

工欲善其事 必先利其器

Guide to Initial Public Offerings in China

保荐上市

如何登上中国资本市场的舞台



谢风华 著



机械工业出版社
China Machine Press

Guide to Initial Public Offerings in China

保荐上市



谢风华 著



机械工业出版社
China Machine Press

本书根据最新的证券发行上市法律、法规，结合作者近十年的从业经验，为企业家、投资银行及相关专业机构的从业人员提供了完整、具体、可操作性强的上市业务流程和实务知识，可帮助拟上市公司少走弯路，避免错误；同时为读者提供保荐制度的背景知识和中小企业板的基本情况，为有志踏上中国资本市场的企业提供一些帮助。本书可作为中国证券从业资格考试和保荐代表人胜任能力考试的辅助教材，同时也是高校财经类学生、海内外投资者以及对中国资本市场感兴趣的读者极具使用价值的参考读本。

版权所有，侵权必究。

图书在版编目 (CIP) 数据

保荐上市/谢风华著. - 北京: 机械工业出版社, 2004.10
ISBN 7-111-15188-7

I. 保… II. 谢… III. 上市公司-企业管理-中国 IV. F279.246

中国版本图书馆CIP数据核字 (2004) 第091844号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 罗云 版式设计: 刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

2004年10月第1版第1次印刷

718mm × 1020mm 1/16 · 37.25印张

定 价: 98.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

本社购书热线: (010) 68326294

投稿热线: (010) 88379007

谨以此书献给
中国成千上万的投资银行从业人员和中小企业家

他们志存高远、心怀梦想
他们只争朝夕、无须扬鞭自奋蹄
他们创造价值、共生共荣
共同构建了
中国资本市场一道最亮丽的风景
为转轨时期的中国经济注入了生机和活力



代序

回顾中国证券市场短短十余年的发展历程，从本质上来说，它是中国经济由旧体制向新体制转轨的过程，是市场经济和计划经济的思想意识、法律、法规、管理架构等在碰撞中逐步推进的过程。我国的证券市场从无到有，从小到大，建设成效显著，在市场容量、交易品种、交易手段、清算体系、法规建设和监管措施等各方面都实现了历史性跨越，充分展现了一个新兴市场巨大的发展潜力，取得了巨大成就，并已成为亚洲仅次于东京和香港的第三大证券市场，在国民经济生活中扮演越来越重要的角色。而2004年保荐制度的实施和中小企业板的推出标志着监管层进一步推动证券市场制度法制化和结构多元化改革的决心，为最终实现注册制和创业板提供稳健的过渡性制度安排。

发达国家的成功经验表明：中小企业的发展不但为市场经济带来了充分的竞争环境，有助于提高社会生产效率，同时能有力解决技术创新和劳动充分就业问题。中小企业的成长则需依赖于一个成熟发达、充满活力的创业板市场，资本市场与国民经济的良性互动在美国得到最充分的体现：美国经济20世纪90年代保持了3%的增长速度，相应地，美国股市空前活跃，道琼斯工业指数从1990年初到1999年底上涨了318%，同期纳斯达克综合指数上涨786%。作为创业板成功典范的纳斯达克市场为美国和全球经济培养出了英特尔、微软等跨国企业。

中国证监会正式批准深交所设立中小企业板，这标志着酝酿已久的分步推进创业板市场建设迈出了实质性步伐。设立中小企业板是我国多层次资本市场体系建设的重要内容，我也有幸参与创业板建设的制度设计并见证了整个历史进程，2000年10月，我在担任深交所副总经理时发表了题为《创业板市场与深交所使命》的演讲，被舆论认为是深交所首次公开就创业板市场所做的全面系统的阐述，并被社会各界冠名为《创业板宣言》。虽然创业板的建设历经风风雨雨，但我认为现在推出这个市场，与国民经济发展的时机相吻合，是历史上最好的时机，其失败的程度已经降到了最低点。

截至目前，中小企业板已有30家企业成功发行并挂牌上市，筹集资金超过70亿元，市场交易正常，投资者行为趋于理性，整个市场平稳运行。中小企业板块的推出，也进一步激发了全社会的创业热情与创新精神，中小企业板块对中小企业的培育、规范、引导和示范作用初步显现。事实证明推出中小企业板的决策是正确的，起步是健康的，发展是良好的。

