

丛书主编 成思危

中国风险投资实务丛书

创业板上市实务

本书作者 罗嗣红 许明



民主与建设出版社

Z 中国风险投资实务丛书
hongguo Fengxian Touzi Shiwu Congshu

创业板上市实务

丛书主编 成思危

本书作者 罗嗣红 许 明 彭 凌

民主与建设出版社

图书在版编目(CIP)数据

创业板上市实务/罗嗣红、许明、彭凌著.
—北京:民主与建设出版社,2001.10
(中国风险投资实务丛书/成思危主编)
ISBN 7-80112-369-7

I. 创… II. ①罗… ②许… ③彭…
III. 高技术产业-资本市场-研究-世界
IV. F831.5.

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 068834 号

责任编辑 齐长虹
封面设计 丰零平面设计公司
出版发行 民主与建设出版社
电 话 (010)6552 3123
社 址 北京市朝阳区吉祥里 208 号
邮 编 100020
印 刷 北京通县武町京通印刷厂
开 本 850×1168 1/32
印 张 12.25
字 数 280 千字
版 次 2001 年 11 月第 1 版 2001 年 11 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 7-80112-369-7/F·124
定 价 30.00 元
注:如有印、装质量问题,请与出版社联系。

丛 书 主 编

成思危 工商管理硕士(MBA),教授,博士生导师,全国人大常委会副委员长,民建中央主席,国家自然科学基金委员会管理科学部主任,中国软科学研究会理事长。提出过著名的政协九届一次会议的一号提案——《关于加快发展我国风险投资事业》,中国风险投资事业的倡导者和积极推进者,被誉为风险投资之父。

本书作者简介

罗嗣红 男,1965年出生,中南财经政法大学财政学博士。主要研究领域为公司的兼并与重组、上市公司治理结构和股票期权。具有证券投资咨询执业资格,及证券交易、证券发行与承销等从业资格。先后发表了各种学术研究文章50多篇。现任三峡证券公司研究员。

许 明 男,1966年出生,中南财经政法大学经济学博士。自1993年起,长期从事证券公司管理工作和研究工作。曾在全国各类刊物发表论文30余篇,并有多篇被转载。现任深圳特区证券公司北京管理总部副总经理兼研究所副所长。

彭 凌 女,1967年出生,中南财经政法大学经济学硕士。现任职于北京联合大学经济管理学系,讲授《企业管理》、《市场营销》、《管理学原理》等课程。在全国各类刊物发表论文10余篇。

总 序

风险投资作为一种特殊的投资形式,虽然可以追溯到 20 世纪 20 年代~30 年代一些富有的家族及个别投资者为东方航空公司(Eastern Airlines)、施乐(Xerox)等一些后来成功的公司提供起动资金,但一般认为是以 1946 年世界上第一家风险投资公司——美国研究与开发公司(American Research and Development Corporation)的成立为其起始标志。美国的风险投资经过 50 年代的成型、60 年代的成长、70 年代的衰退、80 年代的复苏和 90 年代初的暂时挫折这样大起大落的发展过程后,终于在 90 年代中期开始显示出其强大的威力,成为推进美国高技术产业发展的发动机。例如美国 80 年代通过调整经济结构,精简机构和放松规制,虽然提高了经济效率和效益,但却丧失了 4 400 万个工作岗位。在此情况下,美国通过风

险投资来支持高技术产业的发展,创造新的市场和新的企业,不仅创造了7 300万个工作岗位,还使得其经济在90年代中得到持续的增长。在美国,风险投资使许多创新者创业的梦想成真,在为社会创造巨大利益,推动美国经济持续发展,并为投资者取得丰厚回报的同时,也为他们自己带来了巨大的财富。

