



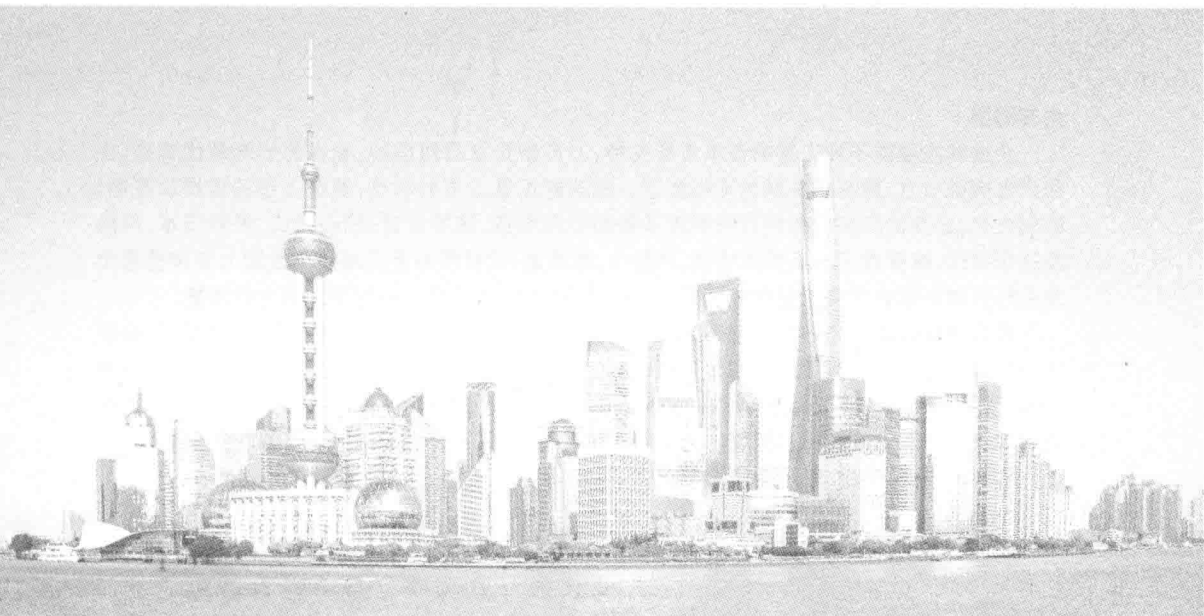
上海市中小企业改制上市 操作手册

(2015)

上海市中小企业上市促进中心 主编



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS



上海市中小企业改制上市 操作手册

(2015)

上海市中小企业上市促进中心 主编



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

内容提要

企业的发展离不开完善的资本市场支持,上市是企业应对挑战、抢占先机的最优选择,也是企业突破自我、跨越式发展的客观要求。而改制正是上市的起点,更是上市的前提和基础。改制之初,企业的股东要有充分的物质准备和心理准备,统筹设计、精心组织,做好成本、风险及决策评估,选择确定一条操作性强、风险小、效率高、代价低的最优路径。改制上市考验着企业实际控制人及公司决策层和经营管理层的勇气和决心,更是一场智慧和实力的考量。

我们根据资本市场的最新动态,编制了《上海市中小企业改制上市操作手册(2015)》,希望此书能够对处于改制阶段或正在为改制而犹豫和彷徨的中小企业有所裨益和帮助。本书共分10章,重点围绕中小企业改制的基础知识、法律和财税处理原则、公司治理架构构建、改制重组操作流程以及市区扶持政策等内容进行介绍,并收录了部分企业改制过程的现实案例。

本书可供中小企业管理者阅读。

图书在版编目(CIP)数据

上海市中小企业改制上市操作手册. 2015/上海市中小企业上市促进中心主

编. —上海:上海交通大学出版社,2015

ISBN 978-7-313-13814-9

I. ①上… II. ①上… III. ①中小企业—上市公司—上海市—手册

IV. ①F279.275.1-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 229623 号

上海市中小企业改制上市操作手册(2015)

