创业板上市操作指引

涂成洲 编著

GUIDELINES FOR

IPO

AND LISTING

ON THE SECOND BOARD

法律出版社
LAW PRESS · CHINA

创业板上市操作指引

涂成洲 编著

GUIDELINES FOR

IPO

AND LISTING

ON THE SECOND BOARD

法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

创业板上市操作指引 / 涂成洲编著. —北京:法律出版社,2009.5

ISBN 978-7-5036-9455-4

Ⅰ.创… Ⅱ.涂… Ⅲ.中小企业—股份有限公司—资本市场—法规—基本知识—中国 Ⅳ.D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 052582 号

© 法律出版社·中国

创业板上市操作指引
涂成洲 编著

编辑统筹 法律应用出版分社
策划编辑 张新新
责任编辑 张新新
装帧设计 乔智炜

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 北京北苑印刷有限责任公司
责任印制 陶 松

开本 787×960 毫米 1/16
印张 33.25
字数 550 千
版本 2009 年 5 月第 1 版
印次 2009 年 5 月第 1 次印刷

法律出版社(北京市丰台区莲花池西里 7 号/100073)
网址/www.lawpress.com.cn
电子邮件/info@lawpress.com.cn
销售热线/010-63939792/9779
咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司(北京市丰台区莲花池西里 7 号/100073)
全国各地中法图分、子公司电话:
北京分公司/010-62534456
上海公司/021-62071010/1636
深圳公司/0755-83072995
西安分公司/029-85388843
重庆公司/023-65382816/2908
第一法律书店/010-63939781/9782

书号:ISBN 978-7-5036-9455-4 **定价**:69.00 元
(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

序言一

1997年亚洲金融风暴爆发后，像现在一样，许多公司的发展面临资金短缺的问题，尤其是处于成长阶段的中小企业。当时，华强股份逆势上市，我参与了其间法律方面的工作。自此，我与IPO就结下了不解之缘。

从事法律工作十五年了，在这期间我服务的对象大多是我国的中小企业。因此，我深知它们在中国的金融环境中，资金融通的难度，特别是中型企业想要进行扩张的难度。上市是进行融资的好途径，但对成立只有三五年的企业来讲简直是异想天开。美国纳斯达克的成功给了中国人一个很好的启示。

国内十多年前就开始讨论推出创业板了。因为工作的缘故，还有一个私人的原因，我一直非常关注国内创业板的动态。除了律师的身份外，我也是一个投资者。与企业打交道时间长了以后，便逐渐对企业有了深入的了解，理解了他们的商业模式，对主要经理人的能力和人品也有了一定的判断，于是我开始投资一些自己认为有发展前景的企业。当然，投资本身就意味着风险。其中有的血本无归，但有的也有很多好的回报。作为一个投资者，我更希望我所投资的企业能够上市。那样，我不仅能真正成为一个资本运作的参与者，而且投资得到的回报可能会更高。这也是驱使我跟踪创业板的个人因素。

实际上，早在十一年前，中国创业板就已经开始了它缓慢的发展历程。期间，科技部最先行动。1998年8月，中国证监会主席周正庆视察深圳证券交易所时，提出要充分发挥证券市场功能，支持科技成果转化为生产力，促进高科技企业发展。1998年朱镕基总理到美国纳斯达克访问时也指出，创业板要加快运作。然而，发展的道路总是曲折的，尤其是在2001年科技网络泡沫破灭后，创业板发展被暂时搁置。2007年的流动性过剩后，房价、股份猛涨，物价疯涨，通胀压力很大，在这种情况下，创业板的推出可以作为吸引资金流向的一个渠道，但同时风

险也会很大。我们又一次与创业板擦肩而过。

2008年9月以来，由于金融危机的阴霾，经济一下子从过热逆转。股市从6000多点一下子跌到1600多点。房价不会下降的神话也被打破。CPI也降了下来。危难时方知联手！各国政府迅速采取措施，意识到世界是一个整体，经济亦然，于是世界主要的国家平心静气地坐到一起来讨论救市，原来的G8变成了G20。

诚然，政府积极的救市措施肯定对经济的下滑会起到抑制作用，但是政府的干预只能起到短期的效果，长期一定要靠制度。国际金融体系的改革成为各国一时之间讨论的焦点。新一届的美国奥巴马政府也注意到了这个问题，一开始就着手加强国内的金融监管。总之，制度是着手点。

