度的预期，发行人存在国有股东的，应在申报时通过“7-3 特定行业（或企业）的管理部门出具的相关意见”提交国有股东标识相关批复文件，同时在招股说明书预披露时依规做好相应事项的披露。在审未取得批复文件企业可按新老划断原则继续推进审核，提交注册前应取得相关批复文件。



北交所发行上市审核动态

2023 年第 6 期

一、问题解答

问题 1：申报前咨询沟通有哪些注意事项？

答：按照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市审核规则》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第 1 号——申报与审核》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第 3 号——申报前咨询沟通》等规定，便利市场主体顺畅、高效申报上市，发行人和中介机构在正式提交申请文件前的项目筹备、辅导验收阶段均可以提出咨询沟通申请。有关注意事项如下：

一是咨询沟通内容。第一，咨询沟通范围。发行人及中介机构可就北交所发行上市规则理解和适用的重大疑难问题、无先例事项，核查发现的需要规范事项及其整改落实情况，监管审核重点关注的事项，以及招股说明书等申报文件编制的相关问题等，提出咨询沟通申请。第二，申请材料内容。保荐机构通过咨询沟通系统提交申请材料，申请材料内容主要包括发行人基本情况、拟咨询沟通的重点问题、中介机构核查情况与初步判断意见等，相关内容应事实清楚、逻辑清晰、依据充分。招股说明书（草稿）等可作为申请咨询沟通的材料。



二是咨询沟通方式。第一，咨询沟通方式包括书面沟通、电话沟通、视频沟通和现场沟通等方式。其中，书面沟通应当通过本所咨询沟通系统进行。电话沟通应通过咨询沟通系统预留联系方式进行，沟通全过程录音。视频沟通或现场沟通应当在本所指定的平台或区域进行，全程录音录像。第二，采取视频沟通或现场沟通方式的，发行人及中介机构应安排熟悉项目情况、具有相关决策权限的人员参加。第三，中介机构应当对咨询沟通的事项进行深入核查、分析。保荐机构应对咨询沟通的内容、材料质量予以把关，咨询沟通申请应加盖保荐机构公章。

三是咨询沟通时间。申报前咨询沟通并非正式提交发行上市申请文件的前置程序，发行人及中介机构如已准备充分，可以直接申报。此外，通常每年第二季度、第四季度为咨询沟通高峰期，发行人及中介机构如有咨询沟通需求，可尽早提交咨询沟通材料。

四是其他注意事项。第一，咨询沟通系统网址为 <https://ubs.neeq.com.cn>，具体操作手册见北交所官网之“发行上市”之“关于”之“联系我们”栏目。第二，发行人及中介机构等也可以在工作时间通过以下电话咨询渠道，咨询北交所发行上市业务规则适用相关问题：010-63884806，400-626-3333。

问题 2: 提交问询回复环节有哪些常见退回情形及注意事项?



答：为进一步提高回复与审核质效，避免在提交问询回复后因齐备性问题被退回补正，建议发行人及中介机构在提交问询回复时注意以下事项：

一是文件命名。第一，每轮回复后即披露的文件主要有三个，命名要求包含回复人简称、发行人简称和轮次，例如“XX（发行人简称）及 XX 证券关于第一轮问询的回复”、“XX 会所关于 XX（发行人简称）第一轮问询的回复”、“XX 律所关于 XX（发行人简称）的补充法律意见书（一）”。第二，问询回复前发行人完成加期审计的，在提交问询回复前应当在审核系统“问询回复披露文件”处同步提交更新财务数据的前次问询回复（如有），文件名称的命名示例：“原文件名+（2023 年半年报财务数据更新版）”。

二是文件类型。保荐机构应当组织发行人、证券服务机构等，通过审核系统“发行上市项目管理-项目办理”模块提交回复文件，涉及更新申请文件的，应上传至对应的文件条目内。第一，如问询回复过程中涉及修改招股说明书的，保荐机构应当同步提交修改后的招股说明书并上传至对应的文件条目内。第二，如问询回复过程中出具补充法律意见书的，还应当将历次法律意见书汇总拼接为一个文件“5-1 法律意见书”并上传至对应的文件条目内。



三是文件格式。第一，回复过程中涉及更新申请文件的，申请文件应当与证监会、本所规定及审核系统设置的文件目录相符；文档名称应当与文件内容相符。第二，申请及回复文件不得存在无法打开或读取的情形，word 版本的文字内容应可编辑，避免全文粘贴扫描件。第三，申请及回复文件应当按照《公开发行股票并上市申请文件受理检查要点》等规定签字、盖章，文档格式应符合证监会和本所要求。

问题 3：中介机构在提交《中介机构关于证监会系统离职人员入股情况的专项说明》时有哪些注意事项？

答：近期，审核中发现部分中介机构提交的《中介机构关于证监会系统离职人员入股情况的专项说明》存在核查意见不明确、保荐机构与发行人律师核查意见不一致等情形。建议中介机构在提交专项说明时注意以下事项：

一是中介机构应当按照规则要求，全面核查是否存在《监管规则适用指引——发行类 2 号》规定的证监会系统离职人员入股情况，判断是否属于不当入股情形。属于不当入股情形的，应当予以清理。

二是中介机构应当就发行人是否存在证监会系统离职人员入股的情形、是否存在证监会系统离职人员不当入股的情形、是否涉及证监会系统离职人员入股的重大媒体质疑发表明确意见。