我国实行改革开放政策以后,派出了大批学者到美国进修,其中包括笔者在内的一些人开始注意到美国风险投资的发展及其在推动高技术产业化中的作用,并试图将其引入国内。在中共中央1985年3月发布的《关于科学技术体制改革的决定》中提出,“对于变化迅速、风险较大的高技术开发工作,可以设立创业投资给以支持。”1985年9月,国务院正式批准了成立“中国新技术创业投资公司”,成为我国大陆第一家专营风险投资的全国性金融机构。1986年国家科委在科学技术白皮书中首次提出了发展我国风险投资事业的战略方针。此后有些地方及部门也成立了一些以科技融资为主要业务的小公司。但是由于观念上及体制上的障碍,科技改革与经济改革未能保持同步,以及融资渠道不通畅、资本市场欠发育、契约关

系不健全、分配制度不合理、知识产权不明确等原因，致使我国风险投资事业举步维艰，有些公司甚至误入歧途，最后被政府勒令关闭。

我本人于 1984 年由美国进修回国后，一直在思考并探索在我国发展风险投资事业的问题。1987 年秋，我又应邀赴美进行风险投资的研究，加深了对美国风险投资情况的了解。此后我曾在全国政协、化工部等处多次鼓吹发展风险投资。1995 年，在国家计委有关部门的支持下，在新产业投资股份有限公司内成立了主要从事风险投资的北京峰森技术分公司，我与师昌绪、王大珩等一些老科学家一起对该公司给以了支持和指导。1996 年我在国家行政管理学院参加科技成果转化高级研讨班学习时，写出了《科技成果转化呼唤风险投资》一文，文中指出风险投资是支持科技成果转化的一种重要手段，阐述了风险投资运行的主要特点，并对在我国发展风险投资事业提出了几点建议。同年在《科技日报》上举行了风险投资征文，鼓励有关方面人士对风险投资的理论与实践进行探讨。1997 年 9 月我又主持召开了风险投资国际研讨会，与会的中外专家一致认为在我国开展风险投资的条件

已基本成熟。在此基础上,民建中央在 1998 年全国政协九届一次会议上提出了《关于加快发展我国风险投资事业》的提案。

这项提案被列为会议的“一号提案”,受到了各界人士的关注,在国内引起了较大的反响。这主要是由于我国科技界人士亟需将其创新成果转化为商品,企业界人士力图开拓新的产品和服务,金融界人士谋求开发有效的投资工具,而国家则需要调整经济结构,大力发展高新技术产业,培植新的经济增长点,从而形成了对风险投资的客观需求。目前风险投资已逐渐成为一个热门的话题,各有关方面都在积极地策划,并已采取了一些具体行动。

近两年多的实践经验已初步表明,风险投资在我国是大有可为的。但也应当清醒地看到,要使风险投资这一在市场经济高度发达条件下的产物在我国发挥重要的作用,必然还要有一个艰苦的探索过程。在诸多因素中,最关键的是人才,只有培养出一批既懂理论、又有实际经验,既了解国外情况、又深知我国国情的风险投资家,才能保证我国的风险投资事业健康发展。为此,近两年来每年我都推动召开一次研讨

会,探讨发展我国风险投资的战略、策略、体制、机制等方面的问题,收到了一定的成效。

为了培养更多的人才,我又倡议编著这套“风险投资实务丛书”,其目的是在详细介绍国外风险投资实际操作经验的基础上,结合我国的具体情况,探讨适合我国国情的风险投资实务程序和方法,它既可以为我国目前已有的 100 多家风险投资公司提供培训我国风险投资家的教材;又可以为有志于从事风险投资或倚靠风险投资创业的人们提供初步的指导,有助于他们了解风险投资的特点及实际操作,并能与风险投资家更好地进行沟通;还可以为希望了解风险投资的读者提供参考资料。

本丛书共分为 10 册,各册的书名如下:

- 1.《风险投资及其在中国的发展》
- 2.《商业计划书的编制技巧》
- 3.《投资项目的评审》
- 4.《投资基金法律实务》
- 5.《风险企业的发展与管理》
- 6.《企业兼并与收购实务》
- 7.《创业板上市实务》

8.《政府与风险投资》

9.《风险投资家案例研究》

10.《风险企业家案例研究》

每册书预计约 30 万字,主要聘请在国外从事过风险投资研究或操作的专家编著,由我担任主编。全套丛书由中国风险投资有限公司提供启动资金,由民主与建设出版社负责出版。

