

THE KEY TO  
THE CAPITAL MARKET

# IPO 包装上市

揭秘中小企业上市之道

企业上市问题全解

九大行业过会案例

八大行业被否案例

涂成洲 著



法律出版社  
LAW PRESS · CHINA



THE KEY TO THE CAPITAL MARKET

IPO



# 包装上市

揭秘中小企业上市之道

涂成洲 著



法律出版社  
LAW PRESS · CHINA

## 图书在版编目(CIP)数据

包装上市:揭秘中小企业上市之道/涂成洲著. —  
北京:法律出版社,2012.5  
ISBN 978-7-5118-3459-1

I. ①包… II. ①涂… III. ①中小企业—上市公司—  
企业管理—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第078089号

### 包装上市

——揭秘中小企业上市之道  
涂成洲 著

编辑统筹 法律应用出版分社  
责任编辑 聂颖  
装帧设计 马帅

© 法律出版社·中国

出版 法律出版社

×960毫米 1/16

总发行 中国法律图书有限

经销 新华书店

印刷 世纪千禧印刷(北京)有限公司

版本 2012年6月第1版

责任印制 陶松

印次 2012年6月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85388843

重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636

北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5118-3459-1

定价:68.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

# 序 言

## (一)

我们团队自1998年开始参与企业上市。在国家暂停IPO项目的三年间,我们也没有放弃这个方向,而是静下心来,默默学习耕耘。有人不理解,更有人明确反对。年轻律师反对的一个理由是,他们刚从学校毕业不久,在学校一直都在学习,现在我们需要实践,在实践中学习,而不是又坐在这里学习。说的没错,但当暂时缺少实践机会时,我们又该做什么呢?去做脱离我们的方向立刻能挣钱的项目?这似乎也对。但我总认为,一旦有了方向,就应该坚持而不能哪儿有钱挣往哪儿走。正所谓将军赶路,不抓小兔。一个人盯着一个焦点坚持几年认真地学习,就一定能在一个领域有所作为。在我的坚持下,团队挺了过来。大家每周聚在一起学习一次,互相分享学习内容,彼此学习交流。就这样,一个人的知识变成了整个团队的知识。

我们团队对创业板有着很深的情怀:从创业板的诞生,到创业板的成长,饱含着我们的期盼和努力,我们见证了创业板发展的全过程。创业板推出以后,我们的工作逐渐从理论转入了实战。《创业板上市操作指引》、《创业板上市实战:操作流程与案例评析》很大程度上诠释了我们团队的转变。

完成两本创业板著作后,我们全身心投入了实战工作。经过几年的实践,我们掌握了大量的实践素材,在实践中对企业上市有了更加真切和深入的了解。通过我们的坚持和努力,我们的专业能力赢得了客户的认同和赞许,2011年更加明显。在为一家香港上市的企业服务时,企业老总在全体中介机构会议中高度肯定了我们的工作。此时,我们心中是很快乐的。还有一件事情也让我们备受鼓舞。一家广州企业在同多家律所接触后,基本确定了中介机构。后来,一个偶

然的机会,我们被这家企业的老总邀请去他的企业做企业上市的演讲。我们演讲的同时也解答他们提出的问题。演讲结束后,企业老总非常诚恳地邀请我们参与这个项目。还有深圳一家名企,本已选定好中介机构,但获知我们的专业性后,邀请我们作为第四方机构参与上市项目。客户的肯定,用欣喜是难以表达的。还有什么能比被客户认同和肯定还欣喜的事情吗?

