



资本市场法律实务丛书

新三板操作实务

XIN SAN BAN CAO ZUO SHI WU

李慎波 编著

企业成功进行资本运作

法律实务操作的必备工具



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



资本市场法律实务丛书

新三板操作实务

XIN SAN BAN CAO ZUO SHI WU

李慎波 编著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

资本市场法律实务丛书:新三板操作实务/李慎波

编著. —北京:法律出版社,2011.9

ISBN 978-7-5118-2562-9

I. ①资… II. ①李… III. ①资本市场—金融法—研

究—中国 IV. ①D922.280.4

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第194019号

© 法律出版社·中国

资本市场法律实务丛书:
新三板操作实务

李慎波 编著

责任编辑 张瑞珍

装帧设计 乔智炜

开本 720毫米×960毫米 1/16

版本 2011年10月第1版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 永恒印刷有限公司

印张 19.25 字数 315千

印次 2011年10月第1次印刷

编辑统筹 独立项目策划部

经销 新华书店

责任印制 沙磊

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

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

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

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5118-2562-9

定价:45.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

编者说明

2010年12月20日,中国证监会主席尚福林在谈资本市场时讲道:“随着中小板和创业板相继推出,我国资本市场基本形成了多层次市场体系框架。但总体来看,市场覆盖面还不足。当前的一项重要工作是场外市场建设。目前我们已经初步拟定了中关村代办转让系统扩大试点方案,明确了非上市股份公司股份公开转让的监管原则,基本形成了场外市场建设的总体思路。下一阶段,我们要以扩大覆盖面为重点,加快中关村代办股份转让试点扩大工作,抓紧推进全国性场外交易市场建设,进一步完善市场体系,更好地满足经济社会的投融资需求。”

2011年3月22日,证券日报—资本证券报公布《证监会:场外交易市场建设将分步推进》。根据中国证监会负责人的讲话,新三板扩容方案(即中关村代办转让系统扩大试点方案)批准通过后,未来新三板挂牌公司将首先在国家高新技术产业开发区的非上市股份公司中产生,并且对拟挂牌公司没有所属行业和高科技性的限定要求,只要符合条件都可以不分先后顺序的申请到新三板挂牌,进行股份报价转让;之后,在两到三年的时间内,在制度体系和工作机制基本形成并稳定运行后,将市场服务范围扩大到全国的具备条件的中小企业股份公司。

基于上述情况,现阶段,作为中国证券场外交易市场,新三板市场建设成为中国证监会的重点工作之一。随着新三板扩大试点方案的预期通过,新三板将逐渐成为广大中小企业及投资者(包括机构投资者及自然人投资者)关注的焦点。于是,什么样的企业可以到新三板挂牌、企业如何到新三板挂牌以及企业挂牌新三板有什么好处;什么样的投资者可以参与新三板、投资者如何参与新三板以及相比主板和创业板,投资者参与新三板的好处等一系列问题都成为中国众多中小企业及广大投资者所迫切想了解的事情。本书正是基于这样的初衷,以言简意赅的语言,向中国数以万计的中小企业及众多投资者全面的介绍新三板市场。

从本书的整体框架结构上看,本书共分为七篇,分别为:回顾篇、现状篇、实务篇、展望篇、借鉴篇、产权篇、新三板现行规则文件及相关协议文本。其中重点介绍现状篇及实务篇,在这两篇中,笔者采取比较的方法详细介绍了新三板市场的基本制度及功能、新三板的规则体系;企业挂牌新三板的操作流程、企业申请挂牌新三板的条件及准备工作;投资者参与新三板的资格及操作流程。在回顾篇中,为了使读者更好地理解 and 认识新三板,笔者分三个阶段介绍了场外交易市场的发展历程。在展望篇中,笔者重点介绍了新三板未来的发展方向,即未来新三板建设将分步推进,同时详细介绍了我国 83 家国家级高新技术园区。在借鉴篇中,笔者主要以美国、日本、中国台湾地区为例介绍境外场外交易市场的发展情况。在产权篇中,为了使读者对新三板进行更为合理的市场定位,更好地将其与产权市场进行区别,本篇对产权市场发展现状、运行机制及未来的发展方向进行了较为全面的梳理。在第七篇——新三板现行规则文件及相关协议文本中,笔者详细列举了新三板现行的全部规则文件及协议文本。

