

一本书读懂IPO，轻松玩转资本市场

公司IPO

整体解决方案

顾鸣杰◎著

INITIAL PUBLIC OFFERINGS

公司为什么要IPO上市·要IPO，先看看你够格吗
别让你的企业“带病申报”·发审委关注的才是重点·股权融资如何助力IPO
IPO前并购重组有什么意义·怎样选择IPO路径
流程细节决定IPO成败·不可忽视的IPO路演

海量干货
工具·流程·方案
法规·范本·模板
一网打尽



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

公司IPO

整体解决方案

顾鸣杰◎著

INITIAL PUBLIC OFFERINGS



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

公司 IPO 整体解决方案/ 顾鸣杰著.

北京: 中国经济出版社, 2018.3

ISBN 978-7-5136-4981-0

I. ①公… II. ①顾… III. ①上市公司—股票上市—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 272021 号

责任编辑 张 辰 高晓晔

责任印制 马小宾

封面设计 任燕飞设计室

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京富泰印刷有限责任公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 19.25

字 数 236 千字

版 次 2018 年 3 月第 1 版

印 次 2018 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

2017年7月19日，万达商业地产股份有限公司与融创中国、富力地产确定了最终的交易方案。富力地产以199.06亿元接手万达商业地产的77家酒店项目，比之前融创中国提出的335.95亿元少了136.89亿元；而融创中国则用438.44亿元收购万达商业地产的13个文旅项目的91%股权，现有贷款454亿元则由交割后的项目负责，比之前的295.75亿元增加了142.69亿元。

虽然万达商业地产的资产有了明确归属，但是其IPO仍停滞不前。有相关人士表示：“万达商业地产出售这么多资产，即使被认定不属于资产重组，也需要对之前的招股书进行更新，再由监管层判定是否需要重新排队。”

与万达商业地产一样因各种各样的问题导致IPO停滞不前或者被否的公司不在少数。那么，如何才能避免自己的IPO被否呢？都说“不打无准备之仗”，只有在IPO前做好各项准备工作，才能保证成功的机会降临到自己头上。

第一，充分掌握IPO的基本知识。IPO是一项系统的复杂工程，了解与IPO相关的基本知识只是最基本的条件。如果连这个都做不到，就不要谈什么IPO了。

第二，了解是否具备IPO主体资格。确认是否是股份有限公司；是

否存在出资瑕疵；三年内主营业务和董事、高管是否发生了重大变化，实际控制人是否发生变更；股权是否清晰；股权激励是否到位。

第三，财务核查工作是否完备。检查公司的各项财务指标是否达到了 IPO 的相关标准，是否存在税务问题，是否存在财务漏洞导致被证监会怀疑存在财务操纵等情况。

第四，针对发审委关注的重点做准备。IPO 前准备工作非常繁杂，但也有侧重点，如成长性、毛利率、应收账款、收入确认、存货、关联交易及同业竞争披露、募投资金等。拟 IPO 公司只需要将发审委关注的这些重点工作准备好，就能提升过会几率。

第五，掌握股权融资相关的理论与技巧。公司 IPO 单靠自身能力很难达成，所以要懂得善用他人的力量。而股权融资不管是在资金支持还是公司治理结构上，都能对拟 IPO 公司起到极大的帮助作用，让其更符合 IPO 标准。

第六，借并购重组改善自身问题。并购重组是资本运作非常重要的一环，是拟 IPO 公司及投资者都非常关注的内容。不少拟 IPO 公司本身存在很多问题，或者不具备 IPO 条件，通过并购重组可以改善自身不足，尽快实现 IPO 目标。

第七，选好 IPO 路径。“天时、地利、人和”才能成就一件大事，IPO 更是如此。IPO 时机、地点、板块、方式的选择，都会对 IPO 结果产生重大影响。

第八，关注流程细节。正所谓“知己知彼，百战不殆”，对 IPO 了解的程度有多高，IPO 成功的几率就能有多高，IPO 流程更是不能忽略的问题。从公司改制、上市前辅导、发行前筹备、申请核准、询价推介，再到股票上市，任何一个环节都需正确应对。

