

发现价值 创造价值 实现价值

内地企业 海外上市

知识产权资本运营

NEIDI QIYE
HAIWAI SHANGSHI



代月强 于苏华◎编著

内地企业 海外上市

代月强 于苏华◎编著

 中国言实出版社

图书在版编目(CIP)数据

内地企业海外上市 / 代月强, 于苏华编著. — 北京 : 中国言实出版社, 2013. 8

978-7-5171-0177-2

I. ①内… II. ①代… ②于… III. ①资本市场—研究—国外
IV. ①F831. 51

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第178733号

责任编辑: 李 生

出版发行 中国言实出版社

地 址: 北京市朝阳区北苑路180号加利大厦5号楼105室

邮 编: 100101

电 话: 64966714(发行部) 51147960(邮 购)

64924853(总编室) 64963106(二编部)

网 址: www.zgyscbs.csn

E-mail: zgyscbs@263.net

经 销 新华书店

印 刷 北京毅峰迅捷印刷有限公司

版 次 2013年9月第1版 2013年9月第1次印刷

规 格 710毫米×1000毫米 1/16 15印张

字 数 200千字

定 价 29.80元 ISBN 978-7-5171-0177-2

本书特别鸣谢：国智知识产权资本运作联盟

广州国智知识产权代理有限公司于 2005 年 7 月 27 日设立，并相继在北京、香港、邯郸设立了专业公司。本着强强联合的原则，汇集国内、外知名知识产权专家、学者、律师及有关权威机构专业人士的新型知识产权综合服务机构，建立了以知识产权注册、案件代理、顾问和资本运营为主的专业团队。

我们本着“尊重人类智慧创新、实现无形资产价值”的理念，围绕知识产权服务和资本运营两大领域，在强调服务规范化、专业化的同时，进行专业创新，打造专业、实力、核心竞争力、安全的专业运作，主要特色是：

1. 知本+资本的市场运营和资本运营理念。知识产权并购、重组、股权投资、上市融资、增发、企业债发行等资本运营的咨询、方案指定、代理、投融资等相关专业事宜。核心业务为资本运营的策划和海内外上市承包商；
2. 以司法终审、公司战略等为考量目标的商标、著作权等知识产权行政注册及行政案件的代理；
3. 以市场运营及知识产权战略为目标的知识产权顾问、托管及代理；
4. 成功培育及认定驰名商标，以驰名商标、知名产品包装装潢等多种

法律手段及成功措施形成的反仿冒工作体系；

5. 企业研发与创新过程中的知识产权保护。以专利、商业秘密等多种手段相结合的保护模式，新产品上市前完善的保护策略，以及特聘合作的专利专家库的协作团队的共同服务。

6. 恰当维权，创造多次经典的司法诉讼案例。

签约合作团队：

广州国智知识产权代理有限公司

北京安特律师事务所

中德证券有限公司（德意志银行）

万代投资管理有限公司（香港）

北京国智知识产权代理有限公司

邯郸国智投资咨询有限公司

耀竣金融有限公司（香港）

H2O 金融有限公司（马来西亚）

前 言

大康牧业上市了！一个靠养猪为主要业务的企业，本来融资计划是 2 亿，实际超额融资 4.2 亿，以 6.2 亿的业绩创造了成功，这个业绩，是我们团队（合作）德意志银行—中德证券的骄傲，甚至比为铁道部发行 400 亿债券、为通用汽车融资 300 亿美元等业绩更让人惊艳。我们在有生之年最求什么？是世俗生活的成就感还是满足感？是财富带来的骄傲？都不是，是在平凡的生活、工作中，创造非凡和奇迹，是生命价值的提升！

企业要发展，不同阶段面临不同的问题，现在普遍面临的主要问题是升级，解决经济增长方式的改变，经济结构的战略性调整，是国家战略要求，对于企业而言，更是生存、发展的关键。国内企业如何升级？当然是技术创新，是品牌和商誉的积累、创造，是商业模式更新，是资金的引入和支持，所有的问题归结于两个专业概念，就是知识产权和资本运营，这是企业升级的两条腿。目前的实际情况不尽人意，知识产权重在法学，疏于市场运用、资本运用的研究；资本重于小圈子的操作，重于上市前的项目投资，但风险投资和亏损状态下的股权投资极少，给予创新的风险承担极为有限，这个基本的现状，决定了我们要进行艰难的探索和实践，这

