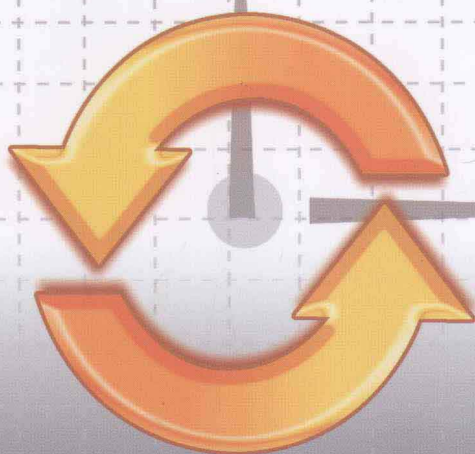


上市被否企业案例分析

(2010—2011年度)

Shangshi Beifou Qiye Anli Fenxi

汪祖伟 朱宁昆 毛伟 编著



中国金融出版社

上市被否企业案例分析 (2010—2011 年度)

汪祖伟 朱宁昆 毛 伟 编著

 中国金融出版社

责任编辑：张哲强

责任校对：潘洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

上市被否企业案例分析 (2010—2011 年度) (Shangshi Beifou Qiye Anli Fenxi) /汪祖伟, 朱宁昆, 毛伟编著. —北京: 中国金融出版社, 2012. 11
ISBN 978 - 7 - 5049 - 6473 - 1

I. ①上… II. ①汪… ②朱… ③毛… III. ①上市公司—案例—中国—2010—2011 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 147128 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 36.5

字数 694 千

版次 2012 年 11 月第 1 版

印次 2012 年 11 月第 1 次印刷

定价 75.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6473 - 1/F. 6033

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

经过 2005 年、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。深沪指数节节攀升，上海证券交易所和深圳证券交易所的总市值也以惊人的速度膨胀，股市总市值占我国 GDP 的比例达到了对半的程度。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进一步发挥和提高，可以说，现在是中国企业境内上市的大好时机。

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 强企业中 95% 是上市公司。随着企业上市，企业变成了受社会关注的公众公司，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，而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，稳住、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。

随着我国《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提前，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平台，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或者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制为股份有限公司，进行必要的改制和重组，在完成改制和辅导后，才能正式提出上市申请。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和重组实际上是一项浩大、复杂的工程,改制的成功与否不但决定着企业能否成功上市,而且对日后企业的发展有着决定性的影响。

同时,企业对改制上市的具体操作还不能仅仅依赖对此基础知识的掌握,还需要结合企业自身的实际情况,在政府部门的协调和指引下,利用证券公司、财务顾问、审计机构、律师事务所、评估机构等中介机构的专业配合,作出最有利企业发展的决策。

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,同时关注国家有关行业政策的变化,恰当选择上市时机,争取早日成功上市。

本书结合企业在改制上市过程中的法律要点及中国证监会的审核要点,将2010年度全部被否决企业和2011年度部分被否决企业的上市失败原因逐一作了简单的分析,希望能为广大的拟上市企业以及从事企业上市工作的人士提供一些帮助。

作 者
2012 年 6 月

目 录

第一部分 企业改制上市程序及审核要点

第一章 企业改制、上市的概念	3
第一节 企业改制的含义	3
第二节 首次公开发行股票并上市的含义	4
第三节 与首次公开发行股票并上市相关的几个概念	4
第四节 企业改制并发行上市的意义	6
第五节 我国股票发行制度的演变及现行基本制度	8
第二章 企业改制上市流程框架图	20
第三章 企业设立股份有限公司的程序	22
第一节 股份公司的设立程序	22
第二节 股份公司设立的审批程序	23
第三节 股份有限公司登记程序及申报材料	30
第四章 股份公司设立后的辅导、保荐及发行与上市的程序	32
第五章 首次公开发行股票公司发行与上市操作程序	37
第六章 企业改制上市审核要点	41
第一节 企业改制上市的条件	41
第二节 股份有限公司发行新股的基本财务条件	48
第三节 设立股份有限公司的相关要求	49
第七章 企业改制上市重点事项的审核要求	55
第八章 企业改制上市过程中应重点关注的其他财务会计问题	66
第九章 关联方关系及关联交易问题	71
第十章 律师在企业改制上市过程中需要做的工作	74
第一节 律师在改制上市各个阶段的核查和验证工作	74
第二节 核查和验证的方法	75
第三节 核查和验证的主要原则	76
第四节 律师调查清单	77
第五节 基于核查和验证的改制重组建议	80
第十一章 企业被否原因分析汇总	81

