

中小企业、民营企业境外上市操作指南

# 如何 在香港创业板市场上市

王力 李光荣 黄育华 编著

中国物价出版社

中小企业、民营企业境外上市操作指南

# 如何在香港创业板市场上市

王力 李光荣 黄育华 编著

中国物价出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

如何在香港创业板市场上市/王力等编著. —北京:中国  
物价出版社,1999.7

ISBN 7-80155-053-6

I. 如… II. 王… III. 证券交易所-基本知识-香港 IV.  
F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 31608 号

出版发行/中国物价出版社(电话:68020336 邮编:100837

地址:北京市西城区月坛北小街2号院3号楼)

经销/新华书店

印刷/北京牛山世兴印刷厂

---

开本/850×1168毫米 大32开 印张/7.625 字数/180千字

版本/1999年7月第1版 印次/1999年7月第1次印刷

---

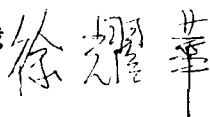
印数/3000册

书号/ISBN 7-80155-053-6/F·31

定价/16.00元

过去的10年,我们把满足中国市场对资本的需求当成联交所的重要任务之一,而且今后仍然是重要任务。中国有众多的市场资源,有众多的投资者,有众多的企业需要资本支持。所以,香港创业板市场也仍然把为内地中小企业服务作为联交所的重要目标。

香港联交所行政总裁

Handwritten signature in black ink, consisting of three characters: '徐' (Xu), '耀' (Yao), and '華' (Hua), which is the name of James Tang, the former Chairman of the Exchange.

# 中小企业、民营企业境外上市新途径

(代序)

“创业板”(即第二板)是香港在现有的证券板块之外建立的一个独立的证券板块,主要是为高增长型企业(例如新兴高科技和中小型企业)上市融资而设立的。其特点非常类似美国的那斯达克证券市场(NASDAQ),所以也有人将“创业板”称之为香港的那斯达克证券市场。“创业板”的特点是免除对申请上市的公司连续三年盈利的要求,而强调公司对自身风险的充分披露。

长期以来,香港的高增长值工业、创新科技企业发展缓慢,其原因之一是缺乏一个可以向公众募集资本的融资市场。这些企业除了通过自身的积累以及有兴趣投资入股的合作者来寻得资金外,只能通过担保、抵押的方式向银行或其他金融机构借款来发展自身的业务。一般来说,企业需经营6—7年后,达到足够规模和盈利,才能到证券主板市场上市。

香港创业板市场的建立,将对中小型企业,尤其是新兴企业开辟一个全新的有效的募集公共资金的渠道,加速新兴企业的发展,既有利于就业率的增长,也有利于香港经济的恢复和长期发展。

目前,国内正进行国有企业的改革,部分国有大中型企业受自身管理机制和金融危机影响,帐册的负面记录与其潜在实力不符,急待走出困境。由于主板市场的上市规则要求公司有连续三年盈利纪录,这些企业尽管有很大潜力,但也不能上市融资。而香港“创业板”正是为这类有了资金就可以快速增长的企业提供融资渠道,帮助其走出困境。

高新技术企业和中小企业具有相对风险较高的特点,一般难

以从银行贷款作长期发展。其中一些优秀企业(国营、民营)也由于其总资产规模较小而不能上市。香港“创业板”针对上述企业的特点,提供融资渠道和场所。“创业板”对上市公司的营业年限、公司规模、盈利历史、资产负债、股票的流动性和分散度等指标,不很苛求。美国的微软公司当年因规模太小而被纽约证券交易所拒之门外,其后转而在美国的那斯达克证券市场上市,十几年来,已成长为一家成功的世界级公司。我们相信,中国也会出现成功的世界级公司。

在国内的大量外资企业中,也存在着融资再发展、再投资的困难。例如台资企业,尤其是高科技产业,由于台湾当局的限制,这些企业无法向台湾的风险基金寻求资金支持。香港的“创业板”正可以为这样的企业提供融资渠道。如果外资企业在国内正常营业二年后能够到香港“创业板”上市融资再发展,无疑是对所有外资的一种鼓励,其在国内的投资也会增加。

