

企业发行上市最新政策解读 以及应当注意的问题

任 鹏 博士

上海证券交易所发行上市部
二零一三年十一月十五日

公司的各位领导：大家上午好！

在这金秋收获的季节，很高兴在今天上午利用近一个半小时的时间，同在座的各位公司领导分享发行上市的最新政策，企业上市应遵循的规则、面临的各种问题和应注意事项，以便我们的公司早日融入资本市场，为我们更美好的明天增光添彩。

不寻常的路:

1、中国资本市场经过了20年的发展，走过了西方发达资本主义国家上百年的路程，我国的资本市场从无到有，从小到大，从弱到强，从不规范逐步走向规范，在国民经济发展中所占的比例越来越大，逐步成为中国经济发展的晴雨表。

2、截至2013年10月30日，沪市上市公司家数为954家，其中A股公司家数944家，B股公司家数54家；深圳上市公司家数为1539家，其中主板为483家，中小板为701家，创业板公司家数为355家。2012年10月9日沪市洛阳钼业，深市光一科技发行上市后，股票IPO暂停至今。

3、中国股市历史上7次IPO 暂停

A股历史上一共有7次IPO暂停，根据统计，从这7次IPO暂停期间的股指涨跌来看，上涨的次数为3次，下跌的次数为4次。IPO暂停期间，指数跌幅最大的一次为17.98%；暂停期间指数涨幅最大的一次为53.02%。

IPO 暂停的原因：

1、IPO被二级市场价格绑架

截至2012年底，进入IPO排队行列的拟上市公司已达820家，其中上交所158家，深交所主板342家，创业板320家。这中间还包括99家已经过会但未上市的公司。社会稳定的需要，二级市场下跌对社会稳定的影响（上证综指跌破2000点），十八大的召开，两会的召开，十八大三中全会的召开，新一届政府新年的经济政策；

2、IPO三高（高市盈率、高发行价、高超募）“令人发指”

2010年的平均发行市盈率为59.33倍，2011年平均发行市盈率为46.06倍，2012年上市公司平均发行市盈率为22.97倍，远远超过海外资本市场的发行市盈率。

2010年两市超募2194亿元，2011累计超募资金1278.15亿元，2012年IPO募集资金为1017.93亿元，单个公司平均募资额从2011年近10亿元下滑至2012年的6.72亿元。

IPO募集资金使用效率低下：

自2009年IPO重启以来上市的公司中，近九成的IPO年投资进度不足50%。有六成企业的年募资使用率不足33.3%。在上述企业中，公布了募投计划及资金使用进度的公司共有863家，其中，募投使用达到100%的仅有29家，占比仅3.29%。

破发潮频出现：

2012年150家上市公司中，有39家公司上市首日破发，破发率为25.16%，截至2012年年底破发率接近七成。

3、资本市场源头质量质控，财务造假横行

诸多案例遭到媒体质疑，拟上市公司被立案稽查

各种类型的财务造假教科书——绿大地、新大地、康美药业、万福生科、天能环保、隆基股份、胜景山河、勤上光电、康芝药业、雏鹰农牧、天风节能。

4、劣质上市公司的退出机制缺失

2011年7月25日，暂停上市一年有余的*ST三联将重新回归A股市场。这是该公司历史上第二次暂停上市后恢复交易。2011年7月8日，阔别A股市场五年之久的*ST圣方更名为“新华联（000620）”并恢复上市；2011年4月8日，中小板暂停上市第一股*ST张铜易名“沙钢股份（002075）”重登资本市场。

2012年新颁发行体制改革文件

- ◆关于调整预先披露时间等问题的通知（2012年2月1日）
- ◆关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见（2012年4月28日）
- ◆关于修改《证券发行与承销管理办法》的决定（2012年5月21日）
- ◆关于新股发行定价相关问题的通知（2012年5月30日）
- ◆关于进一步提高首次发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见（2012年5月30日）
- ◆首次公开发行在审企业2012年度财务报告专项检查（2013年1月8日）。

1、《关于调整预先披露时间等问题的通知》受理材料即进行披露，反馈意见也同步进行披露，三个月要审结，给出一定的过度期，改革目前开完企业初审会后，在报送发审会材料同时才进行预披露的政策。

增加公司曝光的时间，竞争对手对商业机密的了解，媒体质疑和敲诈。《新快报》陈永洲 对湖南中联重科报道案件，“损害商业名誉罪”。（吊销陈永洲记者证、撤换《新快报》主要领导）

2、《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》

- ◆ 进一步细化并明确会计师事务所的职责要求；
- ◆ 对发行人公司治理结构提出进一步要求；
- ◆ 明确发行人及其主承销商可以在核准批文有效期内自主选择发行时间窗口；
- ◆ 进一步明确在发行价格市盈率高于同行业上市公司平均市盈率25%(采取其它方法定价的比照执行)的情形下，发行人需要补充披露信息的内容及程序；
- ◆ 进一步明确对违法违规行为处罚措施，从严监管。

3、《关于新股发行定价相关问题的通知》

◆明确了行业市盈率比较口径。《通知》要求发行人在进行行业市盈率比较分析时，应选取中证指数有限公司发布的、按中国证监会行业分类指引进行分类的行业市盈率，具体应选择发行人所属行业最近一个月平均滚动市盈率进行比较。在发行人计算发行市盈率时，可采用两套计算方法：按发行人经审计的最近会计年度经营业绩计算；或按发行人最近一期经审计的财务报告基准日前12个月的经营业绩计算。按后者计算的，需由申报会计师出具审阅意见。

◆明确发行人、保荐机构需对发行定价合理性及风险性因素进行深入分析和披露。发行人根据询价结果拟定的发行价格（或发行价格区间上限）市盈率高于同行业上市公司平均市盈率25%的，发行人需召开董事会对发行定价进行讨论确认，分析并披露定价的风险性因素及其相关影响，主承销商需对发行定价的合理性以及风险因素进行分析披露。

4、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》

◆在发行监管工作中，发现少数发行人财务信息披露质量不同程度地存在一些问题，有的缺乏针对性和充分性，有的随意调节会计政策、遗漏重要事项、粉饰财务报表，有的存在业绩造假、利润操纵等可疑情形。

