

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