“创业板”也有利于推动内地沪深股市的发展。增加在香港市场上“中国概念”板块产品种类,能与沪深交易所提供的产品形成互补优势,更可储备大量华语背景的创业科技型股票分析、交易、乃至企业人才,提早培育国际市场习惯买卖中国那斯达克型股票机制,待内地宏观形势成熟时,成立自己的创业板,收水到渠成之效。

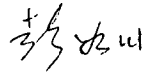
香港拥有一批熟悉国际金融业务,又相当了解中国的专家,香港联合交易所和香港证监会具有丰富的市场监管和运作经验。香港还有超过100亿美元的国际风险投资基金和其他投资机构的资金。这些都为香港“创业板”的成功运作提供了必要的条件,也为内地中小企业、民营企业境外融资开辟了新的路径。

王力、李光荣、黄育华编著的《如何在香港创业板市场上市》一书,比较全面地介绍了即将启动的香港创业板市场的创立过程、运

作模式、上市规则,内地中小企业、民营企业赴港“创业板”上市操作程序和筹备指南等,是一部系统介绍香港“创业板”市场,以及如何到“创业板”上市融资的指引性著作。可以说本书的出版发行,对扩大香港“创业板”的影响,对欲到香港“创业板”融资的内地中小企业、民营企业成功上市,都将起到积极的作用。

最后,我们热烈欢迎大陆的多类高增长企业来香港“创业板”上市融资。

香港联交所执行总监



1999年5月18日

## 前 言

中小企业、民营企业已成为我国经济发展的重要力量,其地位日益突出,特别是在技术创新、吸纳劳动力、解决再就业以及拉动经济增长等方面,具有大企业不可比拟的优势。但是,资金匮乏和融资渠道狭窄也成为广大中小企业健康发展的最大制约因素。

1998年12月1日,经香港特别行政区政府批准,香港联交所通过了关于设立“创业板”(即第二板)市场的决定,并在今年第四季度正式启动。这将为国内那些倍受资金不足制约的中小企业开拓出一条直接融资的新渠道。香港“创业板”市场是与主板市场处于同等地位的另一个全新市场,根据香港联交所关于《建议设立新兴公司新市场之咨询文件》中规定,创业板市场主要是满足那些不断发展的新兴企业的集资需要。它对申请上市的中小企业在盈利水平、业务记录和最低市值方面的要求都远比主板市场宽松,而且上市手续简便,但运作程序和监管又是比较严格和规范的。因此,香港“创业板”市场的设立,对内地中小企业,尤其是民营企业融资和发展具有非常重要的意义。

首先,香港作为重要的国际金融中心,其自由化程度、政策法规环境都是一流的,其“创业板”市场的设立,为内地的中小企业、民营企业进行国际化融资提供了“近水楼台”和“捷足先登”的发展机遇。

其次,亚洲金融危机之后,国际创业基金日益看好中国市场,但普遍担心回报的撤出问题。香港“创业板”市场的设立,为这些基金投资中国解决了无“出口”问题的后顾之忧,也为我国中小企业、民营科技企业在创业阶段得到国际创业基金的支持创造了有利的



条件。

再次,在知识经济条件下,科技创新成为时代主流,香港“创业板”市场的设立,对我国实施“科教兴国”战略,发展风险投资事业和高新技术产业具有积极的推动作用。

另外,香港“创业板”市场的设立,也为国内券商开拓国际业务、保荐中小企业、民营企业境外上市,提供了一个全新的业务领域。同时,还可以利用国内科技人才资源的优势,进行科技企业的调查,参与科技项目评估,以储备公司的客户资源。

1999年5月12日,中国证监会副主席陈耀先先生在北京出席'99中国投资论坛时,发表讲话重申:中国证监会仍然坚持让那些具备条件的优秀企业到境外上市筹资,取消预选制度,成熟一家推出一家。在谈到国内中小企业到香港的第二板市场上市融资问题时,陈耀先强调:香港是一个发达的市场,希望香港二板市场试验成功,更可为国内中小企业开辟筹资场所。