第九，做好 IPO 路演，获得高额定价。IPO 路演成功与否，直接关

系到股票发行的结果。公司的股票能否受到投资人青睐，能否获得高定价，都要看拟 IPO 公司在路演中的表现如何，否则只能功亏一篑。

IPO 上市是一种趋势，更是企业做大做强的必由之路。尽管如此，上市并不是简单的融资，也不是简单的申请。鉴于证监会的严格要求，众多公司因为各项条件不符而屡次在 IPO 的道路上受阻。本书为企业提供了一套顺利进行 IPO 上市的解决方案，立足 IPO 上市的每一个关键方面，从主体条件、财务核查、审核要点到股权融资、并购重组、IPO 路径选择、细节流程、商业路演等应有尽有，书后还附有 IPO 法律法规及操作协议范本、模板等，让读者更容易把握 IPO 上市的关键点，规避 IPO 上市过程中可能出现的问题，助力企业在国内严格的审核机制下，顺利实现 IPO 上市。

第1章 读懂IPO，玩转资本市场

大多数公司都以IPO为自己的最终目标，但在追求这个目标的过程中是否了解过IPO的真正含义？参与IPO的角色都有哪些？IPO要经过多少道审核程序？IPO的成本能否承担得起？IPO从核准制改为注册制后，会产生什么样的影响？这些问题的答案，只是公司进行IPO时最先要了解的基本事项。

1.1 到底什么是IPO → 3

1.1.1 IPO 不等于 100% 上市 → 3

1.1.2 IPO 的两面性 → 4

1.1.3 IPO 加速改变了什么 → 4

1.2 他们，都是IPO的重要角色 → 7

1.2.1 IPO 工作中的各大角色 → 7

1.2.2 重点角色一：律师 → 8

1.2.3 重点角色二：会计师 → 9

1.2.4 重点角色三：保荐人 → 10

1.3 小心！每个审核环节都是一道坎 → 12

1.3.1 主要环节一：受理与预先披露 → 12

1.3.2 主要环节二：反馈会 → 14

- 1.3.3 主要环节三：见面会 → 14
- 1.3.4 主要环节四：初审会 → 15
- 1.3.5 主要环节五：发审会 → 15
- 1.3.6 主要环节六：封卷与会后事项 → 15
- 1.3.7 主要环节七：核准发行 → 16
- 1.4 拿捏成本，付不起就别 IPO 了 → 17
 - 1.4.1 成本一：税务 → 17
 - 1.4.2 成本二：社保 → 17
 - 1.4.3 成本三：筹备费用 → 18
 - 1.4.4 成本四：人力资源 → 18
 - 1.4.5 成本五：中介费用 → 19
- 1.5 注册制来了，是利好还是利空 → 20
 - 1.5.1 本质：由市场决定一切 → 20
 - 1.5.2 特征：注册制的三大特性 → 21
 - 1.5.3 区别：注册制与核准制的差异 → 21
 - 1.5.4 流程：美国 IPO 注册制步骤 → 22
 - 1.5.5 利弊：注册制的两面性 → 22

第2章 主体条件：要 IPO，先看看你够格吗

IPO 是一项严谨的工作，不仅要保证资本市场的利益，更要维护投资者的利益。因此，证监会对拟 IPO 公司提出了严格的审核要求，对主体资格、出资问题、独立性、重大变化、股权结构等方面都有非常严格的规定。如果公司要申请 IPO，先看看自己是否达到了这些基本要求。