2011年度,也是大成律师事务所欣喜的一年。大成律师事务所再次获得了全国优秀律师事务所,并蝉联“2011年度ALB亚洲律所规模50强”榜首,获得“2011年度中国境内并购市场最佳法律顾问机构”、“2011年度中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”、“2011年中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”,入选“2011年中国十佳IPO律师事务所”。

## (二)

有人问我:“像我这样做农业的能上市吗?”“我只做销售的能上市吗?”“娱乐业能上市吗?”我喜欢用案例说话,于是我把我们团队掌握的大量实践素材进行整理,我们以理论为指导,以上市要素为一线索,用案例逐一揭示企业上市解决之道。我一向喜欢谈两个问题:一是提出问题的本身,这需要读者帮忙;二是着眼于问题的解决方案。本书有广大读者的很大的功劳。

与以前不同的是,我用了大量的笔墨来写不成功者。市场上有许多传言,说不成功是因为“排队”,“关系”不到位等,可我这有大量的事实,读者可以判断。

本书有两条线索:一条是从上市要素来说明,如说明创业板要求的成长性、独立性问题、同业竞争问题、关联交易问题、企业的行政处罚问题等。另一条线是从企业类别来说明,即哪种企业是证监会鼓励推荐的,哪些是证监会审慎推荐的。

在撰写本书的过程中,我沿袭了我写作的一个基本要求,即易懂!深入才能浅出,清澈才能见底。我一直认为神秘秘让人看不懂,自己也说不清的东西,肯定是自己也没完全弄明白。所以,我极少用专业用语去说明另一个专业用语,而是用非专业人员也能懂的语言来阐述。另外,我认为任何事情深入到底都是可以用一句话来表达的。那么上市的规则、条件的核心是什么呢?我总结为保护投资者利益。证监会常说一句话:实质大于形式。什么是实质?保护投资者利益,这是证券监管部门的一切出发点。虽然没有任何一本书说到这个问题。但是,只要你读完我们所有的案例,就会发现这一核心无所不在。

如何保护投资者利益呢?有几个要点:第一是企业能否持续增长。将来投资者买了一家上市公司股票,如果企业业绩下滑,怎么能说明保护了投资者利

益,这是为什么要强调企业的成长性所在。第二是企业的独立性。一家企业对外依赖他人,试问企业能保证他人的成长性吗?答案肯定是否定的。独立性一般有两个方面的体现,即对内是股东的独立性,对外是市场的独立。内部股东的独立表现在独立于实际控制人、没有同业竞争、减少关联交易,外部独立性表现为不依赖于单一客户。第三是企业的规范运作,没有严重的违法违纪发生。严重违法违纪可能要抓人,要关企业,要罚款,这无不影响企业的正常运作。规范运作体现在形成权力的相互制约,这就是常说的公司治理结构形成所有权与经营权的分离,这亦是股份制改造的要求。

### (三)

我对创业板上市的研究可谓三部曲,本书正是第三部。第一部《创业板上市操作指引》重点在于讲述上市的流程、操作方法及相关法律法规;第二部《创业板上市实战:操作流程与案例评析》重点在阐述企业股份制改造问题及案例评析。三本书层层递进而又相互补充,相信读完一套书后,读者会对创业板市场及其关注的问题有一个全面而又细致的认识。

作为第三部,本书起初在使用“包装上市”这个名字时是有争议的。有人认为“包装”不好,理由是,好就是好,不需要包装就是好企业,好企业就该上市。我认为这是不对的。好的企业上市也是要按照法律规定的程序和内容提交申请。这其中的内容就不仅仅是我们通常所说的业绩了,更多的则是法律层面的考察。

上市说直接点就是拿批文。批准一家企业在证券交易所交易,该企业需要符合一定的要件,所以我常讲上市实质就是法律文件的上市。所以,企业上市必须按此规定进行包装。包装的时候每个企业都不一样,就像每块玉石整理包装的重点都不一样。我希望通过这个名字能最大限度地向读者诠释本书的内容。

我和我的团队期待共同的进步,期待更多的认可!我们乐于分享我们的知识和经验,希望我们的分享能让广大读者受益!

