

马云说：“商人最大的理想就是将自己的公司上市。”

资本的时代
系列

上市，您准备好了吗？

抢滩资本

中国创业板与主板上市通俗读本

邢会强◎著

三百六十行，行行能上市。本书为您轻松解读169个“企业家最关心的上市问题”，第一时间剖析首批28家创业板上市案例，用通俗的语言，为您揭开上市的深刻道理和奥秘。

阅读本书将是一次轻松愉快但一定会斗志昂扬的体验……

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

《资本的时代》
系 列

抢滩资本

中国创业板与主板上市通俗读本

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

抢滩资本——中国创业板与主板上市通俗读本/邢会强
著. —北京:中国法制出版社,2009. 10
(资本的时代系列)
ISBN 978 - 7 - 5093 - 1511 - 8

I. 抢… II. 邢… III. 资本市场 - 中国 - 通俗读物
IV. F832. 5 - 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 187279 号

策划编辑 罗莱娜

责任编辑 袁笋冰

封面设计 蒋怡

抢滩资本——中国创业板与主板上市通俗读本

QIANGTAN ZIBEN——ZHONGGUO CHUANGYEBAN YU ZHUBAN SHANGSHI TONGSU DUBEN

编著/邢会强

经销/新华书店

印刷/三河市紫恒印装有限公司

开本/787 × 1092 毫米 16

版次/2009 年 10 月第 1 版

印张/18 字数/256 千

2009 年 10 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5093 - 1511 - 8

定价:39.00 元

北京西单横二条 2 号 邮政编码 100031

网址:<http://www.zgfzs.com>

市场营销部电话:66033393

传真:66031119

编辑部电话:66066627

邮购部电话:66033288

作者简介

邢会强

1976年生，河南漯河人。毕业于北京大学法学院，获法学博士学位。之后在北京大学光华管理学院和中国工商银行从事金融学博士后研究工作。现为中央财经大学法学院教师、国浩律师集团（北京）事务所律师。

主要执业领域为私募股权、证券上市、并购重组、投资者关系与市值管理。从2002年至今，参与过几十起企业境内外上市项目，包括中国工商银行A+H上市项目。兼任国内若干家私募基金之法律顾问，“圣才证券学习网”《证券发行与承销》、《投资银行业务能力》两门课程的主讲教师。

实务性著作有《中国企业境外上市法律实务》、《中小企业境内上市法律实务》、《上市公司投资者关系》、《中小企业多渠道融资法律规范速查速通》、《最新经典企业上市案例评鉴》、《最新经典私募案例评鉴》等。

学术研究方向为经济法原理、宏观调控法、财税法、金融法。理论性著作有：《宏观调控权运行的法律问题》、《财政参与问题金融机构处理之法律规制》等。代表性论文有：《宏观调控行为不可诉性探析》、《论税收动态法定原则》、《重提经济审判庭的设立》等。

前言

抢占资本先机

马云说：“商人最大的理想就是将自己的企业上市。”这句话道出了无数商人的心声。企业上市的好处是显而易见的。我们经常说，“上市公司比非上市公司多了两条命”。为什么这么说呢？

现在，有两家企业，一家是上市公司，一家是非上市公司，两家企业的主营业务都一样。上市公司在明处，非上市公司在暗处，上市公司要透明公开，非上市公司不需要透明公开，非上市公司能看到上市公司的发展战略、财务信息，而上市公司却看不到非上市公司的。两家公司的手段也不一样，上市公司要规范运作，报表要经过审计，不能偷税漏税，开起股东大会、董事会来费时费力，决策机制不灵活，而非上市公司财务不规范，偷漏税也可能没有人知道，决策机制灵活。这两家公司最终的发展结果如何？谁赢谁输？谁死谁活？按说，在明处的上市公司的结局应该是死，在暗处的非上市公司的结局应该是活。但在现实生活中，实际的结果正好相反，上市公司在不断壮大，非上市公司往往会被上市公司并购掉。为什么呢？因为上市公司有很多优势而非上市公司却没有。这两家公司表面上主营业务都一样，实际上却不一样。

