



北交所

服务创新型中小企业的主阵地



普华永道

2023年9月

前言

2021年9月2日，习近平总书记在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上的致辞中宣布，“继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地”。

北交所的设立旨在补足多层次资本市场发展普惠金融的短板，是资本市场更好支持中小企业发展壮大的内在需要，是落实国家创新驱动发展战略的必然要求，是新形势下全面深化资本市场改革的重要举措。

北交所六大亮点

聚焦服务 中小企业

定位服务创新型中小企业，建设为创新型中小企业量身打造的交易所，健全中小企业直接融资服务体系

市场联接方面

与新三板创新层、基础层统筹协调、制度联动；与沪深交易所错位发展，互联互通

上市条件 多元包容

以市值为核心的四套上市指标，允许尚未盈利或存在累计未弥补亏损的企业、特殊股权结构企业上市

北交所 六大亮点

投资者适当性

个人投资者准入门槛从原精选层的100万元降至50万元

市场交易更灵活

设置三种发行定价方式，保留网上竞价方式。考虑投资者差异，形成差异化定价机制；首日不设涨跌幅，后续涨跌幅30%

持续监督

信息披露、公司治理等方面充分体现中小企业特色，强化公司自治和市场约束



我们从以下几个方面简要分析和梳理北交所的制度与规则：

制度和
规则框架

04

北交所定位
和支持行业

07

发行条件

09

信息披露

13

上市审核
及注册

16

发行与承销

21

持续责任

23

股票交易

26

再融资

28

重大资产
重组

30

制度和 规则框架

2021年10月30日，中国证监会和北交所正式发布了相关的制度和规则，2021年11月北交所陆续制定发布相关配套业务细则。2021年11月15日北交所开市。2023年2月17日，按照中国证监会统一部署，北交所发布实施全面实行股票发行注册制配套业务规则，自公布之日起施行。

（一）中国证监会

规范内容	文件名称
首次 公开发行	《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》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第46号 — 北京证券交易所招股说明书》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第47号 — 向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》
再融资	《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》
	《优先股试点管理办法》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第48号 — 北京证券交易所上市公司向不特定合格投资者公开发行股票募集说明书》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第49号 — 北京证券交易所上市公司向特定对象发行股票募集说明书和发行情况报告书》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第50号 — 北京证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券募集说明书和发行情况报告书》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第51号 — 北京证券交易所上市公司向特定对象发行优先股募集说明书和发行情况报告书》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第52号 — 北京证券交易所上市公司发行证券申请文件》
重大 资产重组	《上市公司重大资产重组管理办法》
	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第56号 — 北京证券交易所上市公司重大资产重组》
上市保荐	《证券发行上市保荐业务管理办法》
持续监管	《北京证券交易所上市公司持续监管办法（试行）》
	《中国证监会关于北京证券交易所上市公司转板的指导意见》

注：上述所列文件仅为部分主要规则。如需了解全部规则，请登录中国证监会官方网站查询。

（二）北京证券交易所

规范内容	文件名称
发行上市	《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》 《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》 《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》 《北京证券交易所股票向不特定合格投资者公开发行与承销业务实施细则》 《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规则适用指引第1号》 《北京证券交易所上市委员会和并购重组委员会管理细则》 《北京证券交易所证券发行承销自律委员会管理细则》 《北京证券交易所行业咨询委员会管理细则》
再融资	《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》 《北京证券交易所上市公司向特定对象发行优先股业务细则》 《北京证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务细则》 《北京证券交易所上市公司证券发行与承销业务指引》 《北京证券交易所上市公司证券发行业务办理指南第1号 — 向不特定合格投资者公开发行股票》 《北京证券交易所上市公司证券发行业务办理指南第2号 — 向特定对象发行股票》 《北京证券交易所上市公司证券发行业务办理指南第3号 — 向原股东配售股份》 《北京证券交易所上市公司向特定对象发行优先股业务办理指南第1号 — 发行与挂牌》 《北京证券交易所上市公司向特定对象发行优先股业务办理指南第2号 — 存续期业务办理》 《北京证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务办理指南第1号 — 发行与挂牌》 《北京证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务办理指南第2号 — 存续期业务办理》
重大资产重组	《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》 《北京证券交易所上市公司重大资产重组业务指引》
持续监管	《北京证券交易所股票上市规则（试行）》 《北京证券交易所上市公司持续监管指引第7号-转板》
交易管理	《北京证券交易所交易规则（试行）》 《北京证券交易所投资者适当性管理办法》 《北京证券交易所融资融券交易细则》 《北京证券交易所股票做市交易业务细则》

注：上述所列文件仅为部分主要规则。如需了解全部规则，请登录北京证券交易所官方网站查询。

北交所定位 和支持行业

北交所面向创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代化服务业，上市公司来源于截至交易所上市委审议时连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司，并允许挂牌满12个月的摘牌公司二次挂牌后直接申报北交所上市。





中小企业已经成为我国经济持续发展的重要支柱，是新兴产业的重要推动力量和应用新技术的主力军，在促进经济增长与科技创新方面具有不可替代的作用。中小企业是中国经济的基本盘，而创新型中小企业更是重中之重。

在全球经济金融不确定性增强的背景下，中国经济高质量发展不能缺少充满活力的中小企业。资本市场对中小企业的服务是一个持续深化的过程，既是对前期经验的总结和吸收，也是根据新形势的大胆创新，设立北京证券交易所正是新三板改革的深化延续。培育一批专精特新企业是北交所设立的目标之一。

