

证券投资国民教育必修课程

北京证券交易所政策解读与IPO案例分析

I N D U S T R I A L S E C U R I T I E S



于正昱

兴业证券投资银行总部

保荐代表人

金融学硕士

业务董事

曾在上市公司从事股权管理与投资后投身投资银行事业十余年

曾参与上市公司新大陆（SZ.000997）股权管理，参与招标股份（SZ.301136）IPO承做、富春股份（300299.SZ）、德艺文创（300640.SZ）再融资承做，完成龙泰家居（831445.OC）精选层公开发行项目，担任保代辅导若干家IPO项目中。曾负责或参与多家新三板推荐挂牌、再融资、并购重组项目。

目录

第一部分 投资银行业务介绍

第二部分 多层次资本市场体系

第三部分 专精特新企业上市路径分析及北交所政策解读

第四部分 北交所上市审核要点

第五部分 财务舞弊典型案例分析

第六部分 投行工作本质与思考

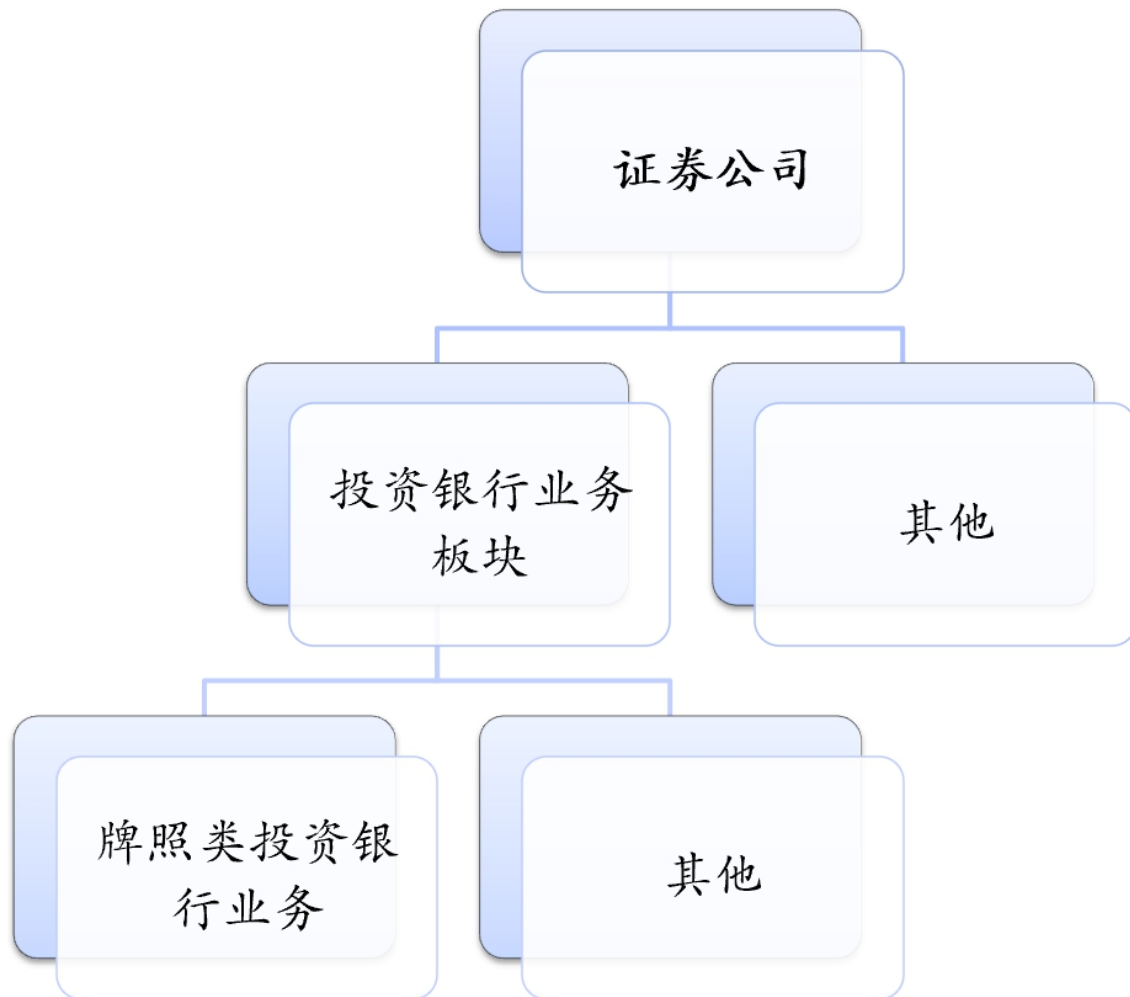


PART 01

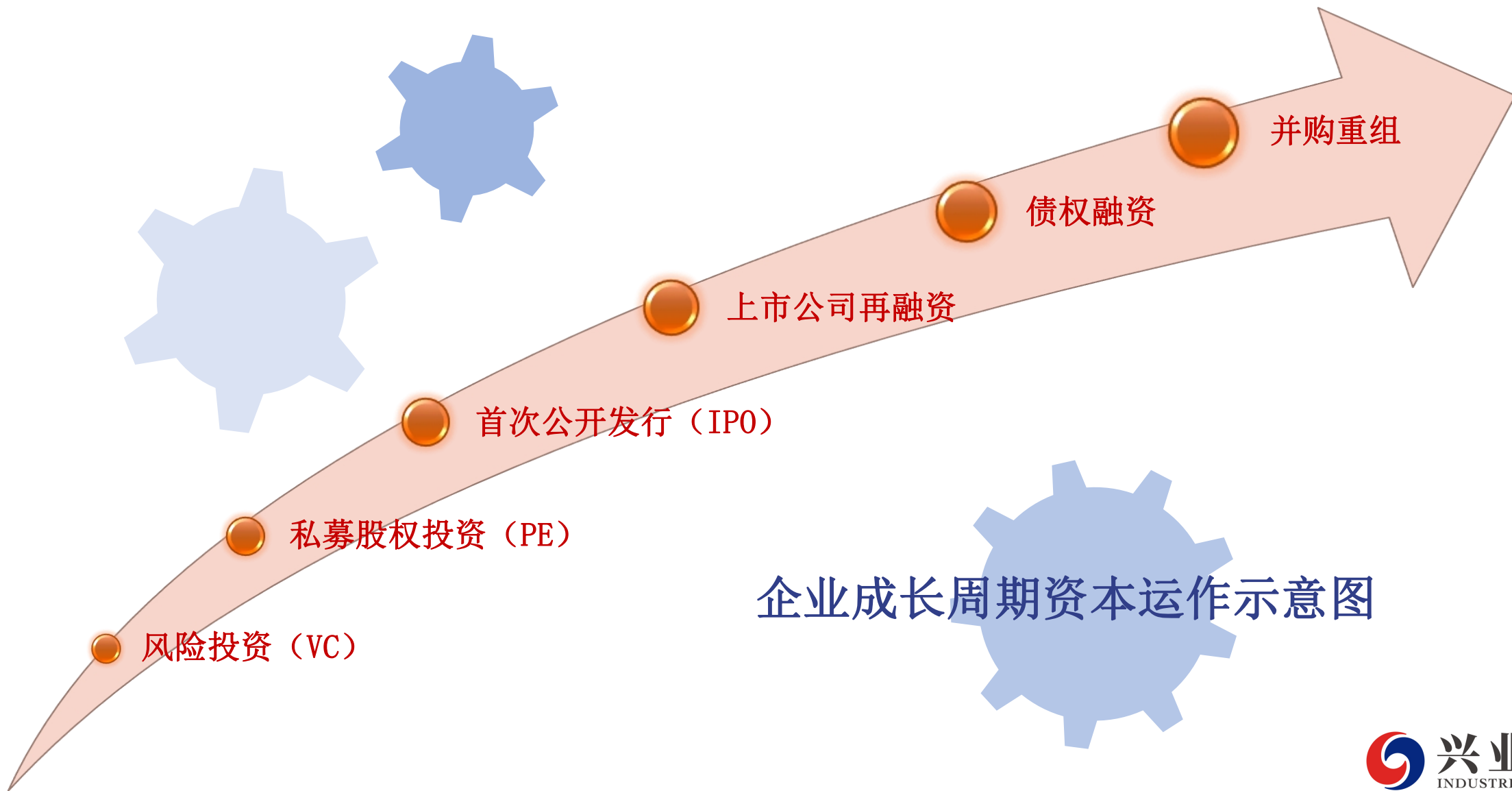
第一部分

投资银行业务介绍

1.1 不同角度看投行



1.1 不同角度看投行 (二)



1.1 不同角度看投行（三）

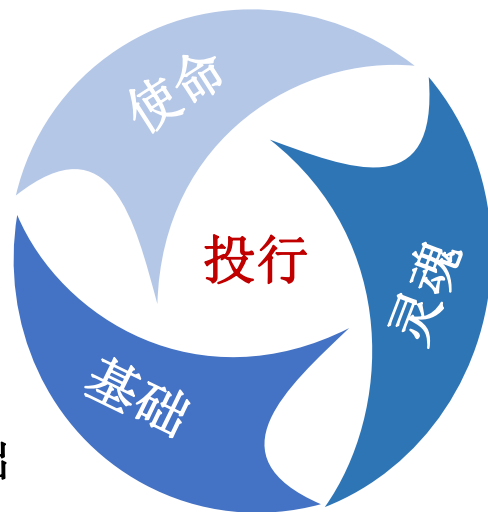
- 《证券公司投资银行类业务内部控制指引》（中国证券监督管理委员会公告【2018】6号），证券公司投资银行类业务是指：



- 承销与保荐
- 上市公司并购重组财务顾问
- 公司债券受托管理
- 非上市公众公司推荐
- 资产证券化等其他具有投资银行特性的业务

1.2 投行业务的核心

价值发现是投行的使命



专业是投行赖以生存的基础

创新是投行的灵魂

1.3 投行业务的意义

- 投行业务、资本市场运作，尤其是IPO业务对企业、股东、员工而言影响重大且深远，具有战略性
- 涉及到公司产权流动性、流动机制、实际控制人/股东的决策权、企业融资能力及途径、股东融资能力及途径、公司架构、公司管理、透明性等重大问题

| 项目 | 非上市公司 | 上市公司 |
|---------|---|--|
| 产权流动性 | 流动性低 | 股权流动性高 |
| 流动机制 | 一般场外协议交易 | 场内交易 |
| 决策权 | 强 | 需经多方掣肘 |
| 融资能力及途径 | 可采用股权融资、债权融资方式，部分企业可发行债券融资。但 融资难度大，且成本高。 | IPO首次公开发行融资，随后也可以再市场公开或非公开进行融资，还有并购时的配套募集资金，同时上市公司还可以发行债券融资等。上市公司 募集能力强，且融资综合费率低。 |
| 公司架构 | 不需要按照完整的管理架构和管理制度来管理企业 | 完整的股东大会制度，完整的董事会、监事会、董秘制度，完善的法人治理结构 |
| 财务透明性 | 非上市公司财务报表属于保密性文件，非公司相关人员是不能从税务获得的 | 公开透明 |



