

股票 发行上市 辅导教程



顾问

马庆泉 陈耿 黄运成

主编

何伟 张建华 蔡朝录

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股票发行上市辅导教程/何伟主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2001.7

ISBN 7-5005-5187-8

I. 股… II. 何… III. ①上市公司-基本知识-中国 ②资本市场-基本知识-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 036285 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京印刷一厂印刷 各地新华书店经销

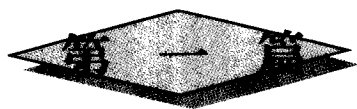
850×1168 毫米 32 开 19.875 印张 472 000 字

2001 年 6 月第 1 版 2001 年 6 月北京第 1 次印刷

印数: 1—6 560 定价: 34.00 元

ISBN 7-5005-5187-8/F·4619

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



核准制简介与辅导规程

第一章

股票发行核准制简介

第一节 股票发行核准制简介

核准制与注册制是国际上通行的股票发行监管体制的两种基本模式。《证券法》规定，公开发行股票，必须依照公司法规定的条件，报经国务院证券监督管理机构核准，这是我国股票发行监管制度发生了制度性变革。核准制的主要特点是：第一，由主承销商培育、选择和推荐企业，增加主承销商的责任。第二，由发行人根据资本运营的需要选择发行股票的规模，并要求强化上市公司董事、监事和管理层的诚信责任。第三，在发行审核上，逐步转向强制性信息披露和合规性审核过渡，发挥发审委的独立审核功能，并要求中介机构加强自律性约束。第四，发行定价由发行人和主承销商



协商，能真正反映股票内在价值和投资风险。在发行方式上鼓励发行人和主承销商进行自主选择和 innovation。

一、发行核准制的法规体系

核准制区别于传统的行政审批制度的特征是强制信息披露和合规性审查，为此，国家证券监督管理部门制定了一系列规章制度。

属于法律和行政法规的主要有：

- (1) 《中华人民共和国公司法》；
- (2) 《中华人民共和国证券法》；
- (3) 《股票发行与交易管理暂行条例》。

属于部门规章制度的主要有：

- (1) 公开发行股票公司信息披露实施细则；
- (2) 公开发行证券公司信息披露内容与格式准则第 1 号（招股说明书）；
- (3) 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 11 号（上市公司发行新股招股说明书）；
- (4) 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 9 号（首次公开发行股票申请文件）；
- (5) 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 10 号（上市公司新股发行申请文件）；
- (6) 中国证监会股票发行核准程序；
- (7) 上市公司新股发行管理办法；
- (8) 中国证监会股票发行审核委员会条例；
- (9) 中国证监会股票发行审核委员会工作程序执行指导意见；
- (10) 中国证监会股票发行审核委员会关于首次公开发行股



票审核工作的指导意见；

(11) 中国证监会股票发行审核委员会关于上市公司新股发行审核工作的指导意见；

(12) 证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见（含四个附件）；

(13) 关于成立证券发行内核小组的通知；

(14) 股票发行上市辅导工作暂行办法；

(15) 拟发行上市公司改制重组指导意见（公开征求意见稿）；

(16) 首次公开发行股票公司申报财务报表剥离调整指导意见（征求意见稿）。

此外，国家证券监督管理部门将于近期内在发行定价和公司治理结构等方面出台一系列法规政策和指导意见，核准制的法规体系正在不断完善。

二、股票发行核准的基本程序

根据《中国证监会股票发行核准程序》规定，股票发行核准程序主要包括发行前辅导、文件受理、初审、发审委审核、核准发行五个步骤，各阶段主要工作内容如下：

（一）发行前辅导

主承销商在报送申请文件前，应对发行人辅导一年。主要环节有：拟发行上市公司聘请辅导机构，签订辅导协议并报中国证监会派出机构备案；辅导满一年后，派出机构对公司的改制运行情况 & 辅导效果进行调查，并出具调查报告；经调查合格后，主承销商可推荐并报送公司的申请文件。

