



中商情报网

www.askci.com

境内IPO中需关注的一些问题



境内 IPO 中需关注的一些问题

一、创业板的盈利性及资产要求

针对首次公开发行股票并在创业板上市, 管理办法规定, 最近 2 年连续盈利, 最近 2 年净利润累计不少于 1000 万元, 且持续增长; 或者最近 1 年盈利, 且净利润不少于 500 万元, 最近 1 年营业收入不少于 5000 万元, 最近 2 年营业收入增长率均不低于 30%; 净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。监管部门还规定, 对于最近一期净利润存在明显下滑的, 近半年净利润不足上一年度净利润 50%的, 近三季度净利润不足年度净利润 75%的, 发行人需提供能证明保持增长的财务报告或作盈利预测, 而此预测必须是基于正在执行或已签署的合同作出的, 没有合同支撑的盈利预测, 证监会不予以认可。另外, 发行人最近一期期末净资产不少于 2000 万元, 且不存在未弥补亏损。发行后股本总额不少于 3000 万元。

二、关注关联交易

为了规避税负或操纵利润等目的, 关联交易在企业中普遍存在。管理办法第十九条规定, 发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易。第三十二条规定, 发行人应完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允, 不存在通过关联交易操纵利润的情形。

为了避开上述管理办法规定的约束, 很多公司关联方通过出让股权或者中止受让相关股份, 名义上解除关联方关系, 但实质上仍有瓜葛, 即关联交易非关联化, 从而达到粉饰业绩的目的。在这方面, 保荐机构不能仅限于调查发行人是否符合上述规定, 还应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; 非关联化后相关方与发行人的交易是否公允; 发行人已经剥离的业务最近三年是否存在违法违规; 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; 招股书应披露非关联化前后的具体情况。证监会多次强调了创业板公司的独立性问题。一、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。二、各股东之间的持股比例相互独立。三、如果发行人、实际控制

人的经营能力较差，除发行人外，实际控制人其余资产的业绩较差，则很可能产生资金占用问题，证监会将予以重点关注。四、发行人与董监高及其亲属共同设立公司，应当清理。

三、国有资产的转让

上会材料中的公司历史沿革问题是证监会关注的重点。证监会要求保荐机构主要从股权

是否存在瑕疵、是否涉嫌国有资产流失等方面调查。根据《首次公开发行股票上市管理办法》

第十三条规定，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有发

行人股份不存在重大权属纠纷。事实上，保荐机构的职责不应只是去发现问题，更应该调查

问题的前因后果。因此，监管部门要求保荐机构，在发现发行人历史上存在国有资产转让或

集体资产转让问题时，应该及时由相关资产管理部门出具有针对性的文件进行确认，且在招

股书中应详细披露出文单位、文号、出文内容等。

四、股份锁定

深交所创业板股票上市规则规定，发行人的控股股东、实际控制人所持股份，应承诺自股票上市起满 3 年后方可转让；申请前 6 个月内进行增资扩股的，自股票上市起 12 个月内不能转让，并承诺自股票上市起 24 个月内，可出售的股份不超过 50%。

此外，《公司法》规定，除前述两类股东外的其他股东所持股份，需自股票上市起 12 个月内不能转让；公司高管、董监事人员在职期间每年转让的股份不得超过 25%，离职半年后方可转让全部股份。面对上述限制，近年来不少创业板公司高管挂冠离职，从而达到套现目的。

保代培训会对于股份限售问题要求：申请受理前 6 个月增资的股份，自工商登记日起锁定 3 年；申请受理前 6 个月从控股股东或者实际控制人处受让的股份，自上市日起锁定 3 年；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；控股股东关联方的股份，自上市日起锁定 3 年；不能确定控股股东的，按股份大小排列锁定不低于 51% 的股份，锁定期 3 年。深交所也于日前发出通知，规定上市公司董监高在首次公开发行股票上市之日起 6 个月内申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不得转让其直接持有的股份；在首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不得转让其直接持有的股份。

