



科创板业务研究委员会



科创板法律资讯

(2023 年 6 月)





目录

证监会发布《监督规则适用指引——境外发行上市类第 6 号》	3
附件：关于 XXX 境外发行全球存托凭证（GDR）的备案报告	7
境内上市公司境外发行全球存托凭证专项法律意见核查要点	10
证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》	12
证监会发布《关于注册制下提高中介机构债券业务质量的指导意见》 ..	18
上海证券交易所发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金 （REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2023 年修订）》 .	24
上交所发行上市审核动态 2023 年第 2 期（总第 15 期）	47

本期责任编辑：张兰田 上海律协科创板业务研究委员会 主任

国浩律师（上海）事务所 合伙人



证监会发布《监督规则适用指引——境外发行上市类 第 6 号》

为规范境内上市公司境外发行可转换为境内基础股份的存托凭证（以下简称全球存托凭证）行为，根据《中华人民共和国证券法》《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》《存托凭证发行与交易管理办法（试行）》《上市公司证券发行注册管理办法》《境内外证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定》等规定，制定本指引。

一、定位

支持具有一定市值规模、规范运作水平较高的境内上市公司，通过境外发行全球存托凭证募集资金，投向符合国家产业政策的主业领域，满足海外布局、业务发展需求，用好两个市场、两种资源，促进规范健康发展。

二、申请程序

境内上市公司境外首次发行全球存托凭证，应当在境外提交发行上市申请后 3 个工作日内向中国证监会备案。境内上市公司在境外提交发行上市申请前，应当按照《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称《注册办法》）第二十二条规定，由保荐人向境内证券交易所提交新增基础股份发行的注册申请，境内证券交易所参照上市公司向特定对象发行股票的程序出具审核意见，并报中国证监会注册。中国证监会可合并办理注册及备案。



境内上市公司在同一境外市场再次发行全球存托凭证，新增基础股份发行注册程序与首次境外发行全球存托凭证相同；境外发行完成后应当在 3 个工作日内向中国证监会备案。

三、规则适用

1、禁止情形。境内上市公司境外发行全球存托凭证应当符合《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》第八条及《境内外证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定》(以下简称《监管规定》)第三十五条的规定。

2、发行与承销。境内上市公司境外发行全球存托凭证涉及的发行定价、跨境转换期限、锁定期等，应当符合《监管规定》第三十六条、第三十八条等规定。

3、发行比例。境内上市公司境外发行全球存托凭证，应当根据《监管规定》第四十三条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第四点向特定对象发行的规定要求，确定全球存托凭证对应基础股份的发行比例。在计算境外投资者持股比例时，应当将全球存托凭证对应基础股份的发行比例与合格境外投资者、沪深股通的持股比例合并计算。

4、发行间隔。境内上市境外发行全球存托凭证，应当参照《注册办法》第十六条及《证券期货法律适用意见第 18 号》第四点向特定对象发行的规定，确定发行间隔。

5、募集资金使用。境内上市公司应当理性融资，合理确定融资规模，并按照《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》等规定规范使用境外发行全球存托凭证募集资金。

6、其他。除《监管规定》和本指引明确的事项外，上市公司境外发行全球存托凭证涉及新增基础股份发行的决策程序、信息披露等事项，应当符合上市公司向特定对象发行的有关规定。

四、材料要求

1、申请材料。境内上市公司应当按照《监管规则适用指引“境外发行上市类第 2 号：备案材料内容和格式指引》报送备案材料，在基础股份注册申请时已提交的材料或已说明的事项，备案材料中无需重复提交或说明。备案法律意见书仅需报送专项法律意见书。

基础股份注册申请材料应当按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 59 号“上市公司发行证券申请文件”》的要求报送。

2、决策程序文件。境内上市公司履行发行全球存托凭证决策程序时，应当按照《注册办法》第十六条、第十七条有关规定编制相关文件，并在本次发行方案论证分析报告中充分说明公司本次发行是否符合全球存托凭证品种定位。

3、募集文件。境内上市公司发行全球存托凭证下的新增基础股份，应当按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 61 号“上市公司向特定对象发行证券募集说明书和发行情



况报告书》编制披露募集说明书，并披露跨境转换限制期满后全球存托凭证转换为 A 股基础股票对发行人 A 股股价影响等风险。

4、发行情况报告。境内上市公司完成境外全球存托凭证发行上市第 15 个工作日内，应当按照《监管规则适用指引》“境外发行上市类第 3 号：报告内容指引”披露发行情况报告，发行情况报告应当穿透说明实际认购对象，并说明是否存在收益互换等类似协议安排及其合规性，是否存在投资者延长跨境转换期限的情形。发行情况报告中关于主要股东的认定，其持股比例应当按照《监管规定》第四十三条的要求计算。

五、实施安排

2023 年 3 月 31 日前，境内上市公司已在境外提交全球存托凭证发行申请，但未获证监会核准的，应当履行基础股份发行注册及境外发行上市备案程序，可合理安排提交注册申请及备案材料的时点。

2023 年 3 月 31 日前，境内上市公司境外发行全球存托凭证相关议案已经股东大会审议通过的，无需重新提交股东大会审议。



附件：关于 XXX 境外发行全球存托凭证（GDR）的 备案报告

中国证券监督管理委员会：

申请事项概述

一、发行人基本情况

- 1、发行人的名称、注册资本、成立日期、住所、网址。
- 2、在境外提交发行上市申请情况（如适用）。

二、发行人业务经营情况（非首次备案仅需说明变化情况）

1、业务经营涉及外商投资准入情况

发行人（含子公司）业务牌照资质涉及外商投资准入限制或禁止领域情况。

2、保密和档案管理情况

简要说明发行人关于保密和档案管理制度建设及运行情况，对《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定》有关要求的执行情况。主要包括：公司是否建立了较为完善的保密和档案工作制度；公司向有关证券公司、证券服务机构、境外监管机构等单位和个人提供文件资料前，有无对文件资料中是否含有涉及国家秘密、国家机关工作秘密、其他泄露后会对国家安全或者公共利益造成不利影响的信息进行审查。若审查发现存在此类信息，公司是否在提供前按照有关规定履行了相应程序，并就相关情况向证券公司、证券服务机构提供书面说明。



三、本次发行上市方案

(一) 具体方案

1、发行存托凭证的份数、与基础证券 A 股股票的转换率、对应新增基础证券 A 股股数占发行前总股本比例、预计募集资金量以及存托托管安排等，并列表说明发行前后股权结构的变化情况。

2、发行方式和发行对象。已确定发行对象的，应当说明发行对象的基本情况以及与发行人、发行人股东的关联关系情况。

3、履行董事会、股东大会等内部决策程序情况。

4、履行有关主管部门审批、核准或备案外部程序情况（如适用）。

5、履行安全审查程序情况（如适用）。

(二) 募集资金用途说明募集资金运用情况，包括投资方向、使用安排等。募集资金运用涉及履行境内审批、核准或备案程序的，说明相关程序的履行情况。

(三) 发行上市完成情况（在同一境外市场再次发行 GDR 适用）

1、对照《监管规则适用指引“境外发行上市类第 3 号：报告内容指引》要求说明发行上市情况。

2、履行董事会、股东大会等内部决策程序情况。

3、履行有关主管部门审批、核准或备案外部程序情况（如适用）。



四、承诺履行情况（如适用）

说明前次备案时作出的承诺及其履行情况。



境内上市公司境外发行全球存托凭证专项法律意见核 查要点

类别	核查事项	境外首次发 行 GDR	在同一 境外市 场再次 发行 GDR
本次发 行上市	1、是否存在《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》第八条及《境内外证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定》第三十五条规定的禁止情形。	✓	✓
	2、是否涉及安全审查，如涉及，是否已依法履行相关安全审查程序并取得有关部门出具的安全审查意见。	✓	
	3、是否涉及国资管理、行业监管等审批、备案或核准程序，如涉及，是否已依法履行。	✓	✓
	4、本次发行是否涉及境外投资，是否符合《国务院办公厅转发国家发展改革委商务部人民银行外交部关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见的通知》（国办发〔2017〕74 号）有关规定。	✓	✓
保密和	5、发行人是否建立健全保密和档案管理制度	✓	✓



档案管 理	度并落实到位, 是否遵守《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定》。		
特定适 用事项	6、境内企业 (含下属公司) 业务范围涉及《外商投资准入特别管理措施 (负面清单)》相关领域的, 本次发行 GDR 后是否持续符合规定要求。	✓	✓
	7、发行人业务范围如包括房地产业务, 说明房地产业务占营业收入和利润的比重, 并核查是否存在违反国家房地产调控政策规定的情形, 是否被住房和城乡建设部门公示为“违法违规房地产开发企业和中介机构”的情形。	✓	
	8、是否已履行前期备案的承诺事项。		✓



证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》

为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，推动债券市场高质量发展，不断提升服务实体经济能力，根据《中华人民共和国证券法》《企业债券管理条例》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》《公司债券发行与交易管理办法》等法律法规，现就深化公司（企业）债券注册制改革提出如下意见。

