

- 上市途径选择
- 股权结构设计
- 发行方案策划



石校瑜 著

企业 A股上市 操作实务

海南出版社

企业 A 股上市操作实务

石校瑜 著

责任编辑:李少芳

※

海南出版社出版发行

(570216,海口市全盘工业区建设三横路2号)

全国新华书店经销

解放军第七二一八工厂^{印刷}
海南南丰彩印制品有限公司

1998年3月第1版

1998年3月第1次印刷

开本:850×1168毫米 1/32

印张:12.125

字数:286千字

印数:3000册

ISBN7—80645—049—1/F.1

定价:28.00元

目 录

序	(1)	
前言	(3)	
第一章	总 论	
第一节	公司上市操作的主导思想	(5)
第二节	公司上市操作的最佳设计	(7)
第三节	股份公司设立及上市基本条件	(8)
第二章	全国上市公司概况	
第一节	整体概述	(12)
第二节	97 年度新股上市情况分析	(16)
第三节	行业板块上市情况介绍	(18)
第四节	地区板块上市情况介绍	(31)
第三章	上市途径的选择	
第一节	地方途径	(36)
第二节	部委途径	(46)
第三节	买壳借壳上市	(48)

第四章	总股本及股权结构的设计
第一节	关于总股本 (59)
第二节	股权结构设计 (64)
第三节	关于内部职工股 (70)
第五章	资产重组的方式
第一节	概述 (73)
第二节	主要方式和基本内容 (77)
第三节	国有企业资产重组 (84)
第四节	集体企业资产重组 (112)
第五节	外资企业资产重组 (120)
第六章	资产评估的内容
第一节	概述 (129)
第二节	资产评估的标准及方法 (137)
第三节	资产评估的程序及内容 (148)
第四节	评估结果的处理 (154)
第七章	财务处置的方法
第一节	概述 (165)
第二节	上市公司会计政策 (170)
第三节	财务审计与会计调整 (175)
第四节	组建过程中的财务处理 (183)
第五节	会计报表及注释 (192)
第六节	未来盈利预测 (202)

第八章	募集资金的运用	
第一节	有关法规要求	(216)
第二节	投资基本策略	(218)
第三节	常见投资渠道分析	(223)
第四节	投资项目的经济分析	(227)
第五节	募集资金的使用报告实例	(238)
第九章	招股说明书的设计	
第一节	有关法规要求	(248)
第二节	基本内容及格式	(252)
第三节	其它注意事项	(269)
第十章	法律意见书的制作	
第一节	有关法规要求	(274)
第二节	律师在公司上市运作中的作用 ...	(277)
第三节	法律意见书的内容及格式	(279)
第十一章	发行方案的策划	
第一节	有关法规要求	(288)
第二节	发行方式的选择	(293)
第三节	其它发行问题	(303)
第十二章	上市过程中的其它问题	
第一节	有关中介机构及其作用	(310)
第二节	上市辅导工作	(324)

第三节	创立大会	(328)
第四节	上市公告书	(330)
第五节	上市费用	(338)
第六节	上市公司机构运作	(340)

附录

《公开发行股票公司信息披露实施细则(试行)》	(346)
《股票发行审核程序与工作规则》	(355)
《股票发行复审工作细则》	(364)
《九七年计划内预选企业申报材料的目录》	(371)
《申请公开发行股票公司报送材料标准格式》	(373)

主要参考文献	(378)
--------------	-------

序

自从改革开放以来,建设有中国特色的社会主义理论已成为中国现代社会发展的指导思想,人们对经济的认识也从以前的僵化、禁锢状态中解脱出来,发生了根本性的转变,这种转变促使我国的经济建设步伐更进一步加快。我国在短短的十几年中,发展起了市场经济、股份制企业 and 证券市场,证券市场容量已经超过了亚洲某些经济发达国家,这反映了国人不甘落后、急起直追的心态和奋发向上的巨大动力。但是,我们也应该冷静地观察出其中存在的问题,由于我们的改革是在我们没有任何经验的情况下进行的,因此,就经济方面来讲,我们存在的问题和漏洞还很多,现实中的无序紊乱现象普遍存在,证券发行市场中出现的诸如捆绑上市、夸大业绩、盲目投资、炒卖额度等种种弊端,都是我们急需采取相应措施去规范和约束的。