◆明确发行人、会计师事务所和保荐机构在首次公开发行股票公司财务信息披露工作中的相关责任，要求各市场主体归位尽责。

◆ 发行人作为信息披露第一责任人，应依法承担财务报告的会计责任、财务信息披露的披露责任，确保招股说明书披露的财务信息真实、准确、完整；会计师事务所及其签字会计师应当严格按照执业标准出具审计报告、审核报告和其他鉴证报告；保荐机构要切实履行对发行人的辅导、尽职调查和保荐责任。

5、《关于做好首次公开发行股票公司2012年度财务报告专项检查工作的通知》： 重点核查事项

（1）自我交易

以自我交易的方式实现收入、利润的虚假增长，是较为恶劣的无中生有的行为，是恶性的造假行为，比如绿大地，销售客户都是公司自己员工，留的都是员工的手机号码，所以只要是造假，一定会留有痕迹。

(2) 利益交换

发行人或关联方与其客户或供应商以私下利益交换等方法进行恶意串通以实现收入、盈利的虚假增长。如直销模式下，与客户串通，通过期末集中发货提前确认收入，或放宽信用政策，以更长的信用周期换取收入增加。经销或加盟商模式下，加大经销商或加盟商铺货数量，提前确认收入等。

这些进行恶意串通以实现收入、盈利的虚假增长，审核中是按照实质重于形式原则，对照收入准则的每一个条件看是否符合，如商品所有权上的主要风险和报酬是否已经转移；另外看物流方面的情况，是否出库，是否已办理托运；除了账上符合，还要看实际上是否已发货；另外，年底是否有大额确认，年初有大量退货。

(3) 关联方

关联方或其他利益相关方代发行人支付成本、费用或者采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源。这多存在于同业竞争情形，首先要审核关联方与发行人是否存在关联交易，其次还要看交易价格是否公允。举例，某变废为宝的企业，主要原材料都是关联方提供的，重点关注他给你的价格是否合理，是否符合市场价格、行业惯例，如果上市前毛利率畸高，可能存在上市后利用募资扩大产能导致的与不同交易对手方交易造成的毛利率下降问题。

(4) PE投资机构及其关联方、PE投资机构的股东或实际控制人控制或投资的其他企业在申报期内最后一年与发行人发生大额交易从而导致发行人在申报期内最后一年收入、利润出现较大幅度增长。

与海外比，我们的市场估值较高，发行人存在利润虚构的动机，在报告期最后一年，表面上看不出问题，但收入、利润出现较大幅度增长，是与PE投资机构交易造成的，存在造假。

(5) 体外资金循环

即利用体外资金支付货款，少计原材料采购数量及金额，虚减当期成本，虚构利润。体外资金难查，虽有难度，但有迹可查，如传统行业，与纵向（企业历年）、横向（同行业其他企业）比，原材料的领用是否异常，如果数量上、价格上都有异常，如正常数量、价格算出来是个金额，与实际发生额差3000万，这3000万很可能是体外资金。

(6) 虚假的互联网交易

采用技术手段或其他方法指使关联方或其他法人、自然人冒充互联网或移动互联网客户与发行人（即互联网或移动互联网服务企业）进行交易以实现收入、盈利的虚假增长等。

(7) 少计当期成本费用

将本应计入当期成本、费用的支出混入存货、在建工程等资产项目的归集和分配过程以达到少计当期成本费用的目的。

(8) 压低员工薪金，阶段性降低人工成本粉饰业绩

在上市前，人工成本刻意压低，上市后上浮，导致利润下降。譬如某发达地区企业，高管人员年薪才几万，与同地区、同行业比较不合理；另外，滥用劳务派遣，利用劳务派遣规避应该支付劳务费用。

(9) 推迟费用开支

推迟正常经营管理所需费用开支，通过延迟成本费用发生期间，增加利润，粉饰报表，实务中也比较普遍，在上市前企业将一些必要的支出推迟，能省则省，比如广告支出，在消费品领域，企业一般会有规划，每年投放多少、投放方式、区域等，为上市省掉了，虽然消费者有个消费惯性，但不能只靠省，这样做通常会导致上市后销售费用的报复性反弹。

(10) 期末对欠款坏账、存货跌价等资产减值可能估计不足。现在经济形势不太好，有的产业，如房地产等被宏观调控，在这样的大环境下，特别关注应收账款是否能收回，资产是否能及时变现。

(11) 少提固定资产折旧

通过推迟在建工程转固时间或外购固定资产达到预定使用状态时间等，延迟固定资产开始计提折旧时间。

(12) 其他可能导致公司财务信息披露失真、粉饰业绩或财务造假的情况。如主要有高科技企业研发费用的核算，工程类企业的完工百分比法确认、农业企业收入确认是否合理等。

财务核查的结果

2013年年初启动的财务核查工作至8月底已经全部结束，据数据统计，共有269家公司申请终止审查（创业板企业有134家，主板和中小板企业共135家），共涉及65家券商。接近三分之一，除了部分系创业板盈利下降终止审查，大部分都存在问题。

国信证券基数大，撤单数量也最多，有23家；中信建投证券尾随其后撤了20家；海通证券15家；民生证券、广发证券与华林证券各14家。

2013年征求意见稿

《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》

继续深化发行体制改革，以真实、准确、完整、充分的企业信息披露为中心，强化资本约束、市场约束和诚信约束。

证监会不再人为调控发行节奏，发行人通过发审会并履行会后事项程序后，中国证监会即核准发行，新股发行时点由发行人自主选择，放宽首次公开发行股票核准文件的有效期至12个月。

完善新股价格形成机制，改革股票承销办法，使新股定价与发行人基本面密切关联。

完善预先披露和发行审核信息公开制度，归位尽责，落实和强化保荐机构、律师和会计师事务所等中介机构的责任。

受理材料即进行披露，审核中反馈意见也同步进行披露，三个月要审结，给出一定的过度期，改革目前开完企业初审会后，在报送发审会材料同时才进行预披露的政策。

“宽进严管”、加强监管执法是监管转型的“着力点”。资本市场监管需要更加尊重市场客观规律，扭转“重审批、轻监管”倾向。将“主营业务”从审核审批向监管执法转型，将“运营重心”从事前把关向事中、事后监管转移。对不该管的事情，要坚决地放，对需要管好的事情，坚决地管住管好。对违法违规行为，毫不手软地追究到底、处罚到位。