一、总体要求

（一）指导思想

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持“建制度、不干预、零容忍”，正确处理政府和市场的关系，准确把握债券注册制本质特征，按照统一公司债券和企业债券、促进协同发展的思路，进一步完善制度机制，提高审核注册工作的制度化、规范化和透明化水平，维护良好市场秩序，培育健康的市场生态，激发市场创新发展活力，助力提升直接融资比重，更好服务构建新发展格局。

（二）基本原则

一是坚持市场导向。发挥好有效市场和有为政府的作用，既要把好“入口关”，又要提高审核注册工作效率和可预期性，进一步提升债券市场服务国家重大战略、现代化产业体系建设和实



体经济高质量发展的能力。二是促进归位尽责。厘清债券市场参与主体职责，强化制度

约束，压实发行人主体责任和中介机构“看门人”责任，推动形成自主决策、自担风险、卖者有责、买者自负的市场约束机制。

三是依法加强监管。加快推进监管转型，促进监管职能转变，统筹抓好债券发行和存续期全链条监管，依法打击债券市场各类违法违规行为，强化立体追责，有效净化市场生态，切实保护投资者合法权益。

四是夯实制度基础。以《证券法》为核心，以完善债券管理相关条例为契机，逐步健全审核注册、发行承销、日常监管以及相关质控、廉政监督等方面的基础制度，形成系统全面、科学合理、层次清晰的注册制规则体系，夯实债券市场稳定健康发展的根基。

二、构建公开透明、规范有序、廉洁高效的债券注册体系

1、强化以偿债能力为重点的信息披露要求。完善信息披露制度，强化信息披露要求，督促发行人及其他信息披露义务人依法及时履行信息披露义务。信息披露应当真实、准确、完整，突出重要性、强化针对性，重点披露可能影响发行人偿债能力和对投资者作出投资决策有重大影响的信息。信息披露应当简明易懂，



不得出现表述不清、逻辑混乱、相互矛盾、严重影响投资者理解等情形。

2、优化审核注册流程。建立分工明确、高效衔接的审核注册工作流程。证券交易所等承担公开发行债券审核主体责任，全面审核判断发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求并出具审核意见。中国证监会以证券交易所等审核意见为基础履行注册程序，重点关注募集资金投向是否符合国家宏观调控政策、产业政策，以及发行人是否存在重大无先例、重大敏感、重大舆情、重大影响偿债能力、重大违法违规线索等事项。

3、完善全链条监管制度安排。强化“受理即纳入监管”要求，完善发行审核环节现场督导制度，对于审核中发现发行人或中介机构涉嫌存在违法违规情形的，及时启动现场核查。完善簿记建档规则，强化合规管理要求，严禁发行人在发行环节直接或间接认购其发行的债券，或通过返费等非市场化方式对发行定价进行不当干预。健全与注册制相适应的事中事后持续监管机制，进一步提高监管效能。

4、加强质量控制和廉政风险防范。加强对证券交易所等债券发行审核工作的监督检查和指导，督促证券交易所等健全权责清晰、制衡有效的债券发行审核质量控制体系和廉政监督机制，提高审核工作质量。完善注册会、审核会等制度安排，坚持集体



决策原则,强化会议把关作用,提高审核注册的规范性和透明度,防范廉政风险。

三、压实发行人主体责任,督促中介机构履职尽责

5、强化偿债保障要求。发行人应当切实增强市场意识、法治意识和投资者保护意识,严格按照法律法规要求履行本息偿付义务,不得通过财产转移、关联交易等方式逃废债。发行人应当加强公司治理能力建设,做好融资统筹规划,合理把握发行规模和节奏,防范高杠杆过度融资。

6、加强募集资金管理。发行人应当加强募集资金专户管理,规范募集资金使用,按要求定期披露募集资金使用情况,严禁挪用募集资金以及控股股东、实际控制人违规占用募集资金等行为。受托管理人或具有同等职责的机构应当持续跟踪发行人募集资金使用情况,督促发行人依法依规使用募集资金。

7、实施发行人分类监管。按照扶优限劣原则,完善知名成熟发行人等制度,简化申报材料要求,优化工作流程,进一步提升审核效率;对存在公司治理失范、债务短期化、高杠杆过度融资等情形的发行人严格把关。强化对科技创新、绿色发展、乡村振兴等重点领域和重大项目建设的债券融资支持,提升民营企业债券融资的可得性和便利性,保持债券市场融资渠道总体稳定。

8、压实中介机构“看门人”责任。债券承销、受托管理、评级、审计、法律服务等中介机构应当健全债券业务质量和执业



风险控制机制，构建以发行人质量和偿债风险为导向的履职管理体系，提升尽职履责的有效性。完善中介机构执业能力评价体系，加强评价结果运用，强化分类监管，支持优质机构创新发展。

四、强化债券存续期管理，畅通出清渠道

9、加强日常监管。完善债券日常监管体系，充分发挥派出机构一线监管作用，提高证券自律组织监管规范化水平，强化信息共享和监管协同。坚持问题和风险导向，结合“双随机”要求，有针对性地开展债券发行人、中介机构现场检查。加强定期报告、临时报告等信息披露监管，重点关注和核查发行人偿债能力、募集资金使用、承诺履行情况等。强化风险管理要求，督促发行人、受托管理人或具有同等职责的机构严格履行风险监测、报告、处置义务。

10、健全债券违约风险处置机制。持续完善市场化、法治化、多元化的债券违约风险化解机制，健全违约债券转让机制，完善债券购回、债券置换、回售转售等债务管理工具相关制度安排，支持市场主体在平等协商的基础上通过债券展期、债务重组等方式化解风险，推动通过金融机构债权人委员会、破产重整等方式有效出清违约债券。加强与地方政府的沟通协作，进一步提升风险防控工作合力。

五、依法打击债券违法违规行为，切实保护投资者合法权益



11、加强债券市场稽查执法力度。加大对债券严重违法违规行为的查处力度，以案说法、抓出典型，切实维护债券市场秩序和信用环境。推动落实中共中央办公厅、国务院办公厅《关于依法从严打击证券违法活动的意见》精神，完善行政执法与司法的协作机制，构建行政、民事、刑事立体化追责体系，推动对债券违法违规主体依法进行民事和刑事追责，形成司法震慑。

12、完善投资者保护制度安排。着力建设以机构投资者为主的债券市场，健全专业投资者监管安排，完善适应不同债券类型和风险特征的投资者适当性管理制度。加强投资者教育服务，引导投资者强化风险意识，提高风险识别和管理能力，自主判断投资价值，理性作出投资决定。健全债券受托管理、持有人会议等投资者保护制度，推广运用投资者保护条款、持有人会议规则等示范文本，依法保护投资者权益。



证监会发布《关于注册制下提高中介机构债券业务质量的指导意见》

为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，深化债券注册制改革，督促承销机构和相关中介机构归位尽责，根据《中华人民共和国证券法》《企业债券管理条例》《公司债券发行与交易管理办法》等法律法规，现就注册制下提高中介机构债券业务执业质量相关工作提出如下意见。

一、指导思想

坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻习近平经济思想，坚持“建制度、不干预、零容忍”，坚持市场化、法治化，坚持“四个敬畏、一个合力”监管理念，遵循债券市场发展规律，加强监管，压实责任，持续提高注册制下中介机构债券业务执业质量，夯实债券市场高质量发展基础，更好服务构建新发展格局。

二、基本原则

一是服务高质量发展。贯彻新发展理念，强化中介机构全流程执业规范，稳步提升执业质量和专业水平，不断增强服务国家重大战略、现代化产业体系建设和实体经济高质量发展的能力。二是强化履职尽责。夯实制度规则基础，明确责任分工，推动监管关口前移，压实中介机构责任，切实发挥好“看门人”职责作用。三是深化分类监管。坚持问题导向、风险导向，突出监管重点，分类分级评价，提升监管透明度和监管效能。四是严格监管



执法。依法打击债券市场相关中介机构违法违规行为，净化市场生态，切实保护投资者合法权益。

三、主要措施

(一) 强化承销受托机构债券业务执业规范。

1、提高项目遴选把关能力。主承销商应当构建以发行人质量为导向的尽职调查体系，通过各种有效方法和工作流程进行专业调查，重点加强对资产和业绩真实性、准确性的核查把关，以掌握发行人经营情况、财务状况和偿债能力，引导发行人合理规划融资结构，切实防范高杠杆过度融资。主承销商应当加强服务科技创新、绿色发展、乡村振兴等领域的产品创新力度，加强对重大项目建设和民营企业债券融资的支持，有效支持实体经济发展。

2、督促发行人提升信息披露质量。主承销商应当督促发行人依照规定或约定履行信息披露义务，提高信息披露的针对性、有效性和可读性，除法定披露内容外，对于影响发行人偿债能力和投资者权益的重要事项应当进行全面分析和充分披露。债券发行推介过程中，承销机构应当充分揭示风险，不得开展虚假或者误导性的广告宣传或者其他推介活动。

3、加强承销环节规范管理。承销机构应当加强项目推介、定价配售、信息披露等全过程管理，有效控制业务风险，不得采取公开或变相公开方式对非公开发行业项目进行推介，不得承诺发行价格或利率，不得将发行价格或利率与承销费用直接挂钩。规