为了帮助内地广大中小企业、民营企业、高新技术企业和“三资”企业了解香港“创业板”市场及如何在“创业板”市场上市成功,本书从操作实务的角度,对香港设立“创业板”市场的背景、上市条件、运作规则等,进行了详细的介绍,同时,客观地分析了中小企业、民营企业境外上市的可行性和宏观政策环境,系统地阐述了赴香港“创业板”市场上市的筹备工作内容和程序等。总之,为渴望发展而融资无门的国内中小企业、民营企业介绍一种直接融资的新途径,并为欲在香港创业板及其他国家第二板市场上市的企业家提供一册具有可操作性的工作指南,将是编著本书的最终目的。

编者

1999年5月10日

# 目 录

<b>第一章 香港设立创业板市场的背景</b> .....	(1)
一、香港为什么要设立创业板市场 .....	(1)
二、内地中小企业、民营企业在香港创业板上市 具有重要意义 .....	(3)
三、香港设立创业板市场给内地中小企业、民营 企业带来了新机遇 .....	(5)
<b>第二章 中小企业、民营企业境外上市前景广阔</b> .....	(8)
一、国内外政策环境有利 .....	(8)
二、中小企业、民营企业自身实力增强 .....	(14)
三、众多境外上市地点可供选择 .....	(16)
四、香港仍是中小企业、民营企业境外 上市的首选地 .....	(20)
<b>第三章 香港创业板市场上市规则及说明(上)</b> .....	(25)
一、创业板市场的定位、特点及运作原则 .....	(25)
二、新兴公司风险与投资者类别 .....	(28)
三、创业板市场的上市条件 .....	(30)
四、对资料披露的要求 .....	(32)
五、保荐人的条件及角色 .....	(36)
六、对公司管治的规定 .....	(38)
<b>第四章 香港创业板市场上市规则及说明(下)</b> .....	(41)
一、联交所在公司上市过程中的角色 .....	(41)
二、联交所的监管及执行 .....	(43)
三、证券及期货事务监察委员会的角色 .....	(44)

四、交易方式及交收系统 .....	(44)
五、创业板市场的其他特点 .....	(45)
<b>第五章 风险投资与第二板市场案例分析 .....</b>	<b>(52)</b>
一、风险投资 .....	(52)
二、科技领域中的风险投资 .....	(53)
三、风险投资的运营 .....	(54)
四、风险投资的入口与出口 .....	(55)
五、案例分析 .....	(57)
<b>第六章 国外主要二板市场比较 .....</b>	<b>(66)</b>
一、美国那斯达克市场(NASDAQ) .....	(68)
二、欧洲证券经济商协会自动 报价系统(EASDAQ) .....	(73)
三、伦敦证券交易所的第二板市场(AIM) .....	(75)
四、欧洲新市场(Euronm) .....	(76)
五、温哥华证券交易所的第二板市场(VSE) .....	(77)
六、吉隆坡证券交易所的第二板市场(KLSE).....	(78)
七、新加坡自动报价市场(ESDAQ) .....	(79)
八、台湾柜台市场(OTC) .....	(80)
九、部分国家和地区第二板市场的主要特点比较 .....	(81)
<b>第七章 中小企业、民营企业赴香港创业板     上市指南(上) .....</b>	<b>(87)</b>
一、企业上市前应了解的相关问题.....	(87)
(一) 申请上市的企业类型 .....	(87)
(二) 企业上市费用与风险 .....	(88)
(三) 企业上市的相关材料准备 .....	(93)
二、在创业板上市的工作步骤.....	(95)
(一) 上市规则 .....	(96)