第十二章 2010 年国内 IPO 审核基本情况 89**第二部分 2010 年全年和 2011 年部分被否企业情况分析****第一章 2010 年主板被否企业原因分析 93**

第一节 宏昌电子材料股份有限公司被否原因分析 93

第二节 渤海轮渡股份有限公司被否原因分析 97

第二章 2010 年中小板被否企业原因分析 102

第一节 海南天然橡胶产业集团股份有限公司被否原因分析 102

第二节 浙江哈尔斯真空器皿股份有限公司被否原因分析 110

第三节 浙江佳力科技股份有限公司被否原因分析 118

第四节 浙江康乐药业股份有限公司被否原因分析 123

第五节 浙江梦娜袜业股份有限公司被否原因分析 129

第六节 智胜化工股份有限公司被否原因分析 134

第七节 安徽富煌钢构股份有限公司被否原因分析 142

第八节 北京星光影视设备科技股份有限公司被否原因分析 150

第九节 福建腾新食品股份有限公司被否原因分析 156

第十节 冠宏股份有限公司被否原因分析 166

第十一节 广西丰林木业集团股份有限公司被否原因分析 178

第十二节 河南金博士种业股份有限公司被否原因分析 187

第十三节 淮安嘉诚高新化工股份有限公司被否原因分析 191

第十四节 吉林永大集团股份有限公司被否原因分析 196

第十五节 江苏荣联科技发展股份有限公司被否原因分析 203

第十六节 江苏新中环保股份有限公司被否原因分析 209

第十七节 江苏玉龙钢管股份有限公司被否原因分析 215

第十八节 兰州佛慈制药股份有限公司被否原因分析 222

第十九节 山东东佳集团股份有限公司被否原因分析 227

第二十节 山东丰元化学股份有限公司被否原因分析 233

第二十一节 山东金创股份有限公司被否原因分析 241

第二十二节 山东立晨股份有限公司被否原因分析 247

第二十三节 泰安泰山工程机械股份有限公司被否原因分析 253

第二十四节 山东信得科技股份有限公司被否原因分析 260

第二十五节 上海冠华不锈钢制品股份有限公司被否原因分析 264

第二十六节 上海良信电器股份有限公司被否原因分析 271

第二十七节 上海龙宇燃油股份有限公司被否原因分析 279

第二十八节 上海网讯新材料科技股份有限公司被否原因分析 285

第二十九节 深圳美凯电子股份有限公司被否原因分析	292
第三十节 深圳市普路通供应链管理股份有限公司被否原因分析	299
第三十一节 天津巴莫科技股份有限公司被否原因分析	304
第三十二节 西安隆基硅材料股份有限公司被否原因分析	310
第三十三节 厦门蒙发利科技（集团）股份有限公司被否原因分析	321
第三十四节 新疆宏泰矿业股份有限公司被否原因分析	327
第三十五节 烟台万润精细化工股份有限公司被否原因分析	333
第三章 2010 年创业板被否企业原因分析	342
第一节 北京博晖创新光电技术股份有限公司被否原因分析	342
第二节 北京东土科技股份有限公司被否原因分析	349
第三节 北京易讯无限信息技术股份有限公司被否原因分析	362
第四节 北京侏罗纪软件股份有限公司被否原因分析	367
第五节 广东冠昊生物科技股份有限公司被否原因分析	374
第六节 广东广机国际招标股份有限公司被否原因分析	381
第七节 贵州高峰石油机械股份有限公司被否原因分析	387
第八节 杭州先临三维科技股份有限公司被否原因分析	394
第九节 杭州正方软件股份有限公司被否原因分析	399
第十节 湖南红宇耐磨新材料股份有限公司被否原因分析	406
第十一节 湖南金能科技股份有限公司被否原因分析	414
第十二节 江门市科恒实业股份有限公司被否原因分析	422
第十三节 江苏裕兴薄膜科技股份有限公司被否原因分析	426
第十四节 山东同大海岛新材料股份有限公司被否原因分析	431
第十五节 上海金仕达卫宁软件股份有限公司被否原因分析	439
第十六节 上海开能环保设备股份有限公司被否原因分析	444
第十七节 上海天玑科技股份有限公司被否原因分析	451
第十八节 深圳市东方嘉盛供应链股份有限公司被否原因分析	454
第十九节 深圳市方直科技股份有限公司被否原因分析	458
第二十节 深圳市脉山龙信息技术股份有限公司被否原因分析	464
第二十一节 四川优机实业股份有限公司被否原因分析	470
第二十二节 苏州恒久光电科技股份有限公司被否原因分析	475
第二十三节 苏州苏大维格光电科技股份有限公司被否原因分析	481
第二十四节 中矿资源勘探股份有限公司被否原因分析	488
第二十五节 珠海元盛电子科技股份有限公司被否原因分析	496
第四章 2011 年部分被否企业原因分析	503
第一节 北京朝歌数码科技股份有限公司被否原因分析	503

