

IPO

Guidebook for Company Listing on
Growth Enterprise Market
Strategic Investment Attraction, Reform and Reorganization

企业创业板上市筹备 与操作指南

战略投资引入与改制重组

北京市道可特律师事务所 著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

IPO

Guidebook for Company Listing on

Growth Enterprise Market

Strategic Investment Attraction, Reform and Reorganization

企业创业板上市筹备 与操作指南

战略投资引入与改制重组

北京市道可特律师事务所 著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

企业创业板上市筹备与操作指南: 战略投资引入与改制重组 / 北京市道可特律师事务所
务所著. —北京: 北京大学出版社, 2009. 10

ISBN 978-7-301-05561-8

I. 创… II. 北… III. 中小企业—股份有限公司—资本市场—法规—中国—指南
IV. D922.280.4-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 186127 号

书 名: 企业创业板上市筹备与操作指南——战略投资引入与改制重组

著作责任者: 北京市道可特律师事务所 著

责任编辑: 侯春杰

标准书号: ISBN 978-7-301-05561-8/D·0587

出片发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.yandayuanzhao.com>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62117788

出版部 62754962

电子邮箱: law@pup.pku.edu.cn

印刷者: 北京飞达印刷有限责任公司

经销者: 新华书店

730 毫米×980 毫米 16 开本 24.75 印张 431 千字

2009 年 10 月第 1 版 2009 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 45.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 侵权必究

举报电话: 010-62752024 电子邮箱: fd@pup.pku.edu.cn

前 言

伴随 2009 年 7 月 26 日中国证券业监督管理委员会正式受理创业板申报材料,“十年磨一剑”的创业板的大幕徐徐拉开。创业板作为我国多层次资本市场体系的重要组成部分,服务于创新型国家战略的实施,为自主创新型和高成长型创业企业提供了重要的融资平台,重点支持自主创新企业的发展,其推出意义重大、影响深远。首先,创业板为目前大量尚不符合主板和中小板上市条件的中小企业尤其是那些具有自主创新的、颇具成长性的高科技企业开通了融资渠道;其次,创业板为创业投资提供了一个较为方便而有效的退出渠道,让创业板的拟上市企业更容易获得创业投资的青睐;最后,创业板丰富了我国资本市场的层次,为投资者提供了更多层次的投资选择,也为创业板上市企业的上市后融资和发展奠定了坚实的基础。

面对“千呼万唤始出来”的创业板,企业如何认识、理解、运用并最终能在创业板成功上市,便是广大自主创新型和高成长型企业最为关注的问题。而在创业板上市是一个复杂的过程,需要经过决策、规划、改制和规范,引入战略投资者等一系列步骤,这些对于缺乏资本市场运作经验的企业而言无疑是一头雾水,因此,企业急需丰富资本市场运作经验的专业人士提供创业板上市的改制及相关服务。为帮助广大的中小企业在创业板成功上市,本所律师运用其丰富的资本市场法律服务经验撰写了本书,尝试站在企业角度,全景解读企业在创业板上市前期筹备的完整过程,并针对性地解决中小企业在创业板上市前期筹备各个环节中的实际问题。

本书内容主要分为三大部分。第一部分为对创业板的认识和运用,包括创业板简介、创业板规则解读和创业板上市决策与规划三章,介绍了创业板的概念、发展历程、历史意义,让企业对创业板有一定的认识,对创业板 IPO 办法及相关规则进行了解读,也详细论述了创业板上市规划的要点,指导企业依据自身的情况针对上市创业板作出相应的决策和筹划。第二部分为创业板上市筹备之战略投

资者引入，包括战略投资与企业上市、战略投资者的引入和与战略投资者的合作三章，从拟上市企业的角度对战略投资者的概念、分类、特点，以及引入战略投资的方式及具体操作，与战略投资者在资金运用、增值服务、追加投资以及退出渠道等方面的合作进行了详细的介绍。第三部分为创业板上市筹备之改制重组，包括创业板改制概述、创业板改制的实际操作和创业板改制上市的具体运用三章。详细介绍了创业板上市过程中的企业改制目的、原则、方式等内容，并在全面介绍企业改制重组具体操作基础之上，对上市过程中遇到的诸多疑难问题提供了全面的解决方案。同时，创业板拟上市企业具有的高科技化、商业模式创新化、轻资产化等特点，注定了创业板上市和主板、中小企业板上市存在很多不同之处，在本书的各个篇章里，都突出了创业板上市和主板、中小企业板上市的差异，使企业对创业板上市自身独有的特点更为准确地把握。