范债券发行定价行为和簿记建档过程，合理控制簿记建档时间，强化投资者适当性管理。

4、有效履行受托管理责任。主承销商同时履行受托管理职责的，应当切实转变“重承销、轻受托”的观念，配备充足且具备履职能力的专职受托管理人员，保证受托管理质量。债券存续期内，受托管理人或具有同等职责的机构应当切实加强持续跟踪监测和主动管理，动态关注发行人的资信状况和风险状况、募集资金流向及使用情况，督促发行人依法合规履行法律法规规定和募集说明书约定的义务，有效维护债券持有人利益，如发现违法违规线索、重大舆情、重大风险事项，应及时报告监管机构，并积极做好风险处置。

（二）提升证券服务机构执业质量。

5、提高评级机构执业质量。评级机构应当加强评级方法体系建设，逐步构建以违约率为核心的评级质量验证机制，每年对评级方法模型及代表企业进行检验测试，持续完善公司治理，加强内部控制和监督机制，健全防火墙机制，坚守专业性、独立性原则，充分发挥评级的事前预警功能，切实提升评级业务质量。

6、提高债券审计、评估业务质量。会计师事务所应当建立健全债券业务质量控制体系，加强债券审计业务的风险评级管理，完善项目承接、复核和审计报告出具等环节的内部质量控制流程，对发行人财务报告审计中发现的重大异常情况保持充分关注，有效识别发行人财务会计信息失真、财务造假等违法违规行为。评



估机构应当勤勉尽责，确保出具文件真实、准确、完整，在评估过程中应当独立、客观、公正，遵守一致性、一贯性及公开、透明、可校验原则，不得随意调整评估方法和评估结果。

7、提高律师事务所债券业务执业质量。律师事务所及其指派的律师从事债券相关业务的，应当勤勉尽责，建立健全业务质量和执业风险控制机制。律师在尽职调查中，应当对发行人是否符合发行条件、是否存在重大违法违规行为、是否存在重大诉讼、募集说明书投资者保护条款设计、受托管理职责、债券持有人会议规则、违约事件触发及违约责任承担以及争议解决机制等事项予以审慎查验，确保出具的法律意见书逻辑严密、论证充分。

（三）强化质控、廉洁要求和投资者保护。

8、加强内控合规和廉洁从业管理。相关中介机构应当加强债券业务全过程质量和风险管控，强化内控部门对业务前台的有效制衡。完善内部激励约束机制，严禁将业务人员薪酬收入与其承做或承揽的项目收入直接挂钩，不得以商业贿赂、不当承诺、明显低于行业定价水平等方式招揽项目。加强债券从业人员廉洁自律管理，不得以不正当方式干预监管工作，不得在项目申报、审核、注册、发行等过程中通过利益输送、行贿等方式“围猎”监管人员。

9、强化发行人和投资者教育与保护。主承销商（受托管理人或具有同等职责的机构）应当督促发行人的董事、监事、高级管理人员自觉强化法治意识、诚信意识，全面理解和执行债券发



行上市有关法律法规、债券市场规范运作和信息披露的要求。健全投资者教育与信息沟通机制，向投资者充分揭示投资风险。

(四) 依法加强监管，促进行业优胜劣汰。

10、完善监管制度规则。制订债券业务中介机构监管工作规程，强化中介机构协同配合，加强监管制度化、规范化和透明度建设。进一步区分不同中介机构注意义务范围及履职要求，完善债券承销机构、评级机构执业准则和尽职调查标准，压实尽调核查责任。完善发行定价、承销配售等规则，建立债券集中簿记建档发行系统，加强发行合规管理，提高登记上市效率。

完善相关自律规则，进一步加强对承销机构债券业务承销报价内控机制和执行情况的规范，严格约束低价恶性竞争等扰乱市场秩序的行为，维护良好行业生态。

11、加强中介机构检查督导。坚持“受理即纳入监管”，完善中介机构全流程、全链条监管机制，加强对中介机构债券执业情况的检查督导，发现违法违规问题严肃查处。进一步健全债券风险及违规问题监管台账，对违约及风险项目集中、执业质量评价不高、市场反映问题较多的中介机构，综合运用飞行检查、联合检查、跨区检查等方式，加大检查频次和力度，增强监管精准性和威慑力。

12、强化债券承销分类管理。结合公司治理、合规风控、业务发展及执业质量等情况，进一步优化证券公司债券业务执业评价指标体系。加强分类评价结果运用，对分类评价表现优异的证



券公司，在准入审核和创新业务等方面加大政策倾斜，引导证券公司不断提升债券承销业务质量。

（五）完善立体追责体系，持续优化发展生态。

13、强化行政追责。坚持发行人、中介机构“一案双查”，严肃查处债券业务中介机构及其责任人未勤勉尽责，依法打击“结构化”发债和返费等承销环节违法违规行为，规范市场秩序。加强日常监管和稽查执法的有机衔接，对涉嫌欺诈发行、财务造假、信息披露违规等重大违法违规行为的，加大稽查处罚力度。坚持“双罚制”原则，严惩违规机构和责任人。

14、推动行政追责和司法追责的高效联动。落实《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》精神，合理界定各方责任，推动建立过罚相当的民事追责体系。推动行刑衔接，加强与公安司法机关协作，涉嫌犯罪的坚决及时移送，依法对相关方追究刑事责任，强化综合执法震慑。

证券公司等中介机构开展资产证券化业务的，参照本意见执行。



上海证券交易所发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2023 年修订）》

第一章 总 则

第一条为了规范公开募集基础设施证券投资基金（以下简称基础设施基金）上市审核和基础设施资产支持证券挂牌条件确认业务，保护投资者合法权益，根据《证券法》《证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称《基础设施基金指引》）、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》（以下简称《资产证券化业务管理规定》）、《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》（以下简称《基础设施基金业务办法》）等法律、行政法规、部门规章、规范性文件（以下统称法律法规）以及上海证券交易所（以下简称本所）相关业务规则，制定本指引。

第二条基金管理人向本所申请基础设施基金上市审核、资产支持证券管理人向本所申请基础设施资产支持证券挂牌条件确认事宜，适用本指引。本指引未作规定的，适用中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）和本所的其他规定。

本指引所称基础设施基金、基础设施资产支持证券是指符合《基础设施基金指引》规定的基金产品和资产支持证券。

第三条本所对基础设施基金上市和基础设施资产支持证券



挂牌出具的意见，不表明本所对基础设施基金的投资风险或者收益等作出判断或者保证。投资者应当自主判断基础设施基金投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险。

第二章 一般规定

第一节 业务参与机构

第四条拟任基金管理人应当符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》和《基础设施基金指引》规定的条件。

拟任资产支持证券管理人应当符合《资产证券化业务管理规定》规定的条件，且与拟任基金管理人存在实际控制关系或者受同一控制人控制。

除特别规定外，本指引所称管理人包括基金管理人和资产支持证券管理人。

第五条拟任基金托管人应当符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》和《基础设施基金指引》规定的条件，且与资产支持证券托管人为同一主体。

第六条原始权益人应当符合下列条件：

- （一）依法设立且存续；
- （二）享有基础设施项目完全所有权或者经营权利，不存在重大权属纠纷或者争议；
- （三）信用稳健，内部控制制度健全，具有持续经营能力；
- （四）最近 3 年（未满 3 年的自成立之日起，下同）不存在



重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形；

(五) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第七条原始权益人向基础设施基金转让项目公司股权，应当符合地方政府性债务管理的规定，不得新增地方政府隐性债务。

原始权益人通过转让基础设施项目取得的回收资金用途应当符合国家产业政策。

第八条委托外部管理机构运营管理基础设施项目的，外部管理机构应当符合《基础设施基金指引》规定并符合下列条件：

- (一) 具有持续经营能力；
- (二) 最近 3 年不存在重大违法违规记录；
- (三) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第九条管理人聘请财务顾问、会计师事务所、律师事务所、评估机构等专业机构，应当遵循最少必需原则，精简产品结构，降低运营成本。相关专业机构应当符合《基础设施基金指引》规定的条件。

资产支持证券管理人可以与基金管理人聘请相同的专业机构。

原始权益人聘请的财务顾问等专业机构应当具有依法从事相关金融业务的资质。

第十条管理人应当核查并披露业务参与机构之间的关联关



系、潜在利益冲突，并设置合理充分的风险防控措施。

第二节 基础设施项目

第十一条基础设施项目应当符合下列条件：

（一）权属清晰，资产范围明确，原则上应当依照规定完成相应权属登记。

（二）不存在法定或者约定的限制转让、抵押、质押的情形，主管机关或者相关权利方同意转让的除外。

（三）不存在抵押、质押等他项权利设定，基础设施基金成立后能够解除他项权利的除外。

（四）基础设施资产已通过竣工验收，工程建设质量和安全标准符合相关要求，原则上已按照投资建设时的规定履行规划、用地、环评等审批、核准、备案、登记以及其他依据法律法规应当办理的手续。

（五）基础设施资产的土地实际用途原则上应当与其规划用途、权证所载用途相符。存在差异的，律师应当对实际用途是否符合法律法规和相关政策进行核查并发表明确意见；管理人应当充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