（一）北交所定位

服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业。

负面清单：

不支持金融业、房地产业企业上市；

禁止产能过剩行业（产能过剩行业的认定以国务院主管部门的规定为准）的企业上市；

禁止《产业结构调整指导目录》中规定的淘汰类行业上市；

禁止从事学前教育、学科类培训等业务的企业上市。



发行条件

鉴于精选层已经形成了公开透明、协同高效的审核机制，以及总体平移的原则，北交所上市的具体市值及财务指标要求平移了精选层标准，其他发行条件亦未有实质变化。

北交所充分借鉴科创板、创业板试点注册制和制度改革的成功经验，以市值为核心的四套上市指标充分考虑不同阶段、不同类型中小企业融资需求，体现准入门槛的灵活、多元与包容，允许尚未盈利或存在累计未弥补亏损的企业和符合相关要求的特殊股权结构企业上市。

(一) 财务与市值指标

 \geq 2亿

 \geq 4亿

 \geq 8亿

 \geq 15亿

至少符合下列上市标准中的一项：

标准一 市值+净利润+净资产收益率

- 预计市值不低于2亿元；
- 最近两年净利润均不低于1,500万元且加权平均净资产收益率平均不低于8%，或者最近一年净利润不低于2,500万元且加权平均净资产收益率不低于8%；

标准二 市值+收入+经营活动现金流

- 预计市值不低于4亿元；
- 最近两年营业收入平均不低于1亿元，且最近一年营业收入增长率不低于30%；
- 最近一年经营活动产生的现金流量净额为正；

标准三 市值+收入+研发投入

- 预计市值不低于8亿元；
- 最近一年营业收入不低于2亿元；
- 最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不低于8%

注：最近一年营业收入应主要源于前期研发成果产业化

标准四 市值+研发投入

- 预计市值不低于15亿元；
- 最近两年研发投入合计不低于5,000万元。

注：主营业务应属于新一代信息技术、高端装备、生物医药等国家重点鼓励发展的战略性新兴产业

四套标准均以市值为中心，在发行价格确定后，对于预计发行后总市值与申报时市值评估结果存在重大差异的，保荐机构应当向交易所说明相关差异情况。发行人预计发行后总市值不满足上市标准的，应当根据《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》的相关规定中止发行。

（二）主体资格

<p>截至交易所上市委审议时，在全国股转系统连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司。</p> <p>允许挂牌满12个月的摘牌公司二次挂牌后直接申报北交所上市。</p>	<p>最近一年期末净资产不低于5,000万元。</p> <p>向不特定合格投资者公开发行的股份不少于100万股，发行对象不少于100人。</p>	<p>发行后股本总额不低于人民币3,000万元。</p> <p>发行后，公司股东人数不少于200人。</p> <p>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%。</p>
1	2	3

（三）财务规范

发行人最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见审计报告。

发行人申请文件中提交的财务报告应当已在法定期限内披露，且符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

（四）独立持续经营能力

业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

业务、资产、人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在构成重大不利影响的同业竞争，以及严重影响发行人独立性或者显失公平的关联交易。

发行人或其控股股东、实际控制人及发行人主营业务收入或净利润占比超过10%的重要子公司在申报受理后至上市前不存在被列入失信被执行人名单且尚未消除的情形。

不存在其他对发行人持续经营能力构成重大不利影响的情形。



（五）合法经营

发行人应依法规范经营。

发行人及其控股股东、实际控制人存在下列情形之一的，发行人不得公开发行股票：

- （一）最近三年内存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；
- （二）最近三年内存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；
- （三）最近一年内受到中国证监会行政处罚。

最近 36 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域，存在以下违法行为之一的，原则上视为重大违法行为：被处以罚款等处罚且情节严重；导致严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响恶劣等。

（六）表决权差异安排

上市公司应当保证普通表决权比例不低于10%。

上市前不具有表决权差异安排的公司，不得在上市后以任何方式设置此类安排。

特别表决权仅适用于公司章程约定的股东大会特定决议事项。除约定事项外，特别表决权股东与持有普通股份的股东享有的权利完全相同。

存在特别表决权股份的上市公司，除同比例配送股、转增股本方式外，不得在境内外新发行特别表决权股份，不得提高特别表决权比例。

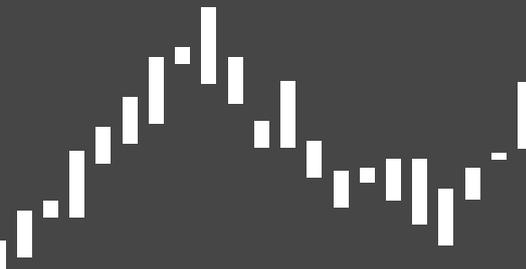
因股份回购、减少注册资本等原因，可能导致特别表决权比例提高的，公司应当同时采取将相应数量特别表决权股份转换为普通股份等措施，保证特别表决权比例不高于原有水平。

特别表决权股份不得进行交易，北交所业务规则另有规定的除外。

信息披露

注册制的核心是信息披露，正因为上市硬条件有所放宽，信息披露的监管将更加严格。

2020年3月1日生效的新《证券法》和2020年12月通过的《刑法修正案（十一）》大幅提高了对证券违法行为的处罚力度，明确上市公司作为信息披露“第一责任人”的法律地位，进一步压实中介机构资本市场“看门人”法律职责。监管部门依法加强投资者保护、提高上市公司质量、压实中介机构责任、对造假、欺诈等行为从重处理将成为资本市场的新常态。



北交所充分借鉴了科创板和创业板试点注册制的成功经验，建立更加全面、深入、精准的信息披露规则体系。

为做到市场化、短周期的审核，一个重要的改变就是以信息披露为核心的审核机制，即监管者只对信息披露进行审核，不对发行人的盈利能力和投资价值作出判断。北京证券交易所遵循依法合规、公开透明、便捷高效的原则，提高审核透明度，明确市场预期，督促发行人真实、准确、完整地披露信息，同时，压严压实中介机构责任，督促保荐人及其他证券服务机构勤勉尽责，提高信息披露质量，便于投资者在信息充分的情况下作出投资决策。



