

设立国内二板市场的法律问题及其解决 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/483/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AE\\_BE\\_E7\\_AB\\_8B\\_E5\\_9B\\_BD\\_E5\\_c122\\_483178.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/483/2021_2022__E8_AE_BE_E7_AB_8B_E5_9B_BD_E5_c122_483178.htm)

我国于1999年下半年提出设立二板市场的设想，起初称为高新技术板，后来在研讨过程中逐步把拟上市的企业延伸为具有高新技术含量或者具备高成长性的企业，因此沿用国际上及香港二板的称谓，将国内的二板市场称为创业板，被授权筹办二板市场的深圳证券交易所于2000年10月19日发布了一整套创业板股票发行上市规则咨询文件（以下统称为“咨询文件”），中国证监会也于同年12月草拟了创业板股票发行上市条例（需报国务院批准后由国务院发布实施），但设立二板市场的时间一再推脱，令证券市场人士对二板设立存在的法律问题颇为关注。作为主要从事证券法律业务的执业律师，我们对创业板市场设立的法律问题进行剖析以求抛砖引玉，与证券业行家及法律界专家学者商榷。

### 一. 规范我国股票发行上市的法律、法规

众所周知，我国的证券市场是一个相对比较年轻和新兴的市场，沪深两大交易所均设立于1990年，在《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）出台前，股份公司的设立及其股票发行和上市，主要是依据国家体改委《股份有限公司规范意见》和国务院发布的《股票发行与交易管理暂行条例》，此外深圳市作为改革开放的前沿阵地，还制定了《深圳市股份有限公司暂行规定》，对股份公司的设立、股票的发行和上市在试点初期进行了积极的探索和有益的尝试。1994年7月1日，《公司法》正式实施，从法律上为规范股份有限公司的设立和运作，以及股票的发行和上市

做出了明确规定，但基于《股票发行与交易管理暂行条例》主要是针对股票发行的上市的条件做出的具体规定，其作为行政规章仍旧适用。B股（人民币特种股票）的发行和上市依据《国务院关于股份有限公司境内上市外资股的规定》，到境外上市则需依据《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》。1999年7月1日，《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）实施，规定股票发行和上市交易的在法律层次上就是《公司法》和《证券法》，其次是国务院的行政法规，再次是国家体改委、财政部、中国证监会、国家税务总局等国家各部门的行政规章，另外上海和深圳两个交易所制定的上市交易规则也是在该所上市或拟在该所上市的股份有限公司应当遵循的规范性文件。从今年3月1日起，中国证监会以正式取消了股票发行额度，我国股票发行审核制度正式从审批制过度到核准制，新股发行价格以实行市场化，今后公司提出股票发行申请不需在向地方政府和中央企业主管部门提出申请，只要符合发行和上市条件，有承销商愿意承销公司的股票，就可以直接向中国证监会或者经其授权的证券交易所提出发行申请。

## 二. 二板市场上市与主板存在的主要区别

根据深圳证券交易所拟定的创业板企业股票发行与上市规则咨询文件，以及中国证监会草拟的创业企业股票发行上市条例，两者存在以下明显区别：

1. 主板上市要求开业时间在三年以上，创业板要求是已经改制或者变更为股份有限公司，在同一管理层的经营管理下持续运行二年以上；
2. 主板上市要求最近三年连续盈利，创业板上市不要求必须是连续三年盈利，仅要求在申请发行时的审计基准日，经审计的有形资产达人民币800万元以上，最近一个

