

上市捷径

香港二板市场、吸收合并与买壳上市

主编 秦绪祥
编撰 李然忠 茹刚
于波 姜明亮

中国金融出版社

图书在版书目(CIP)数据

上市捷径/秦绪祥编. —北京:中国社会出版社,1999.5

ISBN 7-80146-205-X

I. 上… II. 秦… III. ①股份有限公司-企业管理-基本知识

②资本市场-基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 10172 号

上市捷径

编著者:秦绪祥

责任编辑:王 前 尤永弘

出版发行:中国社会出版社 邮政编码:100032

通联方法:北京市西城区二龙路甲 33 号新龙大厦

电话:66051713 电传:66030951

各地新华书店经销

北京牛栏山世兴印刷厂印刷

850×1168 毫米 1/32 11.5 印张 200 千字

1999 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 7-80146-205-X

印数:0001—15000 册

定价:25.00 元

(凡中国社会版图书有缺漏页、残破等质量问题,本社负责调换)

中小企业、民营企业发展的时代机遇

——代 前 言

一、中小企业、民营企业开始进入政策视野

今年两会和修宪,显示了中国重新启动中小企业、民营企业的愿望。由此,有评论认为,1999年,中小企业开始进入政策视野,更有评论直言,1999—中小企业年。

如果对中国经济界敏感一些的话,从去年下半年就可以感觉到对中小企业、民营企业的热度在不断升温。去年年底的中央经济工作会议提出,“要高度重视发展小企业,采取更加有效的政策措施,为各种所有制小企业特别是高新技术企业的成长创造必要的条件”。这其中使用的“高度重视”、“各种所有制”的字眼尤其引人注目,是一个值得注意的重要政策导向。显然,中国已将发展中小企业,尤其是科技型小企业置于前所未有的高度。

这一趋向最明显的反映在图书出版界和报刊等媒体

上。从去年下半年至今,出版了十几种有关中小企业和私营经济的图书。在各种媒体上,有关中小企业、民营企业文章和新闻报道明显增多,许多人感到迷惑,这次两会召开和修宪的提出,终于对此彻底明了。

今年人大年会中心议题是修宪,而修宪的重要内容就是把私营经济的地位由“补充”提高到“社会主义市场经济的重要组成部分”,确定“公有制为主体,多种所有制经济共同发展”为我国基本经济制度。这就为民营企业彻底确定了地位,而民营企业主要为中小企业。

二、中小企业、民营企业牵动中国

中小企业、民营企业再次进入政策视野,这是由于中小企业无可替代的优势和作用决定的。

据有关数字,目前在全国工商部门注册登记的中小企业已超过 1000 万家,占全国企业总数的 99%;

资产总额和销售额,分别占 50% 和 60%;

目前全国工业总产值的 60% 和工业增加值的 52% 来自中小企业;

实现利税 40% 为中小企业所创造;

全国 70% 的就业人口为中小企业所吸纳。

上述数字已很说明问题。

而在当前世界经济形势和国内现实情况之下,中小企业、民营企业更显示了无可替代的优势和作用。

一是面对世界知识经济和高科技发展潮流,中国必

须依靠中小企业来推动中国高新技术产业的发展,这是为世界各国所证明的了。

二是,中国要在三年期间完成国企、金融、政府机构三大改革,下岗人员可能逐年增多,而这是最容易触发社会不稳定的因素,而社会稳定是中国一切的基础。中小企业、民营企业恰恰是失业人员的储水池。据有关统计,在新增加就业人员中,80%是由中小企业、民营企业吸纳的。

三是,靠中小企业、民营企业来启动农村这一国内最大最有潜力的市场。由于亚洲金融危机的影响,由于我国经济发展到今天所形成的市场过剩,两者的交叉重合,导致国内经济正面对经济紧缩。对此,国家提出大力启动农村市场。但问题是农民收入普遍偏低,农村市场难以启动。因此,只有靠发展中小企业、乡镇企业来提高城镇居民和农民收入,由此才能真正启动农村市场。