综上所述,本书对新三板的相关内容进行了较为全面的梳理介绍,本书可以成为全国中小企业挂牌新三板的操作指南,从而帮助众多的中小企业解决融资难的问题;可以成为广大投资者(包括机构投资者及自然人投资者)参与新三板的指导手册,从而为广大投资者提供一条股权融资的新渠道。

李慎波

2011 年 8 月 23 日于北京

致 谢

衷心感谢在本书创作过程中给予我大力支持的：中国证监会非上市公众公司监管部胡经生先生、已经在新三板挂牌的北京清畅电力技术股份有限公司（430057）、法律出版社张瑞珍女士及我的同事、家人、朋友。

李慎波
2011 年 9 月 14 日于北京

Contents

目 录

第一篇 回顾篇

■第一章 中国场外交易市场发展历史	3
第一节 中国场外交易市场发展历程	3
一、20 世纪 80 年代场外交易市场的兴起	4
(一) 市场萌发时期(1984~1986 年)	4
(二) 柜台市场时期(1986 年至沪深证交所成立)	5
二、20 世纪 90 年代场外交易市场的发展	6
(一) 法人股交易市场	6
(二) 区域性场外交易市场	7
1. 山东淄博证券交易自动报价系统	8
2. 武汉证券交易中心	9
(三) 法人股拍卖市场	9
三、2000 年后场外交易市场的探索与创新	10
(一) 代办股份转让系统的开设	11
(二) 中国产权市场的兴起	11
(三) 股权交易所的建立	12
第二节 中国场外交易市场发展的基本评价	13
一、什么是场外交易市场	13
二、中国场外交易市场发展的基本评价	13
(一) 场外交易市场促进了股份制改革的深入发展	14
(二) 场外交易市场有效地解决了众多中小企业的融资困境	14
(三) 场外交易市场弥补了正规资本市场的结构性缺陷	15
(四) 场外交易市场促进了国有经济的战略性重组	15

第二篇 现状篇

■第二章 三板市场概述	19
第一节 三板市场发展概述	20
一、三板市场公司挂牌情况	20
二、三板市场股份交易情况	32
三、三板市场投资者参与情况	33
第二节 新三板市场发展现状	33
一、什么是新三板	33
二、新三板市场发展现状	34
(一)新三板市场公司挂牌情况	34
(二)新三板市场股份交易情况	50
(三)新三板市场投资者参与情况	51
三、新三板市场挂牌公司总体情况	51
(一)新三板市场挂牌公司运营情况	51
(二)新三板市场挂牌公司所属行业情况	52
(三)新三板市场挂牌公司转板情况	52
第三节 三板市场基本制度及功能	53
一、三板市场的基本制度	53
(一)挂牌准入制度	53
1. 原 STAQ、NET 系统挂牌公司挂牌准入条件	53
2. 退市公司挂牌准入条件	53
3. 新三板挂牌公司挂牌准入条件	54
(二)分层次转让制度	54
(三)信息披露制度	55
(四)投资者适当性制度	60
(五)股份限售制度	61
(六)登记结算制度	61
(七)监管制度	63
二、新三板市场的基本评价	64
(一)提高资源配置效率,促进股权的自由流动以形成公司控制权市场	64
(二)为中小企业和新兴产业提供融资便利	64

(三)为风险投资提供了退出渠道,带动高科技企业的快速发展	65
第四节 新三板与多层次资本市场的关系	66
一、中国多层次资本市场体系	66
二、中国多层次资本市场结构	67

第三篇 实务篇

■第三章 新三板规则体系	71
第一节 新三板规则体系概述	71
一、新三板推出时规则体系概述	71
二、新三板现行规则体系概述	72
第二节 新三板规则体系比较	75
第三节 新三板现行规则与创业板规则比较	85
一、创业板市场主要规则概况	85
二、新三板现行规则与创业板规则比较	86
(一)挂牌条件与发行上市条件	86
(二)公司运营要求比较	87
(三)挂牌程序与发行程序	89
(四)投资者准入制度比较	89
(五)信息披露制度比较	90
■第四章 新三板操作实务	93
第一节 企业挂牌新三板操作流程	93
一、园区公司申请挂牌条件	93
二、园区公司挂牌新三板准备工作	94
(一)取得中关村高新技术企业资格	94
1. 高新技术企业定义	94
2. 高新技术企业认定机构	94
3. 高新技术企业认定程序	94
(二)依法设立股份有限公司	95
1. 股份有限公司设立条件	95
2. 新设股份有限公司程序	95
3. 由有限责任公司改制为股份有限公司程序	96
4. 园区外企业迁入园区变更登记程序	97

