

中国上市公司并购重组 与中小企业股份转让系统挂牌 业务实务

王滢尧◎著



The Practices of Merger and Reorganization
of China's Listed Companies and Listing
in National Equities Exchange and Quotations



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国上市公司并购重组 与中小企业股份转让系统挂牌 业务实务



王滢尧◎著

The Practices of Merger and Reorganization
of China's Listed Companies and Listing
in National Equities Exchange and Quotations

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司并购重组与中小企业股份转让系统挂牌业务实务/王滢尧著.
—北京: 中国经济出版社, 2015. 3

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3615 - 5

I. ①中… II. ①王… III. ①上市公司—企业兼并—研究—中国 ②上市公司—企业重组—研究—中国 ③中小企业—股权转让—研究—中国

IV. ①F279. 24 ②F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 035634 号

责任编辑 叶亲忠
责任审读 贺 静
责任印制 马小宾
封面设计 华子图文

出版发行 中国经济出版社
印 刷 者 北京艾普海德印刷有限公司
经 销 者 各地新华书店
开 本 710mm × 1000mm 1/16
印 张 25
字 数 390 千字
版 次 2015 年 3 月第 1 版
印 次 2015 年 3 月第 1 次
定 价 58.00 元
广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

序言 PREFACE

随着股权分置改革的基本完成，全流通市场下资源配置功能的进一步完善，市场参与主体对提高上市公司质量认识的日益深刻，上市公司并购重组在上市公司发展过程中起到的促进作用越发重要。在此背景下，上市公司并购重组日趋活跃并成为证券市场发展的主旋律。当前的上市公司并购重组业务在实践中不断创新，呈现出交易规模扩大、产业整合效果明显、海外并购日趋增大、并购交易比重大幅增加、行业整合型并购逐渐成为市场主流等特点。

近年来，我国上市公司并购重组已逐步摸索出一条符合市场发展规律和我国国情及市场行情的发展之路。并购重组作为上市公司外延式发展的重要路径，在实践中发挥着越来越重要的作用，已成为实现资源优胜劣汰、形成有效外部治理约束、提升上市公司质量和竞争力的重要途径，也逐步成为现实背景下实现经济结构调整和产业升级的重要手段，特别是在现在面临经济转型的关键时期，其“调结构、兴产业”的作用日益明显。

随着我国证券市场的发展，相关法律法规也日趋完善。在并购领域，目前已经建立起包括《上市公司收购管理办法》《上市公司重大资产重组管理办法》《中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会工作规程》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等在内的我国上市公司并购重组法规体系。《并购重组审核分道制实施方案》的颁布，提高了上市公司并购重组的审核效率，对进一步促进上市公司并购重组的发展起到巨大的推动作用。随着金融领域改革的不断深化，监管机构将不断减少审批环节，提高审核效率和透明度，积极鼓励上市公司通过并购重组、定向增发等方式，解决同业竞争，强化上市治理机制，推动产业整合，为我国资本市场并购重组的长远发展奠定坚实基础，使其更好地适应市场改革

发展的客观要求，更好地服务于宏观经济政策目标。

目前，中国处于一个特殊的产业整合和产业转型时期。作为产业整合的重要手段，并购重组能够提高产业集中度，通过规模经济降低生产成本，通过规模研发提高生产技术，通过规模采购和销售提供经济效益。而要产业转型，增加产业的经济附加值，则需要扶持高新技术产业的发展，中小企业股份转让系统挂牌业务能够很好地帮助达到这一目标。

中小企业股份转让系统挂牌业务市场的发展有助于解决我国中小企业，特别是高新技术企业融资难的问题，使得高新技术企业的融资不再局限于银行贷款和政府补助，更多的机构投资者及合格个人投资者将会助力高新企业的发展。中小企业股份转让系统挂牌业务市场的发展，对于促进高新技术企业的发展、激发企业的自主创新热情、提高科技创新能力具有至关重要的作用。

中小企业股份转让系统挂牌业务的推出及扩容，能够很好地贯彻十八届三中全会关于健全多层次资本市场体系的精神，深化金融市场的改革，完善市场功能，推动市场创新，推动场外交易市场健康发展，促进民间投资和中小企业发展，有效服务实体经济。

