

# 第一部分

## 关于创业板市场



## 第一章 香港创业板市场

在 1998 年 5 月 28 日 香港联合交易所 以下简称联交所 发表了在香港设立第二板股票市场（亦称创业板市场）的咨询文件，得到了香港特别行政区行政长官董建华在首份施政报告内的支持。特首在施政报告内表示支持研究“创业板”第二股票市场，并拨款 5 亿元供创业板上市企业申请贷款。

与现时主板市场比较，创业板市场非常重视上市后公司的内部监管及披露要求，但对过往业务，则不设最低溢利要求，只需显示公司有两年从事“活跃业务的活动”的经历。此规定对那些业务良好但因会计记录问题而不能提供过往三年盈利业绩的企业，有相当大的帮助，此类型公司只需加强现时的会计系统及税务安排，使能符合上市后的内部监管要求，即可在第二板上市，而不需因无法整理出过往三年的盈利业绩，错失上市时机。联交所主板市场与创业板市场的重要特点详见表 1.1。

表 1.1 联交所主板市场与第二板市场的重要特点比较

	主板市场	第二板市场
证券类别	股本证券、债券、衍生工具及投资工具	只接受股本证券
市场之目的	目的众多,包括为较大型及基础较佳的公司筹集资金,为股份持有人提供出售股权的机会,提升企业的知名度等	为较小型及新兴公司筹集资金
接受的司法地区	香港、百慕大、开曼群岛以及中华人民共和国(以 H 股形式上市)	所有司法地区
接受的投资者类别	各类散户及机构投资者	只接受熟悉投资技巧的投资者
业务记录	溢利 5,000 万元(最近一年须达 2,000 万元,再之前两年合计则须达 3,000 万元)	不设最低溢利要求,但须显示公司有两年从事“活跃业务活动”的纪录
最低市值	上市时市值须达一亿元	无明文规定,但按计算,上市时市值最少须达 4,610 万元
最低公众持股量	25%(如发行人的市值超过 40 亿元,则可降低为 10%)	3,000 万元或已发行股本的 10%(以较高者为准)
主要股东的最低持股量	不设主要股东最低持股量的规定。控股股东乃指该合共控制 35%或以上投票权的人士,此等股东在出售股份方面受到限制	管理层股东及财政股东于上市时须合共持有已发行股本至少 35%,两者均受出售股份方面的限制,股东两年内不准出售所持股份
向公众人士发行股份	须由足够数目的人士持有,即每发行 100 万元的证券,须由不少于 3 名人士持有,而每次发行的证券至少须由 100 名人士持有	持有证券的公众人士之数目不得少于 50 名;单一公众人士的持股量不得多于已发行股本 10%

## 续表

首次公开招股	现有股份可予以发行	公司向公众发行的只限新股
印发招股章程	需要	需要
联交所上市过程中的角色	联交所上市科将审核每宗上市申请,并审阅有关的上市文件,其后才向上市委员会建议批准/否决有关申请	第二板市场上市委员会审阅上市初步通知,监察及调查小组则审阅上市文件,以确保符合《公司条例》的规定
保荐人在上市过程中的角色	保荐人须为联交所可接受,向发行人提供公正的意见,并须同意遵守保荐人标准守则中的指引,申请人上市后,公司须聘有保荐人的规定即在终止(H股发行人则须于上市后至少三年内保留保荐人)	保荐人须符合若干先决条件;发行人则须于上市后至少两年内保留一名保荐人
上市文件须载有申报会计师的报告披露责任	是 招股章程须载有下列项目的详细: · 发行人 · 顾问 · 寻求上市的证券 · 发行人的资本 · 集团业务活动 · 财务资料及前景 · 公司管理层 · 集资所得款项的用途 · 重大合约/文件 一般鼓励公司作出盈利预测	是 招股章程须涵盖的资料范围与主板市场所规定者相若,惟须同时提供两项额外陈述: · “活跃业务活动陈述” · “业务目标陈述” 更详细列出集资所得款项的用途毋须作出盈利预测

