

公司融资法律简报

2009年4月

## 创业板上市管理办法公布

作者: 陈臻

自中国证监会 2008 年 3 月 21 日发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法(征求意见稿)》以来, 历经近一年的意见征求, 中国证监会终于于 2009 年 3 月 31 日正式发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》(以下简称“创业板上市办法”), 该规定距离中国证监会首次提出“高新技术板块”的构想已逾十年。

作为多层次资本市场的两个层面, 主板市场和创业板市场有其不同的定位和功能, 主板上市所依据的主要规定——《首次公开发行股票并上市管理办法》(以下简称“主板上市办法”)与创业板的上市规则——创业板上市办法的差异即为该等不同在法律层面的体现。以下就两者的主要区别简述如下:

### 发行条件

无论是主板上市办法还是创业板上市办法, 其核心都在于规定发行人须符合哪些条件才能在主板或者创业板上发行股票。两者对发行人的主体资格、独立性、规范运行、持续经营能力等方面都有着基本相似的要求, 但考虑到在创业板上市的企业为“自主创新企业及其他成长型创业企业”, 与主板上市企业的规模及财务指标不可等量齐观, 故两者对发行人财务指标的要求显著不同, 具体如下表:

If you would like an English version of this publication, please contact:

**Lily Han:** (86 21) 3135 8709  
[Publication@llinkslaw.com](mailto:Publication@llinkslaw.com)

如您需要了解我们的出版物, 请与下列人员联系:

韩东红: (86 21) 3135 8709  
[Publication@llinkslaw.com](mailto:Publication@llinkslaw.com)

通力律师事务所  
[www.llinkslaw.com](http://www.llinkslaw.com)

	创业板上市办法	主板上市办法
盈利测试	最近两年连续盈利, 最近两年净利润累计不少于 1,000 万元 (均指人民币, 下同), 且持续增长; 或者, 最近一年盈利, 且净利润不少于 500 万元, 最近一年营业收入不少于 5,000 万元, 最近两年营业收入增长率均不低于百分之三十。	最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3,000 万元。

## 创业板上市管理办法公布

报告期内现金流量/ 营业收入	无	最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5,000 万元; 或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元。
净资产	最近一期末净资产不少于 2,000 万元。	无
股份总额	发行后股本总额不少于 3,000 万元。	发行前股本总额不少于 3,000 万元。
无形资产占净资产 限制	无	最近一期末无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后)占净资产的比例不高于百分之二十。

由创业板上市办法对创业型企业财务指标的要求可见,立法者对于自主创新企业相对于一般的主板上市企业的不同特点,如 1)无形资产(专利、著作权等)在其资产组成中的价值更高; 2)非典型的资金密集型行业; 3)一般规模较小,进行了详细的考虑。

创业板上市办法并没有对上市企业所从事的行业作出明确的要求或者限制,但是对企业的成长性有较高的要求,要求在企业最近两年净利润累计不少于 1,000 万元且持续增长,若不能符合以上标准则要求最近一年盈利且净利润不少于 500 万元,最近一年营业收入不少于 5,000 万元且最近两年营业收入增长率均不低于百分之三十。

### 对公司内部人要求更为严格

从创业板上市办法来看,立法者考虑到自主创新企业一般而言规模较小、波动较大、更容易出现公司所有权与经营权合一的情况,故对其董事、高级管理人员乃至控股股东、实际控制人等公司内部人课以更严格的要求。

根据创业板上市办法的相关规定,发行人的董事、监事和高级管理人员有忠实勤勉义务。同时发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。并且发行人的控股股东、实际控制人应当对招股说明书出具确认意见,并签名、盖章。

该等新规定都旨在建立起相对于主板上市办法更为严格的公司治理和公司内部控制体系,期望由此能给予公众投资者更多的保护。

### 中介机构责任加重

如前所述,立法者一方面希望通过较为完善的内部控制体系和公司治理体制规范公司运营;另一方面,立法者也希望通过保荐机构以及证券服务机构勤勉尽责的核查验证发行人是否符合创业板上市办法所列的发行条件。故在延续主板上市办法对保荐机构及证券服务机构相关法律责任所作之规定的同时,创业板上市办法对中介机构——特别是保荐机构课以更多的责任。

## 创业板上市管理办法公布

根据创业板上市办法的规定，保荐人保荐发行人发行股票并在创业板上市，应当对发行人的成长性进行尽职调查和审慎判断并出具专项意见。发行人为自主创新企业的，还应当在专项意见中说明发行人的自主创新能力。此外，保荐人对发行人有持续督导义务。

同时创业板上市办法重申，若证券服务机构未勤勉尽责，所制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会将采取十二个月内不接受相关机构出具的证券发行专项文件，三十六个月内不接受相关签名人员出具的证券发行专项文件的监管措施，并依照《证券法》及其他相关法律、行政法规和规章的规定进行处罚。

## 投资者教育

创业板上市办法在其总则部分即言明，“创业板市场应当建立与投资者风险承受能力相适应的投资者准入制度，向投资者充分提示投资风险。”并在第四十条规定了发行人须在招股说明书上对投资者作相应的风险揭示。同时，证券交易所也将逐步建立起适合创业板特点的市场风险警示及投资者持续教育制度。这些规定都说明，投资者保护及教育将会是未来创业板市场监管机构的重要工作之一。

创业板上市办法的正式出台具有里程碑意义，但其法律及操作体系的逐步完善仍有待相关细则、规程以及操作规范的陆续出台。主板上市办法虽然和创业板上市办法有诸多不同之处，但我们相信，主板上市办法及其配套法律法规的部分规定对未来创业板的发展仍会有借鉴及参考价值。

## 创业板上市管理办法公布

如需进一步信息，请联系：

上海	北京
<b>韩炯</b> 电话: (86 21) 3135 8778 Christophe.Han@llinkslaw.com	<b>陈巍</b> 电话: (86 10) 6655 5050 - 1022 Way.Chen@llinkslaw.com
<b>陈臻</b> 电话: (86 21) 3135 8699 Grant.Chen@llinkslaw.com	
<b>黄艳</b> 电话: (86 21) 3135 8788 Calista.Huang@llinkslaw.com	
<b>翁晓健</b> 电话: (86 21) 3135 8660 James.Weng@llinkslaw.com	

---

© 通力律师事务所 2009