三是在提交发行上市申请后，发现不当入股情况或出现重大媒体质疑的，中介机构应当及时核查并报告。

二、案例分享

案例：存在不构成重大不利影响的同业竞争，如何防范不利影响进一步扩大。

《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号》对同业竞争的有关核查、披露、规范要求做了规定。实践中，如发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间存在同业竞争情形，发行人及中介机构除需关注是否构成重大不利影响外，还需进一步关注是否已有未来对于相关资产、业务的妥善安排，以及避免上市后出现构成重大不利影响的同业竞争的有效措施。

（一）案例背景

案例一：发行人 F 公司主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆等产品的研发、生产和销售，产品主要应用于通信、导航、仪器仪表、防务电子等领域。F 公司的控股股东及其控制的其他企业由于客户品牌认可及防务产品特殊性等原因，也存在少量射频连接器业务。中介机构核查后认为：F 公司与相关企业在射频连接器业务构成同业竞争，但不构成重大不利影响。



案例二：发行人 G 公司主要产品为氢气（工业/高纯氢）与电子级硅烷气，主要向电力、公交、半导体等行业供应高纯氢，向光伏行业、显示面板行业、半导体行业提供电子级硅烷气。G 公司的控股股东所控制的多个其他企业均从事氢气销售业务，其中，部分企业生产氢气仅用于内部使用，未对外销售，与 G 公司之间不存在同业竞争；部分企业在生产主营化学产品时，产生副产品氢气，为避免资源浪费而进行销售，且相关企业的氢气销售业务客户与 G 公司主要客户重合。中介机构核查后认为：G 公司与相关企业存在同业竞争，但不构成重大不利影响。

（二）案例解析

实践中，发行人及控股股东、实际控制人通常采取以下措施防止同业竞争的不利影响进一步扩大：一是针对目前存在与发行人相同或类似的业务，控股股东、实际控制人承诺在一定期限内采取有效措施限制可能存在的不利影响并予以清理。二是控股股东、实际控制人承诺未来不以任何直接或间接的形式新增和发展对发行人生产经营构成或可能构成同业竞争的业务和经营活动。三是发行人及中介机构对整改规范方案的有效性、可行性进行充分论证，对可能存在的风险进行充分揭示。

案例一：为减少和避免同业竞争，F 公司的控股股东采取了以下措施进一步规范同业竞争：一是在实际业务执行过程中，已在客户同意和确认的基础上将部分采购订单移交给 F 公司，即从



F 公司处采购射频连接器等产品并向客户交付，采购价格均按照市场价格执行，不存在利益输送情况。但由于防务产品客户属性、资质要求以及 F 公司主客观原因无法满足客户需求时，F 公司的控股股东在确保不与 F 公司构成竞争关系的情况下自主安排。二是承诺开展业务过程中若发现与 F 公司主营业务相同的业务机会，在 F 公司能满足客户需求的情况下，F 公司的控股股东向其优先提供上述业务机会；在行业发展规划层面将进行适当合理安排，确保 F 公司的控股股东及下属企业未来不投资并购与 F 公司可能产生同业竞争的资本运作项目。中介机构对前述同业竞争未导致 F 公司与相关企业之间的非公平竞争，F 公司与相关企业不存在利益输送、利益冲突以及相互或者单方让渡商业机会的情形，对 F 公司未来发展不存在潜在不利影响进行了充分说明。

案例二：G 公司采取了以下措施进一步规范同业竞争：于 2020 年 12 月与相关企业签订《氢气产品独家代理销售协议》，约定由 G 公司负责独家代理上述企业氢气产品在中国境内外市场的销售活动，并由 G 公司与下游客户就上述企业生产的氢气产品的销售价格及销售数量等进行商业谈判，G 公司按年向上述企业收取独家代理销售费用。中介机构对上述措施的有效性、可行性做了充分说明，认为 G 公司的控股股东及其控制的其他企业避免公开发行股票并上市后出现重大不利影响同业竞争的措施切实可行。



目前，上述企业已发行上市。

案例：公司推广费核查充分性

近期审核中存在部分企业因公司推广费核查不充分撤回申报的案例。

（一）案例背景

案例一：发行人 T 公司主要采用学术推广的销售模式，通过委托第三方专业推广机构进行学术推广、市场调查、产品使用反馈信息调查、渠道维护及终端客户开发等。学术推广过程中，推广机构通过介绍公司药品的药理药性、适应症、使用方法、安全性等，促进药品销售。T 公司报告期内各期市场推广费占营业收入的比率分别为 54.25%、59.57%、62.09%及 67.04%。

案例二：发行人 W 公司主要采用学术推广的销售模式，通过委托具有医药专业背景、医药营销经验的学术推广服务商组织学术推广会议或学术研讨会，介绍公司药品的特点、优点等，促进药品销售。W 公司报告期内各期市场推广费占营业收入的比率分别为 53.90%、53.49%及 52.58%。

（二）案例解析

关于医药企业推广销售模式下推广费的商业合理性，是否满足依法规范经营的发行上市条件，审核中重点关注：第一，内部



控制制度是否健全有效。发行人在推广商选取标准、审批流程、服务内容、费用标准、费用支付等方面制度是否健全有效，防止商业贿赂相关制度设计及执行是否存在重大缺陷，是否存在通过虚增销售人员差旅费、通过推广商虚拟事项等方式套取资金体外使用的情形。第二，异常推广商相关业务发生是否真实合理。针对关联方及前员工等设立的推广商、主要服务发行人的推广商等异常推广商，重点关注中介机构是否实地走访查看相关推广商，推广商是否具备学术推广的资质，是否具备适当的履约能力，推广商与发行人发生业务的商业合理性等。第三，是否通过资金流水核查有效排除异常资金往来情形。重点关注发行人及其控股股东、实际控制人、董监高、主要销售人员及其他主要关联方的资金流水，是否与推广商、客户及其他供应商等利益相关方发生资金往来，异常推广商是否与发行人客户及其他供应商等利益相关方发生资金往来，相关主体的资金流水是否存在大额取现等异常行为。第四，是否充分获取相关外部证据。重点关注中介机构是否通过函证及访谈等手段，取得终端客户及相关主体关于是否存在商业贿赂方面的确认；是否通过中国裁判文书网等公开渠道，查询发行人是否涉及通过商业贿赂获取客户订单的情形。

