

海问观察：初探创业板注册制改革系列（四）

作者：郑燕

2020年4月27日，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》，宣告创业板试点注册制改革正式启动。我们在[《初探创业板注册制改革系列（一）》](#)[《初探创业板注册制改革系列（二）》](#)与[《初探创业板注册制改革系列（三）》](#)对创业板注册制改革涉及的首次公开发行并上市的发行条件、上市条件、各板块比较以及过渡期事项，表决权差异安排制度和股权激励制度，以及上市公司再融资制度的注册制改革要点作了探讨。除前述相关制度革新外，在参照科创板相关规定的基础上，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”或“中国证监会”）制订的《创业板上市公司持续监管办法（试行）（征求意见稿）》（以下简称“《持续监管办法》”）与深圳证券交易所（以下简称“深交所”）制订的《深圳证券交易所创业板上市公司重大资产重组审核规则（征求意见稿）》（以下简称“《重组审核规则》”，与《持续监管办法》合称“重组新规”）亦对创业板上市公司重大资产重组制度进行了重大改革。本文作为初探创业板注册制改革专题研究的系列四，旨在就创业板试点注册制改革后的上市公司重大资产重组制度，比照其他板块的现行规定进行讨论。

《持续监管办法》针对重大资产重组的标的资产要求、认定标准、发行股份定价机制做出了特别规定，提升了创业板上市公司重大资产重组制度的包容性和适应性。同时，在《持续监管办法》规定的框架下，《重组审核规则》对重大资产重组的具体实施标准和规则进行了细化。笔者对本次创业板注册制改革中关于重大资产重组的要点梳理如下：

一、重大资产重组的认定标准

与科创板一致，《持续监管办法》仍然基本延续了《上市公司重大资产重组管理办法》（2020修正）（以下简称“《重组办法》”）第十二条关于重大资产重组的认定标准，并且仍采用了《重组办法》第十三条关于重组上市的认定标准。具体如下（与其他板块的差异部分已标红注明）：

表1：重大资产重组的认定标准

项目	注册制改革后的创业板
重大资产重组的认定标准	- 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： （一）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； （二）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5,000万元人民币； （三）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5000万元人民币。
重组上市的认定标准	- 上市公司自控制权发生变更之日起36个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组： （一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前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100%以上； （二）购买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控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到100%以上； （三）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前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100%以上； （四）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到100%以上； （五）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（四）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化； （六）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。

与科创板一致，相比于《重组办法》关于重大资产重组的认定标准，创业板的营业收入指标的标准增加了“超过5,000万元人民币”的要求。部分创业板上市公司在IPO时采用的上市指标不包括营业收入（比如，采用净利润指标，即最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币5,000万元），其本身营业收入也较低，增加“超过5,000万元人民币”的要求可以使得此类上市公司避免在收购营业收入较低的标的资产时轻易触发重大资产重组。

值得注意的是，就认定重组上市适用的“累计首次原则”，重组新规仍沿用了创业板现行规定的认定标准，在“累计首次原则”的计算期间上与现行主板、中小板、科创板规则存在差异。2019年10月18日，证监会对《重组办法》进行了修订，该次修订将“累计首次原则”的计算期间从原规定的60个月缩短至36个月，即控股股东、实际控制人在取得上市公司控制权36个月以后注入达到表1所列重组上市认定标准的大体量资产不会构成重组上市；同时，该次修订放开

了创业板重组上市，但创业板重组上市“累计首次原则”的计算年限仍为“上市公司自控制权发生变更之日起”，即相比于主板、中小板、科创板重组上市以“上市公司控制权变更之日起36个月”作为界限区分是否构成重组上市，创业板进行重组上市没有该等计算期间的规定，即控股股东、实际控制人在取得创业板上市公司控制权后，无论在36个月之内或者36个月之后，如注入表1所列重组上市认定标准的大体量资产均会构成重组上市。

二、上市公司实施重大资产重组的条件

重组新规总体上延续了创业板现行规定，对不同交易类型的重大资产重组的实施条件进行了区别化规制，具体如下：

（一）上市公司重大资产重组应当符合的条件

1、对于重组标的资产的要求

创业板上市公司实施重大资产重组的，标的资产所属行业应当符合创业板定位，或者与上市公司处于同行业或上下游。创业板与科创板对重组标的资产的定位要求对比如下（差异部分已标红注明）：