- 2.1 主体资格合理、合法、合规 → 27

- 2.1.1 关于主体资格的法律规定 → 27
- 2.1.2 两种方式设立股份有限公司 → 28
- 2.1.3 IPO 主体的选择 → 32
- 2.2 解决出资不真实、不规范问题 → 34
 - 2.2.1 出资瑕疵 → 34
 - 2.2.2 解决出资瑕疵的方法 → 36
- 2.3 独立自主，不被控制 → 39
 - 2.3.1 资产独立 → 39
 - 2.3.2 业务独立 → 40
 - 2.2.3 人员独立 → 41
 - 2.2.4 机构独立 → 42
 - 2.2.5 财务独立 → 43
- 2.4 什么都能变，这三个不能变 → 44
 - 2.4.1 主营业务变更认定 → 44
 - 2.4.2 董事、高管变更认定 → 45
 - 2.4.3 实际控制人变更认定 → 47
- 2.5 股权结构清晰明确 → 51
 - 2.5.1 产生背景 → 51
 - 2.5.2 委托持股 → 51
 - 2.5.3 股权质押 → 53
 - 2.5.4 交叉持股 → 54
- 2.6 别让股权激励毁了 IPO → 56
 - 2.6.1 股权激励相关规定 → 56
 - 2.6.2 三个方法，效果与规则两不误 → 57

第3章 财务核查：别让你的企业“带病申报”

纵观历年来被否的 IPO 案例，财务是最大的主因，比如审计会计、税务规划、盈利规划、资产负债等关键的财务指标是否达到标准，是否存在逃税漏税、财务操纵等行为，都是导致 IPO 被否的具体原因。如果拟 IPO 公司想顺利过会，一定要在申请 IPO 之前将财务问题整改到位。

3.1 不管查什么，基本要素不能丢 → 61

3.1.1 财务核查的目的 → 61

3.1.2 财务核查的四大原则 → 61

3.1.3 财务核查的依据 → 63

3.1.4 财务核查的范围 → 64

3.2 准备工作：IPO 未动，财务先行 → 65

3.2.1 对公司财务状况进行优化 → 65

3.2.2 对公司财务报表进行完善 → 66

3.2.3 加强财务风险管理 → 67

3.2.4 做好组织变更和业务转型工作 → 68

3.3 佛靠金装，财务也要包装 → 69

3.3.1 分析财务指标的异常性 → 69

3.3.2 两个方法调整财务异常 → 70

3.3.3 五个方面做好财务规划 → 71

3.4 对症下药，掌握财务审核关注点 → 75

3.4.1 审核 IPO 条件中财务相关部分 → 75

3.4.2 对验资、内控、资产评估、税收、盈利预测进行审核 → 76

3.4.3 对财务报表项目进行审核 → 76

3.5 把脉税务，逃税漏税不能有 → 79

- 3.5.1 偷税漏税 → 79
- 3.5.2 欠税补缴 → 80
- 3.5.3 整体变更与分红纳税 → 81
- 3.5.4 重大税务处罚 → 81
- 3.6 小心成为财务操纵嫌疑人 → 83
 - 3.6.1 财务操纵雷区一：应收账款 → 83
 - 3.6.2 财务操纵雷区二：预付账款 → 84
 - 3.6.3 财务操纵雷区三：存货 → 85
 - 3.6.4 财务操纵雷区四：在建工程 → 85
 - 3.6.5 财务操纵雷区五：业务收入 → 86
 - 3.6.6 财务操纵雷区六：期间费用率 → 87

第4章 审核要点：发审委关注的才是重点

IPO 是一项系统的工程，准备工作非常繁杂，其间很多公司在这繁冗的准备工作中偏离了方向，导致 IPO 被否。其实，IPO 的准备工作虽然较多，但也有侧重点，如成长性、毛利率、应收账款、收入确认、存货、关联交易及同业竞争披露、募投资金等。拟 IPO 公司只需要将这些重点工作准备好，就能提升过会几率。

- 4.1 成长性，更看好有潜力的企业 → 91
 - 4.1.1 持续盈利能力相关法规 → 91
 - 4.1.2 决定公司持续盈利能力的几个因素 → 92
- 4.2 毛利率，产品价格公允吗 → 94
 - 4.2.1 毛利率过高或过低 → 94
 - 4.2.2 毛利率异常的解释思路 → 95
- 4.3 应收账款，资金流通越快越好 → 97

