

Capital Tuyere

资本风口

中国新三板全攻略

杨峰 王彦博 计静怡 郑罗平 牛建涛 等◎编著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

Capital Tuyere

资本风口

中国新三板全攻略

杨峰 王彦博 计静怡 郑罗平 牛建涛 等◎编著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

资本风口：中国新三板全攻略 / 杨峰等编著. —北京：中国发展出版社，2015. 5

ISBN 978-7-5177-0324-2

I. ①资… II. ①杨… III. ①证券交易—研究—中国 IV. ①F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字 (2015) 第090589号

书 名：资本风口：中国新三板全攻略

著作责任者：杨峰 王彦博 计静怡 郑罗平 牛建涛等 编著

出版发行：中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街16号8层 100037)

标准书号：ISBN 978-7-5177-0324-2

经 销 者：各地新华书店

印 刷 者：北京明恒达印务有限公司

开 本：720mm×960mm 1/16

印 张：24

字 数：363千字

版 次：2015年5月第1版

印 次：2015年5月第1次印刷

定 价：68.00元

联系电话：(010) 68990646 68990692

购书热线：(010) 68990682 68990686

网络订购：<http://zgfcbs.tmall.com/>

网购电话：(010) 68990639 88333349

本社网址：<http://www.developress.com.cn>

电子邮件：cheerfulreading@sina.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页，请向发行部调换



(按姓氏笔画排序)

王有志	王向今	王宝利	王 瑜	王 睿
刘元伟	刘永刚	刘海燕	刘 通	刘章启
李 罡	李跃华	肖和森	沈 峰	张 炜
陈泊佳	陈博君	范学民	余 璐	陈 鹏
陈锦禾	郑 斌	高会青	高 剑	郭 芳
黄波娜	崔云刚	程龙锋	鄢 嫣	潘运良



2014年新三板市场飞速发展，中小企业挂牌新三板时不我待。虽然新三板门槛较低，但若想顺利挂牌新三板，资源严重匮乏的中小企业仍然需要费一番周折，需要券商、会所、律所等相关部门的辅助，以及与政府部门的沟通、对市场行情的分析等，企业自身根本无法做到。

中小企业如何用最小的投入顺利挂牌新三板？中小企业如何在不“大动干戈”的情况下达到新三板挂牌标准？企业在规范过程中如何避免经营风险？在融资过程中中小企业是否存在某些操作技巧？企业挂牌新三板后如何快速融入资本市场实现利益最大化？

新三板上市联盟是全国首家服务于新三板挂牌上市的大型服务平台，独创1+N服务模式，提供券商、会所、律所等一体化打包服务的机构，让企业省时、省力、省心、省钱的同时，帮助中小企业进行上市规划，财务规范，快速实现上市，愿与企业利益共享、风险共担，做好企业主们的上市推手，成为中小企业进入资本市场的坚强后盾，另外新三板上市联盟还为中小企业开辟了一条融资新捷径，实现企业价值最大化。

中小企业挂牌新三板应尽快。

截至2015年5月初，新三板挂牌企业已超过2360家，2015年超过4000家已经毫无悬念。未来3年将突破1万家，总市值十万亿元以上。

根据扩容进度、挂牌速度、市值变化、交易活跃度等指标综合预测，未来3年新三板挂牌公司数量将突破5000家，总市值万亿元以上。面对新三板，中小企业将蜂拥而入。中小企业挂牌新三板应尽快。

目前新三板上市联盟为数百家企业提供了优质的资本培育辅导服务，为数家企业提供上市财务梳理和上市整体规划并协助其成功上市，帮助众多企业设计和实施股权激励方案，为多家成长性企业引入风险投资，新三板上市联盟一直专注于探索成长型企业的资本价值需求，为企业提供全方位的上市整体规划，还包括财务规范、融资、股权激励、并购重组等咨询服务，已成为中小企业实现新三板融资的最有利推手。



第一部分 新三板介绍

第一章	新三板的历史沿革	/ 3
一、	新三板基本情况	/ 3
二、	新三板的演变与发展阶段	/ 5
第二章	新三板与主板、中小板、创业板、四板的区别与联系	/ 8
一、	新三板与主板、创业板有何区别	/ 8
二、	新三板与四板的区别	/ 12
三、	新三板的定位及影响	/ 14
第三章	新三板全国扩容后现状	/ 22
一、	新三板市场获得跨越式发展	/ 22
二、	新三板企业特点:高成长性与高波动性	/ 38
第四章	新三板——新的融资平台	/ 47
一、	直接融资	/ 47
二、	间接融资	/ 52

