

IPO 法律问题汇总

@投行湾湾

题注：总结总会有新发现，通过总结 09 年以来的保代培训资料和相关的发审案例，发现自己的知识死角还真有不少。通过对下述重点问题的总结，一方面在实务上有重要的指导意义，另一方面对考试也有很好的参考价值。

(一) 历史出资问题

1) 历史问题，从最近三年是否有重大违规的角度来进行理解，如对现在不构成重大影响则不是障碍，如构成重大违法行为且在报告期内，构成发行障碍；目前来说，历史出资的问题主要集中在无形资产出资。

- 2) 资产是否存在纠纷，债权人是否提出异议；
- 3) 资产不完整，出资不真实均应采取相应补救措施；
- 4) 补救后需运行一段时间。

1、无形资产出资的问题

- 1) 股东以无形资产出资而无形资产的形成及权属不清的，无形资产评估存在瑕疵的，无形资产出资超过法定比例的。
- 2) 无形资产的形成及有效性，关注目前权利证书的有效性。发行人核心技术的形成要说清楚，是否有完整权利；
- 3) 权属情况及纠纷或潜在纠纷，自然人股东以无形资产出资的，考察是否职务成果。
- 4) 无形资产出资比例如果较高，需要说明与发行人业务的相关性，无形资产对发行人业务和技术的实际作用。（反馈中也是反复问）部分企业由于地方特殊规定（例如：中关村），无形资产出资比例高于注册资本 20%，如果符合地方政策，发行人资质优良，则证监会也可以接受；
- 5) 技术专利要谨慎，尤其是实用新型的专利，要关注与竞争对手是否存在冲突。专利技术存在委托开发情形的，关注协议具体内容，权力归属、成果分配等内容。
- 6) 专利技术的信息披露文件列示的专利并不是越多越好，不看数量更加看重质量，如果很多但是真正又有的不多也没意义。
- 7) 视情况要求出具其他股东的确认意见，发行人提示风险或作重大事项提示；保荐机构或律师核查并发表意见。

2、出资不到位的处置：

- 1) 出资不到位比例 > 50%，补足并等待 36 个月；
- 2) 出资不到位 30-50%之间，补足 1 个会计年度；
- 3) 出资不到位 < 30%，补足即可；
- 4) 注意上述出资不到位所占比例均是指占当时注册资本比例。

(二) 资产和业务形成

- 1) 创业板更加关注资产和业务的形成；是否履行法律、法规规定的程序，如评估、审计等；职工如何安置；债权债务如何处理，是否存在纠纷等；
- 2) 资产完整：与主营业务相关的资产是否完整；
- 3) 业务独立：独立于实际控制人；
- 4) 资产与业务的形成：国企、集体企业，无纠纷和债务，若有债务，则要明确发行人或控股股东、实际控制人最终承担金额；
- 5) 要完成产权转移手续，出资方面的产权转移手续未完成的影响发行条件；资产过户要尽早完成，资产完整性有运行时间的要求，不是在申报前解决就可以。如原为向大股东租赁资产，后为资产完整购买了相关资产，有持续性的要求，要运行一段时间；资金占用在申报前解决即可。
- 6) 经营一种业务的认定：
 - ①指同一类别或相关联、相近的业务，源于同一技术、原材料、客户/供应商，自然形成，不是人为拼凑；
 - ②一种业务之外有其他不相关业务的，近两年其他业务收入、利润占收入总额、利润总额不超过一定比例（30%）。

(三) 实际控制人的认定

- 1) 多人共同控制的，高管团队报告期要稳定，控制人如果认定为其中的某几个人，不能任意认定，要有依据；
- 2) 股权分散的，其他股东委托第一大股东行使表决权，如果人数过多（50 个人）很难一致行动，股权稳定是关键，无实际控制人也可以。如确实股权分散，要做一些安排保障股权的稳定，不一定要有控制人。
- 3) 家族企业，成员之间共同控制是可以的，不妨共同控制，没必要一个人控制。

(四) 董、监、高问题

1、诚信问题

- 1) 董事、高管的诚信问题已成为证监会审核过程中重点关注的事项，2010 年境内上市公司将突破 2000 家，很多发行申请人的董事、高管之前在其它上市公司任过职，保荐代表人在尽职调查过程中必须关注其在上市公司任职期间是否受到过证监会、交易所的行政处罚或者谴责。
- 2) 公司法和首发办法有一些要求；公司章程和特殊行业（如金融）的部门规章会有一些要求；见《公司法》21 条、147、148、149 条规定；首发办法第 21、22、23 条；
- 3) 竞业禁止的原则：新公司法有一些变化，董事、高管作充分披露，发行人同意也可以；作为上市公司，要求应更严厉一些，原则上要求不能存在竞业禁止；
- 4) 对董事、高管忠实、勤勉义务的关注：主要从改制、出资、历史沿革、架构（子公司及兄弟公司之间）、资金往来、关联交易的披露与回避等方面进行判断。如公司历史沿革是否存在损害公司利益的情形；公司架构中是否存在自然人持股；改制过程中的资金来源等；
- 5) 对于董事、高管曾在上市公司任职的，要对原上市公司是否存在退市、违规等进行尽职

调查；

6) 看是否做到股东义务与高管义务的分开，两边都要遵守，证监会将查询诚信档案，保荐机构尽职调查时要查询其他部门档案。

2、董事、高管的重大变化

1) 董事、高管的重大变化属于发行条件之一，目的在于给市场一个具有连续性、可比性的历史业绩；也在思考，是否要以进行适当的调整；

2) 重大变化没有量化的指标。一个核心人员的变动也有可能导致重大变化；如果是公司出于优化治理角度导致的高管变化，CSRC 是认可的；

3) 董事、高管的重大变化须个案分析，主要考虑的因素有：变动的原因、变动人员的岗位和作用、变动人员与控股股东、实际控制人的关系，任职的前后延续性；可以把董事、高管合在一起分析；要考虑变动对公司生产经营的影响；

4) CSRC 会关注董事、高管变化的具体原因，如是否为公司正常换届、是否因为公司内部矛盾等；

5) 只要核心人员没有发生变化，逐步增加董事、高管没有太大问题；

6) 1 人公司：一般不会因为人数增加而否定；只要核心人员没有发生变动，为完善公司治理而增加高管、董事（相关人员原来和公司经营密切相关，如内部升迁或控股股东处转来）人事原则上不会导致重大变化。