表2：对重组标的资产的要求

项目	注册制改革后的创业板	科创板
对重组标的资产的要求	- 符合创业板定位；或 - 与上市公司处于同行业或上下游。	- 符合科创板定位；且 - 所属行业应当与上市公司处于同行业或者上下游；且 - 与上市公司主营业务具有协同效应。

与科创板相比，创业板的重组标的资产的要求满足符合板块定位或行业要求之一即可，较为宽松；同时，创业板也并不强制要求标的资产与上市公司的主营业务具有协同效应。该项制度安排立足于创业板上市公司的发展需求，为创业板上市公司进行转型升级或产业并购留下了制度空间。

2、其他相关条件

与其他板块一致，创业板上市公司实施重大资产重组仍需要符合《重组办

法》第十一条、《中国证券监督管理委员会关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016年修订）（以下简称“《重组若干规定》”）第四条规定的条件。具体如下：

表3：重大资产重组应当符合的其他要求

法规规定	项目	注册制改革后的创业板/其他板块
《重组办法》第十一条	符合产业政策和法规	符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定
	股票上市条件	不会导致上市公司不符合股票上市条件
	资产定价公允	重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形
	资产权属清晰	重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法
	持续经营能力	有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形
	独立性	有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定
《重组若干规定》第四条	健全法人治理	有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构
	涉及报批事项	标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，应当披露是否取得相应许可或批复、主管部门报批进展情况、尚需呈报批准的程序，并提示无法获得批准的风险
	标的权利完整	- 资产出售方必须已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形 - 拟购买的资产为企业股权的，该企业应当不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；上市公司在交易完成后成为持股型公司的，作为主要标的资产的企业股权应当为控股权 - 上市公司拟购买的资产为土地使用权、矿业权等资源类权利的，应当已取得相应的权属证书，并具备相应的开发或者开采条件
	资产的完整性	上市公司购买资产应当有利于提高上市公司资产的完整性，有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立
	持续盈利能力	交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争

（二）上市公司发行股份购买资产应当符合的条件

与其他板块一致，除应当满足第一部分所述的上市公司重大资产重组应当符合的条件外，《重组审核规则》第九条第一款规定，创业板上市公司实施发

行股份购买资产的，应当符合《重组办法》关于发行股份购买资产的规定。具体如下：

表4：发行股份购买资产的发行条件

法规规定	项目	注册制改革后的创业板/其他板块
《重组办法》第四十三条	提升资产质量	充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性
	审计报告	上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除
	禁止性事项	上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经终止满3年，交易方案有助于消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外
	资产权属清晰	充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续
	其他	中国证监会规定的其他条件

（三）重组上市应当符合的条件

根据《重组办法》第十三条第二款第一项的规定，重组上市应当符合《重组办法》第十一条的规定（参见表3）与《重组办法》第四十三条的规定（参见表4）。除此之外，创业板重组上市还需满足如下条件：

1、标的资产的战略定位

重组上市的标的资产同样需要符合表2关于重大资产重组标的资产的要求。相比于其他板块，《重组审核规则》额外要求重组上市的标的资产应当属于符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业资产。此要求源于2019年10月证监会对《重组办法》的修订。该次修订放开了创业板重组上市，允许创业板上市公司购买符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业资产。因此，《重组审核规则》前述对重组上市标的资产的额外要求重申了《重组办法》的近期

修订内容，同时结合创业板自身的板块定位特色，进一步体现了创业板从严把握重组上市的政策方向。

2、满足创业板首发上市的发行条件

《重组审核规则》第十条规定，上市公司实施重组上市的，标的资产应当属于符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业资产，对应的经营实体应当是符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）（征求意见稿）》（以下简称“《首发注册管理办法》”）规定的相应发行条件的股份有限公司或者有限责任公司。《首发注册管理办法》规定的相应发行条件请参见[《初探创业板注册制改革系列（一）》](#)。另外，《重组审核规则》也进一步规定了重组上市的财务指标，与创业板首发上市财务指标、科创板重组上市财务指标对比如下（差异部分已标红注明）：

表5：重组上市、首发上市的发行条件中财务指标对比

项目	创业板重组上市	创业板首发上市	科创板重组上市
财务指标	标的资产对应的经营实体应当符合下列条件之一： - 最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币5,000万元；或 - 最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元；或 - 最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元。	发行人申请股票首次发行上市的，应当至少符合下列上市标准中的一项： - 最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币5,000万元；或 - 预计市值不低于人民币10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元；或 - 预计市值不低于人民币50亿元，且最近一年营业收入不低于人民币3亿元。	标的资产对应的经营实体应当符合下列条件之一： - 最近两年净利润均为正且累计不低于人民币5,000万元；或 - 最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元。

