

# Preparatory

陈滔 罗楠 著

# Strategy

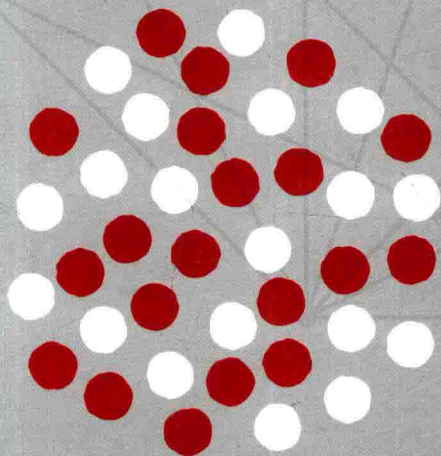
## for enterprise listing

听趣味故事 学上市筹备

# 企业上市

一本写给所有人的且人人都能看懂的书

# 筹备 攻略



法律出版社 LAW PRESS · CHINA

# 企业上市 筹备 攻略

陈滔 罗楠 著

Preparatory  
Strategy  
for enterprise listing



法律出版社 LAW PRESS · CHINA

## 图书在版编目(CIP)数据

企业上市筹备攻略 / 陈滔, 罗楠著. -- 北京: 法律出版社, 2017

ISBN 978 - 7 - 5197 - 1758 - 2

I. ①企… II. ①陈… ②罗… III. ①上市公司—基本知识—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 307864 号

企业上市筹备攻略  
QIYE SHANGSHI CHOUBEI GONGLUE

陈滔 罗楠 著

策划编辑 田浩  
责任编辑 田浩  
装帧设计 马帅

出版 法律出版社  
总发行 中国法律图书有限公司  
经销 新华书店  
印刷 三河市兴达印务有限公司  
责任校对 王沁陶  
责任印制 张建伟

编辑统筹 独立策划部政务工作室  
开本 710 毫米 × 1000 毫米 1/16  
印张 12.25  
字数 156 千  
版本 2017 年 12 月第 1 版  
印次 2017 年 12 月第 1 次印刷

法律出版社 / 北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址 / www.lawpress.com.cn

投稿邮箱 / info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱 / jbwq@lawpress.com.cn

销售热线 / 010-63939797  
咨询电话 / 010-63938264

中国法律图书有限公司 / 北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服 / 400-660-6393

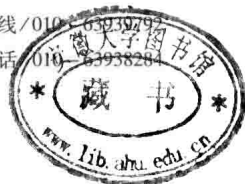
第一法律书店 / 010-63939781/9782

西安分公司 / 029-85330678

重庆分公司 / 023-67453036

上海分公司 / 021-62071639/1636

深圳分公司 / 0755-83072995



书号: ISBN 978 - 7 - 5197 - 1758 - 2

定价: 42.00 元

(如有缺页或倒装, 中国法律图书有限公司负责退换)

## 出版说明

---

>>>

近年来,在国家政策的鼓励下,多层次资本市场取得迅猛发展,以新三板为例,累计挂牌企业从0到1000家耗费了2236个工作日,从1000家到2000家花了144个工作日,从2000家到3000家用了106个工作日,从3000家到4000家用了73个工作日,而最新增加的1000家,仅用了35个工作日!就像计算机领域内的摩尔定律,这一速度在增快。此外从2016年11月开始,境内IPO审核开始大幅提速,很多符合条件的企业均有意愿准备上市。但是,企业对如何筹备挂牌上市缺乏足够认识和充分的准备,有的过于高调导致同行举报,有的忽略员工利益导致抵触,有的胡乱进行股权激励反而造成员工离职……在这方面,我们这些主要从事证券业务的律师或会计师目睹了大量活生生的案例,希望将有关案例故事及经验教训汇编成册,以供企业在筹备挂牌上市时参考。

# 序 言

>>>

这本书亮点很多。

## 亮点之一：跨界融合

在企业上市过程中，法务和财务的合规，既相互独立又紧密相关，好像一对孪生兄弟。本书由优秀的律师和优秀的会计师合作写成，将法务和财务的合规攻略融为一体，显得更为完整、更为系统，从而也更为实用。

