

公司上市运作指南

第五篇

公司上市程序范本

第三章 企业境外上市外 资股（匀股等）改建程序及 申报规范样本

第一节 企业境外上市外资股 （匀股等）的改建程序

为推动我国国有企业股份制试点和证券市场健康发展，经国务院批准，在国家体改委和国务院证券委等有关部委的负责牵头和协调下，1984年上海石化总厂等九家国有大型企业进行了股份制改组，并到香港发行股票和上市交易。到1985年年底为止，有上海石化、青岛啤酒、广船国际、北人印刷机械、马鞍山钢铁和昆明机床等九家股份有限公司相继完成股份制改组工作，并在香港招股上市，1986年又有仪征化纤、天津渤海、东方电机招股上市。九家公司在境外发行匀股总股本 1.5 亿股筹集资金总额达 1.5 亿港元。

1986年，国务院又批准同意洛阳浮法玻璃集团、重庆庆铃汽车制造厂等 10 家国有企业到香港、美国纽约等地上市，其中洛浮、重庆庆铃已率先招股上市，分别发行 1.5 亿股和 1.5 亿股，募集资金 1.5 亿港元和 1.5 亿港元。山东华能发电股份有限公司 1 月初在美国招股上市，发行 1.5 亿股匀股，募集资金 1.5 亿美元，市盈率为 1.5 倍。上述公司上市的成功，为企业利用外资开辟了一条崭新的途径，表明了我国大型企业有能力直接进入国际金融市场吸纳资金。

这些公司之所以能够在境外成功上市，取得辉煌的成绩，取决于诸多因素，但我们认为，其中最重要的是这些企业进行了艰苦的、细致的股份制改建工作，基础打得好。没有这个基础工程，就谈不上到境外上市。如果说，股份制改建是一个完整系统的工程，那么发行股票并上市只是其中一个重要的环节。改制是基础，是根本，招股上市是手段是目的。只有改建好才能上市，上市后能促进更好地改制。在这方面 1995 年的九家企业是开路先锋，他们以自己的实践为后来的企业积累了经验，探索了道路。

一、发行匀股、晕股的国有企业股份制改建的一般程序

发行匀股、晕股的试点企业的股份制改建工作程序，一般来说，与在国内发行粤股的改建程序差别不大。但是，它是境外上市，要考虑到《公司法》、《股票发行与上市交易管理暂行条例》与境外上市点的地区或国家的公司法和证券法的衔接，境外上市企业股份制改建工作程序有它的特殊性。总体来说，目标就是“高标准、高质量、规范化”，做到“两个符合、两个接轨”：这就是说，符合中国的法律，又符合上市地证券交易法规，即和社会主义市场经济要求接轨，又和国际惯例接轨。归纳起来，一般有以下九大程序：

摇摇（一）申请立项

地方试点企业通过省、市人民政府，中央试点企业通过其行业主管部门向国家体改委、经贸委、计委和国务院证券委提出到境外上市的申请。申请的内容是应包括：一是企业

的概况、产品方向及发展前景；二是企业的资产状况等财务数据。帐面额及预计的评估额分别列出企业的总资产、净资产及负债情况，测算一下按新税制、会计准则、财务通则等新的企业财会制度计算的企业股改前后二年实现的利润，税后利润及创汇额；三是根据企业建设资金的需求，列出需通过境外发行人民币特种股票方式筹集的外资资金规模和需在国内配套发行人民币股票方式筹集的国内资金的规模，募集资金的投向及可行性研究；四是申请境外上市的国家，地区和时间，股本结构及上市规模；五是我国加入关贸总协定后，企业在国际市场的竞争能力及经济效益影响变化。

根据企业的申请，国家“四委”认真考核筛选，推荐上报国务院选拔试点企业的标准：一是符合国家的产业政策，重点选工交企业，并向能源、交通、通讯等基础工业倾斜，暂不选商业、金融、房地产企业。在进行股份制改组方面已具备一定条件的企业可优先考虑。二是企业急需建设资金企业有国家批准立项的基建技改计划项目，企业所处的行业或企业应是允许外商投资的。三是企业在有一定的资产规模的一般情况下，募集股份后的股本总额至少应在源亿元以上，募集前的企业股本面值应在圆亿元以上，募集的外资股票（即匀股）面值应在员亿元以上；到美国，欧洲发行股票并上市的试点企业，募集前的股本面值应在源圆亿元以上，募集的外资股票面值应在愿亿元以上。个别企业资产规模达不到上述要求，但又是国家急需扶持，作为试点的，可以特殊情况个案处理。四是企业有较好经济效益和创汇能力。企业按猿豫所得税税率和员圆倍市盈率计算的公司市值，均摊到发行后的股本额，以致每股价格至少应高于资产评估折股

