

浩说新三板

新三板法律问题解析

李浩

/ 主编

—— 联袂推荐 ——

中国政法大学资本金融研究院院长 刘纪鹏

《华夏时报》总编、著名财经评论家 水皮

英大证券研究所所长 李大霄

北京兴华会计师事务所合伙人 王道仁

大家投创始人 李群林



北京时代华文书局

浩说新三板

新三板法律问题解析

李浩 / 主编

图书在版编目 (CIP) 数据

浩说新三板：新三板法律问题解析 / 李浩主编. —北京：北京时代华文书局，2017.1
ISBN 978-7-5699-1317-0

I. ①浩… II. ①李… III. ①中小企业—上市公司—公司法—研究—中国
IV. ①D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 298546 号

浩说新三板：新三板法律问题解析

Hao Shuo Xin-san-ban : Xin-san-ban Falü Wenti Jiexi

主 编 | 李 浩

出 版 人 | 王训海

选题策划 | 孙晓亮

责任编辑 | 李 强 余荣才

装帧设计 | 孙丽莉 赵芝英

责任印制 | 刘 银

出版发行 | 北京时代华文书局 <http://www.bjsdsj.com.cn>

北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际大厦 A 座 8 楼

邮编：100011 电话：010-64267955 64267677

印 刷 | 河北鹏润印刷有限公司 0317-5196862

(如发现印装质量问题，请与印刷厂联系调换)

开 本 | 710mm×1000mm 1/16 印 张 | 16 字 数 | 177 千字

版 次 | 2017 年 2 月第 1 版 印 次 | 2017 年 2 月第 1 次印刷

书 号 | ISBN 978-7-5699-1317-0

定 价 | 58.00 元

版权所有，侵权必究

本书编委会名单

主 编 李 浩

副 主 编 陆 阳 任 云 姜良鹤 黄风云

编委会成员 谭经泉 苏兆峰 刘明银 杨鲲鹏 李瑞国

李荟玢 匡泉生 郭进玲 徐亚兵 方君伟

李上利 童小明 张耀喜 王亚男 陈雅伶

贺贵梅 陆小芳 周 良 陈 强 万 婧

钱 玉 薛 峰 赵 涛 杨 勇

(排名不分先后)

新三板——中小企业腾飞之翼

科技创新与资本市场双轮驱动中国崛起，资本市场是科技之母，资本市场是科技创新的驱动，只有资本市场的发展才能让中国人在35年的改革成功之后登上我们再赢30年的战略制高点，走上幸福之路。

2013年5月份习主席提出新常态后，我们看到今天一系列的变化，特别是资本市场，包括我们经营创新、大众创业一系列李克强总理的举措，全都充分表明了新常态不是简单词汇，而是以深化改革为基础，以深化改革引领新常态。

新三板市场是中国改革的重要市场，作为创新型企业的孵化器，过去被交易所垄断，效益、公平都出了问题，所以三板的杀出，一方面对国家资本市场体制改革，开创三足鼎立新局面，毕竟三条腿桌子比两条腿板凳要稳。

从目前新三板的发展态势看，较低的准入门槛使其具备了极大的包容性，一定程度上决定了其更适宜向综合性资本市场的方向发展。另外，新三板市场已经逐步处于中国资本市场的中心，内部分层成为必然趋势，逐步形成对中小企业的定价机制，一旦形成深沪交易模式，将进一步引领中国资本市场改革，在美国的纳斯达克就诞生了像微软这样的企业。当年新三板开设

时试图办成小学，但是三板人不甘心当小学生，目前已经逐步形成气候。

发展多层次资本市场体系，是协调整个金融市场体系、顺应市场发展要求的基石，是世界各国资本市场步入高级阶段的共同特征。恰逢其时，李浩小友的《浩说新三板》系列图书出版，希望能给中国中小企业登录新三板之路一些指引。

科技创新和资本市场大发展是大国崛起必有的两个两轮驱动，而新三板将成为科技创新和资本市场最有力的支撑点，通过逐步完善属于自己的企业准入、孵化、培育、发展壮大模式，具备自成一体的市场功能，来成为中国未来的纳斯达克。

《孟子》上讲“虽有智慧，不如乘势”。现在的新三板就是大势，真正的企业家、投行家，一定是乘国势而起，与大国同梦，这就是所谓的乘势而起。中国大时代已经起航，有来自新三板的力量！

是为序！



中国政法大学资本金融研究院院长

前 言

2016年新三板市场实现加速扩容，截止目前挂牌企业数量已经超过一万家，2017年，新三板必将迎来新的发展阶段。作为中国多层次资本市场的枢纽，新三板市场可以与交易所市场和区域性股权转让市场衔接，将打通中国多层次资本市场，加速中国资本市场改革进程。

