

北大纵横
培训系列

王 璞◎主编

A COMPLETE GUIDE TO ENTERPRISE IPO

内容聚焦

一个热潮：中国企业上市

两个市场：境内、境外证券市场

三个阶段：上市前，上市中，上市后

四个角色：董事长，董事，监事，董事会秘书

企业上市 全程指引

周 红◎编著



中信出版社
CHINA CITIC PRESS

A COMPLETE GUIDE TO ENTERPRISE IPO

企业上市 全程指引

主 编：王 璞

执行主编：张 伟 陈 江

编 委：张 伟 陈 江 刘庆韬 岳云雷 王 彦 闵 昱

史 俊 宝 山 程 山 王 昱 文建波 段 磊

李 强 韩 嵩 岳三峰 何 操 丁建泽 林卫民

戴桂礼 杨振燕 张丽红 马瑞民 铁 虹 周国来

林涵武 陈军晓 崔 凯 刘宏伟 唐 华 李 勇

许德生 罗晚文 张 军 杨建云 雷春昭 王启军

骆华辉 江庆来 王 山 陈 恳 闫凤芝 陈欣荣

李伟林 桑 郁

编 著：周 红

图书在版编目 (CIP) 数据

企业上市全程指引/王璞主编;周红编著. —北京:中信出版社, 2008.6

ISBN 978-7-5086-1152-5

I.企… II.①王…②周… III.上市公司—基本知识—中国 IV.F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 040305 号

企业上市全程指引

QIYE SHANGSHI QUANCHENG ZHIYIN

编 著:周 红

策 划·者:中信出版社策划中心

出版发行:中信出版社 (北京市朝阳区和平里十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)

经 销 者:中信联合发行有限责任公司

承 印 者:北京牛山世兴印刷厂

开 本:787mm×1092mm 1/16 印 张:22.5 字 数:330 千字

版 次:2008 年 6 月第 1 版 印 次:2008 年 6 月第 1 次印刷

书 号:ISBN 978-7-5086-1152-5/F·1332

定 价:48.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书,如有缺页、倒页、脱页,由发行公司负责退换。

E-mail:sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线:010-84264000

服务传真:010-84264377

“北大纵横培训系列”丛书序

中国的市场经济造就了两个新生事物——MBA 和管理咨询。在经历了国有企业和民营公司的锤炼后，1994 年我有幸考入了中国的最高学术殿堂——北京大学，作为第一届学生攻读当时对于大多数人来说还比较陌生的一个专业——MBA。1996 年又参与创办了北大纵横管理咨询公司，从而进入了管理咨询业这一充满挑战的行业。不知不觉打拼了十多年，感触颇多。

随着中国经济体制的转型，企业的运营体制和管理模式都相应地发生了巨大的变化。企业靠一两张条子、一两个机会，甚至靠勇气、胆识就能获得成功的日子已经离我们越来越远了。在激烈的市场竞争中，如何使企业立于不败之地成为企业时刻需要面对的问题。由于企业自身资源的限制，很多企业无法做出科学系统的思考和相应的对策。管理咨询行业就是在这样的背景下应运而生，并且正在蓬勃发展。

企业间的竞争日趋激烈，企业自身情况十分复杂，这给正在成长中的咨询业提出了严峻的考验。北大纵横作为咨询行业的先行者和领导者，在多年的发展过程中，围绕咨询公司内部管理、咨询队伍培养、不同行业的企业咨询、企业不同职能的咨询进行了积极的探索，总结出一些可以遵循的规律。这些宝贵经验的取得，是纵横三百余名专业咨询师集十多年时间不断实践的结果。

为了更好地推动咨询产业的发展，我们把多年的体会结集出版。一方面，咨询从业人员可以借鉴学习，提高为客户咨询的能力；另一方面，企业可以参考并借此走近管理咨询。我相信随着中国企业的发展，必将诞生世界级的管理咨询机构，大型管理咨询公司的出现反过来又必将帮助更多的企业进入世界 500 强。

本套丛书是北大纵横继“北大纵横咨询系列”、“北大纵横管理系列”之后的第三个系列“北大纵横培训系列”丛书。这个系列图书的出版是为了将纵横商学院现有的讲师资源优势及丰富鲜活的实践案例与读者进行全面的分享。我们现有培训