## 亮点之二：干货满满

本书摒弃了大话、套话，而是将案例背景介绍与理论分析环环相扣，将各个工作流程应注意的问题体现案例分析之中，让读者“看了就想动手做”，体现了两位作者丰富的实操经验和深厚的专业功底。

## 亮点之三：资料翔实

作者搜集了大量可作为企业上市工作参考的资料和数据，例如“新三板企业挂牌后股票发行市盈率”统计表、“IPO 被否原因统计表”、“国家扶贫开发工作重点县名单”、“券商、律所、会计师事务所 IPO 业绩表”、“股票限售期梳理表”……等等。对于企业上市的一线工作人员来说，这些资料和数据不但可以提高工作效率，还有助于开阔眼界。

## 亮点之四：可读性强。

这是本书最重要的亮点。无论是企业人士，还是专业人士，都越来越追求深入浅出的阅读体验。或者说，能够把专业的、复杂的知识写得很好懂，才是“真功夫”。

本书的可读性体现在两个方面：

一是案例多。顺便自夸一下，我之前写过一本《投资并购法律实务》，有100个案例，本来是写给年轻律师的培训教材，结果卖得很好，加印多次，冲到“当当法律榜”好评率第一并保持了很久。后来有些读者给我发邮件，我才发现读者里面有很多企业人士。我问他们为什么买，看得懂吗？他们说，“看案例啊！”。同样，本书70%以上的内容是案例分析，既能够看故事，又适合“碎片化”阅读。每次看几个案例，化整为零，容易消化。

二是文字通俗而不乏深度。翻开这本书，读者第一眼看到的不是晦涩难懂的专业术语，而是一篇语言平实的讲稿。例如，作者开篇讨论“企业为什么要上市”，其中有一段话：“向不熟悉的人进行股权融资，即便法律允许，也颇有难度，人家凭啥信你？”这样的短句和口语化的风格，完全不符合大学专业教材的要求，但对商界的读者来说，显得更亲切，更好懂。作者接着写道：

“所以我国在推行市场经济之初，生意往往是建立在友情基础之上，或者说建立在熟人基础之上。既然如此，那就需要各类饭局来使各方熟悉，用酒精来拉近距离……。”行文至此，再自然引出如果通过上市（股票市场）向不熟悉的人融资的必要性的话题。

这些亮点让我们看到：

写书，两位作者是“走心”的。

是为序！

贾锐博士

西南政法大学律师学院副院长



# 自序

>>>

曾经有一个项目,老板说为了上市已缴纳学费几亿元,其中主要是被投资机构对赌条款坑掉的钱,补缴的税款以及少量的中介机构费用。但凡企业走到拟上市这一步,企业家在其行业内已取得商业经营上的成功,但就上市这件事而言,每个企业和企业家又都是“大姑娘上轿头一次”,诚然聘请了专业的证券公司、会计师事务所和律师事务所,但就如何筹备,如何配合专业机构的工作以及这当中可能涉及的股权激励、引进投资,很多企业仍然是一脸茫然,或缺乏足够的经验,以至于付出了惨痛的代价。受害的不仅是对于该企业的股东,优质企业因此未能成功上市,于社会公众亦是损失。

因上述原因,萌生了这一想法,写一本给拟上市的老板、董秘及其他股东、董监高看的普及型手册,并尽量摒弃晦涩的专业术语,采用通俗易懂的语言并配以大量的案例,以期读者对于筹备上市有一个大致的了解和认识,并结合自身的情况进行相对理性的判断。企业兴则国家兴,我们预见在未来会有越来越多的企业登陆各个层级的资本市场,并据此进一步发展壮大。我们作为这一过程的见证者、亲历者,亦心潮澎湃。

也许是奋战在上市业务一线的人士都太忙碌,为了如期申报,频繁的出差加班,甚至不乏在申报期通宵彻夜工作的。很多资深的大咖,项目多得满天飞,也许更无暇写作这样一本主要给非专业人士阅读的书籍,即便是对于我和罗楠女士,在达成写作本书的计划后,由于工作原因对于写作也是时断时续,历时1年才完成初稿。然而,我们觉得特别有价值之处在于,以往中