俗话说，赚十万可以靠体力，赚百万、千万就要靠经商，但要想赚上几个亿，就必须靠资本市场了。企业一旦上市，就有了“市值”，企业家的财富就实现了爆炸式增长。胡润百富榜中的富豪大都拥有上市公司。2008 胡润百富榜排名第二的杜双华没有上市公司，但他的企业日照钢铁于 2009 年 9 月却被山东钢铁重组并购了。

“退休以后周游世界是我的生活理想”，这是李彦宏说过的话，也是很多人的理想。我相信，在资本市场上套现了 30 亿元的李彦宏能做到这一点。但大多数人都做不到，因为他们并不拥有上市公司，没有这么多的钱让他们旅游。

在企业管理中，战略决定着方向，管理决定着能力，金融决定着速度。资产经

营是在做加法，而资本经营却是在做乘法。有一次，我给企业家开讲座，讲到了这一现象、规律。有个企业家提问：是不是只有企业上市了，乘法才能成立？

应该说，这是一个很好但也很难回答的问题。资本经营的手段和方法很多，任何一种资本经营的手段和方法做好了，乘法都可以成立。在资本经营的手段和方法中，最行之有效，最“厉害”的，往往都是只有成为上市公司才可以获得或运作起来才更有效果，比如 IPO（首次公开发行）、增发配股、上市公司非公开发行、套现、配售、可转债、兼并收购等等。也有一部分资本经营的手段和方法是只有公司想上市才可以有的，比如，VC（风险投资）、PE（上市前的私募融资）等等。不上市也不想上市的公司，其资本经营的手段是很少的，例如，做 PE 的 LP（有限合伙人），即这些企业可以将资金投入到了私募股权基金中，作为 LP 坐享被投资企业上市后的资本增值。

换言之，资本经营的各种手段和方法可以分为三类，一类是自己上市，一类是助推别人上市，一类是搭别人上市的“便车”。总之，所有的资本经营，都有一个共同的平台，就是上市。

因此，要想从事资本经营，要想实现财富几何级增长，不论你的公司上不上市，都应该了解、学习、掌握上市的基本知识和方法。只有这样，你才可能搭上资本快车，“与时消息、与时偕行、与时俱进”。

本书的写作目的就是帮助您了解、学习、掌握上市的基本知识和方法。作为企业上市的入门性读物，本书的最大特色是：其一，它不是上市操作（战术）方面的著作，而是上市规划、上市决策（战略）方面的著作，更多地是在讲解企业上市规划与战略过程中需要企业家决策的一些问题。其二，本书的语言比较通俗，很多是一些大白话，但浅显易懂的语言，试图说明的却是一些至为深刻的道理。

目 录

- 17. 讲出你的投资故事 / 29
- 18. “两高六新”、“五新三高”最受创业板青睐 / 31
- 19. 创业板的最大特色是高成长性 / 51
- 20. 企业如何进行高科技认定? / 63
- 21. 三百六十行,行行都可以上创业板 / 65
- 22. 公司成立多久才能上创业板? / 69
- 23. 公司成立多久才能上主板、中小板? / 70
- 24. 公司盈利多少才能上创业板? / 70
- 25. 公司盈利多少才能上主板、中小板? / 72
- 26. 创业板欢迎多元化经营的企业,还是专业化经营的企业? / 73

076 五、企业上市得花多少钱?

