

上市被否企业 案例分析

(2009年度)

汪祖伟 庞小虎 毛 伟 编著

Shangshi Beifou Qiye Anli fenxi 2009 Niandu



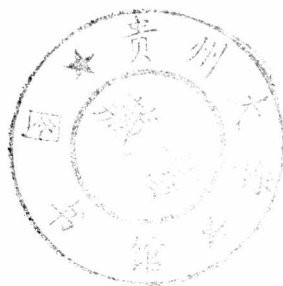
中国金融出版社

F-279.24

178

上市被否企业案例分析 (2009 年度)

汪祖伟 庞小虎 毛 伟 编著



GD 01532553



中国金融出版社

责任编辑：张哲强

责任校对：潘洁

责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

上市被否企业案例分析 (2009 年度) (Shangshi Beifou Qiye Anli Fenxi) / 汪祖伟, 庞小虎, 毛伟编著. —北京: 中国金融出版社, 2011. 1.

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5766 - 5

I. ①上… II. ①汪… ②庞… ③毛… III. ①上市公司—案例分析—中国—2009 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 242717 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 19.75

字数 374 千

版次 2011 年 1 月第 1 版

印次 2011 年 1 月第 1 次印刷

定价 45.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5766 - 5/F. 5326

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

经过 2005 年、2006 年的股权分置改革，中国股市进入全流通时代。伴随着《公司法》《证券法》的修改完成，相关配套的制度也陆续修改或出台，我国证券市场环境已经发生根本性变化，A 股市场成为真正意义上的资本市场。深沪指数节节攀升，上海证券交易所和深圳证券交易所的总市值也以惊人的速度膨胀，股市总市值占我国 GDP 的比例达到了对半的程度。随着制约我国证券市场的根本性制度缺陷的解决，证券市场的融资功能和效率将得到进一步发挥和提高，可以说，现在是中国企业境内上市的大好时机。

企业上市，可以获得直接融资渠道，迅速扩大规模，提升知名度，增强市场竞争力。世界知名大企业，几乎都是通过上市融资进行资本运作，实现规模的裂变，迅速跨入大型企业的行列，美国 500 强企业中 95% 是上市公司。随着企业上市，企业变成了受社会关注的公众公司，使企业有了更好的发展机遇，能够得到更多的发展机会，并且由于接受监管当局严格的监管，使公司在治理方面更加规范。企业上市还具有财富效应，而且这种效应非常明显，能给创始人及持股员工的财富带来大幅度的增长。这种财富效应还通过创始人所持有的股票，以及公司上市后实现股票期权的激励机制，稳住、激励企业高管人员和核心技术人员，促进企业快速、稳定地发展。

随着我国《公司法》、《证券法》的修改完成，上市门槛大大降低。全流通使得企业改制前的私募融资成为可能，通过私募融资，特别是急需资金的中小型企业获得资金的时间大大提前，企业的股权进一步分散化，上市风险将大大降低。新的证券市场规则催生新的发展思路。可以预见，未来的证券市场将成为企业的主要融资平台，企业的竞争将首先在证券市场而非产品市场上进行，适应新的证券市场的企业必将在市场竞争中不断胜出。

目前，不论是在上海证券交易所或者深圳证券交易所上市，都必须对设立在国内的拟上市企业先行改制为股份有限公司，进行必要的改制和重组，在完成改制和辅导后，才能正式提出上市申请。企业在上市前通过改制，建立规范的公司治理结构和运行机制，实现企业投资主体的多元化，明晰产权关系；通过剥离非经营性资产和不良资产，置入优质资产等手段，盘活企业存量资产、优化增量资产，集中突出主营业务，提高公司资产的营运质量和运作效率，提升公司的总体竞争力；处理好与关联企业之间的关系，减少、规范关联交易，

避免同业竞争,维护企业利益等。因此,企业上市之前的改制和重组实际上是一项浩大、复杂的工程,改制的成功与否不但决定着企业能否成功上市,而且对日后企业的发展有着决定性的影响。

同时,企业对改制上市的具体操作还不能仅仅依赖对此基础知识的掌握,还需要结合企业自身的实际情况,在政府部门协调和指引下,利用证券公司、财务顾问、审计机构、律师事务所、评估机构等中介机构的专业配合,作出最有利企业发展的决策。