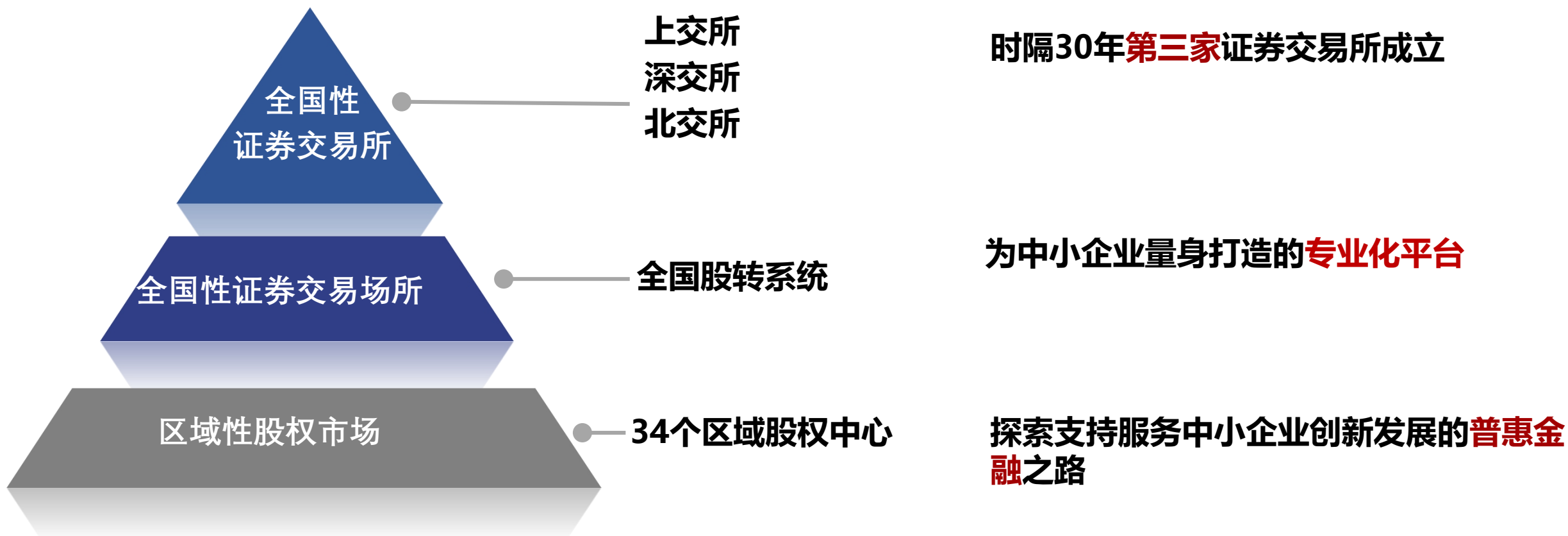
PART 02

第二部分

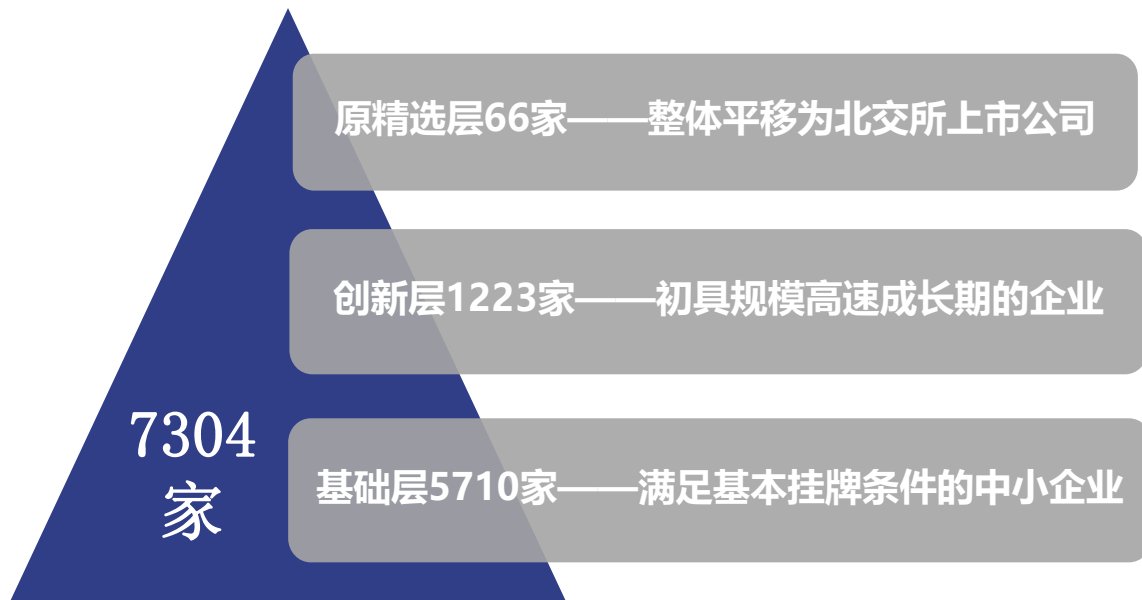
多层次资本市场体系

2.1 多层次资本市场体系

- 2021年4月6日，深交所主板和中小板正式合并。我国资本市场由主板与科创板、创业板、新三板、区域性股权市场等架构的多层次市场体系更加优化完善，各板块定位和功能更加清晰
- 2021年11月15日，北交所正式开板。北交所试点注册制，中国内地证券交易所呈现“三足鼎立”格局



2.2 新三板：打通中小企业成长上升通道



- 新三板作为我国多层次资本市场的重要组成部分，发挥着承上启下的作用，转板上市对接科创板或创业板，下联区域性股权市场
- 截至2021年12月31日，新三板基础层企业 5749 家，总市值 10566 亿元；创新层企业 1224家，总市值 9008 亿元
- 截至2021年12月31日，新三板做市交易企业 409 家，竞价交易企业 6523 家。三板成指（899001.CSI）和三板做市（899002.CSI）的年涨幅分别为 12.6%和 35.6%，日均成交额分别为 6.1 亿元和 2.3 亿元，做市交易企业平均动态市盈率为35倍

2.3 新三板：打通中小企业成长上升通道

➤ 服务中小企业：

- 依据新三板和北交所企业2020年年报测算，按照工信部中小企业划型标准，新三板和北交所企业中，中小企业占比分别为72%和73%，主要集中在信息技术、工业、交通运输等行业。
- 2021年10月22日，全国股转公司、北交所董事长徐明指出，在下一步全国股转系统和北交所市场建设中，将紧紧围绕中小企业这个主体，突出“更早、更小、更新”，构建覆盖中小企业全链条的金融服务体系，探索资本市场发展普惠金融的“中国方案”。北交所将坚持服务创新型中小企业的市场定位，总体将按照“一个定位、两个关系、三个目标”基本框架分步推进，关键词聚焦“创新型中小企业”

➤ 培育“专精特新”：

- 根据工信部数据，截至2021年11月，通过省级认定的专精特新中小企业有4万多家，入库11.7万家。工信部已培育出三批国家级专精特新“小巨人”企业，共4762家。上述4762家企业中，有311家目前在A股上市

2.4 创业板和科创板：支持科技创新成效显著

科创板 (自2019年开板 至2022年3月30日)

- 科创板上市公司数量：累计超**378家**
- 科创板IPO募集资金规模：累计超过4,764.06亿元
- 聚焦电子、计算机、医药生物等国家战略领域行业，同时在盈利方面也适当放宽要求，使得高速发展、具有一定行业地位，但短期无法实现盈利的科技创新企业，依旧有机会在科创板实现上市

创业板 (自2020年8月 至2022年3月30日)

- 创业板（注册制）上市公司数量：累计超**262家**
- 创业板（注册制）IPO募集资金规模：累计超过1,943.79亿元
- 创业型、成长型企业，行业分类较广，大多IPO企业属于中小型企业

➤ 如何加大对创新型企业的服务力度

- 服务好科创企业，解决科创企业的融资问题，畅通有利于科创企业的融资渠道，营造良好的市场环境
- 注重资金向科创企业引流，例如针对“卡脖子”领域，通过减税降费促进产业发展
- 引导市场给予科创企业在合理范围内更高的估值，有利于企业融资、股东股权质押、员工激励，助力企业做大做强

2.5 沪深主板：服务优质蓝筹白马企业

| 指标 | A股上市公司 | 其中：沪深主板公司 | 主板公司占A股指标比 |
|------------|---------|-----------|------------|
| 上市公司数量（家） | 4688 | 3,137 | 66.92% |
| 总市值（万亿） | 95.85 | 76.37 | 79.99% |
| 首发募资金额（亿元） | 5621.68 | 2310.94 | 41.11% |
| 定增募资规模（亿元） | 8379.57 | 6768.16 | 80.77% |

注：以上数据取自2021年初至2021年12月31日

- 主板上市公司多为大型蓝筹白马股，基本上是盈利能力稳健、资本规模较大的成熟企业，行业分布也更加多元化；其市值规模占比约为80%，主板IPO与再融资规模合计占到A股上市公司7成以上规模。
- 提高直接融资比重是“十四五”时期资本市场战略目标和重点任务之一，而占据A股超七成上市公司、超八成市值的主板仍将担负重任；沪深主板定位依旧是支持相对成熟的企业，坚持服务实体经济。未来在提高直接融资比重过程中，主板依旧将发挥主导作用。

2.6 区域性股权市场

- 2020年3月1日，新《证券法》第九十八条规定，“按照国务院规定设立的区域性股权市场为非公开发行证券的发行、转让提供场所和设施”，正式明确了区域性股权市场的法律地位，确定区域性股权市场是我国多层次资本市场的重要组成部分。
- 《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知（国办发[2017]11号）》（以下简称“通知”）、《区域性股权市场监督管理试行办法（证监会令[第132号]）》（以下简称“办法”）规定了**区域性股权交易市场的定位和功能**。

1 区域性

- 《通知》、《办法》规定，服务范围为所在省级行政区域内的中小微企业

2 私募性

- 《通知》、《办法》明确，区域性股权市场是私募股权市场

3 层次性

- 在发展区域性股权市场过程中，要注意业务的层次性，逐步形成自身的核心竞争力

4 普惠性

- 目前我国中小微企业数量达三千多万家，创造了绝大部分就业和税收，绝大部分中小微企业只能依靠当地的区域性股权市场

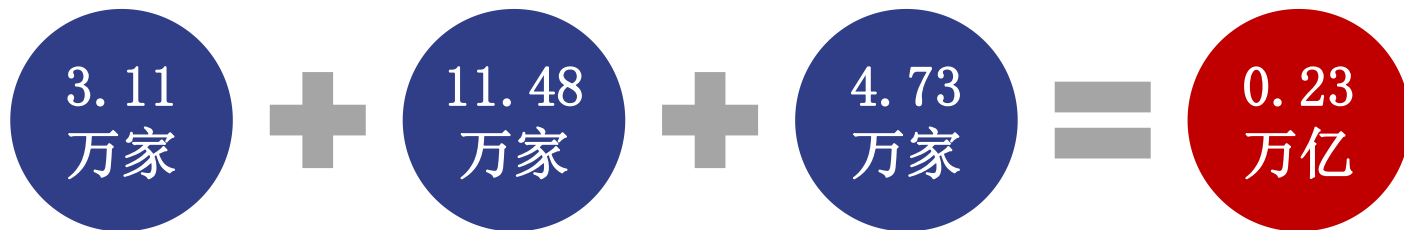
5 政策性

- 《通知》、《办法》明确，区域性股权市场是省级人民政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台



2.7 区域性股权市场：拓宽中小微企业融资渠道

- ▶ 据证监会2021年公布的数据显示，截至2020年6月底，34家区域性股权市场共有挂牌企业3.11万家，展示企业11.48万家，托管公司4.73万家，累计实现股权融资0.23万亿元。
- ▶ 从目前来看，区域性股权市场的发展整体较为平稳，具有一定的规模，但与场内交易市场的融资规模相比仍有较大差距。区域性股权市场在流动性、估值、规范度等方面，也与成熟的股权融资市场存在较大差距。



▶ 改变区域性股权市场定位，核心在于差异化发展

- 降低服务企业的规模门槛，扩大服务的行业覆盖度，提高整体包容性
- 加强资金方链接，择优筛选出优质的挂牌企业，积极引入投资，构建顺畅的沟通渠道以及活跃的交易市场
- 结合2020年6月央行等8部门联合发布的《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》“推进区域性股权市场创新试点”，推动修改区域性股权市场交易制度、融资产品、公司治理有关政策规定。主动了解中小微企业的需求，根据需求定制化融资产品开发，同时加强制度建设，进一步实现信息的规范透明，实现融资投资制度化、体系化，打造成规则更为完善的股权融资市场