中国在这场战役中，面临着出口下降、失业率增加等问题。这也是政府正着手重点要解决的问题。于是，时间再一次把创业板推到了人们的面前。众所周知，中国中小企业解决了50%以上的就业。但融资问题一直困扰着中小企业，严重阻碍了它们的发展。在金融危机的大背景下，这个问题就更显突出了。而创业板推出正是它们翘首以待的。天时地利人合，2009年3月31日，中国内地的创业板终于诞生了！

资本市场由银行信贷市场、证券市场及股权投资市场组成。其中股权投资市场对证券市场的良性发展起到了先导性和基础性的作用，并对银行信贷市场的活跃带来良性互动作用。创业板的出台将极大地丰富我国的金融市场，同时为我国构建多层次的资本市场迈出了很关键的一步。

本书结合前不久由中国证监会发布的《首次公开发行并在创业板上市管理暂行办法》，向读者阐述了创业板上市条件、上市操作程序、信息披露以及上市监督管理与法律责任，同时还涉及股份制改造的内容，详细谈到有限责任公司向股份有限公司的转化。此外本书还给读者提供了较为全面的创业板上市相关文书范本。希望本书的出版，能帮助到需要的人。

当然，由于时间仓促，难免会有错误出现，还望广大读者批评指正！

涂成洲

2009年4月16日于深圳

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

序言二
千呼万唤始出来　犹抱琵琶半遮面

苏拾忠*

整整十年，创业板终于拍板。

过去十年间，多少企业的经营计划以“创业板即将出台”作为前提，多少创业投资基金以创业板作为投资退出的假想市场。就在全球金融海啸肆虐的当下，为协助具发展潜力的新兴中小型科技企业从资本市场融资，国务院迅速推出创业板，恰好是刺激经济景气的一帖良方。

任何一个新兴的股票市场出台，都需要许多详细的分析与解读。对中小企业而言：要知道如何申请上市？适合在哪一个市场上市？对证券商而言：要知道如何辅导企业申请上市？如何寻找客户？如何拓展业务？对投资人而言：要知道如何进行投资？如何选择标的？如何评价？对创投业者而言：更要知道这个新兴市场会不会是投资组合企业的退出机会？

这个足足睡了十年杨州梦的创业板，各界对其详细的内涵与实务的操作更是充满了无穷的期待与求知的渴望。

创业板三月拍板，五月出台，一本完整介绍并具备解读能力的书，估计最快也要半年后才能完成。能够在创业板开市的同一天出版上市，并且完整满足各界人士对创业板相关信息的“知”的要求，几乎是不可能的任务。

有备而来的涂成洲大律师办到了。

---

* 台湾创业投资商业同业公会　秘书长

律师写书，通常有一个特点，就是完整而详细，任何细节都不放过；涂大律师的书也一样有这个特点。

律师写的书也通常有一个缺点，就是啰嗦而且非常拗口，读起来有如嚼蜡，整本书好像法院判决书一般难懂；涂大律师的书却没有这个缺点。

认识涂大律师也就是在创业板拍板后与开市前，那是一场创投研修班的课程结束后，担任讲师的笔者与学员们及学员们的朋友之间的一场聚餐。

那一晚在北京大宅门的相聚，除了北京美食、几杯醇酒外，还有一群年轻朋友的梦想：思辩敏捷的陆伟、教笔者用“咱们”替代“我们”的亭佑、美丽温柔的淑玲、流通专家胜旗、谦虚中带着自信的仁全、大律师成洲等。

在不知是酒精作祟还是中国崛起所引发的激昂慷慨中，笔者想起了二十多年前的台北，是那个时候的年轻激情创造了后来的经济奇迹。

创业板的出台正标志着中国金融奇迹的开始，年轻人的热情与对未来充满阳光的期待，正是梦想实现的开端。

涂大律师嘱笔者为其创业板新书做序，能为这么一本符合“快、狠、准”的书写序，笔者乐而为之。

谨以此文纪念那天的年轻豪情，并序。

目 录

第一编 创业板上市法律实务 …… (1)
第一章 创业板市场基本理论简介 …… (3)
第一节 创业板市场及其制度 …… (3)
第二节 创业板市场选择的对象及受益者 …… (12)
第二章 《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》的出台背景 …… (15)
第一节 世界各国创业板市场发展历程 …… (15)
第二节 我国创业板的发展历程 …… (26)
第三节 创业板市场推出的意义 …… (30)
第三章 主板、中小板、创业板比较 …… (33)
第一节 主板和中小板 …… (33)
第二节 创业板和主板 …… (36)
第三节 中小板和创业板 …… (39)
第四章 创业板发行上市的条件 …… (41)
第一节 概述 …… (41)
第二节 发行人的主体资格条件 …… (42)
第三节 发行人的规范运作要求 …… (46)
第四节 发行人的公司治理结构 …… (55)
第五节 财务与会计的要求 …… (63)
第六节 发行人募集资金的使用要求 …… (66)

