

备战创业板丛书



创业企业

如何在创业板上市



展洪德 李焱颖 编著



机械工业出版社
China Machine Press

备战创业板丛书

创业企业如何在创业板上市

展洪德 李焱颖 编著

机械工业出版社

企业在创业板的上市过程,包括上市的前期准备工作,上市申请、招股挂牌及发行上市。在这个过程中,企业会遇到各方面的问题,如何解决这些问题已成为拟在创业板上市的企业非常关注的问题。本书从企业在创业板的上市条件入手,具体阐述了企业如何制定创业板上市方案、如何改制和重组、如何选择中介机构、引进风险投资者、如何制作投资建议书、如何申请上市、如何发行上市等实务问题,并介绍了企业上市后的持续责任。本书的特点是注重实务,操作性强,宗旨是为企业在创业板上市提供可以参照的具体方案、方法和策略。

图书在版编目(CIP)数据

创业企业如何在创业板上市/展洪德,李焱颖编著.

—北京:机械工业出版社,2002.1

(备战创业板丛书)

ISBN 7-111-09760-2

I. 创… II. ①展…②李… III. 高技术产业—资本市场—基本知识—中国 IV. F832.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2001)第097293号

机械工业出版社(北京市百万庄大街22号 邮政编码100037)

责任编辑:刘彩英 封面设计:姚毅

责任印制:路琳

中国建筑工业出版社密云印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2002年1月第1版·第1次印刷

890mm×1240mmA5·10.375印张·304千字

0 001—4000册

定价:26.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换
本社购书热线电话(010)68993821、68326677—2527

《备战创业板丛书》编委会

何帅领 张政新 展洪德

李焱颖 潘道义 张永哲

何长领 武少辉 马红波

郭春辉 王太力 郑志军

许 梅

前 言

目前国内创业板市场的设立倍受人们的关注，而在国内创业板领域跃跃欲试的高新技术企业和潜力企业也分出了几个层次，有股改完成等待者，有卧薪尝胆培养壮大者，有增资转股忙碌者，也有通过双高认证占优势者。创业板市场设立的直接目的就是为中小型创业企业持续发展提供融资渠道，特别是为高科技企业的持续发展提供融资渠道。创业企业将在创业板市场进行他们在新经济环境下技术水平、盈利能力、资本运作能力的全新角逐。对于创业企业来说，最关心的是如何将创业板市场的优势体现为自身选择创业板市场上市的优势。在创业板市场的漫长跑道上，除了企业的实力和“天生素质”之外，谁制定了更佳的上市操作方案，谁聘请了更适合的中介机构，谁就可能成为占有天时、地利、人和的优胜者。本书宗旨就在于提醒创业企业在这漫长跑道上有可能遇到的荆棘，有可能跑的弯路，同时，为创业企业提供可供选择的上市操作方案。

本书对创业企业在创业板上市的条件和程序进行了系统的阐述，为创业企业在创业板上市提供了上市流程和具体方案，对创业企业如何为在中国内地创业板上市做准备进行了深层次的分析和探讨，同时也对创业企业在中国香港创业板上市进行了论述。本书的内容主要包括：创业企业在创业板上市的条件、创业板上市方案的制定、创业企业的改制和重组、创业企业如何选择中介机构、创业企业如何引进风险投资、创业板上市的申请、招股挂牌、股票的发行与上市、创业企业上市后的持续责任，等等，同时还对创业企业成功上市案例进行了分析研究，以供参考。