主 编:上海市中小企业上市促进中心

出版发行:上海交通大学出版社

邮政编码:200030

出 版 人:韩建民

印 制:上海宝山译文印刷厂

开 本:787mm×1092mm 1/16

字 数:288千字

版 次:2015年10月第1版

书 号:ISBN 978-7-313-13814-9/F

定 价:68.00元

地 址:上海市番禺路951号

电 话:021-64071208

经 销:全国新华书店

印 张:15

印 次:2015年10月第1次印刷

版权所有 侵权必究

告读者:如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话:021-56482128

主 编：上海市中小企业上市促进中心

编委会主任：傅新华

编委会副主任：郑晓东、顾月明

策 划 编 辑：陈 峰

编 委：王向前、刘书君、李 红、李志强、张摩西
陈 刚、张美灵、周 亮、周立新、赵叶青
顾洪涛

从1990年上海证券交易所第一记开市锣声敲响,中国资本市场仅用20多年时间就完成了从懵懂幼稚到日臻成熟的过渡,迅速成长为全球规模最大的新兴市场。资本市场的发展为各类经济成份,尤其是民营经济和中小企业,提供了产业与资本充分结合的平台,为众多怀揣梦想、锐意进取的企业家创造了施展才干、实现梦想的舞台。

2007年,上海市经济信息化委、市科委、市金融办和上海证监局等四部门启动了上海中小企业改制上市培育工程;2010年,全市16个委办局联合出台了《关于推进本市中小企业上市工作的实施意见》;2011年,市中小企业发展专项资金中设立了改制上市培育项目;2012年,上海股权托管交易中心正式成立、上海市中小企业上市促进中心挂牌等,一系列举措彰显出上海市委、市政府对本市中小企业改制上市工作的重视。在各方共同努力下,截至2014年底共推动本市107家中小企业在境内、外资本市场上市,累计募集资金750.33亿元。其中有66家中小企业在沪深交易所上市,30家在美国上市,11家在香港上市,分别募集资金422.64亿元、46.02亿美元、87.61亿港元。此外,本市另有358家企业分别在“全国中小企业股份转让系统”和“上海股权托管交易中心”挂牌。

企业的发展在于科技创新和资本支持,健康而活跃的资本市场更是企业获得外部资本的源泉。在“大众创业、万众创新”和上海要建设成为“最有全球影响力的科创中心”的背景下,一大批战略新兴企业如雨后春笋般涌现出来。这些企业若能利用好资本市场,实现跨越式发展,占得先机,成为行业标杆,为“中国制造2025”打下扎实基础具有重大意义。企业若需登陆资本市场,股份制改造恰是上市的前提和基础。改制之初,企业的股东要有充分的物质准备和心理准备,统筹设计、精心组织,做好成本、风险及决策评估,选择确定一条操作性强、风险小、效率高、代价低的最优路径。改制上市考验着企业实际控制人及公司决策层和经营管理层的勇气和决心,更是一场智慧和实力的考量。

作为上海推进中小企业改制培育工作的牵头单位,我们深感责任重大。近年来,在加大改制推进力度、深化改制培育机制、落实改制扶持政策的同时,我们也在着力加强与企业改制相关的宣传和培训。多年来,我们已组织各种形式的培训活动超过数十(期)场,参加接受培训的拟上市企业达到近2000家次。培训内容重点针对企业改制过程中可能涉及的要点问题和关键环节予以指导和提示。2011年,在业界专家和专业机构的帮助支持下,我们编撰了《上海市中小企业改制指南》,作为每期培训的必备教材,也面向全市中小企业免费发放。《上海市中小企业改制指南》以聚焦改制上市实务操作

和政策、办事查询为特色,深受读者的青睐与广泛好评。2013年经过修订,该书正式更名为《上海市中小企业改制上市操作手册》,此后每年根据资本市场的最新动态,我们会对该书进行更新、归纳、整理和充实。今年我们根据企业并购重组浪潮的兴起、场外市场“新三板”的扩容、海外市场股权融资等热点和政策变化修订推出了《上海市中小企业改制上市操作手册(2015)》,希望此书能够对处于改制阶段或正在为改制而犹豫和彷徨的中小企业有所裨益和帮助。