企业的前生、今世和来生；

企业的过去、现在和未来；

过去的历史是清白的，不存在重大实质性障碍的；

现在是符合法规要求的、没有违章、违规、违法；

未来公司的业务和盈利是持续的，募集资金效益是实实在在的。要进一步推进以**信息披露**为中心的发行制度建设，逐步**淡化**监管机构对拟上市公司盈利能力的判断。

主体资格

股份公司：依法存续

持续时间：3年以上

注册资本：足额到位

主要资产：产权清晰

主要业务：无重大变化

实际控制人：未变化

股权结构：清晰、稳定、规范

独立性

业务体系：完整

经营能力：独立

具体要求：资产完整、人员、机构、财务、业务独立

减少和规范关联交易、目前禁止同业竞争

规范运作

公司治理：合理、完善

内控制度：健全、有效

生产经营：合法、合规

对外担保：无违规担保

资金管理：无关联方资金占用

募集资金应用

使用方向：明确、主营业务

发行规模：合理、匹配

投资项目：审慎决策、合法合规

项目前景：盈利能力、风险防范

资金存放：专项存储

持续盈利能力

自身经营模式、产品结构发生重大不利变化

行业地位和行业经营环境发生重大不利变化

最近一年收入和利润依赖于关联方和重大不确定客户

最近一年净利润依赖于投资收益

商标、专利等无形资产的取得和使用存在重大不利变化

2012年4月 《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》 中审核思路发生改变：

要进一步推进以**信息披露**为中心的发行制度建设，逐步**淡化**监管机构对拟上市公司盈利能力的判断。信息披露主要包括拟上市公司信息披露的真实、准确、完整和充分，风险的揭示和披露是否全面和到位。

- **真实性:**应当以客观事实或具有事实基础的判断和意见为依据，如实反映实际情况，不得有虚假记载。
- **准确性:**应当客观，不得夸大其辞，不得有误导性陈述。
- **完整性:**应当内容完整、文件齐备，格式符合规定要求，不得有重大遗漏。
- **公平性:**避免选择性披露，不同的投资人在同一时间得到相同信息。

- 公司是信息披露第一责任人。
- 公司董事、监事和高级管理人员要对会计信息的真实性负责。
- 公司的财务负责人对公司的财务会计信息负主要责任。
- 对公司信息披露的充分性要求主要表现在真实、准确、完整、公平和及时，对拟上市公司信息披露的充分性主要体现在真实、准确和完整，信息披露的真实是核心和关键，具体包括两方面的内容，即公司披露信息的数量和质量。

■从数量上讲，不仅包括传统的会计报表信息，还应加强一些表外信息的披露，包括财务信息和非财务信息，分部信息、预测信息、环保信息以及社会责任信息。

■在质量上主要体现发行人披露信息决策的有用性，从相关和可靠两个方面来衡量。信息披露的充分性要求上市公司会计信息披露使投资者能够全面了解公司的财务状况、重大经营事项的收入和财务成果，并结合公司自身特点有针对性地对过去的业绩，目前的经营状况，未来的发展趋势作出全面的分析和说明，对公司经营业绩有较大影响的事项，尤其是可能对公司的估值产生重大影响的事项做重点披露。

从盈利质量、资产质量和现金流量来判断企业的好坏

- 盈利质量：收入质量（成长性）、利润质量（持续性）、
毛利率（运营能力）
- 资产质量：资产结构（退出壁垒）、潜在损失（变现能力）
- 现金流量：经营活动现金流量（造血功能）、
自由现金流量（把握机会，自由裁量能力）

Cash is king !

Cash flow statement is a king without cloth!

净资产收益率和每股收益指标

■ 净资产收益率=净利润/净资产

= (净利润/销售收入) × (销售收入/资产总额)

× (资产总额/净资产)

=销售利润率 × 资产周转率 × 财务杠杆系数

■ 每股收益的计算：基本每股收益和稀释每股收益

财务会计报表的局限性

下列对公司的价值创造和竞争力至关重要的要素，因为不符合财务会计的确认、计量和报告标准，没有在会计报表中得到反映（非财务会计信息的披露）：

人力资源、品牌资源、研究开发、企业文化

客户关系、劳资关系、组织结构、内部控制

■原则导向Vs规则导向（FASB与IAS、IFRS）

原则导向：以我为主

规则导向：以我为执行者

■报告期财务指标是否符合常理、常情和常态的情况。

■财务会计资料是否在所有重大方面公允反映了报告期内的公司财务状况、经营成果和现金流量。

关于创业板盈利“持续增长”的判断标准问题

■对于报告期内净利润波动的，以报告期2009年、2010年、2011年 为例，“持续增长”按以下标准掌握：

■2011净利润 $>$ 2010净利润，2010净利润 $<$ 2009年净利润

如果2011净利润 $<$ 2009年净利润，则不符合“持续增长”的规定。（利润走势图象李宁商标）

■2011净利润 $>$ 2010净利润，2010净利润 $<$ 2009年净利润

如果2011净利润 $>$ 2009年净利润，则符合“持续增长”的规定。（利润走势图象耐克商标）

控制企业面临风险

- 行业风险（LED、光伏行业、钢铁、水泥、煤电等）
 - 1、与同行业比，获利能力过高，增长速度过快
 - 2、特殊的行业或经营性质
 - 3、新颁布法规对公司影响较大（人民银行和银监会、税务总局）
- 为了满足发行条件：成长性财务指标反映出的风险
 - 1、会计报表项目和财务指标异常或发生重大波动
 - 2、经营活动产生的现金流量净额为负值或者与营业利润差异过大
 - 3、盈利预测过于激进

（一）关于同一控制下企业合并问题

- 根据《企业会计准则第20号—企业合并》，同一控制下的企业合并必须满足严格的限定条件，要求参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非暂时性的。
- 被重组方自报告期初或成立之日起即与发行人受同一实际控制人控制。
- 相同的多方：是指根据投资者之间的协议约定，为扩大其中某一投资者对被投资单位股份的控制比例，或者巩固某一投资者对被投资单位的控制地位，在对被投资单位的生产经营决策行使表决权时发表相同意见的两个或两个以上的法人或其他组织。

（一）关于同一控制下企业合并问题

- 控制并非暂时性：是指参与合并各方在合并前后较长的时间内受同一方或多方控制，控制时间通常在1 年以上（含1年）。
- 《企业会计准则实施问题专家工作组意见第1期》：通常情况下，同一控制下的企业合并是指发生在同一集团内部企业之间的合并。一方或相同的多方控制下的企业合并，合并双方的合并行为不完全是自愿进行和完成的，这种企业合并不属于交易行为，而是参与合并各方资产和负债的重新组合。除此之外，一般不作为同一控制下的企业合并。