（一）总体要求

发行人保证相关信息真实、准确、完整。信息披露内容应当言简意赅、通俗易懂、逻辑清晰，以便投资者阅读、理解。

交易所对发行上市申请文件的信息披露进行审核，以督促发行人真实、准确、完整地披露信息，提高信息披露质量。

（二）重点披露要素

行业特点、业务模式、公司治理、发展战略、经营政策、募集资金用途、会计政策、财务会计信息，充分披露发行人自身的创新特征，包括但不限于技术创新、模式创新和科技成果转化等情况，充分揭示可能对发行人经营状况、财务状况产生重大不利影响的所有因素。

发行人尚未盈利或存在累计未弥补亏损的，应披露成因、影响及改善措施，包括但不限于：结合行业特点分析该等情形的成因，充分披露尚未盈利或存在累计未弥补亏损对公司现金流、业务拓展、人才吸引团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响；改善盈利状况的经营策略，未来是否可实现盈利的前瞻性信息及其依据、基础假设等。

（三）募集资金用途

发行人应当披露募集资金的具体用途和使用安排、募集资金管理制度、专户存储安排等情况。

（四）特别表决权

存在特别表决权股份的，应当披露并特别提示差异化表决安排的基本情况、相关风险和对公司治理的影响，相关投资者保护措施。在年度报告、中期报告中披露表决权差异安排的运行情况、特别表决权股份的变动情况以及投资者保护措施的落实情况等。表决权差异安排运行中出现重大变化的，上市公司及相关信息披露义务人应当及时披露。

上市公司应当在年度股东大会向股东说明表决权差异安排的运行情况、公司生产经营状况等，回应股东质询。

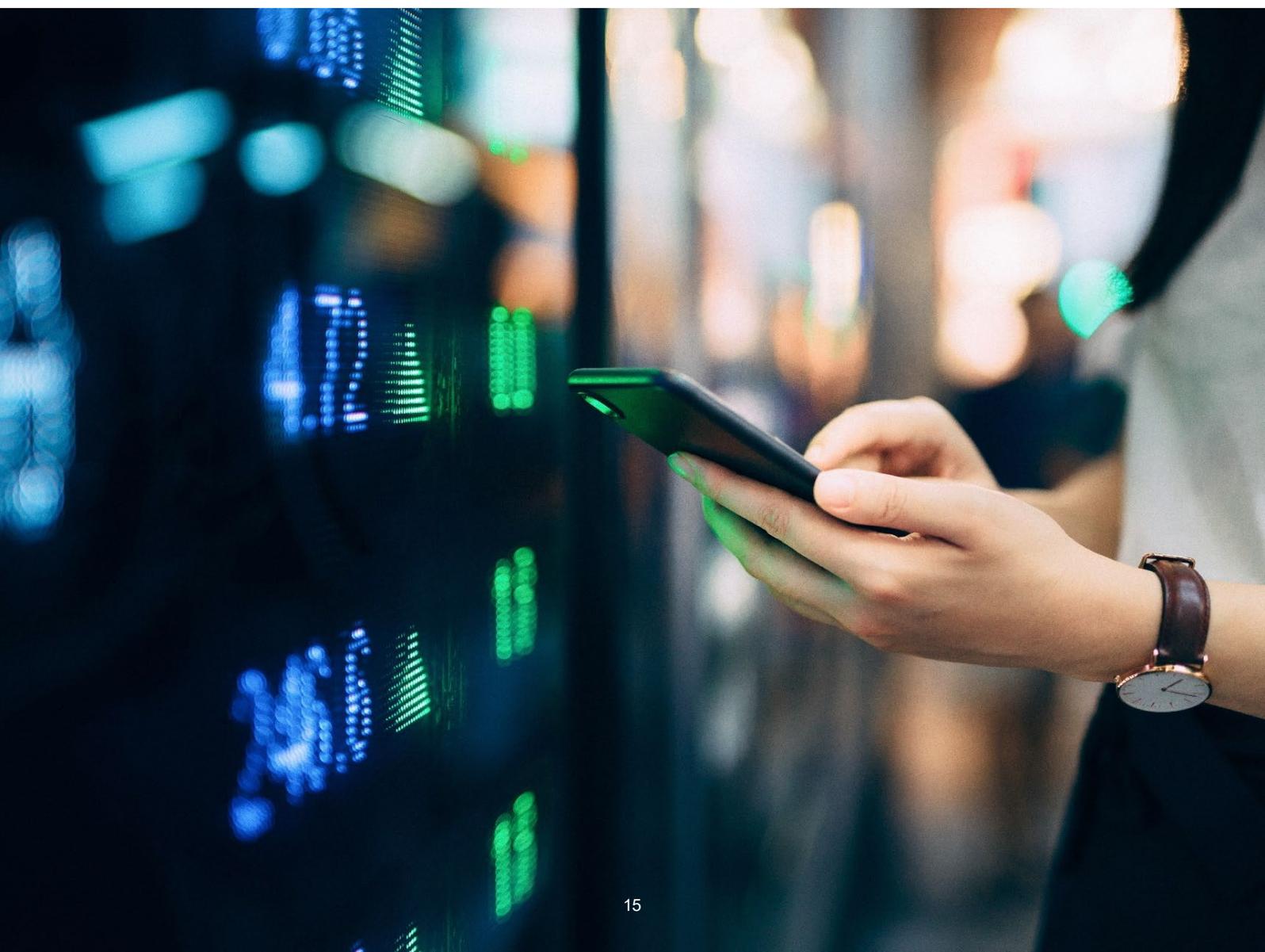
（五）承诺事项

发行人应充分披露报告期内发行人、控股股东、实际控制人、持股5%以上股东以及发行人的董事、监事、高级管理人员等责任主体所作出的重要承诺及承诺的履行情况，以及其他与本次发行相关的承诺事项，如规范或避免同业竞争承诺、减持意向或价格承诺、稳定公司股价预案以及相关约束措施等。