我们看到,国家任何一项政策制度或法规的出台,都是需要经过各方面的充分酝酿和一段时间的试行修正,然后才正式颁布的。因此,这与现实中相对应的有关问题或事物来说,已经严重滞后了。唯一而且是有效的办法是,学术界和理论界在事物的成长发展过程中,在有关政府的管理政策还没有出台或健全之前,就应该去观察它、评价它、甚至指导它,从而保证事物健康有序地发展。我国经济正处于两个根本性转变的过渡时期,需要探索的新领域还相当多,学术界和理论界应该在政策先导方面发挥积极作用。

《企业 A 股上市操作实务》是作者根据国家有关政策,并结合自身实践经验的基础上写成的一本理论著作。这本著作的写作背景是,国家有关证券发行市场的政策法规尚不健全和不完

善,投资者、操作者在这方面认识尚不全面和不成熟,而证券市场规模正处于急速膨胀的情况之下。作者充分认识到目前企业在股份制改造及上市操作方面的诸多不规范,最终必将危及到广大投资者和整个社会。作者以高度的社会责任感,在有关方面的大力支持下,完成了该书的写著。该书以有关政策法规为依托,在政策法规允许的前提条件下,对企业上市 A 股充分展开了分析评论,并列举了大量案例。全书具有政策性强、条理清晰、简明实用的特点。对于规范发行市场操作行为将发挥积极作用,对于从事这方面工作的理论研究者 and 实际操作者来讲也具有参考价值。

刚刚结束的一九九七年是很不平凡的一年,这一年中发生了许多影响深远的大事。其中,东南亚金融风波就震撼了全球经济界,它使得东南亚各国货币对兑美元的汇价纷纷贬值,股市跌幅连创新低,经济增长严重滑波,整体经济面临深层次的结构调整。分析这一事件的根本原因,事实上就是因为有关国家的政府和企业在经济运作方面的行为不规范,导致国际金融投机商钻了运作机制上的漏洞。这种经验教训是非常惨痛的。中共十五大报告中就明确指出:要深化金融、财政、计划体制改革,完善宏观调控手段和协调机制。依法加强对金融机构和金融市场包括证券市场的监管,规范和维护金融秩序,有效防范和化解金融风险。

展望未来,在总结各方面经验的时候,我们发现,我们幼嫩的市场经济体制是多么需要加强法制化和规范化建设,我们的政府、学术界、理论界是多么的需要提高这方面的认识啊!

愿《企业 A 股上市操作实务》一书能够起到抛砖引玉的效果。

洪银兴

1998 年元月

(洪银兴教授系南京大学副校长、博士生导师、著名经济学家)

前 言

公司上市的目的除了实现规模扩大、知名度提高外,更重要的是增强公司融资能力和资产重组能力,上市股份公司可以通过全国性的证券市场来募集资金,扩充资本,也可以通过证券市场来换置股份,改善资产结构。因此,追求股份制改造,并争取上市已成为全国十几万家各类非股份制企业共同奋斗的目标之一。

根据近几年的实践经验来看,公司上市工作大体可分为两个部分,一部分是上市公关工作,包括公司与政府、股东、关联企业等方面关系的疏通和协调,公司应尽可能的去争取到方方面面的大力支持,以保证上市工作的顺利进行;另一部分就是上市包装工作,这属于业务操作部分,包括上市途径选择,股本设计,资产重组,财务调整,资产评估以及发行方式选择等方面。本书将就上市包装操作部分进行全面的分析评述,旨在为准备进行股份制改造并公开发行股票(A股)的企业提供实际操作指导,从而达到规范上市行为,减小上市阻力,加快上市进程的目的。

本书共分十二章。第一章、第二章属于总体概论,主要介绍运作上市的基本思想和已上市公司的基本状况,从第三章到第十二章详细介绍企业在实际上市操作过程各环节中可能遇到的问题以及常见的操作规则。本书以政策法规为导向,全面介绍各种合法操作,同时列举出大量案例供读者参考借鉴。附录部分整理汇编了目前适用的几个重要上市法规,为操作者在政策

指导方面提供参考。

由于时间紧迫,作者经验有限,书中部分观点仅供参考和商榷,错漏之处尚请读者不吝赐教。

此外,在本书写著过程中作者得到了靳云武先生、徐明贵先生的热心支持,并参阅了国内部分专家学者的研究著作及统计资料,在此,作者一并表示衷心感谢。

石校瑜

一九九七年十二月于海口

第一章 总 论

我国从 1982 年实行股份制企业试点工作以来,全国已设立 1 万多家股份制公司,企业股份制改造及上市工作取得了较大的发展,特别是《公司法》及《股票发行与交易管理暂行条例》的颁布,使得企业上市操作变得有法可依、有章可循。但是,从近几年的实践经验来看,部分公司对上市工作的认识仍然存在误区,导致部分公司在包装上市时出现违规操作,以及上市后经营业绩表现不良。在我国加快经济体制改革步伐,不断扩大证券市场容量的今天,有必要再进一步明确公司上市操作的主导思想。