会计年度的主管业务收入在人民币300万元以上，最近两个会计年度的主管业务收入在人民币500万元以上；3. 主板上市要求公司预期利润率可达同期银行存款利率，创业板上市无此要求；4. 主板上市要求公司在公开发行人前的股本不低于人民币3000万元，股票公开发行后公司的股本总额达人民币5000万元以上，创业板上市公司公开发行人前的股本规模只需满足股份公司注册资本的最低要求即人民币1000万元，股票公开发行后的股本规模仅要求达到人民币2000万元以上；5. 主板上市的公司应将符合股票公开发行后，持有股票面值达人民币1000元以上的股东不少于1000人，创业板上市的公司首次公开发行后，持有股票面值达人民币1000元以上的股东仅要求达200人以上。6. 主板上市要求公司在发行前一年末净资产占总资产中所占的比例不低于30%，无形资产在净资产中所占的比例不高于20%，创业板上市要求公司的资产负债率不高于70%，起发人以工业产权和非专利技术作价出资的金额占公司注册资本的比例由发起人协议确定；7. 主板上市要求公司的生产经营符合国家产业政策，创业上市要求公司属于高新技术企业或具有搞成长性的企业，并且有突出的主营业务；8. 主板上市的A股公司迄今为止发起人股（包括国有法人股、社会法人股、自然人发起股）均未上市流通，创业板上市公司的全部股份都将是可流通的股票；9. 主板上市公司要求最近三年无重大违法、违规行为，财务会计文件无虚假记载，创业板上市公司对于此相应的时间要求均为二年；10. 主板上市公司目前尚无必须设立独立董事的要求，创业板上市的公司必须设立两名以上的独立董事。三、按目前有关咨询文件对二板市场确定为创业板的设定，二板推出尚存

在需要予以解决的法律问题 创业板的推出 时间目前尚未有定论，但已有不少专家撰写探讨创业板设立是否存在法律障碍。证券业有些人士认为，目前创业板延迟推出，主要是国际创业板市场因泡沫破裂而持续低迷甚至有些已经被破产关闭，引起了决策层的关注和警惕，我国创业板的设立并不存在法律障碍，全国人大以授权国务院安排上市政策。所谓全国人大以授权国务院制定创业板上市政策的说法，主要是指1999年12月25日全国人大常委会通过对《创业板》的修正案，修改后的《公司法》第十一条附则第229条第二款规定：“属于高新技术的股份有限公司，发起人以工业产权和非专利技术作价出资的金额占公司注册资本的比例，公司发行新股、申请股票上市的条件，由国务院令行规定。”从当时修改《公司法》的立法背景来看，有关第229条第二款法律条文立法目的的应当说是为设立高新技术板服务的，但是，现在我们准备推出的创业板已不仅仅限于高新技术企业，还包括具有高成长性的中小企业、民营企业，有关创业板上市规则咨询文件所指的创业企业以超出了《公司法》第229条所规定的范围，无论以哪一种法律解释方法都无法将咨询文件所称的“创业板企业”与《公司法》第229条所称的“属于高新技术的股份有限公司”认为可为同一法律概念。不仅如此，咨询文件在有关创业企业发起人以工业产权或非专利技术作价出资、创业板上市企业股票流通转让的规则设定方面，也与先行《公司法》第80条、第147条等相关规定存在冲突。我国《公司法》第80条规定：“发起人可以用货币出资，也可以用实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资。对作为出资的实物、工业产权、非专利技术或者土地使用权，

必须进行评估作价，核实财产，并折合为股份。不得高估或低估作价。土地使用权的评估作价，依照法律、行政法规的规定办理。”“发起人以工业产权、非专利技术作价出资的金额不得超过股份有限公司注册资本的百分之二十。”虽然修改后《公司法》第229条已经解决了高新技术企业发起人以工业产权、非专利技术出资的比例问题，但咨询文件规定发起人可以聘请中介机构评估其知识产权和非专利技术产权，评估结果可以作为确定发起人出资比例的依据，对发起人投入的知识产权或非专利技术作为无形资产入帐时，应以形成该无形资产的帐面实际投入成本或实际购买成本为计价基础。《公司法》第80条规定以无形资产出资必须经过评估，核实财产后折合为股份；而咨询文件强调不得根据评估结果调整资产价值，评估结果仅作为确定发起人出资比例依据，无形资产只能以成本计价入帐，这样规定虽然旨在防范和制止对无形资产评估过高等现象用以保护投资者的利益，但这样规定与《公司法》存在极为明显的矛盾和冲突。况且，股份公司的注册资本是折合为等额股份的，年、每一股份都应该同股同权，股份公司的股东之间只有股份比例而不存在所谓的出资比例，创业板企业如不评估无形资产则违反《公司法》，如评估则不能以评估结果作为入帐价值，最终将造成发起人股东的股权比例与出资比例不一致，同股不同权，无形资产以极低的成本入帐，与其潜在的实际价值差额巨大，并且造成创业企业财务记帐不一致，不能正确反映企业的真实财务状况。关于上市公司的股份流通问题，《公司法》第147条规定：“发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起三年内不得转让。公司董事、监事、经理应当向公司申报