中小企业板最终能否取得成功并向创业板顺利过渡，取决于融资需求方和产品供给方的发行人的素质和可持续发展的能力。首先，以卓越管理团队为前提。中小企业的发展需要有一个事业心重、市场化意识强、具有卓越眼光的团队来从事企业管理和发展工作。在寻求与证券市场结合的过程中，要有恪守证券市场规范化要求发展的意识，以规范化作为企业发展的一贯原则。卓越的管理团队是中小企业发展的前提，其核心是有一个眼光远大、勤奋敬业的董事长或总经理。其次，以良好的成长性构建生命线。对于中小企业而言，投资者最为关注的问题就是公司的发展前景和成长性。企业能否在主营业务收入、主营业务利润和净利润等指标上取得快速增长，成长性构建了中小企业板上市公司的生命线。再次，拥有突出的行业地位和夯实基础。占据行业地位优势是中小企业发展壮大基础，行业地位突出，抵御风险的能力增强，发展的空间较大，无疑为投资者提供了一个良好的投资机会。上市的中小企业要成为细分行业发展中的龙头企业，做到“小产品，大市场”，巩固和提高行业内市场竞争优势。最后，有合适的股本规模来抵御风险。相对于中小企业而言，合适的股本规模保证了企业对风险的承受能力，同时也为企业不断发展提供了空间，过大或过小的股本规模对企业发展都是不利的，随着中小企业板的进一步发展和扩大，发行门槛有可能降低，因此上市的股本规模有变小的趋势，但变化幅度不会很大。

实施证券发行上市保荐制度是监管层深化发行制度改革的又一重大举措，是对证券发行上市建立市场约束机制的重要制度探索。它一方面结束证券发行通过通道制进行计划型的资源配置，进一步确立了各市场参与主体“各司其职、各负其责、各尽其能、各担风险”的基本原则，有助于加快最终实现由市场主体选择的注册制；另一方面保荐制对保荐机构和保荐代表人提出更高的要求，它将促进证券商投资银行市场格局的重新洗牌，加快优胜劣汰的行业整合，同时给投资银行从业人员带来重大的机遇和挑战。

中国年轻的投资银行业在计划特征浓厚的发行制度和相对封闭的竞争环境的双重

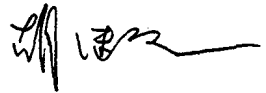
保护下，一直停留在通过公共关系和价格战进行客户争夺和低端的申报材料制作阶段，而忽视了投资银行中最具附加值的价值发现和定价推介等环节的磨炼和提高。证券商的投资银行服务同质化，市场上缺乏差异化和专业化竞争优势明显的行业、品种承销品牌，也少有市场公认的明星团队和明星个体。然而，随着发行制度市场化的推进和国际化的加快，证券商如果不及时进行战略重建和制度变革，将面临被边缘化的命运。国信证券已开始围绕“创造价值、成就你我”的核心价值观，针对市场新的挑战，对投资银行业务和管理体系进行全面的战略重建和制度优化，争取在市场竞争中占领主动，做出特色，树立品牌，创造效益，培养一批具有市场影响力的业务团队和投资银行明星。

本书是国内首部关于保荐发行上市实务操作的论著，它全面介绍了保荐制度和中小企业板的政策背景，详细阐述了企业改制发行上市的流程和具体实践，凝聚了作者的实践和理论总结，相信对投资银行从业人员在业务标准化和规范化等方面具有较强的指导意义，同时能为中国成千上万家有志于登陆中国资本市场的企业在改制上市过程中的艰苦探索提供一定的帮助。

本书的作者是本公司优秀的业务骨干，具有较长的从业经验和丰富的理论知识，他能在繁忙的工作中抽出时间编著此书，体现其积极进取的职业态度和贡献智慧的宽阔胸襟。应其要求，我欣然为其作序，希望他能继续追求卓越，创造佳绩。

是为序。

国信证券有限责任公司总裁



博士

2004年8月18日



前 言

舞 台

如果要评选2004年度乃至追溯近五年来中国资本市场最具革命性和深远意义的制度设计，中国证监会推出的保荐上市制度和中小企业板应该是众望所归和当之无愧的。虽然两者都是市场化进程中过渡性的制度安排（前者向注册制过渡，后者向创业板过渡），但它们为中国成千上万的投资银行从业人士和中小企业家提供了表演才华的舞台。