国千千万万从事投行证券业务的券商、律师、会计师、基金等人士在具体每个项目中都不乏对每个企业进行苦口婆心的劝导、科普、扫盲,或者通过一对多的沙龙、研讨会、论坛进行教诲,书籍作为一种固化的形态,或许可以在很大程度上帮助专业人士的知识普及工作。在人类文明的进程中,造纸术、印刷术的发明正是发挥了裂变式的传播效果,从而改变了我们看到的这个世界。

陈 滔

2017年8月19日于某项目现场



# 目 录

>>>

一、基本篇	1
(一)为什么要上资本市场	1
(二)去哪上	4
(三)找谁帮我上	25
二、如何筹备	33
(一)组建企业内部工作组	33
(二)如何与中介机构沟通	40
(三)如何准备和提供资料	43
(四)内部利益协调	46
三、筹备过程中的股权激励	52
(一)为什么要进行股权激励	52
(二)如何进行股权激励	54
(三)股权激励与挂牌上市的衔接	74
四、筹备过程中的股权融资	75
(一)我的企业值多少钱——如何估值	75
(二)投资者在哪里——如何合法融资	83
(三)如何跟投资者谈——常见法律条款	87
(四)还需要注意些什么	92

五、常见法律问题 .....	97
(一) 历史沿革 .....	97
(二) 股东情况 .....	99
(三) 董事、监事和高级管理人员情况 .....	113
(四) 同业竞争 .....	118
(五) 关联交易 .....	124
(六) 业务合法合规性 .....	125
(七) 劳动用工 .....	128
(八) 环境保护 .....	129
(九) 诉讼仲裁 .....	130
(十) 行政处罚 .....	131
六、常见财务问题 .....	132
(一) 基本 .....	132
(二) 收入确认 .....	138
(三) 成本、费用的核算 .....	147
(四) 收入、成本、利润的量化分析 .....	148
(五) 研发费用资本化 .....	150
(六) 企业合并有关财务处理 .....	153
(七) 明股实债 .....	154
(八) 内部控制 .....	156
(九) 税收筹划 .....	159
(十) 其他常见财务问题 .....	165
附件一: 双层股权结构的六大好处 .....	172
附件二: 互联网企业各类业务资质汇总 .....	177

# 一、基本篇

>>>

## (一)为什么要上资本市场

企业做大做强是否一定要靠上市,或者说,企业融资是否一定要上市?

答案都是否定的。现实中老干妈、华为都是不上市而做大做强的典型例证,至于上市给企业带来的实质好处,本书不想给各位进行教科书般的罗列,也不会像券商在业务营销时那般推广,只看下面一个案例:

**【案例】**某地产企业,从来不借钱,无论民间借贷还是银行借款。每次遇到拿地等事宜需要投入大笔资金时,大股东便召集兄弟们来凑钱,最后按照出资比例分取项目收益。他们之间甚至连书面协议都没有,所有出资都没有体现在工商登记中,全靠朋友间多年形成的信赖关系,投入的资金少则千万元动辄数亿元,全由大股东操盘运营管理,没有账目,没有财务报表,更没有第三方审计。后来,由于经济下行,那位老板的土豪兄弟们亦现金流吃紧,难以再为新项目跟进投资,也极大地影响了该地产企业新项目的开展。如果该地产企业不寻求其他融资方式,就不得不放弃掉很多可能赚钱的新项目。

大额资金的交付是对人与人之间的信任感的极大考验,所以才有“人生得一知己足矣”的感叹。著名的“邓巴数字”理论说,人类智力将允许人类拥有稳定社交网络的人数大约是150人。这150人只是熟悉而已,其中具有信任关系的又占多少?具有信任关系的人中,有闲钱投资的又占多少?各位老板都不妨捋一捋,如果现在你群发短信借钱,能借到多少?从这个意义来看,

我国非法集资的红线设定为 200 人,还是有些科学依据。超过了 200 人,那么募集对象往往就已经突破亲朋好友的界限,按照法律术语那就叫公开募集了。

回到上述案例地产老板的处境中,他要继续融资做新项目,老朋友已经拿不出太多钱了,唯一的出路就是降低单个投资额度,扩大融资面,将募集资金的对象由最信赖的人逐渐向外扩展。

很多人这时候可能会说了,那就加入各种商会、总裁班、商学院之类的圈层啊。那固然可以结识新朋友、增加信息渠道,但仅仅是吃喝玩乐应酬一时也难以形成较强的信任关系。而且邓巴数字的 150 人上限的客观规律摆在那里,与新朋友交流增多必然冷落老朋友,这就是为什么中国老板时常一晚上赶几场饭局的原因。时常见到企业家说“我今晚要赶两三个饭局”,估计他们的内心此刻也是崩溃的,所以专业词汇叫作“应酬”,可见大家干这个事情都不怎么乐意。

向并不熟悉的人进行股权融资,即便法律允许,也颇有难度,人家凭什么信你?

