

深圳证券交易所
SHENZHEN
STOCK EXCHANGE



中小企业之家
HOME FOR SMEs

深圳证券交易所中小企业之家系列读物

中小企业板、创业板 股票发行上市问答(第2版)

IPO and Listing on SME Board & ChiNext

深圳证券交易所创业企业培训中心 编著

- 股票发行上市基础知识及前期准备
- 股票发行与上市流程
- 股票发行审核关注要点
- 发行上市相关专题
- 特殊行业改制上市



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

深圳证券交易所
SHENZHEN
STOCK EXCHANGE



中小企业之家
HOME FOR SMEs

深圳证券交易所中小企业之家系列读物

中小企业板、创业板 股票发行上市问答(第2版)

IPO and Listing on SME Board & ChiNext

深圳证券交易所创业企业培训中心 编著



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中小企业板、创业板股票发行上市问答 / 深圳证券交易所
创业企业培训中心编著. —2 版. —北京: 中国财政经济出版
社, 2016. 12

(深圳证券交易所中小企业之家系列读物)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7136 - 1

I. ①中… II. ①深… III. ①中小企业 - 股票投资 - 中
国 - 问题解答 ②创业板市场 - 股票投资 - 中国 - 问题解
答 IV. ①F832.51 - 44

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 300472 号

责任编辑: 郁东敏 贾延平

责任校对: 李 丽

封面设计: 田 晗

版式设计: 兰 波

中国财政经济出版社 出版

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

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 20 印张 462 000 字

2017 年 1 月第 2 版 2017 年 1 月北京第 1 次印刷

定价: 48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7136 - 1 / F · 5723

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88190492, QQ: 634579818

前 言

回顾世界金融史，股份制无疑是近代最伟大的制度发明，以公开募集资金、股份流通与股东有限责任为特点的制度安排，开创式地将全社会一盘散沙式的人、财、物有力地聚集起来，形成一个个具有盈利冲动、生机与活力的股份制企业。也正是由于这种聚集效应所产生的资金优势、人才优势与科研实力，使近代的科学发明能迅速转化为蒸汽机、纺织机、铁路机车、轮船等工业品，催生了世界第一次工业革命，世界因之而进入了工业文明时代。

世界上第一个股票交易所出现在 1602 年的荷兰阿姆斯特丹。阿姆斯特丹证券交易所也印制了世界上最早的股票——东印度公司股票。股票交易所的出现与发展，适应并推动了股份公司向上市公司、公众公司方向演进。为了满足股票交易的需求，交易所不断地推动着上市公司股权的标准化交易，并降低交易门槛，使原来只能由王公、大臣、贵族与富人玩的财富游戏，普及到公众也能参与的层面，甚至连家庭主妇都可以把买菜剩下的闲钱投入到资本市场中。因此，从这种意义上讲，上市公司募集资金的动员能力，在广度与深度上远远超过了任何举国体制所能起到的作用。一些在全球挂牌的大型上市公司的影响力与筹集资金的能力更是跨越了国界。

交易所主导的股票交易由于参与度广、金额大、频率高，



客观上又形成了全社会在某一时段内对上市公司或某个行业的定价，这种定价既是整个社会资源配置的风向标，也是行业整合与行业并购的价格指挥棒。因此，资本市场越发达，由金融为纽带推动的行业整合与行业并购越充分。在过去的一百年里，行业并购与整合已经不仅仅局限于同行业，也不仅局限于一国范围之内，往往触及全球，并形成今天跨国公司的世界版图。目前，跨国公司所具有的资金、人才、研发与市场的强大实力已经主导着全球经济。据2012年统计，跨国公司主导了全球91%的知识产权、三分之一的世界总产值以及60%的世界贸易额。

从国际经验来看，以英、美等国为先导的股份制经济既是大国崛起的助推器，也是国家繁荣的重要经济手段。我国大力发展股份制企业也是国家改革开放、走向繁荣的战略选择。从中国的现实来看，发展股份制还具有一些特殊性。

