

A股IPO终止及被否案例简报（2023年3月）

作者：卞昊 徐启飞 迟卫丽 孟睿 栾思达 黄芙毓

引言

2023年2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、全国中小企业股份转让系统有限责任公司等配套规则同步发布实施。这标志着我国注册制的制度安排基本定型，在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。股票发行注册制的“一个核心”就是以信息披露为核心，并将审核注册分为交易所审核和证监会注册两个环节。在注册制背景下，系统地研究、分析交易所审核阶段和证监会注册阶段的终止及被否案例，将有助于及时掌握最新的审核关注重点及监管动态。为此，我们将于每月推出一期“A股IPO终止及被否案例简报”，选取前一个月A股IPO终止及被否的代表性案例进行简要分析。

一、西安中核核仪器股份有限公司

1. 公司基本情况

主营业务：西安中核核仪器股份有限公司（“中核西仪”）主营业务为核辐射监测类系统及设备、火警消防系统及设备、安防系统及其他核安全相关系统的研发、设计、生产和集成，并提供相应的技术服务。

主要财务数据：

项目	2022年3月31日 /2022年1-3月	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度
资产总额（万元）	210,973.84	206,345.38	166,505.65	110,848.15
归属于母公司所有者权益（万元）	129,601.82	127,514.01	110,464.17	56,413.16
营业收入（万元）	23,458.95	79,495.99	55,436.63	44,193.22
净利润（万元）	2,040.07	16,971.40	11,935.94	10,677.53
研发投入占营业收入比例（%）	1.50	3.04	3.41	2.77

控股股东、实际控制人：上海中核浦原有限公司（“中核浦原”）直接持有中核西仪71.96%股份，为中核西仪的控股股东。中核浦原为中国核工业集团有限公司（“中核集团”）全资子公司，中核集团通过控制中核浦原等主体合计控制中核西仪83.17%的表决权，为中核西仪间接控股股东、实际控制人。

发行人选择的上市板块及上市标准：拟上市板块为科创板，选择的上市标准为标准一，即预计市值不低于人民币10亿元，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，或者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。

上市申请情况：中核西仪科创板上市申请文件于2022年9月29日被上海证券交易所受理，交易所对其进行了一轮审核问询；后因中核西仪及其保荐人撤回发行上市申请文件，上海证券交易所于2023年3月16日终止对中核西仪发行上市审核。

2. 案例主要看点

(1) 关于关联销售占比高、客户集中度高

申报文件显示：中核西仪与中核集团及下属单位发生的关联交易（特别是关联销售）较多。报告期内，中核西仪发生关联销售的金额分别为35,688.37万元、49,512.10万元、67,598.19万元和22,559.58万元，占营业收入的比例分别为80.76%、89.31%、85.03%和96.17%，其中第一大客户中核集团下属单位销售收入占比分别为80.14%、88.91%、84.70%及95.87%，客户集中度高。报告期内非中核集团及下属单位的客户收入占比整体较小，且存在关联销售的招标报价与非关联招标报价及标准产品单价存在差异的情况。

交易所在问询中对发行人关联销售占比较高、客户集中度高的情况进行了重点关注，并要求分析对发行人独立性的影响。

关于关联销售

就关联销售情况，交易所关注重点包括：①中核西仪获取中核集团及下属单位业务的方式，履行招投标程序的金额及占比情况，招投标流程及其他参与投标方情况；未履行招投标业务的原因及合规性；②中核西仪产品占中核集团下属单位同类产品采购的占比，参与招投标金额及中标率，其他供应商的基本情况并提供产品及服务的差异，中核西仪是否实质为中核集团下属单位同类产品的唯一供应商；③报告期内关联销售的定价方式、销售价格与非关联销售相比的差异情况及原因，交易价格的公允性等；④结合关联销售占比较高、订单获取方式、销售价格公允性、公司治理、中核西仪业务在中核集团的定位等，分析对中核西仪独立性的影响。

