

Investment
C h i N e x t

投资 创业板

创业企业发行上市与
创业板财富机会

隆武华◎著



清华大学出版社



隆武华，男，湖南衡阳人。财政部财政科学研究所研究生部经济学博士，北京大学光华管理学院应用经济学博士后。2001年前在北京工作，2001年后在深圳工作。本人长期从事中国中小企业板和创业板的研究和推动工作。主要著作有：《外债两重性论》、《透视创业板市场》。



投资 创业板

创业企业发行上市与
创业板财富机会

隆武华◎著

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

中国创业板为什么要开宗明义地宣布为自主创新企业和其他成长性企业服务？我们要建设什么样的创业板？什么样的企业适合到创业板上市？个人和机构如何投资创业板？创业板的商业模式和财富效应如何衍生？

作者长期从事中小企业和创业板的研究，立足于“六个一”：对创业板的规则作一解读，对创业板的定位作一剖析，对创业板的功能作一梳理，对“三高五新”企业上市作一勾画，对创业板价值投资做一分析，对创业板商业模式及财富机会作一案例诠释。

本书对创业型企业、证券监管部门、证券公司、股票从业人员及创业板投资者有很强的借鉴价值。本书亦可作为高校金融学和证券专业的辅助用书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目（CIP）数据

投资创业板：创业企业发行上市与创业板财富机会/隆武华著．—北京：清华大学出版社，2010.4

ISBN 978-7-302-21919-4

I. ①投… II. ①隆… III. ①股票-证券投资-研究-中国 ②高新技术产业-资本市场-研究-中国 IV. ①F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 016927 号

责任编辑：赵岸英

封面设计：周周设计局

版式设计：杨 洋

责任校对：姜 彦

责任印制：

出版发行：清华大学出版社

地 址：北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn>

邮 编：100084

社 总 机：010-62770175

邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者：

装 订 者：

经 销：全国新华书店

开 本：170×250 印 张：15.75 字 数：329 千字

版 次：2010 年 4 月第 1 版 印 次：2010 年 4 月第 1 次印刷

印 数：1~8000

定 价：35.00 元

产品编号：034972-01

◎ 自序



自发还是自觉：中国创业板点燃自主创新与财富激情

风乍起，吹皱一池春水。1986年3月3日，王大珩、王淦昌、杨嘉墀、陈芳允4位科学家联名致信中共中央，就“跟踪研究外国战略性高技术发展”提出建议。当年的3月5日，邓小平同志就此批示：“这个建议十分重要”，“找些专家和有关负责同志讨论，提出意见，以凭决策，此事宜速作决断，不可拖延。”经过广泛、全面和严格的科学和技术论证，中共中央、国务院批准了《高技术研究发展计划（863计划）纲要》。20多年来，863计划成为中国高技术的象征，成为中国勇攀世界科技高峰的历史见证，为我国高技术的起步、发展和产业化奠定了坚实的基础。更为重要的是，863计划还体现了“公正、创新、求实、协作、奉献”的863精神。

2009年3月，经国务院批准，中国证监会颁布了《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》。历经10年筹备的中国创业板，终于踏上了服务于国家自主创新战略的征程，科技与资本的结合有了一个最佳的实现机制。

如果说中国真正开始高技术研究始于863计划，我们同样可以认为，真正大规模推进科技与资本结合始于创业板的创立。鉴于此，笔者把创业板与中国863计划联系起来，称之为中国创业板863行动。一方面，863计划是中国创业板不断成长和壮大的源泉，863项目是中国创业板优质的上市资源；另一方面，中国创业板必将为高技术发展插上腾飞的翅膀，亦为高科技实现产业化架设登月的云梯。

我们期望，中国创业板的863行动，不仅为863计划提供资本市场融资和规范服务，也将成为中国推动科技与资本结合的最佳纽带。

中国创业板为什么要开宗明义地宣布：为自主创新企业和其他成长性企业服务？我们要建设什么样的创业板？什么样的企业适合到创业板来发行上市？个人和机构如何投资创业板？创业板的商业模式和财富效应如何衍生？在创业板的持续升温中，这些问题经常会被问到。