续表

持续披露责任	半年及年度报告	规定与主板市场相同,惟除此以外: <ul style="list-style-type: none"> <li>· 发行人须编制季度财务报告</li> <li>· 半年/年度报告内须载有实质业务进度与原订业务目标的比较,须由核数师审核。</li> </ul>
公司治理	需要: <ul style="list-style-type: none"> <li>· 委任两名非执行董事</li> <li>· 成立审核委员会,并清晰界定其职权范围</li> <li>· 须进行董事教育、审核委员会负责审核及监察财务中报程序及内部监控系统事宜</li> </ul>	<p>足够及有效的内部监控系统,确保公司遵守财务及监管规定,其中包括:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 聘有一名高级监察主任</li> <li>· 聘有一至三名合资格人士负责监管账目</li> <li>· 聘有两名独立董事(具备有关经验)</li> <li>· 设有一个由独立人士出任主席的审核及监察委员会,每季举行会议一次</li> <li>· 须进行董事教育</li> <li>· 管理高层的酬金须经审核及监察委员会批准,并于周年账目中作出披露</li> </ul>
停牌/复牌	发行人须有足够的业务运作或资产以确保公司可继续上市	停牌/复牌政策与主板市场相同,但有特别规定容许股东将公司清盘
监察、监管及执行	由上市科负责: <ul style="list-style-type: none"> <li>· 审问上市公司/通函及半年/半年报告</li> <li>· 调查不寻常的股价或成交变动/市场传闻及可能违反《证券上市规则》的行为</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 由独立的专责小组 - “监察及调查市场”负责;</li> <li>· 由抽样形式审阅已刊发的上市文件以查核是否已符合第二板市场上市规则</li> <li>· 审阅已发表的公表/通函及年报/半年报告</li> <li>· 调查不寻常的股价或成交变动/市场传闻及可能违反第二板市场上市规则的行为</li> </ul>

## 一、香港创业板的上市要求

### (一) 业务记录

1. 须显示管理层下两年从事“活跃业务活动”的记录，并详述该段时间内的进展及成绩。

2. 联交所不设最低溢利要求。

### (二) 市值

1. 市值最少须有 4,610 万港元。

2. 公众持股量至少须为 3,000 万港元，那么主要股东持有至少 35% 市值，也即是 1,610 万港元。

上市前：市值 = 市盈率 × 盈利预测

上市后：市值 = 总股数 × 市盈率

### (三) 最低公众持股量

香港创业板确定的最低公众持股量为 3,000 万港元或已发行股本至少 10%。

【例 1】市值 = 4,610 万港元

#### 1. 旧股发行

主要股东最少持股值 = 1,610 万港元 (35%)

主要股东最多持股值 = 1,610 万港元

公众最少持股值 = 3,000 万港元 (10% 或 3,000 万港元)

#### 2. 发行新股

总市值 = 4,610 万港元 + 3,000 万港元 (最低公众持股值)

主要股东最少持股值 =  $(7,610 + 3,000) \times 35\%$

= 2,663 万港元 (35%)

主要股东最多持股值 = 4,610 万港元

公众最少持股值 = 3,000 万港元 (10% 或 3,000 万港元)

【例 2】市值 = 30,000 万港元

#### 1. 旧股发行

主要股东最少持股值 = 10,500 万港元 (35%)

主要股东最多持股值 = 27,000 万港元 (90%)

公众最少持股值 = 3,000 万港元 (10% 或 3,000 万港元)

公众最多持股值 = 19,500 万港元 (65%)

## 2. 发行新股

如发行新股股值 = X (公众持股量占 10%)

则  $X = 0.10 \times (30,000 \text{ 万} + X)$

$X = 30,000 \text{ 万} + 0.10X$

移项得  $:0.90X = 30,000 \text{ 万}$

$X = 33,333,333 \text{ 港元}$

总股值 = 300,000,000 + 33,333,333

= 333,333,333 港元

主要股东最少持股值 = 11,666 万港元 (35%)

主要股东最多持股值 = 29,999 万港元 (90%)

公众最少持股值 = 3,333 万港元 (10%)

公众最多持股值 = 26,666 万港元 (65%)

## (四) 主要股东持股量及出售股份限制

1. 公司高层对业务的持续承担将对新兴公司的兴衰至为关键。
2. 故管理层股东及财政股东须合共持有公司已发行股本至少 35% 并在上市后两年内不得出售其名下股份。
3. 两年期届满后，亦不得在连续六个月内出售超过 25% 的股份。