3、任职资格及公司治理

1) 董事、监事及高管人员的任职资格要关注，有无受到证券市场处罚或谴责，在其他上市公司有无任职；

2) 家族企业要关注，不能都是家族成员，监事要独立，如果是亲属关系有可能影响履职；

3) 不能和发行人办企业，亲戚也不可。（核查可以通过董监高的个人确认、向公司进行了解、查询监管部门的公开信息）；

4) 合理的公司治理结构：家族企业的董事、高管不能主要由家族成员担任，监事不能由家族成员担任。

(五) 股东超 200 人问题

1) 直接股东、间接股东或者两者合并计算超过 200 人；以公司或其他组织的方式来规避 200 人规定的，应合并计算；

2) 以委托、信托方式持股，为做到股权明晰，原则上不允许此类方式持股，需要直接量化到实际持有人。量化后不能出现股东人数超过 200 人；

3) 对于在发行人股东及其以上层次套数家公司或（单纯为持股目的所设立的公司），股东人数应合并计算；

4) 控股股东/实际控制人存在股东超 200 人的，同样需进行清理核查；

5) 合伙企业为股东的，作为 1 家股东，但中介机构需要核查合伙目的、要看实质，按持股比例高低进行披露；

6) 保荐机构不要误以为“200 人”是一个唯一硬指标，即使发行前股东人数不到 200 人，但是曾经有过公开登报发行股票等行为的，也将被认为违反规定；

7) 发行人对超限股东的清理工作应该慎重，清理过快会导致矛盾。保荐代表人要对清理的真实性、合法性等问题予以特别关注，尤其要小心“假清理”，“假清理”肯定会引起举报。

CSRC 要求保荐代表人对被清理出去的股东进行一一面谈，或者至少达到人数的 90%以上；中介机构应对清理过程、清理的真实性和合法性、是否属于自愿、有无纠纷或争议等问题出具意见；

8) 按 2006 年前形成及 2006 年后形成区别对待，2006 年前有合法依据的定向募集公司和城商行不构成实质性障碍，2006 年之后形成的股东超 200 人问题构成上市障碍。

(六) 独立性问题

1、整体上市

1) 整体上市是基本的要求：避免同业竞争、减少规范关联交易、从源头上避免未来可能产生的问题；

2) 新的公司法、证券法颁布及新老划断之后，原则上要求大型国有企业在整体上市时，应根据自身的具体情况，对资产和盈利占比较高的下属已上市 A 股公司进行整合，对新老划断之前形成的一家上市公司控股几家 A 股公司的情况，也要求对下属上市公司进行整合；

3) 对企业集团只拿一小部分业务上市的，要充分关注发行人的独立性问题，关注发行人和集团公司业务的相关性，是否面对相同的客户，资金、人员、采购、销售等方面实际运作上是否分不开；

4) 整合可以采取的方式主要有：

①整体上市公司以挟股方式吸收合并已上市 A 股公司，如上港集团采用换股吸收合并的方式整合上港集箱；

②将集团资产整体注入已上市 A 股公司，如中船集团通过将核心资产注入沪东重机的方式实现整体上市；

③以现金要约收购的方式将 A 股公司私有化，如中石化在上市后以这种方式整合了扬子石化、齐鲁石化、中原油气、石油大明四家下属 A 股公司；

5) 对于某些下属 A 股公司规模所占比例较小的大型国有企业，如最近 1 年所属 A 股公司的主营业务收入、净利润、最近 1 年末总资产和净资产分别占集团主营业务收入、净利润、总资产、净资产比例均低于 10%，且整体上市前整合 A 股公司或利用现有上市公司进行整体上市成本较高、操作难度较大的，允许公司可选择在整体上市后再择机整合已上市公司；

6) 整体上市和主业突出相比，更强调调整整体上市；

7) 商标、专利、专有技术、供应和销售渠道等只要与主营业务有关的，必须进入上市公司，不能留在集团，不允许以关联方许可方式取得使用权；如属于无关联第三方所有，须取得第三方的许可。

2、人员、机构独立

1) 总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务；

2) 控股股东或实际控制人除担任发行人董事长、总经理外，还在其所控股其他企业担任重要管理职务，需要说明如何客观、公正、独立履行职责，如何维护发行人及其他股东权益，如何确保发行人生产经营活动的独立性。（这个挺重要）；

3) 创业板申请人的总经理、副总经理等高级管理人员不能在关联方担任“执行董事”职务，否则将不独立；

4) 发行人董监高及亲属与发行人共同建立公司的，需要清理；发行人与控股股东、实际控制人共同建立公司的，需要关注；如控股股东、实际控制人为自然人的，建议清理；

5) 相关人士出具承诺，并作重大事项提示，保荐机构、律师专项核查并发表意见。

3、同业竞争

- 1) 同业竞争是雷区，上市前一定要清理，基本没有回旋余地；
- 2) 核查报告期内与控股股东、实际控制人业务情况，充分掌握同业竞争的解除及运行情况；不仅是实际控制人，同样需要关注重要股东同业竞争的问题。与其他股东（非控股）存在的同业竞争问题，需要个案分析，看是否影响发行人利益，也需要清理；
- 3) 报告期内存在同业竞争的，关注成本费用是否分摊，是否影响发行人财务指标，是否造成独立性有严重障碍等；
- 4) 报告期内存在同业竞争也不一定就是有问题，但是建议运行一段时间。以前是可以用首发募集资金解决同业竞争问题的（如中航光电），后来对于该问题全面收紧；
- 5) 最近对于同业竞争，有走回头路的倾向，太过细分。对同业竞争的行业划分不能过细，竞争的、类似的、同业的品牌、渠道、客户、供应商等都应纳入上市主体；
- 6) 对于股权比例较为分散，各股东之间的持股相互独立，则应核查 5% 以上的主要股东，其与发行人的同业竞争状况，主要看报告期内主要股东与发行人的经营情况，如成本、费用如何分担等；
- 7) 亲属的业务从严把握：直系亲属要纳入进来；如来源是一体化经营的，纳进来；如独立发展的，一是二者业务的紧密程度，有无关联交易，是否生产环节中的一部分，还是各自独立经营，可以再判断，防止利益输送；二是亲属关系的紧密度；三是重要性原则，与发行人业务的紧密度，不是主要业务可以不进来（辅助、三产），不能是生产经营的必备环节。