当普通的观众从电视画面上看到越来越多的公司庆祝股票发行上市成功、募集到数亿或愈百亿资金的画面时，也许大多数人都不知道在觥筹交错的背后是投资银行从业者的心血。何为投资银行？用全球最大的投资银行之一、摩根士丹利的董事长兼首席执行官裴熙亮先生的话说：投资银行是资本流动的中介，推动资本流向更加需要以及能得到更高效利用的地方。随着中国证券市场的不断发展，投资银行业被称为职场上“白领中的白领”，吸引越来越多的优秀人才，成为高校法律、财经类研究生和MBA毕业首选的择业目标。

中国的证券发行制度从早期的股份制试点、定向募集、指标制、通道制演变至目前的保荐制，可以看出监管层对发行制度变革和优化的探索历程。投资银行业也根据发行制度的变革对业务流程、风险控制、管理架构和薪酬激励等微观层面进行不断地调整，使之更符合监管和市场的要求。但与国外成熟的投资银行同业相比，中国年轻的投资银行业无论在客户战略、业务流程、管理机制和金融创新等方面均存在较大的差距。投资银行的核心竞争力在于如何发现和判断发行人的价值、如何实现产品的推介和配售以及如何持续为发行人创造价值。但是由于中国证券市场具备新兴市场的共有特征和股票发行长期存在计划准入的限制，10年发行市场的供求关系一直没有摆脱超额需求的局面。在此背景下投资银行从业人员基本停留在低水平的项目承揽和如何应付申报核准的承做层面，缺乏更高水准的价值发现、发行定价、推介配售和持续服务的专业素质和执业经验。

著名华人金融学家郎咸平教授曾断言：“内地资本市场现在不向外资投资银行开放，一旦允许外资投资银行进来，必将成为他们的天下，而内地投资银行将不堪一击，连一点机会都没有。”虽然我不完全赞同郎教授的悲观论断，但就中国投资银行的从业队伍而言，与全球著名投资银行如美林、高盛等相比，用简单形象的话来说，确实如同麦当劳和中餐馆的经营差异。中餐馆由于缺乏标准化的管理、流程设计和执业培训，普遍存在“老板为厨师打工”的现象，即熟练员工流动性大，而学徒很难提高实战水平。国内投资银行也存在类似的现象：由于缺乏长期的股权激励机制（如合伙制或期权），高级经理或业务董事们自恃项目承做经验，往往心猿意马，频繁跳槽；而年轻的项目经理或业务主办们缺乏系统培训或实战指导，空怀激情，难长技艺。券商申报材料质量参差不齐，给监管部门的发行审核带来较大的工作负担，同时一定程度上也影响了发行企业的通过率。另一方面，随着股份制的理念和实践的不断深入，每年中国都有成千上万的企业进行股份制改造，为未来发行上市铺平道路。但由于改制设立是一项系统复杂的工程，因其周期长、收费低而常被券商忽略，而社会上形形色色的咨询公司因缺乏专业经验把企业改造得似马非马，为其未来的发行上市申请留下很多法律或财务隐患。

本书编著的初衷就是力图根据目前最新的证券发行上市法律、法规和本人近十年的从业经验，为投资银行从业人员和改制设立企业提供一套企业从改制至上市完整、具体、可操作性强的业务流程和实务知识，使他们少走弯路、避免重复错误。同时为读者提供保荐制度的背景知识和中小企业板的基本情况，为有兴趣了解中国当前资本市场最新发展情况的读者提供一些帮助。本书也可以作为中国证券从业资格考试和保荐代表人胜任能力考试的辅助教材。

保荐制度旨在通过增强保荐机构和保荐代表人的责任和风险追究，增强投资银行机构和个人的诚信意识，提高发行人的质量，从而实现发行申请最终向注册制的过渡。保荐制对国内投资银行从业机构和个人都是一次洗牌的机会：一方面券商机构可以摆脱发行通道的限制，有利于投资银行业务规模 and 市场份额拉开差距，培育真正的投资银行行业龙头；另一方面从业人员可以通过持牌制度实现个人价值的市场化，有利于国内券商投资银行组织结构最终向合伙制转变，为更多年轻有为的从业人员提供充分施展才华的舞台。