最终决定企业能否成功上市的是企业的自身条件。因此,企业一定要对自身有比较深入的了解,关注企业的成长性以及盈利能力的动态变化,同时关注国家有关行业政策的变化,恰当选择上市时机,争取早日成功上市。

本书结合企业在改制上市过程中的法律要点及中国证监会的审核要点,将2009年度全部被否决企业的上市失败原因逐一作了简单的分析,希望能为广大的拟上市企业以及从事企业上市工作的人士提供一些帮助。

作 者
2010 年 10 月

目 录

第一部分 企业改制上市程序及审核要点

第一章 企业改制、上市的概念	3
第一节 企业改制的含义	3
第二节 首次公开发行股票并上市的含义	4
第三节 与首次公开发行股票并上市相关的几个概念	4
第四节 企业改制并发行上市的意义	6
第五节 我国股票发行制度的演变及现行基本制度	8
第二章 企业改制上市流程框架图	19
第三章 企业设立股份有限公司的程序	21
第一节 股份有限公司的设立程序	21
第二节 股份有限公司设立的审批程序	22
第三节 股份有限公司登记程序及申报材料	29
第四章 辅导、保荐及发行与上市的程序	31
第五章 首次公开发行股票公司发行与上市操作程序	36
第六章 企业改制上市审核要点	40
第一节 企业改制上市的条件	40
第二节 股份有限公司首次公开发行股票的财务条件	47
第三节 设立股份有限公司的相关要求	48
第七章 企业改制上市重点事项的审核要求	54
第八章 企业改制上市过程中应重点关注的其他财务会计问题	65

第九章 关联方关系及关联交易问题	70
第十章 律师在企业改制上市过程中的工作	73
第一节 核查和验证工作	73
第二节 核查和验证的方法	74
第三节 核查和验证的主要原则	75
第四节 律师调查清单	76
第五节 基于核查和验证的改制重组建议	79
第十一章 中国证监会 2009 年度审核情况汇总	80
第一节 主板、中小企业板 2009 年度审核情况	80
第二节 创业板 2009 年度审核情况	85

第二部分 2009 年度被否企业情况分析

第一章 中小企业板 2009 年度被否企业原因分析	95
第一节 安徽九华山旅游发展股份有限公司被否原因分析	95
第二节 安徽省司尔特肥业股份有限公司被否原因分析	101
第三节 湖南凯美特气体股份有限公司被否原因分析	108
第四节 吉林省集安益盛药业股份有限公司被否原因分析	114
第五节 宁波立立电子股份有限公司被否原因分析	121
第六节 上海超日太阳能科技股份有限公司被否原因分析	126
第七节 四川龙蟒钛业股份有限公司被否原因分析	133
第八节 苏州通润驱动设备股份有限公司被否原因分析	139
第九节 永兴特种不锈钢股份有限公司被否原因分析	149
第十节 浙江永强集团股份有限公司被否原因分析	153
第十一节 株洲天桥起重机股份有限公司被否原因分析	160
第十二节 华西能源工业股份有限公司被否原因分析	165
第十三节 福建榕基软件开发股份有限公司被否原因分析	170
第二章 创业板 2009 年度被否企业原因分析	180
第一节 安徽桑乐金股份有限公司被否原因分析	180
第二节 北京东方红航天生物技术股份有限公司被否原因分析	188
第三节 北京福星晓程电子科技股份有限公司被否原因分析	194
第四节 赛轮股份有限公司被否原因分析	201
第五节 上海麦杰科技股份有限公司被否原因分析	207

第六节	上海奇想青晨化工科技股份有限公司被否原因分析	213
第七节	深圳市佳创视讯科技股份有限公司被否原因分析	221
第八节	深圳市卓宝科技股份有限公司被否原因分析	228
第九节	天津三英焊业股份有限公司被否原因分析	236
第十节	南京磐能电力科技股份有限公司被否原因分析	246
第十一节	上海同济同捷科技股份有限公司被否原因分析	254
第十二节	深圳海联讯科技股份有限公司被否原因分析	260
第十三节	芜湖安得物流股份有限公司被否原因分析	269
第十四节	武汉银泰科技电源股份有限公司被否原因分析	276
第十五节	江西恒大高新技术股份有限公司被否原因分析	283

第三部分 重要法规

首次公开发行股票并上市管理办法	293
首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法	301
参考文献	308

