

大奔向

FROM Entrepreneur to IPO

创业板

赵曾海 田晓光 叶敏开 | 主编

★★★★★

/ 企业创业板上市全程指引 /

/ 助推中小企业在创业板创造财富神话 /

/ 让股东的财富在资本市场价值最大化 /

★★★★★

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

奔向创业板

FROM Entrepreneur to IPO

★★★★★

主 编 / 赵曾海 田晓光 叶敏开
副主编 / 黄庆伟 王碧青 马 媛
葛有山 王晓云

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

· 北京 ·

图书在版编目(CIP)数据

奔向创业板/赵曾海,田晓光,叶敏开主编. —北京:首都经济贸易大学出版社,2010.1

ISBN 978 - 7 - 5638 - 1782 - 5

I. 奔… II. ①赵…②田…③叶… III. ①股票—证券投资—基本知识—中国②资本市场—基本知识—中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 237368 号

奔向创业板

赵曾海 田晓光 叶敏开 主编

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京永生印刷有限责任公司

开 本 787 毫米×1092 毫米 1/16

字 数 580 千字

印 张 26

版 次 2010 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 1782 - 5/F · 1014

定 价 45.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

FOREWORD

前言

雷

曼兄弟的倒台、AIG 的没落、“世纪巨骗”麦道夫和他的 150 年刑期……如今，一年多过去了，这些曾令世人瞩目的事件，已随着 2008 年那场席卷全球的金融危机的日渐平息而逐渐淡出了人们的视野。

然而，金融危机的影响却远不会就此终结。

塞翁失马焉知非福，每一次全球经济危机的爆发在给世界经济带来沉重打击的同时，也会为人们敲响警钟，带来新的机遇：它往往会催生新科技的突破，从而推动新一轮的经济增长。经济增长的实践表明，内生经济增长的动力主要来自大量的创业活动。作为知识、技术、管理、资本与创业精神互融的新型经济形态，创业型经济对技术创新、制度创新、产业结构跃升以及经济增长方式转变有重要的战略意义。

2009 年创业板应运而生，如一股新鲜的血液注入中国股市，虽然难免会经历最初的“排异反应”，但它毕竟已是中国经济迈向内涵式发展道路的勇敢一步。创业板的适时推出虽然不能根本上解决中小企业融资难的困境，首批在创业板上市的 28 家企业也仅仅是众多中小企业中的幸运儿，但星星之火可以燎原，创业板的推出对于刺激风险投资和民间资本的启动具有强烈的示范效应，对我国中小企业的长远发展、中国经济结构的调整以及企业核心竞争力的提升具有里程碑性的意义。

创业板就像一个呱呱坠地的婴儿，已经听见了其哇哇的声音，相对于首批 28 家创业板上市的幸运儿来说，更多的人对创业板则是“只闻其声，未见其人”，需要详细的分析与解读。对中小企业而言：要知道能否搭上创业板这只快速列车？如何搭上这只快速列车？对中介机构而言：要知道需要寻找有潜力的企业？如何辅导企业申请上市？对风险投资人而言：要知道如何选择标的？如何进行投资？如何实现退出？对机构和公众投资者而言：要知道创业板的定位和发展如何？创业板上市的公司有怎样的特征？能否诞生中国的微软和英特尔？

本书由多年从事境内外上市、并购重组、私募融资的法律以及投资银行业务的资深人士合作编写，编者希望将多年工作中积累的理论知识和实践经验进行总结，对创业板进行深入分析，并对多方资料进行了收集整理，帮助读者对创业板进行全景式了解。本书分为实务篇和案例篇。第一篇为实务篇，分为十一章。第一章介绍创业板运行的制度平台，包括我国创业板创设的过程、法律框架和各种制度等；第二章对创业板发行上市条件予以解读，对法条的关键点进行深度剖析；第三章介绍在管理创业板上市的流程管理；第四章至第六章，重点介绍如何打造“准上市公司”，内容涵盖准备上市过程中的三个重要环节：法律尽职调查、股份公司的设立和上市辅导；第七章介绍发行上市申报有关法律工作；第八章对不同类型和行业的企业在准备上市过程中可能遇到的法律问题进行剖析；第九章至第十一章介绍企业在创业板上市后需面对的公司治理及持续信息披露、上市后资本运营和创业板上市公司的退市。第二篇为案例篇，对首批 28 家创业板上市公司进行了评析，并对其基本情况和发行上市情况进行了介绍。此外，本书还给读者提供了与创业板发行上市相关的法律法规目录。希望本书的出版，能够满足社会各界人士对创业板相关信息的渴求。