（六）基础设施资产涉及经营资质的，相关经营资质或者经营许可应当合法、有效。经营资质或者经营许可在基础设施基金和资产支持证券存续期内存在展期安排的，管理人应当披露具体安排，并按照规定或者主管机关要求办理展期手续。

（七）中国证监会和本所规定的其他条件。



第十二条基础设施项目公司应当符合下列条件:

- (一) 依法设立且存续;
- (二) 财务会计制度和财务管理制度规范;
- (三) 合法持有基础设施项目相关资产;
- (四) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第十三条管理人原则上应当提供并披露基础设施项目最近 3 年和一期的财务报告和审计报告。无法提供的, 应当说明理由, 提供并披露最近 1 年和一期的财务报告和审计报告; 相关材料仍然无法提供的, 应当提供并披露基于历史运营经验和合理假设编制的最近 1 年和一期经审计的备考财务报表。

第十四条基础设施项目现金流应当符合下列条件:

(一) 基于真实、合法的经营活动产生, 价格或者收费标准符合相关规定 (如有)。

(二) 符合市场化原则, 不依赖第三方补贴等非经常性收入。

(三) 具有持续性和稳定性, 最近 3 年 (不满 3 年的, 自开始运营起, 下同) 未出现不合理的异常波动。

(四) 来源合理分散, 直接或者穿透后来源于多个现金流提供方。因商业模式或者经营业态等原因, 现金流提供方较少的, 重要现金流提供方应当资信情况良好, 财务状况稳健。

(五) 最近 3 年平均净利润或者经营性净现金流为正。

(六) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第十五条基础设施项目运营情况应当符合下列条件:



- (一) 具备成熟稳定的运营模式, 运营收入有较好增长潜力;
- (二) 运营时间原则上不低于3年, 投资回报良好;
- (三) 产业园区、仓储物流、数据中心等依托租赁收入的, 最近3年总体出租率较高, 租金收缴情况良好, 主要承租人资信状况良好、租约稳定, 承租人行行业分布合理;
- (四) 收费公路、污水处理等依托收费收入的, 最近3年运营收入较高或者保持增长, 使用者需求充足稳定, 区域竞争优势显著;
- (五) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第十六条管理人应当披露基础设施项目报告期内关联交易情况, 并结合关联交易定价对基础设施项目运营的独立性和稳定性进行核查并发表明确意见。

相关交易延续至基础设施基金存续期间的, 管理人应当分析关联交易的合理性、必要性和潜在风险, 对关联交易的公允性和独立性进行核查并发表明确意见, 充分揭示风险。

第十七条管理人应当充分揭示基础设施项目可能存在的资产灭失、运营收入波动、不动产价格波动、利益冲突、利益输送等风险事项, 并设置相应风险缓释措施, 保障投资者权益。

第三节 评估与现金流

第十八条评估机构原则上应当以收益法作为基础设施项目评估的主要估价方法, 充分考虑不可抗力因素的影响, 并在评估报告及其附属文件中披露评估过程和下列影响评估的重要参数:



- (一) 土地使用权或者经营权的剩余期限;
- (二) 主要固定资产的使用寿命;
- (三) 运营收入;
- (四) 运营成本;
- (五) 运营净收益;
- (六) 资本性支出;
- (七) 未来现金流预期;
- (八) 折现率;
- (九) 其他应当披露的重要参数。

管理人应当披露基础设施项目的评估情况、定期和不定期评估安排。

第十九条管理人应当披露基础设施项目报告期内现金流构成、集中度、波动情况等，并分析现金流的独立性和稳定性。

现金流来源集中度较高的，管理人应当进行风险提示，并披露重要现金流提供方的经营情况和财务状况。

现金流波动较大的，管理人应当分析波动原因和合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

第二十条基金管理人应当提交并披露经会计师事务所审阅的可供分配金额测算报告。

可供分配金额测算应当遵循合理、谨慎的原则，充分考虑宏观和区域经济发展、可比项目、项目业态和用途、运营情况和未来调整安排、重大资本性支出、税费安排、周边生态环境和竞争



环境等因素的影响。

第二十一条管理人应当披露评估报告与可供分配金额测算报告对基础设施项目现金流预测结果的差异情况。差异比例超过5%的，管理人应当披露原因，并对相关评估和测算的合理性进行核查并发表明确意见。

第二十二条管理人应当披露基础设施项目未来大修支出等资本性支出安排及其合理性，以及资本性支出对基础设施基金存续期内可供分配金额的影响。

管理人按照前款规定进行披露时，应当重点说明基础设施基金存续期内项目大修支出与历史水平（如有）是否具有延续性、与运营年限是否匹配等。

第二十三条资产支持专项计划（以下简称专项计划）的基础资产现金流归集路径应当清晰明确，管理人应当披露账户设置和现金流自产生至当期分配给基础设施基金期间在各账户间的划转安排等。

项目公司基本户、运营收支账户等银行账户原则上应当在基金托管人处开立。在其他商业银行开立的，管理人应当充分说明和论证必要性，并设置合理的资金闭环管理安排，提高资金归集频率，明确现金流归集和划转情况的定期核查安排，防范现金流混同，保证资金安全。

第四节 产品设计

第二十四条基础设施基金应当持有基础设施资产支持证券



全部份额，资产支持证券应当持有基础设施项目公司全部股权。基础设施基金通过资产支持证券和项目公司等载体取得基础设施项目完全所有权或者经营权利。

第二十五条基础设施基金名称与资产支持证券名称应当规范清晰，表明基金的类别和投资特征，不存在损害国家利益、社会公共利益，欺诈、误导投资者，或者其他侵犯他人合法权益的内容。

第二十六条管理人应当合理确定基础设施基金和资产支持证券的期限。基础设施资产支持证券期限应当与基础设施项目土地使用权或者经营权的剩余期限、主要固定资产的使用寿命相匹配，基础设施基金期限不得短于基础设施资产支持证券期限。

管理人可以通过续期机制、持有人会议决议等方式延长期限，并披露期限调整安排和决策机制。

第二十七条基金管理人应当结合产品规模、原始权益人参与战略配售比例等情况合理确定战略配售比例，保证首次发售上市后流通份额适度充裕。

第二十八条基金管理人应当设置二级市场异常波动风险防控安排，充分做好二级市场异常波动和解除禁售等风险提示。

第二十九条基础设施基金存续期间，基础设施项目拟对外借款的，管理人应当核查并披露下列事项：

（一）对外借款类型、金额、比例、用途、增信方式、涉及的抵押或者质押等权利限制情况，充分说明对外借款的必要性；



(二) 对外借款偿还安排和风险应对措施, 审慎评估对外借款对基础设施项目持续稳定运营, 以及基础设施基金可供分配现金流的影响, 确保可供分配现金流持续稳定, 并充分揭示风险。

第三十条基金经理应当具备专业胜任能力, 基础设施基金应当由工作背景、管理经验相匹配的基金经理管理。

基金经理存在兼任情形的, 基金管理人应当充分论证基金经理的专业胜任能力和兼任安排的合理性。

第三十一条基金管理费收取应当遵循基金管理人统筹收支的基本原则, 原则上由基金管理人整体安排并进行信息披露。管理人应当在基金合同、专项计划说明书、外部运营管理协议等文件中约定费用支付标准和支付路径。

基金管理费、财务顾问费水平应当合理, 能够覆盖展业成本, 不得以明显低于行业定价水平等不正当竞争方式招揽业务。管理人和外部管理机构费用收取应当根据各自工作职责合理确定, 具体收取方式按照相关协议约定执行。

外部管理机构收取的基础费用应当结合基础设施项目历史运营成本情况等合理确定, 收取的浮动报酬应当与基础设施项目运营业绩表现挂钩, 能够有效体现激励与约束。

第五节 交易安排

第三十二条专项计划的基础资产应当符合下列条件:

(一) 资产范围和权利内容界定清晰, 具有明确的法律法规依据。



(二) 合法合规。涉及债权的，债权应当真实有效，符合法律法规规定。律师应当对债权的真实性、合法性和有效性进行核查并发表明确意见。

(三) 权属清晰。从第三方受让所得的，原始权益人应当已经支付转让对价或者明确转让对价支付安排，且转让对价公允，已完成登记、批准、备案或者其他手续（如需）。律师应当就转让的公允性、合法性和有效性进行核查并发表明确意见。

(四) 不存在抵押、质押等权利限制，专项计划成立后使用募集资金偿还债务，能够解除相关限制的除外。

(五) 不存在法定或者约定的限制转让、抵押、质押的情形，主管机关或者相关权利方同意转让的除外。

(六) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第三十三条 专项计划基础资产的转让应当符合下列条件：

(一) 转让应当合法、有效，存在附属权益的，应当一并转让。

(二) 依照法律法规的规定办理基础资产转让批准、登记手续。法律法规没有要求办理登记或者暂时不具备办理登记条件的，应当采取有效措施，维护基础资产安全。

(三) 基础资产涉及债权的，应当按照规定通知债务人债权转让事项。

(四) 结合基础设施基金询价、定价情况合理确定基础资产转让对价，确保转让对价公允。



(五) 中国证监会和本所规定的其他条件。

第三十四条管理人应当披露基础设施基金存续期间以及清算时可能面临的基础设施项目限制转让的情形，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