新三板的吸引力还在于对企业利润没有限制门槛、申报流程短、融资方式灵活，而且估值较高。按照新三板的标准，即便是企业亏损，也是可以上市的，因为新三板更看重企业的未来。新三板的出现，已经对固有的股票交易市场格局造成冲击，不仅拓宽了企业的直接融资渠道，还有利于完善企业的资本结构，增强企业的发展后劲。

中小企业在新三板挂牌将产生多重效应。首先，挂牌之后公司可以有效提升融资功能，助推挂牌公司快速发展。其次，企业通过定向增发实现融资，同时挂牌企业在银行授信额度、股权质押方面也会有一些配套优惠政策。

中国需要市场重构的经济主体。在国家政策的大力扶持下，依托“大众创业、万众创新”的时代背景，随着市场规模的日益壮大，未来新三板将成为中国资本市场的主体，重构中国经济秩序，开创中国在世界商业格局中的

新生态，引领世界经济高速发展。

本书共分为8部分，力求为企业家提供最详细、最全面的新三板法律分析和解读，以最接地气的方式进行归纳和提炼，让对新三板不甚了解的企业家同样能够读懂，进而快速解决新三板挂牌前后遇到的法律问题，希望对广大企业家们有所帮助。书中难免有所瑕疵，也欢迎各位市场人士批评指正。

序...001

前言...001

第一章 律师在新三板市场中的重要作用...001

第一节 新三板发展历程...003

第二节 律师的主要工作内容...009

第二章 新三板挂牌条件的法律认定...015

第一节 依法设立且存续满两年...017

第二节 业务明确，具有持续经营能力...020

第三节 公司治理机制健全，合法规范经营...023

第四节 股权明晰，股票发行和转让行为合法合规...026

第五节 主办券商推荐并持续督导...028

第三章 尽职调查的审查和法律评价...031

第一节 律师尽职调查的概念...033

第二节 尽职调查的工作范围...036

第三节 律师尽职调查的工作流程...041

第四节 尽职调查常见法律问题...045

第四章 股份制改造的合法合规...059

- 第一节 股份制改造的内容...061
- 第二节 股份制改造的程序...065
- 第三节 股份制改造的法律解析...071

第五章 新三板融资合规性探讨...075

- 第一节 定向增发特点及流程...077
- 第二节 新三板定增审核要点...079
- 第三节 定向增发合法合规问题及解决方案...084
- 第四节 其他融资实务...092

第六章 关于信息披露的法律原则性...099

- 第一节 信息披露的基本原则...101
- 第二节 信息披露审核要点及注意事项...108

第七章 新三板热点法律问题解析及处理方法...113

附 录 新三板法律法规汇总...133

- 附录一 中华人民共和国证券法（2014）...135
- 附录二 中华人民共和国公司法...184
- 附录三 国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定...228
- 附录四 非上市公众公司监督管理办法...231

后记...245

第一章

律师在新三板市场中的重要作用



第一节 新三板发展历程

在国家将“大众创业、万众创新”上升为国家战略的时代背景下，新三板成为企业创始人和风险投资人口中最热门的话题。随着市场迅速扩大，新三板将成为中国资本市场的中心，引领中国资本市场的发展。

一、新三板概念解析

新三板即“全国中小企业股份转让系统”，它是一个全国性的交易证券的场所，依据《证券法》并经国务院审核批准设立的，主要是为创新、创业、成长型等中小企业提供股份流动、并购重组和直接融资服务。新三板能够为这些有巨大成长空间，但规模小，生存环境差的中小型企业创造通往资本市场的快捷通道。

新三板市场以信息披露为核心，有利于提高市场的公平性和透明度，完善市场价格发现功能。这是区别于A股市场的地方，也是新三板能得到快速发展的独特优势。从实质上看，新三板与主板一样的地方在于，凡

是符合条件的企业均可在新三板市场挂牌，挂牌企业被纳入非上市公司范畴。

新三板挂牌费用只需200万左右，上市时间只需3到6个月。可见，与主板相比，新三板突出优势在于上市门槛低。无论是地域和行业，还是财务指标要求，新三板都没有太高的要求，甚至有些处于亏损状态的企业仍可申请挂牌新三板。

门槛低不代表毫无要求。新三板挂牌企业仍需满足有合法主营业务以及持续经营能力、企业治理结构健全，运作合法规范、业务明确并遵循信息披露义务等方面的要求。

很多企业选择挂牌新三板的考虑因素在于新三板融资方式“快速、小额、灵活”。企业成功挂牌后，可采取多种融资方式，比如股权质押、私募债、优先股等。另外，行政审批高度简化也是其独特优势。在并购重组方面，证监会最大程度地减少了行政审批，使挂牌流程更顺畅。对于新三板拟挂牌和已经挂牌的企业来说，如果股东人数不超过200人，证监会一般会将其完全交由市场进行审核，豁免行政许可。