本人长期从事中小企业及创业板创立制度的设计和研究，在创业板推出之际，针对广大读者的需求，清华大学出版社诚邀作者写一部关于创业板上市及投资操作

的通俗读本。

经过反复权衡，笔者决定立足于以下“六个一”：对创业板的规则作一解读；对创业板的定位作一剖析；对创业板的功能作一梳理；对“三高五新”企业上市作一勾画；对创业板的价值投资作一分析；对创业板商业模式及财富机会作一案例诠释。

本书共分为7章。书后附录汇集了中国创业板创立的相关规则、中国863计划管理办法和中国优先发展高技术产业化重点领域的指南等法规，以方便读者进一步研读。

就发展机遇而言，创业企业多了一个直接融资平台，创业风险投资多了一条制度化的退出通道，保荐机构多了承销甚至直投的好机会，机构投资者有了更多配置资产的渠道，散户投资者也试图在这个市场里不断淘金。一个充满活力、富有吸引力和竞争力的创业板，在自主创新企业和其他成长性企业中，其所蕴含的巨大财富效应，是对艰苦创业的企业家们的最好嘉奖，更是对创业板投资者的最好回报。与此同时，创业板的建设是一条充满艰辛的希望之路，明白风险、防范风险，也是新时代投资者必备的素质，同时相关各方正不断开展投资者适当性管理。

本书的写作持续了两个多月，大部分章节的写作和修改都是在周末、晚上进行的。好在本人对于创业板有近10年的研究积累，同时互联网提供了查找资料的便利。

感谢清华大学出版社赵岸英编辑的建议和对书稿的出色加工。更要感谢中国证监会和深交所相关领导给予的支持及家人的温情。

当然，本书只是作者多年来对创业板的思考，不代表任何机构。由于交稿时间紧迫，缺点在所难免，本人愿意听取任何部门和个人的建议和批评。

在2009年10月30日创业板首批公司在深交所上市之际，本书的出版是对创业板从论证到创立的一个纪念。

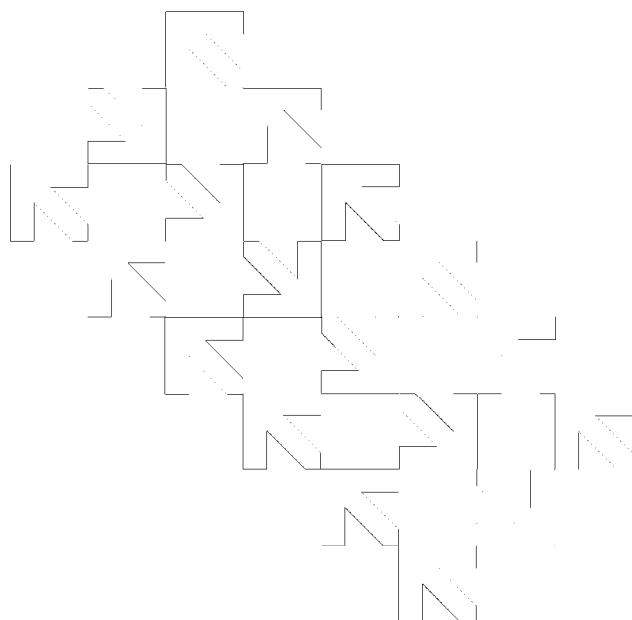
2009年10月30日于深圳云顶翠峰



◎ 目 录

第 1 章 规则与创新：对比主板解读创业板 IPO 规则	// 2
中国创业板市场建设历程（大事记）	// 2
创业板规则体系的法律框架	// 4
解读创业板 IPO 暂行办法	// 5
创业板上市规则的六个明确	// 9
创业板招股说明书更为关注投资风险和核心技术	// 14
第 2 章 定位与愿景：中国创业板的市場特征与融资功能	// 20
中国创业板与海外创业板规则的比较分析	// 20
自主创新与创业企业的融资渠道	// 22
创业板与中小企业板发行、上市标准的差异	// 25
创业板上市企业的标准和维度	// 27
创业板规则的制度和机制创新	// 28
第 3 章 科技与资本融合：“三高五新”企业的上市决策与规则	// 36
高新科技产业的发展趋势与格局	// 36
值得创业企业投资的十大产业和十个领域	// 38
“三高”企业的定位与范围	// 41
“五新”的领域与产业分布	// 44
IPO 企业需要满足哪些条件	// 48
创业型企业发行上市程序	// 51
第 4 章 风险和机遇：如何做一个合格的创业板投资者	// 54
突出提示市场风险	// 54
IPO 开展投资者适当性管理	// 57