（二）受理申请文件

发行人按照中国证监会颁布的《首次公开发行股票申请文



件》制作申请文件，经省级人民政府或国务院有关部门同意后，由主承销商推荐并向中国证监会申报。

中国证监会收到申请文件后在 5 个工作日内作出是否受理的决定。未按规定要求制作申请文件的，不予受理。同意受理的，根据国家有关规定收取审核费人民币 3 万元。

（三）初审

中国证监会受理申请文件后，对发行人申请文件的合规性进行初审，并在 30 日内将初审意见函告发行人及其主承销商。

主承销商自收到初审意见之日起 10 日内将补充完善的申请文件报至中国证监会。

中国证监会在初审过程中，将就发行人投资项目是否符合国家产业政策向国家发展计划委员会和国家经济贸易委员会征求意见，两委自收到文件后在 15 个工作日内，将有关意见函告中国证监会。

（四）发行审核委员会审核

中国证监会对按初审意见补充完善的申请文件进一步审核，并在受理申请文件后 60 日内，将初审报告和申请文件提交发行审核委员会（以下简称发审委）审核。初审报告一般包括公司基本情况、发行审核经过和主要问题处理情况、提请发审委关注的问题和初审意见。

发行审核委员会按照国务院批准的工作程序开展审核工作。委员会进行充分讨论后，以投票方式对股票发行申请进行表决，提出审核意见。

（五）核准发行

依据发行审核委员会的审核意见，中国证监会对发行人的发行申请作出核准或不予核准的决定。予以核准的，出具核准公开发行的文件；不予核准的，出具书面意见，说明不予核准的理



由。中国证监会自受理申请文件到作出决定的期限为 3 个月。

（六）复议

发行申请未被核准的企业，接到中国证监会书面决定之日起 60 日内，可提出复议申请。中国证监会收到复议申请后 60 日内，对复议申请作出决定。

第二节 发行审核委员会工作程序和关注的主要问题

一、发行审核委员会工作程序

发审委由中国证监会的专业人员和所聘请的中国证监会以外的有关专家以及社会知名人士组成。发审委委员的职责是：根据国家有关法律、法规和规章，审核申请公开发行股票的公司资格、条件等，审核证券经营机构、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等证券中介机构及相关人员为股票发行所编制和出具的有关材料及意见书，审查中国证监会职能部门对股票发行申请的初审报告。以下为发审委工作程序的主要内容。

1. 发审委审核工作会议以分组会议形式轮流召开。发审委委员分为 8 个组，每组 10 名委员。各组设组长 1 名，由各组委员选举产生。发审委审核工作会议由各组组长召集。组长不能出席时，可以委托本组其他委员召集。出席会议的委员人数应当不少于 8 人。

2. 发审委办事机构应当在发审委审核工作会议召开的 5 个工作日前，将会议通知及发行申请材料送达与会委员。发审委委员以个人身份出席会议。发审委委员应当以审慎的态度发表意



见，并对发行申请进行表决。

3. 发审委委员认为发行申请单位存在尚待调查的问题，经出席会议的半数以上的委员同意，可以对其发行申请暂缓表决。发审委审核工作会议对发行申请采取无记名投票方式表决。发审委委员可以投同意票、反对票或者弃权票。同意票数达到出席会议委员人数的 2/3 即为通过。

4. 对未通过的发行申请，发行申请单位可以向中国证券监督管理委员会申请复审。经中国证券监督管理委员会同意，由发审委另外一组进行复审。复审申请只能提出一次。

5. 发审委根据审核工作需要，可以邀请委员以外的专家到会提供专业咨询意见。发审委委员以外的专家没有表决权。

6. 发审委每年应当至少召开一次全体会议，对审核工作进行总结，并将形成的原则性指导意见以规范的形式适时向社会公布。

7. 发审会议表决通过的首次公开发行股票的公司，如果在财务会计资料有效期内未能发行股票，公司应当补充新的财务会计资料和其他信息并修订招股说明书，有关职能部门初审后提请发审会议重新审核表决。

8. 发审会议表决通过的公司，如果再出现可能影响发审委委员判断的重大变化，公司应重新提交股票发行申报材料，有关职能部门初审后提请发审会议重新审核表决。

二、发行审核委员会关注的主要问题

2001 年 5 月，中国证监会发审委全体会议通过“中国证监会股票发行审核委员会关于首次公开发行股票审核工作的指导意见”，发审委每年至少召开一次全体会议，对指导意见进行修改和补充。