第一节 公司上市操作的主导思想

公司上市实现了规模扩张及增强了融资能力,同时,公司上市后也肩负起了更大的重任,公司必须更加合理的运作资产为股东、为社会创造财富,也必须在所属行业和地区中发挥试验带头人作用,为我国股份制企业的进一步完善积极探索新路子。因此,公司上市的根本目的不仅仅是限于市场融资,上市只是让公司迈上一个新台阶的手段,在这个新台阶上,公司将展开新的旅程,向着更高的经济责任目标和社会责任目标迈进。

公司上市操作的过程俗称上市包装,其手法因每个企业的

自身特点不同而互异。可以说,到 1997 年 12 月 31 日为止,深沪两所 720 家 A 股上市公司的上市包装手法还没有两家是完全相同的。为达到上市目的,每个企业真可谓“八仙过海、各显神通”。但我们认为万变不应离其宗,这个“宗”就是国家相关政策法规对上市公司各项条件的基本要求,包括上市的资格条件,运作程序,中介行为等要求,若离开了这些基本要求,公司上市就无法从根本上保证经营的稳定及业绩的卓著,其融资行为肯定也就不可能持续,而且,也不利于政府对上市公司进行监管。因此,从这个意义上来讲,公司上市包装必须合规合法,严格按照国家的各项制度条例,对公司现有资产进行最佳的调配和进一步的充实完善。反对弄虚作假、蒙混过关,或是无中生有、敷衍了事。

我们看到,有些企业上市前表现不俗,可上市后反而经营业绩不佳,每况愈下,为什么?这难道是因为募集了更多的资金后给它们带来了经营障碍吗?还是国家政策对这些企业进行了针对性的制裁?显然都不是!实际上这些企业后期所发生的诸如资产结构不合理,人才资源匮乏,投资项目失败,经营管理混乱等方面的问题和矛盾,属于改制不彻底,操作不规范,是在上市过程中就遗留下来的,一直讳莫如深,悬而未决,最后终于阻碍了公司的向前发展。

例如:辽房天(0558)、川盐化(0506)、东北华联(600670)、深锦兴(0008)、西安黄河(600831)等上市公司,在上市前都是所在地区或行业中的佼佼者,可上市后业绩回报却逐年减小,到 96 年度甚至出现了巨额亏损。我们从这些公司的年度报告中可以清楚的看到,它们亏损的主要原因是缺乏科学管理,盲目投资,以及经营费用太大。

通常地,公司上市操作的核心部分是在资产重组工作上,公

司如何精心设计企业资产重组方案并保证其顺利实施,不仅关系到公司能否顺利上市,而且还关系到公司上市后能否成功的持续运营。只有在非经营性资产及不良资产的剥离方面,在资金使用和往来帐项的规范方面,在关联资产的配置方面,在经营机制的转换方面等取得较好的实质性的调整和重组,才能实现企业资产运营效益的最大化,才能切实保证上市公司能够持续、健康、兴旺的发展。

第二节 公司上市操作的最佳设计

基于以上要求切实保证上市公司能够持续、健康、兴旺发展的主导思想和基本认识,在进行企业上市包装设计时就应该充分考虑企业的两条利益原则:一条是企业上市时所获得的利益,包括融资实现、规模膨胀、知名度提升等,这是企业的眼前利益,也是短期利益;另一条是企业上市后应该产生的利益,企业由于实现了资产的最佳重组和配置,获得了良好的融资环境和各方面的有利条件,通过良好的运作后就应该实现预期的发展规划,这是企业的长期利益。

现在普遍存在的一种做法,就是一些企业只顾眼前的包装上市利益,而较少考虑上市以后的发展空间和经营难度,为上市而上市,在上市操作过程中为企业后期发展埋下了较多的隐患。如一些企业自身资产规模较小,为争取较大的上市额度,设计为大盘股,将一些盈利性不大的资产充斥进来,或是为照顾关系,融入不良资产,待企业上市之后,由于经营业绩无法支撑大盘资产,每股回报利润较低,最终失去了配股权;又如一些企业在上

