

浩说新三板

新三板挂牌上市 一本通

李浩◎主编



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

浩说新三板

新三板挂牌上市 一本通

李浩◎主编



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

新三板挂牌上市一本通 / 李浩主编.

北京: 中国经济出版社, 2016. 1

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3990 - 3

I. ①新… II. ①李… III. ①中小企业—企业融资—基本知识—中国 IV. ①F279. 243
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 246647 号

责任编辑 潘 静

责任审读 贺 静

责任印制 巢新强

封面设计 金刚设计

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京科信印刷有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 17

字 数 230 千字

版 次 2016 年 1 月第 1 版

印 次 2016 年 1 月第 1 次

定 价 58.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

本书编委会名单

主 编 李 浩

副 主 编 孙晓亮 周 蕾 范锦秀

编委会成员 闻学成 王赫歆 刘 洛 何乃忠 陈英学
潘 炜 樊根茂 张 旭 余 海 张 冬
聂文华 苏毅强

(排名不分先后)

特别鸣谢单位 三板汇（北京）投资顾问有限公司

北京道成律师事务所

中喜会计师事务所

东海证券股份有限公司

东海期货有限责任公司

北京市大地律师事务所

中信银行股份有限公司天津分行

中海汇富（北京）管理咨询有限公司

大信会计师事务所（特殊普通合伙）南京分所

河北诺安股权投资基金管理有限公司

许昌道勤网络科技有限公司

(排名不分先后)

新三板——中小企业腾飞之翼

科技创新与资本市场发展双轮驱动中国崛起，资本市场是科技之母，资本市场是科技创新的驱动，只有资本市场的发展才能让中国人在 35 年的改革成功之后登上我们再赢 30 年的战略制高点，走上幸福之路。

2013 年 5 月习主席提出新常态后，我们看到今天一系列的变化，特别是资本市场，包括大众创业、万众创新一系列克强总理的举措，全都充分表明了新常态不是简单词汇，而是以深化改革为基础，以深化改革引领新常态。

三板市场是中国改革的重要市场，作为创新型企业的孵化器，过去被交易所垄断，效益、公平都出了问题，新三板的杀出，促进了国家资本市场体制改革，开创了三足鼎立新局面，毕竟三条腿桌子比两条腿板凳要稳。

从目前新三板的发展态势看，较低的准入门槛使其具备了极大的包容性，一定程度上决定了其更适宜向综合性资本市场的方向发展。另外，新三板市场已经逐步处于中国资本市场的中心，内部分层成为必然

趋势，对中小企业的定价机制逐步形成，一旦形成深沪交易模式，将进一步引领中国资本市场改革，在美国的纳斯达克就诞生了像微软这样的企业。当年新三板开设时试图办成“小学”，但是新三板人不甘心当“小学生”，目前已经逐步形成“气候”。

发展多层次资本市场体系，是协调整个金融市场体系、顺应市场发展要求的基石，是世界各国资本市场步入高级阶段的共同特征。恰逢其时，李浩小友的“浩说新三板”系列图书出版，希望能给中国中小企业登陆新三板之路一些指引。

科技创新和资本市场大发展是大国崛起必有的两轮驱动，而新三板将成为科技创新和资本市场最有力的支撑点，通过逐步完善属于自己的企业准入、孵化、培育、发展壮大模式，具备自成一体的市场功能，成为中国未来的“纳斯达克”。

《孟子》上讲“虽有智慧，不如乘势”。现在的新三板就是大势，真正的企业家、投行家，一定是乘国势而起，与大国同梦，这就是所谓的乘势而起。2016年中国大时代已经启航，有来自新三板的力量！

是为序！



中国政法大学资本金融研究院院长

按照目前新三板的挂牌节奏，截至 2015 年年底，新三板挂牌企业数量将达到 5000 家左右。2015 年，新三板市场加速扩容，融资规模、挂牌数量进一步提升，作为中国多层次资本市场的枢纽，新三板市场可以与交易所市场和区域性股权转让市场衔接，新三板将贯通中国多层次资本市场，加速中国资本市场改革进程。

新三板的吸引力还在于对企业利润没有限制门槛、申报流程短、融资方式灵活，而且估值较高。按照新三板的标准，即便是企业亏损，也是可以上市的，因为新三板更看重企业的未来。新三板的出现，已经对固有的股票交易市场格局造成冲击。不仅拓宽了企业的直接融资渠道，还有利于完善企业的资本结构，增强企业的发展后劲。