笔者深信,只要我们按照“大胆试,允许看,不争论”的精神,积极开拓,埋头苦干,就一定能够使风险投资成为将创新之车驶向繁荣富强的目的地的动力。

成思危

2000 年 11 月 28 日

目 录

总序

第一篇 风险企业上市概论

第一章 风险企业上市作用和方式	(3)
一、风险企业的特征及“瓶颈问题”	(3)
(一) 风险企业的特征	(3)
(二) 风险企业的“瓶颈问题”	(5)
二、风险企业上市的作用	(6)
(一) 上市能为风险企业开辟高效融资渠道	(6)
(二) 上市能促进风险企业高速扩张	(9)
(三) 上市能使风险企业合理定价	(12)
(四) 上市能促进风险资本循环	(13)
三、风险企业上市方式	(14)
第二章 主要国家和地区创业板市场介绍	(17)
一、美国纳斯达克市场(NASDAQ)	(18)
(一) 基本特征	(18)
(二) 交易系统	(19)
二、欧洲证券经纪商协会自动报价系统(EASDAQ)	
.....	(21)
(一) EASDAQ 的法律架构	(22)

(二)EASDAQ 的制度架构	(22)
(三)EASDAQ 的指导和监控	(22)
三、伦敦证券交易所的创业板市场(AIM)	(23)
四、欧洲新市场(Euronm)	(24)
(一)法国的新市场(Le Nouveau Marche)	(24)
(二)德国的新市场(Neuer Markt)	(25)
五、温哥华证券交易所的创业板市场(VSE)	(25)
六、吉隆坡证券交易所的创业板市场(KLSE)	(26)
(一)上市要求	(26)
(二)最新规定	(27)
七、新加坡自动报价市场(SESDAQ)	(28)
(一)上市要求	(28)
(二)进入市场方式	(29)
八、台湾柜台市场(OTC)	(29)
(一)OTC 的现状	(29)
(二)OTC 的相关要求	(29)
九、部分国家和地区创业板市场的主要特点	(30)
十、中国风险企业的上市市场选择	(36)

第二篇 风险企业在香港创业板上市

第三章 香港创业板的管理架构及上市条件	(39)
一、香港创业板的管理架构和复核程序	(39)
(一)管理架构	(39)
(二)上市委员会	(41)
(三)上市上诉委员会	(43)
(四)上市申请处理程序	(44)

(五)处罚	(44)
(六)复核	(46)
二、香港创业板的上市条件	(48)
(一)香港联交所创业板上市条件	(48)
(二)香港联交所创业板和主板上有条件的比较	(52)
(三)香港联交所创业板上市条件与其他类似市场的比较	(55)
第四章 上市前的准备工作	(57)
一、制定上市计划	(57)
(一)决定是否要到香港创业板上市	(57)
(二)制定上市计划	(61)
二、选定上市保荐人	(62)
(一)委任保荐人的一般规定	(62)
(二)保荐人需具备的基本条件	(63)
(三)保荐人的责任	(65)
(四)委任保荐人	(70)
三、选定中介机构	(71)
(一)会计师	(72)
(二)律师	(77)
(三)资产评估师	(84)
(四)财务公关顾问	(85)
四、公司结构重组	(86)
(一)业务重组	(86)
(二)公司治理结构	(88)
(三)董事及董事会	(92)

第五章 上市程序	(97)
一、拟定上市文件	(97)
(一)有关发行人、其顾问及上市文件的一般资料	(97)
(二)关于寻求上市的证券的资料,以及其发行及分配的条款及条件	(100)
(三)有关发行人股本的资料	(102)
(四)有关集团业务的一般资料	(104)
(五)有关集团的财政资料及前景	(106)
(六)有关发行人管理阶层的资料	(111)
(七)所得收益的用途	(115)
(八)重大合约及备查文件	(116)
(九)其他资料	(117)
(十)中国内地发行人的附加资料	(117)
二、向中国证监会提出上市申请	(121)
三、向香港联交所提出上市申请	(122)
四、股票发售	(126)
(一)证券发行应注意的问题	(126)
(二)分析员撰写研究报告	(127)
(三)招股说明书的撰写	(128)
(四)路演	(129)
(五)新股发行价格的确定	(130)
(六)上市需要的时间和费用	(132)
第六章 上市注意事项	(135)
一、交易及关联交易	(135)
(一)交易信息披露及批准的规定	(136)
(二)收购、反收购及合并	(139)