本书的编撰工作得到了上海证券交易所、深圳证券交易所、金茂凯德律师事务所、广发律师事务所、天健会计师事务所(特殊普通合伙)、立信资产评估公司和招商银行股份有限公司等单位的鼎力支持。本书的相关章节及内容分别由金茂凯德律师事务所李志强一级律师、王向前律师、张摩西律师和周亮律师,广发律师事务所赵叶青律师,天健会计师事务所(特殊普通合伙)顾洪涛和周立新,立信资产评估公司张美灵和招商银行陈刚执笔,在此深表感谢。市中小企业上市促进中心陈峰负责选题策划、组织讨论、文稿编辑和审定,市经济信息化委副主任傅新华、市中小企业办主任郑晓东、市中小企业上市促进中心副主任顾月明对本书的总体策划和最终定稿进行了审查指导。在此,谨对所有参与本书编撰、提供支持和帮助的单位和个人表示衷心的感谢!

尽管我们对本书进行了修订完善,尽最大的努力来帮助中小企业改制上市,但是现实中每个企业都不可避免地面临着一些个性化问题。我们希望您能通过阅读本书获得收益与帮助,也期待着能够与您交流,在此诚请社会各界能给本书提供宝贵的意见和建议,也预祝有志的中小企业早日改制上市!(联系方式:ssmessme@163.com)

编者

2015年9月

第一章 资本市场概要

- 第一节 我国资本市场建设概要 / 3
- 第二节 主板、中小板市场 / 4
- 第三节 创业板市场 / 8
- 第四节 场外交易市场 / 12
- 第五节 境外上市概述 / 19

第二章 改制上市(挂牌)概要

- 第一节 改制上市(挂牌)决策 / 41
- 第二节 上市地点选择 / 44
- 第三节 改制上市基本知识 / 47

第三章 改制与引进战略投资者

- 第一节 战略投资者的引入 / 59
- 第二节 对赌协议 / 68
- 第三节 公司估值 / 71

第四章 改制与股权激励

- 第一节 股权激励概述 / 75
- 第二节 股权激励模式 / 80

第五章 改制操作实务

- 第一节 前期准备 / 89
- 第二节 确定改制方式 / 93
- 第三节 财务与税收 / 100
- 第四节 重点法律问题 / 114
- 第五节 资产评估 / 116
- 第六节 外商投资企业改制及上市 / 119

第六章 股份公司的成立及规范运作

- 第一节 创立大会 / 127
- 第二节 公司治理 / 129
- 第三节 规范运作 / 134

第七章 企业并购与重组

- 第一节 公司并购重组概述 / 141
- 第二节 基本程序与步骤 / 145
- 第三节 定价与融资 / 148

第八章 政府部门办事流程

- 第一节 股份有限公司工商设立登记程序 / 159
- 第二节 改制辅导 / 161
- 第三节 投资项目立项备案 / 163
- 第四节 建设项目核准与备案流程 / 165
- 第五节 合规性证明文件办理 / 168

第九章 IPO 审核重点及失败案例

- 第一节 主体资格 / 173
- 第二节 独立性 / 176
- 第三节 规范运行 / 178
- 第四节 持续盈利能力 / 179
- 第五节 财务与会计 / 182
- 第六节 募集资金运用 / 184
- 第七节 信息披露和中介报告 / 185

第十章 附 录

- 附录一 上海市中小企业挂牌和上市融资情况(截至 2014 年底) / 189
- 附录二 “上海中小企业资本界专家团”及“上海市中小企业半月坛讲座专家团”成员 / 205
- 附录三 部分服务机构信息 / 207
- 附录四 重点法律法规文件索引 / 214
- 附录五 尽职调查内容清单 / 223

第一章 资本市场概要



第一节 我国资本市场建设概要

近年来我国多层次资本市场不断发展壮大,多层次资本市场体系不断完善,不仅有效地拓宽了广大中小企业的融资渠道,充分发挥了市场配置资源的基础性作用,同时也有力地支持了我国实体经济又好又快发展。2014年3月25日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议部署进一步促进资本市场健康发展。会议指出,要依靠改革创新,坚持市场化和法治化方向,健全多层次资本市场体系。健全多层次资本市场体系,有利于拓宽企业和居民投融资渠道,促进实体经济发展,对优化融资结构、提高直接融资比重、完善现代企业制度和公司治理结构、防范金融风险具有重要意义。