2.8 A股市场规模位居世界前列



股票市场市值超**90**万亿元 全球第二

第一：美国 320万亿元人民币
第三：法国 45万亿元人民币



债券托管余额超**120**万亿元 全球第二

第一：美国 300万亿元人民币
第三：日本 90万亿元人民币



历史以来IPO募资总额超**4.2**万亿元
2020年IPO募资近4800亿元 全球第二

第一：美国 5400亿元人民币
第三：香港 3000亿元人民币



私募股权和创投基金规模超**12.6**万亿元
全球第二

第一：美国 30万亿元人民币



2021年沪深日均成交**1.06**万亿元
流动性水平全球前列



上市公司超**4600**家，囊括七成以上国内500强企业
美国上市公司5800多家，日本3700多家

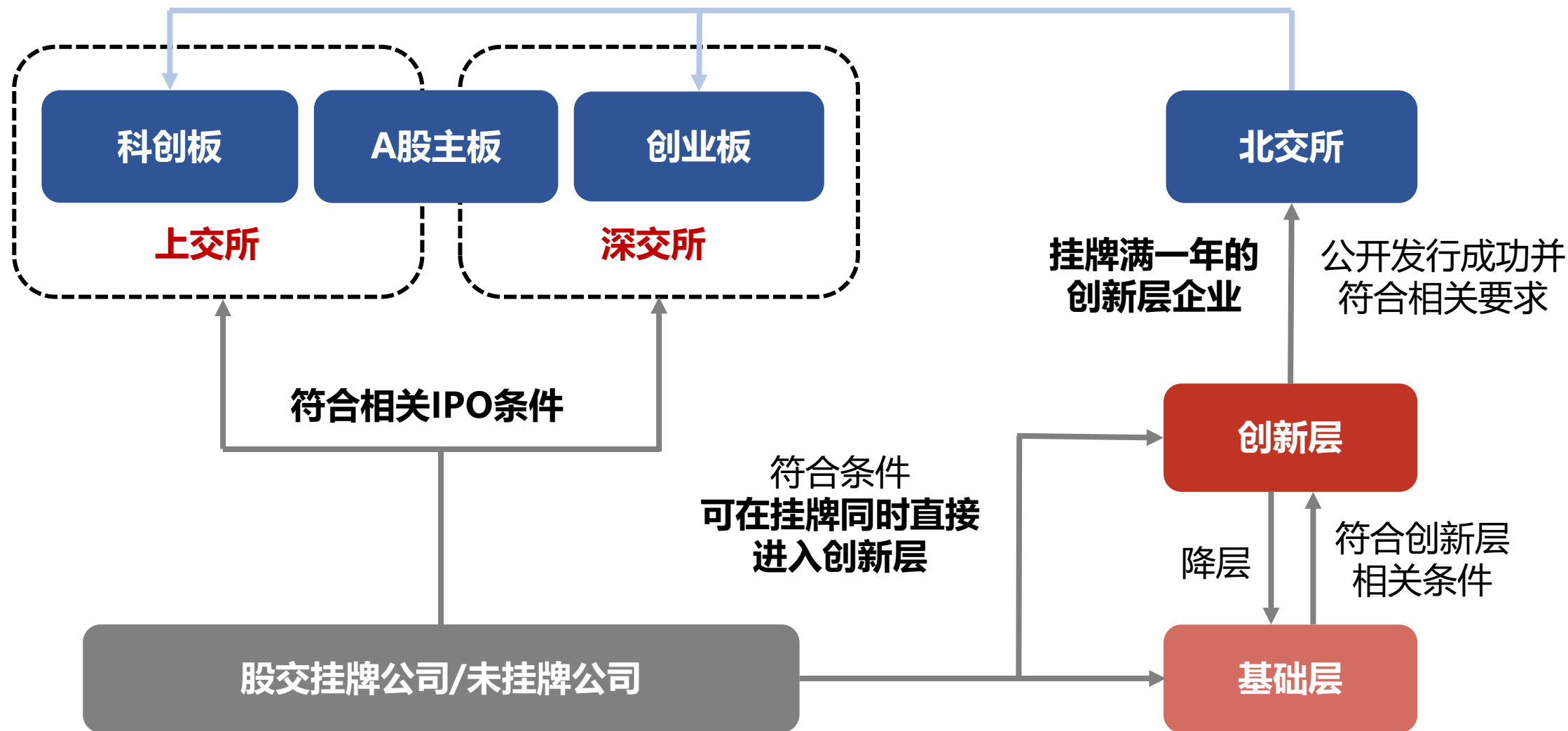


PART 03

第三部分 专精特新企业上市路径分析 及北交所政策解读

3.1 专精特新企业丰富上市路径

上市满12个月后可自主选择是否转板



3.2 “专精特新” 中小企业相关政策

- 2021年9月3日，中国证监会发布《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》，指出北交所将重点立足于“专精特新”中小企业，促进新兴产业发展。
- 2021年1月23日，财政部、工业和信息化部联合印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》，启动中央财政支持“专精特新”中小企业高质量发展政策。2019年以来，工信部已公布三批专精特新“小巨人”企业名单，合计达4,762家。

“专精特新”企业分类及申报条件

| 分类 | 申报条件 |
|---------------|--|
| 市级 “专精特新” | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 符合项目内涵中的“专、精、特、新”特质； ■ (2) 主导产品销售收入占本企业销售收入的50%以上； ■ (3) 上一年营业收入300万元以上。 |
| 省级 “专精特新” | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 须已认定为市级“专精特新”中小企业； ■ (2) 注册成立2年以上； ■ (3) 上一年营收1000万元以上，近两年平均营收增速不低于10%； ■ (4) 通过质量管理体系认证，产品质量稳定可靠； ■ (5) 近两年未发生过安全、质量和环境污染事故。 |
| “专精特新” 小巨人 | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 经营3年以上； ■ (2) 已获得省/市级“专精特新”的企业； ■ (3) 上一年营收在1亿元至4亿元之间，近2年主营或净利润的平均增长率达到10%以上，企业资产负债率低于70%； ■ (4) 主营业务收入占本企业营业收入的70%以上，主导产品具有较高知名度，且细分市场占有率先在全国名列前茅或全省前3位； ■ (5) 近2年企业研发经费支出占营业收入比重在同行业中名列前茅，从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业职工总数的比例不低于15%，至少获得5项与主要产品相关的发明专利，或15项及以上实用新型专利、外观设计专利； ■ (6) 企业具有自主知识产权的核心技术和科技成果，企业设立研发机构，具备完成技术创新任务所必备的技术开发仪器设备条件或环境； ■ (7) 取得相关质量管理体系认证。 |

3.3 各地“专精特新”中小企业申报条件

► 总体来看，各地“专精特新”申报条件基本与国家要求相一致，根据地区实际情况及发展需要，各地“专精特新”申报条件也有所调整和创新。

各地“专精特新”申报财务指标要求

| | |
|----|---|
| 北京 | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 上年度企业主营业务收入占营业收入比重50%以上； ■ (2) 上年度企业营业收入达到1500万元及以上，或近两年净利润累计不低于600万元，或最近一轮融资估值不低于1亿元； ■ (3) 上年度研发费用投入不低于100万元，近两年研发经费支出占营业收入的比重均不低于5%。 |
| 上海 | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 上年度营业收入不低于1000万元，主营业务收入占营业收入比重70%以上； ■ (2) 近两年研发经费支出占营业收入比重不低于3%； ■ (3) 近两年营业收入或净利润平均增长率达到5%以上； ■ (4) 近两年内新增股权融资额（实缴）累计超过2000万元。 |
| 广州 | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 上年末总资产和上年度营业收入均达到3000万元以上； ■ (2) 近两年的主营业务收入为正增长且年均增长率达到15%以上，利润总额为正； ■ (3) 近两年研发投入占销售收入比例达到3%以上。 |
| 深圳 | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 上年度营业收入1000万元以上，主营业务收入占营业收入比重70%以上； ■ (2) 上年度营业收入增长率不低于15%，或近两年主营业务收入（或净利润）平均增长率不低于10%； ■ (3) 近两年研发投入占销售收入比重达到3%以上。 |
| 成都 | <ul style="list-style-type: none"> ■ (1) 主营业务收入占营业收入比重70%以上； ■ (2) 近两年研发经费支出占营业收入比重4%以上。 |

3.4 专精特新企业上市板块选择分析

| 对比指标 | 主板（核准制） | 科创板（注册制） | 创业板（注册制） | 北交所（注册制） |
|------|-----------------|----------|-----------|----------|
| 板块定位 | 大型蓝筹企业/中型稳定发展企业 | 科技创新型企业 | 成长型创新创业企业 | 创新型中小企业 |
| 盈利要求 | 需连续3年盈利 | 盈利要求放松 | 盈利门槛较低 | 盈利门槛低 |

➤ 科创板有行业准入要求，需同时符合科创属性指标

- 科创板有明确的行业准入要求，聚焦于（1）符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业；（2）属于新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的科技创新企业；（3）互联网、大数据、云计算、人工智能和制造业深度融合的科技创新企业。证监会对于企业是否符合科创属性，有相应的评判标准。企业在适配科创属性评价具体标准时，则需从研发投入、发明专利和营业收入复合增长率等指标判断是否符合要求。

➤ 创业板存在负面行业清单

- 属于中国证监会公布的《上市公司行业分类指引2012年修订》中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板发行上市，但与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等**新技术、新产业、新业态、新模式深度融合**的创新创业企业除外：（一）农林牧渔业；（二）采矿业；（三）酒、饮料和精制茶制造业；（四）纺织业；（五）黑色金属冶炼和压延加工业；（六）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（七）建筑业；（八）交通运输、仓储和邮政业；（九）住宿和餐饮业；（十）金融业；（十一）房地产业；（十二）居民服务、修理和其他服务。

➤ 北交所主要服务专精特新企业，同时需论证创新特征

- 与沪深交易所、区域性股权市场错位发展与互联互通，与新三板现有创新层、基础层统筹协调与制度联动，培育一批“专精特新”中小企业
- 发行人应当结合行业特点、经营特点、产品用途、业务模式、市场竞争力、技术创新或模式创新、研发投入与科技成果转化等情况，在招股说明书中充分披露发行人自身的创新特征。保荐机构应当对发行人的创新发展能力进行充分核查，在发行保荐书中说明核查过程、依据和结论意见

3.5 资本市场各板块比较

| 板块名称 | 科创板 | 创业板 | 北交所 |
|--------|---|---|---|
| 目标企业 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 科技创新能力突出的高成长性企业 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级 |
| 上市审核 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 注册制 ■ 降低过会准入门槛 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 注册制 ■ 设置“负面清单”，相比科创板行业限制少 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 借鉴科创板、创业板注册制成功经验，试点注册制 |
| 审核时间 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 审核时限原则为6个月 ■ 审核主体为上海证券交易所 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 审核时限原则为6个月 ■ 审核主体为深圳证券交易所 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 审核时限原则为2个月 ■ 审核主体为北京证券交易所 |
| 信息披露机制 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 信息披露要求严格 ■ 强调行业信息及经营风险的披露 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 信息披露要求严格 ■ 强调行业信息及经营风险的披露 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 信息披露要求严格 ■ 强调行业信息及创新特征的披露 |
| 公司治理 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 持续运营3年以上 ■ 主营业务、实际控制权保持2年内稳定 ■ 允许设置差异化表决权 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 持续运营3年以上 ■ 主营业务、实际控制权保持2年内稳定 ■ 允许设置差异化表决权 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 挂牌满12个月的创新层公司，其余同原精选层挂牌标准 |
| 定价机制 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 市场化询价定价方式 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 市场化询价定价方式 | |
| 投资者要求 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 对个人投资者参与投资有一定条件限制 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 投资者准入门槛低 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 合格投资者门槛已由精选层的100万元降至50万元 |
| 后续再融资 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 再融资由上交所审核 ■ 再融资法规尚未完善 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 再融资由深交所审核 ■ 再融资存在一定限制性法律约束 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 再融资由北交所审核 |
| 退市制度 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 严格的退市制度 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 严格的退市制度 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 严格的退市制度 |