后的每股净资产。企业的年创汇能力原则上应高于募集外资股本面值的 ~~两倍~~，以便企业不受宏观外汇兑换市场变化的牵制，每年能顺利地支付境外股东的股息。

在国家“四委”的考核推荐和国务院审定的基础上，国家“四委”联合发文下达可以作为股份制改组并境外上市的国家级试点的预选企业的名单。

摇摇（二）拟订股份制改组总体方案

试点企业初步拟订股份有限公司的资产、负债及组织结构框架方案，开展相应的效益测算，对改组前后企业与国家的利税关系进行比较测算，对募集资金的投向及可行性进行分析研究。

这是企业股份制改组的准备阶段。以企业自身为主，适当地可聘请国内的股份制咨询机构参谋、咨询。主要工作是，首先学习法律、政策，学习和借鉴其他上市公司的经验，这是改制的理论准备。通过学习，明确本企业改制的法律政策，了解国外有关公司上市的法律条例，明确本企业改制的目的，能否改制、如何改制。其次成立专门机构，加强工作协调。抽调精干、素质高的人员组成专门机构，健全现有会计制度，学习股份制企业会计制度，了解国际会计准则，作好会计接轨准备。紧接着是效益预测，测算企业的资金利润率水平。通过效益预测，分析改制是否有利于中央与地方财政，有利于控股公司，有利于投资者，有利于公司的发展。最后是草拟股改方案，国有企业上市有它的特殊性，拟订股改方案十分重要，它是改组的总纲。也是下面对资产清点和聘请中介机构开展的工作，限定个大致的范围。对

此，企业先做到心中有数，避免后期工作的盲目性，争取主动。

摇摇（三）资产评估立项与财产清查

一是地方试点企业或者国家授权的国有资产和国有土地持股单位向省、市国有资产管理部门和国家土地管理部门提出国有资产和国有土地使用权评估立项申请，经审核后，分别转报国家国有资产管理部门和国家土地管理部门审定备案。

二是中央试点企业或者国家授权的国有资产和国有土地持股单位向其主管部委提出国有资产和国有土地使用权评估立项申请，由行业主管部委审核后，分别转报国家国有资产管理局和国家土地管理局审批立项。

三是试点企业开展清产核资和存货盘点工作，对企业财会历史遗留问题拟出处理建议，并结合产权界定工作，请原企业主管部门或政府明确产权代表（法人机构或部门）。

清产核资和存货盘点工作量很大，需要投入大量的人力和物力。马钢为全面盘清家底，全公司投入人力 1000 多人，历时 3 个月，年终存货盘点，仅原料堆就测量了 1000 多个，统计数据资料达百余斤。

关于产权界定，有二个方面的含义，一是国有企业占用资产产权的界定，二是国有企业财务帐上的所有者权益或债权的界定。国有企业改为股份制，其存量资产都应界定为国有。但有的企业提出，企业过去承包，自己用留利投资形成的那一块资产怎么办？自己靠贷款滚起来的那块资产怎么办？换句话说，这些能不能形成企业股。国家明文规定，不

能设企业股。企业留利是国家留给企业使用的，只有使用权，而没有所有权，留利投资形成的资产应设国家股。另外，企业靠贷款滚起来的资产归谁？应该说，谁是企业的出资者，谁就应该拥有国有资产增殖的权益。国有企业全是国家投的，企业用贷款滚起来的资产应归国家。

还有一个问题是，如何确立试点企业国有资产的产权代表？《公司法》对此作了规定，即国家授权的投资机构或国家授权的部门。国家授权的投资机构包括国家投资公司、国家控股公司、国有资产经营公司、具备条件的企业集团公司。确立产权代表，~~1995~~1995年九家企业做法各有不同。一种是行业总公司作为国有资产产权代表，如中国石化总公司，中国船舶工业总公司；一种是企业集团的集团公司作为国有资产的产权代表，如天津渤海化工集团公司；一种是大企业作为国有资产投资主体，如马鞍山钢铁公司；一种是直接由国有资产管理局作为产权代表，如青岛啤酒股份有限公司，其国有股权直接由青岛市国有资产管理局持有。

界定企业产权，明确企业的产权代表，在改组中比较重要，关系到的利益格局的重新分配，比较敏感，要慎重处理，处理不妥当，会拖延股改，影响上市。

摇摇（四）聘请中介机构

一是聘请具有资格的律师事务所拟写企业股份制改组系列法律文件、企业变更的重大合约、设立公司的章程、律师出具的法律意见书。二是聘请具有资格的资产评估机构进行国有资产评估物业评估。三是聘请具有资格的注册会计师事务所开展企业前三年经营业绩审计、后一年经营效益预测、