目 录

前言

第1章 创业板上市的条件	1
1.1 创业企业上市的基本条件	1
1.2 境内企业申请到香港创业板上市的条件	4
1.3 国内创业板上市时应该注意的基本要求	4
1.4 创业企业在创业板上市的意义	7
1.5 国内创业板市场的特点	9
第2章 创业板上市方案的制定	13
2.1 上市方案的制定方法及内容	13
2.1.1 上市方案的制定方法	13
2.1.2 上市方案的内容	15
2.2 拟定上市时间表及发展计划	15
2.2.1 拟定上市时间表	15
2.2.2 拟定上市发展计划	16
第3章 创业企业的改制和重组	19
3.1 企业改制与重组的目的与要求	19
3.1.1 企业改制与重组的目的	19
3.1.2 企业改制和重组的目标	21
3.1.3 企业改制和重组的基本要求	21
3.2 企业改制与重组的模式与程序	26
3.2.1 改制与重组的模式	26
3.2.2 改制与重组的程序	26
3.3 企业改制与重组的原则	29
3.3.1 改制与重组的一般原则	29
3.3.2 拟上市企业重组所遵循的基本原则	31

3.3.3 拟在境外上市企业重组应把握的原则	31
3.4 企业改制与重组的内容	36
3.4.1 资产重组	36
3.4.2 产权重组	42
3.4.3 债务重组	45
3.4.4 财务重组	50
3.4.5 企业改制与重组过程中存在的问题	50
第4章 创业企业如何选择中介机构	55
4.1 财务顾问的选择	55
4.1.1 财务顾问应具备的条件	55
4.1.2 财务顾问在上市过程中的作用	56
4.1.3 财务顾问的职责	58
4.1.4 选择财务顾问的方法	59
4.2 保荐人的选择	59
4.2.1 保荐人应具备的条件	59
4.2.2 保荐人的基本职责	60
4.2.3 选择保荐人的标准	61
4.2.4 保荐人的地位	62
4.2.5 保荐人的利益和违规处罚	63
4.3 承销商的选择	64
4.3.1 承销的含义及选择承销商的必要性	64
4.3.2 承销商的责任	65
4.3.3 主承销商的选择	66
4.3.4 选择承销商的步骤	67
4.4 选择财经公关顾问	68
4.4.1 选择财经公关顾问的条件	68
4.4.2 财经公关顾问的职责	69
4.4.3 财经公关顾问的地位	71
第5章 风险投资的引进	73
5.1 风险投资与创业板	73
5.1.1 风险投资概况	73

5.1.2 风险投资的作用	77
5.1.3 风险投资对创业板上市的意义	77
5.2 引进风险投资的步骤	79
5.2.1 寻找意向投资者	79
5.2.2 与风险投资者谈判	85
5.2.3 与投资者谈论入股事项	90
5.2.4 与风险投资者签订投资合同	91
5.3 投资建议书的制作	93
5.3.1 制作要求	93
5.3.2 投资建议书的主要内容	98
5.3.3 投资建议书实例	107
5.4 风险投资者关心的问题	109
5.5 了解风险投资的评估过程	110
第6章 创业板上市的应用	115
6.1 准备工作	115
6.1.1 申请前的查询	115
6.1.2 须提交的文件	115
6.2 申请与核准	124
6.2.1 上报受理汇报材料	124
6.2.2 上市的评议或评审	127
6.2.3 初审	129
6.2.4 发行审批委员会审核	131
6.2.5 核准发行、取得批文	133
6.3 创业板上市应用的策略	133
6.4 上市协议	136
第7章 招股挂牌	138
7.1 招股说明书	138
7.1.1 招股说明书的作用	138
7.1.2 招股说明书的内容	139
7.1.3 纳斯达克市场对招股说明书编制的要求	144
7.2 申请挂牌	150

第8章 股票的发行与上市	152
8.1 发行与上市前的准备工作	152
8.1.1 组织路演	152
8.1.2 准备股票发行与上市文件	156
8.1.3 选择理想中介机构	165
8.1.4 做好其他基础工作	169
8.2 股票的发行	172
8.2.1 股票发行的含义与目的	172
8.2.2 股票发行的条件和程序	173
8.2.3 股票发行的特征、分类及原则	177
8.2.4 股票发行的方式	180
8.2.5 决定股票发行时机的因素	187
8.3 股票定价	188
8.3.1 股票定价的方法	188
8.3.2 股票定价的种类	190
8.3.3 影响股票定价的因素	191
8.3.4 我国内地创业板市场股票定价的市场化机制	193
8.4 股票的上市	199
8.4.1 股票上市的含义及作用	199
8.4.2 上市的条件	199
8.4.3 上市的程序与要求	207
8.4.4 上市的模式	208
8.4.5 上市过程中的信息披露	222
8.5 如何保证上市成功	226
第9章 创业企业上市后的持续责任	228
9.1 上市后的信息披露	228
9.1.1 概念	228
9.1.2 持续信息披露的功能	229
9.1.3 信息披露的内容、方式及要求	230
9.2 财务资料的持续披露	231
9.2.1 全年业绩的初步公告	231