专家和讲师超过一百位，他们个个身经百战，能够将深厚的理论功底与丰富的实战经验完美地结合起来。每年研发实用性培训课程近 50 门，目前共有三百余门专业课程。

纵横以此为依托，向企业各个阶层的人员提供系统、实用、专业的培训服务，致力于将先进的管理经验和最新的管理知识与企业进行最广泛的分享。本套丛书是实战经验上的专业梳理与升华，是企业强化人员理念、优化人员能力必读的教科书。当然，它的读者并不仅仅局限于此，任何致力于挑战企业变革，促进企业成长的管理者，都将会视本套丛书为不可多得的参考书；同时也希望这套书成为在校 MBA 必读的课外书。

本套丛书每本书约 30 万字左右，涉及战略管理、人力资源、财务资本、信息化、企业文化、市场营销、员工培训等诸多课程。本丛书必将成为管理领域最系统、最权威的培训教材。

北大纵横管理咨询公司首席合伙人

王璞

目
录

上
篇

上市前做什么

第一章 为何上市

- 第一节 上市论证 003
- 第二节 推动企业上市 011
- 第三节 IPO 上会核准前工作流程 014
- 本章要点 018
- 思考题 018

第二章 上市操作

- 第一节 企业上市准备阶段 019
- 第二节 企业股份制改组阶段 021
- 第三节 股份制改组后如何规范运作 026
- 第四节 股份有限公司的运行及上市申请 031
- 第五节 走近中国创业板 034
- 本章要点 040
- 思考题 040

第三章 中介机构

第一节 会计师 042

第二节 券商 045

第三节 律师 049

本章要点 051

思考题 051

第四章 改制上市中的制度设计

第一节 股权激励制度设计 052

第二节 收购与反收购制度设计 057

第三节 上市前的建章立制 062

本章要点 068

思考题 068

第五章 首次公开发行股票事项

第一节 上市文件准备 069

第二节 询价与定价 071

第三节 证券发售与承销 074

本章要点 077

思考题 077

第六章 上市前如何进行资本运作

第一节 转增股本 079

第二节 配股和增发 081

第三节 缩股、分立、换股 082

第四节 通常采用的资本运作模式 086

本章要点 094

思考题 094

第七章 融资工具

第一节 发行债券 095

第二节 短期融资券 099

- 第三节 保理业务 101
- 第四节 套期保值 105
- 第五节 私募基金 107
- 本章要点 112
- 思考题 112

下
篇

上市后的征程

第八章 信息披露

- 第一节 首次公开发行股票的信息披露 115
- 第二节 对未履行信息披露义务的处理 121
- 第三节 应当重点披露的事项及提交的文件 123
- 本章要点 127
- 思考题 128

第九章 特别处理及终止上市

- 第一节 特别处理 129
- 第二节 终止上市 131
- 第三节 股份转让 139
- 本章要点 142
- 思考题 142

第十章 并购重组

- 第一节 重大资产重组的鉴定 143
- 第二节 上市公司重大资产重组后发行新股或公司债券 150
- 第三节 上市公司收购 153
- 第四节 重大资产重组的程序和信息披露 159
- 本章要点 163
- 思考题 164

第十一章 上市公司治理

第一节 董事会议事示范规则 167

第二节 股东大会议事示范规则 175

第三节 监事会议事示范规则 180

第四节 内部控制 183

第五节 独立董事 189

本章要点 196

思考题 196

第十二章 股权激励

第一节 股权激励的规定 197

第二节 股权激励的种类 201

第三节 股权激励的实施程序和信息披露 203

本章要点 216

思考题 216

第十三章 上市公司再融资

第一节 融资类型与比较 217

第二节 上市公司发行新股 218

第三节 上市公司发行可转换公司债券 221

第四节 公司债券发行 232

第五节 金融债券的发行 244

第六节 企业短期融资券的发行 250

第七节 证券公司债券发行 253

第八节 资产支持证券 255

本章要点 258

思考题 259

第十四章 年报解读与编制

第一节 年报的基本内容与披露规则 260

第二节 财务报表 268

第三节 合并会计报表 293

第四节 审计报告 296

本章要点 305

思考题 305

第十五章 境外融资

第一节 战略投资 306

第二节 私募融资 307

第三节 基金 313

本章要点 316

思考题 316

第十六章 境外上市

第一节 境外上市的基本规定 317

第二节 上市方式 319

第三节 香港证券市场 322

第四节 英国伦敦证券市场 324

第五节 美国证券市场 330

第六节 新加坡证券市场 335

第七节 韩国证券市场 341

第八节 东京证券市场 342

本章要点 343

思考题 343

作者后记 345

参考资料 349

上篇

上市前做什么

当你站在证券交易所大厅举槌敲响开市锣的一刹那，整个上市运作的悲喜历程瞬间涤荡出内心深处的成就火花，就像手捧初生的婴儿完全忘却了十月孕育和分娩的阵痛。成功上市的快乐是令人震撼的，就像一梦初醒世界今非昔比，上市过程的艰辛与煎熬早已随梦而去。