- 27. 费用概览 / 76
- 28. 创业板上市费用会不会比中小板便宜? / 80
- 29. 支付费用不用愁 / 80
- 30. 费用并非越低越好 / 80
- 31. 学会享受免费的午餐 / 81
- 32. 算小账没错,但更要算大账 / 84

086 六、聘请中介机构

- 33. 上市需要哪些中介机构? / 86
- 34. 保荐机构 / 87
- 35. 会计师 / 92
- 36. 律师 / 95
- 37. 资产评估师 / 97
- 38. 到哪里去找中介机构? / 97
- 39. 选择中介机构的程序 / 98
- 40. 选择一专多能的中介机构 / 98

099 七、上市“七个一”

- 41. 理清一个思路 / 99
- 42. 选妥一个上市地点 / 101
- 43. 稳住一支队伍 / 102

- 44. 等待一个好时机 / 103
- 45. 提前一年做准备 / 105
- 46. 制定一个时间表 / 105
- 47. 拥有一颗平常心 / 107

110

八、上市的组织建设

- 48. “一把手” / 110
- 49. 资本市场专业干将 / 110
- 50. 董事会秘书 / 111
- 51. 上市工作领导小组 / 114
- 52. 上市办公室 / 115
- 53. 证券事务代表 / 116
- 54. 引进独立董事 / 117
- 55. 独立董事的特别职权 / 118

120

九、上市前的私募股权融资

- 56. 什么是 PE 与 VC? / 120
- 57. 企业成长与融资搭配 / 121
- 58. 企业上市前为什么要私募融资? / 122
- 59. 私募股权融资的一般流程 / 124
- 60. 私募股权投资的策略 / 125
- 61. 了解投资人的投资标准 / 126
- 62. 了解风险投资运作的基本程序 / 128
- 63. 尽职调查 / 129
- 64. 条款清单 (term sheet) / 131
- 65. 反稀释条款和棘轮条款 / 133
- 66. 保护性条款 / 135
- 67. 能否设置优先股 / 136
- 68. 引进投资者时要不要聘请律师? / 136
- 69. 成功游说投资人的技巧 / 137
- 70. 撰写一份漂亮的商业计划书 / 138
- 71. 吸引投资人的“一二三四五”要诀 / 139
- 72. “对赌协议”: 带刺的玫瑰 / 139
- 73. 太子奶集团“对赌”的教训 / 140

- 74. 投资者的退出问题 / 142
- 75. 福布斯 2008 中国最佳创业投资人榜单 / 143

149 **十、募集资金额与发行价的确定**

- 76. 为什么要考虑好募集资金的运用 / 149
- 77. 选择好募集资金投资项目 / 150
- 78. 确定融资金额的艺术 / 151
- 79. 创业板拟上市公司最低发行比例是如何确定的? / 155
- 80. 中小板拟上市公司最低发行比例是如何确定的? / 156
- 81. 股票发行价是如何确定的? / 157

165 **十一、企业上市与税收**

- 82. 上市公司没有必要偷漏税款 / 165
- 83. 不在国家高新区的高新技术企业能否享受 15% 的所得税优惠? / 166
- 84. 公司整体变更时净资产折股是否要缴纳企业所得税? / 167
- 85. 改制时资产评估增值部分是否要缴纳企业所得税? / 168
- 86. 企业改制时将产权以股份形式量化到个人时是否要缴纳个人所得税? / 168
- 87. 科研院所转化职务科技成果以股份或出资比例奖励个人时是否要缴纳个人所得税? / 169
- 88. 企业以整体经营性资产出资并发起设立公司时, 是否要缴纳增值税? / 169
- 89. 企业出资的纳税问题 / 169
- 90. 公司制改造是否要缴纳契税? / 169
- 91. 企业股权转让是否要缴纳契税? / 170
- 92. 企业合并与分立是否要缴纳契税? / 171
- 93. 企业出售是否要缴纳契税? / 171
- 94. 企业注销、破产是否要缴纳契税? / 171
- 95. 投资主体内部所属企业之间土地、房屋权属的无偿划转是否要缴纳契税? / 172
- 96. 企业改制时投入土地及其地面建筑物是否可以减免土地增值税? / 172
- 97. 中国证监会对于企业享受的税收优惠将重点关注哪些问题? / 172
- 98. 税收优惠“土政策”与国家政策不符怎么办? / 173
- 99. 企业有税收违法行为是否会影响上市? / 174
- 100. 企业被收取税收滞纳金是否会影响上市? / 175