除信息披露不合规、不充分或申请材料不完整导致发审委员会无法作出判断之外，发审委对拟发行人以下问题特别关注。

1. 公司在最近三年内是否存在重大违法行为。包括但不限于：公司发起人出资不实；公司未经批准发行或变相发行过股票、债券，以欺诈或其他不正当手段发行和交易证券；公司设立或运作期间未履行合法的审批、登记程序。

2. 公司三年前是否存在对公司未来产生影响的违法违规行。包括但不限于：定向募集公司，其设立行为及内部职工股发行、增资等是否符合当时法律、法规及有关政策文件的规定等。

3. 公司在最近三年内是否连续盈利。包括但不限于：公司在最近三年内发生的重大重组行为（包括公司整体资产置换、公司分立等）对公司的资产、负债、经营业绩产生了重大影响，是否可以连续计算重组前原企业的三年盈利业绩。

4. 公司预期利润率是否达到同期银行存款利率。

5. 公司累计投资额是否未超过公司净资产的百分之五十。

6. 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。

7. 公司是否存在重大诉讼、仲裁、股权纠纷或潜在纠纷。

8. 公司设立后股权转让及增资、减资的行为是否合法，是否履行法定程序。

9. 公司的股东大会、董事会、监事会是否依法独立履行职责、行使权力，公司治理结构是否完善。

10. 公司与股东在业务、资产、人员、机构、财务等方面是否分开，是否独立运作。

11. 公司是否存在重大或频繁的关联交易，且关联交易显失公允，公司内部缺乏保障关联交易公允性的措施。

12. 公司是否与控股股东及其所属企业存在严重的同业竞



争。

13. 公司生产经营是否较严重地存在下列风险因素。包括但不限于：公司生产经营存在国家产业政策明确予以限制或禁止的领域；公司的募股资金投向不明确、投资项目与公司主营业务不相关，或存在市场、效益、环保等其他重大风险；公司的内部治理存在严重不规范，公司管理层不能证明其建立了相应的管理手段与内部控制制度。

14. 公司最近三年内财务会计文件是否存在虚假记载；所申报的财务资料是否合规，是否充分、完整、准确地反映公司的财务信息；公司是否存在重大的财务风险。

第二章

发行上市辅导工作规程

第一节 发行上市辅导政策回顾

一、1995 年辅导管理办法

1995 年 9 月，中国证监会颁布了“关于对公开发行股票公司进行辅导的通知”（以下简称通知）（证监发字〔1995〕138 号）。通知规定，凡取得国家股票发行计划额度的公司，在其股票发行与上市过程中，应聘请承销机构进行辅导工作，并在签定承销协议的同时签订辅导协议。辅导期自公司与证券经营机构签订证券承销协议和辅导协议起，至公司股票上市后一年止。

通知规定，承销机构应当为企业制定辅导计划。辅导机构应当将辅导计划报地方证券管理部门或中央企业主管部门备案后实施，并定期将辅导工作进展情况报地方证券管理部门或中央企业主管部门。辅导机构在辅导工作中，应当制作工作底稿；分阶段辅导结束后，应当出具各阶段辅导工作报告。



地方证券管理部门或中央企业主管部门对辅导工作进行评价验收，并出具验收报告。承销过程辅导工作报告和验收报告作为公司申请股票发行和上市的必备文件，与《企业公开发行股票申报材料》一并报中国证监会。在公司辅导结束后，各地方证券管理部门或中央企业主管部门要对辅导机构的辅导能力和辅导效果进行鉴定，并报证监会备案。

辅导期包括承销过程的辅导和上市后的持续辅导两个阶段，通知还对承销过程辅导主要内容和上市持续辅导内容作了说明。辅导业务是承销和上市推荐业务的一项重要内容，辅导期内，辅导机构指定的辅导人员有权查阅股东会、董事会、监事会会议记录，并视会议内容有权列席相关的股东会、董事会、监事会会议，辅导机构辅导人员视为内幕人员。

中国证监会关于对公开发行股票公司进行辅导的通知是第一个关于公司发行上市辅导的系统性文件，在当时条件下，为保证公开发行股票公司按照《公司法》和《股票发行与交易管理暂行条例》的规定，建立规范的组织制度和运行机制，促进上市公司转换经营机制，提高上市公司的质量起到一定的监督和促进作用。

