

中小企业

新三板

挂牌实务操作指南

李宝峰 著

中国金融出版社

责任编辑：张智慧 赵晨子

封面设计：吕颖设计团队

中小企业 新三板 挂牌 实务 操作 指南



中国金融出版社
官方微博



中国金融出版社
官方微信



金融青年
微信公众平台

上架类别 金融·实务

ISBN 978-7-5049-7970-0



9 787504 979704 >

网上书店：www.chinafph.com

定价：62.00元

中小企业新三板挂牌实务 操作指南

李宝峰 著



中国金融出版社

责任编辑：张智慧 赵晨子

责任校对：潘 洁

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

中小企业新三板挂牌实务操作指南 (Zhongxiao Qiye Xinsanban Guapai Shiwu Caozuo Zhinan) / 李宝峰著. —北京：中国金融出版社，2015. 7
ISBN 978 - 7 - 5049 - 7970 - 4

I. ①中… II. ①李… III. ①中小企业—上市公司—企业管理—中国—指南 IV. ①F279. 246 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 118725 号

出版
发行

中国金融出版社

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

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 30

字数 563 千

版次 2015 年 7 月第 1 版

印次 2015 年 7 月第 1 次印刷

定价 62.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7970 - 4/F. 7530

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序

我与作者相识已久。

我们同为中国社会科学院的学子，又从事金融证券一线业务十余载，期间对作者的人品、能力深表认同和敬佩。作者在从事一线业务工作的同时发表了不少社会反响力很强的文章，如《首都金融发展战略》、《纳斯达克真的来了》、《国际金融中心研究》、《反垄断法探析》、《中国入世后企业绩效分析》等，不少成为市场热议的焦点，引起了政策决策者的高度关注和认同。

新三板推出以来，作者又不遗余力地在一线探索，积累了丰富的经验和实战案例。尤其对新三板企业的挂牌、融资、产业整合有独到的见解和丰富的成功操作经验。《中小企业新三板挂牌实务操作指南》全面系统地介绍新三板挂牌的重点、难点，既适合企业培训使用，也适合一线工作者作为工具书收藏，是一本不可多得的好书。

愿广大读者早日读得此书，助力企业发展，使新三板越来越好！

企巢新三板学院院长

程晓明

自序

不知不觉，涉身资本市场近二十年。二十年，在一个人的生命长河中，已不短暂。二十载春秋，一个国家，一个时代足以发生翻天覆地的变化。于己而言，二十岁到三十岁这十年，是我人生中理论知识的重要奠基时期；而涉足证券行业至今又是十五年。十五年间，我办理了数百个重大经济项目，有企业上市，股票发行，公司并购，资产重组，等等，不一而足。十五年，于我而言，举足轻重。近二十年的深厚积淀，必将开启下一个十年新的纪元。

近几年，紧跟时代步伐，新三板业务作为核心业务之一。2013年底，新三板的全国扩容工作全面展开。一方面，新三板市场蓬勃发展，挂牌企业在短时间内呈井喷之势；另一方面，中介机构的新三板挂牌业务正处于摸索阶段，证监会的监管思路也处于适时的调整当中，更催生了律师、券商如何帮助中小企业顺利挂牌这一课题。作为长期从事资本市场业务的专业人士，笔者希望结合自身多年来的从业经历，从理论和实践两方面入手，整理出一套帮助企业顺利挂牌新三板、登陆资本市场的解决方案。

俗话说，理论是生涩的，实践是苦涩的。生涩的理论与苦涩的实践，在作者长期的融汇沉淀后，凝练成了这本《中小企业新三板挂牌实务操作指南》。完稿后，我将操作指南提炼为这样一个公式：操作指南=理论研究+经验总结+方法升华，以期让读者不会囿于理论的抽象与实践的具体，从而更迅速、更准确地领会本书的精髓所在。