2015年9月1日起，《场外证券业务备案管理办法》正式实施。办法里规定，在沪、深证券交易所、期货交易所以及全国中小企业股份转让系统以外开展的证券业务即场外证券业务。场外证券业务的明确代表着“新三板”告别场外市场身份的开始，中小挂牌企业从此之后等同于上海、深圳两市的上市企业。

2006年新三板诞生，在至2011年的初始五年里，新三板每年的挂牌企业

数量增长缓慢，据有关数据统计分别为10、14、17、18、17家。2012年，新三板企业挂牌数量有所增长，达到了105家。从2013年开始，新三板挂牌企业新增数量大幅提升，快速达到356家。2014年新三板全面扩容之后，新增挂牌数为1232家。2015年新三板新增挂牌企业达3557家，挂牌公司数量达到5126家，实现了爆发式增长。2016年开始，新三板实施分层制度。截止2016年12月19日，新三板成为中国最大的资本市场板块，挂牌企业数量已超过1万家，远远超过A股市场。

新三板的推出与发展，对于我国资本市场的建设和发展起到了推动和加速作用。目前，我国多层次的资本市场已经形成，主板、中小板、创业板、新三板在不同层次市场发挥着各自的作用。

二、新三板的由来

1990年，中国第一家证券交易所诞生。随着资本市场的发展，中国证券市场呈现“两所两网”的局面。“两所”即沪、深两大交易所，“两网”即STAQ、NET两个法人股市场。1992年7月和1993年4月，STAQ、NET两系统先后成立。成立之初是为了解决非上市公司的股权转让等问题，在随后几年里，法人股个人化较为严重的现象促使了市场交易的日益惨淡，1999年，STAQ、NET两系统宣布关闭。

在2001年，由国家证券业协会牵头，部分证券公司设立了代理股份转让系统，即“三板”。成立目的是为了解决市场的退市公司与个别已经停止交易的法人股市场公司的股份转让问题，但“三板”中挂牌股票品种少、质量

低、转到主板上市难度大,因此多年经营惨淡。

2006年1月16日,在经国务院批准,证监会批复的情况下,中关村正式推出代办股份转让试点,即中国第三家证券交易市场“新三板”正式成立。新三板包括两网股、退市股、中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让等,它的出现标志着中国资本市场进入了崭新的历史阶段。

三、企业挂牌的好处

(一) 融资渠道得以扩宽

企业在新三板挂牌后,总收入规模有限的轻资产行业或者亏损企业的融资便捷性更为明显,主要表现为这些企业能够通过银行得到股权质押贷款,并且可以通过发售股份的方式换得现金流。非上市公司的股份有了新三板这样的市场提供规范有序的转让平台,股份的流动性得到极大提高,企业资产证券化,企业的抗风险能力和融资能力都得以提高,企业价值得到增加,资本结构得以完善,企业的发展活力和后劲得到很大幅度的增强。

(二) 规范程度得以提升

由于挂牌新三板的多为中小企业,在管理公司、合同业务、税收财务等方面存在不同程度的不规范问题。在挂牌新三板的过程中,会计师事务所、券商、律师事务所等专业中介机构的介入,可以帮助企业初步建立现代企业治理和管理机制。挂牌后,在证监会的监督和全国股份转让系统与券商的持续督导下,企业规范度得到有效提升。

（三）企业凝聚力得到增强

企业在挂牌后，估值水平会上升还可以公开转让，股权激励可以帮助企业更好的留住和吸引优质人才，从而大大增加了企业凝聚力。

（四）企业知名度得以扩大

在挂牌新三板的过程中，企业通过与政府的沟通交流，获得政府扶持的机会，从而更有利于公司的成长。不仅如此，新三板可以为私募股权投资者和企业创造接触机会，在一定程度上提高企业的议价能力。挂牌后，公司知名度能够得到一定程度的扩大，起到价格创造财富效应。

（五）为公司转板做准备

挂牌新三板，企业必须通过一套严格的程序。通过优质项目团队获得管理咨询服务，通过券商的人员网络物色到优秀管理人员，通过券商等中介机构的辅导来达到企业的财务管理、合规运营及内控能力的提升。

成功挂牌新三板的企业，当整体治理水平达到一定程度、能够满足转板条件时，可以进行转板。拿转板创业板举例，需要满足的股本条件为公司IPO（首次公开募股）后总股本不得少于3000万元，最低公众持股比例不低于公司已发行股本的20%。需要满足的财务条件为净资产在发行前已经不少于2000万元、最近一年盈利，净利润不少于500万元，最近一年的营业收入不少于5000万元。最近两年营业收入增长率均不低于30%、最近两年持续盈利，且净利润累计不低于1000万元，且持续增长。

目前，挂牌新三板企业要想转板必须先向证监会提交申请，证监会接受申请后，将企业在股转系统的交易暂停，然后新股发行核准获得证监会通过