案例一：对于 T 公司，审核中发现：一是尽职调查工作底稿中无支持性证据。根据问询回复文件，保荐机构及申报会计师检查了推广商在推广活动关键控制点的相关资料，包括推广活动中



清单、推广合同、推广活动资料、结算申请单、发票、财务账簿记录、银行付款单据等，确认 T 公司内部控制制度设计是否合理，是否得到有效执行。但尽职调查工作底稿中只有推广商合同、发票验真，无相关支持性证据（如学术推广会议申请表、签到表、现场照片、会议资料、调研报告等），无法证实相应活动是否真实发生。二是对异常推广商的核查不充分。报告期内，T 公司前五大推广商变动较大，部分推广商成立时间较短，部分推广商 70%以上收入来自 T 公司，部分推广商存在业务分包的情况。保荐机构未能识别异常推广商并对其资金流水进行核查。保荐机构在审核过程中已主动撤回发行上市保荐。

案例二：对于 W 公司，审核中发现：一是保荐机构尽职调查工作底稿中无支持性证据。根据问询回复文件，保荐机构对学术推广活动及支持性证据进行了对应核查，但保荐机构尽职调查工作底稿中只有学术推广活动对应的汇总报告，无支持性证据，无法证实相应活动是否真实发生。二是异常推广商的异常资金流水往来无合理解释。根据保荐机构尽职调查工作底稿，W 公司的实际控制人与关键推广商存在个人资金往来情况，保荐机构未说明相关资金往来的合理性。部分异常推广商法人账户在收到 W 公司支付的市场推广服务费后，在短时间内转入推广商的实际控制人或关键管理人员的个人账户，并未用于支付相应的市场推广



活动，异常推广商是否开展了相应的市场推广活动存疑。W 公司在审核过程中已主动撤回上市申请文件。

三、北交所上市委员会暂缓审议及审议不通过情况

2023 年 1 至 6 月，北交所上市委共审议 38 家次企业公开发行并上市申请，其中审议通过 32 家，暂缓审议 4 家，审议不通过 2 家。

暂缓审议项目主要涉及业绩大幅下滑、收入确认准确性及业务合规性、关联方认定及披露的准确性、关联交易的合理性、非经常性损益会计处理及列报合规性、募投项目的必要性等方面问题，需要中介机构进一步核查，发行人进一步完善相关信息披露。

审议不通过项目主要涉及研发费用归集准确性、研发费用率及销售费用率远低于同行业的合理性、主要经销商为发行人前员工或实际控制人亲属是否涉及代垫成本费用、收购相关方股权并接收其重要客户资源的商业合理性等方面问题。

四、监管速递

（一）自律监管实施概况

2023 年 1 至 6 月，针对 6 家申报项目中存在的信息披露违规、中介机构执业质量问题，采取出具警示函 2 次、约见谈话 2



次、口头警示 8 次，涉及 6 家发行人、1 家保荐机构，12 名保荐代表人。

2020 年 4 月 27 日至 2023 年 6 月 30 日，针对 29 家申报项目中存在的信息披露违规、中介机构执业质量问题，采取出具警示函 10 次、约见谈话 4 次、口头警示 46 次，涉及 29 家发行人、1 家保荐机构，58 名保荐代表人、4 名签字注册会计师；针对 27 家申报项目中存在的中介机构执业质量问题，记录 27 次执业质量负面行为，涉及 22 家保荐机构。

（二）现场督导及检查情况

2020 年 4 月 27 日至 2023 年 6 月 30 日，对 4 家申报公开发行股票并在北交所上市企业的保荐机构开展了现场督导，配合证监会派出机构对 37 个申报项目实施了现场检查。

（三）监管案例通报

案例：申请文件前后存在实质性差异

发行人 H 公司申请公开发行并上市过程中，针对 H 公司是否存在为关联方代垫成本费用的情形，申请文件前后存在实质性差异。H 公司及中介机构在第二轮问询回复、第二次举报专项核查问询回复前的历次报送文件中均未能如实披露或说明实际控制人控制的其他企业使用 H 公司电话及邮箱、借用 H 公司招聘渠道、VIP 账号等涉及代垫费用的问题。上述事项经审核机构多



次公开问询、举报专项核查问询后，才如实披露或说明，对审核监管工作造成一定负面影响。

针对上述情况，北交所对 H 公司及时任董事长、董事会秘书、财务负责人，保荐代表人采取了约见谈话的自律监管措施。



北交所发行上市审核动态

2023 年第 5 期

一、问题解答

问题 1: 相较于一般挂牌上市, 直联机制有哪些特色和优势?

