

舵手证券图书
www.zqbooks.com

张鸿儒◎著

企业新三板

上市实务及投资指南

资本市场的又一次盛宴

地震出版社

企业新三板上市实务 及投资指南

张鸿儒 著

地震出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业新三板上市实务与投资指南 / 张鸿儒著. —北京:地震出版社, 2012. 5

ISBN 978-7-5028-4050-1

I. ①企… II. ①张… III. ①上市公司—企业管理—研究—中国 VI. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 053730 号

地震版 XM2664

企业新三板上市实务及投资指南

张鸿儒 著

责任编辑: 朱 叶

责任校对: 孔景宽

出版发行:地震出版社

北京民族学院南路 9 号

邮编: 100081

发行部: 68423031 68467993

传真: 88421706

门市部: 68467991

传真: 68467991

总编室: 68462709 68423029

传真: 68455221

证券图书事业部: 68426052 68470332

<http://www.dzpress.com.cn>

E-mail: zqb68426052@163.com

经销: 全国各地新华书店

印刷: 三河市鑫利来印装有限公司

版(印)次: 2012 年 5 月第一版 2012 年 5 月第一次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 161 千字

印张: 10.5

书号: ISBN 978-7-5028-4050-1/F(4728)

定价: 28.00 元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题,本社负责调换)

前 言

当今企业经营具有跳跃式发展的可能，这是全球经济一体化，信息全球化的必然结果。企业面对激烈的竞争环境，单靠自身积累，难以快速形成规模优势，不快速形成规模优势一夜之间就可能被竞争对手打败。所以说，没有融资的积累是低效率的积累。中、小、微型企业要实现快速超常规发展，必须把积累的界限拓宽，在新三板上市是实现快速超常发展的有效途径之一。

其实，中、小、微型企业上市新三板不仅仅是为了钱，而是为了一个完整的商业计划，是融资、品牌、营销、扩大市场、拉动产业升级、推动技术成果向市场的快速转化、促进资金流流速加快、加强在市场竞争中行业所处的地位等。

2006年1月23日，中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统正式在“代办股份转让系统”推出。为与“代办股份转让系统”上原有板块区分，称原板块STAQ、NET系统挂牌公司和主板退市公司为“老三板”，称新板块中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统为“新三板”。

虽然新三板是在深圳证券交易所挂牌上市，但其真正面目应当是场外交易市场，准确的定义应当是场外交易电子柜台交易板。由于是在深圳证券交易所挂牌上市，所以又有一些场内交易的色彩。其主要功能体现在融资、宣传、规范财务、规范经营等上面。

新三板作为我国全方位资本市场不可或缺的重要组成部分，以扶植中

小微型创新企业发展为己任，是创新企业成长的摇篮。

新三板是和美国 OTCBB 相同的证券市场，中国中小微型企业到美国 NASDAQ(纳斯达克)上市，基本都是先采用“买壳”方式到 OTCBB 市场上市，融资后企业经过培育壮大，达到相关条件后再申请转板到 NASDAQ 上市。我国新三板市场拟引入的做市商制度是和 NASDAQ 市场相同。

目前，新三板试点已经 6 年，有望在 2012 年结束试点。同时，新三板试点结束后有望在全国的国家级高新产业园区开放，形成真正全国统一的新三板证券交易市场：即场外交易电子柜台高新技术企业股份转让市场。区别于区域性较强的场外交易之产权交易所和场外交易之股权交易所、大宗商品电子交易，以及其他形式场外交易。

本书内容只是作者观点，不构成对读者的实质性投资建议，如果您有相关问题及投资方面事宜请来电探讨，电话：13801042685，邮箱：13801042685@139.com

张鸿儒

2012 年 3 月

目 录

第一章 新三板市场	1
一、新三板证券市场概述	2
二、新三板交易制度	6
三、新三板交易制度特点	10
四、新三板交易制度有待完善	13
五、代办股份转让系统	19
六、美国三板市场	24
七、做市商制度	26
八、NASDAQ 市场做市商制度	29
九、场外交易市场	31
第二章 新三板上市	37
一、符合新三板挂牌上市的领域	38
二、新三板上市必须是高新技术企业	47
三、新三板上市条件	53
四、新三板证券市场上市程序	55
五、新三板证券市场股票流通规定	60
六、新三板证券市场信息披露规则	61
第三章 新三板状态	67
一、企业在新三板证券市场上市的好处	68
二、在新三板证券市场上市可以享受的优惠政策	70
三、新三板是中小板、创业板的预备役	72
四、新三板证券市场融资的主要途径	73
五、新三板证券市场的套现功能	76
六、新三板上市后市值可能会提升几十倍	78
七、新三板上市与 IPO 相比的优势	79
八、新三板挂牌费用成本及优惠政策	81
九、关联交易处理问题	82