市前的投资项目选择时,不是从结合自身发展优势的角度出发,而是只考虑能够顺利上市为目的,在上市前对项目未从自身的、经济的、技术的、政府的方面进行充分的可行性论证,匆忙上报,匆忙上马,最后投资项目不仅不能成为新的利润增长点,反而将整个企业拖入了困境。

企业上市的最佳设计方案应该是把企业的短期利益和长期利益结合起来,两者兼顾,充分考虑企业的现状和未来发展。不要为了上市而让企业背大包袱,也不要怕背小包袱而放弃上市的机会,在此基础上,再去考虑如何快速上市的问题。因此,只有综合顾及企业的各种利益,并用富有超前意识的手段来将企业引导上市,这才是企业上市操作的最佳选择,也只有这样的上市公司对于国家、企业及投资者来讲才是有益无害的。

第三节 股份公司设立及上市基本条件

根据目前适用的《中华人民共和国公司法》及《股票发行与交易管理暂行条例》。

一、设立股份有限公司并申请公开发行股票,应当符合下列条件:

- (1)其生产经营符合国家产业政策。
- (2)其发行的普通股限于一种,同股同权。
- (3)发起人认购的股本数额不少于公司拟发行的股本总额的百分之三十五。

(4)在公司拟发行的股本总额中,发起人认购的部分不少于人民币三仟万元,但是国家另有规定的除外。

(5)向社会公众发行的部分不少于公司拟发行的股本总额的百分之二十五,其中公司职工认购的股本数额不得超过拟向社会公众发行的股本总额的百分之十;公司拟发行的股本总额超过人民币四亿元的,证监会按照规定可以酌情降低向社会公众发行部分的比例,但是最低不少于公司拟发行的股本总额的百分之十。

(6)发起人在近三年内没有重大违法行为。

(7)证券委规定的其他条件。

二、若是对原有企业改组设立股份有限公司并申请公开发行股票,除符合上述(一)条中全部条件外,还应符合下列条件:

(1)发行前一年末,净资产在总资产中所占比例不低于百分之三十,无形资产在净资产中所占比例不高于百分之二十,但是证券委另有规定的除外。

(2)近三年连续盈利。

三、若是定向募集公司申请公开发行股票,除应符合上述(一)、(二)条中全部条件外,还应当符合下列条件:

(1)定向募集所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相符,并且资金使用效益良好。

(2)距最近一次定向募集股份的时间不少于十二个月。

(3)从最近一次定向募集到本次公开发行期间没有重大违法行为。

(4)内部职工股权证按照规定范围发放,并已交国家指定的证券机构集中托管。

(5)证券委规定的其他条件。

四、股份有限公司增资申请公开发行股票,除应当符合上述(一)、(二)条中全部条件外,还应符合下列条件:

(1)前一次公开发行股票所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相符,并且资金使用效益良好。

(2)距前一次公开发行股票的时间不少于十二个月。

(3)从前一次公开发行股票到本次申请期间没有重大违法行为。

(4)证券委规定的其他条件。

五、股份有限公司申请其股票上市,必须符合下列条件:

(1)股票经国务院证券管理部门批准已向社会公开发行。

(2)公司股本总额不少于人民币五仟万元。

(3)开业时间在三年以上,最近三年连续盈利;原国有企业依法改建而设立的,或者本法实施后新组建成立,其主要发起人为国有大中型企业的,可连续计算。

(4)持有股票面值达人民币一仟元以上的股东人数不少于一仟人,向社会公开发行的股份达公司股份总数的百分之二十五以上;公司股本总额超过人民币四亿元的,其向社会公开发行股份的比例为百分之十五以上。

(5)公司在最近三年内无重大违法行为,财务会计报告无虚假记载。

(6) 国务院规定的其他条件。

通常来讲,对于股份公司设立及上市标准各省级地方政府及中央各部委均有更为明细的规则,制定这些规则的依据主要来自于两方面,一方面是国家级的法规,如《中华人民共和国公司法》、《股票发行与交易管理暂行条例》等;另一方面是兼顾主管部门的自身特点。各省证券主管部门在制定本省企业上市条件时,除了要求符合国家相关法规外,还兼顾了地方社会经济发展战略。如海南省证券委 1996 年制定的《海南省推荐上市公司的评审条件和程序》,在第三条第 1 款中就明确规定:公司申请公开发行股票并上市,其生产经营应当符合国家产业政策及海南省产业发展方向,优先考虑海南省的农业、交通、能源、原材料、旅游等基础产业和支柱产业类的公司。