第二节	诚达药业股份有限公司被否原因分析	509
第三节	上海丰科生物科技股份有限公司被否原因分析	516
第四节	湖北凯龙化工集团股份有限公司被否原因分析	522
第五节	昆山华恒焊接股份有限公司被否原因分析	530
第六节	深圳市神舟电脑股份有限公司被否原因分析	537
第七节	上海联明机械股份有限公司被否原因分析	545
第八节	维格娜丝时装股份有限公司被否原因分析	551
第九节	中交通力建设股份有限公司被否原因分析	559
第十节	新疆西龙土工新材料股份有限公司被否原因分析	568

第一部分

企业改制上市程序及审核要点

第一章 企业改制、上市的概念

首次公开发行股票（以下简称 IPO）就是将非股份制企业改造成为符合法律要求的股份有限公司，并第一次向社会公众公开发行股票，募集资金。企业 IPO 过程中涉及的中介机构包括保荐人（券商）、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、土地评估机构等。根据中国证券监督管理委员会令第 32 号《首次公开发行股票并上市管理办法》规定，发行人自股份有限公司成立后，持续经营 3 年以上，方可首次向社会公众公开发行股票，但经国务院批准的除外。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。企业从聘请中介机构进行改制到上市成功是一个较长的流程。

第一节 企业改制的含义

目前，依照《企业法人登记管理条例》成立的全民所有制、集体所有制、联营企业等，这些企业在建立现代企业制度的要求下，将逐步进行重组改制工作；而且改革开放二十多年，许多外资企业的经营年限已到，内外资企业所得税税率将统一为 25%，许多外资企业可能面临改制为内资企业的问题；对于国有企业，在国有资产保值增值的基础上，也提出主辅分离改制重组的要求；也有相当一部分依据《公司法》设立的公司及按照《合伙企业法》、《个人独资企业法》等设立的企业在经历了多年的原始积累及发展壮大后，原来企业的形式及机制已不能满足企业进一步发展及市场竞争的需要，企业进行改制重组已成必然；更有很大一部分企业是源于公开发行股票与上市的初衷而进行的重组改制。

企业改制工作可以根据范围不同分为广义的改制和狭义的发行上市改制。

广义的改制泛指各种类型的企业采取重组、联合、兼并、租赁、承包经营、合资、转让产权及股份制、股份合作制等多种形式对企业的组织形式、管理体制等各个方面进行改革、规范。

本书所讲的企业改制是指狭义上的以发行上市为目的的改制，即企业以向社会公众首次公开发行股票并上市（以下简称发行上市、首发或 IPO）为目的，依据我国法律、法规及监管部门的有关规章、规定对企业各个方面予以改革、

规范而进行的股份制改造，即设立股份有限公司（以下简称股份公司）；是指企业为满足公开发行股票并上市条件而进行的改制重组，以具备法律、法规规定的发行上市的形式和实质条件，建立进入证券市场的规范基础。