从上表可以看出，创业板重组上市的财务指标基本延续了创业板首发上市的各项财务指标的具体规定。与创业板首发上市的财务指标相比，创业板重组上市的财务指标不适用市值方面的要求。同时，参照科创板重组上市，对采用营业收入指标的标的资产增加了现金流量方面的要求。另外，与科创板重组上市要求相比，创业板重组上市要求增加了“净利润+营业收入”的财务指标，增加了创业板重组上市财务指标的可选项。

3、存在表决权差异安排的重组上市

根据《重组审核规则》第十一条的规定，上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，除符合《首发注册管理办法》规定的相应发行条件外，其表决权安排等应当符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则（征求意见稿）》（以下简称“《上市规则》”）等规则的规定。另外，标的资产对应的经营实体还应当符合一定的财务指标（与科创板重组上市财务指标相同），与创业板首发上市对比如下：

表6：存在表决权差异安排的重组上市财务指标

项目	创业板首发上市	创业板重组上市/科创板重组上市
财务指标 (存在表决权差异安排)	存在表决权差异安排的发行人申请股票或者存托凭证首次公开发行并在创业板上市的，应当符合下列上市标准中的一项： • 预计市值不低于人民币100亿元，且最近一年净利润为正；或 • 预计市值不低于人民币50亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币5亿元。	标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，应当符合下列条件之一： • 最近一年营业收入不低于人民币5亿元，且最近两年净利润均为正且累计不低于人民币5,000万元；或 • 最近一年营业收入不低于人民币5亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元。

从上表可以看出，就存在表决权差异安排的首发上市和重组上市，除了创业板重组上市标的资产对应的经营实体不适用市值方面的要求以外，重组上市的财务指标比首发上市更为严格。

三、上市公司发行股份购买资产的发股定价机制与锁定期安排

相比于主板和中小板，重组新规关于发行股份购买资产的发股定价机制和锁定期安排的规定也存在一定差异，具体如下：

（一）发行股份购买资产的发股定价机制

与科创板一致，《持续监管办法》将发行股份的价格下限由市场参考价的90%放宽至市场参考价的80%。通过调整发行股份购买资产的发股定价标准，创业板上市公司在并购重组价格形成中被给予了更多弹性，使市场在资源配置

中发挥更好作用，让并购双方得到更充分博弈。创业板、科创板与其他板块的发行股份购买资产的发股定价机制对比如下（差异部分已标红注明）：

表7：发行股份购买资产的发股定价机制

项目	注册制改革后的创业板/科创板	主板/中小板
发行股份的定价机制	• 上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的80%。 • 市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。	• 上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。 • 市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

（二）重组取得股份的锁定期安排

与科创板一致，《重组审核规则》对于交易对方通过重组交易取得的上市公司股份设置了相同的锁定期安排。创业板、科创板与其他板块的锁定期安排对比如下（差异部分已标红注明）：

表8：重组取得股份的锁定期安排

限售期类型	项目	注册制改革后的创业板/科创板	主板/中小板
一般锁定期	以资产认购取得股份	12个月锁定期：特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行之日起12个月内不得转让。 36个月锁定期：属于下列情形之一的，36个月内不得转让： (一) 特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人； (二) 特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权； (三) 特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益间不足12个月。	
	重组上市取得股份	36个月锁定期：上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人，以交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象在交易完成36个月内不转让其在该上市公司中拥有权益的股份。 24个月锁定期：除收购人及其关联人以外的特定对象以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起24个月内不得转让。	
	例外情形	控制关系清晰明确，易于判断，同一实际控制人控制之下不同主体之间转让公司股份的，无需遵守上述以资产认购取得股份、重组上市取得股份的限售期。	
	募集配套资金取得股份	- 特别对象的18个月锁定期：向特定对象发行股票，发行对象为：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；或（二）通过认购本次发行股票取得上市公司实际控制权的投资者的，发行对象认购的股票自发行结束之十八个月内不得转让。另外，上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，发行对象属于：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人（二）通过认购本次发行的股票取得上市公司实际控制权的投资者；或（三）董事会拟引入的境内外战略投资者的，其认购的股票自发行结束之日起十八个月不得转让。 - 一般对象的6个月锁定期：除前述特别对象以外的其他发行对象，其认购的股票自发行结束之日起六个月内不得转让。	
特别锁定期与减持限制	重组上市标的资产对应的经营实体尚未盈利	标的资产在上市公司重组上市后首次实现盈利前， 36个月锁定期：控股股东、实际控制人自本次交易所取得的股份登记之日起3个完整会计年度内，不得减持该部分股份。 - 减持限制：自本次交易所取得的股份登记之日起第4个完整会计年度和第5个完整会计年度内，每年减持的该部分股份不得超过上市公司股份总数的2%。	/