第一，开放式的公司文化与中国传统的封闭、内敛、“家天下”式的文化相冲突。经过四百多年历史的磨砺与涅槃，上市公司制度已经完成公众化历程，包括强制性的信息披露制度、相互制衡与公开的公司治理文化、平等对待中小投资者的股东文化，这些都与中国命令式、计划式的传统国营工厂文化和家族式企业封闭文化相冲突。实践表明，企业发展到一定阶段，如果不能突破文化上的桎梏，将面临既聚不了资金，也聚不了人才的两难境地，并形成中国式的“老小伙”企业，即历史虽然悠久，但规模不大，瓶颈不少。

第二，中国企业家的现代股份意识、资本意识比较欠缺。很多企业家对项目与技术津津乐道，对资本却存在陌生感。在成熟市场国家，股份不仅代表着权利、义务与责任，还代表着强烈的资产属性与工具属性。比如，在如何确定未上市股权的价格方面，在计划经济时代，往往采用评估值与审计值作定价依据；在市场经济时代，往往用同类上市公司股价计算出的市



盈率与市净率作参考，因为现代的资本市场表明，资本的价格更多取决于资本的盈利能力，与重置成本、净资产关系不大。以2016年11月30日的收盘价计算，创业板上市公司的平均市净率高达7.66倍，即市场的估值达到净资产的7倍以上，所以用1倍净资产值定价的传统思维会错得离谱。从这个角度可以解释，为什么当年网络企业的大股东都变成外资方，为什么2005年16家大中型国有银行只用评估值2倍以下的价格引入外资方股东，其实是我们的资本观出了问题，我们的估值体系出了问题。还比如在股权的工具属性上，在成熟市场国家，股权基本上用于并购与股权激励，债权和银行贷款才是主要融资工具，而在中国，很多企业家往往误将引入战略投资者作为企业融资的重要手段。

第三，企业的规范运作与上市公司的高标准、严要求还有很大距离。中国的民商法体系不健全是外因，企业自身规范意识不足是内因。从表象上看，大量中小民营企业在创业期求生存、重发展，忽视规范的现象普遍存在。这些不规范直接导致了企业在股份制改造中要承担很多的历史“原罪”成本，要补缴大量的税款，所以说，在面临这些后顾之忧时，很多民营企业企业家存在困惑与矛盾，对改制上市普遍存在着畏难感与距离感。

第四，中国资本市场独特而短暂的发展史使其包容度与服务能力与成熟市场相比还有较大差距。虽然经过20多年的高速发展，在规模、效率、透明度、影响力和开放度方面都有大幅提升，但我们还处于“新兴加转轨”的历史阶段，与国际成熟市场相比仍有差距。比如全球主要市场都不把首次公开发行（IPO）行为定义为募资行为，而是更多地将其作为上市前的股权分散的必经手段。如必须发行至少25%以上的股份，发行后必须满足“千人千股”的股权分散度要求，以满足场内市场交易的需求。因此，众览全球各国企业的IPO招股说明



书，基本都不会用超过半页篇幅来披露资金使用的大致方向。由于国内资本市场创建初期深受银行系统的影响，发展之初就将 IPO 类比为银行贷款项目来审查，关注募资的合理性、项目的必要性与经济上的可行性，并实行严格的投资项目管理，要求获得国家发改委的项目批文。在实践中，公司 25% 的股权发行量所对应的巨量资金并不是一般项目所能涵盖的，因此，拼项目、编项目成为普遍现象，更麻烦的是像“新浪网”、“百度”等轻资产企业根本没有项目可写，所以中国资本市场就存在制造业上市公司偏多、新兴产业企业上市难的现象。在“新兴加转轨”的中国资本市场上，类似的问题并不少见。

为推动中国资本市场发展，建立和完善与全面小康社会相适应的高效资本市场体系，中国证监会也正积极探索形成符合我国实际、市场主导、责任到位、信息披露为本、预期明确、监管有力的一整套股票发行上市的制度安排，支持高新技术企业上市，进而支持自主创新企业的融资需求。