狭义的上市改制企业是以公开发行股票与上市为目的，因而企业的改制重组应经过有证券从业资格的各中介机构（律师的证券从业资格已经取消）依据发行上市的有关法律、法规、规章进行策划和安排，以达到发行上市的要求。以发行上市为目的的改制工作应遵循的程序和有关法律问题，将在以下的有关篇幅中做进一步的阐述。

第二节 首次公开发行股票并上市的含义

首次公开发行股票并上市业务即 IPO（Initial Public Offering）业务，是指按照《公司法》及《公司法》实施以前的相关法规（如《股份有限公司规范意见》）设立的股份有限公司（包括发起设立和募集设立的股份有限公司），依据《公司法》、《证券法》和相关法律法规规定的条件和程序，向我国境内或境外投资者公开发行股票，并在证券交易所上市交易的行为。

其中，在境内证券交易所上市交易的股票包括 A 股和 B 股。A 股是指向境内投资者公开发行并在境内证券交易所上市的股票；企业在我国证券市场申请首次公开发行 A 股并上市交易，必须符合我国有关法律、法规及有关规定的条件，并经过有关部门的核准后方可向社会公众公开发售，股票以人民币标明面值，在上海证券交易所或深圳证券交易所挂牌交易。B 股是指向境外投资者发行并在境内证券交易所上市的股票（现已对人民币开放）。

第三节 与首次公开发行股票并上市相关的几个概念

改制重组：企业上市前要进行改制重组，本书所说的改制重组是指以上市为目的进行的改制重组，以满足发行股票并上市的要求为目的。如果企业确定要上市，进行改制重组则一定应在券商、律师、会计师有时包括评估师等专业人员的指导下进行，以免与上市要求相背离甚至造成难以挽回的失误。据有关统计，企业上市被否决的有一半以上是因为改制不彻底造成的。改制重组通常包括在尽职调查基础上对企业以往的不规范做法加以规范，按照上市要求对股权、资产、业务以及人员进行调整，在此基础上规范设立股份公司；如果拟上市企业已经是股份公司则对企业以往的不规范做法加以规范，按照上市要求对股权、资产、业务以及人员进行调整，并逐步解决同业竞争和关联交易问题。

辅导：凡拟在中华人民共和国境内首次公开发行股票的股份有限公司（以

下简称辅导对象),在提出首次公开发行股票申请前,应按《首次公开发行股票辅导工作办法》的规定聘请辅导机构进行辅导。但中国证监会另有规定的除外。辅导工作的总体目标是促进辅导对象建立良好的公司治理;形成独立运营和持续发展的能力;督促公司的董事、监事、高级管理人员全面理解发行上市有关法律法规、证券市场规范运作和信息披露的要求;树立进入证券市场的诚信意识、法制意识;具备进入证券市场的基本条件。同时促进辅导机构及参与辅导工作的其他中介机构履行勤勉尽责义务。自取消辅导期不得少于一年的规定后,现在的辅导期自向当地证监局报送备案材料后,证监局进行备案登记之日开始计算,至证监局出具监管报告之日结束,通常两三个月时间。

公开发行:至2008年年底,我国有9 000多家股份公司。其中,相当一部分在20世纪90年代未经证券监管部门的批准向社会公开发行过股票,遗留很多问题。这是当时我国资本市场法律法规不健全造成的。现在所说的公开发行股票,有着严格的法律含义。根据2005年实施的《中华人民共和国证券法》的规定,有下列情形之一的,为公开发行:

- (1) 向不特定对象发行证券;
- (2) 向累计超过二百人的特定对象发行证券;
- (3) 法律、行政法规规定的其他发行行为。

非公开发行证券,不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

公开发行证券,必须符合法律、行政法规规定的条件,并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准;未经依法核准,任何单位和个人不得公开发行证券。

发审委:全称中国证监会股票发行审核委员会,共有25个委员,即发审委员。发审委员来自证监会、国务院国资委、国家发展改革委、高校和中介机构。证监会的发审委员通常由发行部的几位处长担任,来自国资委和发展改革委的发审委员通常各由一位司局长担任。其他委员由证监会择优聘用,任期通常为一年。中介机构的发审委员来自证券公司、会计师事务所、律师事务所和资产评估机构。企业首次公开发行股票的审核由发审委以发审会的形式进行,七个委员参加,五票同意即为通过。