(三)完善公司治理结构	97
三、园区公司申请挂牌程序	98
(一)试点资格确认函取得阶段	98
(二)推荐挂牌阶段	98
1. 签订推荐挂牌协议	98
2. 推荐主办券商尽职调查	98
3. 内核小组内核	99
(三)协会备案阶段	99
(四)取得证券简称及代码阶段	100
(五)股份集中登记阶段	100
(六)深交所挂牌阶段	100
1. 挂牌前信息披露	100
2. 申请挂牌	100
第二节 投资者参与新三板操作流程	101
一、投资参与新三板资格限制	101
二、投资者参与新三板主要流程	102
(一)签订委托协议阶段	102
(二)开立账户阶段	103
1. 开立证券账户	103
2. 开立结算账户	104
(三)委托与成交阶段	105
1. 委托前准备工作	105
2. 委托方式及时间	105
3. 委托双方注意义务	106
4. 成交	106
(四)股份过户和资金交割阶段	107
(五)信息获取阶段	107
第三节 中介机构在新三板中的作用	108
一、主办券商的作用	108
(一)推荐挂牌阶段	108
1. 接受委托	108
2. 尽职调查	109
3. 内核并出具内核意见	109

4. 向协会备案	109
5. 申请挂牌	110
(二) 报价转让阶段	110
1. 提示风险并签订协议	110
2. 开立账户及托管	110
3. 接受委托、验证账户并申报	111
4. 成交结算	111
5. 报价和成交信息发布	111
(三) 持续督导阶段	111
(四) 解除限售登记	112
(五) 暂停挂牌、恢复转让及终止挂牌	112
二、律师事务所的作用	113
(一) 挂牌前准备阶段	113
(二) 试点资格确认函取得阶段	113
(三) 推荐挂牌阶段	114
1. 尽职调查工作	114
2. 内核工作	114
3. 协助准备备案文件	115
4. 协助进行股份初始登记	115
(四) 协助办理解除限售登记	116
1. 股东解除限售登记	116
2. 高管股份限售登记	116
第四节 新三板挂牌企业经典案例	117
一、清畅电力(430057)的成功之路	117
二、紫光华宇(430008)的曲折转板	120
三、华高世纪(430039)的迅速崛起	121

第四篇 展望篇

■第五章 新三板未来发展方向探讨	125
第一节 中国场外交易市场发展经验教训	125
一、场外交易市场发展要在政府的规范引导下进行创新	125
二、场外交易市场要实行与交易所市场有差异的交易制度	126

三、未来场外交易市场的发展要把制度创新作为首要问题	126
四、中国必须发展统一监管下的证券场外交易市场	127
第二节 新三板未来实行做市商制度探索	128
一、做市商制度概述	128
(一)什么是做市商制度	128
(二)做市商制度的特点和职能	129
1. 做市商制度的特点	129
2. 做市商制度的职能	129
二、两种主要证券交易制度比较	130
(一)什么是集中竞价交易制度	130
(二)做市商制与集中竞价交易制度比较	131
三、三板市场交易制度现状	131
(一)老三板交易制度现状	131
1. 分类转让制度	132
2. 竞价方式及委托申报时间	132
3. 转让单位及申报规则	132
4. 涨跌幅限制	133
5. 可能成交价格的预揭示制度	133
(二)新三板交易制度现状	133
1. 转让时间	133
2. 转让单位及申报规则	133
3. 委托方式	133
4. 成交价格确定原则	133
5. 成交确认申报原则	134
6. 成交确认委托配对原则	134
四、未来新三板实行做市商制是市场发展的必然选择	134
第三节 未来新三板发展方向探讨	135
一、未来新三板市场建设将分步推进	135
二、国家高新技术产业开发区概述	135
(一)什么是国家高新技术产业开发区	135
(二)国家高新技术产业开发区发展现状	136
(三)国家高新技术产业开发区审批程序	182
1. 扩区或改变区位的审批原则和审批程序	182