中小企业板的推出则是为中国成千上万个新兴的中小企业家提供梦想和现实的舞台。2004年6月25日，随着新八股的集体上市，深圳中小企业板在全球注目下正式启动，

这一天距离“中国风险投资之父”成思危副委员长于1998年在全国政协九届一次会议上提出的“一号提案”整整6年时间！建立中小企业板的意义绝非停留在每年可以解决近百家优秀中小企业的直接融资问题，它将推动中国中小企业支持体系的建立和完善，为中国经济的持续高速发展提供新的动力。但我们也必须清醒地认识到：国内中小企业板上市企业如果希望发展成为美国纳斯达克市场上的微软、英特尔等跨国公司，需要付出长期不懈的努力，毕竟直接融资获得的资本金不能完全解决中小企业在做大做强中必须解决的技术、市场和治理结构等问题。

舞台，对于投资银行从业人员和中小企业家来说，绝不是永不谢幕的安乐窝。如果我们想获得长久的掌声，我们必须忘情投入、努力演出，唱好人生或企业发展过程中的每一出戏。

保荐制和中小企业板的推出，对无数的投资银行从业者和中小企业家都是幸运的，因为我们生活在一个变革的时代。回顾自己近十年的从业历程，我认为自己也是幸运人群中的一个，因为我曾经得到过很多贤人志士们的帮助。在他们当中，我要特别感谢一个人，我与他只有一面之交，但他的一句话改变了我人生道路的选择。那是在1994年，我当时所任职的美资企业与他就中美合资铁路项目进行谈判，我负责其间的翻译工作。我把资本金译为“stocks”，他微笑着用中文纠正：“年轻人，资本金不是stocks，是equity。”当时我满脸通红，从美资首席代表的得意自满中惊醒，立志选择资本市场作为自己将来奋斗的舞台。他就是时任福建省副省长、现任中国银监会主席的刘明康先生。

有时候言者无意中的一句话，就可以帮助改变听者的一生！

由此想起小时候读冰心的《小橘灯》，常在黑夜里想念那朦胧的桔红的光。我不奢望本书能帮助改变其他人的一生，但如果本书能为读者在证券从业或发行上市的路途中提供一丝光亮，便是我最大的收获和慰藉。

舞台的帷幕刚刚拉开，一切都只刚刚开始！

谢风华

2004年6月28日



目 录

代序

前言 舞台

第一章 保荐人制度	1
第一节 发行监管制度	1
第二节 境外保荐人制度	1
第三节 我国的发行保荐制度	10
第四节 保荐机构.....	19
第五节 保荐代表人	22
第六节 保荐制度的监管措施与法律责任	23
第二章 上市路线图	55
第一节 改制上市的理由	55
第二节 上市途径与上市地	58
第三节 改制上市的程序	61
第四节 发行人与中介机构的选择	62
第三章 改制与设立	67
第一节 企业改建股份有限公司的程序.....	67
第二节 企业改制的原则和主要模式	69
第三节 企业改制设立的发起人问题	72
第四节 资本、股本总量与出资方式	75
第五节 业务和资产重组	78
第六节 治理规范.....	81
第七节 资产评估与股权界定	83

第八节	报表审计和资本验证	89
第九节	企业改制过程中的法律事务	91
第十节	外商投资股份有限公司的设立	93
第四章	上市辅导	153
第一节	辅导程序	153
第二节	辅导内容	155
第三节	辅导注意事项	157
第四节	公司治理	158
第五节	独立董事制度	170
第五章	申报与核准	201
第一节	申报与核准程序	201
第二节	选择发行人的标准	202
第三节	申报工作的组织	204
第四节	发行上市的条件	205
第五节	申报材料的目录及要求	207
第六节	招股说明书及摘要	209
第七节	其他申报材料的编制	218
第八节	发行审核的其他要求	220
第九节	发审委制度	230
第十节	承销备案	233
第十一节	封卷与会后事项	234
第六章	发行与上市	355
第一节	发行上市程序	355
第二节	发行定价	356
第三节	发行前的准备工作	360
第四节	发行方式与流程	362
第五节	发行阶段的后期工作	373
第六节	股票的上市推荐	374
第七章	中小企业板	417
第一节	中小企业板的诞生	417