第二部分 投行业务

第五章	什么样的企业适合在新三板挂牌	/ 58
-----	----------------	------

第六章 新三板挂牌条件 / 60

- 一、依法设立且存续满两年 / 61
- 二、业务明确，具有持续经营能力 / 62
- 三、公司治理机制健全，合法规范经营 / 64
- 四、股权明晰，股票发行和转让行为合法合规 / 65
- 五、主办券商推荐并持续督导 / 66
- 六、全国股份转让系统公司要求的其他条件 / 66

第七章 新三板主要制度 / 67

- 一、准入制度 / 67
- 二、定向发行制度 / 68
- 三、投资者适当性管理制度 / 72
- 四、持续督导制度 / 74
- 五、交易制度 / 75
- 六、转板制度 / 81

第八章 新三板法律规则体系 / 83

- 一、总体规则 / 84
- 二、挂牌业务规则 / 84
- 三、定向发行业务规则 / 86
- 四、并购重组业务规则 / 86
- 五、信息披露规则 / 87
- 六、交易结算规则 / 87
- 七、两网及退市业务和其他规则 / 89

第九章 挂牌流程 / 90

- 一、项目总流程 / 90
- 二、业务流程详图 / 91
- 三、各阶段主要工作内容 / 91
- 四、各阶段时间进度图 / 94
- 五、挂牌操作工具 / 96

第十章 流程说明 / 98

- 一、项目成立阶段 / 98

二、股改阶段	/ 101
三、尽职调查与材料制作申报阶段	/ 112
四、挂牌阶段	/ 118
第十一章 专业问题	/ 125
一、中介机构的选择问题	/ 125
二、企业改制问题	/ 128
三、股权问题及解决方案	/ 136
四、尽职调查的财务问题	/ 145
五、申报、反馈、挂牌一般问题	/ 154
六、监管部门反馈意见的变化	/ 159

第三部分 机构参与

第十二章 新三板盈利模式剖析	/ 164
一、投行业务盈利模式	/ 164
二、PE 私募股权投资模式	/ 169
三、二级市场理财产品机会	/ 178
第十三章 新三板参与机会	/ 183
一、定向融资	/ 186
二、并购重组	/ 192
三、股权激励	/ 206
四、转板	/ 210
五、交易	/ 222

第四部分 政府战略

第十四章 新三板金融改革战略	/ 239
第十五章 新“国九条”的解读	/ 242

第十六章 国资混改借力新三板 / 246

第五部分 未来趋势

第十七章 新三板未来建设 / 253

- 一、美国 OTC 市场 / 253
- 二、中国多层次资本市场的发展趋势 / 267

第十八章 新三板未来大发展的基础——分层管理 / 277

- 一、新三板实施市场分层制度的必要性 / 278
- 二、新三板分层制度设计建议 / 279
- 三、分层是新三板大发展的基础 / 283

第十九章 投资项目的平台 / 286

- 一、多家公募已卡位 / 287
- 二、投资标的、估值是难点 / 288

第二十章 并购选秀池 / 289

- 一、新三板成并购标的池 / 289
- 二、证监会新规加码 / 290
- 三、并购新“金矿” / 291

附 录 / 293

- 一、新三板常见咨询问题汇总 / 293
- 二、新三板对赌案例汇总 / 317
- 三、新三板申报反馈问题及案例汇总 / 321
- 四、全国 27 个省市 185 个地区新三板财政补贴 / 343
- 五、新三板挂牌前实施股权激励案例 / 361

第一部分

新三板介绍

新三板，即全国中小企业股份转让系统的俗称，企业在新三板挂牌不但可以通过股份转让、定向增发、发行私募债、银行授信等金融工具享受到企业上市融资、规范治理、品牌提升等诸多好处，更是给中国经营者一次由“企业家”向“资本家”转变的制度性机会。