9.2.2 年报的披露	232
9.2.3 半年报告及季度报告	236
9.3 与上市公司业务有关的一般事项的披露	237
9.4 企业上市后有关其他事项的披露	239
9.4.1 与上市公司证券有关的披露	239
9.4.2 上市公司股东会议及董事会决议的披露	240
9.4.3 上市公司章程更改、重大人事变动及公司资料表 修改的披露	240
第 10 章 创业企业成功上市案例分析	241
10.1 成功案例之一：上海复旦微电子公司	241
10.2 成功案例之二：8848（珠穆朗玛）简介	249
10.3 成功案例之三：中贸网的曲线上市	252
10.4 成功案例之四：裕兴电脑的尖刀直入	254
10.5 成功案例之五：亚信上市，步步为营	259
10.6 成功案例之六：南开戈德转型重组	263
10.7 成功案例之七：搜狐——借网上市	264
10.8 成功案例之八：新浪	266
附录	272
附录 A 关于发布《公开发行证券公司信息披露内容与格式 准则第 9 号——首次公开发行股票申请文件》的通 知	272
附录 B 关于发布《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施 办法》的通知	279
附录 C 上市公司向社会公开募集股份暂行办法	283
附录 D 境内企业申请到香港创业板上市审批与监管指引	286
附录 E 中国上市公司分类指引（试行）	288
附录 F 股票发行定价分析报告指引（试行）	305
附录 G 国务院关于加强在境外发行股票和上市管理 的通知	307
附录 H 国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的 特别规定	309
附录 I 拟发行上市公司改制重组指导意见	313

第 1 章 创业板上市的条件

上市条件又称为上市资格，它主要是指证券监管部门和证券交易所对申请公司提出的各方面的具体要求，主要有主体资格，公司内部组织结构以及公司业务活跃性等。只有申请企业符合证券交易所制定的上市条件并同意遵守这些条件，申请企业才有资格向证券交易所提出上市申请。本章主要介绍创业企业上市的基本要求及上市条件的基本原则等问题。

1.1 创业企业上市的基本条件

我国内地建立创业板市场的目的是为了更快地推动经济结构优化升级，促使企业向高技术产业化发展，以满足那些不便充分利用银行和财政资金，同时在上市条件及风险控制等方面有别于主板市场的企业的资金需求。总体上要达到两大效果：一是使证券市场丰富多彩，灵活而有序；二是真正贯彻科技兴国战略，更好地实现可持续发展。为此，对创业企业上市的条件和资格应做以下几点规定：

1. 创业企业的主体资格

创业板市场对上市企业主体方面的要求是：

发行人必须是依据其注册成立的有关法律正式成立的法人。申请公开发行股票并在创业板上市的企业，应当是合法存续的股份有限公司。非公司制企业应当先改制设立股份有限公司，有限责任公司可以改制设立股份有限公司，也可依法变更为股份有限公司。发行人必须遵守《证券法》、《公司法》及公司内部章程，而且发行人的章程应当符合创业板上市规则的有关要求。

2. 创业企业的股本结构

创业板要求上市企业股票总额在发行前必须在 2000 万元以上，而且发行人在股票上市前必须认购 35% 的股份。持有 100 元以上的

股东人数不少于 200 人。而且，社会公众持股比例不能低于 25%。

3. 创业企业的盈利要求

创业板对公司上市不设盈利要求，即没有盈利或亏损的企业也可以上市，但企业在近两年的销售收入要达到 500 万元以上，其中近一年的收入要达到 300 万元以上。同时，在申请股票发行时的审计基准日，经审计的有形资产要达到 800 万元以上，资产负债率应在 70% 以下。尽管创业板对上市公司没有盈利要求，但这并不说明企业不需要对市场负责，它必须有活跃的交易记录。