（一）关于同一控制下企业合并问题

- 被重组方进入发行人的业务与发行人业务具有相关性（相同、类似行业或同一产业链的上下游，不允许凑利润做拼盘）
- 重组方式：
 - （1）发行人收购被重组方股权；
 - （2）发行人收购被重组方的经营性资产；
 - （3）公司控制权人以被重组方股权或经营性资产对发行人进行增资；
 - （4）发行人吸收合并被重组方。

（一）关于同一控制下企业合并问题

根据企业会计准则的规定，合并日是指合并方实际取得对被合并方

并方控制权的日期。满足以下要求：

- （1）企业合并协议已获股东大会通过；
- （2）企业合并事项需要经过国家有关部门实质性审批的，已取得有关主管部门的批准；
- （3）参与合并各方已办理了必要的财产交接手续；
- （4）合并方或购买方已支付了合并价款的大部分（一般应超过50%），并且有能力支付剩余款项；
- （5）合并方或购买方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策，并享有相应的利益及承担风险。

（一）同一控制下企业合并的标准

- 被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目100%的，为便于投资者了解重组后的整体运营情况，发行人重组后运行一个会计年度后方可申请发行。
- 被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目50%，但不超过100%的，保荐机构和发行人律师应按照相关法律法规对首次公开发行主体的要求，将被重组方纳入尽职调查范围并发表相关意见。

(一) 同一控制下企业合并的标准

- 被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目20%的，申报财务报表至少须包括重组完成后的最近一期资产负债表。
- 被重组方重组前一会计年度与重组前发行人存在关联交易的，资产总额、营业收入或利润总额按照扣除该等交易后的口径计算。
- 发行人提交首发申请文件前一个会计年度或一期内发生多次重组行为的，重组对发行人资产总额、营业收入或利润总额的影响应累计计算。
- 重组属于同一控制下企业合并事项的，被重组方合并前的净损益应计入非经常性损益，并在申报财务报表中单独列示。

（二）非同一控制下企业合并的标准

- 业务相关，被重组方资产、收入和利润总额超过发行人相应项目100%的，重组完成后要运行36个月以上；
- 业务相关，被重组方资产、收入和利润总额占发行人相应项目50%~100%的，重组完成后要运行24个月以上；
- 业务相关，被重组方资产、收入和利润总额占发行人相应项目20%~50%的，重组完成后要运行一个会计年度。

（二）非同一控制下企业合并的标准

- 业务不相关，被重组方资产、收入和利润总额超过发行人相应项目50%的，重组完成后要运行36个月以上；
- 业务不相关，被重组方资产、收入和利润总额占发行人相应项目20%~50%的，重组完成后要运行24个月以上；
- 被重组方资产、收入和利润总额占发行人相应项目低于20%的，不论业务是否相关，不要求考察期。

（三）关于收入确认的有关问题

收入确认的五个条件：

- 企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- 企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；
- 收入的金额能够可靠地计量；
- 相关的经济利益很可能流入企业；
- 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（三）关于收入确认的有关问题

经销和直销

收入确认时点的问题，一是在商品转移给经销商环节即确认销售收入（买断式），而是在经销商实现对外销售时才确认销售收入（代销式）。主要看公司与经销商之间的销售合同和款项的支付情况，以往的退货情况，公司何时将商品所有权上的主要风险和报酬转移给经销商，会计期末经销商对外销售情况，是否存在公司只是将商品发给经销商暂存，只是存货地点发生变更而没有真正实现销售。

（三）关于收入确认的有关问题 利用经销业务造假

- 在报告期为了增加销售金额和盈利额，人为在报告期增加虚拟经销商并且销售金额较大，占比较高。
- 前十名经销商和直销客户变化频繁，可能存在关联交易非关联化的情况。
- 经销或加盟商模式下，加大经销商或加盟商铺货数量，提前确认收入。
- 频繁发生经销商或加盟商开业及退出的情况，公司收入确认会计政策是否谨慎，对该部分不稳定经销商或加盟商的收入确认是否恰当。

（三）关于收入确认的有关问题

出口和内销

- 报告期内的后两年或最后一年又一期出口数量大幅增加，而国外客户仅有一家或很少几家；
- 关联销售占比例上升或者在报告期注销大额销售关联方
- 同一产品销售价格和不同产品的销售结构发生异常变化
- 报告期销售政策特别是信用政策的变化情况、放宽付款条件促进短期销售增长、延期付款增加销售量。

（三）关于收入确认的有关问题

- 是否存在单一大客户的依赖，即所谓的傍大款（大银行、铁路、中石油、中石化等）；
- 报告期新增大客户的情况；
- 应收账款增加、预收账款和发出商品下降，公司业务取得长足发展；
- 经营活动现金净流量与公司营业收入和净利润逆向变化；
- 毛利率大幅增加而公司应收账款和存货的周转率下降；
- 申报期内营业毛利或净利润的增长幅度明显高于营业收入的增长幅度。

（三）关于收入确认的有关问题

异常交易

- 发行人申报期内存在异常、偶发或交易标的不具备实物形态（例如技术转让合同、技术服务合同、特许权使用合同等）、交易价格明显偏离正常市场价格、交易标的对交易对手而言不具有合理用途的交易。
- 发行人存在特殊交易模式或创新交易模式的，应合理分析盈利模式和交易方式创新对经济交易实质和收入确认的影响。（个人银行承兑汇票、融资租赁和按揭贷款销售方式）

（三）关于收入确认的有关问题

特殊的销售情况下收入确认问题

- 附有销售退回条件的商品销售
- 售后回购（融资）
- 以旧换新销售
- 售后回租
- 销售活动中的返利销售

（三）关于收入确认的有关问题

同时提供产品和劳务情况下收入的确认

企业与其他企业签订的合同或协议，有时既包括销售商品又包括提供劳务时，销售商品部分和提供劳务部分能够区分且能够单独计量的，应当将销售商品的部分作为销售商品处理，将提供劳务的部分作为提供劳务处理。销售商品部分和提供劳务部分不能够区分，或虽能区分但不能够单独计量的，应当将销售商品部分和提供劳务部分全部作为销售商品处理。系统集成业务就是比较典型的销售商品并同时提供劳务服务的业务。