严谨、求实、通俗、实用，是此作之特色。严谨，本书的编排体例，理论阐释，行文用笔，力求严谨；求实，书中所选经典案例，皆

为我近十年来亲自处理的重大项目；通俗，文中辞藻，力戒华丽、晦涩用语，文风朴实无华，注重通俗易懂；实用，翔实的案例解析，完整的方法指导，让读者有方便实用之感。

本书从主旨拟定、框架构建、规章整理、案例收集，皆融入了我大量的心血，希望为推动多层次资本市场体系的发展进献绵薄之力。

但愿我能准确把握中国资本市场的时代脉搏！

但愿拙作能成为读者和我进行思想交流的桥梁！

但愿过往四十载青春年华的心力付出皆有所得！

岁月不居，春秋代序！

欢迎广大读者和同仁来信、来电交流，指正，谢谢！

电子邮箱：lawyer08@126.com。

前 言

党的十八届三中全会指出：“完善金融市场体系，健全多层次资本市场体系。”中国多层次资本市场的结构性缺陷，一直以来制约着中小企业通过资本市场做大做强。2013年12月13日，国务院颁布了《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，新三板从试点阶段正式进入全国扩容实施阶段。新三板市场迅猛发展的同时，也催生了“中小企业如何顺利挂牌”这一亟待解决的问题。鉴于此，本书作者结合近二十年资本市场一线业务实践经验及其深厚的理论功底，全面、系统、由浅入深地为读者解读了中小企业如何顺利挂牌新三板的奥秘。

《中小企业新三板挂牌实务操作指南》的编著，力求全面、完整、系统、详尽地涵盖新三板挂牌进程中各个环节的实务操作，具有全面性、创新性、实用性、可操作性等特点，是社会各界了解、学习、挂牌新三板的重要工具书。俗语有云“思想决定高度”，一个人的成就源于他深邃思想的行为体现，一本书的价值在于作者心迹语言的客观表达。本书是作者多年来理论与经验、思想与智慧的结晶，其系统的方法指导，创新的理论探讨，经典的案例解析，实用的操作指南，字里行间无不彰显其深厚的理论研究功底及高屋建瓴的宏大视野。

广大读者，值得一品，以求思想的共鸣。

中国金融出版社副总编辑 张红地

2015年6月15日

目 录

第一部分 白话新三板

第一章 三板市场概述	3
第一节 三板市场	3
第二节 新三板市场	5
第三节 新三板市场现存问题与前景展望	24
第二章 新三板的法律制度与操作程序	27
第一节 新三板规则体系演进	27
第二节 新三板现行规则解读	33
第三节 新三板操作程序	64
第三章 新三板的价值及对中小企业发展的意义	70
第一节 新三板在资本市场中的地位	70
第二节 新三板市场对中小企业发展的意义	76
第三节 中小企业挂牌新三板的优势和劣势	85

第二部分 直击新三板

第四章 中小企业挂牌新三板实务操作流程	91
第一节 新三板挂牌的操作程序	91
第二节 中小企业挂牌前准备工作	98
第三节 聘用中介机构及中介机构进场后的工作	114
第四节 中小企业挂牌新三板申请阶段	117
第五节 中小企业挂牌成功后续事项	125
第六节 主办券商作为中介机构持续督导责任	133

第五章 新三板市场主体及投资者与新三板市场互动交易方式	135
第一节 新三板市场主体	135
第二节 新三板企业如何进行私募融资	141
第三节 新三板市场中小企业的对赌协议	151
第六章 新三板业务中的挂牌费用及中介机构	158
第一节 新三板业务的挂牌费用	158
第二节 新三板业务中的证券公司	162
第三节 新三板业务中的律师事务所与会计师事务所	167
第四节 新三板业务中的资产评估机构与科技咨询机构	172
 第三部分 解析新三板	
第七章 中小企业挂牌新三板实务问题分析	177
第一节 中小企业的出资问题	177
第二节 中小企业公司治理问题概述	185
第三节 中小企业新三板挂牌主要法律问题及解决方案	195
第四节 中小企业新三板挂牌常见问题六十五问	214
第五节 证监会就落实《国务院关于新三板有关问题的决定》 有关事宜答记者问	234
第六节 新三板最新案例汇编	238
第八章 新三板市场监管主体及信息披露	278
第一节 新三板市场监管主体	278
第二节 新三板市场信息披露要求	283
第九章 新三板转板的条件与成功案例	292
第一节 新三板转板条件	292
第二节 转板案例	297
第十章 新三板企业的收购与重组	303
第一节 新三板企业收购与重组分析	303
第二节 收购重组下的壳资源分析	308

第十一章 中小企业挂牌新三板涉及相关协议、申请表格范本	310
附录 1 全国 27 个省市 185 个地区新三板财政补贴精编	434
附录 2 关于全国中小企业股份转让系统业务规则涉及新修订《公司法》 相关条文适用和挂牌准入有关事项的公告	453
附录 3 新三板发布重大资产重组业务指引	454
附录 4 新三板投融资过程中可能遇到的问题及相关解析	457
附录 5 新三板现行法律法规文件参考	463