4. 创业企业的年限要求

创业板要求创业企业上市前要有不低于两年的活跃营业历史，即在同一管理层下持续经营两年以上，它包括两个方面：一是持续经营两年以上，是指公司必须开业 24 个月以上，而且是不间断地经营一种主营业务；二是同一管理层，是指公司的控股股东在这两年之内不能有太大的变化，包括核心技术人员不能有实质性变化。如果承销商或发起人在发行前有充分的理由能证明这个公司有新的股东加入后，公司的业务还能够持续进行，那么发行审核委员会可能也会接受，因为它没有一个量化的规定。

5. 创业企业的主营业务

创业板市场主要为有主线业务的成长性公司募集资金。所谓主线业务是指上市公司只能有一种主营业务，当然与主营业务相关联的或外围业务是允许的。但不允许在一个公司内部有两种或两种以上的主营业务，更不能实行多元化经营。

6. 创业企业的治理结构

所谓公司治理结构是指有关公司决策、经营管理、监督权力划分和制约的结构。我国《公司法》规定股份有限公司要设立股东会、董事会、监事会、经理，它们拥有重大决策、人事任免、经营管理和监督的权力。但这只是针对一般的股份有限公司而言的。对于创业企业治理结构不但要设立股东会、董事会、经理，而且还要设立非执行独立董事、董事会秘书等。其中，一个公司能否在创业板上市的关键在于公司内部是否有两名非执行独立董事，而且，独立董事由股东大会选举产生，不得由董事会指定。董事会秘书是上市公司与交易所的指

定联络人，对董事会负责。

7. 创业企业必须有保荐人

创业板规定上市公司在做出上市申请前，必须以合约委任保荐人，且在保荐人方面有着较为严格和详尽的规定，将约定一段固定期间，该期间至少必须包括证券上市时该财政年度的剩余时间及其后两个财政年度。此后，若交易所要求上市发行人委任保荐人，那么上市发行人必须按照交易所酌情批示的期间及形式，委任保荐人担任顾问。

8. 创业企业上市的其他要求

创业板对上市公司除了上述七种规定以外，还有其他条件的要求：

(1) 证券的发行与上市，应符合发行人注册或成立地的法律以及发行人的章程或同等文件的规定。所以，依照上述法律或文件，发行人的设立、其证券的发行与上市所需的全部批准文件，都应该已正式做出。

(2) 若申请上市的某类证券未被获准，则申请必须与已发行或拟发行的该类所有证券有关。若该类别中的部分证券已获准上市，则申请必须与已发行或拟发行的所有其他证券有关。

(3) 在上市文件公告前最后一个完整的财政年度内，新申请人不得更改其财政年度期间。若在盈利预测期间或现有财政年度（以其中较长者为准）内，也不得更改其财政年度期间。但是若符合以下规定，新申请人的附属公司通常会被获准更改其财政年度期间：①这种更改是为了使附属公司的财政年度与新申请人的财政年度配合。②新申请人的业务已做了适当调整，而有关调整必须在联交所提交的报表中做出详细的解释。③上市文件及会计师报告已对此更改做了充分披露，并说明了理由及该更改对新申请人的集团业绩与盈利预测（如果有的话）的影响。此外，新申请人的管理层股东（新申请人做出上市申请的管理层股东）及大股东在上市时合计持有的股份，必须占新申请人已发行股本的35%。