4、关联方和关联交易

- 1) 关联方的认定按照《公司法》和《会计准则》要求，只要是报告期内的关联方，就算是之后处理了也要披露；
- 2) 目前审核中常发现关联方遗漏：如报告期内关联方存在被解除的可能，则需要的披露该关联方及具体的关联交易情况；
- 3) 境外关联方及其实际控制人的核查：现在常见的做法就是实际控制人承诺、境外公司承诺、大使馆证明，会里不是很认可。境内中介机构可以委托境外律师或其他机构协助核查，保荐机构需要承担调查结果的责任。另外，会里对境内机构境外核查的效果不是很满意，觉得一般就是应付。
- 4) 关联交易一定要程序合规、内容合理，尽管没有了 30% 的量化的指标，然而 CSRC 还是希望发行人尽量控制在 30% 以下，此外还要看交易的内容和公允性，如交易比较频繁、交易金额较大并将持续，则可能会影响发行条件；
- 5) 与控股股东或实际控制人存在经常性关联交易会核查是否影响资产的完整，如厂房、土地向集团租赁；少量的办公用房、门面房可以。关注经常性的关联交易是否影响资产的完整性（不能向控股股东租赁主要资产，可以向独立第三方租赁），判断影响的大小；

5、关联交易非关联化

- 1) 报告期内存在关联方被转让，则需要披露转让后的情况，如转让后的股东、转让交割、规范运作、与发行人交易情况、是否存在重大违法违规等；如果关联方被注销，则关注其历史情况，包括应关注包括注销时间、程序、注销资产、债权、债务处置方式、对发行人经营业绩的影响，注销后是否存在潜在纠纷，是否合法合规。（即使注销也要追问到底，注销也要干干净净）
- 2) 关联方非关联化一定要真实的，非关联化的虚假行为被查处后果会很严重。因此保荐机

构关注受让方运营情况、历史沿革、经营业务、股权结构、实际控制人、定价依据、后续是否还有交易等(如果非关联化后还使用发行人的商号,则会很容易被怀疑非关联化的真实性)。要特别关注;

3) 对于非关联化后,应持续关注的要素有:

- ①非关联化后,相关方与发行人持续的交易情况;
- ②是否为了规避相关规定而剥离的业务,如规避跨省环保核查;
- ③考察发行人已经剥离的业务最近三年是否存在违法违规;
- ④保荐机构和发行人律师核查:非关联化的真实性和合法性,是否存在委托等代理持股情形;非关联化的理由是否合理;非关联化对发行人的独立性、改制方案完整性以及生产经营的影响;非关联化后的交易是否公允;
- ⑤审核员会重点关注关联交易非关联化问题,必要时将提请发审委关注。

6、资金占用

- 1) 如果保荐机构进场已经开始辅导之后,仍然存在资金占用的情况,则要重点关注。尽快清理报告期内的资金占用行为、披露资金内占用的详情,包括发生额、余额、占用时间、资金用途等;了解控股股东资金占用的原因;
- 2) 如果控股股东在扣除资金占用之后的经营能力仍很差,则需要重点关注。真是因为实际控制人其余资产的业绩较差,则产生对发行人的资金占用问题。目前证监会也重点关注此类情况,并要求保荐机构和律师进行说明。

(七) 重大违法行为

1、重大违法违规行为的认定

- 1) 重大违法行为是指:违反国家法律、行政法规,且受到行政处罚、情节严重的行为。
- 2) 原则上,凡被行政处罚的实施机关给予罚款以上行政处罚的行为,都视为重大违法行为。但行政处罚的实施机关依法认定该行为不属于重大违法行为,并能够依法作出合理说明的除外;
- 3) 上述行政处罚主要是指财政、税务、审计、海关、工商等部门实施的,涉及公司经营活动的行政处罚决定。被其他有权部门实施行政处罚的行为,涉及明显有违诚信,对公司有重大影响的,也在此列。尽职调查时要全面调查;
- 4) 近三年重大违法行为的起算时点,法律、行政法规和规章有明确规定的,从其规定,没有规定的,从违法行为的发生之日起计算,违法行为有连续或者继续状态的,从行为终了之日起计算。
- 5) 对行政处罚绝对不服正在申请行政复议或者提起行政诉讼的,在行政复议决定或者法院判决尚未作出之前,原则上不影响依据该行政处罚决定。对该违法行为是否为重大违法行为的认定,但可依申请暂缓作出决定。
- 6) 发行人在申报期内受到过环保、税务、工商等部门的重大行政处罚,通常保荐机构会建议发行人请处罚部门出具有关认定;
- 7) 证监会认为,保荐代表人还有自己的判断和分析,不能简单地依靠处罚部门出具的认定来下结论。案例:如海关对发行人处罚超过 1,000 万元,即使处罚机构出具文件认为发行人不存在重大违法行为,保荐人仍需要具体分析说明。

2、控股股东、实际控制人重大违法问题

-
- 1) 创业板需要对控股股东、实际控制人的重大违法行为进行核查，参照主板《首发办法》25条；
 - 2) 对于控股股东、实际控制人之间存在的中间层次，比照进行核查；
 - 3) 关注控股股东、实际控制人投资的其他企业是否存在重大违法违规行为，从而影响控股股东、实际控制人重大违法行为的认定；
 - 4) 控股股东和实际控制人的重大违法违规行为主板没有明确规定，但是审核过程中掌握的比较严格，如民营企业实际控制人违法犯罪的情况比较多；
 - ①具体把握时参照公司法关于董监高任职资格的规定；
 - ②家族企业内某人以前有过犯罪，现在没有股权了行不行？也要慎重，因为股权安排可以有很多规避的措施，一般不会被认可，且家族企业会当做一个整体来看待。
 - 5) 保荐机构及律师应履行尽职调查义务，发表结论性意见。

(八) 上市前增资或股权转让问题

1、申报材料前的股权变动

- 1) 对 IPO 前增资和股权转让，审核中重点关注有关增资和股权转让是否真实，是否合法合规，是否履行相关程序，是否为真实意思表示；是否存在纠纷或潜在纠纷等；
- 2) 如增资是否履行了相应的股东会程序，是否已完成有关增资贷款和转让款的支付，是否办理了工商变更手续，关注增资入股或者受让股份的新股东与发行人或者原股东及保荐人是否存在关联关系，要求披露该股东的实际控制人，说明有关资金来源的合法性等；
- 3) 如股权转让是否签署了合法的转让合同，有关股权转让是否是双方真实意思表示，是否办理了工商变更手续，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否存在代持或信托持股；关注有关股权转让的原因及合理性，股权转让的价格及定价依据。重点关注低价股权转让是否存在股份代持、利益输送问题；同时关注股权转让纳税情况；
- 4) 涉及国有股权的，关注是否履行了国有资产管理部门要求的批准程序和出让程序（公开挂牌拍卖）。转让过程存在国有股权瑕疵的，应取得省级国有资产管理部门的确认文件；
- 5) 涉及工会或职工持股会转让股份的，关注是否有工会会员及职工持股会会员一一确认的书面文件。要求中介机构对上述问题进行核查并发表明确意见。
- 6) 定价方面，关注有关增资和股权转让的定价原则，对在 IPO 前以净资产增资或转让、或者以低于净资产转让的，要求说明原因，请中介进行核查并披露，涉及国有股权的，关注是否履行了国有资产评估及报主管部门备案程序，是否履行了国有资产转让需挂牌交易的程序，对于存在不符合程序的，需取得省级国资部门的确认文件。
- 7) 保代和律师要讲清楚核查的过程、核查方式和核查结论，并提供依据，审核中预审员将对公司股权转让相关问题进行综合分析和判断，必要时将有关情况和提醒发审会关注。