主板、中小企业板、创业板和场外市场是我国多层次资本市场建设的四个重要组成部分,由于服务对象的不同,各层次市场在发行标准、制度设计、风险特征、估值水平等方面都有所区别。

1. 主板(含中小企业板)

目前上海和深圳两个证券市场都是主板,中小企业板是主板的一部分。两地发行条件相同,在定位上,上交所主要面向经营相对稳定、盈利能力较强的大型成熟企业,深交所中小企业板主要面向进入成熟期但规模较主板小的中小企业。

2014年3月27日,中国证监会发布《发行监管问答——首发企业上市地选择和申报时间把握等》,明确首发企业可以根据自身意愿,在沪深市场之间自主选择上市地,不与企业公开发行股数多少挂钩,中国证监会审核部门将按照沪深交易所均衡的原则开展首发审核工作。根据上述问答,审核部门取消了原有沪深交易所关于企业上市股本限制的做法,并对具备条件进入后续审核环节的企业,按受理顺序顺次安排审核进程。

根据上交所股票上市规则,公司发行后股本总额不少于人民币5 000万元。换言之,公司上市前股本大于3 750万股、首次公开发行大于1 250万股的公司即可申请在上交所上市。截至目前已在上交所上市的公司中,发行股本数量最小的仅为1 500万股。可见,中小企业已经可以在沪深两个市场之间自由选择上市地。

2. 创业板

创业板于2009年10月正式推出,主要目的是促进自主创新企业及成长型创业企业的发展。从发行条件上来看,创业板公司应是具备一定的盈利基础、拥有一定的资产规模且需存续一定期限、具有较高成长性的企业。

3. 场外市场

(1) 全国中小企业股份转让系统(以下简称“新三板”)。2013年1月16日,新三板正式揭牌运营,是经国务院批准设立的全国性证券交易场所。“正式揭牌运营后,全国性场外市场的运作平台将由证券业协会自律管理的证券公司代办股份转让系统转为国务院批准设立的全国中小企业股份转让系统有限公司;挂牌公司的准入和持续监管将纳入证监会非上市公众公司监管范围;市场运行制度将由证券业协会发布的试点办法转为全国中小企业股份转让系统业务规则。”自2006年1月中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点工作启动起,截至2014年12月31日,该系统下共有1572家挂牌公司。新三板的揭牌运营,标志着全国场外市场建设翻开了新的一页,也是全国场外市场建设从试点走向规范运行的重要转折,更是加快我国多层次资本市场建设与发展的重要举措。

(2) 股权托管交易市场。2011年11月,国务院下发了《关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》(国发〔2011〕38号),同意建立由证监会牵头的清理整顿各类交易场所部际联席会议制度,拟建立全国统一规范的场外交易市场,提出了“顶层设计”概念,形成以新三板市场为主、券商自建柜台交易市场(OTC)并行、各地股权交易所为辅的多层次交易市场。目前全国股权托管交易中心有淄博齐鲁股权托管交易中心、武汉股权托管交易中心、上海股权托管交易中心、浙江股权交易中心等。

第二节 主板、中小板市场

● 上交所蓝筹股主板

上交所已初步形成以大型蓝筹企业为主、大中型企业共同发展的蓝筹股主板市场。首先,蓝筹股主板市场的本意是强板和重要之板,而并不是传统概念上的“大”板。截至2014年12月31日,上海市场中市值超过千亿元的上市公司有45家,约占沪市上市公司的4.46%;市值100亿~1000亿元之间为285家,约占沪市上市公司的28.27%;市值50亿~100亿元之间为451家,约占44.74%;而50亿元以下的公司约占22.53%。可见,上交所的蓝筹股市场不仅有市值过千亿元的大型蓝筹企业,更有大批业绩稳定、盈利能力强、行业地位高、处于快速成长阶段或初期阶段的中型新型蓝筹企业。