私募:私募是时下非常流行的一种融资形式。本书所说的私募通常也被称为风险投资,是指拟上市企业向累计不超过二百人的特定对象发行股票或转让股份或接受其增资进行直接融资,无须保荐人保荐和证券公司承销,也不用中国证监会审批。通常拟上市企业在上市前都进行私募融资,目的通常为改善股权结构和完善治理结构,有的企业选择知名企业或资本市场的“大鳄”,则是为了将来本企业的股票能够更好地被投资者认可,从而有较好的发行价格。

股票上市:简称上市,是指发行人发行的股票在证券交易场所公开挂牌交

易和流通。

由于我国实行股票发行与上市分离的制度,企业公开发行的股票要上市,必须符合《中华人民共和国证券法》和证券交易所规定的股票上市条件。证券交易所规定的股票上市条件通常见于上海证券交易所股票上市规则和深圳证券交易所股票上市规则,企业在通过证监会发审委审核后,还应当另行向证券交易所提交专门的上市申请,证券交易所审查合格后,方可安排在上海证券交易所或深圳证券交易所上市交易。通常,发行规模在一亿股以上的安排在上海证券交易所上市交易,发行规模在一亿股以下的安排在深圳证券交易所上市交易。

第四节 企业改制并发行上市的意义

一、从宏观角度看,国家必须大力发展资本市场,鼓励直接融资

以上海、深圳证券交易所的成立为标志,中国资本市场已经走过了十多年的历程。十几年来,我国资本市场发展迅速,取得了举世瞩目的成就。资本市场粗具规模,市场基础设施不断改善,法律法规体系逐步健全,市场规范化程度进一步提高,已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分,为国有企业、金融市场改革和发展,优化资源配置,促进经济结构调整和经济发展,作出了重要贡献。

从国家宏观经济角度看,大力发展资本市场,鼓励支持企业改制与发行上市属于直接融资,对国家经济的发展具有重大意义。

2003年10月14日,中国共产党第十六届中央委员会第三次全体会议通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》规定,要大力发展资本和其他要素市场。积极推进资本市场的改革开放和稳定发展,扩大直接融资。建立多层次资本市场体系,完善资本市场结构,丰富资本市场产品。规范和发展主板市场,推进风险投资和创业板市场建设。

2004年2月1日国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(以下简称《国九条》)指出,大力发展资本市场是一项重要的战略任务,对我国实现21世纪头20年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义;发展资本市场有利于完善社会主义市场经济体制,更大程度地发挥资本市场优化资源配置的功能,将社会资金有效转化为长期投资;有利于提高直接融资比例,完善金融市场结构,提高金融市场效率,维护金融安全。

中国股市的发展也经历了很多的坎坷,监管层及各参与方的努力一直未停止,如核准制、保荐制、深圳证券交易所中小板开盘、全面股改基本完成、IPO询价、保险资金入市、A+H发行模式登场、2006年度股市大盘飘红、上市公司

清欠、完善公司治理等。尽管最近我国股市经历了近四年的熊市，但政府发展资本市场的决心仍然不变，可以说毫不动摇，并且较以往更加坚定。因为一个健康、拥有持续融资能力的资本市场所起到的作用至关重要。有很多专家认为，我国有国际竞争力的企业为数太少，进入世界 500 强的企业为数太少，是因为缺乏一个强大的、规范的资本市场来选择优秀企业并源源不断地提供资金上的支持。在许多基础设施建设方面，如铁路建设等方面较为滞后，一个重要的原因就是没有通过资本市场的投资机制使铁路建设获得其所需的大量资金。

近两年来，又由于国家加大宏观调控的力度，需要抑制部分过热行业，商业银行的贷款收紧了。很多企业，特别是民营中小企业，对资金的渴求程度在急剧增加。

经过 2005 年、2006 年的股权分置改革，中国股市进入全流通的时代，市场环境发生根本性变化，A 股市场成为真正的资本市场，市场的融资功能和效率得到发挥和提高，这将有利于企业通过发行上市直接融资。