当然，由于时间仓促，本书难免会有错误出现，还望广大读者批评指正！

编者

2009 年 12 月于北京

目 录
CONTENTS

上篇 实务篇

第一章 创业板运行的制度平台 / 3

- 第一节 创业板的创设 / 3
- 第二节 创业板的法律框架 / 21
- 第三节 创业板的股票发行制度 / 30
- 第四节 创业板的股票上市制度 / 36
- 第五节 创业板的股票交易制度 / 39
- 第六节 创业板市场的监管制度 / 42
- 第七节 创业板的信息披露制度 / 49
- 第八节 创业板指数 / 60
- 第九节 转板 / 63

第二章 创业板发行上市条件 / 64

- 第一节 创业板的行业定位 / 65
- 第二节 主体资格 / 66
- 第三节 独立性 / 67
- 第四节 规范运营 / 70
- 第五节 财务状况及会计 / 72
- 第六节 募集资金运用 / 74

第三章 企业在创业板发行上市流程
管理 / 76

- 第一节 企业前期准备工作 / 76

- 第二节 上市前私募 / 85
- 第三节 改制重组与股份公司设立 / 87
- 第四节 上市辅导 / 88
- 第五节 申报及受理 / 89
- 第六节 预先披露 / 97
- 第七节 预审 / 98
- 第八节 发行审核委员会审核 / 98
- 第九节 中国证监会核准 / 100
- 第十节 发行及上市 / 101

第四章 打造“准”上市公司(一)

——改制前法律尽职调查及
规范 / 106

- 第一节 改制前法律尽职调查 / 106
- 第二节 发现问题和拟订并实施解决方案 / 120

第五章 打造“准”上市公司(二)

——股份公司的设立 / 127

- 第一节 我国《公司法》关于股份公司设立的相关规定 / 127
- 第二节 改组为拟发行上市股份有限公司的规范性要求 / 137
- 第三节 拟发行上市公司股份制改组的清产核资 / 140
- 第四节 拟发行上市公司股份制改组的产权界定 / 141

第六章 打造“准”上市公司(三)

——上市辅导 / 147

- 第一节 辅导对象和辅导目标 / 148
- 第二节 辅导程序 / 148

- 第三节 辅导内容 / 149
- 第四节 公司治理与独立董事制度 / 150
- 第五节 辅导期间应进行的其他工作 / 155

第七章 发行上市申报法律工作 / 158

- 第一节 发行上市申报相关法律工作内容 / 158
- 第二节 申报前法律尽职调查 / 158
- 第三节 律师工作报告和法律意见书 / 165

第八章 特殊类型企业创业板 发行上市 / 174

- 第一节 国有企业创业板发行上市 / 174
- 第二节 外商投资企业创业板发行上市 / 179
- 第三节 特定行业企业发行上市应当关注的
法律事项 / 188
 - 第一部分 软件企业发行上市需要关注的
法律问题 / 188
 - 第二部分 医药企业发行上市应关注的法律
问题 / 193
 - 第三部分 连锁经营企业发行上市应关注的
法律问题 / 200
 - 第四部分 食品行业企业发行上市应注意的
法律问题 / 206
 - 第五部分 商业网站发行上市应注意的法律
问题 / 212
 - 第六部分 农业企业发行上市应注意的法律
问题 / 216
 - 第七部分 新能源企业发行上市应注意的法律
问题 / 219
 - 第八部分 传媒行业发行上市应注意的法律
问题 / 221