（三）关于收入确认的有关问题

系统集成业务收入确认

一般包括应客户要求代其外购硬件设备或使用自身设备并未客户定制开发软件，安装集成交付，系统集成业务收入包括设备销售、软件销售和提供劳务三个部分。如果符合可分离条件的，要将系统集成业务收入拆分成设备销售（安装）、定制软件开发、系统集成服务等几个不同组成部分。定制软件开发、系统集成服务按照“提供劳务”来确认收入，设备安装和销售要判断是否使用收入会计准则或是建造合同会计准则，外购设备一般按照销售商品处理，自行研制生产安装的设备，如果符合建造合同条件的，则按照建造合同准则确认收入。如果不符合可分离条件的，则要将系统集成项目作为一个整体，判断适用收入准则还是建造合同准则。

（三）关于收入确认的有关问题

完工百分比法确认收入

- 对应当按照完工百分比法确认收入和成本的企业，报告期末没有按照完工百分比法对收入和成本进行确认；
- 不符合会计准则要求适用完工百分比法确认收入条件的，用完工百分比法确认收入和成本；
- 为了调节报告期收入和利润，使用完工百分比法过程中存在较多人为调整因素，会计核算较为随意；
- 对使用完工百分比法确认收入和成本时，未按照准则要求进行充分完整的信息披露。

（三）关于收入确认的有关问题

完工百分比法确认收入

- 满足企业在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计或建造合同的结果能够可靠估计的，才能采用完工百分比法确认收入。
- 对完工进度的确认，最好能提供外部的客观证据或获得付款方的认可和同意，如客户等独立外部第三方确认的完工进度表、工作量签证单。
- 要特别关注成本投入的大小和完工程度的相关关系，同行业其他企业对同类业务的核算办法，同一建造合同和服务项目在不同会计期间毛利率的变化的合理性。

（三）关于收入确认的有关问题

完工百分比法确认收入

- 会计政策或会计估计变更前或后采用完工百分比法确认收入和成本；
- 对原采用终验法确认收入而在报告期改为初验法确认收入，或反之；
- 用完工百分比法确认收入和成本的发行人，应当按要求披露的相关信息。

（四）关于发行人利润主要来自子公司的问题

- 发行人的利润主要来源于子公司，现金分红能力取决于子公司分红。对于报告期内母公司报表净利润不到合并报表净利润50%的情形，审核中按照以下标准掌握：
 - 发行人应补充披露报告期内子公司的分红情况；
 - 发行人应补充披露子公司的财务管理制度和公司章程中的分红条款，并说明上述财务管理制度和公司章程中的分红条款能否保证发行人未来具备现金分红能力。
 - 保荐机构和会计师要对上述问题进行核查，并就能否保证发行人未来具备现金分红能力明确发表意见。

（五）研发费用加计扣除

企业所得税法第30条第（一）项规定了研究开发费用的佳績扣除。

加计扣除：是指企业为开发新技术，新产品、新工艺发生的研究开发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按照规定据实扣除的基础上，按照研究开发费用的50%加计扣除；形成无形资产成本的，按照无形资产成本的150%摊销。

（五）研发费用加计扣除

企业所得税法第30条第（一）项规定了研究开发费用的佳绩扣除。

加计扣除：是指企业为开发新技术，新产品、新工艺发生的研究开发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按照规定据实扣除的基础上，按照研究开发费用的50%加计扣除；形成无形资产成本的，按照无形资产成本的150%摊销。

（六）关于发行人发行前的股利分配问题

利润分配方案申报时尚未实施完毕的，或者在审核期间提出向现有老股东进行利润分配的，发行人必须实施完现金分配方案后方可提交发审会审核。

利润分配方案中包含股票股利或者转增股本的，必须醉驾利润分配方案实施完毕后的最近一期审计。

（七）关于发行人盈利预测的问题

- 发行人可以选择进行披露盈利预测
- 主要关注稳健性
- 是否和利润表项目一致
- 是否存在不合理假设
- 要做风险提示

（八）关于募集资金运用的有关问题

- 募集资金应当有明确的使用方向，原则上应当用于主营业务；
- 募集资金数额和投资项目应当与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相适应；
- 募投项目要有较好的市场前景和盈利能力，防范投资风险，提高募集资金使用效益；
- 募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响；

（八）关于募集资金运用的有关问题

- 向上下游延伸，是否算用于主营业务；
- 收购其他公司的股权和资产是否可以；
- 投资于一些新技术、新能源行业是否可行；
- 募投项目新增产能与现有产能利用率之间的关系；
- 发行人消化募投项目新增产能的主要措施；
- 募投项目的技术来源，是否存在技术风险；
- 募投项目预期效益实现的可行性。

（九）财务信息与非财务信息的一致性问题的

研发费用

研究费用和开发费用如何区分，资本性支出和费用性支出的条件。研究阶段的支出，应当于发生时计入当期损益。开发阶段的支出，同时满足一定的条件的，才能确认为无形资产，进行资本化。

研发费用

管理费用中有研发费用的科目和数额，同时作为高科技企业的公司也要充分披露报告期每个会计期间的研发支出的详细内容，包括支付给研发人员的工资，为研发购置设备的折旧，研发过程中耗用的各种原材料和其他材料，以及为研发发生的其他合理支出。但公司往往会出现由于销售收入的大幅增加，而研发费用的支出没有达到高科技企业要求的比例和金额，公司会将正常生产经营的支出列做研发费用支出，造成研发费用的不实，从而造成财务指标和非财务指标的不一致。

工资费用

- 公司要披露每个会计期间的工资费用，包括一般员工和董事、监事和高管的工资，以及各类人员的平均工资；
- 首先关注是否会出现现在报告期内出现大幅波动的情况，或出现先高后低的情况，以及出现核心技术人员的工资低于一般员工工资的情况发生。
- 其次，公司要为员工缴纳五险一金，通过公司缴纳的五险一金数额反推公司员工的工资数额，有时就会出现不一致，企业会说用最低数额缴纳，但是有时比最低数还要低，同时，用最低数缴纳是否符合法律规定。

工资费用

- 再次，公司要为董监高和工资超过一定数额的员工代扣代缴所得税，从所得税数额反推董监高的工资数额，也会发现一些问题。
- 最后，大股东或实际控制人是否通过其他途径为公司的董监高和核心技术人员代发本应由公司支付的工资费用。