在资本市场 20 多年的发展历程中，充分发挥资本市场功能，促进资本市场资源配置效率的提升一直是深圳证券交易所的工作重点，其中，推动企业改制上市，增强对实体经济的服务能力更是其工作的重中之重。截至 2016 年 11 月 30 日，深沪两个市场有上市公司 3 008 家，其中深市 1 847 家，占比 61.40%；2016 年年初至 11 月 30 日，深沪两市股票交易总金额为 117.58 万亿元，其中深市达 72.21 万亿元，占比 61.41%。上市公司已经成为国民经济的主力军。2015 年中国境内上市公司实现营业总收入 29.65 万亿元，占 GDP 的 43.82%；净利润达 2.69 万亿元，占全国规模以上工业企业利润总额近 42.30%；缴纳税费总额达 2.74 万亿元，占全国税收总额的 24.77%。一批新兴产业登陆中小企业板和创业板，借助资本市场实现了跨越式发展。

深圳证券交易所创业企业培训中心作为资本市场培训、培



育的重要组织者之一，充分发挥在培育市场、服务市场方面的优势，增强对拟上市企业，特别是广大中小企业的改制上市服务，将企业在改制上市中涉及的观念转变、规范运作、改制技巧、股权激励、审核要求等企业家关心的重点问题、难点问题以百科问答的形式展现出来，形成参考资料，使广大企业家遇到疑问即可随手翻阅。在具体方式上，培训中心注重一线实操，将历年来活跃在改制上市领域的一线专家，包括监管机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、保荐机构的一线专家，请到培训中心讲台授课，与企业家进行面对面交流，同时组织他们将企业家关心的问题、操作第一线的最精华部分，有针对性地编写成《中小企业板、创业板股票发行上市问答》。此问答最早于2006年成书，并历经六次大幅修订，由于长期采用红色的封面，被业界称为“红宝书”。此书广泛用作各类培训活动的参考资料，但在很长一段时间里并未公开出版。

2014年起，培训中心为了提升服务市场的广度，组织了各方专家进行了一次全面修订并公开出版。“红宝书”的出版取得了良好的效果，受到了业界的广泛赞赏和好评。近两年，资本市场改革持续深化，尤其是强化中介机构责任、加大投资者合法权益保护等新股发行制度进一步明确，为满足市场需求，探讨解决改制上市过程中出现的新情况和新问题，2016年我们再次组织力量对《中小企业板、创业板股票发行上市问答》进行修订、完善，并出版第2版，以提高其时效性和指导性。

深圳证券交易所是中国内地两大交易所之一，截至2016年11月底，其上市公司市值超过23.5万亿元人民币；2016年年初至11月底，股权融资列全球第二位，交易量排名世界第三，是支持中国建设的重要力量。在中国证监会领导下，深圳证券交易所坚持不懈地强化对企业改制上市的服务，尤其是大



力推动企业在中小企企业板和创业板的上市。

中小企企业板和创业板是中国资本市场最具活力和创新精神的市场。目前，深交所 1 847 个上市公司中 70% 以上是高新技术企业，创业板市场的高新技术企业占比更是达到 93%。从公司性质来看，中小板有 82.21% 的民营企业，创业板有 92.49% 的民营企业，深圳证券交易所已成为中国高新技术企业和民营企业的聚集地和理想上市地。为了更好地服务大众创业、万众创新和“中国制造 2025”的国家战略，支持更多符合条件的创新型、成长型企业改制上市，今后，我们将进一步根据资本市场 IPO 制度的改革完善以及市场发展需求，与时俱进，持续对本书进行适时修订，推陈出新，为发挥中小企企业板和创业板的作用，助推我国广大中小企企业的快速崛起尽一份绵薄之力。

深圳证券交易所创业企企业培训中心

2016 年 12 月

目 录



第一部分 股票发行上市基础知识及前期准备

第一章 发行上市概要	(3)
1. 什么是证券市场? 证券市场有哪些功能?	(3)
2. 证券市场有哪些参与主体?	(4)
3. 什么是公众公司和非公众公司?	(4)
4. 什么是公开发行?	(5)
5. 什么是非公开发行?	(5)
6. 什么是首次公开发行股票 (IPO)?	(5)
7. 什么是上市?	(6)
8. 公开发行上市对企业有什么好处?	(6)
9. 公开发行上市对企业有什么约束?	(7)
10. 公开发行上市对企业有什么风险?	(8)
11. 股票发行上市要经过哪些程序? 大致要 经历多长时间?	(9)
12. 首次公开发行股票的数量有什么要求?	(11)



