



企业改制与发行上市 操作实务

修订版

陈菊香 ● 主编



THE OPERATION PRACTICE ON RESTRUCTURING
AND LISTING OF ENTERPRISES



法律出版社
LAW PRESS·CHINA



企业改制与发行上市 操作实务

(修订版)



主 编	陈菊香				
副 主 编	唐申秋	喻永会			
参编人员	周光国	吴昌侠	周 韬	石毓号	
	韦全忠	董 刚	郭卫峰	陈 海	



THE OPERATION PRACTICE ON RESTRUCTURING
AND LISTING OF ENTERPRISES



图书在版编目(CIP)数据

企业改制与发行上市操作实务 / 陈菊香主编. —修
订本. —北京: 法律出版社, 2011. 2
ISBN 978 - 7 - 5118 - 0903 - 2

I. ①企… II. ①陈… III. ①股份有限公司—公司法
—基本知识—中国 IV. ①D922. 291. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 121174 号

©法律出版社·中国

责任编辑/吴剑虹 张心萌

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社
总发行/中国法律图书有限公司
印刷/北京中科印刷有限公司

编辑统筹/市场研发部
经销/新华书店
责任印制/吕亚莉

开本/787×1092 毫米 1/16
版本/2011 年 2 月第 3 版

印张/40 字数/689 千
印次/2011 年 2 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)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

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、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号: ISBN 978 - 7 - 5118 - 0903 - 2

定价: 98.00 元

(如有缺页或倒装, 中国法律图书有限公司负责退换)

作者简介

陈菊香女士 北京大学金融与产业发展研究中心研究员、中国贸促会/中国国际商会调解中心调解员、北京股权投资基金协会创始理事、北京经济法学会金融专业委员会专家委员，主要从事金融、证券、法律、企业投融资等业务的研究和实务。曾先后为中国工商银行、中国建设银行、中国光大银行、深圳发展银行、福建兴业银行、中国化工集团公司、中国石油化工集团公司、海通证券股份有限公司等上百家国内外大、中型企业提供企业改制方案设计、金融、法律、投融资等服务，对企业改制与发行上市、并购重组和企业法律风险防范积累了丰富的经验。

曾参与编著《中华人民共和国法律大百科全书》(1999年河北人民出版社出版)、《残疾人权益保障百例解析》(2004年机械工业出版社出版)。

人民大学一分校对外经济贸易本科、北京大学法律硕士研究生、北京大学金融硕士研究生。

唐申秋律师 北京市天银律师事务所合伙人，毕业于中国政法大学民商法学院。十多年来一直从事企业改制与发行上市、并购重组等证券法律业务，曾参与了五十多个企业改制上市、并购重组等证券法律服务项目。参与了《全国律师协会证券法律业务培训教材》、《上市公司股东大会指南》、《〈律师从事证券法律业务规范(试行)〉解释》的编写。

喻永会律师 北京市中伦金通律师事务所律师，中国人民大学法学硕士。主要从事企业改制与发行上市、并购重组等证券法律业务。曾参与了二十多个证券法律服务项目。在《中国证券报》、《证券市场周刊》、《中国律师》等核心杂志和报刊上发表《论表决权信托在上市公司资产重组中的应用》、《G股时代上市公司并购模式分析》以及《股改加速私募股权市场发展》等文章近二十篇。

序 言

资本市场是金融市场的重要组成部分。中国资本市场从1990年12月19日上海证券交易所开业算起,已经走过了二十多个春秋,资本从无到有、从小到大,发生了翻天覆地的变化,股票发行制度也经历了一个发展变化的过程。股票发行制度的变化,差异化的实际情况给证券市场的参与者,尤其是最重要的参与者——拟发行上市企业带来了不少的挑战。