其次,在上交所上市的蓝筹企业中,不仅包括国民经济支柱企业,也包括细分市场

的龙头企业、优秀民营企业、国家扶持的战略新兴行业企业。上交所上市公司涵盖了国民经济的主要行业,既包括金融、石油化工、消费、煤炭等传统行业,也包括信息技术、生物医药、文化传媒、新能源、节能环保、高端装备制造等新兴行业。

● 中小企业板发展情况

中小企业板于2004年6月25日正式推出,至今已10余年(其中2005年下半年因配合沪深股市实施股权分置改革,暂停发行上市,2006年6月,中小企业板IPO重启)。在这短短几年中,全国各地优秀中小民营企业纷纷踏上这一新的直接融资平台。截至2014年12月31日,中小企业板上市公司达732家,总发行股本347 059 190 594股,总流通股本255 204 958 229股,平均市盈率41.06倍。

中小企业板上市公司具有高股价、高市盈率、高换手率的“三高”特征。

● 主板(中小企业板)的功能定位及对发行人的基本要求

主板(中小企业板)主要服务于即将或已进入成熟期、盈利能力强的中小企业。对发行人的基本要求包括:

(1) 主体资格。依法设立且合法存续的股份有限公司。自股份有限公司成立后,持续经营时间应当在3年以上,但经国务院批准的除外;有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的,持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

(2) 财务指标。最近3个会计年度的累计净利润超过3 000万元人民币(净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据);最近3个会计年度经营活动产生的现金流净额累计超过5 000万元人民币或最近3个会计年度累计营业收入超过3亿元人民币;最近一期无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后)占净资产的比例不超过20%;最近3个会计年度的财务报告中无虚假记载。

(3) 独立性。应具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力;资产应当完整;人员、财务、机构以及业务必须独立。

(4) 同业竞争。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争;募集资金投资项目实施后,也不会产生同业竞争。

(5) 关联交易。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有显失公平的关联交易。应完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易;关联交易价格公允,不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 股本及公众持股。发行前股本总额不少于人民币3 000万元;上市股份公司股本总额不低于人民币5 000万元;公众持股至少为25%;如果发行时股份总额超过人民币4亿元,发行比例可以降低,但不得低于10%;企业的股权清晰,控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的企业股份不存在重大权属纠纷。

(7) 公司治理。企业已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事

会秘书制度,相关机构和人员能够依法履行职责;企业董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格;企业的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规,知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任;内部控制制度健全且被有效执行,能够合理保证财务报告的可靠性,生产经营的合法性,营运的效率与效果。

(8) 其他要求。企业最近 3 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化,实际控制人没有发生变更;企业的注册资本已足额缴纳,发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕,企业的主要资产不存在重大权属纠纷;企业的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定,符合国家产业政策;最近 3 年内不得有重大违法行为。

● 中小企业板行业分布情况

截至 2014 年 12 月 31 日,中小企业板 732 家上市公司的行业分布如表 1.1 所示。

表 1.1 中小企业板行业分布情况

行业名称	股票数(只)	总股本(万股)	总市值(亿元)
农林牧渔	14	827 290.54	978.08
采矿业	6	384 404.08	426.66
制造业	588	25 393 531.71	37 512.34
水电煤气	4	238 687.79	278.80
建筑业	24	1 548 904.49	1 966.31
批发零售	20	1 621 380.34	1 982.30
运输仓储	8	20 409.094	262.69
住宿餐饮	2	110 846.40	107.48
信息技术	32	1 334 748.43	3 052.07
金融业	4	1 516 855.36	2 196.71
房地产	9	710 078.27	751.00
商务服务	7	396 388.01	752.38
科研服务	5	139 911.22	197.73
公共环保	7	205 688.49	436.93
文化传播	2	7 311.30	156.71
总计	732	34 705 919.06	51 058.20

操
作
手
册

案例:思源电气在中小企业板成功上市并再融资

上海思源电气股份有限公司(以下简称“思源电气”)成立于1993年12月,2004年8月5日在中小企业板成功上市,是较早在中小板上市的企业。借助资本市场,思源电气已成为国内知名的专业研发和生产输配电及控制设备的高新技术企业,也是电力设备制造与服务行业中发展最快的上市公司之一。