四、交易所审核重点关注内容

（一）重点关注内容

与科创板一致，《重组审核规则》第二十七条规定，深交所对创业板上市公司发行股份购买资产或者重组上市是否符合法定条件、是否符合证监会和深交所信息披露要求进行审核，并重点关注标的资产所属行业是否符合创业板定位，或者与上市公司处于同行业或者上下游、与上市公司主营业务是否具有协同效应、重组交易是否必要、资产定价是否合理公允、业绩承诺是否切实可行、是否存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（二）相关案例

经检索公开披露的科创板上市公司重大资产重组案例，截至本文发布之日，苏州华兴源创科技股份有限公司（证券代码：688001，以下简称“华兴源

创”)发行股份及支付现金购买苏州欧立通自动化科技有限公司(以下简称“欧立通”或“标的公司”)100%股权并募集配套资金的交易已通过上海证券交易所(以下简称“上交所”)审核,在华兴源创出具落实意见回复后将提交中国证监会注册。

根据华兴源创公告的重组报告书披露,本次交易中,华兴源创拟通过发行股份及支付现金的方式购买交易对方持有的欧立通100%的股权,交易各方确定欧立通100%股权的交易作价为104,000万元,其中以向交易对方发行股份的方式支付交易对价的70%(不考虑配套融资,本次交易后交易对方将直接合计持有华兴源创6.52%的股份),以现金方式支付交易对价的30%。本次交易发行股份购买资产的发股价格为26.05元/股,不低于定价基准日前20个交易日股票均价的80%。同时,华兴源创拟通过询价方式非公开发行股份募集配套资金,募集配套资金总额不超过53,200万元,不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的100%,用于华兴源创补充流动资金及标的公司项目建设。本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件,但募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。本次交易构成重大资产重组;本次交易完成后,华兴源创的控股股东与实际控制人未发生变更,因此,本次交易不构成重组上市。

另外,华兴源创与交易对方签署了业绩承诺补偿协议,交易对方作为补偿义务人承诺标的公司2019年、2020年、2021年累计实现的经具备证券从业资格的会计师事务所审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者净利润不低于30,000万元。

上交所对华兴源创重组申请的问询问题的主要关注点如下所示:

表9:华兴源创案例交易所审核问询关注点

关注角度	具体关注点
标的公司的主要客户	• 重要终端客户的可持续性 • 直接客户的稳定性 • 单一客户依赖、单一产品依赖
商誉和无形资产	• 商誉的确认和计量 • 客户关系作为无形资产的确认 • 其他可辨认无形资产的确认
收入预测和业绩承诺	• 收入预测的合理性 • 新冠疫情对标的公司近期生产经营和财务状况的影响程度 • 评估的依据和合理性 • 业绩承诺是否包含公司与标的公司的内部交易、关联交易或者收购资产产生的业绩，公司是否标的公司提供资金支持
标的公司财务信息披露	• 收入增长的原因 • 营业成本、应收账款、现金流 • 毛利率高于同行业的原因 • 关联采购、外销收入、关联方资金往来
协同效应	• 交易完成后拟采取具体降低成本实施路径及可行性 • 双方技术融合、共同开发的具体场景及可行性 • 上市公司通过本次交易提高市场占有率的可行性 • 标的公司主要终端客户与公司是否重合及重合程度，本次交易是否帮助上市公司拓展客户；是导致上市公司业务集中度进一步提高，受终端客户经营情况影响增大的风险 • 标的公司未与其核心人员签订长期劳动合同及保密协议和竞业限制的原因；标的公司为保持技术人员稳定性所采取的有效措施 • 上市公司能否对标的公司形成有效管控
锁定期	• 2019年11月标的公司股东缴纳出资部分对应取得的上市公司股份锁定期安排是否符合《重组办第四十六条第一款的规定
募集配套资金	• 募集配套资金的必要性 • 若募集配套资金失败，本次现金支付对价及其他募投项目的资金来源，对公司的研发计划或后营是否产生重大影响