本书具有专业性、实用性、创新性三个特点。专业性是指，本书内容均依据国内最新的创业板上市的法律法规，并依据本所律师丰富的资本市场经验为基础撰写而成，内容紧扣最新的理论成果及政策，专业性极强。实用性是指，本书内容全面，不仅包含理论的分析，更多是从实务角度入手，结合本所众多资深律师的资本市场经验，针对改制实务中的疑难法律问题，提供完整解决方案，并提供大量的案例资料和证监会内部政策资料，在实用性方面具有很高的参考价值。创新性是指，由于创业板刚刚推出，相关规则还不完善，而且目前尚没有企业登陆创业板，创业板上市没有案例可以遵循，因此企业在创业板上市过程中存在大量尚无定论且急需解决的疑难问题，本所律师在本书的撰写过程中，结合多年的资本市场经验，对这些疑难问题提出了诸多创造性的解决方案，在很多领域具有创新。

本书旨在为企业家和企业内部与上市有关人员（证券代表、董事会秘书等）提供实务操作指导。同时，本书亦集专业性、实用性和创新性于一身，对于相关领域的专业人士，包括证券公司的证券从业人员、资本市场律师、法官、大学教师 and 有志于投身证券行业的学生等，也是一本难得的法律实务工具书。

刘光超

2009年9月1日

前 言	001
上篇 创业板的认识和运用	001
第一章 创业板简介	003
第一节 什么是创业板	003
一、创业板的概念	003
二、创业板的分类	004
三、创业板的特点	005
四、创业板与主板（含中小板）的区别及联系	007
第二节 全球创业板发展状况	010
一、创业板的诞生	010
二、创业板的发展	011
三、创业板的现状	014
第三节 创业板在中国	016
一、创业板出台过程	016
二、创业板出台背景	019
三、创业板市场定位	022
第四节 中国创业板的意义	026
一、完善多层次资本市场体系	026
二、拓宽中小企业融资渠道	028
三、丰富 VC 及 PE 退出机制	030
四、实现创新型国家战略	032

第二章 创业板规则解读	035
第一节 创业板规则体系介绍	035
一、创业板规则体系构成	035
二、创业板规则出台情况	037
三、创业板规则完善目标	038
第二节 创业板 IPO 办法解读	039
一、创业板发行条件	039
二、创业板上市流程	045
三、创业板信息披露	049
第三节 创业板配套规则梳理	051
一、关于创业板上市规则	051
二、关于创业板投资者适当性管理规定	055
三、关于创业板申报文件规定	056
四、关于创业板保荐及审核新规定	059
第四节 创业板规则发展趋势分析	060
一、强调具体规则的可操作性	060
二、放宽准入监管	062
三、加强上市后监管	063
四、开通转板通道	065
第三章 创业板上市决策与规划	067
第一节 创业板上市决策	067
一、创业板上市决策概述	067

二、如何进行创业板上市决策	068
三、创业板上市决策的几个关键问题	079
第二节 创业板上市规划	082
一、创业板上市规划的概述	082
二、如何进行创业板上市规划	085
三、上市规划的其他问题	089
第三节 创业板上市组织	092
一、选择中介机构	092
二、企业内部组织与协调	097
三、借助外部资源	099
中篇 创业板上市筹备之战略投资者引入	105
第四章 战略投资与企业上市	107
第一节 战略投资的概念和分类	107
一、战略投资的概念	107
二、战略投资的本质	110
三、战略投资分类	112
四、战略投资中的 PE	113
第二节 战略投资对拟上市企业的作用	116
一、在充实企业流动资金方面	116
二、在改善企业股本结构方面	118

三、在扩大企业经营规模方面	118
四、在完善企业治理结构方面	120
五、在推动企业上市进程方面	121
第三节 创业板拟上市企业对战略投资者的特别要求	123
一、对战略投资者项目选择方向的要求	123
二、对战略投资者资源整合能力的要求	124
三、对战略投资者投资退出方针的要求	126
四、对战略投资者增值服务质量的要求	126
第四节 战略投资者与其他合作者的关系	127
一、战略投资者与财务投资者的关系	127
二、战略投资者与业务合作伙伴的关系	132
三、战略投资者与关联企业的关系	133
四、战略投资者与上市外部资源的关系	134
第五章 战略投资者的引入	135
第一节 企业如何吸引战略投资者	135
一、战略投资者对企业的选择标准	135
二、企业如何打造富于吸引力的投资概念	137
三、企业如何与战略投资者沟通	138
第二节 引入战略投资者的方式及特点	140
一、增资扩股方式及其特点	140
二、股权转让方式及其特点	141

三、增资扩股加股权转让方式	143
四、股权投资与债权组合方式	144
第三节 战略投资者引入流程及操作要点	144
一、商业计划书与战略投资者引入方案设计	144
二、战略投资者寻找、评估与选择	149
三、尽职调查与可行性分析	151
四、战略投资协议谈判及签署	155
五、战略投资注入及相关手续办理	162
第四节 引入战略投资者的特殊问题处理	164
一、优先权条款	164
二、回赎权	168
三、共同出售权	169
四、强制随售权	170
五、反稀释保护	171
六、对赌协议	172
第五节 引入战略投资与改制重组的关系	173
一、引入战略投资与控股股东的关系	173
二、引入战略投资与主营业务的关系	175
三、引入战略投资与管理层变化的关系	177
四、引入战略投资与关联交易的关系	178
第六章 与战略投资者的合作	181
第一节 对战略投资的运用	181
一、在增加固定资产投入方面	182