第一章

新三板的历史沿革

新三板与主板、创业板一样都是资本市场中一个独立板块，最大的区别是新三板属于场外市场（OTC），因而在新三板挂牌的公司不能公开发行，但可以定向发行、公开转让。在新三板挂牌的条件较主板、创业板要低得多，没有财务指标要求，也不限行业、不限地域，实质性的要求为成立两年、业务明确、持续经营、治理机制健全、合法规范经营、股权明晰、券商督导等七个方面。新三板的制度体系与主板、创业板相似，都有准入制度、发行制度、并购重组制度、信息披露制度、交易结算制度。新三板最有特色的制度是做市商的交易制度与转板制度。新三板是为解决小微企业融资难的问题而生的，符合条件的小微企业都可以上新三板，但从目前实践来看，新三板中仍然是高新技术企业占了绝大多数，任何有潜力的企业都会受到资本市场热捧。截至2015年5月初，在新三板挂牌的企业已经达到2360家，总股本1077亿股，其中流通股本376亿股。预计未来三年，新三板挂牌企业将以每年1500家的速度增加，到2017年末达到7000~10000家。2014年8月25日做市系统已经上线，集合竞价系统不久也会推出，转板机制也即将推出。随着挂牌企业数量增多，对企业进行分类管理即在市场内部进行分层是必然趋势。

一、新三板基本情况

“新三板”市场最初特指在北京中关村科技园区内的非上市股份有限公司进入代办股份系统进行转让试点，因为在此挂牌交易的都为高科技企业，这与三板

市场内退市企业、原STAQ以及NET系统挂牌公司有所不同，所以被形象地称为“新三板”。

政策支持和IPO预期，是资金蜂拥新三板的最大动力。中国证监会原主席尚福林提出的2011年八大工作重点中，扩大中关村试点范围、建设统一监管的全国性场外市场，即业内惯称的“新三板扩容”，被作为当年证监会主导工作之首。

2012年9月7日，新三板扩容正式开启，6家来自上海张江高新技术产业开发区、武汉东湖新技术产业开发区、天津滨海高新区的企业正式在新三板挂牌。随着新三板市场的逐步完善，我国将逐步形成由主板、创业板、场外柜台交易网络和产权市场在内的多层次资本市场体系。

2013年在第二批25家挂牌企业中，北京占10家、武汉6家、上海5家、天津4家，这也是全国股份转让系统业务规则公布实施后在新制度框架内第二批被审核通过的挂牌企业，新三板挂牌企业共达244家。

新三板的多家公司在股东人数不突破200人的条件下，已经并正在进行定向增发实现再融资，将大大为新三板增添吸引力。

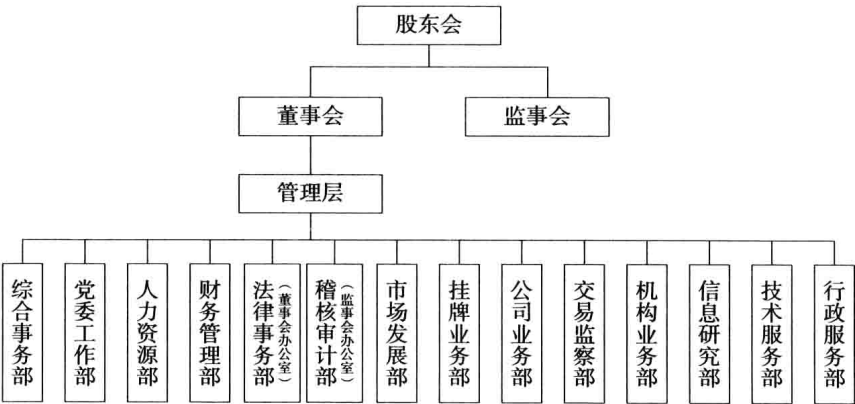


图 1-1 全国中小企业股份转让系统有限责任公司组织结构

延伸阅读

全国中小企业股份转让系统（俗称“新三板”）是经国务院批准设立的全国性证券交易场所，全国中小企业股份转让系统有限责任公司为其运营管理机构。2012年9月20日，公司在国家工商总局注册成立，注册资本30亿元。上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、上海期货交易所、中国金融期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所为公司股东单位。注册地：北京市西城区金融大街丁26号。法定代表人：杨晓嘉。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司的经营宗旨是：坚持公开、公平、公正的原则，完善市场功能，加强市场服务，维护市场秩序，推动市场创新，保护投资者及其他市场参与主体的合法权益，推动场外交易市场健康发展，促进民间投资和中小企业发展，有效服务实体经济。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司的经营范围是：组织安排非上市股份公司股份的公开转让；为非上市股份公司融资、并购等相关业务提供服务；为市场参与人提供信息、技术和培训服务。