十、新三板上市审批时间 6 个月左右	85
十一、新三板上市的约束	85
十二、新三板上市后不一定要转板	86
十三、展望新三板	87
第四章 中、小、微型企业创业怎样在新三板上市融资	89
一、中、小、微型企业划型标准规定	90
二、中、小、微型企业创业上市新三板的步骤	93
三、新三板证券市场能够成就“小公司”的“大梦想”	99
第五章 新三板市场可实现跨区域资本运作	103
一、研究背景	104
二、买壳上市新三板的含义	106
三、买壳上市新三板是高层次的资本运营	107
四、买壳上市可以打破区域内小范围的竞争格局	108
五、国家级高新园区都可以推荐上市新三板时 异地上市新三板仍然会存在	108
六、买壳上市新三板的财务费用	109
七、买壳在新三板上市市值可能会提升几百倍	110
八、收购上市新三板公司(买壳)时须注意的事项	111
九、买壳上市新三板的一般操作程序	112
十、买壳上市新三板的好处	113
十一、买壳上市新三板与 IPO 相比的优势	115
十二、适合买壳上市新三板的企业	116
十三、县域经济金融利用新三板市场可实现跨区域资本运作	117
第六章 新三板证券市场投资程序	125
一、开立股份(股票)转让账户	126
二、开立股份报价转让结算账户	127
三、与推荐主办券商签订《报价转让委托协议书》与 《报价转让风险揭示书》	128
四、委托	128
五、成交	129
六、交割	132

七、转托管	132
八、新三板报价行情信息	132
九、新三板证券市场目前挂牌上市状况	134
十、股份报价转让与现有代办股份转让系统的股份转让 和交易所市场的股票交易有哪些不同	138
十一、投资者需要关注哪些特别风险	139
第七章 新三板证券市场分析方法	141
一、行业分析	142
二、公司研究	143
三、公司财务分析	146
附录一	149
附录二	158

第一章 新三板市场

一、新三板证券市场概述

证券市场按证券进入市场的顺序可以分为发行市场和交易市场。发行市场称为一级市场，交易市场称为二级市场。

不过，一级市场和二级市场与主板市场、二板市场、三板市场是完全不同的概念。

一般而言，各国主要的证券交易所代表着国内主板主场。例如，美国全美证券交易所 (AMEX) 即为美国主板市场。在我国，上海证券交易所和深圳证券交易所是中国大陆主板市场。

一板市场，也称主板市场，是指传统意义上的证券市场，通常指股票市场，是一个国家或地区证券发行、上市及交易的主要场所。

主板市场先于创业板市场产生，二者既相互区别又相互联系，是多层次资本市场的重要组成部分。相对创业板市场而言，主板市场是资本市场中最重要的组成部分，很大程度上能够反映经济发展状况，有“国民经济晴雨表”之称。主板市场对发行人的营业期限、股本大小、盈利水平、最低市值等方面的要求标准较高，上市企业多为大型成熟企业，具有较大的资本规模以及稳定的盈利能力。上海证券交易所和深圳证券交易所的 A 股市场是中国大陆主板市场。

二板市场，也称创业板市场，是一国证券主板市场之外的证券交易市场，它的明确定位是为具有高成长性的中小企业和高科技企业融资服务，是针对中小企业的资本市场。与主板市场相比，在二板市场上市的企业标准和上市条件相对较低，更容易上市进入资本市场募集发展所需资金。二板市场的建立，能直接推动中小高科技企业的发展。

二板市场具有前瞻性、高风险、监管要求严格、具有明显的高技术产业导向等特点。国际上成熟的证券市场与新兴市场大都设有这类股票市场，国际上最有名的二板市场是美国纳斯达克市场，中国大陆的二板市场指的是创业板。