第一部分

企业改制上市程序及审核要点

第一章 企业改制、上市的概念

首次公开发行股票（以下简称 IPO）就是将非股份制企业改造成为符合法律要求的股份有限公司并第一次向社会公众公开发行股票，募集资金。企业 IPO 过程中涉及的中介机构包括保荐人（券商）、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、土地评估机构。根据中国证券监督管理委员会令第 32 号《首次公开发行股票并上市管理办法》的规定，发行人自股份有限公司成立后，持续经营 3 年以上，方可首次向社会公众公开发行股票，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。企业从聘请中介机构进行改制到上市成功是一个较长的流程。

第一节 企业改制的含义

目前，依照《企业法人登记管理条例》成立的全民所有制、集体所有制、联营企业等，在建立现代企业制度的要求下，将逐步进行改组改制工作；而且改革开放超过 30 年，许多外资企业的经营年限已到，内外资企业所得税税率已经统一为 25%，许多外资企业可能面临改制为内资企业的问题。对于国有企业，在国有资产保值增值的基础上，也提出主辅分离改制重组的要求；也有相当一部分依据《公司法》设立的公司及按照《合伙企业法》、《个人独资企业法》等设立的企业在经历了多年的原始积累及发展壮大后，原来企业的形式及机制已不能满足企业进一步发展及市场竞争的需要，企业进行改制重组已成必然；更有很大一部分企业是源于公开发行股票与上市的初衷而进行的重组改制。

企业改制工作可以根据范围不同分为广义的改制和狭义上的发行上市改制。

广义的改制泛指各种类型的企业采取重组、联合、兼并、租赁、承包经营、合资、转让产权及股份制、股份合作制等多种形式，对企业的组织形式、管理体制等各个方面进行改革、规范。

本书所讲的企业改制是指狭义上的以发行上市为目的的改制，即企业以向社会公众首次公开发行股票并上市为目的，依据我国法律、法规及监管部门的有关规章、规定对企业各个方面予以改革、规范而进行的股份制改造，即设立股份有限公司（以下可简称股份公司）；是指企业为满足公开发行股票并上市条

件而进行的改制重组，以具备法律、法规规定的发行上市的形式和实质条件，建立进入证券市场的规范基础。

狭义上的上市改制是指企业以公开发行股票与上市为目的，因而企业的改制重组应经过有证券从业资格的各中介机构（律师及律师事务所的证券从业资格行政许可已经取消）依据发行上市的有关法律、法规、规章进行策划和安排，以达到发行上市的要求。以发行上市为目的的改制工作应遵循的程序和有关法律问题，将在以下的有关篇幅中作进一步的阐述。

第二节 首次公开发行股票并上市的含义

首次公开发行股票并上市业务即 IPO（Initial Public Offering）业务，是指按照《公司法》及《公司法》实施以前的相关法规（如《股份有限公司规范意见》）设立的股份有限公司（包括发起设立和募集设立的股份有限公司），依据《公司法》、《证券法》和相关法律法规规定的条件和程序，向我国境内或境外投资者公开发行股票，并在证券交易所上市交易的行为。

其中，在境内证券交易所上市交易的股票包括 A 股和 B 股。A 股是指向境内投资者公开发行并在境内证券交易所上市的股票。企业在我国证券市场申请首次公开发行 A 股并上市交易，必须符合我国有关法律、法规及规章规定的条件，并经过有关部门的核准后方可向社会公众公开发售，股票以人民币标明面值，在上海或深圳证券交易所挂牌交易。B 股是指向境外投资者发行并在境内证券交易所上市的股票（现已对人民币开放）。

第三节 与首次公开发行股票并上市相关的几个概念

改制重组：企业上市前要进行改制重组，本书所说的改制重组是指以上市为目的进行的改制重组，以满足发行股票并上市的要求为目的。如果企业确定要上市，进行改制重组则一定应在券商、律师、会计师有时包括评估师等专业人员的指导下进行，以免与上市要求相背离甚至造成难以挽回的失误。据有关统计，企业上市被否决的有一半以上是因为改制不彻底造成的。改制重组通常包括在尽职调查基础上对企业以往的不规范做法加以规范，按照上市要求对股权、资产、业务以及人员进行调整，在此基础上规范设立股份公司；如果拟上市企业已经是股份公司，则对企业以往的不规范做法加以规范，按照上市要求对股权、资产、业务以及人员进行调整，并逐步解决同业竞争和关联交易等问题。