创业板首批申报和发行企业的产业分布和利润增长	// 58
如何对创新型企业进行估值（寻找潜力股）	// 60
投资者如何了解上市公司的信息	// 62
创业板投资策略和方法	// 63
第 5 章 他山之石：全球创业板市场的大棋局与新航标	// 68
全球创业板的产生、发展、调整、改革和启示（1971—2002 年）	// 69
全球证券交易所与创业板市场紧密相关的两大趋势	// 83
创业板纳入全球主要证券交易所发展战略布局中	// 87
德国新市场：欧洲新市场的旗帜，全球顶级泡沫制造商	// 95
纳斯达克神话：从创业板到多层次的飞跃	// 104
英国 AIM 市场的故事：白手起家，全球复制	// 118
第 6 章 创业板商业模式：科技发明+资本市场=创业+创富	// 128
直接融资比间接融资更能推动创新	// 128
案例 1 莫尔斯电报专利与西部联盟将电报线牵到全世界	// 138
案例 2 贝尔电话系统为美国电讯产业和电子商务奠基	// 141
案例 3 华谊前传：一个文化企业谋求上市的艰难博弈	// 144
第 7 章 基业长青永驻：中国创业板建设的战略支撑与后发优势	// 166
中国经济奠定了创业板超常规发展的基石	// 166
国家自主创新战略的实施拓展了创业板空间	// 168
中小企业 30 年的厚积薄发，奠定了创业板成功的基石	// 169
中国证券市场的长足发展为创业板提供了战略支撑	// 171
中小企业板为创业板积累口碑、积累经验、积累人才	// 174
附录：创业板相关规则	// 180
附录 1 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法	// 180
附录 2 创业板公司招股说明书	// 186
附录 3 首次公开发行股票并在创业板上市申请文件	// 207
附录 4 创业板投资者适当性管理暂行规定	// 211
附录 5 深圳证券交易所创业板投资者适当性管理实施办法	// 213
附录 6 创业板投资者适当性管理业务操作指南	// 215
附录 7 国家高技术研究发展计划（863 计划）管理办法	// 219
附录 8 当前优先发展的高技术产业化重点领域指南	// 227



第 1 章

规则与创新：对比主板解读创业板 IPO 规则

中国创业板历经 10 年的筹备，即所谓十年磨一剑。围绕要不要开设创业板、创业板的市場定位、创业板的制度优势、创业板的风险等，社会各界都有着广泛、深入和持续的讨论。正如我在很多场合讲到的，对于热心于创业板的相关人士而言，他们的心中均有一道创业板的彩虹，红、橙、黄、绿、青、蓝、紫。

正因为如此，“创业板 IPO 管理办法”才会收到如此多的建议和意见。当充分吸收社会各界意见的创业板规则正式颁布后，对于申请企业和投资者来说，解读创业板规则，学好指导文件是根本，切忌根据个人的偏好来解读创业板。

创业板市场所有规则都是在主板或中小企业板规则的基础上修改而成，规则制订者在《公司法》和《证券法》的框架下，根据创业企业的成长规律和融资特点，充分借鉴境外创业板的经验，反复比较了主板规则，并在此基础上修改而成。因此，学习和了解规则的最好武器，就是把创业板规则与主板进行比较，找出其不同，找到创业板的创新点，这样才能迅速掌握创业板规则的精髓。

◎ 中国创业板市场建设历程（大事记）

1999 年 8 月，中共中央、国务院召开技术创新大会，颁布了《关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》，提出“培育有利于高新技术产业发展的资本市场，逐步建立风险投资机制，在做好准备的基础上，适当时候在现有的上海、深圳证券交易所设立高新技术企业板块。”

1999 年 12 月，全国人大常委会通过了《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决议》，“属于高新技术的股份有限公司，发起人以工业产品和非专利技术作价出资的金额占公司注册资本的比例，公司发行新股、申请股票上市的条件，由国务院另行规定。”