第二节	中小企业板的实施方案	419
第三节	中小企业板的定位	420
第四节	中小企业板的股票发行	422
第五节	中小企业板的股票上市	427
第六节	中小企业板的股票交易	429
第七节	中小企业板的信息披露	430
第八节	首批发行上市的新八股	431
第八章	相关法律、法规	459
第一节	中华人民共和国公司法	459
第二节	中华人民共和国证券法	479
第三节	证券发行上市保荐制度暂行办法	497
第四节	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	504
第五节	外商投资产业指导目录	508
第六节	当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录(2000年修订)	523
第七节	上市公司行业分类指引	538
第八节	关于进一步加强产业政策和信贷政策协调配合控制信贷风险有关问题的通知	550
第九节	证券业从业人员资格管理办法	568
第十节	创业企业股票发行上市审核规则(征求意见稿)	570
第十一节	政府核准的投资项目目录(2004年本)	571
第十二节	中小企业板块保荐工作指引(深圳证券交易所)	575
	证券专业词汇	579
	常用的证券网站	581
	参考文献	582
	后记	583

第一章 保荐人制度

第一节 发行监管制度

发行监管制度是指企业进入资本市场发行股票证券的准入审批体制，它的核心内容是股票发行决定权的归属。

目前国际上主要有两种类型的发行审批制度：一种是核准制，即政府主导型。我国于2000年3月开始实施核准制，核准制是由主承销商为代表的中介机构根据市场需要选择、培育、推荐企业，由发行人诚信披露、中介机构实质性审核并发表专业意见，监管机构进行合规性初审、发行审核委员会独立发表审核意见，监管机构依法核准的发行审核体制。其核心是强制性信息披露，在明确法规、标准和规则的前提下，使市场参与者“各司其职、各尽其能、各负其责、各担风险”。

另一种是注册制，即市场主导型，股票发行之前，发行人必须按法定程序向监管部门提交有关信息，申请注册，并对信息的完整性、真实性、准确性负责，监管部门在法定期限内对发行人的申请无异议，发行人即可向资本市场发行。目前发达市场国家如美国等均采取注册制。

保荐制是核准制向注册制过渡过程中的发行监管制度，旨在进一步明确责任并建立责任追究机制。所谓保荐制，具体是指由保荐人（券商）负责发行人的上市推荐和辅导，核实公司发行文件中所载资料的真实、准确和完整，协助发行人建立严格的信息披露制度，不仅承担上市后持续督导的责任，还将责任落实到个人（保荐代表人）。通俗地讲，就是让券商和责任人对其承销发行的股票负有一定的持续性连带担保责任。

第二节 境外保荐人制度

保荐人制度（sponsorship）产生于英国，目前英国、加拿大、爱尔兰、我国香港地区的

2 保荐上市

创业板市场都对保荐人制度有明确规定。而美国、澳大利亚等国虽然没有专门的保荐人制度规定，但其证券监管体系中有类似于此的明确规定，因此可将这些国家称为隐性的保荐人制度施行国家。下面就对英国、美国和我国香港市场实行的保荐制度做简要的介绍。

一、英国的保荐人制度

英国伦敦交易所（以下简称伦交所）是最早引入保荐人（nominated adviser）制度的证券交易所。1995年6月，伦交所建立了ATM市场（Alternative Investment Market），主要用于接纳成长型中小企业股票的公开发行人和上市交易。在该市场中，伦交所首次引入了上市保荐人制度。而后，这一制度又被仿效和移植到香港证券交易所和多伦多证券交易所等的创业板和主板市场。

伦交所ATM市场引入上市保荐人制度的主要考虑是ATM上市公司的规模较小，经营风险较高，发行人董事和管理层对于《公司法》和《上市规则》的知晓程度和内部规范运作程度不够高。为了提高上市公司质量，有必要在发行和上市后引入一位保荐人，来对发行公司的信息披露和规范运作提供外部辅导和监督。