中小企业股份转让系统挂牌业务市场的发展离不开相关法律法规的完善。《非上市公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》等相关法规的颁布，对于规范中小企业股份转让系统挂牌业务市场秩序、提高市场效率、减小交易成本具有很大的促进作用，使其更好地服务于中国的高新技术产业，为中国的产业升级转型贡献力量。

并购市场和中小企业股份转让系统挂牌业务市场的发展能够扩充 PE（私募股权投资，Private Equity）的退出渠道，对于 PE 具有重要的促进作用。在美国，并购及场外市场等是 PE 退出的主要渠道，通过上市退出的 PE 投资项目总共只有 20% 左右。而在中国，前几年由于并购市场不活跃和中小企业股份转让系统挂牌业务市场没有完善，PE 退出的项目大部分是通过 IPO（首次公开募股，Initial Public Offerings）退出，也使得很多 PE 把投资的目标定在 Pre-IPO 的企业，因此国内的 PE 在支持高新技术中小企业发展方面没有起到应有的作用。随着并购市场和中小企业股份转让系统挂牌业务市场的发展，PE 能够选择更多的退出方式，而不仅限于 Pre-IPO，对于私募市场的发展能够起到很好的促进作用。

本书将对上市公司并购重组和中小企业股份转让系统挂牌业务进行较为深入的介绍。对于上市公司并购重组及中小企业股份转让系统挂牌业务市场的历史沿革及未来发展趋势、上市公司并购重组及中小企业股份转让系统挂牌业务的具体流程、相关法规、关注要点及最新动态，本书都将进行具体的阐述。不同于目前上市公司并购重组和中小企业股份转让系统挂牌业务相关书籍的宏观介绍，本书立足于实务，能够从实际操作的角度，为从业人员开展上市公司并购重组和中小企业股份转让系统挂牌业务提供参考。同时，笔者希望本书能够给读者以全新的启发。

宏源证券股份有限公司董事长



2014 年 9 月

目录 CONTENTS

第一篇 并购重组业务实务

第一章 上市公司并购重组概述 / 3

第一节 上市公司并购重组的基本概念及外延 / 3

第二节 上市公司并购重组的分类 / 4

第三节 上市公司并购重组法律制度演变 / 6

第二章 历史沿革及发展趋势 / 8

第一节 西方国家的企业并购重组历史 / 8

第二节 中国的企业并购重组历史 / 10

第三节 我国上市公司并购重组市场回顾 / 16

第三章 上市公司并购重组财务顾问职责 / 33

第一节 财务顾问业务的基本职责 / 33

第二节 上市公司并购重组中的财务顾问 / 36

第三节 上市公司并购重组财务顾问重点 / 41

第四章 上市公司并购重组行政许可审核工作流程 / 79

第五章 并购重组业务关注要点 / 83

1. 产业性并购交易中，一个好的交易结构设计应该具备的特点 / 83
2. 在产业性并购交易结构设计中，需要关注的税务问题 / 83
3. 并购中不同支付方式的适用范围与优缺点 / 83
4. 对于产业并购双方而言，资产收购和股权收购各自对税的影响 / 84
5. 在产业并购交易结构设计中，需要关注的风险 / 84

6. 产业性并购交易结构设计应体现平衡原则 / 84
7. 在产业并购中, 交易估值的原则和方法 / 85
8. 《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》第一条中“最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 2000 万元”的“净利润”的理解 / 85
9. 《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》中第八条有关上市公司重大资产重组与通过定向发行股份募集配套资金同步操作的定价方式、锁定期的具体安排 / 85
10. 上市公司实施并购重组中, 向特定对象发行股份购买资产的发行对象数量的限制 / 85
11. 对处理上市公司并购重组活动涉及国家产业政策、行业准入等事项需要取得相关主管部门的批准文件, 因未取得上述批准文件, 导致申请人在规定的申报时限内无法提交并购重组行政许可申请材料的要求 / 86
12. 关于上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售, 相关计算的规定 / 86
13. 在涉及上市公司重大资产重组的相关法律法规中, 关于应当提供盈利预测的规定情形 / 86
14. 构成“向同一特定对象发行股份购买资产”条件与情形 / 87
15. 上市公司发行股份收购资产后, 转让方持有上市公司股份比例与要约收购的构成条件 / 88
16. 根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二条第三款的规定“上市公司按照经中国证券监督管理委员会核准的发行证券文件披露的募集资金用途, 使用募集资金购买资产、对外投资的行为, 是否适用本办法。” / 88
17. 对收购方以股份方式做出业绩补偿的原则 / 88
18. 对收购资产进行减值测试的方法 / 89
19. 控股股东损害上市公司利益的情况对上市公司发股收购的影响 / 89
20. 收购的股权(资产)的业务与控股股东构成同业竞争是否影响收购, 可能会被证监会否决重组方案 / 89
21. 收购股权时的关注要点 / 89