第九章 上市公司治理及持续信息披露 / 226

第一节 上市公司治理 / 226

第二节 持续信息披露 / 231

第十章 上市公司资本运营 / 239

第一节 再融资 / 239

第二节 并购重组 / 250

第三节 股份回购和股权激励 / 257

第十一章 创业板上市公司的退市 / 262

下篇 案例篇

一、首批创业板上市公司评析 / 279

二、安徽安科生物工程(集团)股份有限公司 / 282

三、北京神州泰岳软件股份有限公司 / 286

四、北京探路者户外用品股份有限公司 / 290

五、河南汉威电子股份有限公司 / 294

六、乐普(北京)医疗器械股份有限公司 / 298

七、南方风机股份有限公司 / 302

八、青岛特锐德电气股份有限公司 / 306

九、上海佳豪船舶工程设计股份有限公司 / 310

十、重庆莱美药业股份有限公司 / 314

十一、北京立思辰科技股份有限公司 / 318

十二、爱尔眼科医院集团股份有限公司 / 322

十三、西安宝德自动化股份有限公司 / 326

十四、成都金亚科技股份有限公司	/ 330
十五、甘肃大禹节水股份有限公司	/ 334
十六、成都硅宝科技股份有限公司	/ 338
十七、杭州华星创业通信技术股份有限公司	/ 342
十八、华谊兄弟传媒股份有限公司	/ 346
十九、四川吉峰农机连锁股份有限公司	/ 350
二十、沈阳新松机器人自动化股份有限公司	/ 354
二十一、北京北陆药业股份有限公司	/ 359
二十二、北京鼎汉技术股份有限公司	/ 364
二十三、天津红日药业股份有限公司	/ 368
二十四、深圳市华测检测技术股份有限公司	/ 373
二十五、上海网宿科技股份有限公司	/ 377
二十六、江苏新宁现代物流股份有限公司	/ 381
二十七、惠州亿纬锂能股份有限公司	/ 386
二十八、浙江银江电子股份有限公司	/ 391
二十九、武汉中元华电科技股份有限公司	/ 396

附录：

首次公开发行股票并在创业板上市相关法律 法规目录	/ 401
-----------------------------	-------



上篇

创业板

实 务 篇

第一章 创业板运行的制度平台

第一节 创业板的创设

一、创业板概述

创业板市场也即人们通常所称的二板市场,即股票第二交易市场。在国外,二板市场又叫另类股票市场,主要是针对中小型公司、新兴企业尤其是高新技术企业上市的市场。二板市场的主要功能是为中小型创业企业,特别是为中小型高科技企业服务,一般说它的上市标准与主板市场有所区别。开设创业板是世界上经济比较发达的国家和地区的普遍做法,旨在支持那些一时不符合主板上市要求但又有高成长性的中小企业,特别是高科技企业的上市融资,促进那些具有发展潜力的中小型创业企业的发展。具体指具有“两高六新”的创业企业,具体关于两高六新企业的介绍,本书将在第二章做详细的阐述。

二、海外创业板设立情况

至2002年底全球共有44个创业板市场,到2008年底6年间保留了32个市场,有12个市场关闭。在32个保留的创业板市场中,有部分市场已经走出了网络股泡沫破裂的阴影,经受住了股市大幅波动的考验,实现了稳步发展,运作非常成功,比如美国市场、韩国市场、日本市场等。另外,在2002年到2008年间,又有13家新设立的创业板市场,截至2008年底,全球GDP排名前十位的国家只有中国未设立创业板市场。

从2002年至2008年的发展情况来看,大部分创业板市场经受住了股市大幅波动的考验,并得到新的发展。其中,市场建设比较成功、规模较大的有5家,所占比例为11%左右;能够维持运营、稳步发展的有40家,所占比例超过80%。创业板市场的成功或稳步发展,表明创业板市