第三十五条基础设施基金设置专项计划以外特殊目的载体（SPV）的，基金管理人应当详细披露相关安排的必要性，明确 SPV 注销安排，充分揭示风险，并设置有效的风险防控措施。

第三十六条基础设施基金购入基础设施项目的，基金管理人应当及时披露交割审计报告、购买基础设施项目实际支付的对价、购买的基础设施项目的资产和负债情况、交割日后尚需以基金财产向原始权益人支付或者收取与本次资产交易相关的价款情况。

第三十七条基金管理人应当按照《基础设施基金指引》等规定在基金合同中明确基金合同终止的情形。

基金合同终止或者基金清算涉及基础设施项目处置的，管理人应当披露基础设施项目处置的触发情形、决策程序、处置方式和流程以及相关信息披露安排等。

第六节 运作管理安排

第三十八条基金管理人应当披露基金份额持有人会议规则，基金份额持有人通过基金份额持有人会议行使权利的范围、程序，基金份额持有人会议的召集、通知、决策机制、会议记录和信息披露等重要事项。

第三十九条资产支持证券管理人应当披露基础设施资产支



持证券存续期间，资产支持证券持有人行使权利的有关安排。

第四十条基金管理人应当明确约定并披露其按照《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《基础设施基金指引》《基础设施基金业务办法》等有关规定履行基础设施项目运营管理职责的相关安排和机制。

第四十一条资产支持证券管理人应当明确约定并披露其按照《资产证券化业务管理规定》等有关规定履行基础设施项目运营管理职责的相关安排和机制。

第四十二条基金管理人委托外部管理机构运营管理基础设施项目的，应当符合《基础设施基金指引》等有关规定，明确约定并披露外部管理机构的解聘、更换条件和流程、履职情况评估、激励机制等安排。

基金管理人应当明确约定有效的外部管理机构激励约束安排，督促外部管理机构更好地履行相关职责，切实保护投资者利益。

存在外部管理机构同时向基础设施基金以外的其他机构提供同类基础设施项目运营管理服务情形或者安排的，基金管理人可以要求外部管理机构设立独立机构或者独立部门负责本基础设施项目的运营管理，并采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。基金管理人应当对相关措施的合理性、充分性和可行性进行核查并发表明确意见。

第四十三条基金管理人管理多个相同类型基础设施基金的，



应当披露在同类项目运营管理、扩募安排、决策机制等方面的利益冲突防范机制，并充分揭示风险。

第三章 产业园区

第四十四条产业园区项目涉及的土地使用权原则上应当以出让等有偿使用方式取得。

第四十五条产业园区项目涉及的固定资产报建手续、不动产权证书、融资合同、政策文件、土地出让合同等应当不存在对基础设施项目的土地、资产、股权等转让限制。存在转让限制的，主管机关或者相关权利方应当对项目以转让全部股权方式发行基础设施基金无异议。管理人和律师应当对相关事项进行核查并发表明确意见。

第四十六条产业园区项目资产范围包含配套设施的，管理人应当披露配套设施估值、现金流占比及其入池的合理性。

第四十七条产业园区项目涉及的租赁合同应当合法有效，并符合相关登记备案的管理规定。

租赁合同未按照规定办理登记备案手续的，管理人应当披露原因，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

第四十八条产业园区项目重要现金流提供方的行业属性应当与园区规划相符。存在差异的，管理人应当结合相关产业政策文件、主管机关意见等披露下列内容：

（一）租户行业属性与园区规划不相符的原因以及是否符合相关法律法规和政策文件的要求；



(二) 行业属性与园区规划不相符的租户提供的收入占比；

(三) 对基础设施基金的影响，包括产业园区项目运营的合法合规性、相关税收优惠的可持续性（如有）、换租风险等，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

第四十九条产业园区项目租户涉及政府类机构的，其运营应当符合市场化原则。

管理人应当结合政府类租户在租金价格、支付安排等方面与其他租户的对比情况，对产业园区项目运营是否符合市场化原则进行核查并发表明确意见。

管理人应当结合政府类租户的租赁面积、租约期限等，对产业园区项目运营的稳定性进行核查并发表明确意见。

第五十条管理人应当披露产业园区项目的下列基本情况：

- (一) 园区类型；
- (二) 所在区位；
- (三) 运营模式；
- (四) 运营年限；
- (五) 建筑面积与可供出租或者经营使用面积；
- (六) 投保情况；
- (七) 周边竞争园区；
- (八) 本所要求披露的其他信息。

第五十一条管理人应当披露产业园区项目报告期内的下列经营情况：



(一) 租金水平以及与周边可比物业租金水平对比情况、租金增长率、租金收缴率和租金支付结算方式等；

(二) 出租率、租户分布和集中度、租赁合同期限分布、免租期协定（如有）、关联交易占比等；

(三) 运营收入以及各类收入占比、成本支出以及各类成本占比、相关税金和费用、运营净收益等。

产业园区项目各年度出租率、租金增长率、租金收缴率等指标波动较大的，管理人应当披露变动原因。

产业园区项目出租率、租金水平存在明显上涨情形的，管理人应当披露原因、合理性及其可持续性，进行核查并发表明确意见。

第五十二条在本指引第十三条规定的报告期内，因不可抗力或者产业政策等原因导致产业园区项目租金收入下降的，管理人可以延长历史运营数据的披露期限。历史运营数据披露期限延长的，租金增长率、收入增长情况等体现年度增长情况的数据可以不包括异常年份数据，但应当至少包括 3 年和一期的数据。

第五十三条评估机构应当合理审慎确定影响评估结果的重要参数，包括收益年限、租金价格、出租率、租金增长率、折现率等。

管理人应当披露产业园区项目的评估参数设定依据、评估过程、评估结果、资本化率（CapRate）等评估情况。

管理人应当结合产业园区项目情况对评估方法和参数的合



理性进行核查，并按照下列要求就相关事项发表明确意见：

（一）结合区域总体规划是否存在重大调整、建筑设计功能是否满足使用至土地使用权到期日等，说明收益年限参数指标选取的合理性；

（二）结合产业园区项目历史运营情况、已签订租约情况、市场同类可比项目情况等，说明估值参数指标设置的合理性。

第五十四条管理人应当披露产业园区项目报告期内租金减免情况，并说明减免安排对历史现金流的影响。

基础设施基金存续期间产业园区项目预计存在租金减免情形的，管理人应当充分揭示风险，并设置风险缓释措施。针对产业政策鼓励但未强制要求的租金减免情形，管理人应当明确租金减免在基金治理层面的决策机制。

第五十五条产业园区项目存在重要现金流提供方的，管理人应当披露重要现金流提供方的租约期限、合同续签安排、承租面积占比和租金占比等租赁情况。

来自重要现金流提供方的收入占比超过 50%的，管理人应当结合重要现金流提供方的业务模式、资信情况等，对产业园区项目运营的稳定性进行核查并发表明确意见，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

第五十六条管理人应当对基础设施基金存续期间产业园区项目是否存在重要租户换租、集中换租风险进行核查，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。



产业园区项目根据租户定制化需求建设的，管理人应当审慎评估相关租户换租对产业园区项目运营、空置率、大额费用支出的影响，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

第五十七条管理人应当披露产业园区项目所涉及的投资协议是否存在项目运营的投资强度、产出强度和税收强度等经济指标约束和相关承诺。存在经济指标约束的，管理人应当披露可能存在的违约风险和风险缓释措施。

原始权益人应当明确说明产业园区项目是否存在经济指标约束及其相关违约责任（如存在）。

第五十八条管理人应当披露产业园区项目房产税、城镇土地使用税、企业所得税等税收优惠政策的情况，并结合未来税收优惠政策的变动情况，说明前述事项对基础设施基金未来现金流的影响。

第五十九条外部管理机构存在同业竞争情况的，基金管理人应当通过协议明确对外部管理机构的约束机制，防范同业竞争和利益冲突，保障投资者利益。

基金管理人可以约定产业园区项目具有优先租赁权以及外部管理机构损害优先租赁权的补偿安排等利益冲突的缓释措施。

第六十条产业园区基础设施基金涉及的投资性房地产原则上应当采用成本法进行会计计量。

存续期间，投资性房地产按照成本法计量的账面价值与评估值差异较大的，可以调整会计计量方法，基金管理人应当在基金



合同等文件中约定会计计量方法的调整安排和决策机制。

第四章 收费公路

第六十一条收费公路项目资产应当包括收费公路经营权和归属于原始权益人的相关资产。

前款所称收费公路经营权，应当包括收费公路收费权和符合本指引第十一条要求的服务区等附属设施经营权，可以包括广告经营权。前款所称相关资产，原则上应当包括收费公路土地使用权、收费站不动产所有权、附属设施所有权等。