答: 直联审核监管机制下, 全国股转公司通过内部审核监管流程再造, 由同一部门归口管理直联企业挂牌审核、持续监管、融资并购、上市审核等业务。

相较于一般挂牌上市, 直联机制一是审核更为高效。用好一年挂牌期, 持续对招股书草稿等文件开展审核沟通, 帮助公司提高规范运作能力, 压缩上市审核用时, 减少问询问题数量, 对于符合条件的优质企业, 争取实现“12+1”上会审议的工作目标。

二是服务更加深入。企业申报直联意向后, 全国股转公司(北交所)安排审核监管单元专班跟进, 一企一策定制化服务, 引导企业做好挂牌至上市的全程规划, 指导中介机构扎实做好各阶段尽职调查等发行上市准备工作。三是衔接更为顺畅。直联部门统筹考虑挂牌审核、公司监管、上市审核各环节的监管要求, 明确监管标准, 对于确因推荐挂牌、上市保荐尽调标准差异产生的信息披露更正, 原则上不进行处罚。



特别说明的是，在直联机制实施中，全国股转公司（北交所）充分尊重企业的自主选择权，建立了市场化的退出机制，不会影响企业挂牌后的融资发展。直联企业挂牌后，如发现存在不符合北交所上市条件、预计 18 个月内无法提交北交所发行上市申报文件、对资本市场发展路径存在其他考虑等，可以主动申请退出直联机制。

问题 2：哪些企业可以申请适用直联机制？

答：满足以下要求的申请挂牌公司可以提出适用直联审核监管机制申请：

（一）符合国家产业政策和北交所市场定位，申报挂牌时已满足北交所四套财务上市标准之一，报告期内不存在重大违法违规等发行上市负面清单规定的情形；

（二）有明确的北交所发行上市计划，已与中介机构签订发行上市服务协议，计划在挂牌后 18 个月内提交发行上市申报文件；

（三）各中介机构已确定发行上市项目签字负责人并由其作为签字人员开展挂牌推荐业务，至少有一名保荐代表人有 2 家以上 IPO 项目（含精选层）保荐签字经验；



（四）挂牌期间中介机构团队能够保持稳定，不得出现任意一家中介机构发生变更或者任意一家中介机构两名项目负责人均发生变更的情形；

（五）自愿接受并配合全国股转公司（北交所）直联审核监管的各项安排。试点初期，鼓励主办券商重点推荐最近一年净利润 3,000 万元（扣除非经常性损益前后孰低）或最后一轮投后估值 15 亿元以上的企业适用直联机制。全国股转公司（北交所）将综合考虑企业市场环境和经营情况变化等因素，对相关指标进行动态调整。后续工作中，全国股转公司（北交所）还将进一步研究将符合条件的存量挂牌公司纳入直联通道的具体工作安排。

问题 3：申请适用直联机制时，对于企业是否属于战略新兴产业，应如何把握？

答：全国股转公司（北交所）支持和鼓励主营业务为新一代信息技术、高端装备制造、新材料、生物、新能源汽车、节能环保、数字创意、相关服务业等战略新兴产业领域的申请挂牌公司适用直联机制。

申请挂牌公司和推荐券商论证公司主营业务是否属于战略新兴产业领域时，可以结合以下维度进行分析：

一是公司主要产品和服务是否属于国家发改委发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》。二是公司细分行业是否



属于国家统计局《战略性新兴产业分类》范围。其中，对于《战略性新兴产业分类》中带*行业，发行人产品和服务应属于相关行业项下战略新兴产品和服务范围。三是公司核心技术专利是否属于国家知识产权局发布的《战略性新兴产业分类与国际专利分类参照关系表》范围，公司主要产品和服务是否来自于相关技术的实际应用。四是按照《挂牌公司投资型行业分类指引》，是否属于信息科技咨询和系统集成服务、生物科技、互联网软件与服务、智能电子识别设备、应用软件、物联网技术与服务、新能源设备与服务、医疗保健设备、家庭娱乐软件、航天航空与国防、有线和卫星电视、系统软件、云计算及其他云端服务、先进结构材料、互联网零售、高性能复合材料、新型功能材料、前沿新材料等行业。五是公司是否曾获得国家科学技术奖、专精特新“小巨人”、制造业“单项冠军”等奖项称号。六是公司主营业务是否属于类脑智能、量子信息、基因技术、未来网络、深海空天开发、氢能与储能等《“十四五”规划》或国家政策文件明确支持行业产业，发行人是否处于相关产业的关键节点或核心环节。

此外，对于不属于战略新兴行业，但行业地位大幅领先、技术实力业内一流、经营业绩十分突出的优质企业，也可申请适用直联机制，全国股转公司（北交所）将予以支持。

问题 4：中介机构开展直联挂牌尽调过程中，应注意哪些问题？



答：全国股转公司（北交所）按照挂牌相关规则开展直联挂牌审核，主办券商可以按照《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务指引》《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的相关要求开展挂牌尽调，在挂牌后按照保荐业务的相关规则进行补充尽调，以满足发行上市规则要求。

主办券商在开展挂牌尽调的过程中，应重点关注股权清晰、实际控制人认定、资质完备性、资产权属清晰、环保合规等规范性问题，以及特殊投资条款、重大诉讼或仲裁等事项，避免相关问题对公司后续发行上市构成障碍。对于财务规范性问题，主办券商应按照《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务指引》《全国中小企业股份转让系统股票挂牌审核业务规则适用指引第 1 号》的相关要求开展尽调工作，尽量避免挂牌后发生大规模差错更正导致公司经营业绩发生重大变化。

问题 5：企业提交直联意向申请和预沟通文件时，有哪些注意事项？

答：一是主办券商原则上最晚应当于申报挂牌前 1 个月报送直联意向申请文件，包括申请适用直联机制储备企业汇总表、申请适用直联机制企业情况说明。主办券商应准确填写项目责任人员联系方式，全国股转公司（北交所）收到意向文件后将及时与项目组联系对接。二是主办券商原则上最晚应当于挂牌申报前 2 周报送预沟通文件，包括公开转让说明书等挂牌申报文件草稿、