177

十二、企业上市的步骤

- 101. 改制设立股份有限公司 / 178
- 102. 尽职调查与辅导 / 178
- 103. 申请文件的申报 / 179
- 104. 初审、反馈、预披露 / 179
- 105. 发行审核委员会审核与中国证监会核准 / 181
- 106. 企业参加发审会 / 185
- 107. 路演、询价与定价 / 185
- 108. 发行 / 186
- 109. 上市 / 188

189

十三、企业上市八大原则

- 110. 上市是经营预期 / 189
- 111. 尽量减少不确定性 / 189
- 112. 态度越老实越好 / 190
- 113. 未过会都不是单一因素，而是多因素的叠加 / 191
- 114. 正视和尊重历史，照顾现实，但关键要看未来 / 192
- 115. 公司情况是基础，中介机构是关键 / 192
- 116. 环保一票否决 / 193
- 117. 没有必要保留“不良习气” / 194

198

十四、信息披露

- 118. 什么是招股说明书 / 198
- 119. 风险因素 / 200
- 120. 信息披露的基本原则 / 201
- 121. 信息披露中的保密 / 202
- 122. 信息披露的方式 / 202
- 123. 信息披露的文字和措辞 / 203
- 124. 信息披露的形式审核 / 203
- 125. 公平信息披露 / 204
- 126. 信息披露事务管理 / 204
- 127. 董事在信息披露中的角色和责任 / 206

- 128. 董事长在信息披露中的角色和责任 / 207
- 129. 总经理、高管在信息披露中的角色和责任 / 207
- 130. 董事会秘书在信息披露中的角色和责任 / 208
- 131. 监事在信息披露中的角色和责任 / 208
- 132. 股东、实际控制人在信息披露中的角色和责任 / 209

210

十五、IPO 前综合症

- 133. 什么是 IPO 前综合症 / 210
- 134. “IPO 前综合症”的症状 / 211
- 135. “IPO 前综合症”典型病例 / 211
- 136. IPO 前综合症的病因 / 213
- 137. IPO 前综合症的预防和治疗 / 213

214

十六、IPO 失败案例镜鉴

- 138. 什么是 IPO 失败 / 214
- 139. 被取消审核的案例 / 214
- 140. 三次被否决的案例 / 216
- 141. 先被取消后被否决的案例 / 216
- 142. 被否决后又通过的案例 / 217
- 143. 荣盛发展三叩 IPO / 219
- 144. 第一次被否后未再次申请的案例 / 220
- 145. 通过审核后又撤销的案例 / 222
- 146. 造假在初审阶段就被发现的案例 / 223
- 147. 上市后发现造假的案例 / 224
- 148. 经验教训总结 / 227

228

十七、上市后的投资者关系

- 149. “两个上帝” / 228
- 150. 什么是投资者关系 (IR) / 230
- 151. 投资者关系 (IR) 与公共关系 (PR) / 231
- 152. 投资者关系与客户关系、员工关系、政府关系 / 232
- 153. IR 的双向沟通机制 / 233
- 154. 董事长是投资者关系工作的第一责任人 / 234

- 155. 了解和识别股东 / 235
- 156. 什么是投资者适当性管理制度? / 236
- 157. 为什么要设置投资者进入创业板的门槛? / 237
- 158. 网站中的投资者关系专栏 / 238
- 159. 接待投资者来访 / 240
- 160. 市值管理 / 240
- 161. 企业家要不要天天盯着股价? / 242
- 162. 投资者关系格言 / 243

246

十八、大股东和管理层在上市后如何买卖股份

- 163. 遵守锁定期要求 / 246
- 164. 避免内幕交易 / 247
- 165. 上市公司股东增持股份 / 248
- 166. 上市公司股东减持股份 / 249
- 167. 董、监、高所持股份及其变动 / 251
- 168. 短线交易收益归公司 / 254
- 169. 如何抑制高管抛售股票? / 255

257

附录

《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》与《首次公开发行股票并上市管理办法》条文对照表 / 257