2. 省级高新区升级为国家高新区的审批原则和审批程序	183
----------------------------	-----

第五篇 借鉴篇

■第六章 其他国家(地区)场外交易市场	187
第一节 美国场外交易市场发展状况研究	187
一、美国证券场外交易市场发展进程	187
(一)粉单市场(Pink Sheets)的形成与发展	188
(二)纳斯达克市场(NASDAQ)的形成与发展	189
(三)电子公告板柜台市场(OTCBB)的形成与发展	190
二、美国多层次资本市场体系	190
三、美国场外交易市场的主要制度	191
(一)市场准入制度	191
1. 电子公告板柜台市场(OTCBB)入市条件	191
2. 粉单市场(Pink Sheets)入市条件	191
(二)交易制度	192
(三)信息披露制度	192
(四)监管制度	193
(五)转板制度	194
第二节 日本场外交易市场发展状况研究	194
一、日本证券场外交易市场发展进程	194
(一)佳斯达克市场(JASDAQ)的形成与发展	195
(二)绿单市场(Green Sheet Market)的形成与发展	195
二、日本多层次资本市场体系	196
三、日本场外交易市场的主要制度	197
(一)市场准入制度	197
(二)交易制度	197
(三)信息披露制度	197
(四)监管制度	198
(五)转板制度	198
第三节 中国台湾地区场外交易市场发展状况研究	198
一、中国台湾地区证券场外交易市场的发展进程	199
(一)中国台湾地区柜台买卖中心	199

(二) 兴柜市场	199
(三) 盘商市场	200
二、中国台湾地区多层次资本市场体系	200
三、中国台湾地区场外交易市场的主要制度	201
(一) 市场准入制度	201
(二) 交易制度	201
(三) 信息披露制度	201
(四) 监管制度	201
(五) 转板制度	202

第六篇 产权篇

■第七章 中国产权市场发展状况分析	205
第一节 中国产权市场概况	205
一、什么是产权市场	205
二、产权市场产生的发展进程	206
(一) 产权市场的产生	206
(二) 产权市场的曲折发展	207
(三) 技术产权市场的产生与发展	207
第二节 中国产权市场发展状况	208
一、产权市场发展现状	209
(一) 产权市场已形成一定的规模	209
(二) 产权市场呈现联合趋势	209
(三) 产权市场中设立股权托管机构	209
(四) 各地产权市场发展差异极大	210
二、产权市场运行机制	210
(一) 法律依据	210
(二) 交易品种	210
(三) 服务范围	211
(四) 交易方式	211
(五) 中介机构	211
(六) 清算交割	211

(七) 监管制度	212
三、产权市场的作用	212
(一) 产权交易市场推动了国企改革的进程	212
(二) 产权市场形成了各类产权的价格发现机制	213
(三) 产权市场具有相对完备的制度规范功能	213
四、产权市场未来发展方向	213
(一) 积极开展知识产权交易	213
(二) 逐步开展私募股权融资业务	214
(三) 产权交易市场开展司法拍卖业务	214
(四) 整合产权交易市场	214

第七篇 新三板现行规则文件及相关协议文本

证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法(暂行)	217
主办券商推荐中关村科技园区非上市股份有限公司股份进入证券公司代办股份转让系统挂牌业务规则	224
股份进入证券公司代办股份转让系统报价转让的中关村科技园区非上市股份有限公司信息披露规则	228
中国证券登记结算有限责任公司证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让登记结算业务实施细则	232
主办券商推荐中关村科技园区非上市股份有限公司股份进入证券公司代办股份转让系统挂牌备案文件内容与格式指引	235
股份报价转让说明书必备内容	237
主办券商尽职调查工作指引	240
证券公司从事报价转让业务自律承诺书	250
证券公司关于加强报价转让业务投资者管理自律承诺书	252
主办券商推荐中关村科技园区非上市股份公司股份进入证券公司代办股份转让系统挂牌报价转让协议书	254
报价转让委托协议书	260
报价转让特别风险揭示书	264
中国证券业协会关于做好投资者签署修订后的《报价转让委托协议书》与	

《报价转让风险揭示书》有关事项的通知	265
中关村科技园区非上市股份有限公司申请股份报价转让试点资格确认办法	266
关于自然人投资者买卖中关村科技园区非上市股份有限公司挂牌股份有 关监控业务的通知	267
证券公司从事代办股份转让主办券商业务资格管理办法(试行)	268
中关村国家自主创新示范区支持企业改制上市资助资金管理办法	272
高新技术企业认定管理办法	275
北京市高新技术企业认定管理工作实施方案	279
中关村科技园区企业登记注册管理办法	283
参考文献	290

第一篇 回顾篇



第一章 中国场外交易市场发展历史