

创业板

Chuangyeban

上市指南

Shangshi Zhinan

小型高科技企业成长的沃土
中国比尔·盖茨诞生的摇篮

本书将告诉你：

创业板市场

是一片极具魅力、充满神话的新天地



王兰军 王雪苓 / 编著

西南财经大学出版社

Chuangyeban Shangshi Zhinan

创业板上市指南

王兰军 王雪苓 / 编著

西南财经大学出版社

书 名: 创业板上市指南

责任编辑: 林 平

作 者: 王兰军 王雪苓

封面设计: 郭 川

版式设计: 张纪亮

出 版 者: 西 南 财 经 大 学 出 版 社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编: 610074

电话: (028) 7353785

印 刷: 四川机投气象印刷厂

发 行: 西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本: 880mm × 1230mm 1/32

印 张: 11.5

字 数: 260 千字

版 次: 2001 年 6 月第 1 版

印 次: 2001 年 6 月第 1 次印刷

定 价: 20.00 元

ISBN 7-81055-820-x/F · 674

1. 本书封底无防伪标志不得销售。
2. 版权所有, 翻印必究。

作者简介

王兰军

男，副教授、西南财经大学投资经济博士研究生，现供职于华西证券研究开发部，原《金融教学与研究》杂志主编。1968年出生于河北省永年县。长期从事投资、金融、财政经济理论研究和教学工作。已经出版《社会主义市场经济条件下的投融资问题研究》、《证券投资分析与管理》、《投资财务信用学》等专著、教材、工具书16部；并在《改革》、《中国投资与建设》、《金融研究》、《财经研究》、《财经问题研究》、《金融时报》、《中国财经报》等学术报刊上公开发表论文80余篇；承担（或参与）完成了中国人民银行总行、河北省人民政府资助的科研课题4项；多项科研成果获得部（省）级科研成果奖。曾荣获中国人民银行总行颁发的“中国金融教育基金奖”（金晨奖）。

王雪苓

女，西南财经大学经济学院博士研究生。1973年10月生于云南丽江。在《财经科学》、《经济问题探索》等杂志发表学术论文8篇，参编教材1部，参与国家社科基金课题、云南省资助课题各1项。并曾多次参加云南省政府有关部门组织的企业改革咨询活动。

前 言

进入21世纪以来,随着我国社会主义市场经济的建立和发展,中小企业、民营企业、高科技成长企业已经成为我国经济发展的重要力量。它们在技术创新、吸纳劳动力就业和拉动经济增长等方面具有大企业无法比拟的优势。但是,当前我国中小企业、民营企业、高科技成长企业的发展由于资金缺乏和融资渠道狭窄而举步维艰。我国中小企业、民营企业、高科技成长企业的融资渠道主要有内源融资和外源融资两种。内源融资主要靠企业的内部积累或者向企业的职工借款融资。由于这些的规模比较小、职工人数少、成立时间又短,企业的内部积累极其有限,内源融资潜力很小。外源融资是指向银行等金融机构贷款和发行股票债券筹资。由于这些企业的规模比较小、成立时间短、经营风险相对比较大,商业银行等金融机构出于自身的利益和安全性考虑不愿为它们提供贷款;而主板股票市场往往规定了比较高的上市标准,比如:企业必须达到一定的规模、连续三年盈利且要达到一定的盈利额,还有一整套严格的审批程序等。这些企业很难达到其规定的上市标准,因此,中小企业、民营企业、高科技成长企业也难以在主板股票市场上通过发行股票和债券的方式融资。

我国即将开通的创业板市场,是专门为急需资金发展的中小企业、民营企业、高科技成长企业提供股票发行上市融资和创业发展的专业性股票市场。它不设定严格的企业规模、盈利水平、股份总数等苛刻的发行上市条件,只要企业具有良好的发展前景、较高的成长性,就可以在创业板市场发行股票融资和创业发展。简单地讲,主板股票市场看中的是企业的过去和现在;而创业板市场看中的是企业的未来和增长潜力。国际经验表明,创业板市场是中小企业、民营企业、高科技成长企业融资和创业发展的摇篮!

然而,创业板股票市场在世界的发展也只有30年的历史,在我国更是属于新生事物,多数人对此比较陌生。我国科技界、企业界的广大中小企业、民营企业、高科技成长企业迫切需要创业板市场上市融资的操作实务知识的指导。虽然当前我国创业板股票市场的上市标准、运行规则正处于征询意见阶段,但是已经基本定型。在这种情况下,为了满足广大中小企业、民营企业、高科技成长企业到创业板市场上市融资的迫切需要,我们编写了这本《创业板市场融资指南》。