273

后记

图表索引

- 图 1 我国多层次资本市场体系的层次结构图 / 2
- 图 2 企业竞争的三个层次 / 17
- 图 3 步步高上市前的股权架构 / 23
- 图 4 企业金字塔 / 28
- 图 5 中国企业上市的主要资本市场 / 102
- 图 6 上市工作领导小组与上市办公室的关系 / 115
- 图 7 风险投资家应该遵循的“三M”投资标准 / 127
- 图 8 签订条款清单后的投资流程 / 131
- 图 9 棘轮 / 134
- 图 10 新股询价制度下的发行操作程序 / 163
- 图 11 企业改制上市流程图 / 177
- 图 12 中国证监会发行审核委员会的三个发审委 / 181
- 图 13 券商 IPO 业务流程 / 184
- 图 14 发行流程图 / 187
- 图 15 上市流程图 / 188
- 图 16 SOHO 中国招股说明书封面 / 200
- 图 17 网龙招股说明书封面 / 200
- 图 18 信息披露委员会 / 206
- 图 19 上市公司必须面对的五种关系 / 233
- 图 20 IR 三角 / 234
- 图 21 投资者关系工作的五个层次 / 236
- 图 22 东方航空网站上的“投资者交流”专栏 / 239
- 图 23 旭光股份大股东增持 / 242

- 表 1 创业板首批 28 家上市公司 / 6
- 表 2 2009 年胡润百富榜上的富豪大都拥有上市公司 / 9
- 表 3 2008 年胡润套现榜（减持上市公司股份部分） / 15
- 表 4 首批创业板上市公司的行业分布、主营业务、自主创新与成长性一览表 / 51
- 表 5 中国创业板与主板上市条件对比 / 72
- 表 6 中国企业境内上市的费用 / 76
- 表 7 中国企业在不同的市场平均发行成本比较 / 77
- 表 8 中国企业在不同市场的平均维持成本比较分析（可预测部分） / 77
- 表 9 卫士通发行上市费用 / 78
- 表 10 大东南发行上市费用 / 78
- 表 11 浙江富春江水电设备股份有限公司发行上市费用 / 79
- 表 12 2007 年度证券公司股票及债券主承销家数排名 / 88
- 表 13 2008 年度证券公司股票主承销家数排名 / 90
- 表 14 2009 年会计师事务所综合评价前五十名 / 93
- 表 15 2007 年股票首次公开发行法律业务律师事务所排名 / 95
- 表 16 2007 年再融资法律业务律师事务所排名 / 96
- 表 17 企业改制上市的时间表范例 / 106
- 表 18 董事会秘书的主要职责 / 112
- 表 19 阿里巴巴融资历程 / 126
- 表 20 2008 中国最佳创业投资人榜单 / 143
- 表 21 股份有限公司首次公开发行股票初步询价表样式 / 159
- 表 22 股份有限公司首次公开发行 A 股网下申购报价单样式 / 160
- 表 23 已远去的资本枭雄 / 194
- 表 24 上市公司股东及其一致行动人增持股份信息披露要求 / 248

一、什么是创业板、主板、中小板上市？

1. 什么是创业板、主板、中小板？

创业板是创业板市场的简称。创业板市场，又称二板市场，即第二证券交易市场，顾名思义，就是给创业型企业上市融资的证券市场。由于创业型企业一般是高新技术企业和中小企业，因此，世界上几乎所有的创业板市场都鼓励高新技术企业和成长型中小企业在创业板发行上市。

证券市场分为场内交易市场和场外交易市场。记得有一位教授在给学生上课时是这样解释“场内交易”和“场外交易”的。他说，“所谓场内交易，就是在场之内进行交易；所谓场外交易，就是在场之外进行交易。”这个定义让人听了依然是一头雾水，不知所云，因为他没有解释清楚“场”的含义。其实，这里的“场”是指证券交易所。因此，所谓场内交易，就是在证券交易所之内进行交易；所谓场外交易，就是在证券交易所之外进行交易。