伦交所在ATM市场上市规则中对于上市保荐人的持续保荐责任和义务做出了如下9方面的具体规定：

(1) 在上市过程中，保荐人必须向交易所做出书面证明，证明以下事项：1) 保荐人已对所保荐的拟上市公司的董事进行了充分的辅导，已使这些董事能够充分理解交易所规定的义务，在公司上市过程中以及上市后自觉遵守交易所规则；2) 保荐人已经对拟上市公司进行了尽职调查，在保荐人知情范围内，保荐人认为，拟上市公司符合上市规则要求；3) 保荐人认为，拟上市公司股票适合在ATM市场上市。

需要指出的是，伦交所ATM上市规则中没有明确要求保荐人必须为上市材料的真实准确和完整性负连带性的牵头责任。保荐人向交易所提交书面证明的主要目的是，为发行上市审核部门对公司的发审提供更多的依据，减轻发审压力。在上市材料出现虚假陈述的情形下，对发行人、保荐人、会计师、律师等的法律责任追究主要依照普通法、公司法和证券法规等来进行。这与香港联交所的相关规定有明显的区别：后者明确要求，保荐人必须为上市材料的真实准确和完整性承担连带性的牵头责任。

(2) 公司上市后，保荐人应对所保荐的上市公司的董事提供持续的辅导，使得公司在上市后能够持续遵守交易所规则。

(3) 在公司上市后的信息披露方面，保荐人应为上市公司提供持续的具体指导，使得上市公司能够遵守交易所的持续信息披露规则。保荐人应经常性地对所保荐公司的实际经营绩效和财务状况与其在上市材料或者各种公告材料公布中公布的盈利预测进行比较，以便及时发现和披露相关变化。

(4) 充当交易所和上市公司之间的联系中介。在交易所认为必要的情况下，保荐人必须能够满足交易所要求，以一定的形式，在一定的时间内，为交易所提供必要的有关所保荐上市公司的相关信息。

(5) 保荐人应该遵守保荐人资格要求的具体规定。保荐人应该本着勤勉原则并以专业水平来进行保荐业务。

(6) 保荐人在履行保荐义务期间，必须保留足够的保荐咨询记录，以便事后能对其对于上市公司的咨询建议进行审查。这样的记录必须至少保持三年。

(7) 上市保荐人必须与其所保荐的公司保持利益的相互独立性。如果交易所对于上市保荐人的利益独立性提出质疑，那么举证的责任将落在保荐人身上。如果保荐人自己不能肯定对于参与某项特定的经济活动是否会影响其利益独立性，那么，在签订任何有关这项经济活动的协议之前，保荐人应该征询交易所意见。另外，上市保荐人一般不能在担任一家上市公司保荐人的同时又担任该上市公司的财务报表会计顾问，除非得到交易所同意并建立了交易所满意的业务隔离措施。

(8) 保荐人应为履行保荐义务建立起合适的业务流程，并根据其所保荐上市公司数目和类型配备足够数目的业务人员来从事上市保荐业务。特别地，如果参与保荐业务的部分人员没有获得“合格投资银行业务人员”资格，那么，保荐人必须确保这些人员是在“合格投资银行业务人员”的监督之下进行相关保荐工作。

(9) 保荐人在与拟上市公司或上市公司签订保荐服务协议、或者中途退出保荐服务协议时，都需要通知交易所。如果保荐人决定辞去其担任某家上市公司的保荐人工作，保荐人可以不用向交易所陈述辞去理由，但是，如果上市公司决定解聘现任保荐人，那么，上市公司需要向交易所说明解聘理由。

伦交所对于保荐人制度的规定有4个特征。

1. 持续聘任保荐人是企业上市的先决条件

伦交所接受企业的上市申请后，主要考虑的是两方面：发行人能否遵守市场规则，投资者能否自由地买卖交易。为此，AIM市场设立了两个重要的市场角色：保荐人和经纪商。所有寻求AIM上市的企业必须首先聘请保荐人和经纪商各一名。保荐人主要就上市规则向发行人提供指导和咨询意见。经纪商的职责是专注于提供和支持企业股票的交易便利。保荐人和经纪商可以由同一家公司兼任。聘请保荐人是AIM上市审核标准的先决条件之一，任何企业概不例外。针对AIM市场普遍存在的高收益与高风险共生的特征，英国监管机构要求必须对AIM上市企业实行终身保荐人制度。终身保荐人制度是指上市企业在任何时候都必须聘请一家符合法定资格的公司作为其保荐人，以保证企业持续地遵守市场规则，增强投资者的信心。保荐人的任期以上市企业的存续时间为基础，企业上市一天，保荐人就要伴随左右一日。如果保荐人因辞职或被解雇而导致缺位，被保荐企业的股票交易将被立即停止，直至新的保荐人到任正式履行职责，才可继续进行交易。如果在一个月内仍然没有新的保荐人弥补空缺，那么被保荐企业的股票将被从市场中摘牌。