如发现国有资产转让未评估的，保荐机构应该调查出具体原由，而不能泛泛的说合规；对定募公司的股东，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，至少要找到 90% 的股东当面确认。历史出资存在纠纷的，可以采取补救措施，但补救后需运行一段时间。在重大违法违规行为问题方面，监管部门要求保荐机构要有自己的判断和分析。如发行人历史受过环保、税务、工商等部门的重大行政处罚，保荐机构除了让发行人请处罚部门出具相关文件外，更应该具体分析，而不是简单地依靠处罚部门出具的认定下结论。

五、不明原因突击入股

由于创业板频频陷入“突击入股”的质疑漩涡，监管层因此加大监管力度，发行审核趋紧。

其中最重要的一点就是要求创业板公司上市材料中，应申报一年内新增股东的持股时间、数量及变化情况定价依据，自然人股东需要披露最近 5 年的履历，法人股东要披露其主要股东和实际控制人。

保代培训会要求，申请前 6 个月从控股股东或实际控制人处受让的股份、控股股东的关联方股东所持股份，自股票上市日起 3 年内不能转让；申请受理前 6 个月从非控股股东处受让的股份，自上市日起 1 年内不能转让；申请受理前 6 个月内送股或转增形成的股份，锁定期和原股份相同。

此外，监管部门明确强调保荐机构要重点调查分析并详细披露突击股东进来的股东情

况、和原股东的关系、是否存在违规行为；对不明原因突击入股的股东，监管部门建议延长锁定期。

六、核查定募股东

股份公司上市前的募集设立，通常是发起人认购应发行股份的一部分，其余股份向社会公开募集。公司法第七十九条规定，设立股份有限公司，应当有两人以上二百人以下发起，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所。对于 200 人股东问题，保代培训会要求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”。证监会要求保荐代表人对被清理出去的股东进行一一面谈，或者至少人数 90%以上。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。

七、发行人改制极其主体资格

发起人出资的缴纳情况及产权手续的办理情况。对出资的问题，要避免出现出资不实的情况，有问题的话要在申报之前解决好。对于实物资产和无形资产，需要进行评估，没有评估的需请资产评估师进行复核，如果以前房产注资没有过完户，这种情况可以尽量在申报之前把房产过户手续过完，这些问题在审核时不会形成实质性的障碍，但如果历史上的出资瑕疵比较大，证监会一般的要求都是用现金补足，上市公司增加一部分资本公积金，但比例不能太大，如果比例太大的话，证监会会要求运行一段时间。

发行人改制方案的合理性及设立程序的合法性，股权没有纠纷。企业上市后，股东的价值会有很大的增长，只有股权清晰、不存在任何纠纷，证监会才会让企业上会。如果要涉及到国有股权或者国有资产这块应该特别注意，一定要符合国有资产的相关规定，避免有人说你国有资产流失，如果涉及到国有资产的流失，证监会会要求中介机构发表核查意见，有没有国有资产流失，要给一个明确的说法。在股权转让过程中，一定要保证

实际控制人不要发生变化,对于中小板和主板来说,上市前三年的实际控制人不能发生变化,对于创业板来讲是两年不能发生变化,对于国有企业来讲,证监会对实际控制人的认定一般不会追溯到国资委,而应该是国资委下面那一层。

八、公司治理情况

发起人股东大会、董事会、监事会设立及独立履行职责的情况,严格按照上市公司的规定帮企业建立起股东大会、董事会、监事会的三会制度,独立董事制度、董事会秘书制度要严格运行;发行人内部控制制度的完整性、合理性及有效性;发行人生产经营体系的完整性及资产、业务、人员、财务、机构的独立性;实际控制人的财务状况、盈利能力及独立生存能力;发行人与实际控制人及其所属企业之间的同业竞争情况及对发行人的生产经营的影响;关联交易本身存在的合理性及关联交易定价政策的公允性、关联交易披露的完整性;关联交易金额占公司收入、成本及利润的比例。