上市，已成为众多优秀企业的追求。本书上部首先从企业为什么要上市开始，让读者了解企业上市的意义，IPO 工作流程，企业股份制改组中如何规范运作、建章立制，中介机构在上市工作中的作用，IPO 证券发行与承销工作包括哪些具体事项等。对民营企业 IPO 需要关注的问题、企业上市前的资本运作及其融资工具有哪些，做了简单介绍。

2007 年已获准中国证监会核准上市 A 股总数达 120 家，其中，中小企业板上市 96 家，IPO 募集资金超过 100 亿元的公司有 12 家。

2008 年中国还将推出创业板市场，同时积极发展公司债券市场，力争完善多层次资本市场体系建设。“推出创业板一定要把规模冲上去，一年至少要上 500 家，无论如何不能低于 300 家”。从上市企业储量看，国内有 60 多家保荐机构，以每家储备 5~10 家拟上市资源来算，就有 300~600 家企业准备上市。

中国资本市场的良好机遇将呈现在每个企业面前，舍我其谁？

第一章

为何上市

股市有一夜暴富之谈，而企业上市历程却是一步一个脚印，“千里之行，始于足下。”每个环节都必须依照相应的法律法规要求审计与规范运作，上报中国证监会核准上市后才能向证券交易所申请公开发行股票上市。本章首先介绍企业上市的意义及成功上市的案例，同时又通过不想上市的企业案例来换个角度看问题，说明上市不一定是企业的唯一选择。经过企业上市论证，已具备上市条件的企业如何推动企业上市？IPO上市流程有哪些？

第一节 上市论证

一、上市，给企业带来什么

假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。

——马克思恩格斯（《马克思恩格斯全集》，第23卷688页）

企业没有资本支撑，别说发展，可能连生存都困难。如果企业规模尚小，不足以支撑高速发展的资金需求时，通过上市融资迅速做大规模，在残酷的市场竞争中取得产业强势，抢夺行业制高点，以巩固企业优势，这是今天资本经济发展所赋予企业的机遇。但是，如果企业为融资而不顾一切盲目追求上市，其结果可能是“福兮祸之所伏”，因为融资对于企业而言，仅是发展过程中的一种手段，并非终极目标。所以并非所有企业在所有发展阶段均适合上市，上市必须服从企业整体的战略安排和需要。企业应该有选择地做好上市准备，实现真正意义上的企业上市。上市能给企业带来什么，上市有何意义，归纳如下：

1. 理顺企业产权关系。通过上市过程，帮助企业理顺产权关系，尤其是对于早已民营化的企业，历史上产权关系模糊不清，历史遗留问题解决不好，无法使企业轻装上阵。企业应在理顺企业产权的过程中促使地方政府根据政策规定，及时出具正式文件，明确其合法的产权关系，保障私有产权不受侵害。

2. 谋得有利于持续发展的稳定的长期融资渠道。不论是国有企业还是民营企业，不缺资金的毕竟是少数，90%的民营企业快速发展的首要任务就是融资，比如资产型地产公司、金融型企业，一旦资金链断裂，马上会面临崩盘。

3. 企业上市成为公众公司，有利于提升企业市场形象，更有利于扩张市场领域。穿上市公司（服装类），吃上市公司（餐饮食品类），戴上市公司（珠宝类），用上市公司（家电、能源类等），行上市公司（汽车航空类），住上市公司（地产、建筑类）等等，无论何时何地，上市公司本身即是最好的名片与品质保证。一些企业上市的目的就是创知名产品，提高企业品牌效益。

4. 对抗宏观调控能力加强，银根紧缩反有利。企业没上市前求银行贷款不容易，上市后，银行主动找上门来了，银行的眼睛永远是盯着富人圈的。如某企业改制时，集团接近亏损，外贸业务被走私及国际巨头倾销压迫得几无退路，几十亿资产规模的股份公司年利润不到4 000万元，上市后迅速成长为行业龙头，与国际大公司对抗，创造了上市以来每年增长率均超过50%以上的较好业绩。