(4) 考虑到成长性企业运作中潜在的高风险性与不确定性，创业板市场的投资者对象以专业和充分了解市场的投资者为主。上市公司

除了公布半年报和年报外，还要公布业务季报，将有关风险的特征声明载于刊发的上市文件之中。

1.2 境内企业申请到香港创业板上市的条件

(1) 经省级人民政府或国家经贸委批准、依法设立并规范运作的股份有限公司（以下简称“公司”）；

(2) 公司及其主要发起人符合国家有关法规和政策，在最近两年内没有重大违法违规行为；

(3) 符合香港创业板上市规则规定的条件；

(4) 上市保荐人认为公司具备发行上市可行性并依照规定承担保荐责任；

(5) 国家科技部认证的高新技术企业优先批准。

1.3 国内创业板上市时应该注意的基本要求

创业板市场对国家或地区经济的发展具有极其重要的作用，具体体现在：推动产业结构的调整、促进高科技企业治理结构和激励机制的规范化建立等等。这就决定了企业在创业板上市有着很大的意义。但是一个企业怎样才能创业板上市呢？根据国家有关条例草案的规定及香港创业板设立时的有关情况，建议企业在争取国内创业板上市时应注意以下几个方面的问题：

1. 股份制改造要规范

国家设立创业板的目的是为那些高成长性、高技术含量的中小企业提供一条有效的融资渠道，同时还有一个目的，即通过企业股票上市，完善其法人治理结构，建立相应的激励约束机制，促进企业经营机制的转换。因此，企业在改制过程中，一定要科学设置、合理规划、清楚划分企业股份，企业股权持有者身份一定要明确，不能出现所有者虚置的现象；董事会成员来源要广泛，不能仅限于企业内部，必须要从社会管理领域、相关技术领域或社会中介机构中聘请一定数量人员担任独立董事，以此提高董事会成员整体素质，保证董事会决

策质量，并逐步建立健全外部董事和内部董事制度；高级管理人员素质要高，同时也要保持公司高级管理人员的稳定，在高级管理人员配备上要考虑知识能力互补，强调领导班子的团结协作精神，提倡团结配合意识。发起人以无形资产作价入股时，无形资产所占比例及价格确定一定要征求其他发起人的同意，并且要以合同、文件等书面形式明确下来。企业对高级管理人员或核心技术人员实行股票期权试验时，一定要经过董事会或者股东大会同意，股票期权数量、价格等敏感问题要仔细研究，慎重决定。

2. 财会数字必须真实

提供完整而真实的财务资料是上市公司申请上市、发行股票和信息披露必不可少的条件。在国家有关部门制定的创业板企业上市条例送审稿中明确提出“企业不能出现虚假财务陈述”。作为欲申请到创业板上市的企业切不可“弄虚作假，肆意包装”。而且从上市角度来看，确实也没有这个必要，这是因为：一是创业板市场对上市企业不做盈利要求，市场或相关部门在审查企业上市时看重的不是眼前的经济效益，而是企业长远发展前景；二是投资者在对已上市公司进投资时，其中很看重的一个指标就是企业盈利预测与真实情况的差异，如果两者相差较大，而且次数很多，这就反映了企业决策者素质问题。如果企业在数字上弄虚作假，一旦被中介机构发现或投资者发现，后果可想而知。另外主管部门将加大对社会中介机构的监管力度，对于违规的中介机构，一定要加大处罚力度，随着目前社会中介机构基本完成了与政府部门的脱钩改制工作，变成了有限责任公司或合伙企业，主板市场个别企业与中介机构在财务问题上做假帐、造假表等问题曝光及严惩，社会中介机构对于自身责任意识必将进一步增强，职业道德素质必将进一步提高，在主管部门进一步重视创业板市场信息披露真实性的背景下，企业要作假，肯定是不行的。

3. 募集资金使用投向清楚

创业板股票发行价格主要由中介机构与企业根据投资者投资意向来进行确定，发行的数量主要根据企业需求、市场资金供求和上市股票流通价格心理需求等因素来确定。股票发行价格太高，发行的数量太大，一方面资金可能很难募集到位，另一方面即使勉强募集到位，