全书共分三部分:第一部分(包括第一章、第二章)全面介绍创业板市场,论述了我国创业板市场出台的背景、创业板市场的功能以及创业板市场的推出对主板市场的影响,创业板市场与主板市场的比较,使读者对创业板市场有一个全面的认识。第二部分(包括第三章、第四章、第五章、第八章)详细讲解了创业企业到创业板市场融资的操作实务程序和步骤,具体包括:创业企业在创业板市场融资的资格和条件、创业企业在创业板市场融资的前期准备工作、创业板市场股票融资操作实务、实用创业板市场融资法规选编。第三部分(包括第六章、

第七章)介绍了海外创业板市场和到海外创业板市场融资的操作实务,具体包括:美洲创业板市场、欧洲创业板市场、亚洲创业板市场、美国创业板市场股票融资操作实务、香港创业板市场股票融资操作实务。

全书兼顾理论与实践,侧重于实践操作,具有实用性、系统性、理论性、资料性相结合的特点,适合关心中国创业板市场的社会各界人士阅读。同时特别适合欲到创业板市场融资的广大中小企业、民营企业、高科技成长企业和经济管理干部的干部、职工阅读和保存。同时也可以作为财经院校师生的教学参考书。

本书第二章、第三章、第四章、第五章、第八章由王兰军撰写;第一章、第六章由王雪苓撰写。

在本书的撰写过程中得到了西南财经大学投资经济博士生导师张合金教授、西南财经大学出版社程民选社长的指导和帮助。在资料收集过程中,还得到了西南财经大学研究生部孙涌博士、张晓霞硕士、司璞硕士的帮助。张晓霞硕士、司璞硕士还参与了本书第七章部分内容的初稿写作,在此向他们表示衷心的感谢。另外,在本书的撰写过程中,我们还参考了大量的国内外有关参考文献和中国证监会出台的相关法规,在此也向他们的作者表示衷心感谢。

由于我们的水平有限,加之我国的创业板市场正处在萌芽时期,有些内容需要随着实践的发展而发展,因此书中存在的不当或者错误之处,敬请广大读者批评指正。

王兰军 王雪苓

2001年6月20日

于成都光华园

目 录

前言·····	(1)
第一章 我国创业板市场出台的背景及其功能分析·····	(1)
第一节 我国创业板市场出台的背景·····	(1)
一、我国创业板市场出台的背景·····	(1)
二、我国的早期探索·····	(5)
第二节 我国创业板市场的功能·····	(7)
一、我国创业板市场的功能·····	(7)
二、我国创业板市场前景广阔·····	(13)
第二章 创业板市场与主板市场的关系·····	(17)
第一节 创业板市场的设立对主板市场的影响·····	(17)
一、创业板市场的设立对主板市场科技股的影响·····	(17)
二、创业板市场的设立对主板市场资金的影响·····	(23)
三、创业板市场的设立将使主板更趋活跃·····	(25)
四、创业板市场对主板的影响还取决于创业板市场 初期新股炒作力度·····	(26)
五、创业板市场的设立对主板二级市场的影响·····	(27)

第二节 创业板市场与主板市场的比较

——兼论创业板市场的特点…………… (28)

一、创业板市场与主板市场的市场定位、功能作用的比较…………… (28)

二、创业板市场与主板市场上市公司选择的比较…………… (29)

三、创业板市场与主板市场交易规则的比较…………… (29)

四、创业板市场与主板市场投资的收益与风险比较…………… (31)

五、创业板市场与主板市场监管与信息披露的比较…………… (31)

第三章 创业企业在创业板市场融资的资格和条件…………… (32)

第一节 创业企业在创业板市场上公开发行股票必备的

资格和条件…………… (32)

一、创业企业在创业板市场上首次公开发行股票必备的资格和条件…………… (32)

二、创业板上市公司首次公开发行股票后配售、公募增发股票必备的资格和条件…………… (36)

第二节 创业板市场股票的上市资格和条件…………… (36)

第四章 创业企业在创业板市场融资的前期准备工作…………… (41)

第一节 选择和聘请投融资顾问…………… (41)

一、选择和聘请投融资顾问的必要性…………… (41)

二、投融资顾问的职责作用…………… (42)

三、科学选择和聘请投融资顾问…………… (44)

第二节	对创业企业进行规范的股份有限公司改制与重组	(45)
一、	企业改制与重组的目标	(45)
二、	设立股份有限公司的法定条件	(46)
三、	企业改制与重组的总体要求	(48)
四、	企业改制与重组的模式	(49)
五、	企业改制与重组的内容	(52)
六、	创业企业组建股份有限公司的途径及条件	(59)
第三节	选聘主承销商 进行上市辅导	(60)
一、	科学选聘主承销商	(61)
二、	证券承销商的职责与作用	
	——承销证券、对拟发行企业进行上市辅导	(65)
第四节	聘请上市保荐人 落实上市保荐制度	(68)
一、	创业板市场建立上市保荐制度的必要性	(68)
二、	创业板市场上市保荐人资格的规定	(69)
三、	创业板市场发行上市保荐人的保荐期限与保荐责任	(70)
四、	如何选聘优质的发行上市保荐人	(72)
第五章	创业板市场创业企业股票融资操作实务	(73)
第一节	创业板市场创业企业股票发行的程序和内容	(73)
一、	创业企业股票发行的准备阶段的主要任务和 内容	(74)
二、	创业企业股票发行申请审批阶段的主要任务和	