（六）预披露要求

交易所受理发行上市申请文件当日，发行人应当在交易所网站预先披露招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件。

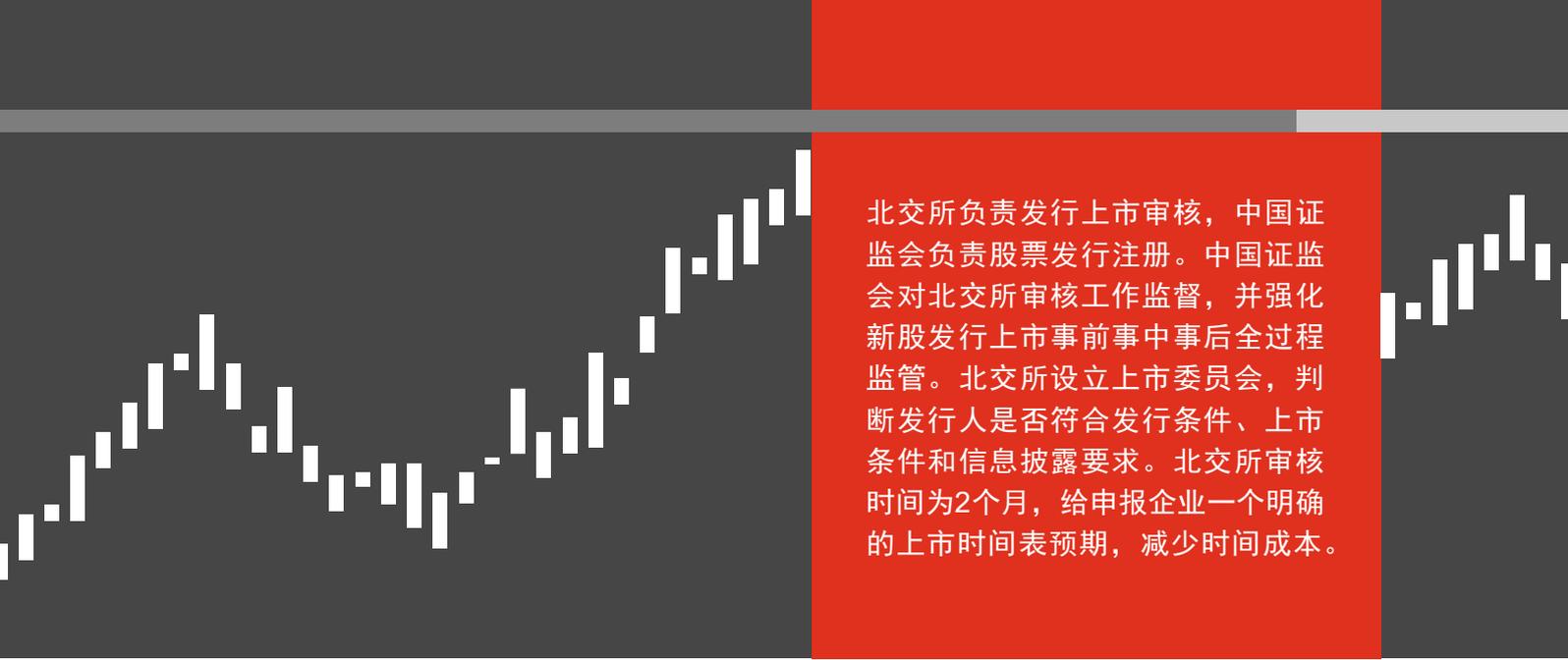
交易所受理发行上市申请后至中国证监会作出注册决定前，发行人应当按照交易所的规定，对预先披露的招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件予以更新并披露。



上市审核 及注册

注册制绝不意味着放松审核要求。

注册制在审核方面的突破点在于审核规则的透明和审核时限的可预期；审核的重点包括信息披露的真实、准确、完整。



北交所负责发行上市审核，中国证监会负责股票发行注册。中国证监会对北交所审核工作监督，并强化新股发行上市事前事中事后全过程监管。北交所设立上市委员会，判断发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求。北交所审核时间为2个月，给申报企业一个明确的上市时间表预期，减少时间成本。

（一）审核职责

交易所设立独立的审核机构，负责审核发行人公开发行并上市申请；设立上市委员会，负责对审核部门出具的审核报告提出审议意见。

（二）审核流程

自受理之日起二十个工作日内，交易所发出首轮审核问询。

交易所在审核过程中，可以对发行人及其保荐机构、证券服务机构进行现场检查。

交易所审核机构收到问询回复后，认为不需要进一步问询的，出具审核报告并提请上市委员会审议。上市委员会审议时，参会委员就审核报告的内容和审核机构提出的初步审核意见发表意见，通过合议形成发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求的审议意见，无法形成审议意见的，经会议决议，上市委员会可以对该发行人的发行上市申请暂缓审议，暂缓审议时间不超过两个月。对发行人的同一发行上市申请，上市委员会只能暂缓审议一次。

自受理发行上市申请文件之日起两个月内，交易所形成审核意见。但发行人及其保荐机构、证券服务机构回复北交所审核问询的时间不计算在内。发行人及其保荐机构、证券服务机构回复北交所审核问询的时间总计不超过三个月。

中国证监会在北交所收到注册申请文件之日起，同步关注发行人是否符合国家产业政策和北交所定位。

中国证监会收到北交所报送的审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料后，基于北交所审核意见依法履行发行注册程序。中国证监会发现存在影响发行条件的新增事项的，可以要求北交所进一步问询并就新增事项形成审核意见。