三板市场，也称“代办股份转让系统”。是指经中国证券业协会批准，由具有代办非上市公司股份转让业务资格的证券公司采用电子交易方式，为非上市公司提供的特别转让服务。其作用是发挥证券公司的中介机构作用，充分利用代办股份转让系统现有的证券公司网点体系，方便投资者的股份转让，为投资者提供高效率、标准化的登记和结算服务，保障转让秩序，依托代办股份转让系统的技术服务系统，避免系统的重复建设，降低市场运行成本和风险，减轻市场参与者的费用负担。

“代办股份转让系统”，作为中国多层次证券市场体系的一部分，于2001年7月16日正式开办。

“代办股份转让系统”，也即常说的股权交易市场。是“场外交易市场”（Over the Counter Market; OTC Market），简称OTC市场，或称“场外交易电子柜台交易板”。

场外交易是指非上市或上市的证券，不在交易所内进行交易而在场外市场进行交易的活动。又称“店头交易”或“柜台交易”。

当时的三板证券市场是由全国证券交易自动报价系统STAQ和NET组成。STAQ是指全国电子交易系统，英文译名：Securities Trading Automated Quotations System的缩写或简称为STAQ系统。NET是指全国电子交易系统，英文译名：National Exchange and Trading System的缩写NETS或简称为NET系统。

1990年12月5日，全国证券交易自动报价系统（STAQ系统）正式开始运行。STAQ系统是一个基于计算机网络进行有价证券交易的综合性场外交易市场。系统中心设在北京，连接国内证券交易比较活跃的大中城市，为会员公司提供有价证券的买卖价格信息以及结算等方面的服务，使分布在各地的证券机构能高效、安全地开展业务。

在当时，STAQ系统的建立，推动了全国证券市场的发展，便于异地证券机构间的沟通。STAQ系统在交易机制上普遍采用了做市商制度。

1992年7月1日法人股流通转让试点在STAQ系统开始试运行，开创了法人股流通市场。

NET系统是由中国证券交易系统有限公司（简称中证交）开发设计，并

于 1993 年 4 月 28 日投入试运行。该系统中心设在北京，利用覆盖全国 100 多个城市的卫星数据通讯网络连接起来的计算机网络系统，为证券市场提供证券的集中交易及报价、清算、交割、登记、托管、咨询等服务。NET 系统由交易系统、清算交割系统和证券商业业务系统这三个子系统组成。

当时，在 NET 系统进行交易的只有中兴实业、东方实业、建北集团、广州电力、湛江供销、广东广建和南海发展等 7 只股票，市场规模较小。按有关规定，凡具备法人资格且能出具有效证明的境内企业、事业单位以及民政部门批准成立的社会团体，均可用其依法可支配的资金，通过一个 NET 系统证券商的代理，参与法人股交易。由此在全国形成了上海、深圳两个证券交易所和 STAQ、NET 两个计算机网络构成的“两所两网”的证券交易市场格局。但由于多方面的原因，STAQ 和 NET 两个交易系统日益萎缩，上市公司效益也不尽人意。于 1999 年 9 月 9 日，这两个系统停止运行。

之后，为妥善解决原 STAQ、NET 系统挂牌公司流通股的转让问题，2001 年 6 月 12 日经中国证监会批准，中国证券业协会发布《证券公司代办股份转让服务业务试点办法》，代办股份转让工作正式启动，7 月 16 日第一家股份转让公司挂牌。由中国证券业协会出面，协调部分证券公司设立的代办股份转让系统，被称之为“三板”。

为解决退市公司股份转让问题，2002 年 8 月 29 日起退市公司纳入代办股份转让试点范围。三板市场一方面为退市后的上市公司股份提供继续流通的场所，另一方面也解决了原 STAQ、NET 系统历史遗留的数家公司法人股流通问题。由于在“三板”中挂牌的股票品种少，且多数质量较低，因此很难吸引投资者，多年被冷落。

但是，2006 年《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法》的公布，使得位于北京的中关村科技园区非上市股份有限公司也进入代办股份转让系统进行试点。

由于中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统的挂牌上市公司都是高新技术公司，具有较好的成长性，与三板上的原法人股交易系统 STAQ、NET 系统挂牌公司和从主板退市的公司不同，为了区分三板证券市场上的这二个板块，就称“原法人股交易系统 STAQ、NET 系统挂牌公

司和从主板退市的公司”为“三板”。称专门为高新技术企业股份报价转让试点开设的“非上市股份有限公司股份报价转让系统”为“新三板”。当前(截止 2011 年 12 月 10 日),只有“中关村科技园区非上市股份有限公司具有在新三板挂牌的资格”,仍然是试点阶段。所以,有些时候也称目前的新三板为“中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统”。不过,新三板将来试点扩容后或试点结束在全国正式推出后,“中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统”只是新三板的一个板块。