（十）原始会计报表和申报会计报表的不一致

原始会计报表经过券商加工和注册会计师的审计，成为上报中国证监会的申报会计报表。三年又一期中原始会计报表和申报会计报表的不一致一般表现为前两年不一致，最后一年和一期不存在调整。因为最后一年是券商和会计师进场之后的报表，但有些公司不但前两年不一致，整个报告期都不一致，并且涉及调整项目之多，调整金额之大让人吃惊。

原始会计报表和申报会计报表的不一致

同时，审核还会发现公司的纳税申报报表中的销售收入和利润总额以及净利润，与公司的原始会计报表之间的同一个项目也会出现较大差异。

差异背后所反映的问题：会计制度基础薄弱，不能保证按照会计准则的要求提供真实、可靠的会计信息，内控制度不健全，或者没有严格有效执行。

（十一）出资是否到位的问题

- （1）实物出资应注意的事项：是否有抵押担保，海关监管物资的处理，产权的变更和更名
- （2）以股权出资：工商登记变更，不能有纠纷
- （3）专利技术和非专利技术出资：无形资产的出资比例与当时公司法的匹配，评估采用未来收益法，在使用中是否出现价值高估造成出资的不到位，年限和补救办法。专利是否为职务发明。

（十一） 出资是否到位的问题

- （4） 不存在委托出资
- （5） 公司高管和员工通过向公司借款用于出资的情况
- （6） 土地出资： 主要是关注土地的用途以及是否取得相关合法权证
- （7） 不得以劳务、信用、商誉、特许经营权和设定担保的财产作价出资
- （8） 发起人或股东不得单纯以其对第三方的债权出资
- （9） 关注股东出资资金（数额较大）的来源以及合法性

（十二）会计政策、会计估计和重大会计差错的调整事项

收入确认方法、存货发出计价方法、费用成本的划分方式、矿产业务核算方式等；

固定资产折旧年限和残值率变更、坏账准备计提比例变更、无形资产摊销年限变更、质保费用的计算方式等；

公司会计政策变更是否存在将报告期之前的收入和利润人为调整到报告期的情况。

（十三）经常性损益与非经常性损益

- 公司正常经营损益之外的一次性或偶发性损益。是公司发生的与经营业务无直接关系的收支；以及虽与经营业务相关，但由于其性质、金额或发生频率等方面的原因，影响了真实公允地反映公司正常盈利能力的各项收支。
- 具有“偶发性”、“非经营性”和“非持续性”
- 存在“多列”、“少列”、“错列”现象
- 计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外；
- 因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备；

（十四）严重依赖税收和补贴

税收优惠的合法合规：发行人的纳税以及税收优惠政策应当符合国家法律法规的规定。地方性优惠政策与国家法律法规不符的，由省级地方税务部门确认，并作风险提示，明确责任承担主体。

严重依赖：发行人的经营成果不得严重依赖于违反国家法律法规规定的税收优惠，扣除财务报表中反映的税收优惠后，仍应符合风险发行条件中对净利润绝对额的要求。

（高新技术企业所得税优惠、新建软件企业税收优惠、出口企业税收优惠、高薪技术开发区税收优惠，高额财政补贴）

（税收优惠的终止情况，对发行人业绩的影响程度）

（十五）不依赖关联交易

关联方的认定，目前已统一按会计准则要求认定。恶意隐瞒关联方，关联交易非关联化。保荐机构核查时，发现报告期内有的关联方，就必须充分披露，不管现在是否非关联化。对于关联交易，要充分披露程序上的合规性、交易的内容、比例等，是否存在关联交易非关联化的问题。

（过去曾规定不超过30%，目前要求比例较低，主要看对盈利的影响情况）

关联交易非关联化后受让方与发行人及其关联方关系，交易的持续性。

大股东或实际控制人除发行人以外的关联方的在报告期的盈利和财务状况。

（十六）成本核算和结转的真实性

公司采用成本倒挤的现实核算法，进行收益平滑，人为将业绩人为做成耐克型而非李宁型。

假账真做、真做假业务（西安达尔曼）、体外循环、

寅吃卯粮，提前或滞后确认收入和成本

从企业原貌、风投进场、券商与中介机构进场、报到证监会

（犀利哥）（杨二车娜姆）（芙蓉姐姐）（章子怡）

会计：科学、学科、艺术、魔术

（十七）其他综合收益

其他综合收益是指企业根据企业会计准则规定未在损益中确认的各项利得和损失扣除所得税影响后的净额。企业非日常活动所形成或发生的、不应计入当期损益的、会导致所有者权益增加或减少的、与所有者投入资本或者向所有者分配利润无关的经济利益的流入或流出。

1、可供出售金融资产的公允价值变动、减值及处置导致的其他资本公积的增加或减少。 2、确认按照权益法核算的在被投资单位其他综合收益中所享有的份额导致的其他资本公积的增加或减少。 3、计入其他资本公积的“现金流量套期工具”利得或损失中属于有效套期的部分，以及其后续的转出。 4、境外经营外部报表折算差额的增加或减少。 5、与计入其他综合收益项目相关的所得税影响。

其它综合收益和权益性交易的基本区别

从交易对象看，权益性交易的对象是公司股东，而其它综合收益交易的对象是公司股东之外的第三方；从未来期间能否转为损益看，权益性交易在影响金额计入“资本公积—资本溢价或股本溢价”后，一般不可重分类调整计入净利润，而其它综合收益在相关收益实现后，可重分类调整计入净利润。公司将其它综合收益和权益性交易实现混淆：具有政府资本性投入性质的财政拨款，政府给予的搬迁补偿款在扣除转入递延收益后的结余部分，企业应当作为资本投入的权益性交易处理，而企业将其作为其它综合收益处理。

其它综合收益和权益性交易的基本区别

企业对于因追加投资金额导致长期投资有成本法转为权益法现成的差额，企业误将其作为其他综合收益，该事项属于会计政策变更，该差额既不属于其他综合收益也不属于权益性交易，应当调整留存收益。

专项储备（安全生产费、维简费、环境恢复治理保证金、担保公司担保扶持基金、拨款单位明确为政府资本性投入形成国家独享资本公积金）属于所有者权益性项目，但股东无法享有，大部分来源于成本计提，使用后不会结转或重分类调整到其他项目，不应列为其他综合收益。