直联机制适用申请书、主办券商关于直联机制适用的核查确认意见、中介机构上市服务协议草稿（包括券商、会所、律所）等。前述意向申请和预沟通文件应发送至直联信息报送邮箱

（zlxxbs@neeq.com.cn）。在正式申报挂牌前，相关文件无需签字盖章。

问题 6：直联企业挂牌后，发行人和中介机构应做好哪些工作？

答：直联企业挂牌后，主办券商应切实履行督导责任，帮助企业提升公司治理和规范运作能力，提高公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员的公众公司意识。

持续督导和上市补充尽调过程中，中介机构一是应在挂牌后 1 个月内形成补充尽调工作计划，并在后续补充尽调过程中对发现的新问题尽早形成规范方案，审核部门将定期与保荐机构沟通尽调进展。二是督促企业做好挂牌时待规范问题的整改落实，确保后续符合北交所上市的相关要求。三是做好持续督导和日常信息披露，重点关注关联交易的必要性、合理性、公允性、相关决策程序和信息披露是否合规，避免发生资金占用、违规担保等情形，引导企业结合日常经营和上市募投项目资金需求等，合理安排权益分派。四是引导企业做好上市相关准备工作。第一，及时启动上市辅导工作；第二，适时启动定向发行和申请调层工作，在定向发行过程中做好发行对象核查，避免发生股份代持等违规



事项。第三，关注企业交易和股东变化情况，做好不当入股核查准备。

二、案例分享

案例 1：关于未决诉讼

A 公司在申请适用直联机制挂牌过程中，同行业公司以其前期公开披露信息引用的技术参数不真实、对比信息存在误导性、相关信息披露构成商业诋毁和不正当竞争等为由，向法院提起诉讼，申报时案件尚在审理过程中。

分析：审核重点关注未决诉讼案件的审理进展，是否存在被行政处罚的风险，对公司经营、财务状况未来发展可能产生的影响以及公司采取的应对措施。

针对重大诉讼或仲裁事项，中介机构应对照《全国中小企业股份转让系统股票挂牌审核业务规则适用指引第 1 号》1-9 的相关要求进行核查。A 公司申请挂牌过程中，主办券商主要采取了以下核查措施：一是查阅了未决诉讼相关的诉讼文件，并就相关问题对公司实际控制人进行了访谈，了解未决诉讼的最新审理进展及对公司可能产生的影响，未决诉讼是否存在被行政处罚的情形或风险。二是复核了同行业公司在其官方网站、定期报告、招股说明书披露的各类产品的技术指标信息，并将上述公开渠道检索信息与公司层披露的数据逐一比较核对。三是获取了公司所在



地市场监督管理局出具的合规证明，确认公司报告期内不存在被行政处罚的情形。四是复核了相关行业标准中关于公司产品的技术标准要求。五是查阅了《反不正当竞争法》《广告法》《浙江省广告管理条例》等法律法规的具体要求，并将公司的实际情况与法律法规逐一对照自查。六是查阅了与公司产品相关的行业研究文献、行业协会出具的说明，了解了公司产品行业的发展状况及未来发展趋势、公司产品在同类产品中的地位情况。

经核查，主办券商认为：公司系依据同行业公司在其官网披露的产品规格信息与公司同类型产品的规格进行比较，不存在利用虚假信息进行产品对比的行为。本次申请挂牌文件所涉可比公司信息均取自招股说明书、定期报告等公开信息披露文件。未决诉讼事项不存在被行政处罚的情形或风险，不构成重大违法行为，亦不会对公司经营、财务状况、未来发展造成重大不利影响。

三、文件模板

申请适用直联机制企业情况说明、直联机制适用申请书、主办券商关于直联机制适用的核查确认意见的编写请参考附件。



北交所发行上市审核动态

2023 年第 4 期

一、问题解答

问题 1：近期公开发行上市审核常见的程序性问题

答：近期发行上市审核过程中，部分程序性问题发生频率较高，在此特别提醒保荐机构予以关注以下问题，切实提升执业质量，避免后续相关问题的发生：

一是部分保荐机构未及时提交验证版招股说明书。根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第 1 号——申报与审核》第二十条以及第三十三条的规定，发行上市审核中共有两个时间节点需保荐机构提交验证版招股说明书：第一，本所受理申请文件之日起十个工作日内，保荐机构应当通过审核系统“发行上市项目管理-验证版招股说明书”模块报送验证版招股说明书。第二，上市委员会审议会议结束后十个工作日内，保荐机构应当通过审核系统“发行上市项目管理-验证版招股说明书”模块报送更新后的验证版招股说明书。请保荐机构予以重视，按照规则要求及时报送验证版招股说明书。



二是部分保荐机构未及时提交问询延期回复申请。根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第 1 号——申报与审核》第二十四条的规定，保荐机构预计难以在规定时间内回复问询的，应当在回复截止日前通过审核系统“发行上市项目管理-项目办理-延期回复”模块提交延期回复申请，申请需加盖发行人或保荐机构公章，说明延期理由及预计回复日期，延期一般不超过二十个工作日。

三是保荐机构提交问询回复被驳回的常见情形。北交所重点关注保荐机构提交的问询回复文件的齐备性。近期，部分项目在提交问询回复时被驳回，主要包括以下原因：第一，部分项目的问询回复文件命名有误，问询回复披露共包括三个文件，要求包含回复人简称、发行人证券简称、轮次，具体格式为“XX（发行人证券简称）及 XX 证券关于第 X 轮问询的回复”、“XX 会所关于 XX（发行人证券简称）第一轮问询的回复”、“XX 律所关于 XX（发行人证券简称）的补充法律意见书（一）”，文件名称前请勿添加数字或文件编号等内容；第二，问询回复前发行人完成加期审计的，在提交问询回复前应当在“问询回复披露文件”处同步提交更新财务数据的前次问询回复（如有），文件名称的命名示例：“原文件名+（2022 年半年报财务数据更新版）”。第三，部分项目的问询回复文件中遗漏招股说明书，如问询回复