- 4.3.1 正确处理应收账款问题 → 97
- 4.3.2 IPO 审核关注的五大应收账款问题 → 99
- 4.4 收入确认，弄虚作假“get out” → 100
 - 4.4.1 收入确认的不同规定 → 100
 - 4.4.2 收入确认的几个通用角度 → 101
- 4.5 存货，仓库爆了 IPO 就完了 → 106
 - 4.5.1 出现贬值影响营收 → 106
 - 4.5.2 存货审计违反规定 → 107
- 4.6 关联交易及同业竞争，我们不约 → 108
 - 4.6.1 关联交易 → 108
 - 4.6.2 同业竞争 → 110
- 4.7 募投资金，你的钱用对了吗 → 112
 - 4.7.1 募投项目是否必要 → 112
 - 4.7.2 募投项目的可行性 → 113
 - 4.7.3 募投项目的风险性 → 113

第5章 股权融资：方法 + 技巧 = 要钱不难

股权融资是公司发展过程中必不可少的一环，也是 IPO 前的必用手段。股权融资结果如何，决定着公司未来的命运。因此，拟 IPO 公司应保持冷静，谨慎行事，遵守游戏规则，掌握股权融资相关的理论与技巧。只要运作得当，拟 IPO 公司就可借力资本提升过会的成功率。

- 5.1 从创业到 IPO 的股权融资方式 → 117
 - 5.1.1 种子期——天使投资 → 117
 - 5.1.2 发展期——风险投资 → 118

- 5.1.3 扩展期——私募股权融资 → 119
- 5.1.4 稳定期——首次公开募股 → 120
- 5.2 对接私募，助力公司 IPO → 122
 - 5.2.1 私募融资流程 → 122
 - 5.2.2 私募融资三种运作方法 → 123
 - 5.2.3 引进私募不能耽误 IPO → 124
- 5.3 股权众筹，用最低成本为上市筹资 → 127
 - 5.3.1 把握流程，股权众筹的典型步骤 → 127
 - 5.3.2 控制细节，别让小问题毁了你 → 127
 - 5.3.3 退出机制，投资人最关心的问题 → 129
- 5.4 对赌不是赌命，协议内容要合理 → 133
 - 5.4.1 对赌协议风险四重奏 → 133
 - 5.4.2 了解对赌协议达成条件 → 134
 - 5.4.3 对赌协议的注意细节 → 134
- 5.5 引入新资本，这些风险不能不防 → 137
 - 5.5.1 风险一：公司价值被低估 → 137
 - 5.5.2 风险二：失去公司控制权 → 138
 - 5.5.3 风险三：无形资产归属权 → 138
 - 5.5.4 风险四：文化冲突 → 139

第6章 并购重组：借他人之力敲开IPO大门

不少拟IPO公司本身存在很多问题，难以达到IPO的条件。为了尽快实现IPO目标，不少公司通过并购重组来改善自身问题，如突出主营业务、实现独立、规范关联交易、完善公司制度、明确股权归属等。但并购重组并不是一项简单的工程，任何一个环节出现纰漏，都会造成并购重组失败，从而影响公司的IPO进程。

6.1 为什么IPO前要并购重组 → 143

6.1.1 突出主营业务 → 143

6.1.2 实现公司五独立 → 143

6.1.3 规范关联交易与同业竞争 → 144

6.1.4 完善公司制度，提升运营效率 → 144

6.1.5 明确公司股权 → 144

6.2 方式不同，IPO目的相同 → 145

6.2.1 方式一：股权收购 → 145

6.2.2 方式二：资产收购 → 146

6.2.3 方式三：增资并购 → 148

6.3 方法掌握越好，并购重组越简单 → 150

6.3.1 做好战略规划 → 150

6.3.2 组建并购团队 → 150

6.3.3 建立工作机制 → 151

6.3.4 确定目标公司 → 151

6.3.5 明确目标公司需求 → 151

6.3.6 做好并购沟通工作 → 152

6.4 注意！并购重组中的五个税务筹划点 → 153

6.4.1 筹划点一：递延纳税 → 153

- 6.4.2 筹划点二：减少增值税与营业税 → 154
- 6.4.3 筹划点三：免税收入 → 155
- 6.4.4 筹划点四：降低应纳税所得额 → 155
- 6.4.5 筹划点五：推迟纳税义务时间 → 156
- 6.5 这些都是尽职调查的关注重点 → 157
 - 6.5.1 法律篇 → 157
 - 6.5.2 税务篇 → 158