内容·····	(78)
三、创业企业股票的实际发行阶段的主要任务和内容 ·····	(82)
附录:公开发行证券公司信息披露的内容与格式准则 (第9号)创业板公司招股说明书(征求意见稿)···	(86)
第二节 创业板市场创业企业股票上市的程序和内容 ·····	(117)
一、股票上市的基本知识及一般规定·····	(117)
二、创业企业股票上市依据的法律和法规·····	(119)
三、创业企业股票上市的程序和内容·····	(120)
四、创业企业股票暂停上市和终止上市的情况·····	(122)
第六章 海外创业板市场扫描·····	(124)
第一节 美洲创业板市场·····	(124)
一、美国的纳斯达克市场·····	(124)
二、加拿大二板市场(SVE)·····	(129)
第二节 欧洲创业板市场·····	(131)
一、欧洲证券经纪商协会自动报价系统(EASDAQ) ·····	(132)
二、英国AIM市场·····	(133)
三、欧洲新市场(EURO·NM)·····	(134)
四、法国巴黎股市的“新市场”·····	(135)
五、德国的“新市场”·····	(136)
第三节 亚洲创业板市场·····	(138)
一、日本“高增长新兴股票市场”(DIV)·····	(140)

二、新加坡证交所自动报价股市(SESDAQ)	(142)
三、吉隆坡二板市场(KLSE)	(144)
四、韩国“高斯达克”市场(KOSDAQ)	(147)
五、中国香港特区的新兴证券市场	(150)
第七章 海外创业板市场融资操作指南	(156)
第一节 香港创业板市场股票发行上市操作指南	(156)
一、香港创业板市场的上市条件	(156)
二、内地创业企业到香港创业板市场上市的程序	(158)
第二节 美国纳斯达克(NASDAQ)市场融资操作指南	(164)
一、美国纳斯达克市场股票发行上市的条件	(165)
二、中国企业到美国NASDAQ市场发行上市的程序及步骤	(169)
三、纳斯达克市场股票的上市申请与登记	(178)
第八章 实用创业板市场融资法规选编	(181)
一、创业企业股票发行上市条例(修改稿)	(181)
二、创业企业股票发行上市条例实施细则(草稿)	(184)
三、创业企业股票发行上市保荐制度暂行办法	(188)
四、创业企业股票发行核准规则(征求意见稿)	(193)
五、创业企业股票发行上市审核规则(征求意见稿)	(195)

六、创业企业股票发行审核委员会暂行办法	
(征求意见稿)·····	(200)
七、深圳证券交易所创业板股票上市规则	
(征求意见稿)·····	(205)
附件一:创业板上市公司章程指引·····	(246)
附件二:董事声明与承诺·····	(292)
附件三:监事声明与承诺·····	(297)
附件四:创业板股票上市协议·····	(302)
八、公开发行证券公司信息披露的内容与格式准则	
(第10号)——创业板公司上市公告书	
(征求意见稿)·····	(306)
九、《中华人民共和国证券法》·····	(315)

第一章

我国创业板市场出台的背景 及其功能分析

第一节 我国创业板市场出台的背景

创业板市场,又称为“二板市场”、“第二交易系统”、“高科技股票市场”、“第二市场”“自动报价系统(市场)”、“小型资本市场”、“新兴企业市场”等,是指专门为成长中的、高科技型的中小企业的股票发行和上市提供服务 and 场所的专业股票市场。我国创业板市场的酝酿、建立经过了复杂曲折的过程。

一、我国创业板市场出台的背景

以1990年底上交所的成立、1991年初深交所的成立为标志,到2000年底,中国证券业已经历了十年的发展历程。在这十年中,中国证券市场从无到有、上市公司从少到多,成功地为民国民经济及其发展筹集了近9000亿元人民币的资金,上市公司1000多家、总股本3100多亿股、股票市值30000多亿元,占GDP比重的35%左右。总的说来,中国证券市场头一个十年的发展是以追求规模和总量为特征的。尽管中国证券市场的规模和总量与发达国家的差距还较大,但就资本市场的发展速度而言,却已超过了任何一个国家。