(二) 引进投资者或风险基金 .....	(106)
(三) 申请上市 .....	(107)
(四) 招股挂牌 .....	(109)
<b>第八章 中小企业、民营企业赴香港创业板</b>	
<b>上市指南(下)</b> .....	(113)
一、组建方案和总体规划 .....	(113)
二、企业组织机构的调整 .....	(117)
三、公司财务的综合平衡 .....	(117)
四、设立公司、发行股份的业务程序 .....	(120)
五、产权界定、资产评估与财务审计 .....	(123)
六、收购兼并 .....	(126)
七、企业包袱和社会负担 .....	(126)
八、公司组建工作的总包装 .....	(127)
<b>第九章 香港证券市场的主要法规</b> .....	(129)
一、《证券条例》 .....	(129)
二、《保障投资者条例》 .....	(130)
三、《证券(公开权益)条例》 .....	(131)
四、《证券(内幕交易)条例》 .....	(132)
五、《证券及期货事务监察委员会条例》 .....	(135)
六、香港证券上市的有关规定 .....	(137)
七、香港联交所关于上市文件的内容——	
附录一 A 部的规定 .....	(145)
八、香港联交所关于上市公司章程的规定 .....	(168)
九、香港联交所上市费、新发行的交易征费	
及经纪佣金 .....	(174)
<b>第十章 国家有关企业境外上市的政策法规</b> .....	(184)
一、到香港上市公司章程必备条款 .....	(184)

二、境外上市企业股份制改组工作程序 .....	(210)
三、关于境内企业到境外发行股票和上市 申报程序的函 .....	(213)
四、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 .....	(216)
五、关于进一步促进境外上市公司规范运作 和深化改革的意见 .....	(220)
附录一：香港筹建创业板市场备忘录 .....	(226)
附录二：主要参考文献 .....	(228)
后记 .....	(230)

# 第一章 香港设立创业板市场的背景

1999年第四季度，倍受关注的香港“创业板”将正式启动。那么，香港为什么要设立“创业板”市场呢？根据发达国家经验，中小企业、新兴公司在创业成长初期，往往深受资金匮乏制约，银行借贷无门、主板市场“门槛”过高、风险资本无“退出”途径等，使融资渠道不畅。在此背景下，香港“创业板”市场应运而生。

## 一、香港为什么要设立创业板市场

### （一）中小企业融资遇到困难

在亚洲金融风暴冲击下，香港经济进入经济调整期，银行为保证自身的利益纷纷收紧信贷，不少中小企业欲借无门，在资金紧张的情况下，面临裁员、倒闭、失业的困境。尽管香港政府在年中公布挽救香港经济的措施中，包括了一项25亿元贷款计划，不过能借到钱的企业毕竟只是少数。事实上，早前香港总商会曾经向会员进行问卷调查，发现近五成的被访会员，在最近向融资机构申请借贷时都出现“困难或非常困难”情况。显然，政府提供的贷款计划是微不足道的。在这样的情况下，香港特区政府开始考虑怎样让中小企业可以获得新的筹集资金的渠道。

## （二）工业发展后劲不足

香港厂商八成以上为中小型企业，缺乏独立开发研究能力。政府每年支援工业的科研款项，不足制造业生产总额的0.2%，相对于香港经济能力及工业需要而言，实在太低。同时申请工业支援贷款，手续极为烦琐，审核也极为严格。而香港工业对创业、创新投资，一向不太具吸引力，故其他集资途径也较少。因此如何支援工业发展，是一个迫在眉睫的问题。

## （三）创业基金和信贷担保制度不健全

设立创业板市场，除了看市场本身的基础建设、上市规则的制定和执行，以及投资者教育之外，投资市场其他环节的发展配合也很重要。以美国为例，在第二板市场成立之前，已发展出一套非常完善的创业基金制度，由创业基金经理专责发掘有发展潜力的公司，给予财政上的支持，待有关企业发展到一定规模时，将它在第二板市场上市。就算没有私营创业基金制度的设立，政府也可为一些中小型企业提供有限信贷担保，让他们比较容易取得银行贷款支持。