第7章 IPO 路径：要选择，不是每条大路都通罗马

IPO 是一项系统工程，任何细节的疏漏都可能导致 IPO 被否。所以，IPO 的时机、地点、板块、方式的选择对 IPO 的结果产生极大的影响。时机选择不当，会影响融资额；地点选择不当，会影响 IPO 结果；板块选择不当，则可能直接被拒于 IPO 大门之外；方式选择不当，则可能增加 IPO 成本。可以说，公司 IPO 要成功，天时、地利、人和缺一不可。

- 7.1 审时度势——IPO 时机选择 → 163
 - 7.1.1 外部因素 → 163
 - 7.1.2 内部因素 → 165
- 7.2 放眼全球——IPO 地点选择 → 168
 - 7.2.1 外部因素 → 168
 - 7.2.2 内部因素 → 169
- 7.3 多方比较——IPO 板块选择 → 171
 - 7.3.1 从主营业务角度 → 171
 - 7.3.2 从财务指标角度 → 171
 - 7.3.3 从过会比例角度 → 173
 - 7.3.4 从审批环节角度 → 174

7.3.5 从募资安排角度 → 174

7.4 权衡利弊——IPO 方式选择 → 175

7.4.1 整体上市 → 175

7.4.2 分拆上市 → 178

第8章 IPO 流程：饭要一口口吃，路要一步步走

正所谓“细节决定成败”，不要小看对 IPO 流程的精准掌握，从公司改制、上市前辅导、发行前筹备、申请核准、询价推介，再到股票上市，任何一个环节的疏忽都会对 IPO 的结果产生巨大的影响。

8.1 第一阶段——成立股份公司 → 185

8.2 第二阶段——IPO 前辅导 → 191

8.2.1 辅导机构与辅导人员 → 191

8.2.2 签订辅导协议 → 192

8.2.3 辅导内容与实施方案 → 194

8.3 第三阶段——股票发行筹备 → 198

8.3.1 确定发行目的 → 198

8.3.2 确定发行数量 → 198

8.3.3 草拟招股书 → 199

8.3.4 准备相关文件 → 201

8.4 第四阶段——申请核准 → 205

8.4.1 主板核准程序 → 205

8.4.2 创业板核准程序 → 206

8.5 第五阶段——询价推介 → 209

8.5.1 路演推介 → 209

- 8.5.2 询价 → 209
- 8.5.3 定价 → 213
- 8.6 第六阶段——股票上市 → 215
 - 8.6.1 股票配售 → 215
 - 8.6.2 证券承销 → 220
 - 8.6.3 股票发行的方式 → 220
 - 8.6.4 超额配售选择权 → 222

第9章 IPO 路演：确保发行成功，实现超额认购

“人生如戏，全靠演技”，IPO 也是如此。公司的股票能否受到投资人青睐，能否获得高定价，都要看拟 IPO 公司能否当好主角，能否把握关键点，能否做好路演的方方面面，否则只能功亏一篑。

- 9.1 揭开路演的神秘面纱 → 229
 - 9.1.1 路演的作用 → 229
 - 9.1.2 路演的形式 → 230
 - 9.1.3 路演的资料 → 230
- 9.2 不可忽视的路演环节 → 231
 - 9.2.1 IPO 路演的基本环节 → 231
 - 9.2.2 线上路演的基本环节 → 232
- 9.3 摸清投资人喜欢的 BP 逻辑 → 234
 - 9.3.1 BP 撰写不可少的因素 → 234
 - 9.3.2 BP 主要的目录格式 → 235
 - 9.3.3 路演 PPT 的制作 → 236
- 9.4 路演主角，你的扮演够出色吗 → 239