5. 企业上市后有利于招贤纳士、人力资源的整合。水往低处流，人往高处走。优秀的人才都希望投身到能实现个人价值的地方，同等条件下，上市公司的吸引力当然大于其他。有一家农业板块的民企集团，主营养猪及生产动物饲料等，在即将上市前，闻讯赶来的境外一家快要破产的上市企业，主动把盘中残值以零价格出让的方式托付给这家准上市企业，以保持产业的连续性及市场渠道资源的整合。一些名牌大学毕业生也不挑选其行业是否高贵自愿投靠加盟。

6. 上市是催生千万、亿万富翁的摇篮。资本市场一夜暴富可不是神化，“新东方”上市，“留学教父”俞敏洪个人财富超 18 亿元，他认为，如果今天仍然是赚三五年的钱再去做一个项目的话，就会被许多竞争对手抛在身后而难以追赶。如果有一个资金杠杆的话，就会使你的企业成倍地有活力。2007 年 11 月 6 日阿里巴巴在香港成功上市，上市后批量制造一千个百万富翁，成为中国百万富翁的制造工厂。

案例：境内外上市

图 1-1 ~ 1-4 分别列示了阿里巴巴、新东方、苏宁电器及金发科技的上市过程。

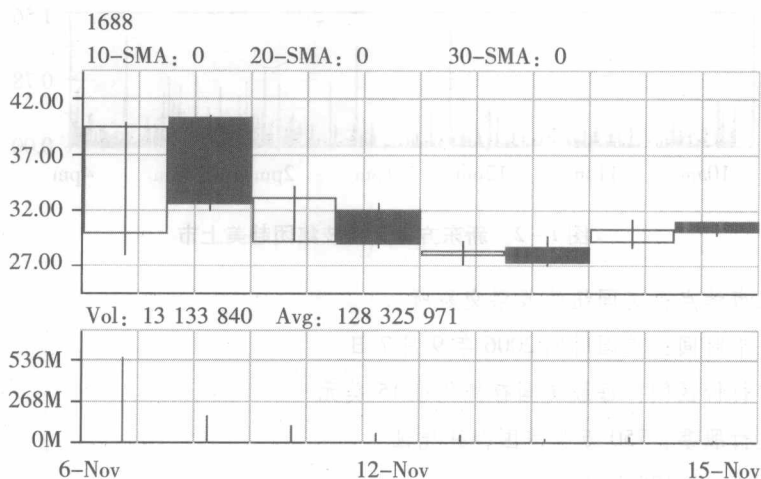


图 1-1 阿里巴巴香港上市走势图

1. 代号：1688.HK
2. 上市时间：2007 年 11 月 6 日
3. 上市地点：香港联交所
4. 开盘价：30 港元
5. 业务：B2B 电子商务交易
6. 发行股票：全球发售 85 890.1 万股
7. 招股价：13.5 港元

8. 融资：15 亿美元

9. 董事会主席马云个人持股 18 912.7024 万股，拥有 22.70 亿港元

(股票价格以美元计)

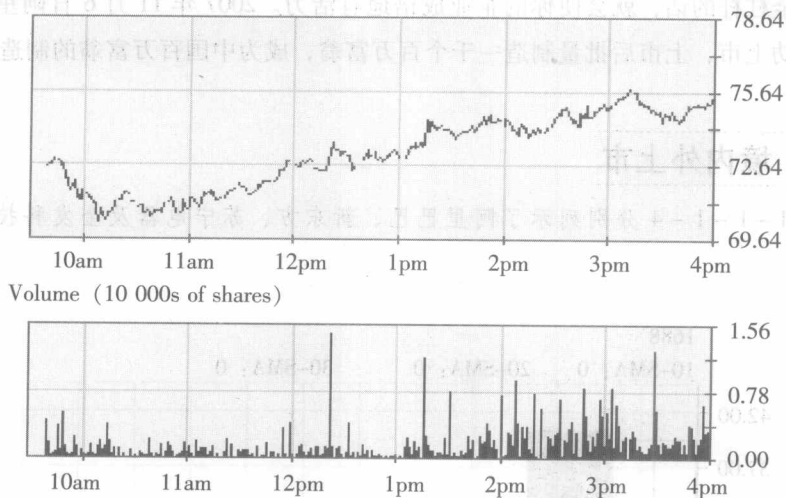


图 1-2 新东方教育科技集团赴美上市

1. 上市地点：美国纽约股票交易所
2. 上市时间：美国时间 2006 年 9 月 7 日
3. 发行价区间：每股美国存托凭证 15 美元
4. 发行股票：750 万股美国存托凭证
5. 融资：1.125 亿美元
6. 俞敏洪个人拥有 31.18% 的股权，4 400 万股，资产超过 2.42 亿美元