（十八）其他关注的问题

- 1、合并会计报表（关于控制的概念）
- 2、金融工具确认和计量会计处理
- 3、股权激励的制度安排和会计处理
- 4、企业合并的相关会计处理
- 5、政府补助的相关会计处理

（一）上市公司质量的提高

上市公司是证券市场发展的基石，上市公司质量的好坏决定证券市场能否健康发展。国发[2005]34号文《关于提高上市公司质量的提意见》中要求上市公司完善法人治理结构、建立健全公司内部控制制度、提高公司运营的透明度、增强上市公司核心竞争力和盈利能力、切实维护上市公司的独立性。

（一）上市公司质量的提高

规范募集资金的运用、严禁大股东和其它关联方侵占上市公司资金、坚决遏制违规对外担保、规范关联交易行为（决策和披露）、禁止编报虚假财务会计信息、加强上市公司诚信建设、规范上市公司控股股东或实际控制人的行为、加强对上市公司高级管理人员的监管、防范和化解上市公司风险。对拟上市公司同样适用。

（二）历史沿革中增资的同股不同价问题

有限责任公司整体变更或股份公司设立，运行满三年，并且每次的增资扩股，必须同股同权，同股同利。同次发行的股票，每股的发行条件和价格应当相同。任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价款。同股不同价表现为个人或法人的入股价不同于国有股的入股价格。

（三）税收问题：补缴欠税

如何解决在上市前财务核算不规范，没有按照国家相关的法律法规进行税款纳税进行补税的问题。以及经营成果是否对税收优惠存在严重依赖。公司应承担应有社会责任，守法经营，合法纳税。现在的情况是：税收存在问题的，一般都能拿到当地税务部门的证明，对于违反国家政策的税收优惠，一方面要进行充分的披露、提示，同时需要拿到税收主管部门（省级）的认可、确认。

（四）控股股东占用上市公司资金

控股股东及其他关联方与上市公司发生的经营性资金往来中，应当严格限制占用上市公司资金。控股股东及其他关联方不得要求上市公司为其垫支工资、福利、保险、广告等期间费用，也不得互相代为承担成本和其他支出，上市公司不得将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用。三年中有两年是规范的和三年中有一年是规范的情况。

（五）公司上市涉及的员工社会保障问题

很多拟上市企业存在大量的事业员工，转企的时候多多少少要有一些补贴给这部分人员。另外还有下岗分流的钱、退休的钱、内退的钱、补交社保的钱，医疗统筹以外的这块由事业保险转为企业保险，这块的差额也要在改制的时候留出一笔钱，一般做法是冲减国有资本。“五险一金”的足额缴纳。

承诺和影响情况。

（六）公司上市的土地问题

1. 取得土地的方式是否合法；
2. 土地取得手续是否齐全，出让金缴纳情况；
3. 租赁土地的，出租方是否合法拥有出租土地，租赁是否登记，向关联方租赁的，租赁价格是否公允；
4. 募投项目涉及新增土地的，应提供取得有关土地使用权或租赁协议的证明。

（七）发行劳务派遣

- 1、劳务派遣所占的比例
- 2、劳务派遣节省的人工成本
- 3、劳务派遣人员五险一金的缴纳情况
- 4、劳务派遣是否符合国家用工的相关制度规定
- 5、劳务派遣背后存在的问题：高新技术企业资质，节省与转嫁成本费用，获得额外税收补贴等。

（八）发行人重要海外子公司的纳税问题和发行人及其子公司为增值税小规模纳税人问题

- 1、税收管辖地问题；
- 2、居民企业和非居民企业的认定；
- 3、逃税与重复征税；
- 4、小规模纳税人对发行人上市的影响；
- 5、重要子公司为小规模纳税人对公司的影响。

（九）报告期内新出现的既是客户或供应商又是 股东的情形

- 1、同类业务所占的比重大小；
- 2、交易价格与同类业务相比是否公允；
- 3、入股价格与其他股东的对比情况；
- 4、对发行人业绩的影响程度。

（十）采购和销售环节的现金交易

- 1、行业特点：农业、饲料、餐饮、影院和网络运营，小额海量现金交易；
- 2、内控制度保障安全、真实的措施；
- 3、采取措施，降低现金直接收付比例；
- 4、提高管理水平，增强现金交易科验证性；
- 5、信息披露，评估风险。

（十一）企业观念的转变

企业的改制上市，最大的障碍是如何解决从传统的决策机制到按照现代公司制的要求，由“一言堂”转变为在“三会”主导下的决策机制。观念的转变是改制上市企业的必须解决的最大问题，建立现代企业制度，按照监管部门的制度要求规范运作，遵守上市公司的游戏规则。

- 1、绿大地
- 2、新大地
- 3、胜景山河
- 4、万福生科

绿大地

由绿大地公司实际控制或者掌握银行账户的关联公司，并利用相关银行账户操控资金流转，采用伪造合同、发票、工商登记资料等手段，少付多列、将款项支付给其控制的公司成员、虚构交易业务，虚增资产、虚增收入。

通过虚假苗木交易销售，编造虚假会计资料或通过受绿大地控制的公司将销售款转回等手段，绿大地虚增营业收入2.96亿元，2007年至2009年间，绿大地采用虚假苗木交易销售、编造虚假会计资料或通过受绿大地控制的公司将销售款转回等手段虚增收入2.5亿元。虚增土地资产的手法也依然在使用，且变本加厉。据了解，通过伪造合同和会计资料，绿大地虚增马龙县月望乡猫猫洞村9000亩荒山土地使用权、月望基地土壤改良及灌溉系统工程、文山州广南县12830亩林业用地土地使用权的资产2.88亿元。

绿大地

昆明市中院认定被告单位云南绿大地公司犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、故意销毁会计凭证罪，并处罚金1040万元；与本案相关的被告人何学葵被判处有期徒刑10年，被告人蒋凯西、庞明星、赵海丽、赵海艳等被告人，分别被判处有期徒刑6年到2年零3个月不等有期徒刑。原官渡区法院判决绿大地公司犯欺诈发行股票罪，并处罚金400万元；何学葵等5人犯欺诈发行股票罪，判处有期徒刑3年缓刑4年和有期徒刑1年缓刑2年等刑期。