2000 年 6 月，国务院发布《鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》，提出要“为软件企业在国内外上市融资创造条件”，“尽快开辟证券市场创业板。软件企业不分所有制性质，凡符合证券市场创业板上市条件的，应优先予以安排。”

2001年3月，九届全国人大四次会议通过《国民经济和社会发展第十个五年计划纲要》，提出“完善风险投资机制，建立创业板股票市场”支持中小企业技术创新。

2002年6月，九届全国人大第二十八次会议通过了《中小企业促进法》，提出“国家采取措施拓宽中小企业的直接融资渠道，积极引导中小企业创造条件，通过法律、行政法规允许的各种方式直接融资。”

2003年10月，党的十六届三中全会通过《关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》，提出“推进风险投资和创业板建设”。

2004年1月，国务院颁布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，强调“在统筹考虑资本市场合理布局和功能定位的基础上，逐步建立满足不同类型企业融资需求的多层次资本市场体系，分步推进创业板建设，完善风险投资机制，拓展中小企业融资渠道。”

2004年5月17日，经国务院批准，中国证监会同意深交所设立中小企业板块。中小企业板块正式启动，为分步推进创业板建设迈出重要一步。

2005年2月25日，国务院发布《关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》，要求在加快完善中小企业板和推进制度创新的基础上，分步推进创业板，健全证券公司代办股份转让系统的功能，为非公有制企业利用资本市场创造条件。

2005年10月，十届全国人大常委会第十八次会议审议通过《公司法》和《证券法》的修订，规定全体股东的货币出资金额不低于有限责任公司注册资本的百分之三十，股份有限公司申请股票上市总股本不低于人民币3000万元等，为创业板市场建设提供了法律依据。

2006年2月，国务院发布《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）》，提出：“积极推进创业板建设，建立加速科技产业化的多层次资本市场体系。”

2007年8月，国务院批准中国证监会提交的多层次资本市场建设方案，明确了由主板、中小板、创业板、场外转让市场构成的多层次资本市场体系框架。

2007年10月15日，党的十七大报告提出，“提高自主创新能力，建设创新型国家，是国家发展战略的核心”，要“改善融资条件，促进中小企业发展”。

2008年3月，温家宝总理在政府工作报告中提出，“优化资本市场结构，促进股票市场稳定健康发展，着力提高上市公司质量，维护公开公平公正的市场秩序，建立创业板，加快发展债券市场，稳步发展期货市场。”

2008年3月22日，中国证监会就《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》公开征求意见。

2008年12月13日，国务院办公厅发布《关于当前金融促进经济发展的若干意见》，提出要完善中小企业板市场各项制度，适时推出创业板。

2009年3月31日，经国务院批准，中国证监会发布《首次公开发行股票并在

创业板上市管理暂行办法》，办法自 5 月 1 日起实施。

2009 年 7 月 26 日，中国证监会开始正式受理创业板申请文件，38 家保荐人递交了 108 家公司的申请文件。

2009 年 8 月 14 日，中国证监会第一届创业板发行审核委员会成立。

2009 年 8 月 19 日，国务院常务会议要求加快创业板市场建设，增加中小企业直接融资规模。

2009 年 9 月 19 日，国务院发布《关于进一步促进中小企业发展的若干意见》，要求加快创业板市场建设，完善中小企业上市育成机制，扩大中小企业上市规模，增加直接融资。

2009 年 10 月 23 日，创业板启动仪式在深圳举行。

2009 年 10 月 30 日，创业板首批 28 家公司在深交所上市。

历经 10 年筹备和探索的中国创业板，是中国多层次资本市场建设的重要里程碑。10 年来，创业板凝聚了社会各界人士的智慧 and 心血，寄托着中华民族创业与创新的梦想，对于我国自觉推进国家自主创新战略，推动中国制造向中国创造过渡，意义十分深远。可以预见，中国创业板必将成为促进经济增长的有效举措，服务自主创新的重要平台。

◎ 创业板规则体系的法律框架

没有规矩，无以成方圆。为适应我国多层次资本市场建设的现实需要，全国人大完成了对《公司法》和《证券法》的修改，为创业板的创立预留了空间。因此，《公司法》和《证券法》也是创业板建设的根本大法，创业板各种规则均标明：“根据《证券法》、《公司法》，制定本办法”。不能只见树木、不见森林，上述两法在创业板建设中的“根本大法”的地位不可动摇。