第一部分

白话新三板

第一章 三板市场概述

第一节 三板市场

一、三板市场概念

三板市场，法律名称为“代办股份转让系统”，是指以具有代办股份转让资格的证券公司为核心，为非上市公众公司和非公众股份有限公司提供规范股份转让服务的股份转让平台。

20 世纪 90 年代初，国有企业股份制过程中出现的法人股遇到了难以流通的实践问题。为了解决法人股的流通问题，1990 年 12 月 5 日，国家体改委组织、模仿美国纳斯达克（NASDAQ）形式的全国证券交易自动报价系统（STAQ）正式启动。STAQ 是一个以计算机网络为平台进行有价证券交易的综合性场外交易市场，其目的主要在于为国债的发行和交易提供服务。1992 年 7 月 1 日开始进行法人股流通试点并取得一定成功。该交易机制普遍采用做市商制度。1993 年 4 月 28 日，中国人民银行又牵头成立了 NET，通过通信卫星连接全国各地的计算机网络，为股权交易提供报价、交易、清算、交割和托管服务。由于交易清淡，市场混乱，监管缺失，1993 年 5 月 22 日国务院证券委决定对 STAQ 和 NET 两个系统进行整顿，暂不批准法人股上市交易，并由中国证监会于 1999 年 9 月 9 日正式关闭两个系统。为妥善解决原 STAQ、NET 系统挂牌公司流通股的转让问题，2001 年 6 月 12 日经中国证监会批准，中国证券业协会发布《证券公司代办股份转让服务业务试点办法》，代办股份转让工作正式启动，同年 7 月 16 日第一家股份转让公司挂牌。2001 年 4 月 20 日，“PT 水仙”成为中国十年股市第一家退市的股票，至此中国证监会正式启动退市机制。2002 年 8 月 29 日开始，为解决退市后的上市公司股份转让问题，退市公司被纳入代办股份转让试点范围，承担了完善中国退市机制的历史任务。这就是“代办股份转让系统”，俗称“老三板”。

我国建立了多层次的股票市场体系，就是建立了相互承接的，满足不同的中小企业融资需要和不同的投资者投资需求的“一板”、“二板”、“三板”及其他区域性的股权交易市场。其中，一板市场即为标准的股票交易市场，又被

称为主板市场，主要为成熟期的传统产业中的公司提供融资渠道。二板市场又被称为创业板市场，主要是面向发展期的中小型企业特别是发展潜力较大的中小型企业科技公司，公司上市的条件比一板市场要求低。而三板市场则是对未能达到主板市场和二板市场要求的有价证券进行发行、交易和监管活动的资本市场的集合体。它是主板、二板市场的踏板，为想到主板市场、二板市场上市的股份公司提供学前教育，同时又给从主板市场和二板市场下课的股票提供交易场所，与我国的主板市场和二板市场等共同构成多层次、有进有退的资本市场体系。^①

二、三板市场特点

老三板的股份转让以集合竞价的方式配对撮合，现股份转让价格不设指数，股份转让价格实行 5% 的涨跌幅限制。

股份实行分类转让，股东权益为正值或净利润为正值的，股份每周转让 5 次；二者均为负值的，股份每周转让 3 次；未与主办券商签订委托代办股份转让协议，或不履行基本信息披露义务的，股份每周转让 1 次。投资者可从股票简称最后的一个字符上识别股份转让的次数。每周一、周二、周三、周四、周五各转让一次，即每周转让 5 次的股票，股票简称最后的一个字符为阿拉伯数字“5”；每周一、周三、周五各转让一次，即每周转让 3 次的股票，股票简称最后的一个字符为阿拉伯数字“3”；仅于每周五转让一次的股票，股票简称最后的一个字符为阿拉伯数字“1”。

“可能成交价格预揭示”是指在最终撮合成交前若干既定的时间点，对每一时间点前输入的所有买卖委托按照集合竞价规则虚拟撮合所形成的价格分时段进行揭示的制度。三板试行的可能成交价格预揭示制度是在现行集合竞价规则的基础上，分别于转让日的 10:30、11:30、14:00 各揭示一次可能的成交价格，最后一个小时即 14:00 后每 10 分钟揭示一次可能的成交价格，最后 10 分钟即 14:50 后每分钟揭示一次可能的成交价格。

三板的可能成交价格预揭示与主板市场行情揭示有两点不同：一是三板预揭示的价格是虚拟成交价，而主板市场行情揭示的价格是真实的成交价；二是可能成交价格预揭示只揭示既定时点可能的成交价格，不揭示成交量，而主板市场行情既揭示成交价又揭示成交量。