3.6 资本市场各板块比较——市值及财务指标要求对比

- 北交所沿用精选层有关盈利能力、成长性、市场认可度、研发能力等方面的上市条件，则北交所进入指标要求总体低于创业板及科创板

| 上市标准 | 创业板 | 科创板 | 北交所 |
|------------------|--|--|--|
| 市值+净利润或市值+净利润+收入 | <ul style="list-style-type: none"> 最近2年净利润均为正 累计净利润≥5,000万元 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥10亿元 最近2年净利润均为正 累计净利润≥5,000万元 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥2亿元 最近两年净利润均≥1,500万元 加权平均ROE平均≥8% |
| 市值+净利润或市值+净利润+收入 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥10亿元 最近一年净利润为正 营业收入≥1亿元 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥10亿元 最近一年净利润为正 营业收入≥1亿元 市值≥15亿元 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥2亿元 最近一年净利润≥2,500万元 加权平均ROE平均≥8% 市值≥8亿元 |
| 市值+收入+研发投入 | <ul style="list-style-type: none"> 无对应条件 | <ul style="list-style-type: none"> 最近一年营业收入≥2亿元 最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例≥15% | <ul style="list-style-type: none"> 最近一年营业收入≥2亿 最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例≥8% |
| 市值+收入+经营活动现金流 | <ul style="list-style-type: none"> 无对应条件 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥20亿元 最近一年营业收入≥3亿元 最近三年经营活动产生的现金流量净额累计≥1亿元 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥4亿元, 最近两年营业收入平均≥1亿 最近一年营业收入增长率≥30% 最近一年经营活动产生的现金流量净额为正 |
| 市值+收入 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥50亿元 最近一年营业收入≥3亿 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥30亿元 最近一年营业收入≥3亿元 | <ul style="list-style-type: none"> 无对应条件 |
| 市值+技术优势(研发投入) | <ul style="list-style-type: none"> 无对应条件 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥40亿元 符合科创板定位需具备的技术优势或条件 | <ul style="list-style-type: none"> 市值≥15亿元 最近两年研发投入合计≥5,000万元 |

3.7 “专精特新” 中小企业A股上市情况

➤目前，在4762家国家级专精特新企业中，已有364家实现A股上市。其中，主板90家，创业板146家，科创板112家，北交所16家。行业分布方面，专精特新上市公司以制造业为主，主要集中在专用设备，计算机、通信和其他电子设备、仪器仪表、化学原料和化学制品、电子器械和器材等细分行业

A股专精特新上市公司主要行业分布情况

| 数量排名 | 主板 | 创业板 | 科创板 | 北交所 |
|------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------|
| 1 | ■ 专用设备制造业：14家 | ■ 计算机、通信和其他电子设备制造业：27家 | ■ 专用设备制造业：28家 | ■ 专用设备制造业：3家 |
| 2 | ■ 计算机、通信和其他电子设备制造业：11家 | ■ 专用设备制造业：20家 | ■ 计算机、通信和其他电子设备制造业：19家 | ■ 汽车制造业：3家 |
| 3 | ■ 医药制造业：9家 | ■ 仪器仪表制造业：14家 | ■ 化学原料和化学制品制造业：8家 | ■ 电子器械和器材制造业：2家 |
| 4 | ■ 化学原料和化学制品制造业：9家 | ■ 电器机械和器材制造业：13家 | ■ 软件和信息技术服务业：8家 | ■ 仪器仪表制造业：2家 |
| 5 | ■ 电器机械和器材制造业：8家 | ■ 化学原料和化学制品制造业：12家 | ■ 仪器仪表制造业：6家 | ■ 软件和信息技术服务业：2家 |

3.8 2020年以来各板块IPO企业最后一年净利润情况

| 项 目 | 2020年上市 | | | 2021年上市 | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 北交所 | 科创板 | 创业板 | 北交所 | 科创板 | 创业板 |
| 上市家数 (家) | 41 | 145 | 107 | 41 | 162 | 199 |
| 上市前一年净利润平均值 (万元) | 7,137 | 6,858 | 20,756 | 6,093 | 9,669 | 14,901 |
| 上市前一年净利润中位值 (万元) | 4,670 | 7,433 | 8,600 | 4,462 | 8,569 | 9,047 |
| 上市前一年营收平均值 (万元) | 75,363 | 108,065 | 363,741 | 44,370 | 139,258 | 117,056 |
| 上市前一年营收中位值 (万元) | 34,931 | 46,465 | 65,494 | 29,028 | 55,408 | 57,700 |

3.9 2020年以来各板块申报审核情况统计

2020年初至2021年底，北交所、科创板、创业板上市企业审核平均耗时情况

北交所、科创板、创业板企业申报审核情况

| 板块/ 平均耗时天数 | 北交所 | 科创板 | 创业板 (注册制) |
|---------------|-------------|-------------|--------------|
| 交易所审核 | 105天 | 165天 | 141天 |
| 证监会注册 | 13天 | 91天 | 124天 |
| 发行上市 | 36天 | 39天 | 40天 |
| 总计 | 154天 | 295天 | 305天 |

| | 北交所 | 科创板 | 创业板 | 总计 |
|----------|-----|-----|-----|---------------------|
| 在审企业家数 | 68 | 156 | 400 | 624 |
| 去年新上市家数 | 41 | 162 | 199 | 402 |
| 终止审核企业家数 | 50 | 146 | 139 | 335 |
| 辅导备案企业家数 | 236 | 70 | 117 | 2039 (包括未明确板块企业) |

*交易所审核：受理—过会

*证监会注册：过会—注册

*发行上市：注册—上市

3.10 北交所规则体系总览

法律法规

- ▶ 《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等法律法规

部门规章

- ▶ **部门规章：**《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》
《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法（试行）》
《北京证券交易所上市公司持续监管办法（试行）》
《证券交易所管理办法》等
- ▶ **北交所适用的其他现行部门规章：**
《上市公司信息披露管理办法》
《上市公司收购管理办法》
《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市公司股权激励管理办法》等

规范性文件

- ▶ **规范性文件：**各项配套信息披露格式指引等共11件（包含招股说明书、募集说明书、发行情况报告书、年度报告、中期报告、权益变动报告书、收购报告书、重组报告书等信息披露文件的披露内容和格式）

3.11 北交所规则体系总览

交易所 自律规则

➤ **基本业务规则7件：**

《证券法》要求： 《北京证券交易所股票上市规则（试行）》

《北京证券交易所交易规则（试行）》

《北京证券交易所会员管理规则（试行）》

试点注册制所需： 《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（试行）》

《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（试行）》

《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则（试行）》

其他基本业务规则： 《北京证券交易所投资者适当性管理办法（试行）》

➤ **业务细则、指引、指南：** 包含发行融资、持续监管、交易管理、市场管理

3.12 北交所重点规则要点解读：发行注册—发行条件

规则概览

➤ **发行主体：**挂牌满12个月创新层公司

➤ **发行条件：**

1、符合公开发行股票要求：

(1) 最近一年期末净资产不低于5000万元；

(2) 公开发行的股份不少于100万股，发行对象不少于100人；

(3) 公开发行后，公司股本总额不少于3000万元；

(4) 公开发行后，公司股东人数不少于200人，公众股东持股比例不低于公司股本总额的25%；公司股本总额超过4亿元的，公众股东持股比例不低于公司股本总额的10%；

(5) 中国证监会规定的其他条件。

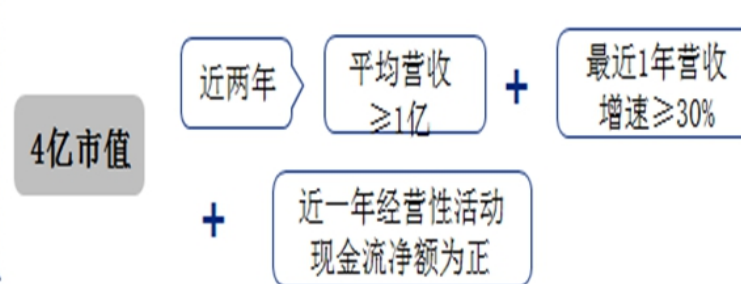
2、符合精选层市值、财务条件要求（见右）

财务条件（四选一）

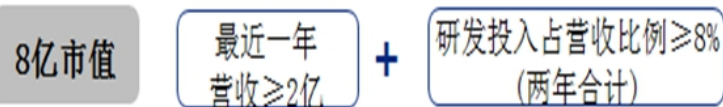
标准一：盈利能力强



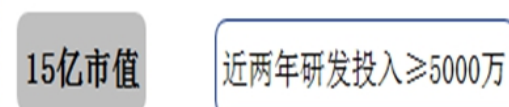
标准二：成长性高



标准三：销售+研发



标准四：市场认可+创新



3.14 各板块审核时限对比

市场板块

审核流程及审核时限

北交所

保荐机构报送材料→5个工作日内受理→审核问询→上市委审议→证监会注册
 ✓**审核时限2个月**，发行人及保荐机构回复时间为3个月，证监会20个工作日内出具核准或不予核准函

科创板

保荐机构报送材料→5个工作日内受理→审核问询→上市委审议→证监会注册
 ✓**审核时限3个月**，发行人及保荐机构回复时间为3个月，证监会20个工作日内出具核准或不予核准函

创业板

保荐机构报送材料→5个工作日内受理→审核问询→上市委审议→证监会注册
 ✓**审核时限3个月**，发行人及保荐机构回复时间为3个月，证监会20个工作日内出具核准或不予核准函

转板上市

保荐机构报送材料→5个工作日内受理→审核问询→上市委审议
 ✓**审核时限2个月**，转板公司及中介机构回复时间为3个月，**无需证监会注册**

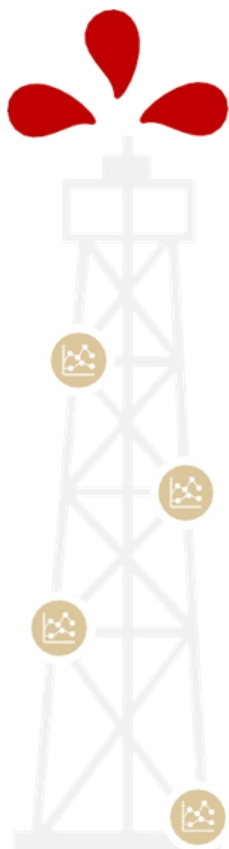
3.15 北交所重点规则要点解读：发行注册—发行承销

• 承销方式

- 聘请具有证券承销业务资格的证券公司承销，确定采取代销或包销方式

• 战略配售

- 发行人的高级管理人员、核心员工可以参与战略配售
- 核心员工应当由公司董事会提名，并向全体员工公示和征求意见，由监事会发表明确意见后，经股东大会审议批准
- 事先签署配售协议，且发行人和主承销商应当在发行公告中披露战略投资者的选择标准、向战略投资者配售的股票总量、占本次发行股票的比例以及持有期限等



定价方式

- 发行人可以与主承销商自主协商直接定价，也可以通过合格投资者网上竞价，或者网下询价等方式确定股票发行价格和发行对象
- 发行人通过网下询价方式确定股票发行价格和发行对象的，询价对象应当是经中国证券业协会注册的网下投资者