13. 什么是首次公开发行中的老股转让？老股转让应该符合哪些规定？（12）
14. 股票发行价格如何确定？（12）
15. 什么是新股配售？（13）
16. 什么是证券发行上市保荐制度？（14）
17. 保荐制度的主要内容有哪些？（14）
18. 什么是多层次资本市场？（16）
19. 深交所吸引企业上市方面有哪些优势？（18）
20. 现有民营上市公司有什么特点？（19）

第二章 发行上市可行性（22）

第一节 发行上市条件（22）

21. 公开发行股票并在中小企业板上市的条件是什么？（22）
22. 公开发行股票并在创业板上市的条件是什么？（23）
23. 创业板与中小企业板在发行条件上有何具体区别？（24）
24. 企业发行上市在产业政策方面有何要求？（25）
25. 投资性公司是否可以申请 IPO？（25）
26. 股票上市需要具备哪些条件？（26）

第二节 企业如何自我评估发行上市可行性（27）

27. 企业如何评估自身是否具备发行上市的业务条件？（27）
28. 企业如何评估自身是否具备发行上市的法律条件？（28）
29. 企业如何评估自身是否具备发行上市的



财务条件?	(31)
第三节 发行上市费用和上市地的选择	(33)
30. 企业发行上市过程中需要承担哪些费用?	(33)
31. 企业上市主要考虑哪些规范成本与费用?	(33)
32. 企业选择上市地应考虑哪些因素?	(35)
33. 企业如何决定在境内还是境外上市?	(36)
34. 目前中国企业到境外上市主要存在什么 困难?	(37)
35. 在中小企业板上市的好处有哪些?	(37)
36. 在创业板上市的好处有哪些?	(38)
37. 相同规模视角下深市与沪市的市盈率有 何区别?	(39)
38. 深市和沪市哪个市场交易更活跃?	(40)
39. 企业发行规模大, 是否适宜在深圳上市?	(41)
第三章 聘请中介机构	(42)
40. 企业发行上市需要聘请哪些中介机构?	(42)
41. 企业选择中介机构应注意哪些问题?	(42)
42. 企业发行上市过程中保荐机构主要负责 哪些工作? 保荐机构在推荐中小商业银 行发行上市时应履行哪些核查义务?	(43)
43. 企业发行上市过程中会计师事务所和注 册会计师主要负责哪些工作?	(44)
44. 企业发行上市过程中律师事务所和律师 主要负责哪些工作?	(45)



- 45. 企业发行上市过程中资产评估机构和评估师主要负责哪些工作? (45)
- 46. 企业选择保荐机构应该注意哪些问题?
..... (46)
- 47. 保荐机构选择企业关注哪些要素? (48)

第四章 企业内部组织和业务架构的调整 (50)

- 48. 企业内部组织和业务架构设计的要点有哪些? (50)
- 49. 公司架构设计需要考虑哪些原则? (50)
- 50. 为统筹规划和组织发行上市, 拟上市公司是否需要成立专门的机构? 如何界定该机构的职能? (51)
- 51. 什么是子公司? 什么是分公司? (52)
- 52. 子公司众多对改制上市有什么影响? (52)
- 53. 子公司能否有其他股东? 能否和公司管理人员一起设立子公司? (53)
- 54. 拟上市公司可以和合并报表子公司共用行政、人事、财务等职能部门吗? (53)
- 55. 什么叫参股公司? (53)
- 56. 参股公司的收益能否计入拟上市公司的业绩? 公司收益主要来源于参股公司可以上市吗? (54)
- 57. 什么叫合并财务报表? 合并财务报表范围如何确定? (54)
- 58. 在确定合并财务报表范围时, 如何判断投资方是否能够控制被投资方? (55)
- 59. 投资方仅对被投资方享有保护性权利, 可否将其纳入合并财务报表范围? (56)



60. 如何确定投资性主体的合并财务报表范围?
投资性主体应满足哪些条件? (56)
61. 非公司制的国有股份应如何折股? (57)

第五章 企业规范运作与重组 (59)