例如:新三板试点结束在全国正式推出后,目前全国的 88 家国家级高新区都会成为当地的“非上市股份有限公司股份报价转让系统”。这 88 家国家级高新区将形成 88 个不同地区的新三板板块,而“中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统”只是这些板块中的一个。

综上所述,三板证券市场的构成包括三板市场和三板市场两个部分。

(1)三板市场包括:原 STAQ、NET 系统挂牌公司和主板退市公司。

(2)三板市场是指自 2006 年 1 月 23 日起,专门为高新技术企业开设的国家级科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统。

(3)三板证券市场上的股票,与三板证券市场上的股票无关。老三板与新三板的股票(股权)转让交易规则也不相同。

截至 2011 年 12 月 10 日,三板共有 56 家挂牌企业。

截至 2011 年 12 月 31 日,三板共有 102 家挂牌企业,其中有 5 家已转创业板。

三板是从 2006 年 1 月 23 日,中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统试点正式启动时开始的。因与“三板”标的明显不同,被称为“三板”。三板与三板最大的不同是配对成交,三板现在设置的涨跌幅度是 30%,超过此幅度要公开买卖双方信息。也可以说,三板证券市场这时被分成两个板块,即三板与三板。

因此,三板市场是有别于三板市场而言,三板市场包括:原法人股交易系统 STAQ、NET 系统挂牌公司和从主板退市的公司。三板则指

于 2006 年 1 月 23 日正式启动，是专门为高新技术企业股份报价转让的“非上市股份有限公司股份报价转让系统”。

在目前，新三板市场，特指中关村科技园区非上市股份有限公司进入代办股份系统进行转让试点，挂牌企业均为高科技企业，不同于原转让系统内的退市企业及原 STAQ、NET 系统挂牌公司。

新三板市场由中国证监会、国家科技部批准设立，是专门为国家级高新技术园区的高科技公司服务的股份交易平台。

经过 6 年的发展，新三板市场取得了一定的成绩。截至 2011 年 12 月 31 日，不把已转板上市的公司算在内，新三板市场现有挂牌公司 97 家，公司都属于国家重点支持的高新技术领域。

虽然新三板是在深圳证券交易所挂牌上市，但其真正场外交易市场的面目是不能改变的，其准确的定义为：场外交易电子柜台交易板。

由于目前新三板场外证券市场是在深圳证券交易所挂牌上市，所以又有一些场内交易的色彩。

总之，新三板只是业界为与新三板区分的俗称，其正式名称还是“代办股份转让系统”。是场外交易(OTC)电子柜台交易板的品种之一。

截止 2012 年 1 月，新三板仍然处在试点阶段，还在探索的过程中。

新三板区别于同市场的老三板，也区别于主板、中小板以及创业板，作为我国全方位资本市场不可或缺的重要组成部分，新三板以扶植中小微企业创新企业为己任，是创新企业成长的摇篮。可以坚信，从 2012 年开始，新三板必将进入加速发展的新时期。

二、新三板交易制度

新三板目前使用的是协商议价的委托报价模式，投资者买卖双方在场外自由对接，协议并确定买卖意向，再回到新三板市场，委托主办券商办理申报、确认成交并结算；或买卖双方向主办券商做出定价委托，委托主办券商按其指定的价格买卖不超过其指定数量的股份。

但新三板目前的中关村代办股份转让系统试点结束后，交易改为做市商制度的可能性较大，届时交易将更为活跃。

2009年7月6日起施行的《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法(暂行)》中规定，目前国内新三板市场交易制度包含如下主要内容：

(一) 一般规定

(1) 在新三板挂牌上市公司的股份必须通过代办系统转让，法律、行政法规另有规定的除外。

(2) 投资者买卖挂牌公司股份，应持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司人民币普通股票账户。

(3) 投资者买卖挂牌公司股份，须委托主办券商办理。投资者卖出股份，须委托代理其买入该股份的主办券商办理。如需委托另一家主办券商卖出该股份，须办理股份转托管手续。