场已经走出了网络股泡沫破裂的阴影,重新焕发了生机。

近年来,美国纳斯达克、英国 AIM、日本佳斯达克、韩国科斯达克、加拿大 TSX-X 等 5 家创业板市场发展势头良好,成为全球发展最为成功的创业板市场。从 2002 年到 2007 年,这 5 家市场的总市值由 21 958.9 亿美元增长到 44 961.57 亿美元,增长了 105%;成交量由 75 032 亿美元增加到 162 832 亿美元,增长了 117%;上市公司总数在大量网络公司退市的情况下,依然从 8 759 家增长到 9 095 家,增长了 4%。市场的流动性和融资能力也得到大幅提升,有的甚至超过了相应的主板市场。2007 年 AIM 市场融资额达 290 亿美元,不仅帮助伦敦交易所夺得全球融资额冠军,也使伦敦成为世界上最有活力、最受中小企业欢迎的全球金融中心;纳斯达克近年来的 IPO 数量一直占美国市场总数的 50% 以上;到 2007 年底,韩国科斯达克已有 1 015 家上市公司,总市值占本国 GDP 的 10% 以上,交易额超过了主板市场。

除上述 5 家经营比较成功的创业板市场外,另有 40 家创业板市场(其中 13 家为 2002 年以后设立)在服务于当地经济需要的过程中,也得到了一定程度的发展,其上市公司总数由 2002 年的 1 108 家增加到 2006 年的 5 207 家,增长了 370%,总市值由 2002 年的 531 亿美元增长到 2006 年的 2 209 亿美元,增长了 416%。

下面介绍几家比较成功的海外创业板。

(一) 美国纳斯达克——创业板的成功楷模

纳斯达克(NASDAQ)是全美证券商协会自动报价系统(National Association of Securities Dealers Automated Quotations)的英文缩写,但目前已成为纳斯达克股票市场的代名词。信息和服务业的兴起催生了纳斯达克。纳斯达克始建于 1971 年,是一个完全采用电子交易、为新兴产业提供竞争舞台、自我监管、面向全球的股票市场。纳斯达克是全美也是世界最大的股票电子交易市场。

纳斯达克(NASDAQ)是美国全国证券交易商协会于 1968 年着手创建的自动报价系统,其特点是收集和发布场外交易非上市股票的证券商报价。它现已成为全球最大的证券交易市场。目前的上市公司有 5 200 多家。纳斯达克又是全世界第一个采用电子交易的股市,它在 55 个国家和地区设有 26 万多个计算机销售终端。

纳斯达克指数是反映纳斯达克证券市场行情变化的股票价格平均指

数,基本指数为100。纳斯达克的上市公司涵盖所有新技术行业,包括软件和计算机、电信、生物技术、零售和批发贸易等。世人瞩目的微软公司便是通过纳斯达克上市并获得成功的。

纳斯达克(NASDAQ)股票市场是世界上主要的股票市场中成长速度最快的市场,而且它是首家电子化的股票市场。每天在美国市场上换手的股票中有超过半数的交易在纳斯达克上进行的,将近有5400家公司的证券在这个市场上挂牌。纳斯达克在传统的交易方式上通过应用当今先进的技术和信息——计算机和电讯技术使它与其他股票市场相比独树一帜,代表着世界上最大的几家证券公司的519位券商被称作做市商,他们在纳斯达克上提供了6万个竞买和竞卖价格。这些大范围的活动由一个庞大的计算机网络进行处理,向遍布52个国家的投资者显示其中的最优报价(包括70多个计算机终端)。

纳斯达克拥有各种各样的做市商,投资者在纳斯达克市场上任何一支挂牌的股票的交易都采取公开竞争来完成——用他们的自有资本来买卖纳斯达克股票。这种竞争活动和资本提供活动形成了广泛有序的市场,使得指令可以迅速执行,从而为大小投资者买卖股票提供了有利条件。这一切不同于拍卖市场,它有一个单独的指定交易员,或特定的人。这个人被指定负责一种股票在这处市场上的所有交易,并负责搓合买卖双方,在必要时为了保持交易的不断进行还要充当交易者的角色。

纳斯达克增大了交易市场中的优秀因素,并增强了他的交易系统,这些改进使纳斯达克有能力把投资者的指令发送到其他的电子通讯网络中去,感觉好像进入了一个拍卖市场。

该市场允许投资者通过电话或互联网直接交易,而不拘束在交易大厅进行,而且交易的内容大多与新技术,尤其是计算机方面相关,是世界第一家电子证券交易市场。

一般来说,在纳斯达克挂牌上市的公司以高科技公司为主,这其中的大公司包括微软(Microsoft)、英特尔(Intel)、戴尔(Dell)和思科(Cisco)等等。