二、1998 年和 1999 年关于公司改制运行调查的规定

1996 年度 100 亿和 1997 年 300 亿股票发行额度下达之后，越来越多的国有企业改制上市，证券市场的规模急剧扩大。国有企业的产权关系和经营管理机制与现代企业制度有很大差距，因此，上市公司转换经营机制，提高上市公司质量，切实保护投资者利益，成为证券市场能否健康发展的关键。为此，中国证监会分别于 1998 年和 1999 年发出“关于对拟发行上市企业改制情况进行调查的通知”（证监发字〔1998〕259 号）和“关于对拟公



开发行股票公司改制情况进行调查的通知”(证监发字[1999]4号)。

(一) 1998 年通知

1998 年通知规定,对拟发行上市企业实行“先改制后发行”的办法。拟发行上市企业完成改制后,应向中国证监会报送改制情况的书面报告,同时,中国证监会对企业改制情况进行调查。调查合格者才能报送股票发行申报材料。调查的内容为拟发行企业的独立运营能力和主承销商的辅导工作。

对拟发行企业的独立运营能力的要求:

1. 人员独立。上市公司的董事长原则上不应由股东单位的法定代表人兼任;经理、副经理等高级管理人员不得在上市公司与股东单位中双重任职;财务人员不能在关联公司任职;股份公司的劳动、人事及工资管理必须完全独立。

2. 资产及产供销系统完整。企业改制时,主要由拟设立的股份公司使用的生产系统、辅助生产系统和配套设施、工业产权、非专利技术资产必须全部进入发行上市主体;股份公司应有独立的产、供、销系统,无法避免的关联交易,必须遵循市场公正、公平的原则,股东大会对有关关联交易进行表决时,应严格执行公司章程规定的回避制度;控股股东不得与上市公司从事相同产品的生产经营,以避免同业竞争。

3. 财务独立。股份公司应设立独立的财务部门,建立独立的财务核算体系,具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度;应独立在银行开户,不得与其控股股东共用一个银行账户;必须依法独立纳税。

对主承销商的辅导工作,强调要使拟发行公司筹委会成员认识到法律责任,要协助企业建立规范的法人治理结构。

1998 年通知首次提出“先改制后发行”的原则,强调企业



独立运营能力，并规定其具体内涵，使辅导工作更加具体和深入。

（二）1999 年通知

1999 年通知规定，国有企业和有限责任公司必须改制成规范化的股份有限公司并运行一年以后，才能申请公开发行股票。在报送申请材料之前，拟发行公司和主承销商需向中国证监会当地派出机构报送改制运行情况报告，派出机构负责对公司的改制运行情况进行调查，并出具调查报告。调查报告作为核准公司公开发行股票的重要依据。

调查报告内容主要包括以下几个方面：

1. 进行规范化股份制改造是否满一年。
2. 人员、资产和财务是否与集团公司分开，是否独立运作。
3. 是否已建立、健全规范化的法人治理结构，股东大会、董事会、监事会、经理层的运作是否规范。
4. 改制后的财务制度是否符合股份有限公司会计制度的要求。

1999 年通知针对上市公司运作不规范的普遍问题，提出了改制调查的核心内容，并明确规定，股份有限公司须规范运作一年以上，才能申请公开发行股票。同时，证监会各地派出机构负责改制调查，并直接对证监会负责。因此，1999 年通知从时间和组织保证上对企业改制和发行上市辅导提出了更高的要求。

第二节 发行上市辅导工作规程

2000 年 3 月，中国证监会在颁布《中国证监会股票发行核准程序》同时，颁布了《股票发行上市辅导工作暂行办法》（以



下简称《暂行办法》)。《暂行办法》规定,拟公开发行股票的股份有限公司,在向中国证监会提出股票发行申请前,均须具有主承销资格的证券公司辅导,辅导期限为一年。

《暂行办法》是推行核准制的重要配套措施,是发行上市辅导的指导性文件。此后中国证监会还发布了“关于公司公告拟公开发行股票并上市有关事宜的通知”和“关于股票发行上市辅导工作有关问题的意见”,对辅导过程和辅导评估调查作出一些规定。2001年4月中国证监会颁布的《拟发行上市公司改制重组指导意见》(公开征求意见稿)和《首次公开发行股票公司申报财务报表剥离调整指导意见》(征求意见稿)也是指导发行上市辅导工作的重要准则。