债权债务清理、资产验资等工作。四是聘请具有资格的证券发行机构拟定股票发行方案、招股说明书，组织承销团，提出推荐公司上市的申请。五是聘请具有资格的土地评估机构对国有土地使用权进行评估。以上工作一般应由有证券资格的中外中介机构采取项目合作或其他方式联合进行，但向国家有关部门报送的文件需由国内中介机构签署。

试点企业股份制改组并上市是一项专业化程度比较高的工作，牵涉到法律、公关、承销渠道、会计审计和资产评估等许多特定内容。企业为确保改组并股票发行上市成功，必须聘请有经验的中介机构予以帮助，利用其专业知识和渠道，“借船出海”。中介机构选聘及其服务质量的好坏，对企业股份制改组，股票发行并上市的成败有着重大影响。因此，试点企业要高度重视选择中介机构，一般采取广泛接触，重点选择的策略，让中介机构进行投标。在投标的基础上对其概况（包括背景、实力、可信度、知名度）、以及工作业绩、与同行的合作关系、工作方法、报价等组织专人进行比较分析，写出分析报告。在选择中介机构上，一般应坚持四个原则：一是要有较高的知名度，与企业实力、声誉相对称。二是要有实力，能卓有成效的开展工作，确保改组与股票发行成功。三是要有良好的服务态度和汉语水平，以保证良好的服务质量。四是收费比较适中。

中介机构进入试点企业后，承销商、会计师、律师相继进入企业，清财核资、结构重组、产权界定、资产评估、业绩审计等，内容庞杂、工作量大，如何使工作有条不紊。试点企业是要按系统工程的要求安排改组内容及其进度制定上市时间表，时间表一般按倒排方法制定。二是企业组织专门

班子，分别对口各中介机构，配合中介机构开展工作。三是组织现场协调。协调分两个层次。第一层次是企业高层领导和各中介机构合伙人等，负责全局协商；第二层次是现场协调机构，由企业、承销商、会计师、法律顾问、评估师的现场负责人参加。

关于中介机构如何开展工作，那是专业化的业务知识，我在这里简单地概述一下：

④资产评估。企业改组中的资产评估，一般分五个阶段开展工作：一是按清产核资的结果进行帐物表的三核对；二是现场考查成新率；三是市场调查和现值计算；四是流动资产盘点；五是土地评估，补发土地使用证。

⑤业绩审计。审计工作是分三步进行的。第一步，先按国际会计制度，把企业前三年按国有企业会计制度编制的财务报表进行全面换算。第二步，把原生产报表和基建报表进行并帐处理。第三步，结合企业重组方案再做调整。

⑥法律认证。这是主要指公司聘请的律师对公司重组方案，分立与合并协议，企业重大合约、合同的变更，资产及债权债务的划分及公司的章程，进行法律认证。

摇摇（五）申报公司重组报告

地方试点企业通过省、市人民政府，中央企业通过其行业主管部门向国家体改委申报公司重组报告，其中包括：一是试点企业重组方案，讲明公司的分立或合并情况，股份有限公司的机构设置，股份有限公司与原有企业的关系以及有关问题的处理。二是资产和负债的划分及债务的处理。三是有关效益，利税测算数据。四是股权结构及募股方案。五是

重组实施计划。

企业重组是国有大型企业股份制改造的一次必不可少的工作。从实质上说，它是企业告别旧的计划经济管理模式，建立现代企业制度，充满活力地走向市场而进行的一次彻底的外科手术。要与国际惯例接轨，满足上市要求。一是“主辅分离”，要确保股份公司高速运转，同时要充分考虑划入股份公司单位要具有一定的实力、活力。原企业的资产负债在两公司之间进行适当分离，财务关系要进行结算。二是国家股的股权设置、股权管理、股权代表委派要符合国家政策的规定。三是要明确分立后的公司之间的经济关系。一般来说，分离的实体与股份公司之间都有大量的业务往来，这种交易属于“上市规则”中定义的“关联交易”，为防止这类交易侵害小股民的利益，香港的“上市规则”对此进行了严格限制，凡属“关联交易”达到一定金额时，要向公众披露，向香港联交所报告并要求适当的豁免。此类事情要慎重处理，否则“上市申请”过不了关。如马钢重组后，总公司以及总公司下属的分公司与股份公司还有大量的业务往来，凡属“关联交易”的，马钢严格遵守“公平、公正、合理、等价”的市场原则，由总公司与股份公司签订了《矿石购销协议》，包括设备维修、教育、食堂、通讯、水电风气在内的“一揽子”相互服务项目的《服务协议》，以规范两个公司今后的业务往来，并向香港联交所申请了今后两公司关连交易适当的豁免额，顺利地通过香港联交所的上市审查。