一、创业板规则体系包括以下四个方面的内容

1. 依据证券市场的两个根本大法《公司法》和《证券法》。
2. 创业板的单独规则。比如，创业板 IPO 管理暂行办法、创业板上市规则、投资者适应性管理暂行规定、招股说明书与上市说明书等。
3. 创业板发行与上市的特别规定。也就是在主板相关规则的基础上增加相应的条款，比如说保荐办法和发审委办法。
4. 主板创业板共有的规则。中国证监会已经明确，创业板企业的股票发行与承销，执行《证券发行与承销管理办法》和《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》等有关规定。

二、创业板的规则体系主要包括如下

1. 2006 年修订的《公司法》和《证券法》。“两法”降低了发行和上市条件，同时对股权激励、无形资产出资折股等做出了比较宽松的规定，为设立创业板奠定了法律基础。
 2. 《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》。中国证监会于 2009 年 3 月 31 日公布，2009 年 5 月 1 日起实施。
 3. 《关于修改〈证券发行上市保荐业务管理办法〉的决定》。中国证监会于 2009 年 5 月 13 日公布，6 月 14 日正式施行。
 4. 《关于修改〈中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法〉的决定》。中国证监会于 2009 年 5 月 13 日公布，6 月 14 日正式施行。
 5. 《创业板股票上市规则》。深圳证券交易所于 2009 年 6 月 5 日公布，7 月 1 日正式施行。
 6. 《创业板投资者适当性管理暂行规定》。中国证监会于 2009 年 6 月 8 日公布，7 月 15 日起施行。
 7. 创业板公司招股说明书。中国证监会于 2009 年 7 月 20 日发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》，自公布之日起施行。
 8. 首次公开发行股票并在创业板上市申请文件。中国证监会于 2009 年 7 月 20 日发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 29 号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》，自公布之日起施行。
 9. 《证券发行与承销管理办法》。中国证监会于 2006 年 9 月 11 日公布，自 2006 年 9 月 19 日起施行。
 10. 《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》，中国证监会 2009 年 6 月 10 日发布，6 月 11 日起施行。
- 以上是创业板规则体系的大端。事实上，作为多层次资本市场体系的有机组成部分，创业板与其他市场相比，有其特殊性，也有其共同性。这就是说，除非有特别明确的规定，创业板规则均适应于一般规定。

◎ 解读创业板 IPO 暂行办法

2008 年 3 月，中国证监会公布创业板 IPO 征求意见稿（以下简称“意见稿”）后，社会各界反响强烈，共收到 688 份反馈意见。在充分吸取社会各界意见的基础上，经过反复斟酌，中国证监会于 2009 年 3 月颁布了创业板 IPO 暂行办法（以下

简称“发布稿”)。比较征求意见稿和发布稿,我们发现,无论从形式到内容,其发布稿均有很大程度的改进。

一、IPO 改进之处可以总结并归纳为如下十个方面(见表 1 所示)

表 1 IPO 办法发布稿相对于其征求意见稿的十项改进

	《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》(征求意见稿)	《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》
名称有变化 文字有修改 条文有增减	总条文 57 条	增加“暂行”两字,旨在为创业板发展预留空间 总条文上达到 58 条
定位表达更加明确	促进成长型创业企业特别是自主创新企业的发展	促进自主创新企业及其他成长型创业企业的发展
投资者准入制度	没有	第七条:创业板应当建立与投资者风险承受能力相适应的投资者准入制度,向投资者充分提示投资风险。
明确创业板的股票发行审核和监管体制	没有	第八条,中国证监会依法核准发行人首次公开发行股票的申请,对发行人股票发行进行监督管理;证券交易所依法制定业务、规则,创造公开、公平、公正的市场环境,保障创业板的正常运行。
创业板发行定量指标集中表达	分散于第八条和第十二条	第十条,集中规定。
增加了对控股股东、实际控制人的要求	第二十五条 发行人最近 3 年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。 发行人及其股东最近 3 年内不存在未经法定机关核准……; 第四十条,发行人的控股股东应当对招股说明书出具确认意见,并签名、盖章。	第二十六条,发行人及其 控股股东、实际控制人 最近 3 年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。 发行人及其 控股股东、实际控制人 最近 3 年内不存在未经法定机关核准……; 第四十一条,发行人的控股股东、 实际控制人 应当对招股说明书出具确认意见,并签名、盖章。
要求保荐人就自主创新与成长性做出说明(此条款两者一致)	第三十一条 保荐人保荐发行人发行股票并在创业板上市,应当对发行人的成长性进行尽职调查和审慎判断并出具专项意见。发行人为自主创新企业的,还应当说明发行人的自主创新能力。	第三十二条 保荐人保荐发行人发行股票并在创业板上市,应当对发行人的成长性进行尽职调查和审慎判断并出具专项意见。发行人为自主创新企业的,还应当在专项意见中说明发行人的自主创新能力。