思源电气2004年8月5日上市时,发行价格为16.45元/股,总股本为5300万股,可流通股本为1340万股。2005年实施股权分置改革后,所有股份均为流通股,其中,无限售条件的股份为3484万股,占公司总股本的32.87%,有限售条件的股份为7116万股,占公司总股本的67.13%。公司于2007年先以非公开发行的方式增发850万股人民币普通股,实际募集资金4.023亿元;后又以资本公积金转增股本的方式,向全体股东每10股转增5股,共转增5725万股,总股本由11450万股增加至17175万股。公司于2008年以资本公积金转增股本的方式,向全体股东每10股转增6股,共转增10305万股,总股本由17175万股增加至27480万股。公司于2009年再一次以资本公积金向全体股东每10股转增6股,共转增16488万股,至此公司总股本增至43968万股。

思源电气的发展历程印证了一家中小企业上市后,从5300万股本起步,逐步发展壮大,增至如今43968万股的历程。公司多次分红也给股东带来了丰厚的利益。

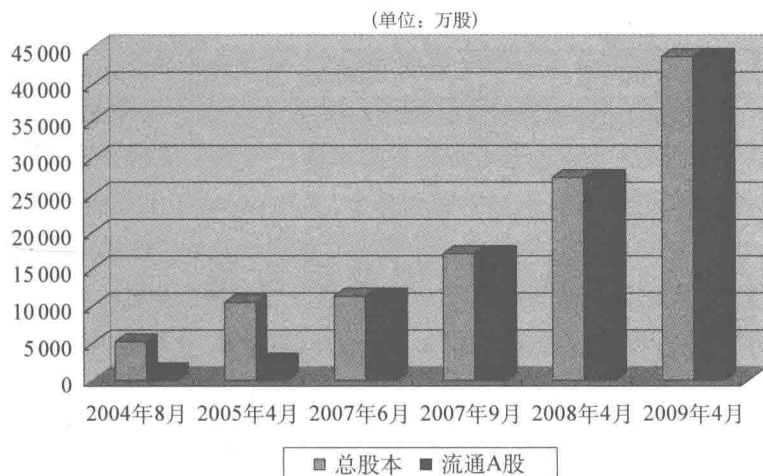


图 1.1 思源电气股本变更情况

表 1.2 中小企业板市价总值最大的 20 家上市公司(截至 2014 年 12 月 31 日)

名次	证券简称	总市值(亿元)	总股本(股)
1	海康威视	898.43	4 069 128 026
2	洋河股份	850.91	1 076 420 000
3	国信证券	833.12	8 200 000 000
4	比亚迪	814.59	2 476 000 000
5	苏宁云商	664.47	7 383 043 150
6	上海莱士	615.86	1 365 241 810
7	宁波银行	511.20	3 249 828 401
8	西部证券	449.40	1 200 000 000
9	山西证券	403.00	2 518 725 153
10	歌尔声学	374.43	1 526 430 119
11	金风科技	357.66	2 694 588 000
12	荣盛发展	300.97	1 898 135 393
13	金螳螂	296.05	1 762 205 793
14	杰瑞股份	293.44	959 884 486
15	康得新	275.40	951 885 976
16	东华软件	271.30	1 520 458 828
17	大华股份	256.87	1 170 270 750
18	信立泰	231.76	653 760 000
19	立讯精密	230.28	831 931 887
20	森马服饰	222.78	670 000 000

第三节 创业板市场

● 创业板发展情况

创业板自 2009 年正式启动以来,截至 2014 年 12 月 31 日,上市公司共 406 家,总发行股本达到 1 077.26 亿股,总流通股本达到 687.69 亿股,平均市盈率为 64.51 倍。创业板上市公司市价总值为人民币 21 850.95 亿元,创业板上市公司流通市值为人民币 13 072.90 亿元。

与中小企业板上市公司进行对比,创业板上市公司规模通常较小。中小企业板公