辅导：凡拟在中华人民共和国境内首次公开发行股票的股份有限公司（以下称辅导对象），在提出首次公开发行股票申请前，应按《首次公开发行股票辅

导工作办法》的规定聘请辅导机构进行辅导。但中国证监会另有规定的除外。辅导工作的总体目标是促进辅导对象建立良好的公司治理；形成独立运营和持续发展的能力；督促公司的董事、监事、高级管理人员全面理解与发行上市有关的法律法规、证券市场规范运作和信息披露的要求；树立进入证券市场的诚信意识、法制意识；具备进入证券市场的基本条件。同时促进辅导机构及参与辅导工作的其他中介机构履行勤勉尽责义务。自取消辅导期不得少于一年的规定后，现在的辅导期自向当地证监局报送备案材料后、证监局进行备案登记之日开始计算，至证监局出具监管报告之日结束，通常两三个月时间。

公开发行：至2008年底，我国有9 000多家股份公司。其中的相当一部分在20世纪90年代未经证券监管部门的批准向社会公开发行过股票，遗留下很多问题。这是当时我国资本市场法律法规不健全造成的。现在所说的公开发行股票，有着严格的法律含义。根据2005年实施的《中华人民共和国证券法》的规定，有下列情形之一的，为公开发行：

- (1) 向不特定对象发行证券；
- (2) 向累计超过200人的特定对象发行证券；
- (3) 法律、行政法规规定的其他发行行为。

非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。

发审委：全称中国证监会股票发行审核委员会，共有25个委员，即发审委员。发审委员来自证监会、国务院国资委、国家发改委、高校和中介机构。证监会的发审委员通常由发行部的几位处长担任，来自国资委和发改委的发审委员通常各由一位司局长担任。其他委员由证监会择优聘用，任期通常为一年。中介机构的发审委员来自证券公司、会计师事务所、律师事务所和资产评估机构。企业首次公开发行股票的审核由发审委以发审会的形式进行，七个委员参加，五票同意即为通过。

创业板发审委：全称中国证监会创业板股票发行审核委员会，共有35个委员，即创业板发审委员。其来源及审核程序与主板发审委类似。

私募：私募是时下非常流行的一种融资形式。本书所说的私募通常也被称为风险投资，是指拟上市企业向累计不超过200人的特定对象发行股票或转让股份或接受其增资进行直接融资，无须保荐人保荐和证券公司承销，也不用中国证监会审批。通常拟上市企业在上市前都进行私募融资，目的通常为改善股权结构和完善治理结构，有的企业选择知名企业或资本市场的“大鳄”，则是为了将来本企业的股票能够更好地被投资者认可，从而有较好的发行价格。

股票上市：简称上市，是指发行人发行的股票在证券交易场所公开挂牌交易和流通。

由于我国实行股票发行与上市分离的制度，企业公开发行的股票要上市，必须符合《中华人民共和国证券法》和证券交易所规定的股票上市条件。证券交易所规定的股票上市条件通常见于上海证券交易所股票上市规则和深圳证券交易所股票上市规则。企业在通过证监会发审委审核后，还应当另行向证券交易所提交专门的上市申请，证券交易所审查合格后，方可安排在上海或深圳证券交易所上市交易。通常，发行规模在 1 亿股以上的安排在上海证券交易所上市交易，发行规模在 1 亿股以下的安排在深圳证券交易所上市交易。

第四节 企业改制并发行上市的意义

一、从宏观角度看，国家必须大力发展资本市场，鼓励直接融资

以上海、深圳证券交易所的成立为标志，中国资本市场已经走过了 20 多年的历程。20 多年来，我国资本市场发展迅速，取得了举世瞩目的成就。资本市场初具规模，市场基础设施不断改善，法律法规体系逐步健全，市场规范化程度进一步提高，已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分，为国有企业、金融市场改革和发展，优化资源配置，促进经济结构调整和经济发展，作出了重要贡献。