在我国，目前的证券交易所只有两家：上海证券交易所和深圳证券交易所。上海证券交易所简称“沪市”，深圳证券交易所简称“深市”。这两个名称中都带有“水”，在不少南方人看来是财运好的象征。注意，产权交易所不是证券交易所。各地基本上都有产权交易所，但我国证券交易所只有两家。

我国的场内交易市场可以分为主板市场和创业板市场。主板市场是专为成熟的大中型企业的股票上市所开辟的股票市场。目前，上海证券交易所就是一个主板市场。深圳证券交易所创业板没有开设之前，也是一个主板市场。

此外，还有“中小企业板”。中小企业板，简称中小板，这是中国特有的一个概念。2000年，国务院本来是要在深圳证券交易所开设创业板市场的，但在准备过

程中发现时机不成熟，于是就在 2004 年先开设了一个“中小企业板”，以便为开设创业板做准备。

中小企业板，是在发行上市标准不变的前提下（即主板发行上市标准），在深圳证券交易所主板之内设立的一个独立的板块，以便让主业突出、具有成长性和科技含量的中小企业在这里上市交易。因此，中小企业板市场仍然是主板市场。但中小企业板是建立创业板市场的第一步，是中国建立创业板市场的前奏。

总之，中小企业板是现有主板市场的一个组成部分，其发行上市条件与主板相同，但发行规模相对较小，成长较快。创业板与中小企业板不同，创业板的进入门槛较低，上市条件较为宽松。

我国的主板市场、中小企业板市场和创业板市场都是场内交易市场，因为它们都是证券交易所开设的。此外，我国还有场外交易市场，如中国证券业协会开设的“证券公司代办股份转让系统”（简称“代办股份转让系统”）、天津滨海新区的 OTC 市场（OTC 是 over-the-counter 的简称，译为“店头市场”或“柜台市场”）、重庆市证券场外交易（OTC）中心等。由于这些市场不是证券交易所开设的，因此，都叫做场外交易市场。

中国证监会市场部副主任欧阳泽华曾经把我国多层次资本市场体系的规划大体分为三个层次：“如果把这个体系比喻成一个金字塔的话，塔尖就是现在的主板市场，塔腰上则是要建立的创业板市场，塔基上应该是统一监管下的场外市场。而创业板市场在整个资本市场中是一个承上启下的角色。”

我国多层次资本市场体系的层次结构如图 1 所示。

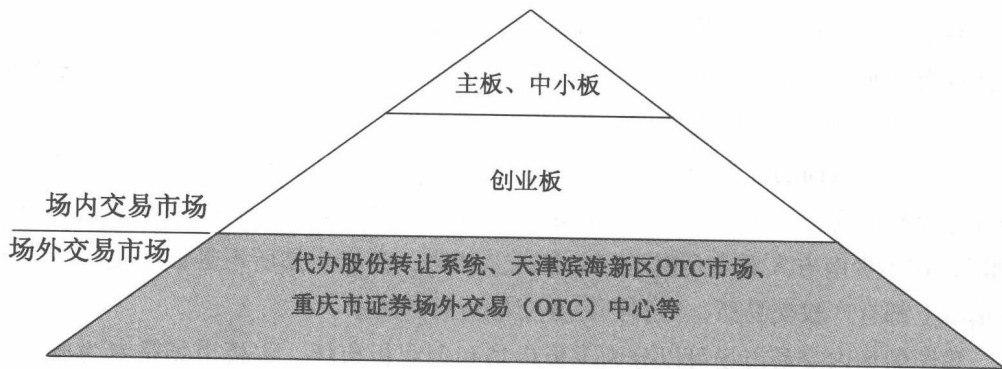


图 1 我国多层次资本市场体系的层次结构图

我们不妨把主板市场、中小企业板市场和创业板市场比喻为精品店，里面卖的商品（股票）都是质优价高的商品（股票）；把代办股份转让系统、天津滨海新区