2009—2010年,是中国资本市场不断规范同时富有创新的一年。在这一年中,中国证监会发布了《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》,深圳证券交易所发布了《创业板股票上市规则》,筹备十年之久的创业板市场终于开市,首批28只股票集体亮相并受到资金追捧;在这一年中,A股市场IPO在暂停9个月后重启,首单落定桂林三金,开启了2009年天量融资的序幕;在这一年中,财政部、国务院国资委、中国证监会、全国社保基金理事会等宣布股权分置改革新老划断后,凡在境内证券市场首次公开发行股票并上市的含国有股的股份有限公司,除国务院另有规定的,均需按首次公开发行时实际发行股份数量的10%转由社保基金理事会持有……有理由相信,随着社会经济的发展,中国证券市场将在未来一段时间迎来快速发展。在这些背景下,本书作者在2007年出版、后再版的基础上,又推出了2010年度修订版。

纵观本书,其特点还是比较鲜明的,概括起来主要有以下三点:

第一,时效性。如上所示,2009—2010年是中国资本市场不断规范并富有创新的一年,本书修订版中除对原来的企业改制上市相关内容进行与时俱进的修订外,还增加了第四章“创业板定位及相关制度”,并丰富了案例。

第二,系统性。本书从企业改制与发行上市基本资料出发,首先介绍了企业改制与发行上市的程序,然后深入到企业改制与发行上市的实质性问题,最后配合案例及评析,自成体系,使读者在最短的时间内吸收大量有用信息。

第三,实践性。企业改制上市最需要的是具有丰富实践经验的操盘手。本书选取了若干个成功上市的案例。通过对案例的系统剖析,梳理了企业在改制上市过程中遇到的法律问题及解决思路与对策,提供了有益的借鉴和启示。

相信这本书可以帮助读者紧紧把握证券实践的风向标,为读者提供最新的实用资料。

前中国证券监督管理委员会主席



2011 年 1 月

再版序言

自2006年1月1日新修订的《公司法》和《证券法》实施后,以及2006年5月中国证监会为进一步促进股票上市实行的《首次公开发行股票并上市管理办法》,这些法律制度从根本上解决了资本市场的制度性缺陷,使企业掀起了上市新一轮浪潮。

在这轮企业上市浪潮过程中,法律实务界陆续推出了几部企业上市实务指导书籍,其中《企业改制与发行上市法律实务》最突出。该书自2007年6月第一版发行以来,深受相关行业律师、财务顾问、企业家等读者喜爱和推崇,很快销售告罄。应出版社邀请,该书作者在进行完善和补充后再版。我在北京大学讲课时应其邀请为本书再版作序。

本书对企业在主板市场、中小板市场上市,以及企业重组改制后申请上市的路径、法律依据等方面进行了全面、系统阐述。

本书具有很强的针对性和实务性,以企业上市为案例,对企业改制上市过程中可能遇到的各种实际问题以及解决方案进行了深入研究和评述。应该说这些实例堪称国内企业上市案例中的经典,作者对这些富有代表性企业上市历程的精准评析和相关法律法规的运用体现了作者在做企业上市过程中经济法律根底较深。

随着我国经济持续快速增长,我国资本市场发展也迎来了黄金时期。发展资本市场是我国直接与间接融资制度不断完善的必然要求,也是进一步完善我国市场经济最重要的组成部分。本书的出版对当前迫切需要上市的企业家、对从事企业上市的法律工作者、对从事资本市场研究的研究人员都具有指导价值。参加本书编写的

是在企业改制上市领域的资深律师,本书编排较严谨,内容充实,文字流畅,法律知识全面。我很高兴地将其作为一本不可多得的,以上市为基础的,较好的专业书籍推荐给大家。

《证券法》修改起草工作小组组长

许健

2008年3月

序

如果将英国在 1600 年经国王特许成立的东印度公司为起点,公司制度已经历了 400 多年曲折的发展、演进过程。如果仅从时间上看,它并不比“业主制企业”(所谓的“传统企业制度”)更“现代”,因为它比资本主义政治制度的确立还早 40 年,比第一次产业革命的启动早半个多世纪。400 多年后的今天之所以将这种“古老”的企业制度仍然视为“现代企业制度”,在我看来,主要在于公司制度作为市场经济体系中的微观组织载体,与市场经济制度体系的每一阶段的发展交织共行,相互演进。公司制度的每一阶段的发展展示着相应阶段市场经济及其市场制度发展的水平。