2、在审期间股权变动事宜

- 1) 审核过程中原则上不得发生股权变动，除非有正当理由，如继承、判决等；
- 2) 增资扩股需增加一期审计；
- 3) 引进新股东原则上应撤回申请文件，办理工商登记手续及内部决策流程后重新申报。
- 4) 虽然去年存在光大银行、杭州银行在审核过程中安排了私募，但是，证监会认为原则上在审核过程中股权不得发生变动；

(九) 环保问题

- 1) 环保问题一直是发行审核中重点关注的问题。特别是在目前越发强调节约型、环保型发展的政策下；
- 2) 环保要求越发严格的情况下有关环保问题的审核要求是：
 - ①招股书详细披露发行人生产经营与募集资金投资项目是否符合国家和地方环保要求、最近3年的环保投资和相关费用成本支出情况，环保设施实际运行情况以及未来的环保支出情况；
 - ②保荐人和发行人律师需要对发行人的环保问题进行详细核查，包括是否符合国家和地方环保要求、是否发生环保事故、发行人有关污染处理设施的运转是否正常有效，有关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配等问题；对周围居民进行访谈等；
 - ③曾发生环保事故或因环保问题收到处罚的，除详细披露相关情况外，保荐人和发行人律师还需对其是否构成重大违法行为出具意见，并应取得相应环保部门的意见；
- 3) 把握好重污染的尺度，有些尽管不在重污染的目录里，但是以前有案例认为是重污染企业的也会认定是。跨省经营的，一个地方认定是而一个地方认定不是重污染的，则会从严把握。
- 4) 对于重污染行业的企业需要提供省级环保部门出具的有关环保问题的文件，对跨省的重污染企业须取得国家环保总局的核查意见。
- 5) 对于环保问题，发行人应在首次申报材料时提供符合环保部门规定的有关业务经营和募投项目环保合规的证明文件；
- 6) 对证明文件中的说明事项或不明确事项（如“基本符合”等），发行人应加以说明；
- 7) 发行人还应当披露报告期内是否存在环境污染的情况及因环境污染受处罚情况，说明对发行人生产经营的影响；
- 8) 保荐机构、律师应当对发行人生产经营和募集资金项目是否符合环境保护要求，发行人报告期实际履行环境保护义务的情况进行尽职调查，发表意见不能仅依赖于发行人提供的证明文件。

(十) 土地问题

- 1) 土地问题也是 IPO 审核的另一重点，审核重点关注土地使用是否合规。2008 年，国务院发布了《关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号，）等一系列件，进一步明确了土地管理相关要求；
- 2) 发行人及其控股子公司生产经营使用土地应当符合国家有关土地管理的规定。保荐人及律师须根据有关法律、法规及规范性文件，就发行人土地使用、土地使用权取得方式、取得程序、登记手续、募集资金投资项目用地是否合法发表明确意见，并核查发行人最近 36 个月内是否存在违反有关土地管理的法律、行政法规、受到行政处罚，且情节严重的情况。国家有关土地管理的政策，如国发 3 号文、国发 10 号文，应作为保荐人和律师核查及发表意见的依据；
- 3) 发行人经营业务中包括房地产业务的，保荐人和发行人律师应对发行人的下列问题进行专项核查，并发表明确意见：
 - ①土地使用权的取得方式、土地使用权证书的办理情况；
 - ②土地出让金或转让价款的缴纳或支付情况及其来源；
 - ③土地闲置情况及土地闲置费的缴纳情况；

-
- ④是否存在违法用地项目；
- ⑤土地开发是否符合土地使月权出让合同的相关约定，是否存在超过土地使用权出让合同约定的动工开发日期满一年，完成土地开发面积不足 1/3 或投资不足 1/4 的情形。
- 4) 发行人未取得土地使用权或取得方式不合法，或者存在违反《国务院关于促进节约集约用地的通知》有关要求的，不予核准发行证券；
- 5) 发行人募集资金投资于房地产项目的，有关投资项目所涉及的土地使用权应当已经落实，合法取得了土地使用权证书。
- 6) 发行人募集资金投资于非房地产项目时，有关投资项目所涉及的土地使用权应当已基本落实：
- ①以出让方式取得土地使用权的，应已与相关土地管理部门签署土地使用权出让合同，足额缴纳土地出让金，并向有关土地管理部办理土地使用权登记手续；
- ②以购买方式从他方取得土地使用权的，应已与该土地使用权的可合法转让方签订土地使用权转让合同，并向有关土地管理部门办理必要的登记手续。
- ③以租赁方式从国家或他方取得土地使用权的，应已与相关土地管理部门或该土地使用权的可合法出租方签订土地使用权租赁合同，并向有关土地管理部门办理必要的登记手续。
- ④以作价入股方式从国家或他方取得土地使用权的，应已经向有关土地管理部门办理必要的登记手续。
- 7) 发行人应在招股说明书中信息披露投资项目有关土地使用权的取得方式、相关土地出让金、转让价款或租金的支付情况以及有关产权登记手续的办理情况。
- 8) 房地产企业征求国土部意见，目前仍有在审房地产 IPO 项目，不过受制于产业政策调控，其融资渠道仍然没有放开。

新浪微博@计兮：“财税审、投融资”领域干货分享。精选，有料；文不在多，有用就行。

(十一) 专利审查

- 1) 需要到专利局登记部查权属情况，不能仅根据证书做判断；
- 2) 对于职务成果可能带来的权属纠纷，律师要出意见。

(十二) 募投项目

- 1) 不可以在审核过程中增加募投项目；
- 2) 在审核期间先行投入的，可用于替换先期投入资金；
- 3) 在审核期间变更募投项目的，须履行内外部相关程序、重新征求发改委意见；
- 4) 招股书关于募集资金用途的说明应具有“包容性”，披露要求：募投项目后增加“其他与主营业务相关的业务**元”。[披露中不要出现补充流动资金的说法]。募投项目可不做表格披露，留有一定余地，不要一目了然，通过这种披露，淡化所谓“超募”问题；
- 5) 其他注意事项：
 - ①用途：主营业务；