由于二级市场价格较低,也会影响到企业以后增资配股。因此,必须进行科学合理的调查、估计和测算。但是对于投资者来讲,要投资于某一企业往往更看重的是企业发展前景到底如何,募集资金到底作何用途;而对于交易场所或主管部门的专家委员会审核企业发行上市材料时,也同样重视这方面的审核,并将其作为核准上市的主要方面。所以企业一定要科学地制定好企业发展规划、年度计划,合理界定企业发展空间,慎重确定企业募集资金的投向,周密严谨地测算资金使用额度。

4. 主营业务单一

《创业上市规则》规定:欲在创业板上市的公司必须有明确的主营业务,但允许有一些支持主营业务的相关业务,不接受综合及投资公司的申请。因此,企业在制定发展规划、年度计划时,要及时广泛地了解国内外相关行业发展情况、发展方向,搜集同行业相关信息资料,结合企业内外实际情况,找准自身发展的着力点和切入点;在重大经营决策、技术攻关、市场营销渠道建设及人员培训、招聘和使用方面,要围绕企业主营业务做文章;对于企业原来已经开展了与主营业务差距较大的业务,可以通过资产剥离、分设等方式加以适当处理。

5. 经营规模适中

目前对于企业申请发行股票前的规模或上市规模还没有确定的说法,估计申请发行股票规模应在1000万~10000万元人民币之间,企业上市的规模很可能在2000万~10000万元人民币之间,对于不足这一规模要求的企业,只要企业发展前景好,又有明确发展项目和资金需求,可以通过吸引风险投资或其他投资者方式来扩大企业规模,加快企业的发展,特别是要注意吸引风险投资的加盟,风险投资的加盟,可以使企业借助于其资金优势、管理优势、市场营销优势以及证券行业人员优势、关系熟知优势及其他背景优势,促进企业提高管理档次,拓宽市场发展空间,加快上市步伐。

6. 管理人员和核心技术队伍稳定

公司高级管理人员(主要指董事、监事、经理、副经理、财务主管和董事会秘书)的选举、委派或聘任应严格按照《公司法》的有关

规定执行。如无特殊原因,有关高级管理人员在公司章程要求的任期内不得随意变动,若变动必须履行法定的手续和程序。因为对于一个企业来讲,很可能核心技术人员的辞职就会断送一个企业的前程;而一个高级管理人员离开也很可能增加企业一个新的竞争对手,削去了一定的市场份额,所以企业必须强化团队意识,强调集体创业思想,稳定经营管理队伍。另外,一定要把加强企业员工的培训、培养工作纳入重要议事日程,采取各种手段提高员工的业务素质 and 职业道德素质;同时要采取必要手段吸引高层次人才。企业的竞争说到底就是人才的竞争,特别对于高科技企业,往往一个人才的引进,就会给企业带来巨大的发展机遇,带来巨大的经济效益。所以,公司的管理人员和核心技术人员应具备合理的知识结构,应吸收在发展战略、财务、营销、技术开发以及法律等方面的专业人才,公司管理人员应参加中国证监会认定的境外上市相关知识的培训,并通过任职资格考试,公司要立足境内和境外人才市场,择优聘任财务、市场开拓和技术开发等等管理人员。

1.4 创业企业在创业板上市的意义

为中小型创业企业持续发展提供融资渠道,特别是为高科技企业的持续发展提供融资渠道,这是设立创业板市场的直接目的,那么,创业板市场对创业企业有什么意义呢?

对于创业企业来说,最关心是如何将创业板市场的优势体现为自身选择创业板市场上市的优势。下面我们通过对企业到香港创业板上市事例的分析来说明企业在创业板上市的意义。

“纳斯达克(NASDAQ)太远,去香港创业板”,见诸报端的这一文章题目,或许最为精炼地概括出香港创业板市场对境内企业的意义所在。

(1) 境内企业利用海外资本市场,在香港上市的成本远低于在美国及欧洲上市的成本,因此,香港从来就是内地企业境外上市的热门地点。据了解,目前已经成功到境外上市的内地企业有47家。其中有43家选择在香港主板市场上市,占总数的91%;而在这43家企