超额配售

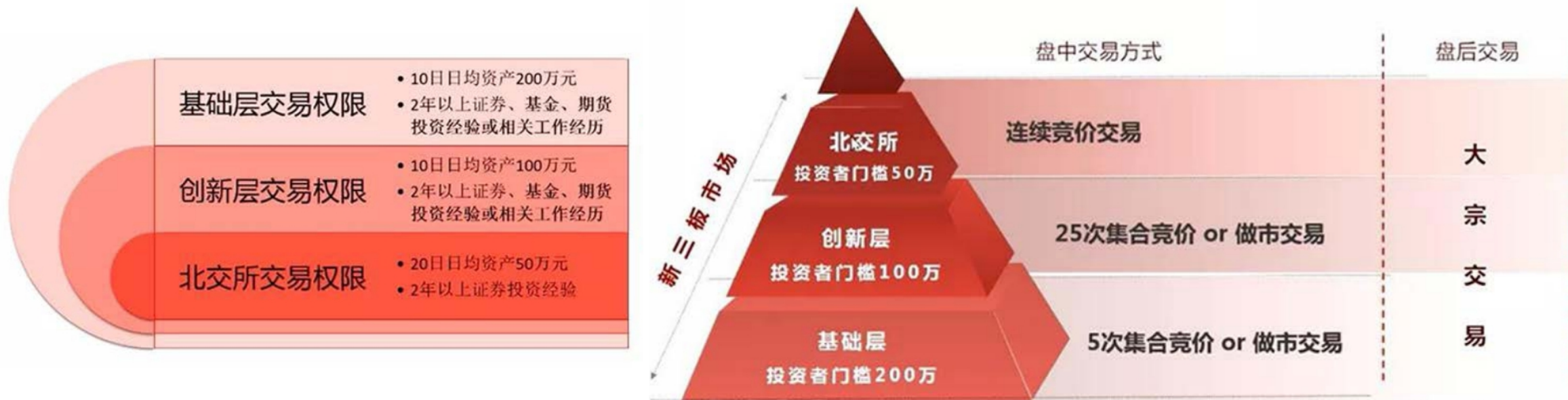
- 发行人和主承销商可以采用超额配售选择权。采用超额配售选择权发行股票数量不得超过本次公开发行股票数量的15%
- 上市后股改如破发，行使超额配售选择权可以起到稳价作用；如股价未破发，行使超额配售选择权可以增加募集资金的金额

3.16 北交所重点规则要点解读：各板块战略配售对比

| | 北交所 | 主板 | 创业板 | 科创板 |
|---------|--|---------------------|--|---|
| 适用条件 | 自主决定 | 首发股票数量在4亿股以上 | 自主决定 | 自主决定 |
| 配售比例 | 1、首发数量不足5,000万股, 战略配售不超过20%; 2、首发数量超过5,000万股, 战略配售原则上不超过30%, 超过需说明理由。 | 战略配售数量不超过首发股票数量的30% | 1、首发数量不足1亿股, 战略配售不超过20%; 2、首发数量超过1亿股, 战略配售原则上不超过30%, 超过需说明理由。 | 同创业板 |
| 战略投资者数量 | 不超过10名 | 不超过20名 | 1、首发数量不足1亿股, 不超过10名; 2、首发数量超过1亿股, 原则上不超过35名, 超过需说明理由。 | 1、首发数量不足1亿股, 不超过10名; 2、首发数量1-4亿股, 不超过20名; 3、首发数量超过4亿股, 不超过30名。 |
| 锁定期 | 6个月 | 12个月 | 12个月 | 12个月 |

3.17 北交所重点规则要点解读：交易规则——投资者门槛降低

投资者适当性整体架构



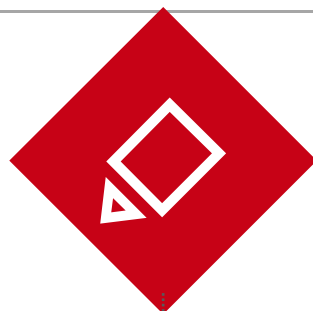
投资者适当性制度要点

- **投资者准入门槛**：1、开通权限前20日日均资产不低于**50万元**人民币；
2、参与证券交易24个月以上。
- **北交所仅针对个人投资者设置资金准入门槛，机构投资者不设门槛。**

3.18 北交所重点规则要点解读：持续融资——灵活多元

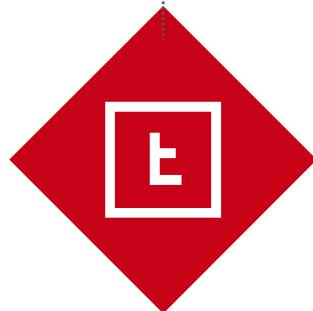
发行方式

- 公开发行、定向发行
- 授权发行、储架发行、自办发行



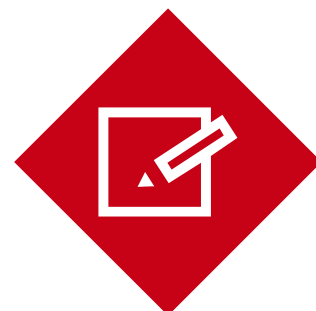
融资品种

- 普通股、优先股、可转债



新三板接续下小额灵活机制

- 截至2022年2月28日，北交所82家上市公司在新三板挂牌期间，总计定向发行融资**168次**，金额**93.4亿**；平均每家企业定向发行**2.2次**，金额**1.9亿**



3.19 北交所重点规则要点解读：持续融资——灵活多元

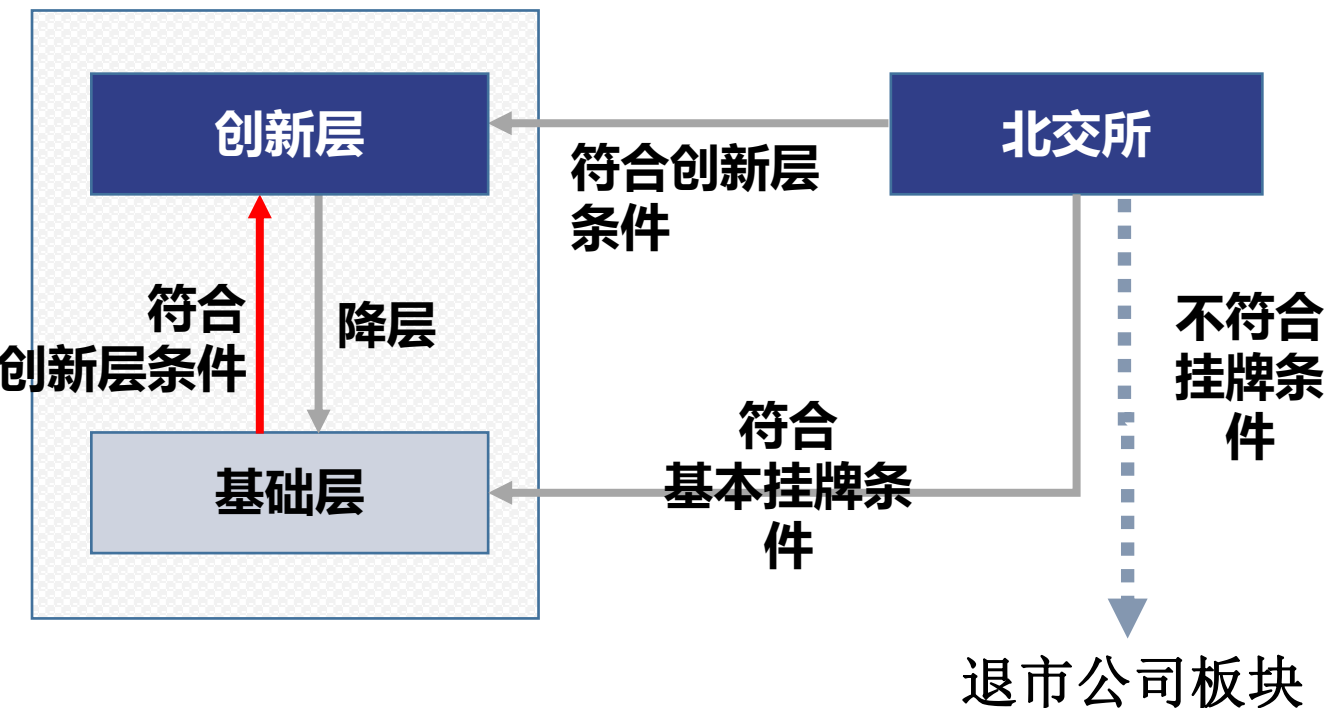
| | 北交所 | 科创板 | 创业板 |
|-----------------|---|---|---------------------------|
| 发行对象 | 向不特定对象发行； 向特定对象发行 | 向不特定对象发行； 向特定对象发行（35人） | 向不特定对象发行； 向特定对象发行（35人） |
| 授权发行 | 授权董事会决定向特定对象发行融资总额低于1亿元且低于公司最近一年末净资产20%的股票 | 授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过人民币3亿元且不超过最近一年末净资产20%的股票 | |
| 自办发行 | 向前十名股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及核心员工发行股票，连续12个月内发行的股份未超过公司总股份10%且融资总额不超过2000万元的，无需保荐人出具保荐文件及律师法律意见书 | 无 | 无 |
| 储架发行 | 申请向特定对象发行，可申请一次注册，分期发行；三个月内首期发行，剩余数量在十二个月内发行完毕；首期发行数量不少于总发行数量的50%，剩余各期发行数量自行确定 | 无 | 无 |
| 限售-一般股东 | 锁定6个月； 做市商6个月内不得申请退出做市 | 锁定6个月 | 锁定6个月 |
| 限售-获得控制权 | 锁定12个月 | 锁定18个月 | 锁定18个月 |

3.20 北交所重点规则要点解读：持续监管—宽严适度

| | 北交所 | 创业板 | 科创板 |
|-----------------------------------|---|---------------|---------------|
| 控股股东 实际控制人 | 控股股东、实际控制人及其亲属以及本次发行前直接持有10%以上股份的股东12个月的限售期 | 36个月的限售期 | 36个月的限售期 |
| 持股10%以上的股东 | 12个月的限售期 | 12个月的限售期 | 12个月的限售期 |
| 持股10%以下的股东 (除董监高外) | 持股10%以下的股东且实际表决权不超10%且非战略投资者且非控股股东、实际控制人及其亲属不限售 | 12个月的限售期 | 12个月的限售期 |
| 高管、核心员工 (通过员工持股计划、资管计划) | 12个月的限售期 | 12个月的限售期 | 12个月的限售期 |
| 其他战略投资者 | 6个月的限售期 | 12个月的限售期 | 12个月的限售期 |
| 核心技术人员 | 无要求 | 无要求 | 12个月的限售期 |
| 保荐机构 | 无要求 | 24个月的限售期 | 24个月的限售期 |
| 申报前12月的新增股东 | 无要求 | 36个月 (特定情形豁免) | 36个月 (特定情形豁免) |
| 符合规定的创投机构 | 无要求 | 限售期与持股期反向挂钩 | 限售期与持股期反向挂钩 |

3.21 北交所重点规则要点解读：退市机制——进退有序

差异化的退市去向



- 北京证券交易所退市公司符合条件的，可以退至**创新层**或**基础层**继续交易。
- 不符合新三板挂牌条件，且股东人数和超过**200**人的，转入全国股转公司代为管理的**退市公司板块**。
- 北交所退市公司**符合重新上市条件**的，可以申请重新上市。



PART 04

第四部分

北交所上市审核要点

4.1 北交所注册制：注册制审核理念

坚持以信息披露为核心

- 明确发行人是信息披露第一责任人，保证信息披露**真实、准确、完整**；
- 中介机构承担“看门人”职责，对发行人信息披露进行把关；
- 在关注发行条件、上市条件的基础上，**强化信息披露监管，以问询促披露**；
- 推动提高信息披露质量，以便于市场主体能够有效判断发行人的投资价值。

坚持公开透明原则

- 实行“阳光审核”，确保“两个可预期”；
- 针对首发、再融资、并购重组明确具体审核时限和回复时限，企业从申请到审核到注册到上市，**审核进程可预期**；
- 充分公开审核规则、信披规则、审核问答等，详细公司受理、问询回复及上市委审议结果，确保审核运行严格规范，**增强审核结果的可预期性**。