(三) 关联交易·····	(141)
(四) 关联交易的申报、通告、批准和豁免·····	(143)
(五) 关联交易的公告和通函·····	(145)
二、信息披露·····	(148)
(一) 上市文件·····	(148)
(二) 招股章程·····	(152)
(三) 公布上市文件之规定·····	(152)
(四) 持续披露责任·····	(152)
(五) 年报、半年报告和季度报告·····	(157)
三、会计要求·····	(163)
四、相关法律·····	(184)

第三篇 风险企业在美国证券市场上市

第七章 美国证券市场的监管体制·····	(203)
一、概述·····	(203)
二、证券市场监管体制·····	(205)
(一) 证券机构的内部管理·····	(206)
(二) 自我管理机构的自我管理·····	(207)
三、证券与交易管理委员会·····	(208)
(一) 政府证券管理机构·····	(208)
(二) 证券与交易管理委员会·····	(209)
四、监管的目标、原则和内容·····	(211)
(一) 市场管理的目标·····	(211)
(二) 市场管理的基本原则·····	(212)
(三) 市场管理的基本内容·····	(213)

第八章 美国证券市场的立法 ·····	(215)
一、《1933 年证券法案》·····	(215)
(一)背景·····	(215)
(二)主要内容·····	(216)
(三)D 条例·····	(217)
(四)豁免的进一步规定·····	(224)
二、《1934 年证券交易法》·····	(229)
(一)背景·····	(229)
(二)主要内容·····	(229)
三、其他重要的法规 ·····	(235)
(一)1935 年的《公共事业持股公司法》·····	(235)
(二)1939 年的《信用契约法》·····	(237)
(三)《1940 年投资公司法》·····	(237)
(四)《1940 年投资顾问法》·····	(239)
(五)《破产法》中关于公司重组的有关规定·····	(240)
(六)1970 年《证券投资者保护法》·····	(240)
第九章 证券交易所及其上市规则 ·····	(243)
一、概述 ·····	(243)
二、纳斯达克证券市场 ·····	(246)
(一)Nasdaq 的发展历程 ·····	(246)
(二)Nasdaq 的特点 ·····	(248)
(三)在纳斯达克上市的好处·····	(252)
(四)委托处理规则·····	(253)
(五)指数股票(Index Shares) ·····	(254)
(六)上市要求·····	(255)
三、纽约证券交易所 ·····	(257)

(一) 纽约证交所的组织与管理·····	(257)
(二) 交易的方式与种类·····	(262)
(三) 上市标准·····	(269)
四、美国证券交易所 ·····	(270)
(一) 发展历程·····	(270)
(二) 市场特点·····	(271)
(三) 市场监管·····	(272)
(四) 期权和衍生产品市场·····	(273)
(五) 指数股票市场·····	(274)
(六) 资本市场集团·····	(274)
(七) 上市要求·····	(274)
 第十章 上市程序之一——公开发行的准备·····	(277)
一、业务计划 ·····	(277)
(一) 业务计划的内容及注意事项·····	(278)
(二) 业务计划的结构·····	(279)
(三) 特别经营概要·····	(281)
二、上市时机 ·····	(282)
(一) 准备时间·····	(284)
(二) 二步走·····	(284)
三、选择中介机构 ·····	(285)
(一) 顾问和咨询机构 ·····	(285)
(二) 承销商·····	(287)
(三) 会计师·····	(294)
(四) 律师·····	(297)
(五) 财经公关公司·····	(299)
四、尽职调查 ·····	(302)