(4) 挂牌公司股份转让时间为每周一至周五上午9:30~11:30，下午13:00~15:00。遇法定节假日和其他特殊情况，暂停转让。

(5) 投资者买卖挂牌公司股份，应按照规定交纳相关税费。

(二) 委托

(1) 投资者买卖挂牌公司股份，应与主办券商签订代理报价转让协议。

(2) 投资者委托分为意向委托、定价委托和成交确认委托。委托当日有效。

意向委托是指投资者委托主办券商按其指定价格和数量买卖股份的意向指令，意向委托不具有成交功能。

定价委托是指投资者委托主办券商按其指定的价格买卖不超过其指定数量股份的指令。

成交确认委托是指投资者买卖双方达成成交协议，或投资者拟与定价委托成交，委托主办券商以指定价格和数量与指定对手方确认成交的指令。

(3) 意向委托、定价委托和成交确认委托均可撤销，但已经报价系统确认成交的委托不得撤销或变更。

(4) 意向委托和定价委托应注明证券名称、证券代码、证券账户、买

卖方向、买卖价格、买卖数量、联系方式等内容。

成交确认委托应注明证券名称、证券代码、证券账户、买卖方向、成交价格、成交数量、拟成交对手的主办券商等内容。

(5) 委托的股份数量以“股”为单位，每笔委托股份数量应为 3 万股以上。投资者证券账户某一股份余额不足 3 万股的，只能一次性委托卖出。

(6) 股份的报价单位为“每股价格”。报价最小变动单位为 0.01 元。

(三) 申报

(1) 主办券商应通过专用通道，按接受投资者委托的时间先后顺序向报价系统申报。

(2) 主办券商收到投资者卖出股份的意向委托后，应验证其证券账户，如股份余额不足，不得向报价系统申报。

主办券商收到投资者定价委托和成交确认委托后，应验证卖方证券账户和买方资金账户，如果卖方股份余额不足或买方资金余额不足，不得向报价系统申报。

(3) 主办券商应按有关规定保管委托、申报记录和凭证。

(四) 成交

(1) 投资者达成转让意向后，可各自委托主办券商进行成交确认申报。投资者拟与定价委托成交的，可委托主办券商进行成交确认申报。

(2) 报价系统收到主办券商的定价申报和成交确认申报后，验证卖方证券账户。如果卖方股份余额不足，报价系统不接受该笔申报，并反馈至主办券商。

(3) 报价系统收到拟与定价申报成交的成交确认申报后，如系统中无对应的定价申报，该成交确认申报以撤单处理。

(4) 报价系统对通过验证的成交确认申报和定价申报信息进行匹配核对。核对无误的，报价系统予以确认成交，并向证券登记结算机构发送成交确认结果。

(5) 多笔成交确认申报与一笔定价申报匹配的，按时间优先的原则匹配成交。

(6) 成交确认申报与定价申报可以部分成交。

成交确认申报股份数量小于定价申报的，以成交确认申报的股份数量为成交股份数量。定价申报未成交股份数量不小于3万股的，该定价申报继续有效；小于3万股的，以撤单处理。

成交确认申报股份数量大于定价申报的，以定价申报的股份数量为成交股份数量。成交确认申报未成交部分以撤单处理。

(五) 结算

(1) 主办券商参与非上市公司股份报价转让业务，应取得证券登记结算机构的结算参与人资格。

(2) 股份和资金的结算实行分级结算原则。证券登记结算机构根据成交确认结果办理主办券商之间股份和资金的清算交收。

主办券商负责办理其与客户之间的清算交收。

主办券商与客户之间的股份划付，应当委托证券登记结算机构办理。

(3) 证券登记结算机构按照货银对付的原则，为非上市公司股份报价转让提供逐笔全额非担保交收服务。

(4) 证券登记结算机构在每个报价日终根据报价系统成交确认结果，进行主办券商之间股份和资金的逐笔清算，并将清算结果发送各主办券商。

(5) 主办券商应根据清算结果在最终交收时点之前向证券登记结算机构划付用于交收的足额资金。

(6) 证券登记结算机构办理股份和资金的交收，并将交收结果反馈给主办券商。

由于股份或资金余额不足导致的交收失败，证券登记结算机构不承担法律责任。

(7) 投资者因司法裁决、继承等特殊原因需要办理股份过户的，依照证券登记结算机构的规定办理。

(六) 报价和成交信息发布

(1) 股份转让时间内，报价系统通过专门网站和代办股份转让行情系统发布最新的报价和成交信息。

主办券商应在营业网点揭示报价和成交信息。

(2) 报价信息包括：委托类别、证券名称、证券代码、主办券商、买