## (五) 公众股东的最少数目

1. 获配发股份的公众股东不得少于 50 名。
2. 每一名公众股东所持有该公司已发行股本不得超过 10%。

## (六) 提高公司资料披露要求

上市文件所载列的资料应与主板市场规则相同，并额外加上“活跃业务活动陈述”及“业务目标陈述”。

“活跃业务活动陈述”指陈述公司于上市前两个会计年度内在业务进展与所得成绩的实质和量化资料；以及就发展各项主要产品或服务所作出的努力，如：

1. 销售及市场推广；
2. 生产；
3. 产品发展及 / 或产品发展过程；

4. 管理层及主要技术员工的人数，专长，经验以及变动情况；
5. 牌照申请过程；
6. 任何合资企业及业务合作的详情；

“业务目标陈述”指列出公司的整体目标、市场潜力及预计的财务动向，亦须详列主要假设及风险因素。

1. 达到设定目标的策略，步骤及阶段；
2. 如何运用人力资源，预算开支数额及时间；
3. 详尽的业务分析。

上市后两个财政年度内不得对业务作重大改变。

## 二、香港创业板上市后的规定

### （一）持续申报规定

1. 第二板市场公司须披露任何股价敏感资料以及公司董事进行证券交易的标准守则等规定。

2. 每季度须印制一份经审计的财务报表，内载公司过去一个季度中的业务进展及成绩。

3. 年度及半年度报告必须将实际的业务进展与上市文件内所载的业务目标相比较。

### （二）公司管理规定

1. 公司设有足够及有效的内部监控系统，确保公司遵守财务及监管规定。

2. 公司的会计事务由一名全职的有资格人士直接管理。

3. 至少要有两名独立董事，反映公司独立董事与主要股东之间不存在任何利益冲突。

4. 须设有审核及监察委员会，由独立董事出任主席。至少每季度开一次会议。

### 三、香港主板市场上市要求

#### (一) 业务记录

1. 须具备不少于三个财政年度的营业记录。
2. 最近一年股东应占溢利不低于 20,000,000 港元。
3. 前两年累计不低于 30,000,000 港元。

#### (二) 市值

新申请人上市之市值最少达一亿港元。

#### (三) 最低公众持股量

公众所持股指定百分比是 25% 如市值超逾 4,000,000,000 港元以上，则公众持股量由交易所决定，最少不低于 10%。

### 四、关于保荐人

拟上市的公司须聘请一名保荐人负责进行首次上市的系统工作，并在公司上市后的两个完整财政年度内提供专业协助。

为规避创业板市场的较高风险，保荐人须具备最高的专业水平及诚信。

虽然证券公司或投资银行是以筹划企业的上市为目标，但收取一定的费用也是必要的。下面以公司发行 1 亿港元股本计算，各中介机构的收费标准见表 1.2(仅供参考)：

表 1.2

单位 万港元

承销费(以市场标准百分之二点五计算)	250
财务顾问费	100
会计师费用	约 100
公司律师费	约 100
承销商律师费	约 100
估价费(土地及物业估值)	约 30
公共及推广费	约 30
收款银行费	20
登记注册费	20
印刷费	约 50
香港联合交易所征收之首次上市费	22
合计	约 823

## 第二章内地的第二交易系统

### 一、关于《第二交易系统股票 发行上市试行办法》 (送审稿)的起草说明

为贯彻落实中共中央、国务院《关于加强技术创新、发展高科技 实现产业化的决定》根据《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)第二百二十九条第二款的规定，我会于一九九九年十二月三十日向国务院报送了《关于报送〈高新技术企业板股票发行上市试行办法(送审稿)〉及起草说明的请示》(证监发[1999]73号)以下简称“送审稿”)。根据各方面的反映，经研究，我会建议对送审稿的有关内容进行修改，重新起草了《第二交易系统股票发行上市试行办法》(以下简称《办法》)现就《办法》涉及的几个主要问题说明如下：

#### (一)《办法》的调整范围

(办法》调整的对象是申请公开发行股票，在第二交易系统上市的企业。包括其产品具有高新技术含量的企业和有发展前景的成长型企业。

原送审稿关于经有关部门论证的、在“高新技术企业板”上市的高新技术企业的规定存在以下问题，一是高新技术企业认定没有科学统一的标准，实际操作很难把握，二是容易误导投资者，认为在该板上市的都是高科技企业，并且是经政府有关部门论证的，进而淡化风险意识，使监管部门和国务院有关部门承担不必要的市场风险，因此，借鉴国际证券市场成熟的经验、本次修改将“高新技术企业板”改为“第二交易系统”，并对该板上市的企业范围进行了一定的界定。

## （二）适当放宽股票发行上市条件

考虑到在第二交易系统上市的企业普遍规模较小、盈利不稳定、急需资金投入并存在一定市场风险的特点，为支持其发展，《办法》在以下几个方面适当放宽了发行上市条件。第一，将开业时间由三年以上改为两年以上。第二，取消对公司发行股票前的盈利要求。第三，将上市前公司的股本总额由五千万元降为二千万元。第四，对公司预期利润率不再作出要求。第五，取消了“前一次发行的股份已募足，并间隔一年以上”的规定。第六，借鉴美国纳斯达克（NASDAQ）小资本市场股东人数不少于三百人、香港创业板市场股东人数不少于一百人的做法，将持有股票面值达人民币一千元以上的股东人数不少于一千人，改为不少于二百人。并借鉴香港、美国等地的作法，通过法律授权监管部门对特定发行、上市条件作出调整或豁免的作法。