由于公司制企业资产的股份化、投资主体的多元化、相关权益者之间结成的多层次的复杂的“委托—代理”关系等特点,决定了公司制企业的运作与相关制度密切相关,决定了公司制企业的演进与市场经济的制度体系演进紧密地交织在一起。从英国以及后来的美国现代财会制度、审计制度、有限责任制度、证券交易制度等市场经济相关制度演变的历史过程考察可以发现,维系市场经济运作的一系列基本制度安排的阶段性的演进,与公司制企业阶段性的发展需要紧密相关,甚至可以说英、美现代财会制度、审计制度的形成和演进直接决定于公司制企业发展的推动。

公司的“制度化”等价于“制度的法律化”。现代公司制企业从设立前的准备阶段开始,几乎在所有的环节和所有方面都需上升到法律层面的、以国家机器作保障的、具有外在强制性的“正式”制度体系予以规范化。公司制企业的“规范化”过程,就是“规范的法律化”过程。

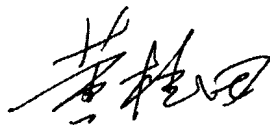
改革开放以来,股份制企业作为我国国有企业改革的目标模式从试点到全面拓展,期间虽然经过了痛苦的争论和曲折的发展过程,但 20 余年的时间发展到今天仅在境内上市公司的总市值接近年度 GDP 总量的规模,发展速度是惊人的(当年英国因“南海泡沫事件”将有限责任制度中止了一个世纪)。如何建立健全有效的股份制度法律体系、如何依法改制、依法上市、股份制企业及其相关权益主体如何依法运

作,是我们处在股份制度发展期所面对的重大问题。

基于以上认识,《企业改制与发行上市(IPO)法律实务》一书,从实际操作的层面系统介绍了企业股份制改造及上市所涉及的法律规范和程序。对于企业“依法”改制、“规范”上市具有重要的指导性意义。

这是一本由多年参与企业改制、上市,具有丰富实际经验的律师编写的法律实务,内容全面,涉及改制、上市所有的环节和程序;在一定程度上是编写者在实际操作中的经验介绍,因而适用性强;文字表达通俗易懂,并配有大量的案例。虽然本人属于业外的企业理论研究者,但本着对股份制企业在中国规范发展的期盼,应本书作者的诚邀,写下了以上文字。

北京大学经济学院副院长 教授



2007 年 4 月

前 言

经过 2005、2006 年的股权分置改革,中国股市进入全流通时代,伴随着《公司法》、《证券法》的修改完成,相关配套的制度也陆续修改或出台,我国证券市场环境已经发生根本性变化,A 股市场成为真正意义上的资本市场。沪、深指数节节攀升,沪、深证券交易所的总市值也以惊人的速度膨胀,依据 2007 年 4 月 9 日的有关统计数据显示,沪、深证券交易所的总市值达 13.768 万亿元,首次超过香港联合交易所主板及创业板总市值 13.698 万亿元,占我国 GDP 的比例达 50% 以上,而在 2005 年底,这一比值还不足 18%。随着制约我国证券市场的根本性制度缺陷的解决,证券市场的融资功能和效率将得到发挥和提高,可以说,现在是中国企业境内上市很好的时机。