摇摇 (六) 申报发起设立公司

在资产评估、财务审计和公司重组方案等工作完成的基础上，地方试点企业通过省、市人民政府，中央试点企业通过行业主管部门向国家体改委申报发起设立股份有限公司，国家体改委进行批复。申报文件包括以下内容：

圆地方试点企业向省、市人民政府，中央试点企业向行业主管部门上报关于发起设立股份有限公司的申请。

圆省、市人民政府或行业主管部门向国家体改委转报试点企业关于发起设立股份有限公司的申请。

圆国家资产管理局关于企业股份制试点的国有资产评估结果确认通知书和国有股股权管理的批复 (包括折股方案等)。

圆试点企业前三年经营业绩财务审计报告和未来一年经营盈利预测报告、债权债务处理方案及注册会计师事务所从业证券资格证明复印件。

圆涉及国有土地使用权的，应有国家土地管理局对企业股份制改组国有土地使用权评估结果确认及国有土地使用权作价方式确认等问题的批复。

圆试点企业发起设立股份有限公司的初步公司章程。

圆律师出具公司改组的法律意见书及其从业证券资格复印件证明。

(注：为适应企业到境外上市进度的需要，在特殊情况下，经批准，企业在本条猿缘款工作未完成的基础上，可依据公司财务报表及企业改组方案，先行提出发起设立公司的申请，所需提交的文件应为本条员圆远及国家资产管

理局对企业股份制试点的国有资产初步折股方案的批复，余下的文件归入申请转为社会募集公司时一并补报)

这里需要解释的公司的初步章程，这是试点企业按《公司法》制定的章程，为发起设立公司，进行工商登记所用，不交证券交易所审查。

关于法律意见书，一般是指律师对公司改组中的重大行为和公司章程的合法性、合规性出具的意见，其内容大致是：一是公司改组行为与公司章程必备条款制订的依据，符合《公司法》及有关中国法律规定。二是表明公司改组与章程的内容、方式符合上述法规。

摇摇（七）召开公司创立会议并工商登记

试点企业在收到批复，获准发起设立公司后，即可召开创立会议，创立会议通过下列主要决议案：

●发起人设立公司的工作报告。

●通过设立公司的章程。

●选举公司董事及委任公司法定代表。

公司召开创立会议后，向有关工商行政管理局进行工商登记，领取营业执照，取得法人资格，公司正式成立。

摇摇（八）申报股票发行及上市方案

公司积极策划招股方案和招股说明书，向国务院证券委、中国证监会申报股票发行及上市方案。

此阶段的工作主要由承销商完成，企业配合。

在海外发行时，要注意做好国际推销活动，争取投资者更大的反应，保证发行成功。一是要适当选择开展推介活动

的地区和国家。上海石化为做好股票发行，在香港、日本、新加坡、英国、法国、瑞士、美国等国家和地区的约 100 个大中城市进行推介，组织大小推介活动达 100 次，会见各投资者、新闻记者约 1000 多人。二是重视国外专业公关公司的重要作用。国外有些公关公司专门从事与投资相关的公关工作，他们熟知投资双方的需求，是投资机构与上市公司之间桥梁。尤其在欧美地区，各类投资机构占领了证券市场的主体地位，公关公司作用更显重要。对以往未进入国际市场的企业，委托一个有声誉、有资格的公关公司替试点企业做好在海外的各种联络沟通工作很有必要。三是应加强上市企业在境外上市的全面宣传报道，要尽可能在招股说明书披露海外投资者在综合技术、经济、环境因素等方面关心的问题。境外投资者最关心的是，国内的价格政策；人民币的汇率变化；中国恢复关贸总协定缔约国地位后，企业的产品在世界市场竞争力及前景；股份公司在成立后的经营策略、管理制度怎样与国际接轨；企业今后三五年内投资计划、产品销售趋势、投资回报率以及信息管理、会计制度、股息政策、员工管理、福利和奖励等。这些问题，企业都应有充分的准备和对策。

另外，发行上市，企业要把握好时机，一是国内形势的好时机；二是当地证券市场的时机。马钢 匀股发行上市，正值香港股市急剧升温，恒生指数在八千八百点的高位上，这对上市公司来说，是最好的时机。新华社香港分社经济部负责人在会见马钢代表时说：“九家到香港的上市公司你们是第五家，你们发行上市时机选择得最好。香港股市从未到达这样高的恒生指数，祝贺你们发行成功。”