从上述科创板案例交易所的问询关注点来看，对于发行股份购买资产的重大资产重组交易，除了标的公司的经营情况和财务数据，交易所会尤为关注公司与标的资产因重组交易产生的协同效应，并可能要求上市公司从降低成本、提高市场占有率、拓展客户等具体方面分析提升协同效应的可行性。另外，涉及业绩承诺的，交易所还会额外关注业绩承诺是否包含公司与标的公司的内部交易、关联交易或者收购资产产生的业绩，以及公司是否会向标的公司提供资金支持。

对于本次注册制改革后的创业板上市公司，前述科创板案例亦对创业板上市公司重大资产重组的审核关注点具有参考意义。由于科创板上市公司重大资产重组要求标的资产必须与上市公司主营业务具有协同效应，因此协同效应构

成了前述案例的审核问询重点。然而，如前所述，与上市公司主营业务具有协同效应并非创业板上市公司重组标的资产所必须满足的要求，仅为交易所重点关注的项。

基于前述，笔者认为，对于在创业板注册制改革后实施的上市公司重大资产重组，重组标的资产要求、交易价格的公允性、业绩承诺和补偿的可实现性等《重组审核规则》明确要求上市公司进行充分披露和交易所重点关注的事项，将很可能成为重大资产重组的审核重点。

五、审核机构、审核制度与流程

《重组审核规则》第二条规定，上市公司实施不涉及股份发行的重大资产重组的，不适用《重组审核规则》第三章（重组信息披露要求）、第四章（重组审核内容与方式）、第五章（重组审核程序）、第六章（审核相关事项）的规定。因此，上市公司实施不涉及股份发行的重大资产重组，无需经过深交所审核、证监会注册，但仍需要遵循前述重组新规关于重组标准和条件、标的资产要求的规定。同时，创业板上市公司进行不涉及发行股份的重大资产重组的，需要按照《持续监管办法》《上市规则》等法规、规则履行常规信息披露义务。

上市公司发行股份购买资产或者实施重组上市的，需要经过深交所审核。涉及股份发行的，由深交所审核通过后报证监会履行注册程序。《重组审核规则》对发行股份购买资产与重组上市的审核机构、审核制度和审核程序做了进一步明确规定，优化了重组审核程序，进一步缩短重组审核时限。具体如下：

（一）审核机构

《重组审核规则》第二十六条第一款规定，深交所发行上市审核机构会同创业板公司监管部门（以下简称“重组审核机构”），按照规定对申请文件进行联合审核，出具审核报告。涉及重组上市的，深交所重组审核机构经审核提出初步审核意见后，提交创业板上市委员会（以下简称“上市委员会”）审议，提出审议意见。因此，发行股份购买资产的审核机构为包括深交所发行上市审核机构和创业板公司监管部门在内的重组审核机构；重组上市的审核机构为重组审核机构与上市委员会。

（二）审核制度与流程

审核制度

根据《持续监管办法》第十九条第一款、《重组审核规则》第三条与第二十六条第二款，创业板上市公司的重大资产重组审核制度如下：

如前文所述，不涉及发行股份的重大资产重组无需经过深交所审核、证监会注册；

上市公司发行股份购买资产的，由交易所的重组审核机构审核通过后报证监会履行注册程序；

涉及发行股份的重组上市需要经过交易所的重组审核机构和上市委员会审核通过后，报证监会履行注册程序；

不涉及发行股份的重组上市需要经过深交所的重组审核机构和上市委员会审核通过，无需报证监会履行注册程序。

审核流程

就上市公司实施发行股份购买资产或者重组上市，《重组审核规则》规定了申请与受理、审核机构审核、出具审核报告或者上市委员会审议、向证监会报送审核意见等程序步骤。另外，《重组审核规则》简化了不构成重大资产重组的发行股份购买资产的申请程序。符合小额快速条件的重组申请无问询环节，由重组审核机构直接出具审核报告。具体流程如下图所示：



六、结语

总体而言，本次创业板上市公司重大资产重组制度改革是在部分借鉴和参考科创板重组制度改革的安排基础上，结合创业板自身的定位和实际情况，从重大资产重组的认定标准和条件、信息披露和要求、审核制度和流程等方面进行了配套注册制改革要求和大方向的制度优化与完善。笔者相信在重组新规的征求意见稿正式实施后，变革后的重大资产重组制度会在保持市场运行规范的前提下，为创业板上市公司便利、高效、快捷地利用资产重组实现转型升级提供制度支持和保障，同时也给创业板上市公司的并购重组市场带来巨大活力。

2020-06-01