2006年2月,纳斯达克宣布将股票市场分为三个层次:“纳斯达克全球精选市场”、“纳斯达克全球市场”(即原来的纳斯达克全国市场)以及“纳斯达克资本市场”(即原来的纳斯达克小型股市场),进一步优化了市场结构,吸引不同层次的企业上市。

纳斯达克全球精选市场(NASDAQ-GS):

纳斯达克全球精选市场的标准在财务和流通性方面的要求高于世界上任何其他市场,列入纳斯达克精选市场是优质公司成就与身份的体现。

纳斯达克全球市场(即原来的“纳斯达克全国市场”)(NASDAQ - GM):

作为纳斯达克最大而且交易最活跃的股票市场,纳斯达克全球市场有近 4 400 只股票挂牌。要想在纳斯达克全国市场折算,这家公司必须满足严格的财务、资本额和共同管理等指标。在纳斯达克全球市场中有一些世界上最大和最知名的公司。

纳斯达克资本市场(即原来的“纳斯达克小额资本市场”):

纳斯达克专为成长期的公司提供的市场,纳斯达克小资本额市场有 1 700 多只股票挂牌。作为小型资本额等级的纳斯达克上市标准中,财务指标要求没有全球市场上市标准那样严格,但它们共同管理的标准是一样的。当小资本额公司发展稳定后,它们通常会提升至纳斯达克全球市场。

纳斯达克的上市标准和条件

上市标准有三点:

标准一:

- (1) 股东权益达 1 500 万美元;
- (2) 最近一个财政年度或者最近 3 年中的两年中拥有 100 万美元的税前收入;
- (3) 110 万的公众持股量;
- (4) 公众持股的价值达 800 万美元;
- (5) 每股买价至少为 5 美元;
- (6) 至少有 400 个持 100 股以上的股东;
- (7) 3 个做市商;
- (8) 须满足公司治理要求。

标准二:

- (1) 股东权益达 3 000 万美元;
- (2) 110 万股公众持股;
- (3) 公众持股的市场价值达 1 800 万美元;
- (4) 每股买价至少为 5 美元;
- (5) 至少有 400 个持 100 股以上的股东;

- (6)3 个做市商;
- (7)两年的营运历史;
- (8)须满足公司治理要求。

标准三:

(1)市场总值为 7 500 万美元;或者,资产总额达及收益总额达分别达 7 500 万美元;

- (2)110 万的公众持股量;
- (3)公众持股的市场价值至少达到 2 000 万美元;
- (4)每股买价至少为 5 美元;
- (5)至少有 400 个持 100 股以上的股东;
- (6)4 个做市商;
- (7)须满足公司治理要求。

企业想在纳斯达克上市,需符合以下三个条件及一个原则:

先决条件

经营生化、生技、医药、科技(硬件、软件、半导体、网络及通讯设备)、加盟、制造及零售连锁服务等公司,经济活跃期满一年以上,且具有高成长性、高发展潜力者。

消极条件

有形资产净值在美金 500 万元以上,或最近一年税前净利在美金 75 万元以上,或最近 3 年其中两年税前收入在美金 75 万元以上,或公司资本市值(Market Capitalization)在美金 5 000 万元以上。

积极条件

SEC 及 NASDR 审查通过后,须有 300 人以上的公众持股(NON-IPO 得在国外设立控股公司,原始股东并须超过 300 人)才能挂牌,所谓的公众持股依美国证监会手册(SEC Manual)指出,公众持股人之持有股数需要在整股以上,而美国的整股即为基本流通单位 100 股。

诚信原则

纳斯达克流行一句俚语: Any company can be listed, but time will tell the tale. (任何公司都能上市,但时间会证明一切)。意思是说,只要申请的公司秉持诚信原则,挂牌上市是迟早的事,但时间与诚信将会决定一切。

在纳斯达克上市的程序

首次公开发行的过程是富有挑战性、激动人心的过程,大胆的决定、