设立全国中小企业股份转让系统是加快我国多层次资本市场建设发展的重要举措。全国中小企业股份转让系统有限责任公司将在中国证监会的领导下，不断改善中小企业金融环境，大力推动创新、创业，积极推动我国场外市场健康、稳定、持续发展。

二、新三板的演变与发展阶段

“新三板”是业界对“中关村科技园区非上市股份有限公司代办股份报价转让系统”的俗称，其背后涵盖了我国场外股份交易从“两网”到“三板”再到“新三板”的漫长历程。

“两网”即1990年成立的STAQ法人股流通市场以及1993年成立的NET法人

股市场，成立的初衷是为解决法人股流通问题，但在1998年金融危机发生后，监管部门对证券市场尤其是发展不成熟的场外市场进行全面取缔，“两网”也被关闭。

“两网”停止带来了法人股无法流通的难题，为解决这一问题，证券业协会指定申银万国等6家证券公司代办原“两网”系统挂牌公司的股份转让业务，由此确立了我国由证券代办股份转让业务的场外交易制度，代办股份转让系统也于2001年7月正式开通。此后，陆续有6家主板公司退市，转入代办股份转让系统挂牌，该系统也承担起完善退市机制的历史重任。而业内，这个“证券公司代办股份转让系统”被称为“三板”。

2006年国务院发布《关于实施若干配套政策的通知》，其中明确规定“推进高新技术企业股份转让工作，启动中关村科技园区未上市高新技术企业进入证券公司代办股份转让系统进行股份转让试点工作。”

此后，2006年1月先后有中关村园区高新企业挂牌，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，为与原来的三板市场区分，被称为“新三板”。

2006年1月，根据国务院的决定，中关村科技园区非上市股份公司进入证券公司代办股份转让系统进行股份转让试点。

2010年4月，中国证监会成立国家高新技术产业开发区非上市公司股份转让试点暨场外市场建设筹备工作领导小组及其工作机构，姚刚副主席任领导小组组长。

2011年2月，国务院副总理王岐山主持会议，研究证券场外市场建设有关问题。会议要求，逐步探索建立全国统一的证券场外市场。

2011年3月，国务院发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》提出：“扩大代办股份转让系统试点，加快发展场外交易市场。”

2012年3月，中国证监会全国场外市场筹备组成立；5月，筹备组工作团队组建完成。

2012年7月，国务院同意扩大非上市股份公司股份转让试点，在中关村园区基

基础上，新增上海张江、武汉东湖、天津滨海高新区进入试点范围；同意设立全国中小企业股份转让系统，组建运营管理机构。

2012年9月7日，扩大非上市股份公司股份转让试点合作备忘录签署暨首批企业挂牌仪式在京举行。

2012年9月20日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司在国家工商总局完成登记注册。

2013年1月16日，举行全国中小企业股份转让系统揭牌仪式，即新三板交易所成立。

2013年6月19日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议决定加快发展多层次资本市场，将中小企业股份转让系统试点扩大至全国，鼓励创新、创业型中小企业融资发展，扩大债券发行，逐步实现债券市场互通互融。

2013年12月14日，国务院正式发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，标志着全国中小企业股份转让系统正式扩大至全国范围，不限地域、不限行业、200人以下股东不审批。

2014年1月24日，266家企业在中小企业股份转让系统集体挂牌公开转让，新三板上的挂牌公司将一举达到600家。

2014年5月19日，股转系统独立开发的证券交易系统正式上线。

2014年8月15日，在股转系统挂牌的企业达到1012家。

2014年8月25日，做市商制度正式实施，首日43只做市股票交易活跃，涨幅最大的是行悦信息（430357），涨幅为128.03%。

截至2015年5月初，在新三板挂牌的企业已经达到2360家，总股本1077亿股，其中流通股本376亿股。