续表

	《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（意见稿）	《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》
列举创业板公司三大风险	第三十九条，创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高等特点，投资者面临较大的市场波动风险。	第四十条，创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等特点，投资者面临较大的市场风险。
第五章标题表达更准确到位	第五章 监管与处罚	第五章 监督管理和法律责任
明确证券交易所规则体系，位置提前	第五十五条，证券交易所应当建立符合创业板特点的监管制度…… 第五十六条，证券交易所应当建立符合创业板特点的市场风险警示及投资者持续教育的制度……	第五十一条，证券交易所应当建立适合创业板特点的上市、交易、退市等制度…… 第五十二条 证券交易所应当建立适合创业板特点的市场风险警示及投资者持续教育的制度……

1. 旨在为创业板发展预留空间。发布稿上增加了“暂行”二字，总条文达到58条，比意见稿多出了1条。

2. 定位表达更加明确。意见稿上说“促进成长型创业企业特别是自主创新企业的发展”，发布稿改为：“促进自主创新企业及其他成长型创业企业的发展”。创业板为国家自主创新战略服务更加明确。

3. 增加投资者准入制度。发布稿第七条规定，创业板应当建立与投资者风险承受能力相适应的投资者准入制度，向投资者充分提示投资风险。这是基于创业板的风险新增加的原则性条款。

4. 明确创业板的股票发行审核和监管体制。发布稿上写得更加明确，第八条规定，中国证监会依法核准发行人首次公开发行股票的申请，对发行人股票发行进行监督管理；证券交易所依法制定业务、规则，创造公开、公平、公正的市场环境，保障创业板的正常运行。

5. 创业板发行定量指标集中表达。发布稿第二章“发行条件”当中减少了一条，把主要定量指标合并，并放在最前面，这就是第十条，对发行人申请首次公开发行股票应当符合的定量条件进行规定。具体定量标准将在后面详细阐述。

6. 增加了对控股股东、实际控制人的要求。根据社会各界的意见，发布稿第二十六条增加了对控股股东、实际控制人的要求，第四十一条增加了对实际控制人的要求。这是很有针对性的条款，也是管用的条款。

7. 要求保荐人就自主创新与成长性做出说明。这一条在意见稿和发布稿中是一致的，由于内容很重要，这里做一强调。发布稿第三十二条规定，保荐人保荐发行人发行股票并在创业板上市，应当对发行人的成长性进行尽职调查和审慎判断，并出具专项意见。发行人为自主创新企业的，还应当在专项意见中说明发行人的自主创新能力。

8. 列举创业板公司 3 大风险。发布稿第四十条列举了业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等。而意见稿中只列举了前两项风险，没有列出“退市风险大”一项。

9. 第五章标题表达更加准确到位。意见稿第五章的名称原来叫做“监管与处罚”，发布稿改为“监督管理与法律责任”。发布稿的这种表达方式，使文件表达更加准确到位，也更加符合法律文件的要求。

10. 明确证券交易所规则体系。意见稿上把交易所规则体系放在比较靠后的位置，发布稿则把交易所规则体系放在比较靠前位置，明确要求证券交易所应当建立适合创业板运作特点的上市、交易、退市等制度。