22. 并购及重大资产重组中的环保审核 / 89
23. 在控制权不发生变化的情况下,上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产时所应履行的具体程序 / 90
24. 上市公司拟对重大资产重组方案中的交易对象、交易标的等做出变更与重组方案的重大调整 / 90
25. 国有股东参与上市公司重组应当履行的程序 / 90
26. 上市公司董事或管理层收购上市公司应当履行的程序 / 91
27. 需要提交证监会审核的收购 / 91
28. 构成关联交易的收购形式 / 92
29. 对于收购的交易定价,证监会审核的关注点 / 93
30. 对于被收购公司的收入和盈利,证监会审核的关注点 / 94
31. 对于被收购公司的资产和负债,证监会审核的关注点 / 94
32. 对于被收购公司的会计政策,证监会审核的关注点 / 94
33. 对于被收购公司的资产权属及完整性,证监会审核的关注点 / 94
34. 对于盈利预测报告,证监会审核的关注点 / 95
35. 证监会审核关注的与收购相关的税务事项要点 / 96
36. 与收购相关的财务报告和审计报告要求 / 97
37. 与重大重组相关的财务报告和审计报告要求 / 98
38. 资产评估报告和矿业权评估报告包括的基本内容与关注点 / 101
39. 上市公司股权交易的资产评估中对价值类型和评估假设设定的具体要求 / 105
40. 对于上市公司重大资产重组中的资产评估结果的评估方法 / 106
41. 上市公司重大资产重组中不以评估为依据的交易项目 / 106
42. 对于上市公司重大资产重组中资产评估结果的评估方法的选择和评估结论的形成和要求 / 107
43. 资产评估计算原则 / 110
44. 涉及上市公司股权交易的资产评估,对收益法运用的关注点 / 110
45. 涉及上市公司股权交易的资产评估,对资产基础法运用的关注点 / 112

46. 涉及上市公司股权交易的资产评估, 对市场法运用的
关注点 / 112
47. 上市公司重大资产重组中, 无形资产评估的关注点 / 113
48. 交易流程合法合规性的关注点 / 114
49. 内幕交易核查的范围 / 114
50. 涉及内幕交易的相关申报文件 / 114
51. 内幕交易对并购交易的影响 / 114
52. 对涉及内幕交易的相关交易行为的防止和处理 / 115
53. 重组方案的授权和批准需经过的程序和决议 / 115
54. 重组方案是否合理的判定标准 / 115
55. 收购人不得作为上市公司主体的情形 / 116
56. 收购资金来源于融资的关注点 / 116
57. 管理层收购交易中重点关注收购资金来源的一些问题 / 116
58. 自然人或者自然人控制的壳公司进行收购的收购资金来源的
关注点 / 116
59. 对注入资产盈利能力的要求 / 117
60. 对拟注入资产的行业的要求 / 117
61. 对标的资产产权证的关注点 / 117
62. 标的资产存在争议或限制的情形 / 118
63. 标的资产的完整性情况应充分披露 / 118
64. 竞争性业务的披露范围 / 119
65. 存在同业竞争应采取的措施 / 119
66. 报告书披露不存在现实同业竞争的应进一步关注的问题 / 119
67. 标的资产的盈利预测应重点包括的内容 / 120
68. 对拟注入资产业绩承诺与业绩补偿的要求 / 120
69. 对注入上市公司的目标公司股权沿革的要求 / 120
70. 对于重大资产重组交易的股东大会表决的规定 / 121
71. 本次重大资产重组对关联交易状况的影响 / 121
72. 本次重大资产重组对上市公司持续经营能力产生何种影响的主要关
注点 / 122