62. 何为规范运作? 为发行上市进行的规范
运作和企业日常经营的规范运作有何不
同? (59)
63. 上市需要规范哪些事项? 要规范到什么
程度? (60)
64. 拟上市公司法律规范和财务规范如何衔
接? (61)
65. 拟上市公司法律规范包括哪些内容? (61)
66. 拟上市公司财务规范包括哪些内容? (62)
67. 企业应如何规范会计基础工作? (63)
68. 企业应如何规范资金管理? (63)
69. 什么是内部控制基本规范要点? (64)
70. 企业如何开展内部控制体系建设工作?
..... (65)
71. 企业在内部控制规范方面的治理架构是
怎样的? 如何看待董事会、专业委员会、
管理层、各业务与专业部门和内部审计
在内部控制规范中的职责? (66)
72. 如何评价内部控制的有效性? 内部控制
缺陷的评价标准是什么? (67)
73. 通常什么样的问题会导致内部控制无效
的结论? 内部控制无效的结论对企业发
行上市会产生什么样的影响? (68)
74. 改制上市一定要重组吗? 如何判断哪些



- 事项需要重组? (69)
75. 重组需要制订方案吗? 重组方案要考虑什么因素? (69)
76. 企业改制重组可享受的契税减免优惠政策主要包括哪些? (70)
77. 中介机构如何协助拟上市公司开展规范、重组工作? (72)
78. 公司应如何配合中介机构进行规范、重组工作? (73)

第六章 改制设立股份有限公司 (74)

79. 公司上市都需要改制吗? (74)
80. 设立股份有限公司应具备哪些条件? (74)
81. 设立股份有限公司有哪些方式? (75)
82. 设立股份有限公司需要经过哪些程序?
..... (75)
83. 如何选择改制时点? 改制对企业运作有何影响? (77)
84. 企业改制上市主要涉及哪些政府部门协调事项? (77)
85. 为上市而设立股份有限公司应达到哪些要求? (79)
86. 整体变更设立股份有限公司有哪些注意事项? (80)
87. 如何确保有限责任公司整体变更的业绩和存续期连续计算? (81)
88. 有限责任公司整体变更是以合并会计报表净资产折股还是以母公司会计报表净资产折股? (81)



- 89. 有限责任公司整体变更为股份有限公司
时如何设计股本规模? (82)
- 90. 改制后股份公司可以增资或股权转让吗?
要经过哪些程序? 注意哪些事项? (82)
- 91. 有限责任公司整体变更评估基准日至股
份有限公司设立日期间已实现利润应如
何处理? (84)
- 92. 有限责任公司变更为股份有限公司后
有何公司治理要求? (84)

|| 第七章 规划募集资金使用 (85)

- 93. 什么是 IPO 的募集资金? (85)
- 94. 企业规划 IPO 募集资金使用时应注意哪
些事项? (85)
- 95. IPO 募集资金可以用在哪些方面? 发行
人应如何加强对募集资金运用的信息披
露? (86)
- 96. IPO 的募集资金可否用于置换已投入募
投项目的自筹资金? 置换操作有哪些要
求? (87)
- 97. 募集资金拟用于收购资产的, 招股说明
书中应披露哪些内容? (88)
- 98. 募集资金拟用于向其他企业增资或收购
其他企业股份的, 招股说明书中应披露
哪些内容? (88)
- 99. 企业上市后的募集资金使用应注意哪些
问题? (89)
- 100. 上市公司募集资金补充流动资金有何规
定? (90)



101. 暂时闲置的募集资金进行现金管理有何要求？ (90)
102. 中小企业板上市公司超募资金使用应遵守哪些规定？ (91)
103. 创业板上市公司超募资金使用应遵守哪些规定？ (92)
104. 中小企业板上市公司募集资金变更为永久补充流动资金有何要求？ (93)

第二部分 股票发行与上市流程

第一章 尽职调查 (97)

105. 什么是发行上市尽职调查？尽职调查什么时候开展？ (97)
106. 发行上市尽职调查的目的和意义是什么？ (97)
107. 保荐人尽职调查的主要内容有哪些？发行监管工作中，对中介机构核查私募投资基金备案情况有何具体要求？ (98)
108. 保荐人的尽职调查和发行人律师、会计师的尽职调查是何关系？有何不同？ ... (100)
109. 尽职调查一般分为几个阶段？各个阶段的调查重点是什么？ (101)
110. 尽职调查的方法通常包括哪些？ (102)
111. 保荐人在尽职调查中的责任和义务有哪些？ (102)
112. 发行人在尽职调查中的责任和义务有哪些？ (103)