二、对具体的企业而言，企业改制上市的利弊分析

古希腊数学家阿基米德说过：“给我一个支点，我可以撬动地球。”对个体的企业来说，这个支点就是改制上市。通过股份制改造和发行上市，优秀的企业能够借助资本市场的力量，迅速发展壮大，成为商界巨头和各行业旗帜。改制与发行上市能给企业带来很多好处（利），也会给企业带来一定的成本（弊），具体如下：

（一）改制上市给企业带来的有利之处

1. 企业可以通过发行上市募集资金。能否顺利融资往往是一个企业的发展瓶颈，发行上市能使企业直接融资，源源不断地从资本市场获得融资，在 IPO 之后还可以通过配股、增发、可转债等多种融资工具和品种募集资金用于企业发展。很多企业通过发行上市有飞跃式的发展，例子不胜枚举。如深圳万科在 1988 年上市时融资 2 800 万元，此后五次融资累计募集资金 31 亿元，资金助长其由一个小公司发展为总资产近 100 亿元的房地产巨头。

2. 上市可以迅速提高公司的知名度和品牌。尤其在证券市场日渐规范的今天，上市意味着公司品牌的提升、知名度的增加。网络、电视、报刊等媒体会关注，这些都是免费的广告。

3. 股份制是最具有活力的企业组织形式，通过改制上市，可以改善企业的治理结构，促使企业建立产权明晰、治理结构完善、内控机制健全的现代企业制度。

4. 在我国证券市场股权分置改革以后，进入全流通市场，这为发起人股东提供一个股份公开转让和流通的市场。企业的股票在上市以后一般都有溢价，

很多民营老板及家族在上市时财富实现成倍的增长,迅速进入财富排行榜的前列。如在 2007 年年初的股市富豪榜中,苏宁电器股东张近东及他的四名同事陈金凤、蒋勇、金明和赵蓓,金发科技的袁志敏、宋子明,同洲电子的袁明等都拥有市值 10 亿元以上的股票。

2006 年是中国股市的全流通元年,随着股改后全流通时代正式开启大门,上市公司的高管们因手中的股票可上市交易而身价暴涨,沪深股市由此诞生数百位千万富翁甚至亿万富翁!限售股份的上市流通,意味着原来持有这部分股票的公司股东将获得巨资!

(二) 改制上市需要付出的成本

1. 股权稀释、控制权分散。企业发行上市后成为公众公司会面临股权稀释、控制权分散的问题,尤其是全流通市场下的中小盘股,可能还面临恶意收购的问题。

2. 信息披露的成本增加。上市公司需要按要求履行信息披露义务,如年报、季报、中报等,对公司发生的重大事件如重大诉讼、股东重大变更、资产重组、重大关联交易等,均需要按规定进行披露。

3. 改制上市需要增加规范成本,特别是税收成本。改制上市需要公司很规范,规范就需要成本。例如,公司要上市就要体现较好的盈利业绩,增加业绩就意味着要增加税收成本。很多民营企业在成长的过程中,业绩没有完全体现,或享受了不规范的税收优惠政策,现在如要改制上市,就面临着补税的问题。还有一些福利企业在改制上市后可能就不再具备税收优惠的条件。

4. 改制上市的中介费用和承销费用。企业改制上市需要保荐人、主承销商、律师、会计师、评估师等中介机构,需要企业支付中介费用。

综上所述,改制上市虽然需要付出一定的成本,但总体上对企业的发展十分有利,利大于弊。对于因改制上市产生的诸如股权稀释、恶意收购等问题,并不是没有解决办法,比如对于恶意收购就可以通过在章程中设置超级多数条款予以防范。因此,对于那些想把企业做强做大的企业家而言,上市融资作为实现企业发展的重要手段,自然是最好的战略选择之一。

第五节 我国股票发行制度的演变及现行基本制度

一、我国股票发行监管制度历程

回顾中国资本市场走过的 16 个春秋,股票发行制度也经历了一个发展变化的过程。发行制度的演变主要包括发行监管、发行方式、发行定价三个方面的演变。