坚持市场化与法治化原则

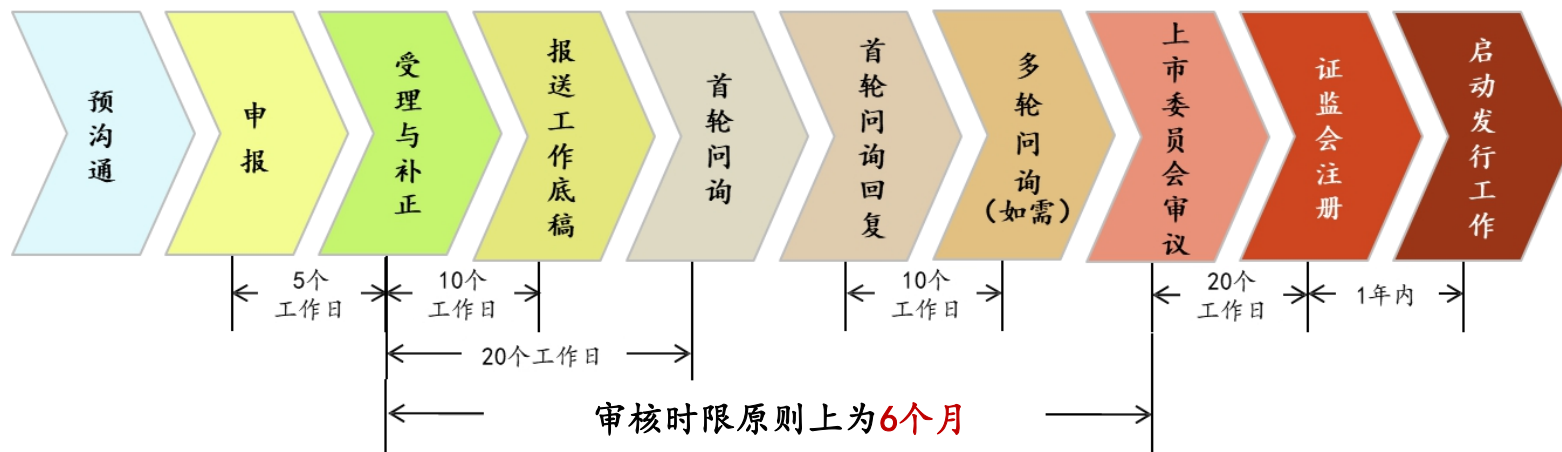
- 设置更为多元、更具包容性的上市条件，关注企业持续经营能力，将影响投资者价值的事项明确为信息披露要求；
- 认真落实上位法要求，建立完善相关自律监管规则，做到体系完整、规则清晰、于法有据；
- **加强事前事中事后监管**，督促市场各方主体归位尽责，对违反规则的当事人及时采取自律监管措施和纪律处分措施，特别是对虚假陈述、欺诈发行等乱象，坚决严厉盾击，净化市场生态，维护市场有序运行。

4.2 注册制上市及审核流程：上市基本流程



4.3 注册制上市及审核流程：上市基本流程

- **分行业审核**：对申报上市企业实施分行业审核；
- **行业问题咨询**：交易所发行上市审核机构可以就发行上市申请文件中与发行人业务与技术相关的信息披露问题，向交易所行业咨询专家库中的专家进行咨询，并在审核问询中予以参考；
- **约见问询与调阅资料**：交易所可以根据需要约见问询发行人的董监高、控股股东、实际控制人及保荐人、证券服务机构及其相关人员，调阅发行人、保荐人、证券服务机构与发行上市申请相关的资料；
- **现场检查**：问询中存在重大疑问且未能合理解释的，交易所可以对发行人及其保荐人、证券服务机构进行现场检查；
- **向证监会报送**：中国证监会如认为发行上市审核过程中存在需要进一步说明或落实的事项，可以要求交易所进一步问询。



- 2020年10月22日，证监会副主席李超在金融街论坛年会上表示，目前，企业从申请受理到完成注册**平均用时5个月**左右，试点注册制改革已取得积极成效。

4.4 北交所过会重点关注问题——业务与技术

✓ 过会关注问题主要包括“业务与技术”、“公司治理与独特性”、“财务问题”、“募集资金运用和发行底价”和“其他”。

（一）业务与技术

1. 关注公司与主要客户、行业龙头客户合作的稳定性，重点关注订单获取的合规性与可持续性

关注公司在不同产品/业务分类上与主要客户合作的稳定性。要求发行人补充与前五大客户的合作情况，重点包括订单获取方式、合同定价、是否签署战略合作协议、合作年限等，并说明是否具有可持续性，和后续业务拓展空间；要求披露公司与客户合作过程中的合法合规性，是否通过合格供应商认证；说明公司在上述客户供应商中的具体地位，是否有竞争优劣势，及被替代风险。

2. 核心技术的竞争优势、主营业务是否具有竞争力、业务增长持续性及业务协同性

关注公司核心技术、产品、主营业务是否具有竞争优势。要求发行人补充披露关键技术/配方在生产过程中具体的作用，数据效果，研发过程，并说明是否依靠自身技术、设备、平台独立实现，是否存在借助第三方；补充披露发行人各项核心技术设计方案所用时间，与同业上市公司技术差异化和比较结果；说明发行人与国际同业巨头相关技术指标比较存在的差距，是否存在替代进口的可能；补充披露技术的保密措施及有效性，及核心技术人员保密制度的建立和执行情况。

关注发行人多业务同时发展的协同性、原因及合理性；说明发行人是否有能力（研发设备、人员、技术水准、研发投入等）兼顾多个领域产品的同时研发，是否意味着所研发产品同质性较强或技术壁垒不高；要求发行人披露主要技术取得时间，是否是行业特有技术还是通用技术，与主要竞争对手相比是否具有先进性。

4.4 北交所过会重点关注问题——业务与技术（续）

（一）业务与技术

3. 政策、周期、技术对公司业务的影响

关注大环境和周期、国家政策、技术对公司业务的影响。例如，汽车产销下降对业绩的影响，是否存在对上游供应商需求变化，自身业绩下滑风险；政府政策对公司影响：补充披露公司业务下游需求变化及是否会影响发行人持续经营能力；5G时代公司技术是否具备竞争优势，或是否存在迭代或服务被替代的风险；公司持续经营能力是否会因为外部环境不确定（4G/5G网络交替存在）存在重大不确定性，并作重大事项提示。

4. 关注公司主要供应商构成及变动原因，和采购内容变动及真实性

关注报告期内主要供应商进入、退出或采购变动的原因及合理性；针对新增供应商，要求发行人补充披露供应商基本情况及选取依据；同类原来供应商采用不同采购渠道的原因及合理性，价格的公允性；结合主要供应商的历史沿革、股权结构及财务状况，说明发行人的主要供应商与发行人及其实际控制人、董事、监事、高管等是否存在关联关系、资金往来或其他利益安排，是否存在代发行人承担成本、支付费用或其他利益输送等情形；向国外供应商采购原材料的原因和必要性；价格的差异及合理性，以及是否公允；供应商当年即成为主要供应商的合理性。

4.4 北交所过会重点关注问题—公司治理与独立性

(二) 公司治理与独立性

1. 关联交易合理性与合规性、关联交易的必要性及定价公允性

关注发行人与关联供应商之间的异常交易，要求发行人说明XX供应商/客户与发行人发生的所有关联交易情况；说明该关联方报告期被注销的原因及合理性；发行人董监高与该关联方是否存在资金往来与利益输送；频繁资金拆解，是否均履行内部决策程序，说明发生上述关联交易的原因及合理性，交易价格是否公允，是否存在其他利益输送的情形，是否存在重大违法行为；补充披露关联交易定价的公允性，和行业同类服务的对比；补充披露向关联方采购产品或服务的必要性和合理性，结合上述情况以及报告期内公司实际控制人及其控制的其他企业与发行人之间的资金往来情况说明是否存在发行人实际控制人及其控制的企业占用公司资金的情形；逐一披露报告期内发生的关联交易是否已履行公司章程规定的决策程序以及是否履行相关信息披露义务。

2. 涉密业务资质剥离情况及合规性

关注发行人涉密业务开展的合规性，要求发行人说明报告期内相关涉密业务开展及资质维持情况，是否符合保密管理相关规定；结合本次公开发行并在精选层挂牌的时间安排、涉密资质剥离的工作进度、精选层公司股权分散度的监管要求等，说明涉密资质维持及本次公开发行事项是否符合《涉密信息系统集成资质管理补充规定》等相关规定及保密管理部门的监管要求；资质剥离情况，要求发行人补充披露涉密信息系统集成资质剥离的进展情况以及资质剥离对当期经营业绩的影响，结合《涉密信息系统集成资质管理补充规定》等规定以及保密管理部门的监管要求，说明资质剥离的具体安排及其可行性、合规性；金佳园科技预计获取涉密信息系统集成资质并开展业务的时间，是否存在无法获取的风险并作重大事项提示；子公司承接涉密相关业务是否存在相应资质，以及存在无法获取的风险并视情况作重大事项提示。

4.4 北交所过会重点关注问题——财务问题

(三) 财务问题

1. 收入确认时间点的合规性、确认依据

关注发行人各类业务的具体收入确认政策，列表说明各期前十大合同的主要内容及执行情况，包括但不限于客户名称、交易内容、业务取得途径、合同签订时间、合同金额、交付日期、验收日期、实现最终销售日期、收款日期，质保期、质保金额、结算政策、合同执行进度等，说明报告期发行人确认收入时是否按合同约定取得收款权限，相关收入确认是否符合会计准则规定，并对比同行业公司，同时说明与收入相关的内部控制制度执行情况；收入集中于某一时点的合理性，是否符合行业特征，是否符合《企业会计准则》，是否存在跨期现象。

2. 应收款项回款情况及核算合规性、应收账款金额较大且回款较慢、应收账款金额大且持续增加的合理性

关注发行人应收款项收回情况及坏账计提充分性，要求发行人披露各期末客户按照政府、事业单位、国企、民营企业等性质的数量及合同金额、回款金额、应收账款或合同资产期末余额等情况，对于政府、事业单位客户说明是否纳入政府采购预算；前十大应收客户中是否存在超过合同约定付款时间及超期未回款的原因，是否存在无法收回的风险；说明公司客户是否普遍存在超过信用期付款的情况；若存在，披露各期超期应收款主要客户超期的原因，是否存在纠纷或重大信用风险，是否应当单独计提坏账准备。结合政府及事业单位偿债能力和支付安排以及主要企业客户所在行业地位、经营状况、向其他发行人竞争对手采购的情况，具体分析公司主要客户质量及合作的可持续性，说明坏账准备计提是否充分；要求发行人补充客户信用账期的分布情况与相应销售收入、现金流量的匹配关系；说明坏账准备余额占比、应收账款账龄结构与同行业公司的比较情况，是否存在较大差异及原因，长账龄（超过 2 年）应收账款回款情况是否不及预期，相关坏账准备计提是充分。

4.4 北交所过会重点关注问题——财务问题（续）

（三）财务问题

3.成本费用核算准确性、完整性及规范性

关注发行人成本归集和分摊的准确性，要求说明不同产品是否共用生产线和原材料，该情形下，直接材料、人工、制造费用各项明细的归集和分摊的具体方式，与同业比较情况；人员及薪酬与业务的匹配性，员工人数是否与发行人生产经营特点、业务发展、营业收入规模相适应，发行人人均产值、人均收入和人均利润与同行业可比公司是否存在较大差异。不同类型员工的平均薪酬与当地平均工资、行业平均工资水平及发展趋势是否一致，高级管理人员薪酬差异较大的原因、薪酬水平是否合理；毛利率与同业可比公司的差异原因，和同行业是否存在较大差距。

4.主要产品毛利率持续下滑的原因及合理性

关注发行人各类业务的具体收入确认政策，列表说明各期前十大合同的主要内容及执行情况，包括但不限于客户名称、交易内容、业务取得途径、合同签订时间、合同金额、交付日期、验收日期、实现最终销售日期、收款日期，质保期、质保金额、结算政策、合同执行进度等，说明报告期发行人确认收入时是否按合同约定取得收款权限，相关收入确认是否符合会计准则规定，并对比同业公司，同时说明与收入相关的内部控制制度执行情况；收入集中于某一时点的合理性，是否符合行业特征，是否符合《企业会计准则》，是否存在跨期现象。