所以我国在推行市场经济之初,生意往往是建立在友情基础之上,或者说建立在熟人基础之上。既然如此,那就需要各类饭局来使各方熟悉,用酒精来拉近距离,这实际上是一种由传统熟人社会向现代陌生人社会过渡过程中的返祖现象。传销到了中国就变味成了杀熟拉下线的金融游戏,其深层次的文化背景就在于我们还处在熟人社会。

十年修得同船渡,百年修得共枕眠。获得订单、签订合同尚且需要熟人朋友间的信任,股权投资融资合作的难度就更大了,因为那需要比签一份合同更强的信任关系。

人家怎么知道,你拿了钱是投入企业,还是自己进行奢侈消费?通俗地说,你的人品是否可靠?

即便钱是投进企业,这个项目能赚钱吗?有什么风险没?也就是说,项目是否可靠?

即便赚了钱,利益面前,你会分给我吗?有没有利益分配的保障机制?作为投资者,我能够影响经营管理的决策吗?意见不合时又怎么办?也就是说,制度是否可靠?

阿姆斯特丹股票交易所(世界上的第一个股票交易所,设立于1609年)正是为回答上述问题而设立。历经400多年的风霜洗礼,资本市场规则已日趋纯熟。那就是,以充分的信息披露回答募集资金去向、项目盈利能力及风险,以规范的公司治理机制回答分红是否可靠以及内部决策事宜。于是,需要融资的企业才得以真正便利地扩大募集资金的对象,因此股票绝对是人类文明中一个了不起的发明。借助资本市场的力量,西方世界在这400年里翻天覆地的极速发展我们有目共睹。我们现在只需动一动手指,即可买卖那些我们从来没有见过面的企业老板的股票。资本市场所构建的规则体系消除了投融资之间的信任壁垒,交易前所未有的便捷和通畅。也正因为流动性的提升,高频的交易,使价格发现功能显现,上市公司的市值进一步提升,并可以以此进行并购重组、股权激励等更多的资本运作。

但是,上市又谈何容易?规范公司治理、进行财务审计、持续信息披露,需要企业投入人力、物力、财力。对于一个小富即安的企业,这些投入都是成本。但对于一个有野心的企业来说,则有必要认真考虑这些投入究竟能给企业带来什么。

从合伙、有限公司、非上市股份公司到上市公司,资合逐渐加强,人合逐渐减弱。合伙开面馆,需要再三思量,但在购买股票时没有任何人关心还有哪些人也买了那只股票,这就是资合与人合的区别。从人合到资合的不同,也就是为什么这么多企业蜂拥而至要去上市的原因。