第六十二条管理人应当披露收费公路项目经营权依据和经营权范围。

前款所称经营权依据包括有权机关的法律政策文件或者经营权协议等，经营权范围包括经营期限、收费安排等。

第六十三条收费公路项目的转让应当符合有关法律法规和政策文件要求。收费公路项目所涉及的固定资产报建手续、特许经营权协议、不动产权证书、融资合同、主管机关政策文件、土地出让合同等应当不存在对基础设施项目的土地、资产、股权等转让限制。存在转让限制的，主管机关或者相关权利方应当对项目以转让全部股权方式发行基础设施基金无异议。管理人和律师应当对相关事项进行核查并发表明确意见。

第六十四条收费公路项目的通行费、广告费等收费标准应当符合主管机关的规定。存在分路段、分车型、分时段、分出入口、分方向、分支付方式等差异性收费标准的，管理人应当合理评估



并披露差异性收费对现金流的影响。

第六十五条管理人应当披露收费公路项目报告期内经营情况，包括各年度车流量、车流量增长率、车流量复合增长率、通行费收入、其他业务收入明细、经营性净现金流等。

经营情况波动较大的，管理人应当披露变动原因。

管理人应当披露实际交通量与收费公路项目可行性研究报告预测交通量的差异情况。差异超过 5% 的，应当披露原因。

第六十六条在本指引第十三条规定的报告期内，因不可抗力等影响导致收费公路项目收入下降的，管理人可以延长历史运营数据的披露期限。历史运营数据披露期限延长的，车流量复合增长率、收入增长情况等体现年度增长情况的数据可以不包括异常年份数据，但应当至少包括 3 年和一期的数据。

第六十七条管理人应当披露现行规划内的其他收费公路、铁路、国省县公路干道等竞争性交通设施项目对收费公路项目运营的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

第六十八条评估机构应当合理审慎确定影响评估结果的重要参数，结合收费公路项目历史运营时间、历史经营收入、区域经济增长水平、常住人口增长率、民用汽车保有量增长率、与货运汽车相匹配的产业经济发展情况（如有）、产业增长率、未来竞品设施的修建情况等因素合理确定剩余运营期限、车型构成和比例、车流量增长率、人工成本和养护支出、折现率等。

管理人应当披露收费公路项目的评估情况，包括评估参数设



定依据、评估过程、评估结果和基金存续期内内部收益率（IRR）等，并对评估方法和参数的合理性发表明确意见。

第六十九条管理人应当披露收费公路项目报告期内收费减免情况，并说明减免安排对历史现金流的影响。

基础设施基金存续期间收费公路项目预计存在收费减免情形的，管理人应当充分揭示风险，并设置风险缓释措施。针对政策鼓励但未强制要求的收费减免情形，管理人应当明确收费减免在基金治理层面的决策机制。

第七十条管理人应当结合实际运营交通量占最大交通承载量比例情况、道路服务水平、区域经济发展、未来交通量增长情况、运营期限等，评估收费公路项目未来是否存在通过扩能改造等形式延续或者提升道路通行能力的安排。经评估认为存在的，管理人应当披露相关规划、计划方案、风险因素、投资者保护措施等。

第七十一条管理人应当结合收费公路运营情况、相关政府规划、特许经营权协议等，评估基础设施基金存续期间收费公路经营权是否存在被主管机关提前收回的安排。经评估认为存在的，管理人应当披露投资者利益保护机制，包括拟要求的回购价款与收费公路项目估值之间的关联性、支付条件、投资者收益率等。

第七十二条管理人应当核查收费公路项目最近一期的路桥隧全面检测报告，并披露收费公路项目路基路面、桥涵隧道等可能存在的隐性质量问题。



原始权益人应当承诺向管理人等提供的安全风险相关资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

第七十三条管理人应当结合特许经营权协议（如有）、收费公路运营权安排、主管机关的管理规定等，披露收费公路运营权到期后相关资产移交安排。

评估机构应当在估值中充分考虑相关移交成本对评估结果的影响。

第五章 附 则

第七十四条基础设施基金存续期间拟购入基础设施项目的，管理人向本所提交的基金产品变更申请和基础设施资产支持证券相关申请业务参照适用本指引。

第七十五条本指引相关用语的含义如下：

（一）基础设施项目是指项目公司、基础设施资产的统称。项目公司是指直接拥有基础设施资产合法、完整产权的法人实体。

（二）重要现金流提供方是指在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，基础设施资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过基础设施资产同一时期现金流总额的 10% 的现金流提供方。

第七十六条本指引由本所负责解释。

第七十七条本指引自发布之日起施行。本所于 2021 年 1 月 29 日发布的《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》（上证发〔2021〕



10 号) 同时废止。





上交所发行上市审核动态 2023 年第 2 期 (总第 15 期)

审核概况

一、2023 年 1—4 月审核概况

(一) IPO 审核概况

2023 年 1—4 月，主板共受理 156 家平移企业和 3 家新申报企业的首发申请，召开中心审核会议 10 次；召开上市委会议 7 次，审议通过 7 家；报会注册 7 家，注册生效 7 家。2023 年 1—4 月，科创板共受理 11 家企业的首发申请，召开中心审核会议 14 次；召开上市委会议 18 次，审议通过 14 家；报会注册 27 家，注册生效 33 家，终止审核 20 家，终止注册 3 家。

(二) 发行承销概况

2023 年 1—4 月，科创板共首发上市 18 家，总募资金额 301.7 亿元，发行市盈率中位数为 75 倍。1—4 月，主板平移企业共首发上市 6 家，总募资金额 98.4 亿元，发行市盈率中位数为 31.9 倍。

(三) 再融资审核概况

2023 年 1—4 月，主板共受理 89 家平移企业和 37 家新申报企业的再融资申请，其中，78 家为非公开发行股票，45 家为公开发行可转债，2 家为配股，1 家为非公开发行优先股。审议通过 14 家，报会注册 8 家，注册生效 1 家。2023 年 1—4 月，科创板共受理 28 家企业的再融资申请，其中，19 家为非公开发行股票，9 家为公开发行可转债。审议通过 20 家，报会注册 17 家，注册生效 19 家。



(四) 并购重组审核概况

2023年1—4月，主板共受理3家平移企业和7家新申报企业的并购重组申请。2023年1—4月，科创板召开重组委会议1次，审议通过1家，报会注册1家。

二、累计审核情况

截至2023年4月底，主板累计受理156家平移企业和3家新申报企业的发行上市申请，上市委审议通过7家，报会注册7家，注册生效7家，上市6家。累计受理89家平移企业和37家新申报企业的再融资申请，审议通过14家，报会注册8家，注册生效1家。累计受理3家平移企业和7家新申报企业的并购重组申请。截至2023年4月底，科创板累计受理879家企业的发行上市申请，上市委审议通过599家，报会注册591家，注册生效541家，上市519家，终止223家。累计受理140家企业的再融资申请，审议通过108家，报会注册106家，注册生效99家。累计受理7家企业的并购重组申请，报会注册4家，注册生效3家，终止3家。累计受理1家企业的转板申请，审议通过1家。



注：图中数据不包含主板平移项目受理数量

政策快讯

一、全面实行股票发行注册制制度规则发布

2023 年 2 月 17 日，证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施。此次发布的制度规则共 165 部，其中证监会发布的制度规则 57 部，证券交易所、全国股转公司、中国结算等发布的配套制度规则 108 部。内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。主要包括：一是精简优化发行上市条件。坚持以信息披露为核心，将核准制下的发行条件尽可能转化为信息披露要求。各市场板块设置多元包容的上市条件。二是完善审核注册程序。坚持证券交易所审核和证监会注册各有侧重、相互衔接的基本架构，进一步明晰证券交易所和证监会的职责分工，提高审核注册效率和可预期性。证券交



交易所审核过程中发现重大敏感事项、重大无先例情况、重大舆情、重大违法线索的，及时向证监会请示报告。证监会同步关注发行人是否符合国家产业政策和板块定位。同时，取消证监会发行审核委员会和上市公司并购重组审核委员会。三是优化发行承销制度。对新股发行价格、规模等不设任何行政性限制，完善以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制。四是完善上市公司重大资产重组制度。各市场板块上市公司发行股份购买资产统一实行注册制，完善重组认定标准和定价机制，强化对重组活动的事中事后监管。五是强化监管执法和投资者保护。依法从严打击证券发行、保荐承销等过程中的违法行为。细化责令回购制度安排。此外，全国股转公司注册制有关安排与证券交易所总体一致，并基于中小企业特点作出差异化安排。

二、本所发布全面实行股票发行注册制相配套的业务规则、指引及指南

2023年2月17日，按照证监会统一部署，本所正式发布26部与全面实行股票发行注册制相配套的业务规则、指引及指南，包括已公开征求意见的《上海证券交易所股票发行上市审核规则》等9部主要业务规则，还包括17部配套业务细则、指引和业务指南。这26部规则与本所其他规则共同构建了保障全面实行注册制在上交所顺利实施的业务规则体系。这26部业务规则，涵盖了全面实行注册制下发行上市审核、发行承销、持续监管、交易组织管理和投资者保护等环节的主要制度安排。具体包括4大