-
- ②匹配性：生产经营规模、财务状况、技术水平、管理能力（必问）；
 - ③适度灵活性；
 - ④专户存储安排；
 - ⑥政策合规：产业政策、环保政策；
 - ⑦超募及披露要求。

(十三) 利润分配

- 1) 要在上会前利润分配实施完毕；
- 2) 如涉及股本变化，需增加一期审计；如利润分配方案中包含股票股利或转增资本的，必须追加利润分配方案实施后的一期审计。
- 3) 要体现公司利润分配政策的连续性；对滚存利润分配没有强制性规定，但相关信息披露前后应保持一致。
- 4) 保荐机构要对在审核期间利润分配的必要性、合理性进行说明，并分析利润分配方案的实施对发行人财务状况、生产经营等的影响。

(十四) 突击入股

1、主板审核理念

- 1) 保荐代表人要重点分析并披露增资转让的原因、定价、资金来源、新增股东背景、新增股东与发行人及实际控制人、发行人董监高、本次发行的中介机构及签字人员间的关系等；自然人股东需要披露 5 年的履历；法人股东需要披露其实际控制人；
- 2) 尽调过程中必须重点关注突击入股问题。核查相关程序的完备性，如必须经过法定的程序要求（董事会、股东会），并核查股份代持情况。如果被举报，审核将受到重大影响；是否存在违法违规等；
- 3) 披露增资或股权转让对发行人财务结构、公司战略、未来发展的影响等内容；
- 4) 发行人有时要出具专项说明，保荐机构、律师须出具核查意见，说明近期增资后又申请发行新股的必要性；
- 5) 对于不明原因突击入股的股东，CSRC 建议延长锁定期。

2、创业板新增股东问题

- 6) 最近一年新增股东需要披露持股时间、数量及变化情况、价格及定价依据；自然人股东：最近五年的履历；法人股东：法人股东的主要股东、实际控制人。1、程序要求：董事会、股东会；2、披露要求：（1）持股时间、持股数量及变化情况、价格及定价依据；（2）自然人股东：最近五年的履历，如学生股东；（3）法人股东：法人股东的重要股东、实际控制人。
- 7) 由于申请人普遍存在突击入股的问题，证监会将重点审核股权大额转让中资金来源的问题。案例：某申请人股东中有一名尚在读大学的自然人股东，证监会发现其在上市前突击入股，于是要求保荐机构核查了其入股的原因和资金来源。
- 8) 最近六个月增资或股权转让需披露增资或转让的基本情况：原因、定价依据、资金来源、新增股东背景等；关联关系：新增股东与发行人及其实际控制人、发行人董监高之间、与本次相关中介机构及其签字人之间的关系。
- 9) 具体来说，（1）增值或转让的基本情况：增资或转让原因、定价以及资金来源、新增股东

的背景；(2) 股份代持情况：委托、信托持股；(3) 关联关系：新增股东与发行人及其控股股东、实际控制人、发行人董事、监事、高级管理人员之间、与本次发行相关中介机构及其签字人员的关系。(格式化了)‘(4) 对发行人的影响：对发行人财务结构、公司战略、未来发展的影响。(为什么增资，原因要说清楚及影响依然要说明，这个还要注意)；(5) 保荐机构、律师的核查意见、发行人的专项说明。

(十五) 国有（集体）股权问题

1、国有股权转让问题

- 1) 国有股权转让的处置应取得国有股权设置的批复文件；公司设立之后股权发生变化的也需要历次的批复；
- 2) 国有资产管理部门出文要具有针对性，如未评估，要说明理由，不能泛泛说合规；在招股书中详细披露出文单位、文号、出文内容等。
- 3) 国有股权如转让给个人，需要关注价格、评估批文、款项来源、支付情况等；
- 4) 一般还需要省政府的批文，认可转让有效，针对所存在的关键问题写清楚，不能含糊或概括表述。
- 5) 省级政府出具确认文件包括：①省级政府在确认文件中说明了转让情况等具体内容的没有问题；②省级政府对下级文件的确认，同样需要在报告中将股权演变情况说明清楚；证监会也可以代企业发文向省级政府征求资产转让个人的意见（有案例）。红帽子企业如果没有客观证据证明的，则同样需要省级政府确认。
- 6) 定募公司的股东，不能简单将托管资料作为依据，要对登记托管持有人与实际持有人是否一致进行核查，找到相应股东当面确认，确有困难的，至少要 90%确认。

2、集体股权转让的处置

- 1) 履行法定程序，合法有效；
- 2) 无偿量化给个人的，挂靠但无证据证明的，省级人民政府须对相关股权变动事项出具确认函。

(十六) IPO 锁定期

1、主板锁定期问题

- 1) 根据上市规则，IPO 前原股东持有股份上市后锁定 1 年，控股股东、实际控制人锁 3 年；
- 2) 证监会新增内部规定：刊登招股说明书之日前 12 个月内增资扩股进入的股东，该等增资部分的股份应锁定 36 个月。该 36 个月期限自完成增资工商变更登记之日（并非上市之日）起计算；
- 3) 要注意的是：根据目前中小板通常 6-9 个月的审核节奏来看，上述“刊登招股说明书之日前 12 个月内”的提法基本可以换算表述为“申报材料前 3-6 个月内”。刊登招股说明书之日前 12 个月之前增资扩股进入的股东，不受前述 36 个月锁定期的限制；
- 4) 发行前 1 年从应锁 3 年的股东处转出的股份锁 3 年；
- 5) 原则上同一时间、同一价格入股的，锁定条件是一致的。