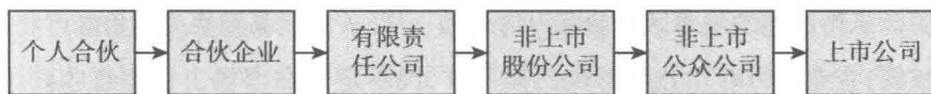


图1

## (二) 去哪上

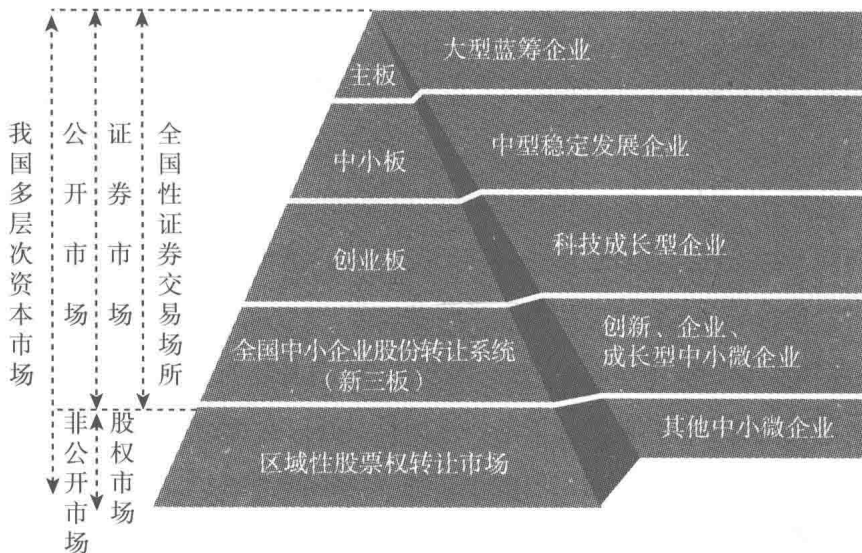


图 2

### 1. 区域性场外交易市场

#### (1) 基本情况

目前中国多层次资本市场框架已基本形成,底座是区域性的场外交易市场,包括重庆股份转让中心、上海股权托管交易中心等。区域性场外交易市场受制于股东人数不能超过 200 人、不能实行做市商和竞价交易、不能公开转让和发行股票、股票转让“T+5”等政策限制,与更高层级的资本市场相比,区域性场外交易市场能够给予挂牌企业的融资方式有限。但对于企业来说,可以借此挂牌完成改制并逐步熟悉资本市场的规范要求和信息披露等游戏规则,就如学游泳从游泳池的浅水区开始练习的道理一样,一来就高频集中竞价加严格信息披露,企业没做好充分准备也招架不住,说不定就在市场上被恶意收购了。当挂牌企业主要股东和高管对证券资本运作的认识水平不足时,弄不好就会在不恰当的时机为了蝇头小利大幅减持或稀释股权。

**【案例】**某区域性股权交易市场的首批挂牌企业,挂牌后引进了一轮 2000

万元风险投资,发展势头很被看好,其高管和核心技术人员持有公司部分股份,见股票可以卖钱,纷纷抛售。企业董事长不愿看到他们这么早“贱卖”手中的股票,又无法阻止(股份公司股东可自由转让其股份),只能找一些理由去不断申请停牌,从而阻止交易,降低交易活跃性。

根据《公司法》的规定,由于股份公司股份转让不需要其他股东同意,股份公司即天然的资合平台,而有限责任公司在股权转让方面限制颇多,需要通知其他股东以及过半数同意和放弃优先购买权。股份公司的制度红利再加上挂牌以后的规范提升、信息披露和交易便捷,一定程度上促进了交易。

**【案例】**重庆某能源股份有限公司成立于2009年,最初只是在重庆市荣昌区的部分区域从事管道燃气销售业务,主营业务收入只有约2000万元/年。2013年该公司在重庆股份转让中心挂牌,并在2013年5月以1元/股融资1530万元,2013年7月以1.5元/股融资600万元,在重庆股份转让中心挂牌交易期间,其股价最高达到了4.98元/股,而且交易比较频繁。2014年新三板扩容至全国,重庆该能源股份有限公司亦筹备转板,并于2014年12月在新三板成功挂牌。挂牌后公司大股东转让部分股份给证券公司,并于2014年12月31日由协议转让方式变更为做市转让方式,做市商多达7家,分别是齐鲁证券有限公司(现已更名为中泰证券有限公司)、中原证券股份有限公司、金元证券股份有限公司、中银国际证券有限责任公司、中山证券有限责任公司、华鑫证券有限责任公司、长江证券股份有限公司。2015年9月,重庆该能源公司以6.5元/股向中银国际证券有限责任公司、东方证券股份有限公司、上投摩根基金管理有限公司和光大保德信基金管理有限公司以及多名自然人发行533万股融资3464.5万元。2016年2月,重庆该能源公司以10元/股向11名机构投资者和2名自然人投资者发行1015万股,融资10,150万元。此外,重庆该能源公司还以股东股份质押等方式获得了大额债权融资。与重庆该能源公司多次融资相同步的是,其业务范围进一步扩展,不仅覆盖了重庆市荣昌区内的多个乡镇,还扩展到了贵州省内,2015年营业收入超过5000万元,比2014年度增加59.01%,净利润1900万元,比2014年度增加81.26%。如此良好的业绩和增长势头使重庆该能源公司开始考虑进行IPO转板,2016年3月,重庆该能源公