就该等问询，中核西仪回复：①报告期内，中核西仪获取中核集团及下属单位业务的方式以招标为主，2021年和2022年1-6月履行招投标程序的收入占比均超过90%，少数项目未采用招投标方式有项目性质及技术方面的合理原因；②从中标情况看，报告期内，中核西仪参与中核集团及下属单位招投标的平均中标率为61.13%，各期中标金额占投标项目金额的比例在60%至80%区间，不存在参与中核集团内所有投标项目均中标的情况；就中核西仪的主营产品/服务所在领域，中核集团下属单位均还存在其他供应商，不存在中核集团下属单位将中核西仪作为唯一供应商摊派业务的情形；③定价方式方面，公司关联销售的定价方式为市场化定价，与非关联方销售不存在明显差异。销售价格方面，公司产品具有明显的定制化特点，无法直接比较关联销售与非关联销售合同价格，但从部分合同包含的具体物料或服务价格进行比较的情况来看，关联销售与非关联销售价格总体保持一致；部分差异系由物料型号差异、市场拓展策略、人员配置等原因导致，属于正常价格波动，交易价格具有公允性。

在前述回复基础上，中核西仪进一步说明了，关联销售占比高不会对中核西仪独立性产生影响，理由包括：①中核西仪公司治理机制健全，关联交易相关内部控制有效，资产、人员、财务、机构和业务等方面均独立于主要股东及其他关联方，具有独立面向市场、自主经营的能力；②中国核电行业的发展历史、竞争格局、中核集团的行业地位等使得中核西仪与中核集团及下属单位关联销售比例较高。中核西仪通过招投标等市场化方式获取订单，业务获取方式具备独立性。中核西仪关联销售价格公允，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用、进行利益输送的情形。

关于客户集中度高

就客户集中度高，交易所关注重点包括：①中核西仪客户集中度高下游核电行业市场集中度的原因，中核集团外其他核电客户同类业务的主要供应商及份额，中核西仪是否具备拓展其他核电客户的能力，是否存在障碍或壁垒；②中核西仪与中核集团合作的可持续性、稳定性及变化趋势。

就该等问询，中核西仪回复：①我国政府对于核电项目及业主采用核准方式管理，持有核电运营牌照的企业仅有4家（中核集团、中广核、国电投集团、华能集团）。在该背景下，公司客户集中度高由特殊的行业分布及市场竞争格局、中核西仪与中核集团历史合作基础等原因导致。除中核集团及下属企业外，截至2022年10月31日，中核西仪与中广核、国电投集团、华能集团三家核电客户签订的在手订单项目数量为25个，在手订单合同金额合计为2.86亿元，除上述三家及中核集团外其他客户签订的在手订单项目数量为38个，在手订单合同金额合计为1.90亿元。中核西仪有能力逐步开拓除中核集团外其他的核电领域客户，不存在拓展其他核电客户的障碍或壁垒；②基于中核西仪在中核集团业务板块定位，以及与中核集团及下属单位的在手订单情况等，中核西仪与中核集团的合作具有可持续性、稳定性，未来将继续保持持续、稳定的发展趋势。

(2) 关于同业竞争

申报文件显示，中核西仪与中核集团的5家下属公司（中辐院、同方威视、中核武汉核电、北京博瑞赛、中核控制，下称“竞争方”）存在生产、销售相同或类似产品的情形，相关产品主要集中在核辐射监测类系统和设备领域等。报告期内，竞争方同类产品收入占中核西仪主营业务收入的比例分别为33.67%、33.58%、25.57%、9.04%，竞争方同类产品毛利占中核西仪主营业务毛利的比例分别为44.77%、14.29%、25.08%、20.55%。

交易所在问询中对上述同业竞争情况进行了关注，要求说明：①中核集团对于中核西仪及竞争方在中核集团体系内的业务定位；②中核西仪的竞争优劣势，以及中核集团如何应对处理体系内的同业竞争问题。同时，交易所要求中介机构就中核西仪与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间是否存在对中核西仪构成重大不利影响的同业竞争发表明确意见。