四是,实实在在地提升我国经济增长率。中国必须维持一定的经济增长率,这是中国经济社会发展、中国改革调整、中国社会稳定的要求。现在我们国家很大程度上是依靠财政政策、货币政策来提升经济增长率,这种政策作用是巨大的,但我们认为同时应该依靠更有活力的中小企业、民营企业。各地十分明显,非公有制经济比公有制经济发展速度快。因此,发展中小、民营企业对维持一定的经济增长率很有作用。

三、为中小企业、民营企业建立畅通的融资渠道

长期以来,中小企业、民营企业一直没有畅通的融资渠道,因此严重阻碍了其健康发展。而随着中国重新启动中小企业、民营企业的政策和措施不断推出,中小企业、民营企业的融资渠道将不断拓宽,而其中上市是融资渠道之一。

中小企业、民营企业直接到沪深上市,这是最简便的,但是由于种种原因,对一般中小企业、民营企业来说,并不现实。而本书介绍的香港二板市场、吸收合并与买壳上市,对一般中小企业、民营企业来说,是更为现实、便捷的途径。

香港二板市场,这是香港在主板市场之外,特别为中小高科技企业设立的市场,对大陆来说,中小高科技、民营企业最适合到二板市场上市。这一市场将于今年四季度启动。

吸收合并,自去年下半年公布清华同方与鲁颖电子、新潮实业与新车股份两大案例以来,在企业界、证券界引起了较大反响。吸收合并主要是为解决场外交易市场而推出的,但很可能会扩展至符合条件的非上市公司。吸收合并为中小企业、民营企业开辟了沪深上市的又一途径。因此,应引起中小企业、民营企业、证券界的更大关注。

买壳上市,是1997年下半年以来的持续热潮,而随

着证券法的颁布和即将实施,特别是今年两会和修宪,在买壳上市中已经崭露头角的私营企业、中小企业更将成为热点。

最后,我们要向为中国经济作出巨大贡献的中小企业、民营企业表示感谢,对他们坚韧不拔、终获确认的精神表示敬意。同时,要向为畅通中小企业、民营企业融资渠道,而在资本市场上做出积极探索的证券界人士和研究人士表示感谢和敬意。没有他们的积极探索和辛勤著述,本书也就成了无本之木,无米之炊。由于篇幅所限,本书在写作过程中所借鉴参考的证券研究人士大量著述,除主要篇目列于书末参考书目外,不再一一列出,在此,再向有关人士表示衷心感谢。

目 录

中小企业、民营企业发展的时代机遇 ——代前言

上篇 香港二板市场 ——让大陆中小企业到香港上市

导言.....	(3)
第一章 酝酿中的香港第二板市场(上).....	(5)

为了提倡发展高科技企业,满足新兴公司以及中小企业融资需要,香港确定在主板市场之外,再建立二板市场。香港联交所已于去年通过了创建香港第二板市场的咨询文件。

有关咨询文件及此后媒体公布的对香港二板市场有关规定进行的修改与制定,尤其是对香港二板市场上市公司的要求、保荐人的规定

所作的确认,对于大陆中小企业、券商等与二板市场有关的机构具有较大的指导意义。

一、香港第二板市场的由来及定位 (8)

二、香港第二板市场的概念、特点 (13)

第二章 酝酿中的香港第二板市场(下) (37)

由于二板市场与主板市场各有不同的市场特征,其风险水平及交易特征也不相同,酝酿中的香港第二板市场在公司上市地、包销工作、股东资料披露及发行人成本等方面具有不同特点。

在证券类别、业务记录、最低市值、最低公众持股量、主要股东最低持股量、保荐人、持续披露责任、交易系统等方面,二板市场也与主板市场大有不同。

一、香港第二板市场的其他特点 (40)

二、香港主板市场与二板市场的特点比较
..... (43)

第三章 大陆中小企业如何做好上市准备 (49)