中国证监会认为北交所对新增事项的审核意见依据明显不充分的，可以退回北交所补充审核。

中国证监会在二十个工作日内对发行人的注册申请作出同意注册或者不予注册的决定。

中国证监会予以注册的决定自作出之日一年内有效，发行人应当在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择。



（三）自律管理

在发行上市审核中交易所根据相关规则可以实施下列纪律处分：

通报批评；

公开谴责；

六个月至五年内不接受发行人提交的发行上市申请文件；

三个月至三年内不接受保荐机构、证券服务机构提交的发行上市申请文件、信息披露文件；

三个月至三年内不接受保荐代表人及保荐机构其他相关责任人员、证券服务机构相关责任人员签字的发行上市申请文件、信息披露文件；

公开认定发行人董事、监事、高级管理人员三年以上不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。

（四）《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号摘要》

上市标准的理解与适用：

发行人选择适用第一套标准上市的，应重点关注：最近一年的净利润对关联方或者有重大不确定性的客户是否存在重大依赖，最近一年的净利润是否主要来自合并报表范围以外的投资收益，最近一年的净利润对税收优惠、政府补助等非经常性损益是否存在较大依赖，净利润等经营业绩指标大幅下滑是否对发行人经营业绩构成重大不利影响等；

发行人选择适用第一、二、三套标准上市的，均应重点关注：发行人最近一年的营业收入对关联方或者有重大不确定性的客户是否存在重大依赖，营业收入大幅下滑是否对发行人经营业绩构成重大不利影响；
发行人选择适用第三套标准上市的，其最近一年营业收入应主要源于前期研发成果产业化；

发行人选择适用第四套标准上市的，其主营业务应属于新一代信息技术、高端装备、生物医药等国家重点鼓励发展的战略性新兴产业。应重点关注：发行人创新能力是否突出、是否具备明显的技术优势、是否已取得阶段性研发或经营成果。

尚未盈利或最近一期存在累计未弥补亏损：

发行人应在招股说明书“风险因素”和“其他重要事项”章节充分披露相关信息；

发行人尚未盈利或最近一期存在累计未弥补亏损是偶发性因素还是经常性因素导致；

发行人产品、服务或者业务的发展趋势、研发阶段以及达到盈亏平衡状态时主要经营要素需要达到的水平；

发行人尚未盈利或最近一期存在累计未弥补亏损是否影响发行人持续经营能力；

未盈利状态持续存在或累计未弥补亏损继续扩大是否会触发退市情形。

研发投入：

报告期内发行人的研发投入的认定和归集是否准确、相关数据来源及计算是否准确；

发行人应制定并严格执行研发相关内控制度，明确研发支出的开支范围、标准、审批程序以及研发支出资本化的起始时点、依据、内部控制流程。同时，应按照研发项目设立台账归集核算研发支出。发行人应审慎制定研发支出资本化的标准，并核算研发支出。发行人应审慎制定研发支出资本化的标准，并在报告期内保持一致。

关联交易：

关联方的财务状况和经营情况；

发行人报告期内关联方注销及非关联化的情况，非关联化后发行人与上述原关联方的后续交易情况；

关联交易产生的收入、利润总额合理性，关联交易是否影响发行人的经营独立性、是否构成对控股股东或实际控制人的依赖，是否存在通过关联交易调节发行人收入利润或成本费用、对发行人利益输送的情形；

发行人披露的未来减少关联交易的具体措施是否切实可行。

客户集中度较高：

发行人存在客户集中度较高情形的，应重点关注该情形的合理性、客户的稳定性和业务的持续性；

对于非因行业特殊性、行业普遍性导致客户集中度偏高的，应充分考虑相关大客户是否为关联方或者存在重大不确定性客户；该集中是否可能导致发行人未来持续经营能力存在重大不确定性；

对于发行人由于下游客户的行业分布集中而导致的客户集中具备合理性的特殊行业（如电力、电网、电信、石油、银行、军工等行业），发行人应与同行业可比公众公司进行比较，充分说明客户集中是否符合行业特性，发行人与客户的合作关系是否具有一定的历史基础，是否有充分的证据表明发行人采用公开、公平的手段或方式独立获取业务，相关的业务是否具有稳定性以及可持续性。

现金交易：

发行人存在销售或采购环节现金交易金额较大或占比较高情形的应披露以下信息：

现金交易的必要性与合理性，是否与发行人业务情况或行业惯例相符，现金交易比例及其变动情况与同行业可比公众公司是否存在重大差异，现金使用是否依法合规；

现金交易的客户或供应商的基本情况，是否为自然人或发行人的关联方，现金交易对象含自然人的，还应披露向自然人客户（或供应商）销售（或采购）的金额及占比；

现金交易相关收入确认及成本核算的原则与依据，是否存在体外循环或虚构业务情形；

现金交易是否具有可验证性，与现金交易相关的内部控制制度的完备性、合理性与执行有效性；

现金交易流水的发生与相关业务发生是否真实一致，是否存在异常分布；

实际控制人及发行人董事、监事、高级管理人员等关联方是否与相关客户或供应商存在资金往来；

发行人为减少现金交易所采取的改进措施及进展情况。

第三方回款：

企业在正常经营活动中存在的第三方回款，通常情况下应考虑是否符合以下条件：

- 与自身经营模式相关，符合行业经营特点，具有必要性和合理性，例如：（1）客户为个体工商户或自然人，其通过家庭约定由直系亲属代为支付货款；（2）客户为自然人控制的企业，该企业的法定代表人、实际控制人代为支付货款；（3）客户所属集团通过集团财务公司或指定相关公司代客户统一对外付款；（4）政府采购项目指定财政部门或专门部门统一付款；（5）通过应收账款保理、供应链物流等合规方式或渠道完成付款；（6）境外客户指定付款，经中介机构核查无异常；
- 第三方回款的付款方不是发行人的关联方；
- 第三方回款与相关销售收入勾稽一致，具有可验证性，不影响销售循环内部控制有效性的认定，申报会计师已对第三方回款及销售确认相关内部控制有效性发表明确核查意见；
- 能够合理区分不同类别的第三方回款，相关金额及比例处于合理可控范围。