从国际经验看,设立二板市场,让中小企业(以高科技企业为主)上市融资,是国际经济社会于知识经济时代发展经济、完善证券市场的一大创举。一方面,它拓宽了中小型高科技企业的融资渠道,促进这些企业,进而促进整个国民经济的加速发展。另一方面它健全了风险投资机制,完善了证券市场。美国在70年代OTC(柜台交易)市场基础上发展起来的NASDAQ市场获得了极大的成功,不但上市公司发展势头强劲,而且股票市场价格表现最佳、市值增长最快、交易最活跃、筹资能力最强,引起了世界各国的关注和竞相模仿。

在1998年亚洲金融危机后的恢复过程中,二板市场甚至成了决定能否迅速调整结构、最大限度降低损失的关键因素。中国台湾地区之所以在危机中损失较少,就是因为台湾地区有完善的OTC市场,使高科技产业得以迅速发展、产业结构得以及时转变的结果。与此相反,中国香港特区在危机中受冲击较大、抗震能力较差,主要是因为香港经济结构失衡和经济泡沫化。为从根本上压缩香港经济的泡沫,香港证券界争议了几十年的二板市场终于进入了探讨阶段。但香港经济缺乏实业增长、特别是高科技含量增长内在不足的客观约束依然存在,因此香港特区二板市场的建立必须引进新的构成元素,尤其要依托中国内地民营、中小高科技企业的上市资源。

1985年我国内地第一家风险投资公司——以发展高新技术产业为宗旨创办的中国新技术创业投资公司,因经营不善、严重亏损导致了破产。其失败的原因之一正在于缺乏风险机制,风险资本缺乏较成熟的二板市场的支持,从而无法形成畅通的良性循环。在此背景下,内地企业,尤其高科技企业产生了较

强的赴港上市需求。北京标准咨询公司于1998年7月28日在北京召开了首次“大陆中小企业赴港第二板市场融资上市询证会”。来自香港证监会和联交所的专家,内地70多家著名民营企业和集团公司、38家证券公司和投资银行、14家香港中介机构和11家新闻单位的代表,共约220余人出席了会议。这次会议充分反映出内地企业对资本市场的强烈需求,以及民营中小企业对赴港上市的强烈呼声。最后,会议给香港方面提供了完整、系统的咨询意见,1998年8月,中国香港特区政府正式批准建立香港二板市场。1999年10月12日,中国证监会发布“香港创业板上市指南”以示政策上的支持。2000年7月,“北大青岛环宇”和“复旦微电子”两家企业首次在香港二板市场顺利、合法上市。

随着香港二板市场建设进程的加快,内地民营中小企业赴港上市的积极性日益增高,特别是在中国整个国民经济走向过剩运行以来,结构调整的着眼点逐渐转移到了把高科技企业作为新的经济增长点上。为此,国家科委从引进风险投资、发展高科技企业的政策出发,考察了香港联交所,提出在中国创设风险投资退出机制、建立二板市场的设想并成立了方案设计小组。咨询论证会于1998年9月召开,这次会议讨论的设想是模仿香港模式在上海证交所成立附属型二板市场。但与会的许多专家认为,在二板市场的监督管理和上市等问题上,采用香港模式不大符合内地的情况。所以,这次中国关于二板市场的最初的探讨就集中在了两个问题上:(1)国际上最成功的二板市场——美国的NASDAQ是独立的二板市场组织体制,我们是采用与深沪交易所形式上相平行的会员制,还是按照国际惯

例搞交易公司制？（2）二板市场是以机构投资者为主的高风险投资市场，而我国却以散户投资为主、机构投资者相对还不够成熟，是否具备建立二板市场的条件？当时的情况是：股票市场被定位于主要为国企脱贫解困服务，又因股市长期走低、股市扩容速度受到限制，加之国有银行商业化改革步伐加快，商业银行在自身利益的约束下，为了规避风险不愿给中小企业提供贷款，民营和中小企业的融资环境恶化、融资困难加剧。这时，香港联交所借机加紧了对内地中小企业赴港上市的动员。在此背景下，1999年3月，董辅祁、肖灼基等著名经济学家在全国人大和政协年会上，提出了应积极支持香港二板市场并建立中国二板市场的建议。

1999年8月中国证监会决定在深沪交易所建立科技板块，并从1999年第四季度起，由科技部与中科院的专家把关，对申请在高科技板上市的企业进行“两高”认证，形成所谓“一所两板”的模式。

1999年12月，九届人大常委会审议通过了《中华人民共和国公司法修正案》，以适应高科技企业的上市需要。《中华人民共和国公司法修正案》增加了《公司法》第二百二十九条第二款：科技型的股份有限公司，无形资产折成的股份可占到总股本的30%；上市的条件由国务院另行规定。受人大的委托，国务院授权国家经贸委、中国证监会、财政部等部门正在做《公司法》修改的基础工作。修改后的《公司法》将与建立创业板相衔接。创业板市场建立的法律障碍已经基本消除。

2000年4月，中国证监会副主席高西庆指出，由于高科技企业的鉴定标准难于把握，“两高”论证予以停止。