鉴于香港第二板市场今年第四季度将正式启动;鉴于香港中小型企业 and 内地的民营企业最适合在创业板市场上市的条件与前景,对于大陆中小高科技、民营企业来说,应尽早开始着

手上市准备工作。	
一、进行公司注册资本的增添、公司改制等工作	(52)
二、进行公司组织结构调整、管理机构建制等工作	(53)
三、寻找合适的推荐人	(54)
第四章 设立第二板市场的作用与启示	(57)
香港二板市场即将创立,对大陆也是一个很大触动。	
大陆要大力发展高科技企业,是否需在香港二板市场之外,再在大陆设立一个二板市场,本章探讨了其可能性及可行性。	
一、高科技产业对经济发展的促进	(60)
二、风险资本与二板市场的功能	(67)
三、大陆设立第二板市场的可能性与可行性	(77)
第五章 部分海外创业板市场浏览	(83)
要进一步了解香港二板市场,以至于推动大陆二板市场创立,最好的办法就是认识一下海外风险资本的发展。	
海外风险资本市场,以美国的 NASDAQ 市场发展历史最长、规模最大、功能最完善,其他	

各国的风险资本都是近十多年发展起来的。在这些市场的发展过程中,有许多可供借鉴的经验,但也有不少需要吸取的教训。

- 一、美国 NASDAQ 市场…………… (86)
- 二、欧洲小盘股市场…………… (98)
- 三、部分海外第二板市场的主要特点 …… (103)

中篇 吸收合并

——为场外挂牌中小企业铺就沪深上市之路

导言…………… (113)

第六章 吸收合并产生的背景…………… (115)

九八岁末,以换股为主要特征的清华同方与鲁颖电子、新潮实业与新年股份吸收合并案的相继推出,标志着一种新的重组方式的诞生。

这种新型重组方式,尽管缘于对地方产权交易的清理整顿,但从根本上讲,则是我国企业资本运营发展到一定阶段的必然产物。

- 一、政策的扶持 …………… (118)
- 二、重组形式的发展 …………… (119)
- 三、良好的市场环境 …………… (120)

第七章 吸收合并,其实并不陌生 (123)

吸收合并作为一种新型重组方式,将在中国资本市场上愈来愈显示出巨大的发展潜力。

对此,我们必须深入地加以探讨,从理论上论说明白,以利于更好地参与吸收合并的运作。

一、合并与吸收合并 (126)**二、吸收合并的动因 (129)****三、吸收合并的程序 (133)****四、吸收合并支付方式及效果分析 (137)****第八章 吸收合并,新型重组模式 (143)**

吸收合并作为一种新型的重组方式隆重推出,被赋予了特定的内涵,特指以换股支付、新增公众股期满可上市为主要特征的吸收合并。

这种更为市场化、没有现金流量的重组模式,不仅仅是方式上的创新,亦是政策上的突破,具有较大的优势和示范借鉴意义。

一、换股支付:没有现金流的重组 (146)**二、新增公众股上市有期 (150)****三、市场化的选择 (153)****四、新型重组方式的优势 (156)****第九章 吸收合并案例精解 (159)**

“清华同方、鲁颖电子”、“新潮实业、新牟股

份”两大案例,开吸收合并之先河。“清、鲁”案,是跨地区无关联公司吸收合并的代表之作,二者的合并,属于典型的优势互补、强强联合。“新、新”案,是同一集团内部公司间吸收合并的典型案例,是新年国际集团一次成功的内部资产重组。

仔细品味两大案例的重组战略、重组方案、重组细节,对于深入了解吸收合并的精髓大有裨益。

一、“清、鲁”案:优势互补,双赢之局

..... (162)

二、“新、新”案:多业并举,任重道远

..... (190)

第十章 吸收合并两大案例比较分析..... (211)

“清、鲁”与“新、新”两个案例,从大体框架看是基本类同的,但二者仍有显著的不同:一个是跨地区无关联公司吸收合并的代表,一个是同一母公司内部公司间吸收合并的典型,在合并双方资产实力对比、吸收合并发展战略等方面也有较大的区别。