4.4 北交所过会重点关注问题——财务问题（续）

（三）财务问题

5. 存货金额较大且持续增长的合理性

要求发行人披露最近一期存货各项目金额大幅增长的原因及合理性，说明各期末的存货是否与当期末的在手订单匹配，是否都有对应订单支持，结合期后的销售情况说明各期末备货水平的合理性；列表披露存货各项目的库龄分布，长库龄存货的形成原因及销售、处理情况，相关存货跌价准备计提是否充分；披露最近一个完整年度计提跌价准备的原材料和库存商品的具体情况，说明存货各项目跌价测试的具体计算过程，可变现净值的具体确认过程，发行人各期跌价准备计提是否充分。说明对各类存货盘点的具体情况，包括盘点时间、地点、人员、范围、各类存货盘点方法、程序、盘点比例、存货帐实相符情况、盘点结果处理情况；补充披露报告期各期发出商品具体情况，包括不限于产品名称、产品账面价值、产品存放地点、产品存放仓库所有权方，说明发出商品后至确认收入前发行人如何对商品保持持续控制权，若在此期间出现毁损等情况，是否由发行人承担全部损失；说明报告期内是否存在产品退换货、质量纠纷等情况及解决措施。

6. 经营业绩持续大幅增长的合理性、可持续性

关注发行人各类业务毛利增长的合理性，经营业绩的真实性以及业务的可持续性。说明未来公司该业务的发展趋势、毛利率是否存在持续下降的风险及对公司经营业绩稳定性的影响。

4.4 北交所过会重点关注问题——募集资金运用及发行价格

(四) 募集资金运用及发行价格

1. 募投项目的可行性及合理性

关注发行人各募投项目的必要性和合理性，说明发行人是否具备实施募投项目的人员、技术、销售等资源储备，募投项目是否与公司业务发展规划相符，是否存在误导投资者的表述；该项目相关技术人员工资、设备及其他费用明细，结合目前员工平均工资、涉及员工人数等，分析说明该项目相关人员工资的测算过程及合理性，进一步分析说明该投资概算是否合理；补充流动资金的必要性及合理性；披露补充流动资金及资金规模的必要性、合理性，是否与发行人现有经营规模、财务状况、技术水平、管理能力和发展目标等相适应；披露募集资金管理运营安排，募资后对公司财务状况及经营成果的影响。

2. 发行底价及稳价措施

要求发行人说明发行定价的确定依据、合理性、与停牌前 交易价格的关系；现有股价稳定预案能否切实有效发挥稳定 作用；未考虑超额配售选择权的原因；结合企业投资价值，综合分析说明现有发行规模、定价、稳价措施和未适用超额配售选择权等事项对发行并进入精选层是否存在不利影响。



PART 05

第五部分

财务舞弊典型案例分析

5.1 业绩对赌目标&体外资金循环

中国证券监督管理委员会广东监管局

行政处罚决定书

[2021] 12号

当事人：广东文化长城集团股份有限公司（以下简称文化长城），住所：广东省潮州市枫溪区。

蔡廷祥，男，1965年7月出生，时任文化长城董事长、总经理，住址：广东省潮州市枫溪区。

许高镭，男，1974年1月出生，时任文化长城董事，广东联讯教育科技有限公司（以下简称联讯教育）时任总经理、法定

ST文化（300089）

根据广东证监局发布的《中国证券监督管理委员会广东监管局行政处罚决定书》（〔2021〕12号），2018年，文化长城子公司联讯教育为完成业绩对赌目标，主导区域代理商签订含保底收入承诺的合作协议，并将此作为确认区域代理商支付的技术服务费为营业收入的条件。在未发生对应的实际业务情况下，为伪造区域代理商支付技术服务费的假象，联讯教育通过供应商账户、中间过桥账户将资金在体外循环后，安排区域代理商转入其全资子公司新疆联讯展望教育科技有限公司。联讯教育根据合作协议、转入资金金额，将区域代理商转入的6,855万元（含税）确认为2018年应收账款，并确认相应营业收入，导致2018年年度报告虚增营业收入约6,467万元，虚增营业利润约5,939万元，占文化长城当期披露利润总额24.49%。

5.2 虚构合同及结算单据

行政处罚决定书〔2021〕19号

当事人：每日互动股份有限公司（以下简称每日互动），住所：浙江省杭州市西湖区。

李立，男，1984年8月出生，时任每日互动互联网服务事业群数据增能部部门经理，住址：安徽省马鞍山市雨山区。

方毅，男，1981年4月出生，时任每日互动董事长、总经理，住址：浙江省杭州市西湖区。

朱剑敏，女，1964年9月出生，时任每日互动副总经理、财务总监，住址：浙江省杭州市拱墅区。

李浩川，男，1987年8月出生，时任每日互动副总经理、董事会秘书，住址：浙江省杭州市西湖区。

叶新江，男，1973年1月出生，时任每日互动董事、副总经理，住址：浙江省杭州市西湖区。

孔祥清，男，1978年8月出生，时任每日互动监事，住址：浙江省杭州市拱墅区。

依据2005年修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称2005年《证券法》）、2019年修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称2019年《证券法》）的有关规定，我局对每日互动信息披露违法违规行为进行了立案调查、审理，并依法向当事人告知了作出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利。应当事人每日互动、李立、叶新江、孔祥清的要求，我局举行听证会，听取了当事人及其代理人的陈述申辩意见。当事人方毅、朱剑敏、李浩川未提出陈述申辩意见，也未要求听证。本案现已审理终结。

经查明，当事人存在以下违法事实：

时任每日互动互联网服务事业群数据增能部部门经理李立，通过伪造印章等方式虚构公司与客户的多份销售合同及相关结算单据。每日互动未及时发现上述合同及业务虚假，对相关销售收入进行了确认并据此编制财务报表，导致其披露的2019年三季报、2019年年报、2020年一季报、2020年半年报、2020年三季报存在虚假记载。其中，2019年三季报虚增营业收入23,424,031.15元，虚增利润总额22,013,904.47元，分别占同期披露营业收入、利润总额的6.38%和16.69%。2019年年报虚增营业收入35,210,379.35元，虚增利润总额34,563,307.44元，分别占同期披露金额的6.54%和33.08%。2020年一季报虚增营业收入7,628,549.05元，虚增利润总额6,018,628.34元，分别占同期披露金额的6.95%和16.02%。2020年半年报虚增营业收入17,498,344.52元，虚增利润总额14,281,741.44元，分别占同期披露金额的7.02%和19.14%。2020年三季报虚增营业收入28,581,945.56元，虚增利润总额25,347,353.47元，分别占同期披露金额的7.60%和26.64%。

上述违法事实，有公司公告、合同及相关资料、财务资料、询问笔录、情况说明、刑事判决书、董事会及监事会资料等相关证据证明，足以认定。

每日互动的上述行为违反了2005年《证券法》第六十三条、2019年《证券法》第七十八条第二款的规定，构成2019年《证券法》第一百九十七条第二款所述的信息披露违法行为。

时任互联网服务事业群数据增能部部门经理李立，筹划、实施并采取多种方式掩盖伪造合同的行为，公司确认收入后，直接导致上述定期报告存在虚假记载。

每日互动（300766）

根据浙江证监局发布的《行政处罚决定书》

（〔2021〕19号），时任每日互动互联网服务事业群数据增能部部门经理李立，通过伪造印章等方式虚构公司与客户的多份销售合同及相关结算单据。每日互动未及时发现上述合同及业务虚假，对相关销售收入进行了确认并据此编制财务报表，导致其披露的2019年三季报、2019年年报、2020年一季报、2020年半年报、2020年三季报存在虚假记载。其中，2019年三季报虚增营业收入23,424,031.15元，虚增利润总额22,013,904.47元，分别占同期披露营业收入、利润总额的6.38%和16.69%。2019年年报虚增营业收入35,210,379.35元，虚增利润总额34,563,307.44元，分别占同期披露金额的6.54%和33.08%。2020年一季报虚增营业收入7,628,549.05元，虚增利润总额6,018,628.34元，分别占同期披露金额的6.95%和16.02%。2020年半年报虚增营业收入17,498,344.52元，虚增利润总额14,281,741.44元，分别占同期披露金额的7.02%和19.14%。2020年三季报虚增营业收入28,581,945.56元，虚增利润总额25,347,353.47元，分别占同期披露金额的7.60%和26.64%。

5.3 未计提商誉减值准备

中国证监会行政处罚决定书（暴风集团股份有限公司、冯鑫、张丽娜、康茜）

[2021] 68号

当事人：暴风集团股份有限公司（原名北京暴风科技股份有限公司，以下简称暴风集团），住所：北京市石景山区实兴大街30号3号楼2层D-1067房间。

冯鑫，男，1972年10月出生，时任暴风集团董事长兼总经理，住址：北京市顺义区。

张丽娜，女，1984年3月出生，时任暴风集团首席财务官，住址：河南省濮阳县。

康茜，女，1980年8月出生，时为暴风集团聘请的特别顾问，住址：北京市宣武区。

依据2005年修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称2005年《证券法》）的有关规定，我会对暴风集团信息披露违法违规行为进行了立案调查、审理，并依法向当事人告知了作出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利。应当事人的要求，我会于2021年3月23日举行了听证会，听取了当事人及其代理人的陈述和申辩。本案现已审理终结。

经查明，暴风集团存在以下违法事实：

一、未按规定披露商誉减值测试假设，未计提商誉减值准备，虚增利润及资产

2015年7月，暴风集团收购深圳暴风智能科技有限公司（以下简称暴风智能）前身深圳统帅创智家科技有限公司31.97%股权，暴风智能成为暴风集团并表子公司。此项收购，形成商誉12,754.71万元。2018年，暴风智能原股东青岛新日日顺物流有限公司退出，预期未来无法继续销售原股东品牌“统帅”系列产品及相应的增值服务。自2018年下半年，暴风智能因资金紧张不断寻找新投资方，但一直未成功，2018年12月开始，暴风智能已无法发放任何员工薪酬，多名员工在当地或暴风智能办公地人力资源部投诉、举报并申请劳动仲裁，公司资金已经出现严重问题。由于经营效益不佳，暴风智能出现销售和研发人员离职现象。2018年暴风智能收入同比下降30.42%，亏损幅度由2017年的3.2亿大幅扩大至2018年的11.9亿，截至2018年12月31日，公司流动资产41,298.97万元，流动负债165,541.10万元，净资产为-109,821.75万元。

暴风退（300431）

根据证监会发布的《中国证监会行政处罚决定书》（〔2021〕68号），

暴风集团在2018年年度报告中就收购暴风智能形成的商誉，未充分考虑暴风智能面临资金紧张、业务停滞等减值迹象，**未计提商誉减值准备**，构成虚假记载。经测算应全额计提商誉减值准备，**导致暴风集团少计资产减值损失12,754.71万元，虚增利润12,754.71万元。**

暴风集团于2019年4月27日披露2018年年度报告，5月21日更新。在其2018年年度报告中，商誉减值测试预期数据假设并非持续经营，而是针对吉利科技投资暴风智能并且款项到位的投资价值预测，暴风集团未按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（证监会公告〔2014〕54号）第十九条第二十三项和《企业会计准则》第8号第三十一条第二款第二项的规定，披露该重大假设信息，存在重大遗漏。