类别：(1) 11 部发行上市审核类规则，分别为首发、再融资、并购重组、优先股等发行上市审核规则，以及与发行上市审核配套的申请文件受理、现场督导、业务咨询沟通等指引和指南。(2) 6 部发行承销类规则，包括首发和再融资发行承销业务细则，以及网上网下发行业务细则、自律委员会工作规则和上市公告书指引。(3) 2 部持续监管类规则，即主板股票上市规则和重大资产重组指引。(4) 7 部交易组织和管理类规则，分别是交易规则、融资融券交易细则、转融通证券出借交易办法、主板和科创板异常交易监控细则、注册制下股票和存托凭证暂不作为股票质押回购和约定购回交易标的证券的通知以及主板风险揭示书必备条款指南。

三、2023 年证监会系统工作会议召开

2023 年 2 月 2 日，2023 年证监会系统工作会议召开，研究部署 2023 年重点工作，对全面实行股票发行注册制改革进行动员部署。一是全力以赴抓好全面实行股票发行注册制改革。按照党中央、国务院批准的总体实施方案，扎实细致做好制度规则制定修订、在审企业平移、技术系统准备、监管转型、廉洁风险防控等工作，集全系统之力推动这项关乎资本市场全局的重大改革平稳落地。稳步推进资本市场制度型开放，深化与境外市场互联互通。二是更加精准服务稳增长大局。增强股债融资、并购重组政策对科创企业的适应性和包容度。大力推进公募 REITs 常态化发行。在服务民营经济、中小企业、促进房地产平稳健康发展、



支持平台经济等重点领域和薄弱环节，推出更多务实举措。三是统筹推动提高上市公司质量和投资端改革。四是坚守监管主责主业。五是巩固防范化解重大金融风险攻坚战持久战成效。

四、《上市公司独立董事管理办法（征求意见稿）》公开征求意见

2023年4月14日，证监会就《上市公司独立董事管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）向社会公开征求意见。《办法》共六章四十七条，包括总则、任职资格与任免、职责与履职方式、履职保障、监督管理与法律责任、附则等章节。在任职资格与任免方面，根据《国务院办公厅关于上市公司独立董事制度改革的意见》（以下简称《意见》）“强化独立董事任职管理”、“改善独立董事选任制度”的要求，《办法》明确独立董事独立性、任职条件、任职期限及兼职等规定，从提名、资格审查、选举、持续管理、解聘等方面全链条优化独立董事选任机制，提升独立董事独立履职的能力。在职责与履职方式方面，根据《意见》“明确独立董事职责定位”、“优化独立董事履职方式”的要求，《办法》在明确独立董事参与董事会决策、监督及提出建议职责的基础上，将监督事项重点聚焦于公司与其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员之间的潜在重大利益冲突事项。增加独立董事的履职手段，建立健全董事会专门委员会及独立董事专门会议机制，搭建独立董事履职平台，要求独立董事对关键领域事项进行事前认可，前移监督关口。在履职保障方面，根据《意见》“加



强独立董事履职保障”的要求,《办法》明确上市公司及相关人员应当从人员组织、知情权、经费等方面为独立董事履职提供必要条件,并明确对相关主体不配合、阻挠独立董事履职的监督管理,强化独立董事履职保障的监督约束力。在监督管理与法律责任方面,根据《意见》“严格独立董事履职情况监督管理”、“健全独立董事责任约束机制”的要求,《办法》明确相关主体违反有关规定的,证监会可以采取监管措施或者予以行政处罚,切实加大监管力度;按照责权利匹配原则,兼顾独立董事的董事地位和外部身份特点,针对性细化列举独立董事责任认定考虑因素及不予处罚情形,体现过罚相当、精准追责。此外,《办法》对上市公司董事会及专门委员会的设置、独立董事专门会议机制、独立董事的独立性、任职条件、任职期限及兼职情况等事项设置一年的过渡期,为上市公司留出必要的适应调整时间。

五、《上海证券交易所进一步推进“开门办审核、开门办监管、开门办服务”行动方案》发布

2023年3月1日,为进一步完善工作机制、便利市场主体,本所发布《进一步推进“开门办审核、开门办监管、开门办服务”行动方案》(以下简称《行动方案》)。《行动方案》以坚持发扬“店小二”精神、坚持“开正门”畅渠道、坚持开门服务全覆盖为基本原则,包含三大方面共12项行动措施,以开门转作风、以开门促透明、以开门优服务,持续打造服务型交易所,更好服务高质量发展。在“开门办审核”方面,主要包括:一是明标准,



持续推进“阳光用权”。通过发布业务指引、业务指南和举办培训等方式，持续强化审核标准公开。丰富审核动态内容，加强政策解读，最大限度减少自由裁量空间。依托股票、债券相关业务系统与网站等线上渠道，将审核流程、审核过程、审核结果等全程公开。二是便咨询，切实保障市场主体的沟通需求。优化申报前、审核中及会后咨询渠道，提高咨询接待层级。有问必答，对咨询问题回复明确意见，切实解决问题；对难以直接答复的，明确审核关注及完善建议。三是破梗阻，打通开门信息传导的“最后一公里”。企业项目申报后，第一时间向其董事长、总经理、董秘等关键人员发送“共同推进开门办审核的倡议信”，说明审核流程和联系方式，明确廉洁纪律。在上交所独立董事培训、中介机构培训等培训项目中加入相关课程。四是扩范围，让更多市场主体“走进门”。进一步优化业务咨询沟通机制，拓宽申报前的咨询沟通参与主体范围。

六、《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定》发布

2023年2月17日，证监会联合财政部、国家保密局、国家档案局修订发布《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定》（以下简称《规定》），自2023年3月31日起施行。本次修订主要包括：一是调整适用范围，明确适用于企业直接和间接境外上市。二是为相关主体在境外上市活动中保密和档案管理工作提供更清晰明确的指引。三是完善跨



境监管合作安排，为安全高效开展跨境监管合作提供制度保障。

七、境外上市备案管理制度规则发布实施

2023 年 2 月 17 日，证监会发布境外上市备案管理相关制度规则，自 2023 年 3 月 31 日起实施。此次发布的制度规则共 6 项，包括《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》（以下简称《管理试行办法》）和 5 项配套指引。《管理试行办法》主要内容包括：一是完善监管制度。对境内企业直接和间接境外上市活动统一实施备案管理，明确境内企业直接和间接境外发行上市证券的适用情形。二是明确备案要求。明确备案主体、备案时点、备案程序等要求。三是加强监管协同。建立境内企业境外发行上市监管协调机制，完善跨境证券监管合作安排，建立备案信息通报等机制。四是明确法律责任。明确未履行备案程序、备案材料造假等违法违规行为的法律责任，提高违法违规成本。五是增强制度包容性。结合资本市场扩大对外开放实际和市场需求，放宽直接境外发行上市在特定情形下的发行对象限制；进一步便利“全流通”；放宽境外募集资金、派发股利币种的限制，满足企业在境外募集人民币的需求。

监管扫描

一、自律监管实施概况

2023 年 1-4 月，针对 1 家科创板申报项目中发行人信息披露不规范、保荐人履职不到位的情况，出具监管警示 2 次，涉及 1 家发行人和 2 名保荐代表人。针对 4 家科创板申报项目中发行人



信息披露质量问题、保荐人执业质量问题，出具监管工作函 5 份，涉及 1 家发行人和 3 家保荐人。

二、监管案例通报

案例 1：未及时报告发行人大额关联交易等重大事项

发行人 A 公司与关联方共同参与竞买地块及合作开发建设，构成关联交易，因所涉交易金额巨大，A 公司召开董事会、临时股东大会对此进行审议。前述事项发生在发行人取得证监会出具的同意注册批复后、股票上市交易前，属于应当及时向本所报告的重要事项，但 A 公司从未向本所报告，也未在招股意向书、招股说明书等发行上市申请文件中进行披露，直至股票上市交易后，才在关联交易进展公告中提及有关情况；保荐人未充分关注以上事项并按要求进行核查报告，也未督促发行人及时履行信息披露义务，履行保荐职责不到位。

本所对发行人、保荐代表人出具监管警示，对保荐人出具监管工作函。

案例 2：招股说明书存在信息披露质量问题，相关核查验证不到位

发行人 B 公司是一家为特定行业提供维护、维修、运行设备的服务商，其主营业务开展与相关资质对应的业务范围、客户范围、设备维修周期等密切相关。招股说明书（申报稿）中，发行人未结合前述因素对市场空间进行充分分析，经审核问询后重新测算，相关市场空间数额差异近 10 倍。同时，发行人未充分、



清晰披露其主营业务情况，简单列示产品型号及零部件名称，以服务对象替代服务业务进行披露，未能重点围绕服务过程、关键技术及其应用进行分析和披露。此外，B 公司实际控制人取得发行人股权的资金来源为借款，且在申报时尚未清偿完毕，但招股说明书（申报稿）等发行上市申请文件中均未披露。保荐人对前述相关信息披露的核查验证不够充分，履行保荐职责不到位。

本所对发行人、保荐人出具监管工作函。

三、发行承销监管

(1) 日常监管

2023 年 1-4 月，针对 1 单项目中新股定价内控制度履行情况、上市初期破发情况等，出具问询函 1 份，涉及 1 家证券公司。

(2) 专项检查

2023 年 1-4 月，针对网下投资者专项检查中，部分机构存在的内控制度建设与履行不完备、报价依据不充分、资料存档不完整等问题，出具监管工作函 4 份，涉及 1 家证券公司、1 家期货公司，2 家私募基金管理人。