# 目 录

<b>上篇 法律实务篇</b> .....	( 1 )
<b>第一章 创业板的创新性及成长性</b> .....	( 3 )
<b>第二章 创业板发行上市的条件</b> .....	( 5 )
<b>第一节 主体资格</b> .....	( 5 )
一、发行人的主体资格要求 .....	( 6 )
二、主体资格审核关注的重点问题 .....	( 13 )
<b>第二节 独立性</b> .....	( 15 )
一、发行人的独立性要求 .....	( 16 )
二、独立性审核关注的重点问题 .....	( 21 )
<b>第三节 规范运行</b> .....	( 22 )
一、发行人的规范运行要求 .....	( 23 )
二、规范运行审核关注的重点问题 .....	( 34 )
<b>第四节 财务与会计</b> .....	( 35 )
一、发行人的财务与会计要求 .....	( 36 )
二、财务与会计审核关注的重点问题 .....	( 39 )
<b>第五节 持续发展能力</b> .....	( 40 )
一、发行人的持续发展能力要求 .....	( 40 )
二、持续发展能力审核关注的重点问题 .....	( 41 )
<b>第六节 募集资金运用</b> .....	( 42 )
一、发行人的募集资金运用要求 .....	( 43 )

二、募集资金运用审核关注的重点问题	( 46 )
<b>第三章 拟上市公司存在的主要法律问题及解决对策</b>	<b>( 47 )</b>
第一节 企业的成长性	( 47 )
第二节 企业的独立性	( 49 )
一、同业竞争问题	( 50 )
二、关联交易问题	( 51 )
三、对重大客户的依赖	( 53 )
第三节 实际控制人	( 55 )
一、实际控制人认定	( 55 )
二、实际控制人变更	( 57 )
第四节 股权	( 58 )
一、委托持股	( 58 )
二、股权质押	( 60 )
第五节 董事和高管变动	( 61 )
第六节 内部职工借款问题	( 62 )
第七节 职务发明	( 63 )
第八节 出资瑕疵	( 64 )
一、无形资产出资	( 65 )
二、延迟出资	( 67 )
三、出资置换	( 68 )
第九节 合伙企业的股东身份	( 70 )
第十节 处罚(环保、工商、税务、海关)	( 72 )
一、环保	( 72 )
二、工商	( 73 )
三、税务	( 73 )
四、海关	( 73 )
第十一节 外商投资企业上市相关问题	( 74 )
一、外资持股比例较高的外资企业上市问题	( 74 )
二、外资投资性控股公司作为上市主体问题	( 74 )
第十二节 信息披露	( 75 )



<b>下篇 创业板上市案例分析篇</b> .....	( 77 )
<b>第四章 过会案例评析</b> .....	( 79 )
<b>第一节 新能源</b> .....	( 79 )
1. 南方风机(300004) .....	( 79 )
2. 亿纬锂能(300014) .....	( 84 )
<b>第二节 新材料</b> .....	( 90 )
1. 先锋新材(300163) .....	( 90 )
2. 科斯伍德(300192) .....	( 95 )
3. 瑞丰高材(300243) .....	( 104 )
<b>第三节 电子信息</b> .....	( 110 )
1. 神州泰岳(300002) .....	( 110 )
2. 立思辰(300010) .....	( 119 )
3. 网宿科技(300017) .....	( 122 )
4. 中元华电(300018) .....	( 129 )
5. 银江电子(300020) .....	( 136 )
6. 华星创业(300025) .....	( 141 )
7. 金亚科技(300028) .....	( 146 )
8. 同花顺(300033) .....	( 149 )
9. 合康亿盛变频(300048) .....	( 153 )
10. 信维通信(300136) .....	( 158 )
11. 美亚柏科(300188) .....	( 166 )
<b>第四节 生物医药</b> .....	( 170 )
1. 乐普医疗(300003) .....	( 170 )
2. 莱美药业(300006) .....	( 175 )
3. 安科生物(300009) .....	( 181 )
4. 爱尔眼科(300015) .....	( 186 )
5. 北陆药业(300016) .....	( 195 )
6. 红日药业(300026) .....	( 201 )
7. 阳普医疗(300030) .....	( 205 )
<b>第五节 节能环保</b> .....	( 210 )
碧水源(300070) .....	( 210 )