过程中涉及修改招股说明书的，保荐机构应当同步提交修改后的招股说明书。

问题 2：发行上市申请文件中，相关信息拟豁免披露的，该如何处理？

答：根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第 1 号（以下简称《适用指引 1 号》）1-30 的相关规定，发行人有充分依据证明拟披露的某些信息涉及国家秘密、商业秘密的，可以申请豁免披露相关信息。发行人及其保荐机构、证券服务机构应当在提交发行上市申请文件或问询回复时，一并提交关于信息披露豁免的申请文件（以下简称豁免申请），并注意以下事项：

一是关于豁免申请的内容。第一，发行人应在豁免申请中逐项说明需要豁免披露的信息，认定国家秘密或商业秘密的依据和理由，并说明相关信息披露文件是否符合招股说明书准则及相关规定要求，豁免披露后的信息是否对投资者决策判断构成重大障碍。第二，保荐机构及发行人律师应当对发行人信息豁免披露符合相关规定、不影响投资者决策判断、不存在泄密风险出具专项核查报告。第三，申报会计师应当对发行人审计范围是否受到限制、审计证据的充分性、豁免披露相关信息是否影响投资者决策判断出具核查报告。



二是涉及国家秘密的特别要求。发行人从事军工等涉及国家秘密业务的，应当符合以下要求：第一，按规定提供国家主管部门关于发行人申请豁免披露的信息为涉密信息的认定文件；第二，提供发行人全体董事、监事、高级管理人员出具的关于公开发行股票并上市的申请文件不存在泄密事项且能够持续履行保密义务的声明；第三，提供发行人控股股东、实际控制人对其已履行和能够持续履行相关保密义务出具的承诺文件；第四，在豁免申请中说明相关信息披露文件是否符合《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》及有关保密规定；第五，说明内部保密制度的制定和执行情况，是否符合《保密法》等法律法规的规定，是否存在因违反保密规定受到处罚的情形；第六，说明中介机构是否符合《军工涉密业务咨询服务安全保密监督管理办法》及其他相关规定对中介机构军工涉密业务咨询服务的安全保密要求；第七，对审核中提出的信息豁免披露或调整意见，发行人应相应回复、补充相关文件的内容，有实质性增减的，应当说明调整后的内容是否符合相关规定、是否存在泄密风险。

三是涉及商业秘密的要求。发行人因涉及商业秘密提交豁免申请的，应当符合以下要求：第一，发行人应当建立相应的内部管理制度，并明确相关内部审核程序，审慎认定豁免披露事项；第二，发行人的董事长应当在豁免申请中签字确认；第三，豁免披露的信息应当尚未泄漏。



问题 3：发行人确定发行底价或价格区间时应注意哪些问题？

答：根据《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务办理指南第 1 号——申报与审核》等相关规定，发行人股东大会应当就发行价格（区间）或发行底价、对董事会办理本次发行具体事宜的授权等公开发行股票并上市事宜作出决议。实践中，部分企业由于董事会和股东大会决议时间较早，形成决议至发行上市期间经营情况、行业估值等发生较大变化，存在发行上市前调整发行底价或价格区间等情形。

发行人在确定发行底价或价格区间时，应当做好以下工作，保障发行底价或价格区间的合理性：一是发行底价或价格区间并不等同于最终发行价格，发行人应结合报告期后经营实际和发展预期、上下游行业趋势、行业整体估值变化等，统筹考虑挂牌期间交易情况、上市后限售比例，审慎确定发行底价或价格区间。

二是发行人应与保荐机构、承销商进行充分沟通，结合中介机构专业意见合理定价。三是申报后，发行人可与北交所会员管理部及时沟通，论证说明发行底价或价格区间的合理性，做好后续发行上市整体规划。四是发行人应充分考虑后续价格调整需要，在股东会审议阶段做好对董事会办理本次发行具体事宜的授权安排，在保障股东权益的同时提高发行上市工作效率。



问题 4：全国股转公司、北交所直联审核监管机制是什么？
哪些企业可以适用？

答：在新三板与北交所一体化发展的市场架构下，对于意在挂牌满一年后立即申报北交所的申请挂牌公司，经企业主动申请、主办券商核查确认，全国股转公司、北京证券交易所实施内部审核监管流程再造，由同一部门集中归口管理其挂牌审核、持续监管、融资并购、上市审核等业务，在挂牌期间夯实规范运作基础的前提下，着力提高发行上市环节审核质量与效率，为优质企业打造一条“更快速、更明确、更顺畅”的挂牌上市途径。

对于提出直联审核申请且满足以下要求的申请挂牌公司，可以适用直联机制：（一）符合国家产业政策和北交所定位，申报挂牌时已满足北交所四套财务上市标准之一，报告期内不存在重大违法违规等发行上市负面清单规定的情形；（二）有明确的北交所上市计划，已与中介机构签订发行上市服务协议，计划在挂牌后 18 个月内提交发行上市申报文件；（三）各中介机构已确定发行上市项目签字负责人并由其作为签字人员开展挂牌推荐业务，至少有一名保荐代表人有 2 家以上 IPO 或北交所公开发行并上市（含精选层）项目保荐经验；（四）挂牌期间中介机构团队能够保持稳定，不得出现任意一家中介机构发生变更或者任意一家中介机构两名项目负责人均发生变更的情形。