第五章 股份制改造 …… (70)
第一节 概述 …… (70)
第二节 股份制改造形式 …… (74)
第三节 股改前期准备工作 …… (78)
第四节 股改方案的确定与实施 …… (85)
第五节 股改实施相关问题处理 …… (102)
第六节 股份制改造中律师应起草和出具的主要文件 …… (110)
第七节 申请、核准与登记 …… (137)
第六章 创业板上市操作程序 …… (140)
第一节 发行人内部流程 …… (140)
第二节 上市保荐 …… (144)
第三节 申报 …… (148)
第四节 发行审核 …… (150)
第五节 公开发行 …… (152)
第六节 首次上市及持续督导 …… (155)
第七章 信息披露 …… (158)
第一节 信息披露的法定标准 …… (158)
第二节 创业板信息披露的具体制度 …… (160)
第八章 创业板上市监督管理与法律责任 …… (163)
第一节 创业板上市监管的重要性 …… (163)
第二节 创业板上市监督管理目的与原则 …… (164)
第三节 创业板上市具体监管措施 …… (165)
第四节 法律责任 …… (167)

第二编 创业板上市相关文书范本 …… (171)
一、股份有限公司设立文书 …… (173)
1. 创立大会决议 …… (173)
2. 首届董事会董事决议 …… (175)
3. 首届监事会监事决议 …… (176)
4. 公司改制中介机构协调会纪要 …… (177)
5. 公司股份制改造工作备忘录 …… (179)
6. 非经营性资产剥离方案 …… (181)
7. 非经营性资产移交协议 …… (182)

8. 委托持股协议 …… (186)
9. 股权转让协议 …… (189)
10. 有限公司增资扩股的股东协议 …… (192)
11. 有限公司的出资协议 …… (199)
12. 股份公司的出资证明 …… (203)
13. 发起人就高管人员任职资格的声明和保证 …… (204)
14. 董事、监事等高管人员任职的法律意见书 …… (205)
15. 设立登记申请文书 …… (206)
16. 法定代表人任免书 …… (210)
17. 指定代表或委托人证明 …… (211)
18. 发起人协议、公司章程 …… (212)
二、公司治理文书 …… (213)
1. 公司章程 …… (213)
2. 股东大会议事规则 …… (240)
3. 董事会议事规则 …… (253)
4. 监事会议事规则 …… (263)
5. 独立董事管理细则 …… (268)
6. 董事会秘书管理细则 …… (272)
7. 关联交易管理办法 …… (277)
8. 信息披露管理办法 …… (283)
9. 内部控制管理办法 …… (288)
三、股票发行并创业板上市文书 …… (300)
1. 股东大会决议 …… (300)
2. 董事会决议 …… (303)
3. 股票公开发行与上市法律业务委托合同 …… (304)
4. 相关证明文书 …… (307)
5. 产权证书专项鉴证意见 …… (311)

第三编 创业板上市综合法律法规 …… (313)
一、综合类 …… (315)
1. 中华人民共和国公司法 …… (315)
2. 中华人民共和国证券法 …… (341)
3. 中华人民共和国公司登记管理条例 …… (369)

二、上市筹划类 …… (381)
1. 首次公开发行股票并上市管理办法 …… (381)
2. 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法 …… (388)
3. 上市公司证券发行管理办法 …… (393)
4. 证券发行上市保荐业务管理办法 …… (403)
三、公司治理类 …… (416)
1. 上市公司章程指引 …… (416)
2. 上市公司治理准则 …… (440)
3. 上市公司与投资者关系工作指引 …… (448)
4. 上市公司股权激励管理办法(试行) …… (452)
四、信息披露类 …… (458)
1. 上市公司信息披露管理办法 …… (458)
2. 上市公司信息披露格式样本(15~19号文件) …… (468)
(1)公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号权益变动报告书 …… (468)
(2)公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第16号上市公司收购报告书 …… (475)
(3)公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第17号要约收购报告书 …… (484)
(4)公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则18号被收购公司董事会报告书 …… (494)
(5)公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第19号豁免要约收购申请文件 …… (498)

附录 …… (501)
附录一:常用术语释义 …… (503)
附录二:《关于修改〈证券发行上市保荐业务管理办法〉的决定》(征求意见稿)及修改说明 …… (514)
附录三:《关于修改〈中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法〉的决定》(征求意见稿)及修改说明 …… (517)

参考资料 …… (520)
后记 …… (521)