2、创业板股份限售问题

-
- 1) 申请受理前 6 个月增资的股份，自[工商登记]日起锁定 3 年；[对比主板：1 年前增资的锁 3 年]
 - 2) 申请受理前 6 个月从控股股东/实际控制人处受让的股份，自[上市]日起锁定 3 年；
 - 3) 申请受理前 6 个月从非控股股东处受让的股，自[上市]日起，锁定 1 年；
 - 4) 控股股东的关联方的股，[上市]日锁定 3 年；
 - 5) 没有或难认定控股股东或实际控制人的，股东按持股比例从高到低依次自上市之日起锁定三年，直至不低于发行前股份总额的 51%。（有点意思）；
 - 6) 涉及到公司董、监、高锁定期的规定较为杂，不过可以归纳为下面一句话：上市后 1 年锁定+在职每年 25%的出售限制+离职后半年不得转让+离职 6 个月后的 12 个月内转让不超过 50%；董监高间接持有发行人股份及其关联方直接或间接持有发行人股份的，参照董监高直接持股锁定；
 - 7) 需要强调的是，面对创业板离职潮的现象，深交所新的规定更为严苛，要求创业板上市公司董事、监事和高级管理人员在首次公开发行股票上市之日起六个月内申报离职的，自申报离职之日起十八个月内不得转让其直接持有的本公司股份；在首次公开发行股票上市之日起第七个月至第十二个月之间申报离职的，自申报离职之日起十二个月内不得转让其直接持有的本公司股份。（没说间接持有）；
 - 8) 申请受理前六个月内利润分配或资本公积金转增股本所形成的股份，审计、验资，与原有股份锁定相同。

(十七) 国有股转持

- 1) 申报前必须提供国有股转持的相关批复。已有国有股转持的文件，但是审核过程中非国有化了，需要重点解释有没有规避转持义务的嫌疑。
- 2) 如果不履行转持义务，必须要有国有资产监督管理部门的确认文件；如果说不清楚，要强制履行相关转持义务，哪怕股权持有者已经是非国有单位或个人。

(十八) 合伙企业作为股东

- 1) 合伙企业可以开立股东账户，因此可以作为发行人股东，披露的原则参照法人制企业，但由于合伙企业的合伙人安排非常灵活，保代必须认真核查；
- 2) 重点关注：（1）合伙企业的真实性、合法性，是否存在代持关系；（2）合伙人之间的纠纷、诉讼等；（3）对合伙企业的历史沿革和近三年的主要情况进行核查；（4）突击入股的合伙企业应进行详细、全面核查。（5）可比照法人股东进行信息披露，根据合伙企业的身份和持股比例高低决定披露信息的详略；
- 3) 正常情况下，合伙企业可以作为一个股东，但如果存在故意规避 200 人嫌疑的，要把所有的合伙人均作为股东。

新浪微博@计兮：“财税审、投融资”领域干货分享。精选，有料；文不在多，有用就行。

(十九) 社保、公积金问题

- 1) 社保和公积金问题只要不影响到发行条件，历史上的障碍和瑕疵不会造成实质性障碍。
- 2) 因地方法规原因历史上存在欠缴的，要做合理披露、大股东承诺承担追缴责任；对农民工、临时工的社保、住房公积金，如果企业未交，中介机构应核查原因、职工身份、当地社保部门的文件及明确意见，公司大股东或实际控制人要出具补交的承诺。社保比公积金更严格，公积金是要求上市前清理完毕即可。上述清理应确保符合发行上市条件。
- 3) 中介机构进场后按规定缴；
- 4) 上市时要及时扣除欠缴金额，看仍是否符合发行条件。

(二十) 红筹架构

- 1) 实际控制人为境内法人的红筹架构，要求清理；要求全部转回境内，中间环节要取消，除非有非常充分的理由证明并非返程投资；
- 2) 实际控制人为境外，需要披露，理清控股情况、核查实际控制人有无违法等，由保荐机构自己掌握。
- 3) 创业板红筹架构的问题：可以保留部分股权在境外，但控制权必须要回境。
- 4) 如果实际控制人、控股股东本身为境内自然人或法人，发行人审慎考虑将境外特殊的公司架构去除，将控制权转移回境内。如果实际控制人、控股股东本身为境外自然人或法人，要把握股权结构是否清晰。
- 5) 境内自然人通过取得境外身份从而获得红筹合法资格的问题现在是得到认可的，尽管不是很公平，但是也没有更好的办法。

(二十一) 跨市场上市

1、先 A 后 H 要点：

审核：A 股材料受理后，可向香港交易所提交申请材料；

发行比例：A 股的发行比例须满足法定的最低要求（10%或 25%）；

定价：H 股的价格必须不低于 A 股的发行价，H 股定价原则须在 A 股招股说明书披露；

独家发起：（H 股可以独家发起），先 A 后 H 不能独家发起。

信息披露：主要按照 A 股的要求进行披露，如募集资金使用等。

协调机制：和香港交易所所有审核协调机制。

2、H 股公司回境内上市：

按照首发的程序进行申报，也按首发的标准进行审核和信息披露，必须符合股份公司设立满 3 年等发行条件，计算最低发行比例时可合并 H 股公众股比例。信息披露应按“孰严原则”

进行信息披露，即首先按照境内首次发行 A 股的信息披露原则披露信息，若境内的信息披露原则未要求，而在香港市场已经披露的信息，亦应在招股说明书中披露，境内信息披露规则有要求，但未在香港市场披露的信息，H 股公司应在境内刊登招股说明书的同时，在香港市场作出相应披露。

先 H 后 A 上市的，保荐机构要关注发行人在境外的合规性情况。证监会关注到，某些 H 股回 A 发行人，在境外受到过监管处罚；

香港创业板上市公司需先转香港主板上市后再回境内发行 A 股。

关于股份面值。目前境内上市公司的股票面值绝大部分为 1 元。随着境内证券市场的发展和投资者日渐成熟，2007 年开始已允许股票面值不是 1 元的公司在境内发行上市（紫金矿业）目前暂不考虑在香港创业板上市的境内企业发行 A 股的申请，这类企业如需发行 A 股，可在其转到香港主板上市后再提出发行申请。

(二十二) 分拆上市

- 1) 证监会原则上也不鼓励分拆上市，只有主板一些大的企业满足特定条件，才可以申请在创业板上市。
- 2) 虽然目前分拆上市创业板争议很大。有时尽管发行人不是上市公司控股，但是由上市公司实际控制人控制的，也需要从严把握。（不能搞垮一个上市公司，然后再拿一个公司来圈钱）。