对知识产权、资本运营的学科、实践提出了挑战。

技术创新是创造企业核心竞争力的源泉，有了这一源泉，才有了企业的差异性和增长性，同时，必须有雄厚的资金支持，最好的途径是取得源源不断的无息、无归还期限的资金，才能支撑企业的创新和发展，平衡风险，就是企业上市。如何走向国际资本市场，获得海外资金的支持，实现企业的梦想？为内地企业与香港等海外资本市场搭起一座桥梁，实现上述目的，是本书讨论的主题。从实践出发，在操作中，这个桥梁和通道要可行，方案必须稳妥，过河并且达到上市融资的目的。这些硬性的指标挑战企业资本运营的方案，因此，我们总结案例，详查被否原因，揭示与控制其中的风险，使企业步入健康的轨道。讲渠道，说关键，谈风险，以求成功，力求把握海外上市的关键。

探寻国际资本市场的奥秘，上市中存在题材是否有吸引力、定价多少、窗口期等专业问题，这些根据企业的实际情况确定，具体方案可以请合作团队及香港的专家一起讨论，但几个核心问题应重视：

第一，选对团队很重要，上市一定要有“上市总顾问”或“资本策划师”

首先，上市总顾问能策划具体方案、解决实际问题。其次，“上市总顾问”不但是企业规范的指导人，而且是资金策划和融资人，还是公共关系的总协调人。他们熟悉资本市场的规则和人脉，了解上市过程中的关键和诀窍，有资金策划能力、融资能力，并且具有与海外的券商、会计师事务所、交易所、监管机构进行有效的沟通的能力。因此，专业、诚信的顾问团队是企业上市成败的关键。

第二，公司决策者的心态很重要

首先，公司决策者对自己企业的实际情况要有正确的评估，对企业上市和融资的目的要清晰明确；其次，企业家要有足够的胸怀接纳并信任自己的上市顾问团队。任何适当的方案都有可能遭到竞争者的批判，因此，只有企业家和顾问团队相互信任、通力合作，才能众志成城。诚然，顾问团队一定要有严格自律，切实从企业的利益出发，了解企业问题实质，把握法律精神，切实解决问题的能力的心态。

第三，企业上市后的经营决策理念很重要

一旦上市，企业将成为公众公司，这不仅意味着企业可以通过众人的力量来实现梦想，而且，企业也不再是家族企业、一言堂，这是经营方式的变革、理念的转变。企业只有严格规范，才能在资本市场立于不败之地。

第四，增值服务是关键，资本善用很重要

上市顾问团队中，不乏股权投资的参加，这不仅是一种商业行为，因为资本都有侵略性和逐利性，同时又是缘分，也可以比喻说，股权投资就像嫁女儿，给钱，还要关注女婿的前程和成绩，用增值服务的方法支持他，使之业务长进、安全进步，用真金白银支持，又岂是“利”字了的！所以“成败皆有因，聚散都是缘”。私募股权投资是企业发展的推动力。鉴于股权投资退出的要求，上市成为最佳的退出方式，寻找合适的投资伙伴，拓展上市的渠道和寻找合作的力量是上市的关键，因此，对私募股权投资，我们在文中作为一个章节专门进行介绍。

第五，知识产权、资本运营的一条龙专业服务

我们认为：作为专业服务机构，通过顾问、股权投资、知识产权服务、

增值服务、上市服务、上市后的增发等再融资服务，这一一条龙的专业投入，为企业的腾飞助力。知识产权是企业发展的核心竞争力，是体现销售业绩，超过行业利润的依据；股权投资，除了得到无息、无归还期的资金外，对企业的规范和上市融资有无可替代的作用；增值服务，是对业务迅速提高的直接支持，是资本对企业客户拓展和业务增加的直接表现；上市，打造更完善的融资平台，是实现企业产业化梦想的平台；上市不是目的，更好地利用这一平台才是关键，绝不能抱着金饭碗讨饭，如何更有效地利用这一平台，专业、实力、诚信、安全，非常重要。

香港是国际资本市场，法律、经济制度有深刻的不同，本书以香港上市为主导，进行海外上市融资系统的介绍。读了几本介绍香港上市的书，以介绍案例故事为主，不能系统地介绍香港的法律路径，没有清晰地介绍上市的路线图，反而使企业不能形成思路，云里雾里。许多法学和金融学的概念和高端服务业专业词汇让人眼花缭乱，我们试图用浅显的语言和道理揭示规律和诀窍。因此，我们决定写本书，囊括上述主要内容，希望成为海外上市的参考和借鉴。

上市有着法律的红线，不可触及，要确定香港上市的合法边界，香港《期货和证券条例》刑事部分作为附件进行了节录。

香港的资本市场一度重视快速消费品，随着市场的进步，更重视核心竞争力和知识产权，我们有专门的章节介绍知识产权。对知识产权的介绍，我们采取功能的角度，从实际运用出发，揭示其中的规则。