中小企业在新三板挂牌将产生多重效应。首先，公司挂牌之后可以有效提升融资功能，助推挂牌公司快速发展；其次，挂牌新三板后，企业可以通过定向增发实现融资，同时挂牌企业在银行授信额度、股权质押方面也会有一些配套优惠政策。

中国需要市场重构的经济主体。在国家政策的大力扶持下，依托“大众创业万众创新”的时代背景，随着市场规模的日益壮大，未来新三板将成为中国资本市场的中心，重构中国经济秩序，开创中国在世界商业格局中的新生态，引领世界经济高速发展。

本书共分为九章，是我根据自己的实际操作经验，总结出的一些经验和心得，主要从企业挂牌、融资、并购、转板、信息披露等多个方面展开，力求为企业家提供最详细、最全面的分析和解读。其中大部分案例我都有所参与，所以自身的体会也较为深刻，这也教会我从企业自身出发，以最接地气的方式进行总结和归纳，让对新三板不甚了解的企业家同样能够读懂，让对新三板挂牌有所了解的企业家能快速解决新三板挂牌过程中遇到的实际问题，希望对广大企业家们有所帮助。书中难免有所瑕疵，也欢迎各位市场人士批评指正。

序 新三板——中小企业腾飞之翼

刘纪鹏

前言

第一章 新三板发展现状及趋势

第一节 新三板概念解析及发展历程 /3

一、新三板概念解析 /3

二、新三板的由来 /5

三、新三板发展重要节点 /5

第二节 新三板市场现状解读 /7

一、新三板市场总体分析 /8

二、新三板市场行情分析 /8

第三节 新三板引领资本市场改革发展 /13

一、中国资本市场框架 /14

二、新三板与主板、中小板、创业板对比 /15

第二章 新三板是中小企业腾飞的必经之路

第一节 中小企业现状及登陆新三板的必要性 /23

一、中小企业在中国经济发展中的重要作用 /23

二、中小企业生存现状 /24

三、中小企业的突破之路 /25

第二节 新三板加快制度创新 /28

一、新三板对中小企业的制度创新 /28

二、新三板制度红利解析 /29

三、适合挂牌新三板的五类企业 /32

第三章 高度宽松的挂牌条件

第一节 新三板挂牌条件深度解析 /37

一、深度解析“依法设立且存续满两年” /38

二、深度解析“业务明确，具有持续经营能力” /39

三、深度解析“公司治理机制健全，合法规范经营” /41

四、深度解析“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规” /44

五、深度解析“主办券商推荐并持续督导” /45

第二节 新三板挂牌程序最新注解 /47

一、新三板挂牌程序详解 /47

二、尽职调查方法解读 /51

三、公司挂牌流程中申报、反馈与挂牌 /67

四、挂牌所需中介机构的主要职责 /70

第三节 监管层重点关注问题解析 /72

一、对关联交易和同业竞争的关注 /72

二、关于拟挂牌公司的治理问题 /79

三、拟挂牌公司的设立和股权转让的条件 /83

四、拟挂牌公司的业务情况以及发展 /85

第四章 三大交易制度彻底激发流动性

第一节 做市商制度 /89

- 一、做市商制度概况 /89
- 二、做市商条件和成交 /91
- 三、做市商买卖报价差额的关键 /92
- 四、做市商制度亟须完善 /94

第二节 协议转让与竞价交易 /95

- 一、协议转让 /96
- 二、竞价交易 /101

第五章 高效的融资制度改革

第一节 新三板定增逐渐流行 /107

- 一、同步进行挂牌定增以及放松定向增发的人员数量和身份 /107
- 二、对定向增资无限售期要求、储架发行及豁免申请核准 /111

第二节 新三板定向融资全面剖析 /114

- 一、新三板定增优势与风险 /115
- 二、新三板定增的投资者与定价 /116
- 三、新三板企业定增流程 /117
- 四、新三板定增收益分析 /118

第三节 新三板非股权融资方式 /120

- 一、股权质押 /120
- 二、其他融资方式 /122

第六章 将转板进行到底

- 第一节 新三板转板概况 /127
 - 一、新三板转板实例分析 /127
 - 二、转板条件分析 /130
- 第二节 未来成功转板企业特性分析 /133
 - 一、新三板企业成交量综合分析 /133
 - 二、新三板企业所属行业成交量对比分析 /135
- 第三节 转板新路径：上市企业参股新三板 /138
 - 一、上市公司参与新三板企业方式 /138
 - 二、剖析被参股新三板企业特点 /139
- 第四节 新三板分层设想 /141
 - 一、纳斯达克的分层制度 /141
 - 二、新三板分层猜想 /147