一、推行对发行人辅导一年的意义

我国自1995年开始实行了对公开发行股票公司进行辅导的办法,1998年开始要求拟上市公司在发行前应做到人员、资产、财务三分开,实行先改制运行一年,再申请发行上市。这一办法,在实践中取得了较好的效果。推行对发行人辅导一年的做法,其意义在于:

1. 贯彻《公司法》和《证券法》关于建立规范的法人治理结构和完善的运行机制的需要。我国企业面临改革、改制和改组的历史任务,进行上市前的规范辅导有利于企业转换经营机制。

2. 切实提高上市公司质量的必要措施。由主承销商对发行人进行发行前的辅导和培育,有助于提高拟上市公司的素质。

3. 通过规范辅导,可以增强董、监事的诚信责任和法制观念,这是发行人进入证券市场的必备条件。

4. 增强主承销商责任的需要。对发行人进行发行前的培育和辅导,既是推荐合格发行人的必要环节,也是主承销商真正履



行尽职调查，做到勤勉尽责的基本要求。

二、《暂行办法》的主要内容

（一）辅导内容

1. 股份有限公司设立及其历次演变的合法性、有效性。
2. 股份有限公司人事、财务、资产及供、产、销系统的独立完整性。
3. 对公司董事、监事、高级管理人员及持有 5% 以上（含 5%）股份的股东（或其法人代表）进行《公司法》、《证券法》等有关法律法规的培训。
4. 建立健全股东大会、董事会、监事会等组织机构，并实现规范运行。
5. 依照股份公司会计制度建立健全公司财务会计制度。
6. 建立健全公司决策制度和内部控制制度，实现有效运作。
7. 建立健全符合上市公司要求的信息披露制度。
8. 规范股份公司和控股股东及其他关联方的关系。
9. 公司董事、监事、高级管理人员及持有 5% 以上（含 5%）股份的股东持股变动情况是否合规。

（二）辅导人员和监督机构

对拟发行公司辅导，辅导机构应配置 3 名以上辅导人员，授权其代表辅导机构从事辅导工作。辅导人员必须是有主承销资格的证券公司正式从业人员、并从事证券承销业务 2 年以上。辅导人员中，至少有 2 人具有辅导 2 家以上企业股票发行上市经验。辅导机构可以聘请有证券从业资格的注册会计师、律师等协助辅导人员做好辅导工作。辅导报告由辅导人员完成，并签字负责。

中国证监会派出机构（以下简称派出机构）负责辖区内拟发行公司辅导工作的监督管理。中国证监会在核准过程中发现辅导



不合格的，将视情节轻重对辅导机构依法作出处理。认定辅导不合格的情况有：

1. 拟发行公司存在重大法律障碍，不能实现规范运作；
2. 辅导报告或汇总报告内容存在重大虚假；
3. 中国证监会认定的其他情况。

（三）辅导费用和辅导有效期

辅导费用由辅导双方本着公开、合理的原则协商确定，并在辅导协议中列明，辅导双方均不得以保证公司股票发行上市为条件。

辅导有效期为3年，即本次辅导期满后3年内，拟发行公司可以由主承销机构提出股票发行上市申请；超过3年，则须按辅导管理办法规定的程序和要求重新聘请辅导机构进行辅导。

（四）辅导人员或辅导机构的变更

辅导机构委派的辅导人员发生变动时，应于变动后10个工作日内报告派出机构，接替人员承诺完全接受前任工作。拟发行公司更换辅导机构时，原辅导机构应向派出机构书面报告解约的原因，继任辅导机构应于变更后10个工作日内向派出机构提交规定资料，同时对原辅导机构的解约原因发表意见。继任辅导机构表示完全同意前任辅导意见的，辅导期可以连续计算；否则，辅导期从继任辅导机构开始辅导起重新开始计算。

2000年股票发行上市辅导工作暂行办法是在即将实行证券发行核准制的情况下颁布的，是《中国证监会股票发行核准程序》的配套措施，意义非常深远。取消股票发行额度制后，承销商拥有自主推荐企业发行上市的权力，但面临更大的承销风险和法律风险。如何选择拟发行上市企业，并使之规范化运作，成为股票发行承销过程中最重要部分。承销商将主动按照有关部门法律法规的要求，勤勉尽责，诚实守信，做好发行上市辅导工作。