企业上市,可以获得直接融资渠道,迅速扩大规模,提升知名度,增强市场竞争力。世界知名大企业,几乎都是通过上市融资,进行资本运作,实现规模的裂变,迅速跨入大型企业的行列,美国 500 强企业 95% 都是上市公司。随着企业上市,企业变成了受社会关注的公众上市公司,使企业有了更好的发展机遇,能够得到更多的发展机会,并且由于接受监管当局严格的监管,使公司在治理方面更加规范。企业上市还具有财富效应,并且这种效应非常明显,能给创始人及持股员工的财富带来大幅度的增长。这种财富效应还通过创始人所持有的股票以及公司上市后实现股票期权的激励机制,激励企业高管人员和核心技术人员,促进企业快速、稳定地发展。

而目前我国《公司法》、《证券法》的修改完成,上市门槛大大降低,全流通使得企业改制前的私募融资成为可能,通过私募融资,特别是急需资金的中小型企业获得资金的时间大大缩短,企业的股权进一步分散化,上市风险将大大降低。新的证券市场规则催生新的发展思路,可以预见,未来的证券市场将成为企业的主要融资舞台,企业的竞争将首先在证券市场而非产品市场上进行,适应新的证券市场的

企业必将在市场竞争中不断胜出。

目前,不论是在上海证券交易所还是深圳证券交易所上市,都必须对设立在国内的拟上市企业先行改造为股份有限公司,进行必要的改制,在完成改制和辅导后,才能正式提出发行上市申请。企业在上市前通过改制,建立规范的公司治理结构和运行机制,实现企业投资主体的多元化,明晰产权关系;通过剥离非经营性资产和不良资产,置入优质资产等手段,盘活企业存量资产、优化增量资产,集中突出主营业务,提高公司资产的营运质量和运作效率,提升公司的总体竞争力;处理好与关联企业之间的关系,减少、规范关联交易,避免同业竞争,维护企业利益等。因此,企业上市之前的改制实际上是一项浩大、复杂的工程,改制的成功与否不但决定着企业是否能够上市,而且对日后企业的发展有着决定性的影响。我们在承办企业改制上市业务的过程中,积累了一定的经验,也有切身的体会,对企业如何成功改制上市有着较为深刻的理解。我们将为众多企业改制上市服务的经验和体会汇编成此书,与广大读者分享。

从我国目前企业改制上市的实践来看,改制的过程实际上更多的是从法律制度层面着手,强调企业的规范运作。同时,基于我们的职业特点,本书着重于法律层面去探讨企业如何改制上市。本书从逻辑上主要分为三个部分,即改制上市的专题部分、案例部分、常用法规部分。在整体上,本书将企业改制上市的意义、程序、难点、重点、方法、技巧等尽可能地展现在读者面前,探讨企业为什么要在境内上市、上市应当具备怎样的条件、如何上市、上市应当注意哪些问题等,通过上述问题的阐述,以求达到增大企业发行上市成功概率以及有效防范相关法律风险的目的。

作为一本法律实务类用书,也为了满足中国证券市场的需要,我们在撰写本书时,力求突出实用性。本书立足于中国企业改制上市的实际,以我国现行的法律法规及相关规范性文件为基础,重点阐述企业改制上市的程序及企业发行上市的基本条件、改制上市过程中应注意的主要问题、中介机构的选择和中介机构之间的协调问题以及律师的工作内容、方式方法等,力求向读者全面展示企业改制与发行上市的法律工作内容以及工作方法、方式、技巧等,供想上市的企业作参考,使想加入证券法律业务的律师以及其他对证券法律业务感兴趣的读者对企业改制发行上市法律业务有一个比较全面的了解,对解决企业改制发行上市中遇到的重点、难点问题可以起一定的参考作用。

企业改制与发行上市是一门专业性较强的证券法律业务,本书作为一本法律实务类书籍,其术语、概念、程序、重点和难点问题往往是一般读者平常较少接触的。为了解决这一问题,我们在撰写本书时,编者在自己理解的基础上结合实际操作,在