问题解答

问题 1：【资本公积转增股本的锁定期要求】发行人申报前六个月内以及在审期间资本公积转增股本，新增的股份是否需要锁定三十六个月？

答：根据《证券期货法律适用意见第 17 号》规定，“发行人申报前六个月内进行增资扩股的，新增股份的持有人应当承诺新



增股份自发行人完成增资扩股工商变更登记手续之日起锁定三十六个月”。发行人申报前六个月内通过资本公积转增股本属于前述规定的“进行增资扩股”的情形，新增股份的持有人应当承诺新增股份自完成工商变更登记手续之日起锁定三十六个月。根据《监管规则适用指引——发行类 5 号》中“5—19 在审期间分红及转增股本”相关规定，发行人在审期间可以进行资本公积转增股本。发行人在审期间资本公积转增股本的，新增股份的持有人应当承诺新增股份自完成工商变更登记手续之日起锁定三十六个月。

问题 2：【涉及国家秘密或者商业秘密豁免披露注意事项】

上市公司发行股份购买资产申请中，因涉及国家秘密或者商业秘密无法披露或提供部分信息或文件的，上市公司及中介机构应如何把握？

答：上市公司及中介机构在申请文件和审核问询回复中，依据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第四条，拟对涉及国家秘密或其他因披露可能导致其违反国家有关保密法律法规规定的信息或文件豁免披露或提供的，应当详细说明原因；并提供国家主管部门关于涉密信息的认定文件或同等效力的代替文件。上市公司及中介机构在申请文件和审核问询回复中，依据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第四条，拟对涉及商业秘密或其他因披露可能导致严重损害公司利



益的信息或文件豁免披露或提供的，应当详细说明原因；同时结合《上海证券交易所上市公司自律监管指引第2号——信息披露事务管理》及上市公司信息披露事务管理制度中关于信息披露豁免事项的具体规定，说明本次信息披露豁免的合规性。上市公司及其独立财务顾问豁免披露相关信息的，在申请文件及审核问询回复中，可以采取汇总概括、代码或者指数化等替代性方案自行进行脱密处理。独立财务顾问和律师应对上市公司豁免披露或提供相关信息或文件的原因、依据及合理性，以及替代方案对投资者决策判断是否构成重大障碍、是否存在泄密风险进行核查，并发表明确核查意见。会计师应对标的资产审计范围是否受到限制及审计证据的充分性、以及豁免披露的财务信息是否影响投资者决策判断进行核查，并发表明确核查意见。评估师应对标的资产评估范围是否受到限制及评估证据的充分性、以及豁免披露的评估信息是否影响投资者决策判断进行核查，并发表明确核查意见。

问题 3: **【国有股东股权批复监管要求】** 发行人存在国有股东的，申报前未取得国有股权设置批复文件应如何处理？

答:《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》第三十六条规定，发行人股本有国有股份的，应根据有关主管部门对股份设置的批复文件披露相应的股东名称、持股数量、持股比例。发行人存在国有股东的，原则上应在申报时，按照《上海证券交易所发行上市审核业务指南第2号——发行上市申请文件》的要求，在“7—3 特定行业（或企业）



的管理部门出具的相关意见”中提交国有股权设置批复文件，同时在招股说明书中进行相应披露。确有客观原因申报前未能取得国有股权设置批复文件的，发行人应在招股说明书中披露国有股权设置批复的办理进展、预计取得时间、是否存在实质障碍等，保荐人及发行人律师应对相关事项进行核查并在工作报告中发表明确意见。发行人应督促相关股东尽快办理相关批复程序，并在本所向证监会报送注册文件前提交批复文件，并更新相关信息披露。

问题 4: **【再融资必要性的论证注意事项】** 上市公司申请再融资的，应当论证本次发行融资的必要性，相关信息披露及核查要求应如何把握？

答：上市公司应当理性融资，合理确定融资规模。发行人应当注意从以下几个方面论证本次发行融资的必要性：一是募投项目的必要性。发行人应结合本次募投项目相关行业需求变化情况、发行人市场地位和竞争优势情况、经营战略、产能利用率情况等，说明募投项目实施的主要考虑；披露本次募投项目符合国家产业政策、募集资金投向主业的情况；结合效益测算的基本情况 & 测算依据，说明效益测算的谨慎性和合理性，并分析募投项目实施后对发行人经营业绩和财务状况的主要影响。二是融资规模的合理性。发行人应充分披露本次发行数量、融资间隔、补充流动资金比例等情况，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定；充分说明本次募集资金的主要构成及规模测算依据



的充分性，募集资金的使用进度及预计安排情况，是否存在置换董事会前投入的情形。三是现有资金及安排情况。发行人应披露历次募集资金使用进度及变更情况，说明前次募投项目变更是否存在不符合再融资相关监管要求的情形，是否存在大额闲置资金及使用进度较慢的原因；结合财务性投资的认定、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额及扣除计划，披露截至最近一期末持有财务性投资余额的具体明细，是否存在金额较大的财务性投资；结合前述情况以及现有资金情况、资金安排、资金缺口测算等充分说明本次融资必要性。保荐人、申报会计师及发行人律师应当对上述事项进行核查，并对本次融资的必要性发表明确意见。

现场督导

一、现场督导概况

2023年1—4月，本所对2家项目的保荐业务启动问题导向现场督导；对3家保荐人开展执业质量现场督导。

本所执业质量现场督导的启动原则包括如下几种情形：一是在本所保荐IPO项目撤否率排名靠前的保荐人；二是在本所保荐IPO项目存在违规处理情形较多的保荐人；三是在本所保荐IPO项目多次出现“一次就撤、一查就撤”情形的保荐人；四是本所发行上市审核过程中发现存在突出问题、执业质量较差或廉洁从业风险较高的保荐人。

二、现场督导共性问题及典型案例



2022年，本所共对5家保荐人开展了执业质量现场督导，并将4家在审项目现场督导的范围延伸至投行“三道防线”。督导发现，相关保荐人的投行业务内部控制存在六个方面的共性问题，现就相关共性问题及典型案例通报如下。

一是建制执制方面。部分保荐人的内部尽职调查制度制定时间较早，未结合科创板上市标准和科创属性要求进行修订完善，也未按照新修订的《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》及时更新内部相应制度；部分保荐人的项目组未严格有效执行内部尽职调查指引和底稿编制指引，质控部门也未督促不同项目组执行统一的尽调标准和程序。

二是质控内核履职及意见跟踪落实方面。部分保荐人的质控、内核部门未充分关注申报项目的重大风险，如某项目的质控、内核人员未充分结合收入指标“踩线”风险关注项目组尽调程序的有效性；部分保荐人的质控、内核部门未能督促项目组有效落实内控部门提出的意见，对所提出的意见主要通过复核项目组书面回复文件的形式进行，未审慎复核项目组回复意见内容的支持性底稿；部分保荐人质控部门开展现场核查的进场时间明显不足，对项目组工作底稿缺失的问题未审慎核查并督促补正。

三是工作底稿管理方面。部分保荐人底稿验收工作执行不到位、未关注到底稿中的异常情况，如某项目在向本所报送申报工作底稿时，部分底稿在公司底稿管理系统中仍处于未审批通过状态，某项目的重要工作底稿在纸质底稿中存在两个版本，且纸质



底稿与电子底稿不一致，某项目在现场督导期间提供的部分核查资料与申报工作底稿存在明显差异；部分保荐人尽职调查工作日志编制存在疏漏，如某项目的工作日志存在较长时间段的缺失；部分保荐人底稿归档不完整、不及时，如某项目未将重要事项的核查资料归入底稿，直至现场督导期间临时补充提供，某项目在终止后未在规定时间内完成底稿归档。

四是报送文件审批方面。部分保荐人未经履行文件用印审批程序即对外报送文件，某项目在首次申报补正文件用印流程执行完毕前已向交易所报送材料；部分保荐人在用印流程完毕后继续大幅修改对外报送文件且未重新履行内核程序；部分保荐人对外报送文件的审批流程存在内控风险，用印流程之后继续修改报送文件是否涉及重大、实质性修改由项目组自行判断，内核部门仅进行事后核查。

五是整改与问责方面。部分保荐人未严格执行向交易所报送的整改报告中列明的整改措施，未及时完善公司问责工作细则，未对相关项目的责任人员进行问责；部分保荐人未针对前次督导发现的问题进行有效地整改落实，也未将撤否项目纳入考核、问责；部分保荐人未将项目执业质量评价纳入重要岗位的薪酬考核要素。

六是系统支持方面。部分保荐人虽建立了投行业务底稿电子化管理系统，但未有效实现项目全流程作业过程及质控、内核等流程所形成工作底稿的电子化管理，某项目的质控人员未通过公



司底稿管理系统审核工作底稿，审核过程留痕不足，某项目在上传底稿时存在删减公司统一底稿目录的情况，公司底稿管理系统未有效实现系统控制。