全国股转公司、北交所支持和鼓励主营业务为新一代信息技术服务、高端装备制造、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意、相关服务业等战略新兴产业领域的申请挂牌公司适用直联机制。对于发行人是否属于战略新兴领域，发行人和中介机构可对照“十四五”规划、国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》、国家统计局《战略性新兴产业分类》、国家知识产权局《战略性新兴产业分类与国际专利分类参照关系表》等指导文件，结合主营业务和产品服务、专利技术及应用情况、行业地位、经营业绩、创新能力等，进行充分分析论证，并可在申报前通过直联信息报送专门工作邮箱

（zlxxbs@neeq.com.cn）与全国股转公司提前进行沟通对接，确保公司符合适用直联审核监管机制条件。

二、案例分享

案例 1：关于经销商核查

发行人 A 公司销售模式以经销为主，报告期各期经销收入占比均在 70%以上，且经销商较为分散，数量接近 400 个。

分析：审核重点关注经销收入是否真实，中介机构针对经销收入采取的核查措施是否充分有效。中介机构对发行人经销收入主要采取了以下核查措施：



一是核查经销业务内部控制有效性并进行穿行测试。中介机构访谈了发行人营销负责人，查看《经销商管理制度》，了解公司采取经销商模式的必要性及经销商具体模式，经销商层级设置、筛选标准、定价机制、信用政策、物流、退换货机制、返利规定等流程及内控制度，并对销售业务内部控制进行穿行测试。

二是核查经销商资质。中介机构获取了经销商明细表、经销商经营资质文件，并通过主管部门网站等第三方网络查询经销商的资质情况；访谈公司营销负责人，了解未取得资质的经销商情况；网络查询发行人行政处罚情况，获取相关部门的合规证明。

三是核查采用经销模式合理性及收入确认合规性。中介机构查阅了同行业可比公司公开披露文件，了解同行业可比公司的销售模式，分析不同业务模式、相应的收入确认政策和经销收入的比例，分析采用经销模式合理性与必要性，是否符合行业惯例，相应的收入确认政策是否符合企业会计准则的规定，是否与同行业公司一致；获取经销商返利政策、经销商返利计提明细及期后兑现情况，复核报告期内返利计提是否准确。

四是核查经销商增减变动原因。中介机构取得了公司经销商数量、销售收入及期后回款等数据，分析经销商新增、退出变动情况、原因及合理性，了解主要经销商退出的原因；通过公开资料查询新增主要经销商基本情况，分析新成立不久即成为发行人主要经销商的合理性。



五是进行细节测试。中介机构针对公司报告期内主要经销商，检查公司与经销商签订的年度购销协议、购销合同、销售出库单、第三方物流公司发运单、回款单、销售发票等信息，核实公司销售真实性。

六是进行函证核查。对公司主要经销商的交易金额和往来余额进行函证，回函确认收入金额占经销收入比例分别为 77.71%、77.25%、83.62%，回函及替代测试合计确认比例为 85.47%、85.34%、91.04%。

七是访谈经销商。对公司主要经销商执行走访程序，确认对经销商的信用政策和经销商是否专门销售发行人产品等信息，确认其与发行人不存在关联关系，确认发行人员工或前员工是否担任该等经销商的自然人股东或关键人员。访谈确认的金额比例为 61.44%、66.70%、72.19%，访谈核查的主要内容包括：①取得受访人的名片、身份证或者工牌复印件等身份证明信息，核实受访人身份，与工商登记股东信息进行核对；②取得国内经销商公开的企业信用报告、境外经销商的中信保资信报告、经销商与发行人关联关系的确认函，询问了解经销商的注册资本、股东、主要管理人员信息，经销商经营情况、经销商与发行人及其实际控制人和董监高是否存在关联关系；③询问经销商与发行人的业务合作历史、合作模式（是否是买断式）、经销商返利情况、经销商向发行人采购的产品名称、金额及占其采购的比重、经销商采



购同类商品的其他供应商情况、经销商的前五大客户情况、退换货情况、发行人是否向经销商压货等信息；④了解经销商与发行人是否存在商业贿赂，经销商与发行人的纠纷诉讼情况，经销商对发行人产品的使用情况、未来的合作意向等；⑤通过访谈及问卷等方式获取经销商的进、销、存情况与退换货明细，分析退换货率的合理性、经销商期末库存数量及与期后销售周期的匹配性以及是否存在经销商压货等情形。

因发行人经销商分布全国各地，受疫情影响，部分国内经销商及境外经销商的走访采用视频形式，视频访谈收入占比 59.60%、63.36%和 64.71%。对于视频访谈部分，采取了如下措施：①选定的访谈对象为关键经办人员，对其与发行人的业务往来情况充分了解，并获取了访谈对象的身份证复印件或名片等身份证明资料；②对访谈对象访谈进行录屏或者录音，确保核查工作可回溯、可检验；③访谈结束后，中介机构将访谈纪要发送至访谈对象，由对方确认后寄回签字盖章的访谈记录。

八是终端客户穿透核查。对发行人报告期内主要经销商客户的终端客户通过访谈或函证等程序进行穿透核查。对终端客户的核查内容包括：①了解终端客户的基本情况，终端客户是否与发行人具有关联关系，与公司经销商的业务合作基本情况，交易定价机制，结算模式，发货、退换货及产品质量等情况；②获取了终端客户报告期内向公司经销商采购的产品的品种、数量及金额，



确认经销商与终端客户的交易真实性；③取得终端客户单位盖章确认或被访谈人签字确认的访谈纪要，或终端客户确认的与经销商的交易确认函或合同、签收单等。

九是核查经销业务毛利率合理性。中介机构获取了报告期内销售收入、成本明细表，分析各细分产品毛利率波动原因，直销、经销业务毛利率差异原因；查阅可比公司的年度报告，比较发行人与可比公司产品、客户、销售渠道方面的差异，分析发行人毛利率与可比公司差异的原因及与可比公司变动趋势是否一致；查看经销商协议，了解关于经销商串货的管控措施，统计同一型号不同经销商之间的价格情况，分析价格差异原因。