2. 保荐人职责在企业上市前后侧重点不同

AIM保荐人的职责范围在相关法规中有原则性的界定：

(1) 就AIM市场规则规定的上市企业董事应尽的职责和义务对董事进行辅导，确保董事已经获得足够的培训并清楚自己的责任。

(2) 尽其所能对发行人的各个方面情况进行适当和仔细的尽职调查。

(3) 确认发行人和拟发行的股票符合AIM市场规则，向交易所做出书面声明。

4 保荐上市

(4) 就上市企业董事的职责和义务持续地提供咨询和指导，保证发行人上市后任何时候均符合AIM市场规则。

(5) 当决定终止担任保荐人时，须按交易所要求的形式和时限通知交易所。

(6) 对照上市公司申请文件中或公开发表的任何盈利预测、估算和前景计划，定时检查企业的实际交易活动和财务状况。

(7) 当上市公司制定的盈利预测与企业的实际表现出现重大差异时，协助董事来决定是否将这类情况予以披露。

由此可见，AIM保荐人在企业上市前后从事的保荐工作侧重点有所不同。企业申请上市前，保荐人要对发行人的质地和条件做出实质性审查。首先要评估和判断发行人已经符合上市标准的有关要求并以书面形式向交易所予以确认，申请程序才可能继续下去。其次要保证公司的董事已就其责任和义务获得咨询和指导并符合有关的AIM市场规则。在这一阶段，保荐人扮演了“辅导者”和“独立审计师”的角色。为了向伦敦证券交易所负责，保荐人一般要对发行人的情况做出详细的尽职调查，调查内容包括：发行人的资产与负债、财务状况、盈利情况、业务发展前景、发行人董事的详细情况、与发行人有关的任何人士在上市前的12个月内是否收受价值超过1万英镑的费用、股票或其他好处等。

有时伦敦交易所还向AIM上市公司提出一些参考性指引，以鼓励企业在市场上有更好的表现。保荐人同样有义务依据监管机构的这些要求向发行人提出合适的建议，协助企业做出有利于上市申请的决策。

企业完成上市以后，保荐人的工作就转向指导和督促企业持续地遵守市场规则，按照要求履行信息披露的义务。此外，保荐人还可以代表企业，与交易所和投资者之间进行积极的沟通联络。保荐人凭借自身的专业经验可以较好地处理与监管者和投资者的关系，提高企业的公众形象，改善企业股票的市场表现。在此阶段，保荐人又同时担当起企业“董事会秘书”和“公关专家”的职责。

虽然企业上市后保荐人的工作范围扩大了，但有一点是必须明确的，即保荐人的核心职责在于辅导企业的董事遵守市场规则，履行应尽的责任和义务。尤其是在信息披露方面，保荐人对企业的指导和监督，将直接关系到AIM市场的运行质量和投资者的切身利益。因此，可以说，“辅导者”和“独立审计师”的职能是保荐人制度的本质和关键之所在。

3. 如何做好AIM市场保荐人

保荐人的个人能力和专业水平的高低会直接导致保荐服务质量的天壤之别。英国AIM市场专家对保荐人从事保荐业务提出了几点有益的忠告：

(1) 保荐顾问要做的第一件事情是参与发行人董事会处理上市申请程序，具体职责是就上市公司董事的责任和义务提供指导和咨询。

(2) 在正式上市日期的前三天，发行人或保荐人应向交易所提交招股说明书、经董事签字的申请表格、经纪商的确认函以及保荐人的书面声明等申请文件。

(3) 必要时，上市公司会考虑在正式公布年报结果前发表一份关于全年业绩的预先声明。保荐人可以对以上的信息披露事项给予指导，协助公司把握信息披露的时机和声明内容，以维护公司的形象和利益。

(4) 保荐人应在股东对公司所做的承诺方面向公司提出有益的建议，以增进公司的市场表现。