海外，是俗称概念，包括香港、澳门、台湾中国主权地域，海外资本哺育、造就了国内的民营企业，中国许多有名的民营企业，去了海外上市，

香港成为主要的市场。因此，我们也希望在以后，香港资本市场成就更多的国内民营企业。

对一种规则，知道是一回事，有所感悟是另一回事，熟能生巧有所创新则是另一个高度，专业来源于实践，在实践中创新，本书介绍的专业知识或许很快过时、错误、片面，我们期待着和企业共同创造上市方案的完美和融资的成功，得以发展。

本书向读者系统介绍了：香港资本市场的基本情况、法律制度和成功案例，是第一部系统阐述香港上市路线图式的作品。在本书初步完稿之际，2013年的1月，中国证监会发布《关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引》，该指引为更好地适应境内企业特别是中小企业的融资需求，服务实体经济发展，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）将进一步放宽境内企业境外发行股票和上市的条件，简化审核程序，提高监管效率，为海外上市开启了大门和希望……

本书献给：追求事业成功的企业家、企业高管；研发人员、新的商业模式的发起人；从事相关业务的律师、会计师和综合服务人士；随着企业升级和追求高额附加价值的精英。

最后，非常感谢代微娜、许波、贾少涵对于前期编写做了大量工作，对本书的出版给予大力支持和帮助。

献给国智知识产权成立八周年

2013年7月7号

目 录

第一章 香港资本市场简介 /01

第二章 香港上市的基本要求 /05

第三章 海外上市主要途径和涉及的国内主要法律问题 /14

第四章 上市企业的知识产权要点 /27

第一节 商标与企业上市 /28

第二节 上市企业技术创新中的知识产权问题 /35

第三节 其他知识产权与反不正当竞争 /51

第四节 总结与启示 /57

第五章 私募股权投资简介 /59

第一节 了解私募股权投资 /59

第二节 选择私募股权投资的好处和要点 /62

第六章 香港上市类型和案例分析 /67

第七章 其他海外上市目的地简介 /76

第一节 美国上市 /76

第二节 新加坡证券交易所主板与凯利版 /89

第三节 欧洲证券交易所 EUROLIST 与 ALTERNEXT/94

第四节 伦敦证券交易所 /99

第五节 马来西亚交易所上市流程 /102

附录 1: 关于外国投资者并购境内企业的规定目录 /108

附录 2: 初步尽职调查清单 /127

附录 3: 关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引 /130

附录 4: 关于执行《到境外上市公司章程必备条款》的通知（1994 年 8 月 27 日 证券委 体改委 政发委 [1994]21 号） /133

附录 5: 香港《证券及期货条例》刑事部分节选 /147

附录 6: 香港联交所上市概览 /180

附录 7: 借壳上市概览 /196

后 记 /217

第一章 香港资本市场简介

海外资本市场涉及范围较广，香港是最主要的国际资本市场之一，是国际公认的金融中心，是“家里”的国际金融中心，香港资本市场是内地企业走向国际资本市场的重要目的地，我们以香港为例，介绍内地企业海外资本市场上市。

香港的资本市场由股票市场和债券市场构成，长期以来，香港资本市场呈现股票市场一枝独秀、债券市场相对沉寂的格局。进入 90 年代，香港股票市场的市值晋身世界股市前八名，并被国际金融公司列为 23 个发达股市之一，之后，香港债券市场的规模和集资额也不断扩大，逐步发展成为亚洲最主要的债券市场之一。

一、境内企业香港上市历史阶段和发展现状简介

一般认为，内地企业走向香港资本市场，经历了六个阶段。

1. 起步阶段：在 1984 年至 1986 年期间，越秀集团、粤海集团分别间接或直接收购香港的上市公司取得上市地位，大陆企业取得香港上市地位，这是红筹股概念初步形成的阶段，也是大家所说的起步阶段。

2. 收购狂潮阶段：1992年，邓小平先生南巡之后，内地企业在香港证券市场上掀起收购狂潮，内地的实力企业纷纷赴港“借壳上市”。据不完全统计，仅在1992年7月至1993年底，被内地企业收购或参股成为主要股东（持股10%以上）的香港上市公司有28家，占1993年底香港全部上市公司477家的5.9%。

3. 繁荣阶段：1995年至1997年，深业控股、越秀交通以及上海实业、北京控股、天津控股等政府概念股在香港相继发行上市。

4. 低迷阶段：1997年至1999年，国企红筹股或是H股，无论在新股发行还是后市表现上均不理想。珠江钢管、北大荒两公司上市受挫，山东国电三次宣告招股失败，中海油招股失败并宣布推迟上市。与此同时，已上市的H股及红筹股也普遍跌破发行价。