(二十三) 发行人涉及上市公司

- 1、申请时境内上市公司直接控制或间接控制
 - 1) 涉嫌分拆上市的相关政策文件正在讨论中，尚未确定；
 - 2) 要防止上市公司用主营业务分出来，再次申请上市，从以下几点把握：
 - 3) 上市公司公开募集资金未投向发行人业务，一点投入都不行；
 - 4) 上市公司三年连续盈利，业务经营正常；
 - 5) 上市公司与发行人之间不存在同业竞争，且控股股东出具了未来不从事同业竞争业务的承诺，发行人业务、资产、人员、财务、机构独立；
 - 6) 上市公司最近一个会计年度合并报表中按权益享有的发行人的净利润不超过上市公司合并报表净利润的 50%；
 - 7) 上市公司最近一个会计年度合并报表中按权益享有的发行人的净资产不超过上市公司合并报表净资产的 30%；
 - 8) 上市公司及其下属企业董、监、高及其关联方直接或者间接持有发行人股份不超过发行人发行前总股本的 10%；
- 2、曾经由上市公司直接或间接控制
 - 1) 虽然目前不再控股的，需充分披露，审核时从严把握（被立立电子搞怕了）；
 - 2) 上市公司转入或转出发行人股份不存在违法违规行为，没有侵害上市公司利益并按审批权限履行了董事会、股东大会批准程序；
 - 3) 上市公司公开募集资金未投向发行人业务；
 - 4) 发行人与上市公司之间不存在同业竞争，发行人业务、资产、人员、财务、机构独立；
 - 5) 上市公司及其发行人的股东或实际控制人之间不存在关联交易，上市公司及其下属企业董、监、高不拥有发行人控制权；
 - 6) 报告期内转出的，重点关注，保荐机构、律师核查发表专项意见。
- 3、由境外上市公司直接或间接控制
 - 1) 境外上市公司将下属企业在境内上市不违反境外证券监管机构的相关规定，并已获得境

外上市公司董事会或股东大会的批准。

- 2) 发行人与上市公司之间不存在同业竞争，且发行人及其控股股东出具未来不从事同业竞争的承诺，发行人业务、资产、人员、财务、机构独立。
- 3) 保荐代表人、律师在核查基础上对上述问题出具明确意见
- 4) 发行人在招股说明书中披露境外上市公司有关情况。

4、控股子公司在代办股份转让系统挂牌：充分披露即可

- 1) 核查与上市公司间的各类交易，相关交易安排是否合法合规，符合上市公司监管要求；
- 2) 是否违反高管交易要求等。纠纷争议等；
- 3) 消除存在掏空上市公司的疑虑；
- 4) 会咨询上市部、交易所的意见。

(二十四) 评估和验资是否需要复核的问题

- 1) 申报期内的：3 年内的评估/验资需要复核、申报期外的可不复核；
- 2) 业务性质：资本项下，增资/出资等行为需要复核，经营项下（如购买二手汽车）的不用复核，子公司的也不一定需要复核；
- 3) 重要性：涉及金额大需要复核；
- 4) 申报期外，涉及金额大、资本项下的需要复核。

(二十五) 股份代持的清理问题

- 1) 说明股份代持的情况，说明实际受益人的情况；
- 2) 说明理清股份代持的基本情况：时间、人数、原因；
- 3) 确定代持股份转让给实际受益人的，提供相应的协议、支付凭证、说明履行相应的工商变更登记或股份过户、税收缴纳等义务，是否存在争议或潜在争议事项。
- 4) 保荐机构、律师核查并发表意见。
- 5) 部分发行人通过代持解决实际控制人三年未发生变更的问题，证监会原则上不认可这种做法，除非有特别充分、客观、有说服力的证据（例如：执行法院判决、继承等）

(二十六) 引用第三方数据的问题

- 1) 招股书引用的数据必须客观、真实、有依据的，且是值得依赖的；最好不要买报告或数据；招股书引用第三方数据时，如果没有权威的第三方数据，CSRC 要求不要披露；
- 2) 发行人可引用，但应对数据真实性、准确性和完整性承担责任；
- 3) 监管机构可视情况要求披露第三方的相关情况（第三方的简介、专注于何领域、主要的研究成果等）；
- 4) 保荐机构、律师、会计师不能仅凭发行人所引用的第三方数据发表意见，必须按照法定要求履行实地尽职调查义务，并对引用数据适当性进行独立审慎判断，承担不当责任。（第三方数据越来越反感）；

5) 如果没有客观实际的数据作支撑，就说没有可以不披露。如果采用了第三方数据，则关注是否是公开报告、该机构做了哪些报告、针对该行业做了哪些报告、竞争对手的信息更是要披露清楚，以免引起不必要的举报。

(二十七) 对赌协议

- 1) 对赌协议不符合公司法的规定，不允许存在对赌协议；
- 2) 存在股权激励且有可能影响股权稳定性的情况，则 CSRC 不予审核，必须待履行完毕后在进行审核；
- 3) 之前股东会/董事会内容不符合公司法的都要改，不能有对赌条款、如优先受偿权和董事会一票否决等内容；

(二十八) 创业板成长性

- 1) 2009>2008，2008<2007，如果 2009<2007（李宁型），不符合“持续增长”规定；2009>2007（耐克型）则符合；
- 2) 对于最近一期净利润存在明显下滑的，（半年不足 50%、三季度不足 75%），提供能证明保持增长的财务报告或者做盈利预测。（盈利预测应基于已经签署的合同作出）。

(二十九) 研发费用资本化

- 1) 允许部分开发费用资本化，但资本化会是严重关注点；
- 2) 现在证监会对通过财务调整拼凑上市条件或增长率的做法比较敏感。而针对资本化的审核基本是如果企业进行了资本化处理，审核人员会把你资本化给还原然后判断是否还满足首发上市条件；如果以前没有资本化处理而现在资本化处理了，审核人员还会给你还原判断是不是还符合成长性指标。
- 3) 投行从业人员面对上述监管理念时，一定要抑制一些企业激进的资本化做法。投行人员可在申报前将资本化的全部费用化还原后，看是否仍符合上市条件。对于以前年度激进的资本化行为，应建议进行会计政策或会计差错变更，调账后再进行申报。
- 4) 对于研发费用资本化还需要考虑以下几个事情：
 - ①研发费用资本化后是不能追溯调整的，因此如果以前没有进行资本化以后也就不能再资本化，这当然也是会计准则的要求；
 - ②即使企业从事着高端的具有广阔前景的研发项目，但为了上市还是建议资本化政策不要太激进。从已上市案例来看，资本化的比例均不超过当年净利润的 20%；
 - ③当然，个人认为投行从业人员不能对此问题矫枉过正，企业适当的合理范围内的资本化是可以的，但是要准备好充足的理由以备反馈时间到；
 - ④一些规模较小的企业一定不要尝试用资本化来调整利润，如果没有特殊原因资本化政策应该保持一致性。