境外销售：

发行人报告期存在来自境外的销售收入的，应重点关注下列事项：

境外销售业务的开展情况，包括但不限于主要进口国和地区情况，主要客户情况、与发行人是否签订框架协议及相关协议的主要条款内容，境外销售模式、订单获取方式、定价原则、信用政策等；

发行人在销售所涉国家和地区是否依法取得从事相关业务所必须的法律法规规定的资质、许可，报告期内是否存在被境外销售所涉及国家和地区处罚或者立案调查的情形；

相关业务模式下的结算方式、跨境资金流动情况、结换汇情况，是否符合国家外汇及税务等相关法律法规的规定；

报告期境外销售收入与海关报关数据是否存在较大差异及差异原因是否真实合理；

出口退税等税收优惠的具体情况；

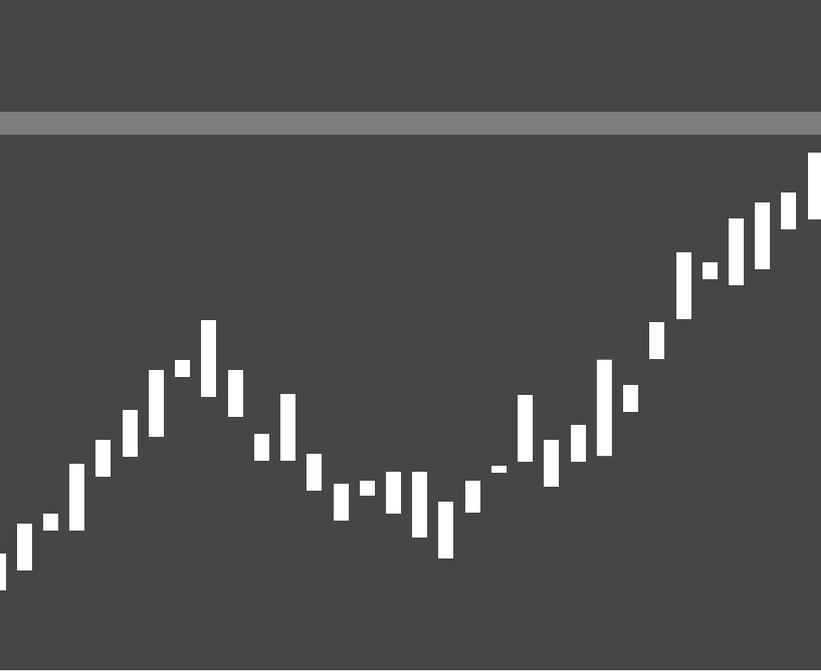
进口国和地区的有关进口政策、汇率变动等贸易环境对发行人持续经营能力的影响；

主要境外客户与发行人及其关联方是否存在关联方关系及资金往来。



发行与承销

发行与承销的市场化是注册制改革的突破点，打破新股认购“无风险套利”，真正实现“买者自负”，是资本市场“良币驱逐劣币”以及引导经济转型升级的基础。



发行和定价环节是资本市场制度改革“牛鼻子”，市场化的定价将投资的风险和收益交还给市场，打破目前新股认购的“无风险套利”局面，引导投资者关注和评估企业的真正价值和核心竞争力。北交所的发行和承销环节引入了战略配售、高管员工参与战略配售、超额配售选择权等机制，预期将给市场带来活力。

（一）市场化定价和发行

公开发行并上市、上市公司公开发行（以下统称股票公开发行）可以通过发行人和主承销商自主协商直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等方式确定发行价格。

投资者报价要求、最高报价剔除比例、网下初始配售比例、网下优先配售比例、网下网上回拨机制、网下分类配售安排、战略配售、超额配售选择权等事项适用交易所相关规定。

（二）战略配售

公开发行并上市的，可以向战略投资者配售股票，战略投资者不得超过10名。

公开发行股票数量在5,000万股以上的，战略投资者获得配售的股票总量原则上不得超过本次公开发行股票数量的30%，超过的应当在发行方案中充分说明理由。

公开发行股票数量不足5,000万股的，战略投资者获得配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的20%。

战略投资者不参与网上发行与网下发行，且应当承诺获得本次配售的股票持有期限不少于6个月。

（三）高管员工参与战略配售

高级管理人员与核心员工可以设立专项资产管理计划、员工持股计划等参与战略配售，获配的股票数量不得超过首次公开发行股票数量的10%，且股票持有期限不少于12个月。

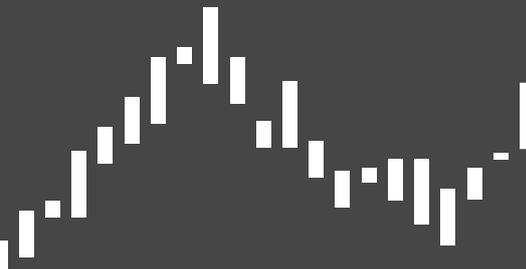
（四）超额配售选择权

采用超额配售选择权发行股票数量不得超过新股发行数量的15%。

持续责任

“行百里者半九十”，为推进北交所上市公司治理水平和公司质量的持续提升，加强对上市公司持续责任的监管尤为重要。





北交所在信息披露、公司治理等方面，充分体现中小企业特色。例如：对现金分红比例不作硬性要求，鼓励公司根据自身实际“量力而为”，对于股权激励，允许在充分披露并履行相应程序的前提下，合理设置低于股票市价的期权行权价格，以增强激励功效。在持续监管方面，信息披露要求更加具体，停复牌管理更加严格。在股份限售安排方面较科创板和创业板更为宽松，有利于提升交易活跃度。

