

# IPO 辅导验收收紧 2278 家拟上市企业或承压

文 / 张紫祎

**步**入 2021 年，A 股 IPO 从严审核之风愈演愈烈。据 Wind 数据显示，2021 年年初至今，已有 70 家拟 IPO 企业终止审核，而在去年终止数量达到最高峰的四季度，也仅有 43 家企业上市道路中断。从公开信息来看，绝大多数终止审核企业均是主动撤回申报材料，这其中 IPO 现场检查及现场督导起到了决定性作用。



**除**来势凶猛的 IPO “撤回潮”外，临上会企业突然取消审核、已过会企业终止注册制、20 家现场检查企业八成撤材料放弃上市，

均令排队在审“发行人”感受到一丝寒意。

在严把在审企业质量的同时，针对 IPO 入口关的严审态度正进一步前

移。近日，有国内头部券商投行人员向 21 世纪经济报道记者表示，目前 IPO 辅导验收工作整体正在收紧，辅导期有延长趋势。

“严把入口关要从更前端抓起，相比 IPO 在审企业，正在接受辅导的企业数量更为庞大。在审阶段可以用现场检查和督导把控质量和节奏，辅导阶段就可以从辅导验收环节着手。”北京地区某资深投行人士称。

## IPO 辅导验收设“卡”

“之前走过场居多，现在各地证监局政策略有不同，但总体辅导审核会更严格一点，关注点会更细，压实辅导阶段的责任。”谈及近期参与辅导验收的感受，上述头部券商投行人员称。

相比 IPO 排队企业，处于辅导期的拟上市公司数量更为庞大。据 Wind 数据显示，截至 3 月 15 日，A 股全市



场已报送 IPO 申报材料，但尚未通过发审委或上市委审核的企业就有 479 家，而已报送辅导备案材料，正接受上市辅导的企业数量就高达 2278 家。

“后端在审企业排队拥挤也有辅导验收放水的原因，收紧是应该的。像京、浙、深、沪几个大局辖区内项目比较多，排不开人来验收，而且由于项目多验收的标准也比较严，质量和节奏上得要有比较好的把控，其他的小局问题就比较大。”上述资深投行人士称。

不过在采访过程中，投行业内人士均表示，目前尚未收到证监局收紧辅导验收环节审核的新规。

“规则还是那些规则，只不过现在压实了，比如以前辅导期原则不低于 3 个月。当然现在也可以沟通商量，但过去二三十天通

过辅导的情况应该不会出现了。”上述头部券商投行人员称。

从 21 世纪经济报道收集的部分辅导期企业信息来看，2020 年 9 月前，拟 IPO 企业辅导期短于 3 个月的案例时有发生，部分企业实际辅导期甚至少于 2 个月。而当年 9 月后，在统计范围内再无辅导期低于三个月的案例出现。

据悉，除对辅导期时长的要求外，目前各地证监局也普遍要求企业在辅导期间每两个月一期持续、按时报送辅导工作报告，并不能以辅导工作总结报告替代最后一期辅导工作报告。

中介机构方面，监管层则要求，券商则应协助辅导对象建立完善公司治理基本制度，并督促辅导对象对照《加强拟上市公司治理专项活动自查事项》逐项自查、说明情况，并按照相关格式指引形成《自查报告和整改计划》。

值得一提的是，早在 2020 年年初，监管就已经注意到 IPO 辅导环节存在的问题。当年，广东证监局对辖区内拟上市公司辅导工作有关问题作出了通报，指出部分辅

导机构材料制作不认真、辅导过程流于形式、辅导程序执行不到位、对监管要求不落实等问题。广东证监局更是直言，以上问题，反映出辅导机构管理层重视不够，辅导人员勤勉不够，个别人员诚信缺失。

在此之后，拟在科创板上市的三孚新科辅导验收就未获广东证监局通过，公司直至近日才提交了科创板上市申请。

### “瘸腿”企业上市辅导退潮

在各地证监局逐步收紧 IPO 辅导验收工作的同时，2021 年以来，市场上也出现了多起 IPO 终止辅导案例。

据 21 世纪经济报道结合各地证监局数据统计，2021 年年初至今，已有 41 家企业终止了 IPO 辅导进程。

“IPO 辅导终止的原因很多，不能用监管收紧来一概而论，目前还没有针对辅导期企业的抽查情况。”上述资深投行人士介绍称，企业选择在辅导阶段终止有可能源于对券商服务不满意、投行项目组负责人跳槽、转换上市赛道等多种可能。“甚至有些就是为了进入辅导期获得地方政府补助，一辅导就是几年，达不到上市标准直接终止辅导”。

例如，在 41 家终止 IPO 辅导进程的企业中，新三板挂牌公司泰达新材就变更辅导备案为申报精选层。

采访中，有 2021 年终止辅导的企业向 21 世纪经济报道记者表示，公司终止辅导意在调整发展战略迎合市场。“主要还是券商的问题，但券商方面的具体问题不方便透露。未来的上市计划还在考虑，鉴于全面实施注册制的机会以及新三板精选层转板，公司面临很多选择，这些都在考虑。”

“精选层转板政策近期落地，给新三板挂牌公司上市提供了新的可能，有些企业选择转换辅导赛道。但这也说明多数企业质地还是存疑，暂时不能满足 A 股的上市要求。”上述资深投行人士认为。