十是核查经销商与发行人是否存在关联关系。中介机构获取了经销商及经销商主要客户名单、公司关联方清单，通过国家企业信用信息公示系统、天眼查等第三方网络渠道及中信保资信报告查询主要经销商的股权结构、董监高等信息，并与公司及其控股股东、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员、公司主要关联方等进行比对分析，核查公司与经销商、经销商的终端客户是否存在关联关系。

十一是核查资金流水。中介机构获取了发行人报告期内银行流水，董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员报告期内银行流水，分析检查是否与经销商存在异常资金往来。



案例 2：关于业绩下滑

2022 年上半年，受新冠疫情、原材料价格上涨等因素影响，发行人 B 公司营业收入同比下降 10.75%，净利润同比下降 55.48%，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润同比下降 68.19%。

分析：根据《适用指引 1 号》1-15，“发行人在报告期内出现营业收入、净利润等经营业绩指标大幅下滑情形的，保荐机构及申报会计师应当从以下方面充分核查经营业绩下滑的程度、性质、持续时间等：1. 经营能力或经营环境是否发生变化，如发生变化应关注具体原因，变化的时间节点、趋势方向及具体影响程度；2. 发行人正在采取或拟采取的改善措施及预计效果，结合前瞻性信息或经审核的盈利预测（如有）情况，判断经营业绩下滑趋势是否已扭转，是否仍存在对经营业绩产生重大不利影响的事项；3. 发行人所处行业是否具备强周期特征、是否存在严重产能过剩、是否呈现整体持续衰退，发行人收入、利润变动情况与同行业可比公众公司情况是否基本一致；4. 因不可抗力或偶发性特殊业务事项导致经营业绩下滑的，相关事项对经营业绩的不利影响是否已完全消化或基本消除。发行人最近一年（期）经营业绩指标较上一年（期）下滑幅度超过 50%，如无充分相反证据或其他特殊原因，一般应认定对发行人持续经营能力构成重大不利影响。”



审核重点关注发行人期后业绩情况是否得到有效恢复，是否有充分证据证明，发行人 2022 年上半年业绩大幅下滑不会对发行人持续经营能力构成重大不利影响。

中介机构核查后认为：一是发行人所属行业及下游行业回暖明显。三季度，发行人所属行业规模以上工业企业月度平均利润较上半年增幅达 22.68%，下游各行业整体回暖明显，各项指标呈同比增长势头。二是发行人下游客户生产活动恢复良好。三季度后，下游客户所在地疫情基本消退，客户逐步恢复正常生产经营，主要客户向发行人采购规模恢复，发行人月均销售额较上半年明显提升。三是发行人自身生产经营情况恢复良好。三季度月均设备运转工时 981.17 小时，较上半年月均多开工 54.27 小时；新增订单和在手订单均较上半年明显提升。四是原材料价格回落，毛利率回升较大。三季度主要原材料采购价格回落幅度达 8%至 30%，三季度毛利率提升至 34.31%，较上半年增长 12.6 个百分点。五是经营指标下滑幅度明显收窄。经补充前三季度审阅报告，发行人三季度月均收入较上半年增幅达 9.78%，前三季度营业收入同比降幅收窄至 6.54%，净利润降幅收窄至 0.24%，扣除非经常性损益后净利润降幅收窄至 34.51%，公司经营情况有明显起色，业绩下滑已得到有效改善。六是发行人已针对新冠疫情、原材料价格上涨等不利因素影响制定了具体的应对措施。综合以上，中介机构认为，2022 年 1-6 月发行人业绩出现大幅下滑，但经过



三季度的经营恢复，业绩下滑跌幅收窄，不属于《适用指引 1 号》中所规定的对发行人持续经营能力构成重大不利影响的情形。

三、北交所上市委员会暂缓审议及审议不通过情况

2022 年 10 至 11 月，北交所上市委共审议 36 家企业公开发行并上市申请，其中审议通过 32 家，暂缓审议 3 家，审议不通过 1 家。

暂缓审议原因主要是中介机构核查工作不到位，存在部分重要问题待进一步调查核实。经统计，上市委员会委员对暂缓审议企业共提出 6 个待落实问题，其中 4 个问题要求保荐机构、发行人律师、申报会计师进一步核查。个别项目保荐代表人在审议会议现场问询阶段对相关问题的答复与其书面问询回复存在不一致情形，且现场答复前后矛盾，导致委员对其尽职调查工作的充分性、合规性以及发表的保荐意见的真实性、可靠性存疑，无法采信其保荐意见。

四、监管速递

（一）自律监管实施概况

2022 年 1 至 11 月，针对 15 家申报项目中存在的信息披露违规、中介机构执业质量问题，出具警示函 6 份、口头警示 26 次，涉及 15 家发行人、30 名保荐代表人、4 名签字注册会计师。2020 年 4 月 27 日至 2022 年 11 月 30 日，针对 23 家申报项目中



存在的信息披露违规、中介机构执业质量问题，采取约见谈话的自律监管措施 2 次、出具警示函 8 份、口头警示 38 次，涉及 23 家发行人、46 名保荐代表人、4 名签字注册会计师；针对 19 家申报项目中存在的中介机构执业质量问题，记录 19 次执业质量负面行为，涉及 16 家保荐机构。

（二）现场督导及检查情况

2020 年 4 月 27 日至 2022 年 11 月 30 日，对 3 家申报公开发行股票并在北交所上市企业的保荐机构开展了现场督导，审核期间配合证监会派出机构对 30 个申报项目实施了现场检查。