摇摇（九）申请转为社会募集公司

新设立的公司申报股票发行及上市方案的同时，地方试点企业通过省、市人民政府，中央试点企业通过其行业主管部门向国家体改委提出公司转为社会募集公司的请示，应申报下述文件：

①地方试点企业向省、市人民政府，中央试点企业向行业主管部门提出公司转为社会募集公司的申请。

②省、市人民政府或行业主管部门向国家体改委转报公司申请。

③转为社会募集公司的公司章程。

④股东大会临时会议通过的关于转为社会募集公司、增资扩股、公司章程及股票交易方式的特别决议。

⑤律师出具的关于转为社会募集公司章程的法律意见书。

国家体改委接到上述文件后，经审核，批复公司转为社会募集公司。

二、企业发行 匀股的股份制改建的具体做法与经验

摇摇（一）企业境外上市的主要成效

九家企业直接到境外发行股票并上市的试点是成功的。主要成效表现为：第一，抓住了国际资本向亚太地区转移的有利时机，直接进入国际资本市场，募集到巨额的生产建设资金，开创了中国企业通过证券市场向国际化发展的新途

径。第二，企业经过规范的股份制改造，解决了国有企业体制上长期未解决的难点问题。九家企业确认了国有资产的产权代表，理顺了企业产权关系，剥离了非生产性资产，优化了企业的资产结构，在转换经营机制上有了较大突破，竞争力明显提高。上海石化、马钢等企业的经济效益创出了历史最好水平。第三，按照国际规范进行管理和运作，在国际市场树立了中国上市公司的良好形象，为全国企业建立现代企业制度，起到了带头和示范作用。

(二) 已到境外上市的六家企业资产重组基本概况

据初步统计，1993年上海石化等9家已到境外上市的企业，资产总额为1000亿元，负债为500亿元，资产净值是500亿元，折股数为100亿股，净资产折股率为50%。其中，资产最大为上海石化股份有限公司，约为500亿元，最小的是昆明机床厂，约为100亿元；净资产折股率最大的是马鞍山钢铁股份有限公司，为50%。

已在境外上市的企业股本结构，发起人的股份为100亿股，其中国家股（包括国有法人股）为50亿股，占发起人股本总额的50%；其他法人股100万股，占10%。9家公司发行粤股500亿股，募集资金500亿元，其中法人股100亿股，内部职工股100亿股，社会公众股300亿股，9家公司，粤股发行量最大的是马钢，发行300亿股，募集资金300亿元。9家公司，发行粤股市盈率最高的是青岛啤酒股份有限公司，发行100亿股，募集资金100亿元。9家公司发行匀股总量为100亿股，募

集资金 苑圆亿港元。其中，马鞍山钢铁股份有限公司发行量最大，为 员圆亿港元，募集资金 猿圆亿港元。加总统计，远家公司，已对社会公开发行股份 苑圆亿港元，募集资金折合人民币约为 员圆亿元。远家公司，总股本为 员圆亿股，其中粤股为 员圆亿股，占总股本的 苑圆%；匀股为 源圆亿股，占总股本的 圆圆%。在总股本中，国家股为 愿圆亿股，占总股本 源圆%。

到香港上市公司招投的财务费用，如果美元以 愿元，港元以 员元人民币计价（当时汇率），境内外发行总费用约为 缘圆亿元，占募集资金总量的 猿圆%。其中，粤股发行费用为 员圆亿，占其募集资金的 圆圆%；匀股发行费用为 猿圆亿港元，占其募集资金的 源圆%；远家发行匀股冻结认股资金利息 愿圆万元港币，实际匀股、粤股总费用为 源圆亿元，占募集资金的 猿圆%。其中匀股的发行费用相应降为 猿圆亿港元，占其募集到位资金的 猿圆%。在六家公司中，发行匀股冻结认股资金利息比较成功的是昆明机床股份有限公司，匀股发行冻结认股资金利息为 源圆万元港币，而发行的费用为 员圆圆愿万元港币，扣除费用，净得收入 猿圆圆愿万元港币。该公司再扣除发行粤股的 猿圆愿万元，发行净收入 圆圆圆愿万元。远家公司，筹集的资金总量减去财务费用，筹资净总量，粤股为 缘圆圆元，平均每股筹集资金 猿圆元；匀股筹资总量为 苑圆圆亿港元，平均每股筹资 员圆元港币。上述数字充分表明，远家公司到境外上市，取得了巨大的成功，为拓宽国有企业的国际资金市场闯出了一条新路。