（一）公司治理

保持健全、有效、透明的治理体系和监督机制，保证股东大会、董事会、监事会规范运作。

（二）信息披露

应当充分披露可能对公司核心竞争力、经营活动和未来发展产生重大不利影响的风险因素。

尚未盈利的，应当充分披露尚未盈利的成因，以及对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响。

（三）股份减持

公司控股股东、实际控制人及其亲属，以及上市前直接持有 10%以上股份的股东或虽未直接持有但可实际支配10%以上股份表决权的相关主体，持有或控制的向不特定合格投资者公开发行前的股份，自公开发行并上市之日起 12 个月内不得转让或委托他人代为管理。

公司董事、监事、高级管理人员持有的股份，按照《公司法》规定，自上市之日起12个月内不得转让，在任职期间每年转让的股份不超过其所持股份总数的25%，离职后6个月内不得转让。

公司上市时尚未盈利的，在公司实现盈利前，控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员自公司股票上市之日起2个完整会计年度内，不得减持公开发行并上市前股份，公司实现盈利后，可以自当年年度报告披露后次日起减持，但应遵守以上相关规定。

高级管理人员、核心员工通过专项资产计划、员工持股计划等参与战略配售取得的股份，自公开发行并上市之日起 12 个月内不得转让或委托他人代为管理。其他投资者参与战略配售取得的股份，自公开发行并上市之日起 6 个月内不得转让或委托他人代为管理。

上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。控股股东、实际控制人的一致行动人比照上述要求执行；上市公司披露为无控股股东、实际控制人的，第一大股东及其实际控制人比照上述要求执行。

（四）需披露的交易

上市公司发生的交易（提供担保、提供财务补助除外）达到下列标准之一的，应当及时披露：

1. 交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的10%以上；
2. 交易的成交金额占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上，且超过1,000万元；
3. 交易标的（如股权）最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的10%以上，且超过1,000万元；
4. 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且超过150万元；
5. 交易标的（如股权）最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且超过150万元。

（五）重大交易

上市公司发生的交易（除提供担保、提供财务资助外）达到下列标准之一的，应当提交股东大会审议：

1. 交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的50%以上；
2. 交易的成交金额占上市公司最近一期经审计净资产的50%以上，且超过5,000万元；
3. 交易标的（如股权）最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的50%以上，且超过5,000万元；
4. 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的50%以上，且超过750万元；
5. 交易标的（如股权）最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的50%以上，且超过750万元。

（六）股权激励

单独或合计持有5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女以及上市公司外籍员工，在上市公司担任董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员的，可以成为激励对象。

限制性股票价格低于市场参考价50%，或者股票期权行权价格低于市场参考价的，上市公司应当聘请独立财务顾问对股权激励计划的可行性、相关定价依据和定价方法的合理性、是否有利于公司持续发展、是否损害股东利益等发表意见。

全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数，累计不得超过公司总股本的30%。

经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，单个激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的本公司股票，累计可以超过公司股本总额的1%。

（七）控股股东、实际控制人质押股票

上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人质押股份占其所持股份的比例达到50%以上，以及之后质押股份的，应当及时通知公司，并披露质押股份情况、质押融资款项的最终用途及资金偿还安排。

股票交易

北交所《交易规则》整体延续精选层以连续竞价为核心的交易制度，涨跌幅限制、申报规则、价格稳定机制等其他主要规定均保持不变，不改变投资者交易习惯，不增加市场负担，体现中小企业股票交易特点，确保市场交易的稳定性和连续性。



考虑到目前A股资本市场中小个人投资者相对机构投资者占比较大的投资者结构，北交所的制度考虑了投资者适当性。另外，在涨跌幅限制等方面也进行了调整。

（一）投资者适当性

个人投资者参与北交所股票交易，应当满足：

- 1、前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币50万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）；且
- 2、参与证券交易24个月以上。

已开通科创板交易权限的个人投资者申请开通北交所交易权限时，无需符合上述第1款所列条件。

（二）交易方式

北交所股票可以采取竞价交易、大宗交易、盘后固定价格交易、做市交易等交易方式。盘后固定价格交易的具体事宜由北交所另行规定。因收购、股份权益变动或引进战略投资者等原因需要进行股票转让的，可以申请协议转让，具体办法另行规定。

（三）竞价交易申报规则

北交所竞价交易单笔申报应不低于100股，每笔申报可以1股为单位递增，卖出股票时余额不足100股的部分应当一次性申报卖出。

（四）融资融券业务

北交所股票自上市首日起可作为融资融券标的，融资融券交易采用竞价交易方式。

（五）涨跌幅限制

北交所股票实行价格涨跌幅限制，涨跌幅限制比例为30%。

向不特定合格投资者公开发行的股票上市交易首日或退市整理期首日，股票交易无价格涨跌幅限制。



再融资

支持有发展潜力、市场认可度高的优质北交所上市公司便捷融资，提高金融服务实体经济能力，努力打造规范透明开放有活力有韧性的资本市场。

（一）审核内容

主要对发行条件、上市条件和信息披露合规性进行审核；

重点关注：上市公司是否符合发行条件；本次发行的证券是否符合上市条件；中介机构是否合法合规地发表意见、相关意见的理由和依据是否充分，上市公司信息披露是否真实、准确、完整，是否符合相关披露要求。