可是，创业基金及有限政府信贷担保这两种制度，在香港仍然没有发展起来。第二板市场是很难帮助那些急需第一笔资金去购买机器的种子企业。再者，香港政府一向奉行积极不干预政策，没有为香港工业长远发展做出长远规划，造成香港厂商长期只埋头于大量生产一些低技术、低增值产品，寻求短期利益，增加了工业贷款的风险，造成银行及投资者对于工业企业普遍存在一种抵拒的心态。

## （四）董建华提出：香港要设立第二板（创业板）市场

香港特区成立以来，首任行政长官董建华十分重视创业板的设立问题，在其上任后第一份施政报告中就倡议设立第二板市场，1998年第二份施政报告再次强调设立第二板市场的迫切性。另

外,由田长霖任主席的创新科技委员会最近发表的报告也指出,香港要成立第二板市场,帮助创新企业寻求资金。而两年前,港府花费1700万元委托美国麻省理工学院进行的《香港制造》研究报告,就已提出要设立第二板市场,以吸引从事高科技的公司上市。

其实盼望香港早日能够出现第二板市场,让日益萎缩的工业得以创出一条新路的愿望,早在80年代中后期就已经提出。当时,一些有远见的香港工业界人士,在希望政府提供更多有利于向高科技发展的政策的同时,提出了成立创业基金,甚至希望有一个第二板市场,让有发展潜力、但又缺乏资金的创业公司,可以通过上市集资,从而发展香港工业。

1998年5月,香港联合交易所发出《建议设立新兴公司新市场之咨询文件》,就成立第二板市场的运作模式进行咨询工作。经过近一年的咨询和论证,香港证监会于1998年12月1日正式通过了关于设立创业板市场的决议,并开始进行各项准备工作。这标志着香港创业板市场创建工作进入了实施阶段。新的香港第二板市场被正式定名为“创业板”市场,定于1999年第四季度正式启动。

## 二、内地中小企业、民营企业在香港创业板上市具有重大意义

香港建立创业板市场,为内地中小企业、民营企业拓宽融资渠道,进入国际资本市场提供了难得的机遇。同时,大陆众多管理规范、业绩优良,成长性和盈利性都较好的企业强烈希望进入国际资本市场。中小企业、民营企业特别是民营高科技企业到香港上市,将为香港创业板市场的建立和发展提供丰富的营养。

中小企业、民营企业能够顺利进入香港证券市场,需要国家



在政策上予以支持（中国证监会正在制定配合措施），并保持相对稳定性，以增强海外投资者的信心；同时，中小企业、民营企业也应在公司治理结构、信息披露等方面进一步向国际管理惯例靠拢。

内地中小企业、民营企业在香港上市，不仅是对企业融资渠道提供了帮助，更重要的是这些企业一旦登上了香港这个国际资本市场的舞台，将对企业的国际化、规范化、现代化产生积极而深远的影响。同时，内地潜力巨大、素质优良的中小企业、民营企业在香港上市也将对改善香港股市结构、促进香港证券市场发展具有重要意义。

（一）从内地方面看，香港创业板市场的开辟会对那些业绩优良的内地中小企业、民营高科技企业迅速成长提供便利，而且会对其他民营企业的投资方向起到引导和示范的作用，从而促进企业的技术进步，进而全面提高企业素质，促进内地产业结构的升级。

（二）内地民营企业在发展过程中存在的产权关系不清、治理结构不合理等问题，有些企业实际上是一种家族式经营，这些都限制了其进一步发展壮大。这些企业如果在香港上市，必须进行彻底的产权清理和治理结构的完善等。这对中小企业、民营企业进行公司化改造，按照现代企业制度运作都将发挥重要的促进作用。

（三）内地中小企业、民营企业在香港上市有助于加速国际化进程。以市场为导向的改革与按国际惯例运作的需要是并行不悖的。企业在香港上市为其打开了面向国际市场的窗口，使其能够通过香港这一国际金融、经济中心体察国际市场的风云变幻，使其在产品、技术和管理方面向国际先进水平迈进，增强适应能力和竞争能力。由于香港与内地具有相同的文化渊源，选择香港作