此为试读,需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com

第一编
创业板上市法律实务

第一章
创业板市场基本理论简介

第一节　创业板市场及其制度

21 世纪的钟声响起时，人类已经开始大踏步地迈向新经济时代，即知识经济时代。在这个时代，知识的价值开始成为企业关注的焦点，资本和劳动不再“唯企独尊”。创新和知识变成现代企业利益增长的关键因素。新兴企业、高科技企业快速成长起来，但随之而来的问题也出现了：“这样的企业怎样发展会更适合，更理性，更能为经济和科技的腾飞服务？”于是，创业板逐渐进入资本市场并受到青睐。

2008 年以来，创业板就成为了资本市场界的高频词汇，成为许多人的关注焦点。2008 年 9 月金融风暴发生以后，中小企业发展举步维艰，创业板似乎成为这一时期中小企业的“救命草”，也是它们重整旗鼓的希望所在。创业板何时推出备受各界关注。就在人们翘首以待的时候，中国证监会于 2009 年 3 月 31 日发布了《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》），并于 2009 年 5 月 1 日正式施行《暂行办法》。对于整个资本市场来说，这无疑是一条好消息。于是人们纷纷行动起来，积极为之准备。

提到创业板市场，就不得不谈主板市场，并将两者进行分析和比较。

首先简单认识一下主板市场。主板市场，也称为一板市场，指传统意义上的证券市场（通常指股票市场），是一个国家或地区证券发行、上市及交易的主要场所。一般而言，各个国家主要的证券交易所代表着国内主板市场。全美证券交易所（MEX）即为美国主板市场，而上海证券交易所和深圳证券交易所则是我国的主板市场。主板市场是整个资本市场中最重要的组成部分，通过主板市场能够及时了解到整个经济的发展状况，主板市场跟银行一样同有“晴雨表”之称。

主板市场对发行人的营业期限、股本大小、盈利水平、最低市值等方面的要求标准较高，在主板上市的企业多为大型成熟企业，具有较大的资本规模以及稳定的营利能力。因为主板市场对企业的要求极高，一般的中小型企业都很难达到要求，所以这类企业就自然而然地被拒之门外了。

创业板市场在各国的称呼都不一样。有些国家叫二板市场，有些则叫第二交易系统、创业板市场等。叫法虽不同，但实质却是相同的，都是为中小科技型企业或有发展前景的企业融资而设立的。创业板市场，指交易所主板市场以外的另一个证券市场，其主要目的是为新兴企业提供集资途径，帮助其发展和扩展业务。从世界范围来看，创业板市场的种类主要分为两种模式：一种是“独立型”，完全独立于主板之外，具有自己鲜明的角色定位。美国的纳斯达克市场即属此类；另外一种是“附属型”，附属于主板市场，旨在为主板培养上市公司，创业板的上市公司发展成熟之后可以直接升级到主板市场。换言之，创业板就是充当主板市场的“第二梯队”。

目前，世界范围内已有几十家创业板市场，它们之中有成功的，有失败的。无论成功或失败，对于我们即将开拓这样一个市场来说都能提供有益的借鉴。充分吸取各个国家创业板的成功经验和失败教训，进行创新，才是我们了解的关键所在。

下面我们就创业板涉及的几项重要制度，在对比中简单地了解一下创业板市场。

一、市场准入与发行审核制度①

创业板市场准入制度包括两个方面：一是发行门槛制度，二是上市门槛制度。发行门槛制度包括首次公开发行和新股发行制度，上市门槛制度包括上市和退市制度。一般来讲，公开发行之后不久就可以申请上市，因此，公开发行和上市的条件应该是一致的。但各国创业板在准入标准和发行审核制度方面都有所不同。

（一）准入标准的差别化

创业板按市场准入标准是否统一可分为两类：一类是对所有企业均采用相同的准入标准，如香港创业板市场；另一类是针对不同类型的企业采用不同的准入标准，如美国纳斯达克市场和英国 AIM。纳斯达克市场是典型的多层次股票

① 熊卫、周小全：“创业板市场国际比较及中国制度选择”，载《投资研究》2008 年第 10 期。

市场构架，分为全球精选市场、全球市场和资本市场，三个层次市场的上市标准依次递减，支持不同成长阶段的企业发展。AIM 针对一般公司上市和从指定市场到 AIM 上市分别制定了两类准入标准。对前者，主要信赖发行人所任命的保荐人的保荐意见；对后者，只要在指定市场交易超过 18 个月且不同时公开发行证券，制作一份详细的上市前申明就可申请上市。