两个不同类型案例的推出,进一步丰富了吸收合并的实践经验,具有较强的借鉴意义。

一、合并双方的关联程度不同	(214)
二、合并双方规模对比不同	(216)
三、吸收合并发展战略不同	(217)
四、对合并方当期业绩的影响不同	(218)
第十一章 吸收合并运作精要	(219)
吸收合并处于试点阶段,配套法规尚未完 善,因此,试点案例的操作经验和操作方法就更 具有借鉴和示范意义。	
在实务操作中,目标企业如何选择?折股 比例如何确定?工作程序如何展开?重组后如 何整合?本章结合“清、鲁”和“新、新”两大案 例,对此作出了详细阐释。	
一、上市公司吸收合并策略	(222)
二、如何选择目标企业	(224)
三、换股比率如何确定	(227)
四、吸收合并的工作程序	(232)
五、具体操作中的几个细节	(233)
六、重组后整合也是关键问题	(235)
第十二章 吸收合并的未来发展趋势	(239)

吸收合并作为一种颇具特点和优势的新型
重组方式,已显示出较好的市场基础与发展潜
力。

短期看,它在上市公司吸收合并上柜公司、母公司内部的吸收合并等方面会得到较多应用;从长期看,随着我国资本市场的发展完善,它将成为上市公司与非上市公司以及上市公司之间的重要的重组方式。

一、近期发展趋势 (242)

二、未来发展趋势 (244)

第十三章 吸收合并有关法律法规 (249)

在我国现行的法律法规中,《公司法》对吸收合并有明确规定,但内容较为抽象,缺乏具体细则。因此,在实际运作中,两大案例的具体操作,更具参考价值。

《公司法》(节选) (252)

下篇 买壳上市

——为中小企业打开沪深上市之门

导言 (257)

第十四章 买壳上市的概念与意义 (259)

买壳 买壳 企业家神往 投资者关注

股市潮起潮落,影响着相当公众的生活,买

壳上市最是惊心动魄。

何谓买壳上市？为何买壳上市？本章为您作精彩点拨。

一、买壳上市的概念 (262)

二、买壳上市的意义 (263)

第十五章 买壳上市在中国的历史演化 (269)

如果说欧美股市的买壳离我们有些遥远，香港却与我们紧密相连。

买壳上市自香港起步，是历史的选择也是现实的选择。

从香港到内地，从上海到深圳，买壳上市好戏连台。

前所未有的规模，灵活多变的方式，这一切的一切不过是个序幕。

一、序曲首先在香港奏响 (272)

二、主旋律响彻神州大地 (275)

第十六章 买壳上市的方式方法 (279)

可作为壳公司的上市公司千差万别，欲买壳的企业各有不同、上市目的亦非统一，买壳方式自然有别。

如何针对实际，选择适合自己的方式，创造性地实现买壳上市，本章对您定是开卷有益。

一、二级市场公开收购	(282)
二、非流通股股权有偿转让	(283)
三、吸收合并	(284)
四、间接控股	(285)
第十七章 买壳上市的操作程序和运作精要	(287)

正如股市投资,买壳上市是一门科学,也是一门艺术。

买壳既有不可逾越的阶段和手续,也留给操作者广阔的想象空间和创造天地。

精研此章,您将获得买壳上市、翱翔资本市场的有力翅膀。

一、买壳上市的一般操作程序	(290)
二、买壳上市的运作精要	(294)
第十八章 买壳上市经典案例分析	(301)

揭开买壳上市的神秘面纱,本章带您走进买壳上市的实战天地。

“纸上得来终觉浅,绝知此事要躬行”。案例分析带给您如临其境的感知和经验,助您把握买壳上市的真谛。

一、二级市场收购典范:北大收购延中	(304)
二、法人股协议转让典范:中远集团入主众城实业	