5.4 并表范围交易未抵消收入，虚增收入等

浙江嘉澳环保科技股份有限公司

关于收到中国证券监督管理委员会浙江监管局

《行政处罚决定书》的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

事项提示：

- 公司涉嫌信息披露违法违规案已由中国证监会浙江监管局调查完毕，中国证监会浙江监管局依法对公司及董事长&总经理、董事会秘书、财务总监作出行政处罚。
- 公司涉嫌违法的事实系未将应合并未合并境外主体纳入合并财务报表范围，未根据业务实质对相关业务进行收入和成本的抵销处理，导致公司披露的2019年年度报告、2020年第一季度报告、2020年半年度报告和2020年第三季度报告存在虚假记载。
- 针对上述涉嫌违法的事实，公司已于2021年4月30日发布《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》（公告编号2021-043）更正处理。2019年、2020年1-3月、2020年1-6月、2020年1-9月，公司分别调减营业收入17,854.34万元、8,931.09万元、11,948.70万元和14,872.17万元，分别调减营业成本17,962.36万元、8,284.29万元、11,027.31万元和13,100.77万元（注：公司更正公告中2020年1-3季度调减营业成本的金額除含浙江证监局《行政处罚决定书》中调整金額外，还将部分销售费用重分类至营业成本中一并调整，此调整事项不影响净损益），分别调增净利润105.04万元、58.93万元、68.44万元和93.61万元。

嘉澳环保（603822）

根据浙江证监局发布的《行政处罚决定书》（〔2021〕6号），RICH TIME是嘉澳环保的关联方，FOUNTAIN HIGH和HIGH CHANNEL为嘉澳环保实际控制的公司。嘉澳环保未将FOUNTAIN HIGH、HIGH CHANNEL纳入合并财务报表范围，未对东江能源、嘉穗进出口、FOUNTAIN HIGH、HIGH CHANNEL之间的购销业务进行抵销处理，以及未根据业务实质对通过RICH TIME实施的进料加工复出口业务进行收入和成本的抵销，导致嘉澳环保披露的2019年年度报告、2020年第一季度报告、2020年半年度报告和2020年第三季度报告存在虚假记载。

其中，在2019年年度报告中，虚增营业收入178,543,449.83元，占比14.24%；虚增营业成本179,623,604.78元；虚减净利润1,050,356.54元，占比1.65%。在2020年第一季度报告中，虚增营业收入89,310,851.26元，占比27.08%；虚增营业成本89,919,749.04元；虚减净利润589,328.90元，占比8.89%。在2020年半年度报告中，虚增营业收入119,486,980.52元，占比20.63%；虚增营业成本120,213,273.02元；虚减净利润684,399.10元，占比2.99%。在2020年第三季度报告中，虚增营业收入148,721,660.64元，占比14.96%；虚增营业成本149,736,738.65元；虚减净利润936,125.36元，占比2.76%。

5.5 先虚增收入，再虚增应收账款，再虚假结转成本，一环扣一环

南京康尼机电股份有限公司

关于收到《行政处罚决定书》的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

南京康尼机电股份有限公司（以下简称“康尼机电”或“公司”）于 2018 年 8 月 22 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《调查通知书》（苏证调查字 2018076 号），详见公司于 2018 年 8 月 23 日在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》及上海证券交易所网站披露的《关于收到中国证监会立案调查通知书的公告》（公告编号：2018-037）。2020 年 5 月 12 日，公司收到中国证监会《行政处罚事先告知书》（处罚字〔2020〕28 号），详见公司于 2020 年 5 月 13 日披露的《关于收到〈行政处罚事先告知书〉的公告》（公告编号：2020-017）。

2021 年 7 月 30 日，公司及相关当事人收到中国证监会下发的《行政处罚决定书》（2021）54 号，行政处罚决定书内容如下：

当事人：南京康尼机电股份有限公司，住所：江苏省南京经济技术开发区恒达路 19 号。

陈颖奇，男，1961 年 7 月出生，时任康尼机电董事长，住址：江苏省南京市鼓楼区。

高文明，男，1965 年 8 月出生，时任康尼机电副董事长、总裁，住址：江苏省南京市鼓楼区。

依据 2005 年修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称 2005 年《证券法》）的有关规定，我会对康尼机电信息披露违法违规行为进行了立案调查、审理，并依法向当事人告知了作出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利。应当事人的申请，我会于 2020 年 12 月 9 日举行了听证会，听取了当事人及其代

康尼机电（603111）

根据证监会发布的《中国证监会行政处罚决定书》（〔2021〕54 号），2016 年 7、8 月，龙昕科技与康尼机电接触，筹划资产重组。2017 年 6 月 13 日，证监会正式受理此次重大资产重组申请材料。10 月 12 日，证监会通过此次重大资产重组申请。

2015 年至 2017 年，龙昕科技通过虚开增值税发票或未开票即确认收入的方式，通过客户欧朋达科技（深圳）有限公司、深圳市东方亮彩精密技术有限公司等 11 家公司，在正常业务基础上累计虚增收入 90069.42 万元（2015 年至 2017 年 6 月累计虚增收入 54674.53 万元）。其中，2015 年虚增收入 14412.5 万元，占龙昕科技总收入 22.02%；2016 年虚增收入 30647.53 万元，占龙昕科技总收入 30.09%；2017 年 1-6 月虚增收入 9614.5 万元，占龙昕科技总收入 21.51%；2017 年虚增收入 45009.4 万元，占龙昕科技总收入 40.59%。

龙昕科技虚增收入导致各期末形成大量虚假应收账款余额，2015 年末虚假应收账款余额 13176.95 万元，2016 年末虚假应收账款余额 7820.1 万元，2017 年 6 月末虚假应收账款余额 11921.49 万元；2017 年末虚假应收账款余额 21492.14 万元。

同时，龙昕科技按正常业务毛利率水平，虚假结转成本。其中，2015 年虚增成本 8843.59 万元，2016 年虚增成本 18759.73 万元，2017 年 1-6 月虚增成本 7298.96 万元，2017 年虚增成本 27624.49 万元。导致龙昕科技 2015 年虚增利润 5568.91 万元，2016 年虚增利润 11887.8 万元，2017 年 1-6 月虚增利润 2315.54 万元，2017 年虚增利润 17384.91 万元。此外，为平衡结转的虚假成本，龙昕科技倒算出需采购的原材料数据，进行虚假采购，虚假采购的款项主要支付给龙冠真空、德誉隆。

5.6 提前确认职工薪酬负债、虚构销售虚增收入、滞后确认资产减值损失，导致净利润先减后增再减，



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

深圳监管局

建制度、不干预、零容忍

请输入关键字



首页

证监局介绍

辖区监管动态

政务信息

办事服务

辖区数据

互动交流

专题专栏

当前位置: 首页 > 政务信息 > 主动公开目录 > 证监局主题分类 > 行政执法

| | | | |
|------|---------------------------------|------|-------------|
| 索引号 | bm56000001/2021-00304567 | 分类 | 行政执法;行政处罚决定 |
| 发布机构 | 深圳局 | 发文日期 | 2021年07月08日 |
| 名称 | 中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书〔2021〕2号 | | |
| 文号 | | 主题词 | |

中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书〔2021〕2号

当事人：深圳市同洲电子股份有限公司（以下简称同洲电子或公司），住所：广东省深圳市南山区。

袁明，男，1963年12月出生，时任同洲电子董事长，住址：广东省深圳市福田区。

颜小北，男，1975年12月出生，时任同洲电子董事、总经理、财务总监，住址：广东省深圳市福田区。

袁团柱，男，1963年4月出生，时任同洲电子副总经理，住址：广东省深圳市福田区。

欧阳建国，男，1947年1月出生，时任同洲电子独立董事，住址：广东省深圳市南山区。

王红伟，女，1967年2月出生，时任同洲电子监事，住址：广东省深圳市福田区。

吴远亮，男，1953年4月出生，时任同洲电子副总经理，住址：广东省深圳市罗湖区。

贺磊，男，1977年1月出生，时任同洲电子董事会秘书、副总经理，住址：广东省深圳市南山区。

ST同洲（002052）

根据深圳证监局发布的《中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书》（〔2021〕2号），

- 一、提前确认职工薪酬负债
- 二、滞后确认资产减值损失
- 三、虚构销售收入

综上，同洲电子2014年度虚减净利润2,630万元，2015年度虚增净利润11,022.16万元，2016年度虚减净利润4,203.44万元，分别占合并利润表当期披露净利润的6.31%、164.17%和6.89%，并导致同洲电子在2015年年度报告中将亏损披露为盈利，同洲电子披露的2014年、2015年、2016年年度报告存在虚假记载。

5.7 粗暴虚增业绩

证券代码: 300526

证券简称: 中潜股份

公告编号: 2021-082

中潜股份有限公司 关于收到《行政处罚决定书》的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重要提示: 根据《决定书》认定的情况，公司判断本次收到的《行政处罚决定书》涉及的信息披露违法行为未触及《深圳证券交易所上市公司重大违法强制退市实施办法》第二条、第四条、第五条和《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2020年修订）第10.5.1条规定的重大违法强制退市的情形。

一、基本情况

中潜股份有限公司（以下简称“公司”）于2020年10月20日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《调查通知书》（编号：粤调查字20137），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》等有关规定，中国证监会决定对公司立案调查，详见公司于2020年10月20日披露的《关于收到〈调查通知书〉的公告》（公告编号：2020-117）。2021年5月28日，公司收到中国证券监督管理委员会广东监管局出具的《行政处罚事先告知书》（广东证监处罚字[2021]6号）（以下简称“事先告知书”）。

2021年8月31日，公司收到中国证券监督管理委员会广东监管局出具的《行政处罚事决定书》〔2021〕13号（以下简称“决定书”）。

中潜股份（300526）

根据广东证监局发布的《中国证券监督管理委员会广东监管局行政处罚决定书》（〔2021〕13号），中潜股份原拟以1元收购北海慧玉网络科技有限公司（以下简称北海慧玉）失败后，于2019年8月12日投资设立子公司北海中潜科技有限公司（以下简称北海中潜），聘请北海慧玉核心技术团队具体运营。经北海中潜介绍，上海天放网络科技有限公司（以下简称上海天放）购买了泰康在线财产保险股份有限公司（以下简称泰康在线）的团体意外险产品。上海天放支付保费后，泰康在线以技术服务费的名义向北海中潜支付保费的92%，北海中潜就此确认对泰康在线的主营业务收入37,287,122.50元；北海中潜以向上海天放采购网络推广服务的名义向上海天放支付11,542,807.38元并确认主营业务成本。北海中潜对泰康在线确认的主营业务收入，对上海天放确认的主营业务成本，不符合会计准则要求，北海中潜虚增业绩导致中潜股份2019年年度报告中披露的财务数据存在虚假记载。上述事项导致中潜股份2019年年报虚增营业收入37,287,122.50元，虚增营业成本11,542,807.38元，进而导致营业利润虚增25,744,315.12元，占当期利润总额的62.08%。



PART 06

第六部分

投行工作本质与思考

6.1 本质



投行工作的本质：

一份需要不断提升自我去解决资本市场实务问题的的工作。

核心

■ 一个核心：理顺逻辑

- 为什么问题会出现？
- 为什么需要解决问题？
- 怎么解决问题？



■ 基本点一：探索分析方法

- 不断探索、试验找方法
- 归纳总结自己的方法论

■ 基本点二：建立解决方案并推进

- 拿出解决方案
- 实际解决问题
- 推进项目

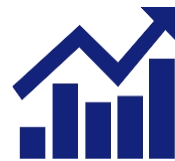
6.2 趋势



广



新



快

- 投行业务所涉及的知识结构面广
- 专业知识所涉及的新法规、新政策会随时颁布，新案例、新交易随时发生
- 老业务结构、模式更新快
- 新商业模式、新行业随时涌现

6.3 投行工作方法论



- 1 ■ 通过跟踪一个IPO项目，学会举一反三
- 2 ■ 认真学习备考保荐代表人考试、CPA、司法考试
- 3 ■ 通过系统研究招股说明书、反馈意见回复等文件，了解A股资本市场的核心行业的核心公司
- 4 ■ 夯实财务基础，拓展行业研究
- 5 ■ 高度重视实践，与智者同行

6.4 思考

苟日新,日日新,又日新。

-- 《礼记-大学》

免责声明

本文信息仅用于投资者教育之目的，不构成对投资者的任何投资建议，投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。本文信息力求准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。课件内容及相关元素部分来源于网络，如涉及侵权，请联系删除。

证券投资国民教育必修课程

感谢聆听

I N D U S T R I A L S E C U R I T I E S



兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES



投资者教育基地