2004 年 7 月 21 日，苏宁电器在深交所中小企业板发行 2 500 万股普通股，发行价格为 16.33 元/股，募集资金约 4 亿元。是中国第二家上市的全国性家电连锁企业。2003 年 12 月 31 日张近东直接和间接持有大约 55% 的苏宁股份股权，发行前持股量在 3 700 万股，每股净资产 3.75 元，其时财富约在 1.4 亿元。公司上市时，张近东持有股权在 40% 左右，直接持股 3 300 万股，以发行价 16.33 元/股计算，张近东个人财富将逾 5 亿元。

股改完成后，董事长张近东直接持股 1.07 亿股，2007 年 10 月 10 日苏宁股价 74.50 元，拥有财富 70 多亿元。3 年时间，个人财富从 5 亿增长至 70 多亿，涨了 14 倍以上。

苏宁电器 (002024) 日 K 线图

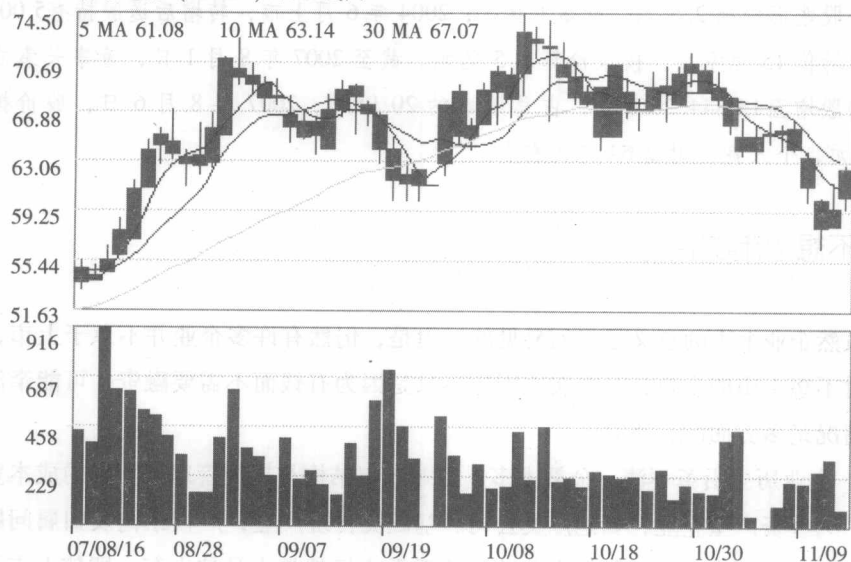


图 1-3 苏宁电器深交所中小企业板上市

金发科技 (600143) 日 K 线图

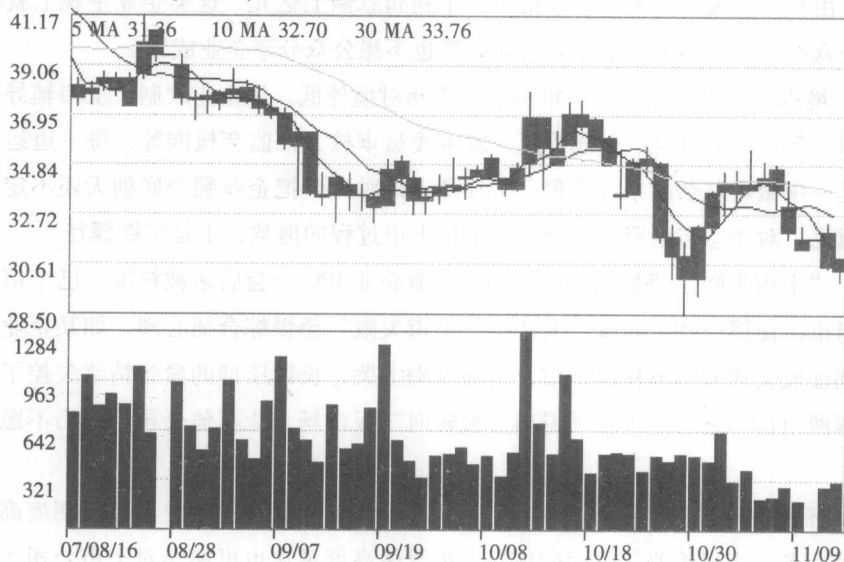


图 1-4 金发科技上交所上市