第六节 高技术服务 .....	( 216 )
1. 探路者(300005) .....	( 216 )
2. 新宁物流(300013) .....	( 221 )
3. 华谊兄弟(300027) .....	( 229 )
4. 腾邦国际(300178) .....	( 241 )
第七节 海洋 .....	( 254 )
上海佳豪(300008) .....	( 254 )
第八节 先进制造 .....	( 261 )
1. 特锐德(300001) .....	( 261 )
2. 汉威电子(300007) .....	( 268 )
3. 鼎汉技术(300011) .....	( 273 )
4. 华测检测(300012) .....	( 279 )
5. 硅宝科技(300019) .....	( 284 )
6. 西安宝德(300023) .....	( 291 )
7. 机器人(300024) .....	( 296 )
8. 新宙邦(300037) .....	( 303 )
9. 九洲电气(300040) .....	( 308 )
10. 回天胶业(300041) .....	( 312 )
11. 星辉车模(300043) .....	( 315 )
12. 佳士科技(300193) .....	( 318 )
13. 海伦哲(300201) .....	( 327 )
第九节 现代农业 .....	( 334 )
1. 大禹节水(300021) .....	( 334 )
2. 吉峰农机(300022) .....	( 341 )
3. 荃银高科(300087) .....	( 347 )
4. 西部牧业(300106) .....	( 351 )
5. 朗源股份(300175) .....	( 356 )
第五章 上会被否案例评析 .....	( 363 )
第一节 新材料 .....	( 363 )
1. 同大海岛 .....	( 363 )
2. 裕兴薄膜 .....	( 366 )

3. 科恒实业 .....	( 368 )
4. 湖南红宇 .....	( 371 )
5. 西龙新材 .....	( 374 )
6. 成都东峻激光 .....	( 377 )
第二节 电子信息 .....	( 379 )
1. 海联讯 .....	( 379 )
2. 麦杰科技 .....	( 381 )
3. 易讯无限 .....	( 383 )
4. 正方软件 .....	( 385 )
5. 侏罗纪软件 .....	( 387 )
6. 脉山龙 .....	( 389 )
7. 苏州恒久 .....	( 392 )
8. 珠海元盛 .....	( 395 )
9. 苏大维格 .....	( 398 )
10. 东土科技 .....	( 401 )
11. 四川创意信息 .....	( 403 )
12. 朝歌数码 .....	( 405 )
第三节 生物医药 .....	( 407 )
1. 东方红 .....	( 407 )
2. 广东溢多利 .....	( 410 )
第四节 节能环保 .....	( 413 )
1. 磐能电力 .....	( 413 )
2. 开能环保 .....	( 416 )
3. 丹东欣泰 .....	( 418 )
第五节 高技术服务 .....	( 420 )
1. 安得物流 .....	( 420 )
2. 广东广机 .....	( 422 )
3. 东方嘉盛 .....	( 424 )
4. 中矿资源 .....	( 426 )
第六节 先进制造 .....	( 429 )
1. 同济同捷 .....	( 429 )

2. 奇想化工 .....	( 432 )
3. 三英焊业 .....	( 435 )
4. 银泰科技 .....	( 437 )
5. 卓宝科技 .....	( 440 )
6. 博晖创新 .....	( 442 )
7. 先临三维 .....	( 444 )
8. 优机实业 .....	( 446 )
9. 金能科技 .....	( 449 )
10. 华恒焊接 .....	( 451 )
11. 鹏翎胶管 .....	( 453 )
12. 贵州高峰 .....	( 456 )
13. 南京宝色 .....	( 459 )
14. 盛瑞传动 .....	( 461 )
第七节 现代农业 .....	( 463 )
1. 康地种业 .....	( 463 )
2. 丰科生物 .....	( 465 )
第八节 其他 .....	( 467 )
神舟电脑 .....	( 467 )
后记(鸣谢) .....	( 469 )

上 篇  
法律实务篇

---



## 第一章

# 创业板的创新性及成长性

创新是成功企业的共性,成长性是其的表现形式。在创业板上市这个问题上,成长性问题更是被证监部门重点考察的,因为成长性是表现出来的、是可以看得见的,成长性也是《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》(以下简称《创业板首发办法》)明确规定的,是个硬指标。

由于每一层次的市场定位不同,审核的关注点和侧重点就有所不同。对于创业板市场来讲,创新性是其关注的焦点,失去了创新性,创业板就失去了推动经济结构调整以及经济增长方式转变的意义。然而,创新的落脚点是成长性。