## （三）在第二交易系统上市的公司股份可全部流通

高新技术企业和成长型企业的发展有赖于风险投资的支持，建立和完善风险投资体制的关键是建立风险投资的退出机制。《办法》规定，在第二交易系统上市的公司已发行的全部股份自新股上市之日起即可上市流通。

## （四）对发起人股份和高级管理人员股份流通的问题作了规定

目前，国内不少高新技术企业纷纷提出香港创业板和美国纳斯达克上市的申请，其中最主要的原因就是国内现行规定对发起人和高级管理人员持有股份的流通限制过死。如果继续沿用现行做法，将制约国内高新技术企业的发展，也不利于风险投资机制的建立。因此，为了完善风险投资的退出机制，保障各股东平等权利，借鉴香港和美国证券市场的成功经验，我们拟放宽对发起人股份和公司高级管理人员持有股份的时间限制。规定发起人持有的股份自公司成立之日起未满一年的不能流通，公司董事、监事、经理等高级管理人员持有的股份自公司股票上市未满一年的不能流通。同时，通过宣传、示范、鼓励企业采用国际通行的滚动式锁定的作法，对高层管理人员任职期间所持有股份的交易作出制约。

## （五）对第二交易系统上市的公司风险控制措施

为防范风险，保护投资者利益，《办法》在适当放宽发行上市标准的

同时，制定了更加严格的风险控制措施。

1. 设立单独的发行审核委员会。为保障第二交易系统上市公司质量，我们拟设立单独的发行审核委员会，委员全部由市场专业人士担任，增强审核独立性，提高审核质量。

2. 组织单独的交易系统。全国人大在修改《公司法》的决定中提出要在现有的交易所内组织单独的交易系统。为此，我会将在上海、深圳证券交易所设立第二交易系统并制定上市规则和交易规则，加强对第二交易系统上市企业的监管，单独编制股票指数，并在技术手段许可的条件下，建立独立的行情识别系统。

3. 建立主承销商保荐制度。考虑到在第二交易系统上市的公司风险较大，《办法》规定建立主承销机构的保荐制度，具体办法由我会制定。我们要求主承销商在公司股票发行当年和此后的两年内确保其具备股票发行上市条件，协助企业建立规范的法人治理结构，督促企业依法规范运作并真实、准确、完整地向投资者披露信息。

4. 要求主业连续和管理层稳定，严格信息披露标准。为提高第二交易系统上市公司的质量，防止因企业频繁变更主业和管理层造成经营不稳，《办法》规定公司首次发行股票必须在同一管理层持续经营两年以上。

同时，《办法》授权中国证监会规定在第二交易系统上市的公司股票发行上市以及上市后的信息披露办法，据此，我会拟要求第二交易系统上市公司披露季度报告并增加特别风险提示等方面的内容，以强化信息披露。

#### （六）关于高新技术企业的论证问题

原送审稿规定高新技术企业必须经国务院有关部门论证。如前所述，由于高新技术企业的论证制度存在问题较多，市场反映很大，因此，《办法》取消了原送审稿中要求经国务院有关部门论证的规定。中国证监会将在制定审核标准中增加高新技术含量方面的内容，作为监管部门审核和投资者判定企业风险的依据。

#### （七）征求意见的情况

在起草《办法》的过程中，我会召开了由财政部、国家经贸委、科技部、信息产业部、国务院体改办、国家外汇管理局、中国科学院、中国

民银行等部门参加的座谈会听取修改意见，在这基础上，将修改稿书面征求上述单位意见，上述单位对《办法》没有提出修改意见。其中科技部提出要在《办法》中明确对经确认的高新技术企业优先支持。我们同意对于已经确认的“高新技术企业”全部按程序报文件，由证监会发审部门直接报“发行审核委员会”审查通过后即可发行上市。因此不必在《办法》中作进一步明确。

特此说明。

## 附 2.1 创业企业股票发行上市保荐制度暂行办法（征求意见稿）

### 第一章 总则

第一条 为建立创业企业股票发行上市保荐制度，防范和化解创业板市场风险，保护投资者合法权益，根据《创业企业股票发行上市条例》第九条的规定，制定本暂行办法。

第二条 证券公司担任创业企业股票发行上市申请人（以下简称“被保荐人”）的保荐人，从事创业企业保荐工作，适用本暂行办法。

### 第二章 保荐人资格

第三条 保荐人必须是具有股票主承销商资格的证券公司或中国证券监督管理委员会公认的其他机构。

第四条 具有股票主承销商资格的证券公司自动取得创业企业保荐人资格，无需再向中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）提出取得资格的申请。