73. 债权债务处置、对债权人的保护应履行的程序及应做出相关的披露 / 122
74. 重组中上市公司股份转让和权益变动关注点 / 123
75. 过渡期间损益的安排 / 124
76. 我国现行企业合并会计处理方法 / 124
77. 选择不同的合并会计方法不同的经济后果 / 124
78. 交易价格以法定评估报告为依据的交易项目定价应关注的内容 / 125
79. 不同的评估方法下应特别关注的问题 / 125
80. 交易价格不以法定评估报告为依据的交易项目定价应关注的内容 / 126
81. 对其他股东保护的具体措施 / 126
82. 对职工保护的具体措施 / 127
83. 对行业其他公司保护的具体措施 / 127
84. 实际控制人是否发生变化的判断 / 128
85. 矿业权信息披露的关注点 / 128
86. 对审计机构与评估机构的独立性的关注点 / 129
87. 发挥独立财务顾问作用, 提高审核效率 / 129
88. 上市公司并购重组财务审核目标 / 130
89. 审核过程中会发现的常见问题 / 130
90. 重大资产重组中披露上市公司及其相关资产的利润预测数与实际盈利数出现差异时应该如何处理 / 130
91. 优先股能否作为并购支付手段 / 130
92. 上市公司重大资产重组有哪些重要环节 / 131
93. 借壳上市能享受豁免(快速)审核通道吗 / 132
94. 在上市公司并购重组审核中, 标的资产为游戏公司的, 在重组报告中应当披露哪些内容? 对独立财务顾问有什么特殊要求 / 132
95. 上市公司发行股份购买资产审核中, 如何认定标的资产进行了股权激励安排? 应否按照会计准则将股份支付确认为费用? 相应股份的公允价值如何计量 / 133

96. 上市公司如何根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》完善利润分配政策 / 134
97. 如何理解《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》第五条中的“现金分红在本次利润分配中所占比例” / 134
98. 约定购回式证券交易初始交易前，在一家上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份30%的原股东，仅因履行《约定购回式证券交易客户协议》《交易协议书》等协议购回标的股份，导致其持股比例恢复至30%以上的，是否需要向证监会提出免于以要约方式增持股份的申请 / 134
99. 根据《关于在借壳上市审核中严格执行首次公开发行股票上市标准的通知》“上市公司重大资产重组方案构成《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条规定借壳上市的，上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司，且符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第32号）规定的发行条件”的规定，申请人与以往的申请材料有何不同 / 134
100. 为进一步简化申报材料，方便申请人申报，申报材料数量及格式的明确要求 / 135

第六章 并购业务监管新政策解读 / 136

- 第一节 宏观政策 / 136
- 第二节 证监会相关监管新政策 / 137
- 第三节 并购重组中内幕交易政策法规解读 / 142

第七章 经典案例 / 148

- 第一节 整体上市案例——大连热电吸收合并热电集团 / 148
- 第二节 集团内部上市平台整合——济南钢铁股份有限公司（现山东钢铁）换股吸收合并莱芜钢铁股份有限公司 / 164
- 第三节 海外并购——中海油服收购挪威上市公司AWO / 176
- 第四节 借壳上市——凯诺科技发行股份购买海澜之家100%股权以及上市公司股份转让 / 191
- 第五节 借壳上市——创维RGB借壳华润锦华 / 204
- 第六节 产业收购——蓝色光标的产业收购之路 / 223