就已上市的二百多家企业来看,大多数是制造业领域的企业,传统领域的新盈利模式较为多见。但这种企业盈利模式较难维系,这种意义上的创新并不是创业板市场所追求的。

北京立思辰作为第一批通过创业板审核的公司,其原先主营业务是销售打印机等办公设备,现在是提供相关的外包服务,其中包括实行“按张收费”,即企业按照打印的张数付费,而立思辰承担设备的耗材、维护等方面的费用。这种业务模式看似新奇,但竞争门槛低,一旦国内出现大量的“山寨”企业,将对公司产生巨大的冲击,可能很快杀到价格战层面,企业盈利的延续性不攻自破。

显然,创新是很难被标准化和量化的,拟上市企业的创新性应该如何定义和把握呢?证监会对此并没有给出具体的指导意见,只是在《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》中明确了要重点推荐的九大领域,即新能源、新材料、信息、生物与新医药、节能环保、航空航天、海洋、先进制造、高技术服务。创新是灵魂,成长是体现,创新最终要体现为成长。创业板需要创新兼具成长性的企业,如果没有成长性作为企业创新的支撑,纯粹为了创新而玩一个虚无的概念,那创业板可能就岌岌可危了。

企业的创新性与成长性的结合是企业脱颖而出,成为市场各方宠儿的关键

所在。创新不需要全面,也很难做到非常全面,一点足矣。但是不论是一点或是几点都必须能给企业带来持续的盈利,当然创新越多越好,能力越强越好。

创新与传统并非不能同时出现。如果传统产业升级换代,在商业形态方面有所创新,并能以此让企业保持长期盈利,创业板为何要拒绝呢?证监会公布的九大重点保荐领域只是一个政策导向,创业板没有理由不接纳符合发行上市条件而具有创新性的传统行业,只是需要更加谨慎推荐。证监会在《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》中明确,需要审慎推荐的领域主要是:(1)纺织、服装;(2)电力、煤气及水的生产供应等公用事业;(3)房地产开发与经营、土木工程建筑;(4)交通运输;(5)酒类、食品、饮料;(6)金融;(7)一般性服务业;(8)国家产业政策明确抑制的产能过剩和重复建设的行业。

创业板上市公司朗源股份属于传统的果品加工企业,主营业务是鲜果和干果种植管理、加工、仓储及销售,属于食品类,即创业板审慎推荐行业。创业板要求拟上市公司须具备高新技术或商业模式创新特征,而且要有好的成长性。朗源股份的创新性欠缺,且报告期内公司业绩平平,期内产量还大幅下滑,但公司仍然成功上市。不知发审委看重了朗源股份什么地方的创新。

事实上,在创业板上市的企业首先要保证过去具有良好的成长性,否则是没有说服力的。



## 第二章

# 创业板发行上市的条件

### 第一节 主体资格

创业板市场与主板市场不同,创业板市场推出的目的主要是为发展前景好、成长性强、高科技含量较高的新兴中小型企业提供融资平台。对于中小型企业而言,他们大多都经营规模偏小,企业经营时间较短,市场前景不明朗,无太多资产,因此中小型企业很难从银行或通过深沪主板市场融到资金,而创业板的开启让中小企业上市融资之梦变得触手可及。

下表是关于创业板与主板对拟上市企业主体资格要求的对比:

创业板要求	主板要求
<p>《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》</p> <p>第十条 发行人申请首次公开发行股票应当符合下列条件:</p> <p>(一)发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司。</p> <p>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。</p> <p>……</p> <p>第十一条 发行人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。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。</p> <p>第十二条 发行人应当主要经营一种业务,其生产经营活动符合法律、行政法规和公</p>	<p>《首次公开发行股票并上市管理办法》</p> <p>第八条 发行人应当是依法设立且合法存续的股份有限公司。</p> <p>经国务院批准,有限责任公司在依法变更为股份有限公司时,可以采取募集设立方式公开发行股票。</p> <p>第九条 发行人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。</p> <p>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。</p> <p>第十条 发行人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,发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。</p>