从国家宏观经济角度看，大力发展资本市场，鼓励支持企业改制与发行上市属于直接融资，对国家经济的发展具有重大意义。

2003 年 10 月 14 日，中国共产党第十六届中央委员会第三次全体会议通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出，要大力发展资本和其他要素市场。积极推进资本市场的改革开放和稳定发展，扩大直接融资。建立多层次资本市场体系，完善资本市场结构，丰富资本市场产品。规范和发展主板市场，推进风险投资和创业板市场建设。

2004 年 2 月 1 日发布的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（以下简称《国九条》）指出，大力发展资本市场是一项重要的战略任务，对我国实现本世纪头 20 年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义；发展资本市场有利于完善社会主义市场经济体制，更大程度地发挥资本市场优化资源配置的功能，将社会资金有效转化为长期投资；有利于提高直接融资比例，完善金融市场结构，提高金融市场效率，维护金融安全。

中国股市的发展也经历了很多的坎坷，监管层及各参与方的努力一直未停止，如核准制、保荐制、深圳证券交易所中小板开盘、全面股改基本完成、IPO

询价、保险资金入市、A+H 股发行模式登场、2006 年度股市大盘飘红、上市公司清欠、完善公司治理等。尽管我国股市经历了近四年的熊市，但政府发展资本市场的决心仍然不变，可以说毫不动摇，并且较以往更加坚定。因为一个健康、拥有持续融资能力的资本市场所起到的作用至关重要。有很多专家认为，我国有国际竞争力的企业为数太少，进入世界 500 强的企业为数太少，是因为缺乏一个强大的、规范的资本市场来选择优秀企业并源源不断地提供资金上的支持。在许多基础设施建设如铁路建设等方面较为滞后，一个重要的原因就是没有通过资本市场的投资机制使铁路建设获得其所需的大量资金。

近两年来，又由于国家加大宏观调控的力度，需要抑制部分过热行业，商业银行的贷款收紧了。很多企业，特别是民营中小企业，对资金的渴求程度在急剧增加。

经过 2005 年、2006 年的股权分置改革，中国股市进入全流通的时代，市场环境发生根本性变化，A 股市场成为真正的资本市场，市场的融资功能和效率得到发挥和提高，这将有利于企业通过发行上市直接融资。

二、对具体的企业而言，企业改制上市的利、弊分析

古希腊数学家阿基米德说过：“给我一个支点，我可以撬动地球。”对个体的企业来说，这个支点就是改制上市。通过股份制改造和发行上市，优秀的企业能够借助资本市场的力量，迅速发展壮大，成为商界巨头和各行业旗帜。改制与发行上市能给企业带来很多好处（利），也会给企业带来一定的成本（弊）。

（一）改制上市给企业带来的有利之处

1. 企业可以通过发行上市募集资金。能否顺利融资往往是一个企业的发展瓶颈，发行上市能使企业直接融资，源源不断地从资本市场获得融资。在 IPO 之后，还可以通过配股、增发、可转债等多种融资工具和品种募集资金用于企业发展。很多企业通过发行上市有飞跃式的发展，例子不胜枚举。如深万科在 1988 年上市时融资 2 800 万元，此后五次融资累计募集资金 31 亿元，资金助长其由一个小公司发展为总资产超过 100 亿元的房地产巨头。

2. 上市可以迅速提高公司的知名度和品牌。尤其在证券市场日渐规范的今天，上市意味着公司品牌的提升、知名度增加。网络、电视、报刊等媒体会关注，这些都是免费的广告。

3. 股份制是最具有活力的企业组织形式，通过改制上市，可以改善企业的治理结构，促使企业建立产权明晰、治理结构完善、内控机制健全的现代企业制度。

4. 我国证券市场在股权分置改革以后，进入了全流通，这为发起人股东提供一个股份公开转让和流通的市场。企业的股票在上市以后一般都有溢价，很

多民营老板及家族在上市时财富实现成倍的增长,迅速进入财富排行榜的前列。在 2007 年初的股市富豪榜中,如苏宁电器股东张近东及他的四名同事陈金凤、蒋勇、金明和赵蓓;如金发科技的袁志敏、宋子明、同洲电子的袁明等都拥有 10 亿元以上的股票市值。

2006 年是中国股市的全流通元年,随着股改后全流通时代正式开启大门,上市公司的高管们因手中的股票可上市交易而身价暴涨,沪深股市由此诞生数百位千万富翁甚至亿万富翁!限售股份的上市流通,意味着原来持有这部分股票的公司股东将获得巨资!