第二篇 中小企业股份转让系统挂牌业务概述

第八章 中小企业股份转让系统挂牌业务概述 / 239

第九章 沿革及发展趋势 / 244

第十章 主办券商推荐挂牌职责 / 250

第一节 中介机构的聘请与其主要职责 / 250

第二节 主办券商的责任与义务 / 252

第三节 挂牌公司的信息披露要求 / 257

第十一章 业务流程 / 262

第一节 总则 / 262

第二节 股票挂牌 / 262

第三节 挂牌公司业务范围 / 264

第四节 信息披露 / 264

第五节 定向发行 / 265

第六节 终止与重新挂牌 / 266

第七节 主办券商业务规范 / 266

第十二章 关注要点 / 268

1. 企业申请挂牌的条件有哪些 / 268

2. 国有企业或者外资企业申请挂牌条件 / 268

3. 高新园区的企业申请挂牌行业限制情况 / 268

4. 区域性股权交易所挂牌公司在全国股份转让系统挂牌需要履行的程序 / 269

5. 申请挂牌企业是否需要政府出具确认函 / 269

6. 股东人数超过 200 人的企业申请挂牌 / 269

7. 挂牌企业如何进行定向发行 / 269

8. 新三板挂牌公司转板条件与方式 / 270

9. 大股东解限售有什么相关规定? 挂牌前 12 个月以内的除控股股东及实际控制人之外的股东买卖的股票是否受限制 / 270

10. 为股份公司申请挂牌、公开转让、定向发行等业务提供专业意见的会计师事务所或律师事务所是否需要申请核准或备案 / 271
11. 原在中关村试点进行交易的投资者如果不符合新的投资者适当性的相关规定, 如何参与交易 / 271
12. 投资者适当性管理的具体要求 / 271
13. 如何查询全国股份转让系统的相关交易数据 / 272
14. 全国中小企业股份转让系统如何收费 / 272
15. 深交所退市企业“ST 创智”在新三板挂牌情况 / 272
16. 拟挂牌股份公司在挂牌前是否可以办理股权质押贷款, 此业务会不会影响挂牌申请的提交? 如果可以, 办理股权质押贷款的股份在股份公司挂牌后如何登记? 是否属于限售股份 / 273
17. 按照规定“行业分析师应具有申请挂牌公司所属行业的相关专业知识, 并在最近一年内发表过有关该行业的研究报告”, 其中“相关专业知识”和“发表”如何认定 / 273
18. 拟挂牌公司或者已挂牌公司更换主办券商的操作流程 / 274
19. 为落实《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则(试行)》, 主办券商需做好哪些基础性工作 / 274
20. 《管理细则》第五条第二款规定的“个人投资者的会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历”具体如何把握 / 275
21. 主办券商应该如何管理投资者的交易权限, 以确保各类投资者能够在权限范围内正常交易 / 275
22. 哪些投资者能够参与挂牌公司定向发行 / 276
23. 如何理解和执行“主办券商应当妥善保存业务办理、投资者服务过程中风险揭示的语音或影像留痕” / 276
24. 拟挂牌公司在取得股转系统公司出具的《同意挂牌的函》及证监会出具的《核准公开转让的批复》后, 应如何办理后续挂牌业务? 挂牌日期应如何确定 / 276
25. 项目负责人资格中, “参与两个以上推荐挂牌项目, 且负责财务会计事项、法律事项或相关行业事项的尽职调查工作”是否必须作为注册会计师、律师、行业分析师三种角色之一签字才符合要求 / 276

26. 从事全国股份转让系统推荐业务的可担任项目小组负责人或者三师发生变动, 应如何进行报备	/ 277
27. 主办券商的内核机构成员发生变动, 应如何进行报备	/ 277
28. 挂牌公司定向发行豁免申请核准的条件是什么? 豁免申请核准的情形能否进行储架发行	/ 277
29. 挂牌公司董事、监事或高级管理人员发生变化, 如何向全国股份转让系统报备? 同时为公司股东的, 是否需办理限售事宜	/ 277
30. 挂牌公司召开股东大会是否需要暂停转让	/ 278
31. 公司股份限售、解除限售是否都需要以临时公告的形式进行信息披露	/ 278
32. 是否可以通过互报成交确认申报方式成交不足 3 万股的股票	/ 279
33. 法人机构是否包括注册资本 500 万元人民币, 但实缴注册资本不到 500 万人民币的公司	/ 279
34. 怎样认定合伙企业实缴出资总额 500 万元人民币	/ 279
35. 全国股份转让系统与区域性股权转让市场的关系	/ 279
第十三章 经典案例	/ 280
第一节 天津首家国有控股企业天房科技挂牌“新三板”——新三板的挂牌条件	/ 280
第二节 蓝天瑞德: 新三板首家在挂牌的同时进行定向发行的公司	/ 282
第三节 技术出资超比例且未评估 (风格信息 430216)	/ 284
第四节 不存在同业竞争的说明: 划分业务专属行业 (东软慧聚 430227)	/ 286
第五节 专利纠纷 (华安股份 430279)	/ 288
第六节 注销同业竞争企业	/ 290

附录 最新动态

关于在借壳上市审核中严格执行首次公开发行股票上市标准的通知	/ 295
上市公司重大资产重组管理办法	/ 296
关于修改《上市公司收购管理办法》的决定	/ 313

中国上市公司

并购重组与中小企业股份
转让系统挂牌业务实务

上市公司收购管理办法	/ 321
非上市公众公司收购管理办法	/ 347
非上市公众公司重大资产重组管理办法	/ 357
并购重组动态	/ 366
中小企业股份转让系统动态	/ 377
后 记	/ 382

第一篇

并购重组业务实务