在创业板筹备的过程中，对于定量指标的设计，经过了反复的权衡和考虑。最后主要选择了核心指标和特色指标两类指标，通过适当组合构成了较为科学合理的定量指标体系。

在核心指标方面，创业板选择了公司净利润、营业收入、净资产 3 项指标，主要考核创业企业的经营状况和盈利状况，关注创业企业的发展能力和发展趋势；在特色指标方面，考虑到创业企业高成长性、科技含量较高、开业时间较短等特点，创业板 IPO 暂行办法选择了收入增长率和存续期两项指标。

二、创业板的定量指标规定如下

1. 净利润。《证券法》规定发行人应当“具有持续盈利能力”，鉴于目前我国投资者结构仍以散户为主，为控制市场风险，应当对创业企业有盈利要求。两个指标分别为 2 年连续盈利 1000 万元、最近一年 500 万元，这分别适用不同类型企业，其中第一套指标适用于盈利水平较高的创业企业，第二套指标重在突出创业企业的成长性。

2. 营业收入。海外创业板大多不采用营业收入作为上市标准，我国主板和创业板均设该指标，主要确保发行人具有真实的经营活动且达到一定规模，同时也是作为净利润指标的补充。第一套指标对净利润要求较高，故不对营业收入作出要求。第二套指标要求最近 1 年营业收入 5000 万元，与 500 万元净利润的要求互为支持和补充。

3. 营业收入增长率。为体现创业企业的高成长性，创业板对适应第二套指标的创业企业，提出了收入增长率的要求，明确其营业收入增长率不得低于 30%。

4. 净资产。由于创业企业尚处于成长阶段，企业规模较小，抗市场风险能力较弱，要求创业企业有一定的资产规模，以防止公司以往年度亏损而蚕食了创业企业的资产，净资产的具体要求为 2000 万元。

5. 存续期。海外创业板要求创业企业的存续期一般在半年到两年之间，多为 1 年。在我国，存续 3 年是《证券法》的明确要求。

◎ 创业板上市规则的六个明确

上市规则、交易规则和会员规则一道，共同构成证券交易所的三大规则。2009 年 6 月 5 日，深交所发布了《创业板股票上市规则》（以下简称 09 规则），并于 7 月 1 日起正式施行。这个规则的框架体系出自于 2008 年 9 月深交所第六次修订的《股票上市规则》（以下简称 08 规则）。08 规则条款为 98 页，09 规则条款共有 111 页，经过反复修订和征求社会各界的意见，09 规则条款中增加了不少有特色的内容。

一、创业板上市规则的六大创新（见表 2 所示）

表 2 创业板上市规则的六大创新规定

	08 规则	09 规则
上市标准	总股本 5000 万元 没有规定最低股东人数	总股本 3000 万元 公司股东人数不少于 200 人
信息披露监管	指定媒体上披露； 无 无 无	指定网站和公司网站上披露； 增加上市首日刊登风险提示公告； 如有需要披露业绩快报； 实行临时报告实时披露制度
上市公司控股股东和实际控制人的约束	没有	通过具体条款，落实 IPO 管理暂行办法中增加的对控股股东和实际控制人的要求
保荐机构的持续督导时间和督导内容	持续督导期分别为 2、1、1； 督导内容：发行人按照本规则的规定，履行信息披露及其他相关义务，审阅信息披露文件及其他相关文件	持续督导期分别延长为 3、2、1； 督导内容：发行人有效执行公司治理制度、财务内控制度和信息披露制度，履行信息披露及其他相关义务； 增加：对重大事项发表独立意见的条款 增加：保荐机构对重大事项发表独立意见前进行现场检查
股份转让与股份限售的期限	发行人公开发行股票前已发行的股份，自发行人股票上市之日起 1 年内不得转让； 控股股东和实际控制人股票上市后 3 年才可以流通，但发行人股票上市之日起 1 年后，发生特殊情况，经申请允许，可以有“挽救公司的重组方案”	发行人公开发行股票前已发行的股份，自发行人股票上市之日起 1 年内不得转让； 控股股东和实际控制人股票上市后 3 年才可以流通，发行人股票上市之日起 1 年后，发生特殊情况，不允许有“挽救公司的重组方案”； IPO 前 6 个月内进行过增资扩股，相关股份要“锁一爬二”