显然，差别化的准入标准及多层次市场体系的运作效果普遍好于单一准入标准，不同的准入标准可以吸引不同层次的企业上市，与此同时投资者也可以根据自己的判断力和承担风险的能力，在自己选定的市场内交易。西方发达国家的市场经济发展程度较高，大部分创业型企业依生命周期有序发展。针对处于生命周期不同阶段的企业，在整体创业板内设立发展程度不同的相对独立板块是可行的。但是，我国的市场经济建设尚处于初级阶段，拟上市的绝大部分创业型企业均处于生命周期的较早阶段，不宜照搬纳斯达克的做法，而只需设立单一层次的创业板，但可以在同一个层次中对部分指标设置不同的标准及替代条件。

（二）最低准入门槛的设置

创业板市场大多都设置有最低准入门槛，对拟上市的公司有明确的财务指标要求，如纳斯达克中最低层次的资本市场都有对股东权益、上市证券市值、净利润、经营历史等明确的要求。但也有很多市场对拟上市公司没有明确的财务指标要求，但这一选择必须和当地的社会诚信状况与监管机制相符，不能为了促进创业型企业上市而降低了上市公司质量，进而破坏整个市场。英国拥有良好的社会诚信状况，保荐人制度也运作已久，保荐人的整体素质也比较高，因此伦敦证券交易所对拟在 AIM 上市的公司不进行审核，完全信赖发行人所任命的保荐人的保荐意见。韩国虽然对拟上市的特殊企业没有硬性要求，但由于监管机制严格，也能较好地保证上市公司的质量。相反，香港的监管部门出于聚集人气的考虑，一度对创业板上市公司的违规行为从宽处理，而其上市标准又无明确财务指标要求，导致上市公司质量普遍不高，最终陷入困境。德国新市场的上市标准过低，加之上市审核程序不够严格，保荐机构不尽责，最终导致了该市场的关闭。

我国的资本市场投机性较强，市场诚信度也比较低，为防包装后的“皮包公司”进入创业板，我国创业板的发行上市条件应宽严适度，比主板市场适当宽松又不宜过松。因此既需要对上市企业的盈利能力、抗风险能力等财务性指标做出要求，也需要对持续经营年限、公司治理结构等非财务性指标做出要求。所以，我国不适合援引 AIM 的无门槛市场准入模式，但可以参考美国纳斯达克对特

殊创业企业的认定办法。

(三)发行审核

创业板对新股的发行审核制度主要有三种:审批制、核准制和注册制。审批制是完全计划发行的模式。核准制是从审批制向注册制过渡的中间形式,目前中国内地的主板市场、香港创业板市场实行的都是核准制。核准制是一种严格的实质审核制度,适合初级阶段的证券市场;但这种制度过多强调人为因素,效率不高。注册制则是目前成熟资本市场普遍采用的发行体制,如纳斯达克市场、英国 AIM。其中,纳斯达克市场实行的是他律型注册制,发行股票不仅要通过市场发行审核部门的审查,注册生效还要报上级主管部门审批;AIM 是典型的自律型注册制,伦敦交易所得到充分授权来决定证券的注册发行。随着证券市场的发展和成熟,发行审核制度由核准制向注册制过渡是必然趋势。

目前,我国的投资中介机构的道德水准和业务水平相对较低,资本市场的诚信体系尚未建立,投资者自身理性及风险承担能力都非常有限,因此,我国创业板设立初期的市场准入适合实行核准制,需要政府及相关主管部门承担审查职责。但是,随着我国证券市场的不断发展和配套环境的不断完善,发行审核制向注册制转变是必然的趋势。但是在选择注册制的时候,我国创业板市场需先选择他律型注册制,然后再逐步过渡到自律与他律相结合的综合性注册制。其原因是我国证券市场起步晚、起点低,在相当长的一段时间内还必须依靠政府强力推动和法律严格规制才能稳定、健康发展。与此相适应的是中国证监会应该专门设立创业板发行审核委员会,以提高审核的专业性和效率性。

二、交易制度

交易,又称交换,万物通过自由交换被分配到使其价值更高的地方。证券也是一样,不同的人对其价值的判断不同,通过交易,能够实现证券资源的优化配置。可以说交易制度是一个证券市场最为核心的制度,是市场能够实现流动性、平稳性和效率性的基础保证。因为,证券市场的流动性、有效性、透明度和稳定性构成了交易制度选择的四个要件。故创业板市场选择怎样一个交易制度关系着创业板市场的成功运行与否。

(一)交易制度的对比与选择

创业板市场的交易制度可以分为委托指令驱动制度、做市商制度和混合交易制度三种。委托指令驱动制度(Order-driven system)又称为委托单驱动或竞价

此为试读,需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com