(二) 改制上市需要付出的成本

1. 股权稀释、控制权分散。企业发行上市后成为公众公司面临股权稀释、控制权分散的问题,尤其是全流通市场下的中小盘股,可能还面临恶意收购的问题。

2. 信息披露的成本增加。上市公司需要按要求履行信息披露义务,如年报、季报、中报等,对公司发生的重大事件如重大诉讼、股东重大变更、资产重组、重大关联交易等,均需要按规定进行披露。

3. 改制上市需要增加规范成本,特别是税收成本。改制上市需要公司很规范,规范就需要成本。例如:公司要上市就要体现较好的盈利业绩,增加业绩就意味着要增加税收成本。很多民营企业在成长的过程中,业绩没有完全体现,或享受了不规范的税收优惠政策,现在如要改制上市,就面临着补税的问题。还有一些福利企业在改制上市后可能就不再具备税收优惠的条件。

4. 改制上市的中介费用和承销费用。企业改制上市需要保荐人、主承销商、律师、会计师、评估师等中介机构,需要企业支付中介费用。

综上所述,改制上市虽然需要付出一定的成本,但总体上对企业的发展十分有利,利大于弊。对于因改制上市产生的诸如股权稀释、恶意收购等问题,并不是没有解决办法,比如对于恶意收购就可以通过在章程中设置超级多数条款予以防范。因此,对于那些想把企业做强做大的企业家而言,上市融资作为实现企业发展的重要手段,自然是最好的战略选择之一。

第五节 我国股票发行制度的演变及现行基本制度

一、我国股票发行监管制度的演变历程

回顾中国资本市场走过的二十余个春秋,股票发行制度也经历了一个发展变化的过程。发行制度的演变主要包括发行监管、发行方式、发行定价三个方面的演变。

（一）股票发行监管制度的演变

1. 试验期

在1993年以前，深、沪交易所各自在地方政府的领导下，进行股票发行上市的试验，其依据主要是地方性规定，尚未形成全国性的制度。

2. 计划时期的审批制

1993年至1998年，我国的股票发行制度一直实施的是行政审批制度，审批制的主要内容是计划管理、总量控制、二级审批。即由证券监管部门统一掌握总规模、总额度，向各省市自治区、国务院各部门分配，再分配到各个拟上市企业，行政推荐的往往是国有企业居多。1993年、1994年、1996年、1997年的发行额度分别为50亿元、55亿元、150亿元、300亿元人民币。

在审批制下，出现了“额度制”、“指标制”，证券发行具有很强的行政色彩，无法实现市场优化资源配置的作用，证券公司和其他中介机构的功能受到很大的限制，出现虚假“包装上市”等不良现象。因此，到1998年底国家就基本停止发行额度，审批制逐渐退出证券市场。

3. 实行核准制，逐步走向市场化

1999年7月《证券法》颁布，明确要求我国股票发行制度要实施核准制。从2001年3月17日开始，我国正式实施核准制。

2003年1月，在中国证券监督管理委员会（以下简称证监会）召开的全国证券期货监管工作会议上，逐步建立上市保荐制度被列为工作重点之一。

2004年2月1日起《证券发行上市保荐制度暂行办法》正式施行。

2004年12月7日，证监会发布《关于首次公开发行股票试行询价制度若干问题的通知》，并于2005年1月1日实施（现已废除）。

2006年1月1日，《公司法》《证券法》开始实施，在发行监管方面明确了公开和非公开发行，规定了预披露制度，肯定了发行上市保荐制度，进一步发挥中介机构的作用，将上市核准权下放到证券交易所，强化了交易所的监督职能。

2006年9月17日，证监会新发布了《证券发行与承销管理办法》，并于2006年9月19日实施。

在核准制下，出现了通道制和保荐制。通道制从2001年3月29日开始实施至2004年2月1日基本废除。通道制也带有一定的行政计划色彩。从2004年2月1日至今，实行的是保荐制。

如上所述，由于我国证券市场的规范发展，证监会逐渐推行和完善了核准制。核准制吸取了国外注册制强制信息披露的原则，同时要求申请发行上市的公司满足法律法规及证券监管部门规定的必备条件。核准制除形式审查外，还关注发行人的业绩、持续盈利能力和发展前景、法人治理结构、关联交易、同