语言上力求准确、清晰并通俗易懂,以便读者能够更好地理解。

毋庸讳言,企业改制发行上市并不只是律师的工作,也不能仅仅依靠律师。企业改制发行上市实际上还凝聚着财务顾问、审计机构、评估机构等各中介机构的辛勤劳动。企业能否成功上市,除了中介机构的辛勤努力外,更需拟改制上市企业决策层的正确决策和积极配合。当然,最终决定企业能否成功上市的是企业的自身条件,因此,企业一定要对自身有着比较深入的了解,关注企业的成长性以及盈利能力的动态变化,关注国家有关产业政策的变化,恰当选择上市时机,争取早日成功上市。

由于我们将本书定位为一本指导企业进行改制发行上市的法律实务书,我们力求将本书的实际操作部分写得翔实;同时,为了加深读者对操作部分的理解,我们精选了国内各个行业的一些企业成功上市的典型案例,以供读者借鉴。为了提高本书的实用性,我们在书后附上了企业改制发行上市所涉及的一些主要法律法规以及规范性法律文件,以便读者查阅。

总而言之,本书不仅对从事企业改制与发行上市工作的律师、财务顾问、会计师和对企业改制与发行上市感兴趣的相关人士有一定的参考价值,而且对正在从事企业经营的决策者和管理者有着一定的参考价值,他们可以根据本书的介绍,对照企业自身的条件,选聘中介机构,制定改制上市方案,争取早日实现上市。

由于编者水平有限,希望广大读者不吝赐教并提出宝贵意见,以便我们对本书作出修改,也使我们能更好地为企业改制与发行上市提供优质的法律服务。

作 者

2007年4月

前 言	1
第一章 企业改制与发行上市概述	1
第一节 企业改制与发行上市的涵义	1
第二节 企业改制并发行上市的意义	2
第三节 中国企业主要上市地介绍	6
第二章 企业改制与发行上市的程序	31
第一节 我国股票发行制度的演变及现行基本制度	31
第二节 企业改制与发行上市的程序	42
第三章 企业改制与发行上市中的主要实质问题	50
第一节 企业改制所涉及的主要问题	50
第二节 企业发行与上市应具备的条件	63
第三节 关联交易和同业竞争问题	69
第四节 企业改制上市涉及的信息披露及税收等其他重要问题	75
第四章 创业板定位及相关制度	86
第一节 创业板定位及模式	87
第二节 创业板相关制度	88
第三节 创业板上市重点问题分析	95
第五章 改制上市所涉及的中介机构及审计和资产评估问题	107
第一节 企业改制上市过程涉及的中介机构及其主要职责	107
第二节 企业在改制上市时如何选择中介机构	110
第三节 各个中介机构之间的协调问题	113
第四节 企业改制上市中有关财务、审计问题	114
第五节 改制重组中的资产评估问题	134

第六章 律师在企业改制与发行上市过程中的主要工作	139
第一节 律师的核查和验证工作	139
第二节 律师应出具的法律文件和法律意见书	144
第三节 律师应协助企业和总协调人完成的工作	149
第四节 律师应当制作工作底稿	151
第七章 企业改制与发行上市各阶段申报的有关法律文书	154
第一节 企业改制与发行上市各阶段申报文件清单	154
第二节 关于改制设立股份有限公司的法律意见书	163
第三节 发行上市阶段的法律意见书和律师工作报告	167
第四节 股份公司设立的发起人协议及发行上市时的章程参考范本	199
第八章 各类企业改制与发行上市的特点	235
第一节 金融企业改制上市的特点	235
第二节 能源企业改制发行上市的特点	241
第三节 高科技企业改制发行上市的特点	247
第四节 房地产开发企业改制发行上市的特点	250
第五节 民营企业改制发行上市的特点	253
第六节 外商投资企业改制发行上市的特点	259
第九章 企业改制上市的案例及评析	263
第一节 广东××光电科技股份有限公司改制上市案例及评析	263
第二节 天津××股份有限公司改制上市案例及评析	271
第三节 河南××股份有限公司改制上市案例及评析	275
第四节 青岛××电气股份有限公司创业板企业上市案例及评析	282
第五节 北京××软件股份有限公司创业板上市案例及评析	285
第六节 甘肃××节水股份有限公司创业板上市案例及评析	291
第七节 四川××农机连锁股份有限公司创业板上市案例及评析	292
第八节 江苏××现代物流股份有限公司创业板上市案例及评析	295