^① 项雪平：《从代办股份转让市场到现代场外交易市场之路探析》，载《杭州师范学院学报》（社会科学版），2007（2）。

三、三板市场的不足

与境外成熟的三板市场相比，我国三板市场从某种意义上讲存在着先天的不足。第一，我国目前三板市场所处的法律大环境欠缺，三板市场的制度建设完全游离于法律之外，所有运行规则均由证券业协会这一自律性组织来制定。第二，三板市场不具备融资功能，造成发行制度的缺位，不符合三板市场自身的法律特征。第三，三板市场的交易机制中交易方式采取集中竞价交易，不利于在三板市场中维系市场主体的权利和义务的均衡。第四，证券业协会的身份造成其监管力度不足。

第二节 新三板市场

一、新三板市场概念

背景：2006年，我国进入“十一五”时期，科技部发布的《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2010年）》明确将“实施促进创新创业的金融政策”和“加速高新技术产业化”纳入重要政策和措施。紧接着，国务院发布了《关于实施〈国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）〉若干配套政策的通知》，其中的第十九条明确规定：“推进高新技术中小企业股份转让工作。启动中关村科技园区未上市高新技术中小企业进入证券公司代办系统进行股份转让试点工作。在总结试点经验的基础上，逐步允许具备条件的国家高新技术产业开发区内未上市高新技术企业进入代办系统进行股份转让。”

在证券业协会对三板市场的扩容探索和国家政策对高新技术产业的大力支持下，2006年1月，证券业协会发布了《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》及相关配套文件，明确将北京市中关村科技园区内具备规定资质的公司纳入代办股份转让系统当中，实现了三板市场的一次扩容。2006年1月23日，两家中关村科技中小企业——世纪瑞尔和北京中科软进入代办股份转让系统挂牌交易，成为三板市场首次出现的非公开发行股份的公司，也是2002年以来首次出现的非沪深证券交易所退市公司。除这两家正式挂牌的公司以外，中关村园区其他高新技术中小企业也开始关注三板市场，积极响应。至此，中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让即正式成为三板市场的一部分，为了与原先的三板市场（退市公司市场）相区分，被业界称为“新三板”。

2009年6月，中国证券业协会又出台了一系列法规，内容涉及中关村挂牌公司、主板券商、投资者和结算公司。到2012年，证监会宣布国务院批准“新

三板”扩容，同时全国中小企业股份转让系统公司（即“新三板公司”）正式成立。2013年2月“新三板”公司出台了业务规则及配套文件。2014年6月5日，《全国中小企业股份转让系统做市商做市业务管理规定（试行）》（以下简称《做市业务管理规定》）发布实施，该管理规定与前期已发布实施的《全国中小企业股份转让系统股票转让细则（试行）》（以下简称《股票转让细则》）一起，构成了全国股份转让系统挂牌公司股票做市转让业务的基本制度框架。至此“新三板”的制度规则基本完备。

二、“新三板”市场现状^①

（一）新三板市场现状

2013年12月14日新三板进入扩容全国新纪元，股转系统经历了爆炸式的成长。“新三板迅猛发展的背后，正是国家和监管层的大力扶持，从扩容开始，新三板被国字号文件关注的程度，与之前很多年相比是有天差地别的变化。2013年12月20日至今，证监会共召开31场新闻发布会，新闻发言人提及新三板或股转系统的次数，达13次。这种空前的关注程度以前不敢想象。国家对于新三板的高度重视和政策支持，不仅增加了我们投资新三板市场的信心，也对券商估值定价能力、投研实力及资金实力等方面提出了更高的要求。”据统计，截至目前，国务院层面一共四次发布红头文件，提及股转系统。

2013年12月14日国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（以下简称《决定》），全文共6条内容，为新三板的发展指明方向，也开启了新三板的新纪元。“《决定》是按照党的十八大、十八届三中全会关于多层次资本市场发展的精神和国务院第13次常务会议的有关要求制定，这是国务院层面的行政法规，明确了全国中小企业股份转让系统是经国务院批准，依据证券法设立的全国性的证券交易场所，充分说明国务院对于新三板的重视。”

此后，另一份“国字号”文件也出现关于新三板的内容，而且，所占篇幅不小，2014年1月19日，国务院印发2014年中央“一号文件”《关于全面深化改革加快推进农业现代化的若干意见》。“一号文件”明确引导暂不具备上市条件的高成长性、创新型农业企业到全国中小企业股份转让系统进行股权公开挂牌与转让。当时，新三板挂牌的主要是科技型公司，暂无农业类。文件指出，要加快农村金融制度创新，“支持符合条件的农业企业在主板、创业板发行上市，督促上市农业企业改善治理结构，引导暂不具备上市条件的高成长性、创新型农业企业到全国中小企业股份转让系统进行股权公开挂牌与转让。”“一

^① 付珍珠：《“新三板”市场的形成、现状及作用》，载《流通经济》，2014（14）。