(三十) 税务问题

1、税收优惠

- 1) 如果发行人存在地方政府给予的税收优惠，但是与现行国家税收管理相悖的，证监会可以理解，不强制要求发行人追缴（考虑到中国国情，这种情况普遍存在，如果追缴，对于发行人是不公平的）；
- 2) 地方性税收优惠、需提供同级税收征管部门对发行人所享受税收优惠政策的确认文件。财务上要做扣非处理；
- 3) 招股书需承诺和披露：披露“存在税收优惠被追缴的风险”，披露被追缴税款的责任承担主体，并作“重大事项提示”。[披露存在税收被追缴的风险、披露责任承担主体]；
- 4) 关注税收优惠的持续性；对于符合国家规定的优惠，不存在下一年度被终止的情形；
- 5) 关注税收优惠占利润的比重，不超过 30%（越权优惠等，不含正常的优惠），且对利润的影响程度应当逐年递减；
- 6) 发行人的经营成果不得严重依赖税收优惠，扣除税收优惠后，发行人仍应符合发行条件中净利润绝对额的要求。
- 7) 保荐机构、律师要出核查意见。

2、纳税受处罚的

- 1) 如果发行人存在欠缴税款的，以前是只有补充完毕才能上市，现在政策有所调整。因为证监会并不是税务征管部门，没有追缴税款的义务同样也没有权力，会里只是需要企业详细披露有关情况，然后认定行为的性质。
- 2) 如果偷漏税行为严重到违法违规行为时，有主管部门的证明文件也不会被认可，因为各级税务主管部门都有一定的审批权限，不能越权出具证明文件（1000 万元以上的应该是在国税总）；
- 3) 整体变更及分红纳税的问题：反馈意见也会问，也是一个充分披露的问题；关注点在于控股股东、实际控制人是否存在巨额税款未缴纳的情况，是否会影响到控股股东、实际控制人的合规情况及资格，从而影响到发行条件。
- 4) 对于整体变更纳税问题，主要是以下审核标准：（1）如有地方规定，可不纳税，以后分红再缴纳（如上海）；（2）地方无规定，有时采取默认的态度（上市后再交）；（3）由于各地标准不一，所以不要求发行人股东补税，需要充分披露、承诺补缴。
- 5) 报告期内因纳税问题受到处罚的，应由税务部门出具发行人是否构成重大违法行为的确认文件，保荐机构及律师发表意见。但如涉及金额重大，则仍可能构成上市障碍；
- 6) 创业板税务补缴：（1）所得税可以补缴、进行充分披露；（2）增值税不能补缴；（3）母公司报告期内不允许存在核定征收的情况，如有，也不建议补税。

3、外商投资企业补缴以前年度减免所得税

- 1) 需要在补缴时记入会计当期，不能做追溯调整，所以需要关注当期利润是否可承受纳税额；
- 2) 以“保证比较报表可比性”为由对此项所得税补缴进行追溯调整的做法较为牵强，会计处理不宜采用。

新浪微博@计兮：“财税审、投融资”领域干货分享。精选，有料；文不在多，

有用就行。

(三十一) 发行人主要利润来自于子公司的问题

- 1) 控股型上市公司已经先例，不过重点关注利润来源较大的子公司情况；
- 2) 子公司应建立分红条款，说明上市后会给公司分红；
- 3) 补充披露报告期内子公司的分红情况；
- 4) 保荐机构和会计师对上述问题进行核查，就发行人未来是否具备分红能力明确发表意见。

(三十二) 持续盈利能力

- 1) 经营环境和业务变化情况，包括行业发展前景、国家产业政策或法规的变化、经营模式的转型、主营业务的变更、产品或服务品种结构的变化等；
- 2) 股权变动情况，包括控股股东及实际控制人变更；
- 3) 管理层重大变化情况，包括重要管理人员的变化、管理结构的变化等；
- 4) 采购和销售变化情况，包括市场开发情况、采购和销售渠道、采购和销售模式的变化、市场占有率的变化、主要原材料或主导产品价格的变化、重大客户和重要资产的变化等；
- 5) 核心技术变化情况，包括技术的先进性和成熟性的变化、新产品开发和试制等；商标、专利、专有技术、特许经营权存在重大不利变化，如专利过期或无效；
- 6) 财务状况，包括会计政策的稳健性、债务结构的合理性、经营业绩的稳定性等；
- 7) 对关联方、重大不确定性客户的依赖，以及净利润主要来自于合并报表以外的投资收益情形。
- 8) 保荐机构和保荐代表人应当关注公共传媒关于上市公司的报道，及时针对市场传闻进行核查。如果经核查发现上市公司存在应披露未披露的事项或者与披露不符的事实。

(三十三) 信息披露

- 1) 招股说明书去广告化，在以下章节突出：
- 2) 概览，没必要讲优势、各种荣誉、个人荣誉，基本都是花钱买的没必要讲；
- 3) 风险因素要言之有物，有针对性，不要将对策写出来；
- 4) 业务与技术、募投、发展目标中对公司的行业地位、数据引用要客观、权威、真实，定性的主要客户要与披露的前几大客户相对应；
- 5) 数据引用要独立，没有就没有；
- 6) 客户虚夸，要报告期内的主要客户；
- 7) 要核查募投项目的效益。

(三十四) 撤回与重新申报材料

- 1) 在审核期间，经营业绩、股权结构发生重大变化、不符合发行条件等；如果有合理解释和原因，可以撤回；
- 2) 如果涉及更换原有中介机构，需要说明原因；
- 3) 如果涉及行业、规范性等原因撤回申请材料，需要向证监会说明上述事项是否已经消除；
- 4) 需要向证监会说明新的招股书与原已经证监会审核过的招股书存在的重要差异，以便节约审核资源。

(三十五) 影响进程的几个主要原因

- 1) 影响审核进程的两大因素：发改委的意见不出来不会安排初审会；信息披露就像是挤牙膏，一次次返工。
- 2) 征求发改委意见的周期较长，发改委内部有完整合理的程序（包括省级发改委、各司局的意见等），企业应尽早与发改委进行沟通；
- 3) 特殊行业的企业，需要会签相关部门，如房地产需会签国土资源部、地方商业银行须等待财政部相关政策出台；
- 4) 重污染行业，须取得环保部门的批复（环保核查时间也较长）；
- 5) 材料质量粗糙，不符合准则的基本要求。证监会建议保荐机构应重点把握发行人的合规情况，不要急于提出发行申请，不要急于排队；
- 6) 反馈意见回复：CSRC 希望保代在反馈意见中将真实情况进行一次性落实和明确，不要挤牙膏，将影响审核进程。会后发生的重大事项，特别是影响发行条件的，应及时汇报，并披露。

西成