1999年是民企海外上市之元年，广东惠州的侨兴环球登录美国的纳斯达克，成为标志。

5. 实力发展阶段：截至2008年12月，内地企业在香港上市共计465家，占上市企业总数的37%，市值约61610亿港元，占总市值约60%。自1993年至2008年底，内地企业在香港筹集资金逾12万亿港元。

6. 实力阶段：2010年，香港主办和创业板的崛起83家和126家，截止2011年3月，中国内地企业已占香港上市公司42%，市值占香港联合交易所总市值的57%。目前，香港主板和创业板的总市值已经达到214000亿港元，其中主板1258家、创业板168家。以快速消费品向企业拥有综合实力的方向发展，尤其是开始重技术和创性能力，重视知识产权。从商业模式上，出现设计、研发为主的新兴产业。

中国内地企业已经成为香港上市的主力。

二、香港上市优势

香港上市，目前来看，IPO的发行PE值并没有内地高，但再次发行容易，适合长期发展的实业上市融资，具体优势主要表现在：

1. 香港上市的时间可控性很高。这主要受益于香港上市有一套明确规范的程序，加之监管机构独立透明、廉洁高效，专业机构质素高，公司一般在6-12个月左右就可以完成上市的过程。

2. 兼具国际影响力、国际视野、国际资本市场安全性。借助上市过程在国际资本市场上宣传和推广公司业务的机会，通过与国际投行和国际投资者的密切交往，可以为公司提供更国际化的视野。香港有公正廉洁的法律体系，具有司法公正的保证渠道。

3. 再融资方式多样、便利性大。在香港可以使用的融资手段极为众多，包括：配售、供股、可转债、认股证、高息债、杠杆融资等等。再融资通常是股东大会授权董事会，不需要额外的行政审批。

4. 禁售期很短。最短仅为6个月。

5. 无外汇管制。资金进出更自由。

6. 税收优惠。不对股息及任何售股的利润征税。

7. 市盈率较高且交易量大。香港15-20倍左右的市盈率和日均千亿港币的交易量，对一些尚不具备内地上市条件的企业产生了极大的吸引力。

香港上市与国内上市比较，有不同的特点，各有优势，企业根据自身的条件和需要设定适合自己的方案：

	国内上市	香港上市
上市成功率	中国证监会审核通过率为 80% - 85%，如未通过，可以 6 个月后再申请	香港交易所批准即可，但是受到国内特定法律法规的限制
资金供给	国内资金	国际资金，更为充裕
上市速度	改制 3 - 6 个月，制作材料 3 个月，核准 3 - 4 个月，共 12 个月左右。但是，有不确定的等待期	境外程序 6 - 12 个月，但是如果需要境内管理机构批准，则可能长于境内
品牌效应	境内 1 亿股民，免费广告	企业以及股票受到境外股民的关注
规范成本	高	一般是低的
股权转让	3 年锁定期，但转让方便，换手率高	1 年或 6 个月的锁定期，但换手率低
发行价格	平均发行市盈率为 25 倍	平均发行市盈率为 15 倍
股东财富	二级市场的市盈率为 40 - 50 倍（注意动态）	二级市场的市盈率为 12 - 15 倍（注意动态）
上市成本	筹资额的 4% - 8%（其他成本高）	筹资额的 15% - 20%
后续管理	只需聘请境内人士，管理方便	需聘请境外人士，管理、协调
国家政策	得到国家政策的扶持和奖励	国家一般不太鼓励好企业在境外上市
再融资	手续趋向简化，再融资价格高	手续容易，但是价格较低

优势还在资本国际化，有助于走向国际资本市场，这是企业成功的重要一步。

此外，拟上市企业还要面对熟悉两地法律（内地、香港），上市成本相对较高等不足。

第二章 香港上市的基本要求

如要在资本市场上市，成为公众公司，必须是经营理念和方式的变革，必须深知上市规则，遵守特定的要求、程序，这是上市的基本要求。

一、香港上市的基本要求（港元）

	主板	创业板
可接受的司法区域	（香港、百慕大、开曼、中国） 香港交易所一般接纳下列其中一个司法地区注册成立的上市实体： 香港 百慕达 开曼群岛 中华人民共和国 任何其他能为股东提供的保障至少相当于香港提供的保障水平的司法地区（见香港交易所及香港证监会于2007年3月7日刊登的联合新闻稿及政策声明）	