新大地

第一，作为主营业务收入的“半壁江山”，招股书披露新大地的茶油业务最近3年毛利率分别高达60.66%、43.50%和36.19%，但据此计算得出的生产成本严重不足，甚至不够买油茶籽、茶饼等主要原料的成本；

第二，招股书显示，2010年度、2011年度新大地有机肥耗用的茶粕分别只有64.82吨和118.14吨，而同期有机肥产量分别高达2555.34吨、9254.16吨，对应用于生产有机肥的茶粕占比分别仅为2.54%和1.28%，远远低于45%的技术工艺最低标准；

第三，新大地最近3年前十大客户涉及到的22家客户中，居然有近十家客户被查出包括关联交易、可能存在虚假交易等问题，甚至还指向了新大地董秘赵罡、验资签字注册会计师赵合宇以及实际控制人黄运江的多位亲属；

第四，作为连续3年贡献突出的北京市场“主力军”，北京和风大地商贸有限责任公司等3家重要客户，则离奇地指向了赵罡和赵合宇；

第五，作为连续3年贡献最为突出的核心客户和最大的茶油客户，梅州市曼陀神露山茶油专卖店2010年曾为黄运江的侄女黄双燕所持有，招股说明书却虚假记载。同时，这家专卖店的出资人邹琼，原来是没有决策权的新大地公司员工，看似毫无关联的背后，巨额销售暗藏“自买自卖”的嫌疑；

第六，作为连续3年贡献最为突出的一批核心客户，梅州志联实业有限公司、梅州市维顺农工贸发展有限公司和梅州市康之基农业科技发展有限公司等3家公司，则指向了另一起蓄意隐瞒的关联方——黄运江的亲戚黄嫻嫻及其背后的“马家军”。

第七，赵合宇作为新大地的验资签字注会，同时担任新大地第三大股东——大昂集团的总裁。大昂集团持股633.46万股，将因新大地上市获得数千万甚至上亿元的财富增值，存在重大利益冲突；而赵合宇在挂靠立信会计师事务所执业的同时，竟兼任北京中兴新世纪会计师事务所负责人，这已涉嫌违反《会计法》禁止兼职执业和持股等相关条款的规定。

胜景山河

公司在报告期存在销售量大幅注水、收入利润虚增、高端产品勾兑、虚构行业地位等行为。

一是保荐机构及其保荐代表人的尽职调查工作不完善、不彻底，对胜景山河的销售及客户情况、关联方等事项核查不充分，未对胜景山河前五大客户进行任何函证或访谈，亦未对会计师工作进行审慎复核。

二是会计师在存货监盘、关联方和关联交易认定、重大客户销售真实性认定等多个重要审计领域执业判断不够审慎，审计程序不到位，在未取得充分、适当的审计证据的情况下，出具了标准无保留意见的审计报告，存在过失。

三是律师事务所及其签字律师对发行人关联方及关联交易、股东间的关系等事项核查不充分，在胜景山河的法律意见书、律师工作报告等文件中对发行人关联方及关联交易事项、发行人大股东之间的关联关系披露不充分。

万福生科

万福生科主营农业，于2011年9月27日登陆创业板，上市不到一年，其通过财务手段遮掩经营缺陷的事情就被揭发。2012年9月，万福生科被中国证监会立案调查。

其2008年至2011年定期报告财务数据存在虚假记载，4年累计虚增收入7.4亿元左右，虚增营业利润1.8亿元左右，虚增净利润1.6亿元左右。由此，公司可能存在因涉嫌欺诈发行股票等重大违法违规行为、财务数据调整后出现连续3年亏损或净资产为负等情形而导致公司股票被暂停上市的风险。

2010年是交易所建所20周年；
上海国际金融中心的重要组成部分；
上海自贸区的建设；
中国的蓝筹股市场（近944家上市公司）；
世界一流交易所；
国际视野和国际化大都市。

市值10000亿以上的公司家数3家；（中石油、工行、建行）

市值1000亿以上的有公司家数23家；

市值100亿—1000亿以上的公司家数215家；

市值30亿—100亿元以上的公司家数414家；

市值30亿元以下的有公司家数289家。

（截至2013年10月30日）

技术优势：先进的交易系统、通讯系统、实时监控系統；

创新优势：技术创新、产品创新、交易机制和制度创新等；

创新成果：大宗交易、上证180和50指数、ETF产品、权证产品、新一代交易系统、新一代信息系统、新网站、XBRL以及各种新的监管手段和服务项目等。

新一代交易系统：峰值订单处理能力达到80000笔/秒，系统日双边成交容量不低于1.2亿笔，相当于单市场1.2万亿元的日成交规模，并且具备平行扩展能力。

服务优势：

1. 服务战略目标：为市场参与者创造价值；为国民经济的发展服务。
2. 服务对象：拟上市公司、上市公司、会员单位、投资者；
3. 服务手段：网站、公众咨询热线。

人才优势

1. 高层次的知识型团队；
2. 合理的人才梯队结构；
3. 开放的国际化视野；
4. 不断完善的人才管理机制。

蓝筹的概念

蓝筹不仅包括大盘蓝筹也包括小盘业绩优良、细分行业龙头和发展势头良好，有能力做优做大做强的上市公司。包括：经典蓝筹、新兴蓝筹和潜在蓝筹。

沪市和深市分通道制进行审核，上市速度会加快。

拟发在5000万-8000万股之间的，由企业自主决定上市地（95%以上的公司到上海）。

选择上市地的核心并不是选择交易所，而是选择企业自己的股东和市场，这样才能使产业发展与资本市场发展相得益彰。主板的本意是强板和重要之板，而不是大板。主板上市公司主要是对国民经济发展有举足轻重作用的支柱企业，包括央企，也包括细分市场的龙头企业。既包括央企、国企，也有越来越多的民营企业选择上海。

服务重点

两个交易所的市盈率和发行价格没有明显的差异，因为发行的询价对象是一样的。

上市的监管和信息披露要求有所差别。

募集资金要与公司的发展要求相适应。

再融资的审核有可能会下放到交易所。

更新观念， 勤学法规；
规范运作， 回报股东；
勤勉尽责， 免责无责。

企业上市是一个凤凰涅槃的过程，是一个规范化的过程，是企业走向现代公司化管理的过程，要更新观念，勤学法规，有时还是一个痛苦的过程。

我祝愿你们公司在上市的过程中能够一帆风顺，马到成功。

谢 谢 大 家

电话：021-68800032

邮箱：pren@sse.com.cn