如泰达新材早在 2016 年就开始接受上市辅导，并于当年提交了创业板上市申请。不过公司却被发审委质疑净利润不受营收波动影响，存在刻意压低薪酬增加业绩，最终未能过会。而近年来，泰达新材业绩继续承压，2019 年全年归母净利润不到 150 万元，2020 年上半年净利润有所回暖，但也仅有 1381 万元。



“实际操作中，上市‘主八创五’的业绩隐性门槛依然存在，起码投资人、中介机构都这么选项目，净利润不到 5000 万的企业想上创业板，质地得非常优良，极具科创属性。”采访中有拟上市公司相关负责人表示。

另有北京地区某二级市场私募人员表示，上述终止辅导的 41 家企业中，如巨峰嘉能、安泰股份均存在流动性问题，企业质地也比较差。

从公司最新披露的财务数据来看，2020 年上半年，巨峰嘉能归属于挂牌公司股东的净利润亏损 162 万元，同比下滑 111.76%。对于亏损的业绩表现，巨峰嘉能表示，受新冠肺炎疫情影响，疫情停工期内需正常支付员工工资、贷款利息等固定支出在一定程度上造成企业业务资金链承压，公司上半年销售较同期亦出现明显下降。但反观公司 2019 年全年净利润也仅有不到 750 万元，相比 2018 年数据下滑了 78.87%。

另外，巨峰嘉能实控人的股权代持行为也于近期被曝光。全国股转公司接举报发现巨峰嘉能 2018 年 6 月完成的股票发行中。

认购人郝宝玉涉嫌存在股份代持情形。而郝宝玉正是巨峰嘉能实际控制人、董事长、总经理。二级市场上，巨峰嘉能也不受投资者欢迎，公司股票连续 30 个交易日收盘价均低于每股面值，一度触发即时降层的风险。

而安泰股份 2020 年上半年归属于挂牌公司股东的净利润虽然保持了正数，但也仅有 479 万元，同比下滑 88.8%。而公司经营活动产生的现金流量净额持续为负，2020 年上半年达到 -1.9 亿元。近期，安泰股份也曾因存在对外投资未披露、内部控制存在瑕疵、个别合同未合理处理收到监管函。

“虽然终止辅导的原因多种多样，但在目前现场检查和督导高压下，未来不成熟的项目中介机构不会辅导。企业端觉得业绩还不够扎实，或者还达不到申报辅导阶段的，也会跟 IPO 撤材料一样自行放弃辅导。”上述头部券商投行人员称。

### IPO 质控“新三关”连成线

在 2021 年经历 IPO “撤回潮”后，不光是证监局的辅导验收有收紧的情况，据国内某大型券商投行人员介绍，证券公司内部对项目的要求也更趋严格。

据 Wind 数据显示，2021 年年初至今已有 70 家拟 IPO 企业终止审核，而在去年终止数量达到最高峰的四季度，也仅有 43 家企业上市道路中断。在年初证监会发布的首发企业信息披露质量抽查情况中，被抽中的 20 家企业，就有 16 家已主动撤回申报材料，撤回比例高达八成。

“去年 10 月以来，监管层开始通过现场检查和现场督导来筛出带病企业，很多‘考生们’自己都已经心生怯意。”上述大型券商投行人员称，由于《首发企业现场检查规定》规定，被通知现场检查后，十个工作日内撤回申请的企业不实施现场检查。这也导致部分企业接到现场检查通知后就开始筹划撤材料，规避检查。

“交易所对于撤材料的情况也颇为恼火，对于一些典型的案例，交易所表示就算撤材料也要进行现场检查。”该大型券商投行人员透露，“虽然撤材料对券商并没有实际的损失，重新打磨一年后重启上市就行，但大券商会更在乎监管层的看法和市场声誉，我们现在申报项目会按着能通过现场检查的标准去做。”

除现场检查和辅导验收两柄“利剑”外，2月1日，上交所还发布了《上海证券交易所科创板发行上市审核业务指南第2号——常见问题的信息披露和核查要求自查表》。按照规定，企业申报科创板上市的过程中，保荐机构、律师事务所、会计师事务所等中介机构需参考《自查表》中的填写要求，在提交发行上市申请文件的同时或受理后3个工作日内提交表格及相关专项报告。

“现在很多券商报 IPO 项目，都是把半成品报上去先排队，反正交易所要问询，就给审核留问题。”资深投行人士王骥跃称，此前，市场中已形成“把审核员当项目组改招股书，把审核当内核把关质量”的风气，因此才有了《自查表》的下发，以提高审核效率，提高申报质量。

“之前注册制审核过松，投行也会考虑，监管审核可以放行的内容，自己也没必要去把关。导致投行一股脑地报项目，排队出现拥堵。现在监管就在修复这个问题。”上述资深投行人士指出，目前监管在依靠现场检查和现场督导，清理 IPO 排队进程中的带病企业。同时也将审核责任前移并前压，通过自查表和收紧辅导验收工作，由保荐机构承担第一道审核关。

“以往最理想状态下，企业注册制上市只要经过上市委审核这一道关，现在 IPO 现场检查与督导、《自查表》填报、IPO 辅导验收又成了三大新的关卡。可以说是从源头的源头把控上市公司质量，同时缓解排队拥堵情况。”上述资深投行人士称。

来源：科技日报