第五条 保荐人可以由发行人来担任，也可以由其他保荐人资格的机构担任。

### 第三章 保荐责任

第六条 保荐人在申请人股票发行上市期间应承担下列保荐责任：

（一）按照本行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，为申请人提供股票发行上市的专业指导意见；

（二）核查申请人的基本情况，确保其具备《创业企业股票发行上市条例》及其他相关法律法规、规范性文件规定的发行上市条件；

（三）指导申请人按照规范要求制作股票发行上市申请文件；

（四）指导申请人建立规范的法人治理结构；

（五）确认申请人的全体董事具备担任董事职务所需的专业技能及经验，并确

保全体董事充分了解其作为创业板上市公司董事应遵循的法律、法规及相关责任；

（六）代表申请人报送发行上市申请文件并负责与中国证监会和交易所进行沟通；

（七）中国证监会规定的其他保荐责任。

第七条 保荐人在申请人股票上市当年的余下时间及其后的两个会计年度内应承担下列保荐责任；

（一）按照本行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，为申请人提供持续遵守相关法律、法规及交易所上市规则的专业指导意见；

（二）指导申请人按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证监会发布的规范性文件的规定、规范运作；

（三）督促申请人严格履行公开披露文件中承诺的义务；

（四）定期与申请人全面分析申请人的经营状况，以使督促申请人及时地向投资者披露信息；

（五）认真审核申请人拟刊发的所有公开披露文件，确保符合有关信息披露规则的规定；

（六）代表申请人与中国证监会和交易所进行沟通，参加申请人与中国证监会和交易所进行的所有正式会谈；

（七）中国证监会规定的其他保荐责任。

#### 第四章 保荐责任的履行

第八条 为明确保荐人的申请人之间的权利义务，双方应就保荐问题订立相关协议，对双方的权利义务作出约定。

第九条 保荐人应至少指定两名有三年以上证券从业经验的业务人员持续从事某一企业的保荐工作。

保荐人应建立适当的内控制度，确保业务人员勤勉尽责。

第十条 保荐人在下列情况下不得接受申请人的聘请，从事保荐工作：

（一）保荐人持有申请人百分之七以上的股份 或是其前五名股东之一；

（二）申请人持有保荐人百分之七以上的股份 或是其前五名股东之一；

（三）保荐人与申请人之间具有其他有重大影响和关联关系。

第十一条 保荐人应当建立保荐工作档案，保留时间为六年，自保荐工作完成之日起计算。中国证监会可随时调阅保荐工作档案。

第十二条 申请人的公开披露文件依法公开前，保荐人不得公开或泄露有关文件的内容。

第十三条 在不暂行办法规定的期限内，保荐人不得拒绝履行具保荐责任，

但在此期间丧失或暂时丧失保荐人资格的除外。

在不暂行办法规定的期限内，申请人不得更换保荐人，但有特殊理由并经中国证监会特别批准的除外。

第十四条 由于特殊原因导致保荐人更换的，申请人必须在三个月内聘请新的保荐人，否则将暂停其上市资格。

新的保荐人从继任之日起承担保荐责任，直至不暂行办法规定的保荐期限届满。

第十五条 保荐人在规定期限内未履行保荐责任或拒绝履行保荐责任的，中国证监会将根据情节轻重采取如下处罚措施：

- (一) 通报批评；
- (二) 公开批评；
- (三) 警告；
- (四) 没收非法所得；
- (五) 罚款；
- (六) 暂停其保荐人资格；
- (七) 取消其保荐人资格。

#### 第五章 其他

第十六条 本暂行办法未规定的，适用相关法律、法规的规定

第十七条 本暂行办法由中国证监会负责解释。

第十八条 本暂行办法自公布之日起施行。

## 附 2.2：创业企业公开发行股票申请文件标准格式

### 一、发行申请材料的纸张、封面及份数

#### (一) 纸张

采用幅面为 200×295 毫米规格的纸张（相当于 A4 纸张规格）

#### (二) 封面、侧面标识

1. 标有“创业企业公开发行股票申请文件”字样。
2. 申请企业名称。

封面后附发行人及有关中介机构联系表

侧面标注发行人名称

#### (三) 份数

1. 申请文件首次报送三份，其中一份为原件。
2. 申请文件经补充、修改后，发审会之前根据我会发行监管部要求的份数补