就该等问询，中核西仪回复：①根据中核集团出具的说明函，中核集团对中核西仪及竞争方均设置了不同的业务定位。中核西仪系中核集团下属专业从事核辐射监测类系统及设备、火警消防系统及设备、安防系统及其他核安全相关系统规模最大的公司，也是中核集团相关领域的上市平台，竞争方主要从事的细分业务领域与中核西仪存在一定差异。就中核西仪与竞争方相似的产品/服务，中核西仪分别从销售区域、功能定位、适用场景、技术指标、价格对比角度，论证其产品/服务与竞争方之间的差异性；②2021年、2022年1-6月竞争方的同类收入或毛利占中核西仪该类业务收入或毛利的比例小于30%，中核西仪与中核集团及其控制的其他企业之间不存在对中核西仪构成重大不利影响的同业竞争；③中核集团已出具关于避免同业竞争的承诺，承诺将采取相关措施，以应对处理中核西仪与其他竞争方的同业竞争问题。具体措施包括：a.中核集团及下属单位将来不会从事对中核西仪构成重大不利影响的竞争业务；b.若中核集团及下属单位今后从事对中核西仪构成潜在重大不利影响的竞争业务，将采取停止经营、转让竞争业务、内部资产重组等对中核西仪有利的合法方式解决；c.中核集团将赋予中核西仪新竞争业务机会的优先选择权以避免新增对中核西仪构成重大不利影响的同业竞争。

二、深圳易科声光科技股份有限公司

1. 公司基本情况

主营业务：深圳易科声光科技股份有限公司（“易科声光”）主营业务为专业音视频系统整体解决方案研发设计、产品销售、集成交付。

主要财务数据：

项目	2022年6月30日 /2022年1-6月	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度
资产总额（万元）	49,770.06	51,290.56	40,861.76	39,033.81
归属于母公司所有者权益（万元）	30,482.36	31,319.08	25,710.20	24,923.43
营业收入（万元）	17,155.65	51,620.18	32,826.69	44,702.55
净利润（万元）	1,099.00	6,842.95	3,254.25	4,546.01
研发投入占营业收入比例（%）	7.22	4.47	7.21	3.90

控股股东、实际控制人：祝晓军直接持有并通过持股平台合计控制易科声光93.72%的股份，为易科声光控股股东及实际控制人。

发行人选择的上市板块及上市标准：拟上市板块为创业板，选择的上市标准为标准一，即最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于5,000万元。

上市申请情况：易科声光创业板上市申请文件于2022年6月30日被深圳证券交易所受理，交易所对其进行了两轮审核问询^[1]；后因易科声光及其保荐人撤回发行上市申请文件，深圳证券交易所于2023年3月9日终止对易科声光发行上市审核。

2. 案例主要看点

(1) 关于创业板定位及主营业务

申报文件显示：易科声光主要从事专业音视频系统整体解决方案研发设计、产品销售、集成交付，主要产品为专业音视频系统整体解决方案和专业音视频产品。易科声光共拥有专利61项、软件著作权57项、核心技术20项，但生产经营所需的各类专业音视频设备主要向国外知名厂商采购。另外，报告期各期，易科声光研发费用分别为1,745.57万元、2,366.05万元、2,307.26万元，主要包括职工薪酬、折旧与摊销、房租水电费。

交易所在问询中对易科声光是否符合创业板定位的情况进行了关注，要求说明：①主营业务的核心竞争力，易科声光业务模式是否主要以采购设备后的施工安装、维护或者产品的贴牌生产为主；拥有多项知识产权及核心技术，但经营所需的各类专业音视频设备仍主要向国外知名厂商采购的原因；核心技术在主营业务中的具体应用、对项目的实施的作用以及产品附加值的具体体现；②结合研发费用率、研发人员和核心技术人员薪酬水平、与同行业可比公司的差异等，分析易科声光研发优势；结合主营业务所需的技术门槛，说明易科声光核心技术的先进性、是否为独有技术，主营业务创新性的具体体现。