司发布公告称已聘请中银国际证券有限责任公司就申请首次公开发行股票并上市签订辅导协议。

**【案例】**某地区甲乙两企业同一年在新三板挂牌,不同之处在于甲企业此前在区域性场外市场挂牌了约1年,而乙企业则是直接上新三板。甲企业由于不需要进行股份制改造,以及在区域性场外市场挂牌过程中已经解决了历史出资、股东结构、同业竞争等问题,其筹备新三板挂牌所费时间较短,进展也较为顺利。挂牌后公司亦能够较快地适应全国中小企业股份转让系统的监管要求。而乙企业不仅在挂牌筹备过程中大费周折,仓促辅导挂牌后,企业还没有做好成为公众公司的准备,结果挂牌后不久就因为年度股东大会结束后未及时进行信息披露等原因,被全国中小企业股份转让系统有限责任公司根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则(试行)》对乙公司及其董事长、董事会秘书及时任财务总监实施了通报批评的纪律处分,对其他7名董事、监事采取出具警示函的监管措施,并记入证券期货市场诚信档案数据库。

**【案例】**2016年6月30日,全国中小企业股份转让系统有限责任公司对未按规定期限披露2015年年度报告的中青朗顿(北京)教育科技股份有限公司、中成新星油田工程技术服务有限公司股票实施了强制摘牌。这是全国股转公司首次对挂牌公司实施强制摘牌。2013年以来,全国中小企业股份转让系统有限责任公司累计对其涉及的86家挂牌公司的相关市场主体采取了211人次自律监管措施,其中2016年上半年对其涉及的33家挂牌公司的相关市场主体采取了67人次自律监管措施。

## (2) 重点关注

挂牌场外交易市场,需要注意以下几个问题:

第一,该场外市场是否已通过国务院清理整顿各类交易场所部际联席会议,如未通过,请拟挂牌企业谨慎考虑,最直接的不利影响是该企业再转板至更高层级的资本市场时会遇到障碍。

第二,由于各层级资本市场之间的挂牌条件及审核尺度不同,对于有转板预期的企业在筹备场外交易市场挂牌的过程中,要关注对于历史问题的解决是否会给以后转板造成不利影响。

第三,切勿进行非法集资、操作股价。场外市场是私募市场,其股份不允许公开转让和发行,新三板的股份可以公开转让但不能公开发行。近日重庆股份转让中心公布相关通知,要求各挂牌公司不得开展如下违法违规行为:

严禁擅自公开发行股权,包括向不特定对象发行股权;或向特定对象发行、转让股份后,股东或持有人累计超过 200 人。

严禁变相公开发行股权,即采用广告、公告、广播、电话、传真、信函、推介会、说明会、网络、短信、公开劝诱等公开方式或变相公开方式向社会公众发行或转让。

严禁以股权投资为名,采取承诺固定收益或其他高额回报等方式,诱导社会公众参与挂牌企业的融资或股权转让。

严禁利用定向增资谋取不正当利益。挂牌公司定向增资,不得采用前述公开方式或变相公开方式向社会公众发行,定向增资后股东总数不得超过 200 人,也不得存在以公司或个人的名义代为持股的方式使股东总数变相超过 200 人的情况。

第四,另外区域性场外交易市场在很多省份还是各个地方政府指定的非上市股份公司托管登记机构。这话说得有点拗口,简言之,就是股份公司的股份登记在很多省份的工商局是不管的且没法管的。很多省份的工商登记中永远只登记股份公司的发起人,也就是股份公司设立或改制时的股东情况,如有后续增资,工商局系统一律登记“其他股东”,记录注册资本的变化即可。非上市股份公司在相当长的时期内不知道去哪办登记,近年来各地场外市场雨后春笋般出现后接管了这一项业务,可以为非上市股份公司明晰股权登记。

**【案例】**某公司设立时的目的即上市,为避免股份制改造过程中产生的问题,因此设立时即采取的股份公司形式,股东为甲和乙。设立后进行了股份转让和增资,去工商局办理了登记,新股东丙增资进入,股东丁接手了甲和乙的股权。可是,工商局系统中的股东却登记的是甲、乙和其他股东。股权权属不清,反倒给上市工作造成了影响。