（二）审核及注册时限

审核时限为2个月，受理日起15个工作日发出首轮问询。中国证监会在20个工作日内对上市公司的注册申请作出同意注册或不予注册的决定。

（三）简易审核程序

优化向特定对象发行股票适用简易程序的制度。对于符合条件的小额快速再融资设置简易审核程序，北交所在2个工作日内受理，自受理之日起3个工作日内出具符合发行条件、上市条件和信息披露要求的审核意见，向中国证监会提交注册，并对其进行事后监管。

（四）加强自律监管

对再融资过程中的违规行为加大监管力度，强化责任追究。对于信披违规、阻碍检查、干扰审核、瞒报重大事项、伪造文件等行为，可对上市公司、控股股东、实际控制人、董监高以及中介机构等违规主体采取监管措施或一定期限内不接受申报文件的纪律处分。



重大资产重组

北交所建立了兼具包容性与规范性的重组审核机制，提升了重组审核的专业性、审慎性和权威性，为提高上市公司质量提供了重要保障。

（一）基本内容

并购重组涉及发行股票的，由交易所审核，并经中国证监会注册。

上市公司实施重大资产重组或者发行股份购买资产的，标的资产应当符合北交所相关行业要求，或者与上市公司处于同行业或上下游。

上市公司使用现金购买与主营业务和生产经营相关的土地、厂房、机械设备等，充分说明合理性和必要性的，可以视为日常经营行为，不纳入重大资产重组管理。

（二）构成北交所重大资产重组的条件

上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

1. 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到50%以上；
2. 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到50%以上，且超过5,000万元；
3. 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到50%以上，且超过5,000万元。

（三）在北交所重组上市（俗称“借壳上市”）需满足的额外要求：

标的资产对应的经营实体应当是符合《注册管理办法》规定的相应发行条件的股份有限公司或者有限责任公司，不存在《上市规则》规定的不得申请公开发行并上市的情形，并符合下列条件之一：

1. 最近两年净利润（以扣除非经常性损益前后的孰低者为准）均 $\geq 1,500$ 万元且加权平均净资产收益率平均不低于8%，或者最近一年净利润不低于2,500万元且加权平均净资产收益率不低于8%；
2. 最近两年平均营业收入 ≥ 1 亿元，且最近1年营业收入增长率不低于30%，最近1年经营活动现金流量净额为正。

（四）其他规定

标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，除符合《注册管理办法》规定的相应发行条件外，其表决权安排等应当符合《上市规则》等规则的规定。

价格限制：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的80%。

（五）审核流程

北交所重大资产重组审核机构按照规定对申请文件进行审核，出具审核报告，提出初步审核意见后，提交并购重组委审议，提出审议意见。

北交所结合并购重组委审议意见，出具同意发行股份购买资产或者重组上市的审核意见，或者作出终止审核的决定；对上市公司不涉及股份发行的重组上市申请，北交所结合并购重组委的审议意见，作出同意重组上市或者终止审核的决定。



普华永道

普华永道是一家全球最具规模的专业服务机构，拥有171年历史，在156个国家及地区拥有超过29万位员工，本着“解决重要问题，建立社会诚信”的企业使命，为客户提供审计、税务、咨询等专业服务。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）是1993年成立，在中国内地从事审计业务的普华永道网络成员事务所。经过近三十年的发展，普华永道中天已经充分本土化。

普华永道中天一直致力于为中国企业在国内外资本市场融资提供专业服务，帮助众多公司完成了有市场影响力的A股上市。普华永道作为国内外各地资本市场的积极参与者，我们会持续关注国内资本市场的发展，为更多企业提供更加全面的专业服务，为国内资本市场的健康发展贡献我们的专业力量。

普华永道中天与国内监管机构保持密切合作。我们的合伙人在证监会、沪深交易所、财政部、中注册会计师协会等机构先后担任发审委员、上市委员会委员、并购重组委委员，上市咨询委员会、信息披露咨询委员会委员，会计专业委员会委员、企业会计准则咨询委员会委员，中国注册会计师协会副会长、理事及审计准则委员会委员等社会职务。



普华永道中天在中注协年度
会计师事务所综合排名

普华永道连续19年排名 **第一**



普华永道中天保持着监管

零处罚的记录



《2022胡润民营500强信赖的会计师

事务所》中，普华永道排名 **第一**

共审计了83家民营企业



在科创板三周年之际，普华永道荣获

“2022科创板年度 **最佳** 服务机构”

奖项由《财经》杂志联合科创数据
研究中心共同颁发



联系方式

李雪梅 女士

普华永道中国资本市场服务部合伙人
+86 (10) 6533 2927
xuemei.li@cn.pwc.com

武彦生 先生

普华永道中国资本市场服务部合伙人
+86 (10) 6533 5906
yansheng.wu@cn.pwc.com

谭静 女士

普华永道中国资本市场服务部总监
+86 (755) 8261 8984
betty.tan@cn.pwc.com

周恒 女士

普华永道中国资本市场服务部高级经理
+86 (10) 6533 7399
cony.zhou@cn.pwc.com

郭文静 女士

普华永道中国资本市场服务部高级经理
+86 (10) 6533 8547
daisy.w.guo@cn.pwc.com

沈洁 女士

普华永道中国资本市场服务部合伙人
+86 (21) 2323 3659
jie.shen@cn.pwc.com

赵莹 女士

普华永道中国资本市场服务部合伙人
+86 (21) 2323 5504
michelle.zhao@cn.pwc.com

李铀 先生

普华永道中国资本市场服务部高级经理
+86 (10) 6533 5421
you.li@cn.pwc.com

王烁 女士

普华永道中国资本市场服务部高级经理
+86 (10) 6533 3618
carol.s.wang@cn.pwc.com

游静 女士

普华永道中国资本市场服务部高级经理
+86 (21) 2323 5912
michelle.you@cn.pwc.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2023 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入 www.pwc.com/structure。