就该等问询，易科声光回复：

关于业务模式及核心技术具体应用及体现。①报告期内易科声光主营业务以专业音视频系统整体解决方案为主，核心竞争力主要体现在三个方面：在专业音频系统解决方案领域具备极强竞争力、具备高效且针对性的解决方案全流程综合服务能力、公司项目经验丰富且拥有较高行业知名度。从业务模式来看，专业音视频系统整体解决方案是需求挖掘、方案设计、设备提供、集成交付等一揽子服务的集合，各个环节都将影响系统的最终呈现效果，易科声光业务模式并非设备采购后的施工安装、维护；报告期内，易科声光主营业务所需的专业音视频设备主要以向外部合作品牌及其他品牌厂商采购，自主品牌涉及贴牌生产，但总体比重较小，并非以产品贴牌生产为主；②易科声光拥有多项知识产权及核心技术，而经营所需的各类音视频设备仍然主要向国外知名厂商采购，是由于公司业务定位（公司定位为解决方案提供商、非产品厂商）、技术侧重点（公司技术侧重方案设计能力、集成应用技术的发展）、市场情况（公司面向对视听要求较高的客户群体、高端产品以国外品牌为主）、公司发展阶段（自主品牌处于起步阶段、外采可以缩短解决方案研发周期）等多种因素综合确定，具备商业合理性，也符合易科声光实际情况、行业分工及发展规律。公司目前也在积极发展自有品牌，将逐步扩大自有品牌产品在公司解决方案中的占比；③关于核心技术具体体现：易科声光围绕音视频信号采集、传输/处理/控制、综合呈现、集成/应用等各关键环节，构建了以专业音视频系统集成应用技术及自主品牌软硬件产品技术为主的核心技术体系，基于核心技术的各类解决方案已在易科声光各业务领域得到了广泛应用并具有良好的产品附加值体现。

关于主营业务创新性。易科声光2019年、2021年和2022年1-6月研发费用率低于同行业可比公司平均值，2020年研发费用率高于同行业可比公司平均值，主要原因系当年的一项研发项目委外研发支出较多。易科声光与同行业可比上市公司相比，报告期内研发人员平均薪酬与同行业可比上市公司平均值相当，不存在显著差异。另外，易科声光逐项列举并说明其核心技术的具体内容以及是否属于独有技术/通用技术，并通过论证其在技术、产品、解决方案、项目创意、业务模式中的创新性，以说明其主营业务的创新性。

(2) 关于品牌授权

申报文件显示：易科声光是Allen&Heath、EAW、Powersoft、Symetrix等18个国际知名品牌的授权经销商，可提供相关品牌产品的销售、技术支持和服务，主要授权产品包括调音台、高级音频引擎、专业扬声器、电子声学环境优化系统等；对于同一类设备，易科声光一般会选择一個品牌进行合作。

交易所在问询中对上述品牌授权情况进行了关注，要求说明：①易科声光相关授权代理的稳定性，报告期内相关品牌及产品变动对易科声光的不利影响、补救措施（如有）及其有效性；易科声光对授权品牌、授权产品是否存在重大依赖；②对于同一类设备，易科声光一般会选择一個品牌进行合作的原因，相关授权品牌厂商是否与易科声光约定禁止其采购、代理第三方厂商同类产品或者禁止自主生产同类产品等排他性条款，相关客户是否存在指定特定供应商品牌、产品的情形；是否存在违反排他性条款约定、失去授权品牌代理权的风险。

就该等问询，易科声光回复：①报告期内易科声光整体采购情况较为平稳，主要代理品牌的采购占比变动不大，并且单一品牌的采购占比最高仅为25%，不存在重大依赖的情况。由于专业音视频系统是一系列软硬件产品的集合，因此易科声光对于各类专业音视频设备的用量较为分散，即不依赖某单一类型或型号产品。虽然易科声光经营所需的各类专业音视频设备仍主要向国外知名厂商采购，但是单个代理品牌的代理权变动影响对易科声光影响较小；②音视频系统整体解决方案业务，主要为客户提供方案设计、设备提供、安装调试等一系列服务，一个解决方案中某类设备只需要一个品牌即能满足功能需求，无需多个品牌。因此对于同一类设备，易科声光一般选择一个品牌合作并在解决方案中进行推广应用。报告期内，持续合作的代理品牌中，有1家品牌Shure与易科声光约定了排他性条款，易科声光及关联方不存在生产、销售或分解除Shure外的其他品牌的相竞争的产品，未违反与Shure约定的排他性条款；另有7家代理品牌与易科声光的子公司易科国际约定了相关排他性条款，易科国际已获取上述7家代理品牌厂商对其出具的未违反排他性条款约定的说明，易科国际未销售、代理和生产违反排他性条款约定的竞品。因此，易科声光不存在违反排他性条款约定的情形，不存在因此失去授权品牌代理权的风险。

[1] 易科声光未披露其对深圳证券交易所第二轮问询的回复。

往期回顾

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年1月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年2月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年3月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年4月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年5月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年6月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年7月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年8月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年9月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年10月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年11月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2022年12月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2023年1月）](#)

[A股IPO终止及被否案例简报（2023年2月）](#)

2023-04-28