二、加大市场开拓投入	184
三、加强技术研发建设	187
四、在资产重组并购交易方面	190
第二节 战略投资者的增值服务	192
一、在规范运行指导方面	196
二、在治理结构完善方面	197
三、在品牌营销带动方面	200
四、在上市资源整合方面	201
五、运用战略投资者增值服务的注意事项	203
第三节 战略投资者的追加投资与企业的后续融资	204
一、战略投资者的追加投资	205
二、追加投资与企业后续融资的关系	208
三、战略投资者追加投资与企业后续融资的注意事项	211
第四节 战略投资者上市前退出	213
一、行使回购请求权	213
二、兼并与收购	216
三、选择借壳定向增发	217
四、解散清算及其他方式	220
下篇 创业板上市筹备之改制重组	223
第七章 创业板改制概述	225
第一节 创业板改制的概念	225
一、改制的含义	225

二、创业板改制的含义	226
三、改制相关概念辨析	227
 第二节 创业板改制的目的	 229
一、主体合法合规	229
二、主营业务单一	230
三、资产关系明晰	231
四、实现五个“独立”	233
五、减少关联交易	234
六、避免同业竞争	234
 第三节 创业板改制的原则	 235
一、资产优质原则	235
二、业务创新原则	235
三、高成长性原则	238
四、管理优秀原则	239
五、符合远期利益原则	240
 第四节 创业板改制的方式	 240
一、整体改制	240
二、部分改制	241
三、共同改制	241
四、整体变更	242
 第五节 创业板改制的流程	 243
一、尽职调查	243

二、改制重组方案设计	245
三、完成重组和剥离	246
四、设立股份有限公司	246
五、建立公司法人治理制度	246
第八章 创业板改制的实际操作	249
第一节 改制重组前期准备	249
一、组织准备	249
二、方案策划	250
三、关系协调	251
第二节 改制重组方案设计要点	251
一、主体改制方案设计要点	252
二、业务重组方案设计要点	260
三、资产重组方案设计要点	273
四、债务重组方案设计要点	284
五、机构人员重组方案设计要点	285
第三节 改制重组中的疑难问题	287
一、业绩连续计算的疑难问题	287
二、知识产权类无形资产的疑难问题	292
三、税务处理的疑难问题	293
四、股权激励方案设计相关疑难问题	297
第四节 拟上市公司的设立	300
一、股份公司发起设立程序及具体实施	300

二、整体变更的程序和具体实施	303
三、拟上市公司设立后的规制	305
第九章 创业板改制上市的具体运用	311
第一节 不同性质企业的创业板改制	311
一、国家出资企业改制的难点及操作	311
二、集体企业改制的难点及操作	324
三、民营企业改制的难点及操作	328
四、外商投资企业改制中的疑难问题	337
第二节 几个主要行业创业板改制上市具体运用	342
一、文化娱乐业创业板上市的核心问题分析	342
二、生物制药行业创业板上市的核心问题分析	351
三、(新)能源与环保行业创业板上市的核心问题分析	357
四、新型农业行业创业板上市的核心问题分析	361
五、电子信息行业创业板上市的核心问题分析	364
附件一：创业板相关规章及规范性文件目录	370
附件二：首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法	371
后 记	379

上 篇

创业板的认识和运用



第一章 创业板简介

创业板是现代经济的产物。如果说知识经济时代催生了创业板，纳斯达克则将创业板推向了高潮，吸引了全世界的目光。在 NASDAQ（纳斯达克）的引领下，世界各国纷纷效仿美国，前后共有 75 个国家创设了创业板，这些国家遍及世界主要的经济区域，但创业板之路并非一帆风顺。2000 年股市泡沫被打碎，纳斯达克神话破灭，许多国家创业板也连遭重创，有的甚至惨遭关闭的厄运。经过此次洗礼之后，借助世界经济复苏的力量，创业板逐渐重焕生机，如今在各国资本市场上发挥着越来越重要的作用。

2009 年，全球金融危机动荡未息，中国经济发展仍然面临严峻挑战，我国的创业板在经历十年磨砺后，随着 3 月 31 日《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》的出台，终于破茧而出，一个以创新和成长为核心的资本市场在中国得以开启，为金融危机中举步维艰的中小企业增添了更多的希望；风险投资和私募股权基金也感觉到了事业的春天，广大投资者更是看到了证券市场回暖的迹象。创业板的适时推出，将在这个经济的寒冬给中国资本市场乃至整个经济带来新的机遇，同时也会带来诸多挑战。

第一节 什么是创业板

一、创业板的概念

创业板，又称二板市场，是与主板或一板市场相对应的概念，指专为中小企业和新兴公司提供融资途径的证券交易市场。在服务对象、上市标准、交易制度