附录:本书涉及的主要法律法规规章及规范性文件	299
-------------------------------------	------------

法 律

1. 中华人民共和国公司法	299
(中华人民共和国主席令第42号 2005年10月27日修订通过)	
2. 中华人民共和国证券法	321
(中华人民共和国主席令第43号 2005年10月27日修订通过)	
3. 中华人民共和国企业国有资产法	345
(中华人民共和国主席令第5号 2008年10月28日通过)	

行政法规

1. 国务院办公厅转发国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组 指导意见》的通知	353
(2006年12月5日 国办发[2006]97号)	
2. 国务院办公厅转发国资委关于进一步规范国有企业改制工作实施意见 的通知	356
(2005年12月19日 国办发[2005]60号)	
3. 中华人民共和国公司登记管理条例	361
(2005年12月18日 国务院令第451号)	
4. 国务院批转证监会关于提高上市公司质量意见的通知	370
(2005年10月19日 国发[2005]34号)	
5. 国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见	375
(2004年1月31日 国发[2004]3号)	
6. 国务院办公厅转发国务院国有资产监督管理委员会关于规范国有企业 改制工作意见的通知	378
(2003年11月30日 国办发[2003]96号)	
7. 指导外商投资方向规定	381
(2002年2月11日 中华人民共和国国务院令第346号)	
8. 企业国有资产监督管理暂行条例	383
(2003年5月27日 中华人民共和国国务院令第378号)	
9. 国务院办公厅转发财政部关于改革国有资产评估行政管理方式加强 资产评估监督管理工作的意见	387
(2001年12月28日 国办发[2001]102号)	

司法解释

1. 最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定(一) ...	388
(法释[2006]3号 2006年3月27日)	
2. 最高人民法院关于审理与企业改制相关的民事纠纷案件若干问题的 规定	389
(法释[2003]1号 2002年12月3日)	

部门规章、文件及证券交易所规定

一、中国证券监督管理委员会及证券交易所

(一) 证券发行审核

1. 首次公开发行股票并上市管理办法 392
(2006年5月17日 证监会令[2006]第32号)
2. 《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条“实际控制人没有发生
变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号 398
(2007年11月25日 证监法律字[2007]15号)
3. 《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条“发行人最近3年内主
营业务没有发生重大变化”的适用意见——证券期货法律适用意见第
3号 400
(2008年5月19日 中国证券监督管理委员会公告[2008]22号)
4. 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法 401
(2009年3月31日 证监会令第61号)
5. 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板
公司招股说明书 406
(2009年7月20日 证监发[2009]17号)
6. 公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第29号——首次公开
发行股票并在创业板上市申请文件 423
(2009年7月20日 证监发[2009]18号)
7. 股票发行审核标准备忘录第16号(新修订)——首次公开发行股票
公司专项复核的审核要求 426
(2003年12月16日 中国证监会发行监管部)
8. 关于职工持股会及工会持股有关问题的法律意见 427
(2002年11月5日 法协字[2002]第115号)
9. 股票发行审核标准备忘录第5号(新修订)——关于已通过发审会
拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作规程 428
(2002年5月10日 中国证监会发行监管部)
10. 股票发行审核标准备忘录第8号——关于发行人报送申请文件后
变更中介机构的处理办法 429
(2002年4月16日 中国证监会发行监管部)
11. 关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知
..... 430
(2002年2月3日 证监发行字[2002]15号)

(二) 证券发行信息披露

1. 关于发布《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务
报告的一般规定(2007年修订)》等3项信息披露规则的通知 431
(2007年2月2日 证监会计字[2007]9号)