所持有的本公司的股份，并在任职期间内不得转让。”实际上，在我国证券市场上，A股（人民币普通股）中的流通股大约只占全部股份的30%左右，A股上市公司的发起人股至今仍不能在证券交易所按交易价格进行买卖，多年来只能通过协议转让或者司法程序拍卖或变卖。近年来，有关法人股流通、国有股减持的呼声越来越高，以引起管理层重视，下决心解决法人股流通问题。最近，B股（人民币外资股）中的外资发起人股以逐步上市流通，原有A股上市公司的法人股流通问题以被提上日程。你设立的创业板上市企业的股份设定为全流通股无疑是符合国际惯例和潮流的，但按《公司法》第147条规定，发起人股在公司成立之日起三年内不得转让，修改后的《公司法》第229条并未对高新技术的股份公司发起人股的转让特别规定，因此无论是创业企业也好，或者叫高新技术企业也好，其发起人均只能在公司成立之日起三年后才能转让，公司高管人员持股在任职期间内不得转让。虽然创业板主要是为风险资本提供投资渠道和退出途径，但在中国这样一个基本国情下，为了保护广大中小投资者的利益，防范那些企图借助创业板进行圈钱的投机公司，发起人股限制转让的时间不应早于三年，咨询文件规定创业企业发起人股自公司股票上市之日起一年后可以流通转让的规定，不足以保证创业板上市公司发起人持股期符合《公司法》关于发起人持有股期限至少三年的规定，而创业板上市公司高级管理人员在任职期间所持股份不得转让也不应比主板有所变动或者宽泛。关于我国创业板设立是否存在法律障碍，各界人士说法不一。早在去年底，全国人大委员会副委员长成思危就曾表示，我国创业板存在立法问题，有

关法律问题还有待解决；著名经济学家厉以宁认为，科技企业上市和创业板问题的解决，要以修改《公司法》为前提；而中国政法大学教授江平却指出，创业板延迟推出，并不存在法律障碍；中国证监会首席顾问梁定邦也认为，创业板何时推出，法律不是主要问题。我们认为，去年12月25日刚修订过的《公司法》第229条以具备足够的法律依据，可以支持二板市场（或称高新技术板）的设立。但不具备高新技术企业的成长型企业暂时不能归于二板市场，其申请发行上市有待于我国二板市场运作一定时期及《公司法》再次修改后才能实施。同时，无论是深圳证券交易所的咨询文件还是中国证监会的创业企业股票发行上市条例，都应该对与《公司法》相抵触的部分做出一些调整，比如在对二板市场的界定和称谓方面，在无形资产的出资、评估、入帐方面，在二板上市公司发起人、高管人员持股期限方面，都应符合现行《公司法》（包括修改后的第229条）的相关规定。在今年3月召开的全国人大、政协两会上，参加的代表对我国证券市场的发展给予了极大的关注，不少经济、法律方面的专家学者提出建议要求尽快设立二板市场，以适应我国企业规范化发展及融资的需要，同时也为社会资本提供合法的投资渠道，推动我国经济持续快速发展。目前所称的创业板在定位方面，规则设计方面与《公司法》存在的冲突，鉴于法律的相对稳定性、修改法律的程序性和一般需要较长一段时间才能完成，因此解决二者冲突的途径最好是修正二板规则，使其符合现行的《公司法》的有关规定，以便二板市场能较快推出。待二板市场运行一段时间取得经验后，再根据情况对《公司法》不适应的地方进行修改。这样做应该是积

极稳妥的促使二板适时推出比较适合的方式和途径。 100Test  
下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问  
[www.100test.com](http://www.100test.com)