第七章 并购重组创未来

- 第一节 新三板并购整体分析 /151
 - 一、新三板企业并购概况 /151
 - 二、PE/VC 参与度较高 /153
 - 三、定增加现金的收购方式渐流行 /154
- 第二节 详解新三板并购制度 /155
 - 一、新三板并购制度 /155
 - 二、权益披露重点 /157
 - 三、控制权变动规则 /158
 - 四、要约收购 /159

第三节 借壳上市全解析 /162

一、借壳上市概论 /162

二、如何甄别有价值的“壳”资源 /163

第八章

企业在板的责任与义务

第一节 主办券商工作职责 /169

一、尽职调查方面的职责 /169

二、挂牌企业更换券商方面的规则 /181

第二节 详解新三板信息披露 /182

一、公司信息披露的基本规定 /182

二、信息披露的内容 /183

三、信息披露的程序 /186

四、信息披露的权限和责任划分 /187

第九章

开拓投资新洼地

第一节 新三板投资方式以及退出方式 /191

一、新三板企业财务状况 /191

二、新三板投资标的选择 /199

三、投资方式与退出方式 /201

第二节 新三板投资风险的规避 /204

一、新三板投资风险概括 /204

二、规避风险要点 /205

附录 李浩个人观点集锦 /207

后记 /249

■ 第一章 ■

新三板发展现状及趋势

2015 年，新三板市场加速扩容，融资规模、挂牌数量进一步提升的同时，制度建设也明显加快。作为中国多层次资本市场的枢纽，新三板市场可以与交易所市场和区域性股权转让市场衔接，新三板将连通中国多层次资本市场，加速中国资本市场改革进程。

丨 第一节 新三板概念解析及发展历程 丨

一、新三板概念解析

“新三板”，即全国中小企业股份转让系统，是经国务院批准，依据证券法设立的全国性证券交易场所，主要为创新型、创业型、成长型企业提供股份流动、直接融资和并购重组服务。这类企业市场规模小，但成长空间大，新三板为这些目前达不到主板上市标准的企业，打开了通往资本市场的快捷通道。

从全国范围来讲，新三板是继沪深两市之后的第三家全国性证券交易场所。从法律上来讲，新三板与沪深两大交易所没有本质上的区别，凡是符合条件的企业均可在新三板市场挂牌，挂牌企业被纳入非上市公司范畴。

新三板能够在我国资本市场迅速发展壮大是有其核心优势的。相对

于 A 股市场来说，新三板市场以信息披露为核心，有利于提高市场的透明度和公平性，完善市场价格发现功能。

新三板还有三大市场优势成为其在资本市场发展的推动器。上市门槛低是新三板突出优势。新三板挂牌无任何财务指标要求，而且不受地域和行业限制，申请挂牌的企业甚至可以亏损，凡是符合股权结构清晰、经营合法规范、公司治理健全、业务明确并履行信息披露义务的股份公司均可申请挂牌。而且上市时间较短，只需 3 到 6 个月，另外挂牌费用与主板相比相差甚远，只需 200 万左右。

此外，新三板融资方式多元化，具体体现在“小额、快速、灵活”上。企业登陆新三板后，可采取股权质押、优先股、私募债等多种融资方式。

行政审批高度简化也是诸多企业考虑挂牌新三板的重要因素。对于新三板拟挂牌和已经挂牌的企业来说，企业如果想挂牌或者想融资，只要股东人数不超过 200 人，中国证监会基本豁免了行政许可，全部交由场所进行审核。另外在并购重组方面，证监会同样做到“去繁就简”，最大限度减少行政审批。

值得一提的是，2015 年 7 月 21 日，新三板挂牌企业数量首超 A 股，成为新三板发展史上重要的里程碑事件。而且，中国证券业协会发布公告，经证监会批准，《场外证券业务备案管理办法》已正式发布，2015 年 9 月 1 日起正式实施。《场外证券业务备案管理办法》指出，场外证券业务是指在上海、深圳证券交易所、期货交易所和全国中小企业股份转让系统以外开展的证券业务，这意味着新三板正式告别场外市场的身份，挂牌企业等同于沪、深两市的上市企业。未来新三板有望成为中国资本市场的中心。