

一、创业板新华网访谈录

2009年4月2日，深圳证券交易所总经理宋丽萍做客新华网“新华访谈”，回答网友关于创业板的各种提问。在两个半小时的交流中，宋丽萍总经理围绕创业板的监管、与中小企业板的分工与借鉴等热点话题与网友展开了热烈讨论。

主持人（问）：各位网友，大家下午好，欢迎收看新华访谈。3月31日中国证监会公布了首次公开发行股票并在创业板上市的管理暂行办法。并宣布在今年的5月1号起正式实施，这意味着筹备10年的创业板正式开始，究竟创业板会给企业带来怎样的变化？又会给股市带来什么样的影响？针对这一系列热点问题，我们特别荣幸地邀请到深交所总经理宋丽萍女士，请她谈谈创业板的相关情况。

宋丽萍（答）：谢谢。各位网友，大家好。

问：1. 在当前经济形势下，推出创业板重要意义何在？

答：首先感谢广大网友对创业板的关心。创业板在当前经济形势下，我们认为对促进实体经济的发展，特别是实现保增长、调结构、促就业有着重要的意义。

首先创业板有利于拉动民间投资，从而保持经济的稳定增长。大家知道，中小企业在国民经济发展中具有举足轻重的作用，受金融危机的影响也比较大。创业板不仅为优秀创业企业提供直接融资的支持，而且也通过完善退出机制，能够大大带动创业投资、私募股权投资等民间投资的活跃和发展。

第二，创业板有利于支持创新型企业的发展，推动我们国家一直强调的产业结构的优化升级。

第三，最重要的是，创业板有利于实现以创业促就业的目标。现在就业是非常难的问题，我们知道，很多就业都是由中小企业解决的，75%的就业都是通过中

小企业来实现的，这样形成一个创业的文化，对激发整个社会的活力是非常重要的。

问：2．创业板能否给饱受经济危机困扰的中小企业带来更多的融资希望？

答：我想还是起着很大的作用。因为中小企业融资难是非常普遍的，即使没有金融危机也是世界的难题。现在金融危机发生之后，这个问题就更加突出了。从中央政府到地方政府各个方面都在想方设法提供担保、提供金融体系支持，提供全方位的金融支持。

我们分析一下，中小企业融资难深层次的原因还在于中小企业自身的特点，比如它经营稳定性不是特别强，再加上信用制度又不太健全，可抵押资产有限等。针对中小企业的特点，通过信贷、担保这些间接的融资手段很难从根本上解决融资瓶颈问题，因此必须通过发展多层次资本市场，通过直接融资，从根本上拓展直接融资的渠道，这样才能给中小企业提供长期的、稳定的又有较高风险承担性特点的股本型资金。

同时资本市场有一个杠杆放大的效应。通过这样进入资本市场以后，形成以资本市场为纽带的中小企业金融支持体系。

问：3．在您看来，目前是否是推出创业板的最佳时机？

答：我想这是两个问题。一个是在当前这种特殊情况下推出创业板是不是最佳时机。二是会不会对市场产生冲击。其实，从全世界的创业板产生发展的过程来看，很难说能找到一个最佳时机推出。

从当前市场形势来看，推出创业板的时机也比较恰当。一是市场去年经历了大幅波动，投资者更加成熟，也更加理性，发生盲目炒作的风险比以前大大降低。二是经过多年的精心准备和设计，有关创业板的各项制度规则 and 风险控制措施也更加完善。三是经过改革开放 30 年的发展，确实产生了一大批优质的、高成长的

企业。所以我想时机还是非常成熟的。

对现在市场会不会带来冲击，前两天姚刚副主席答记者问时也说的非常清楚。创业板的特点是企业规模小，筹资金额也小，所以姚副主席说，即使一年上一百家，也就是 100 多亿，还没有一个大盘股筹资金额大。现在 A 股市场是 16 万亿市值，一天的交易量就上千亿。从量来说，我觉得对市场产生不了冲击。从中小板推出的实践来看，2004 年 6 月份推出的，那时候市场也比较低迷，不但没有对市场产生实质冲击，而且还引进了新的增量资金，正因为引入了源头活水，市场反而活跃起来。所以我觉得这个时候推出来不会对主板造成冲击。

问：4. 海外创业板市场的实践对我国创业板市场平稳健康发展有何启示？

答：纳斯达克是大家比较公认的具有创业板特色的市场，虽然它开始不叫创业板，是一个电子交易的系统。但全世界公认它是最具有创业板特色的市场，它是一个非常成功的市场，所以美国证监会最后批准它为证券交易所，这是一个很成功的飞跃。

德国创业板在 2000 年科技泡沫之后确实关闭了，但是后来又设立了一个新的市场。当时为什么失败呢？就是因为行业分布太集中，它只上 IT 的，非常集中，抗风险能力非常差，IT 行业不行了，这个创业板当然就关门了。

从全球来看，现在前前后后大概有 47 个创业板，多数是成功的。最近大家了解到，2004 年以来又陆续建了很多创业板，最成功的就是伦敦的“AIM 市场”。还有韩国的“科斯达克”市场。虽有少数失败的，但多数还是成功的。我们也认真分析了成功的经验和失败的教训，因此在制度设计上防患未然，比如说德国创业板市场的行业比较窄，我们的行业要覆盖广一些。还有就是创业板要集聚一些优质企业，这些在我们制度设计当中都体会到了。

比如说行业分布，国内的市场实在是太大了，深交所从 2005 年开始，集中精力在全国范围内对中小企业进行培育，在全国 54 个创新园区搞市场培育，发现我

们的上市资源是非常丰富的。因此，我们的行业覆盖面广，这个问题是绝对没有问题的。

海外很多市场，比如纳斯达克、纽约交易所以及香港交易所，还有周边的东京交易所、韩国交易所、新加坡交易所，都到内地设办事处，就是来争取我们的上市资源海外上市。曾经一度我们是在为全世界的交易所培育上市资源。

还有就是上市门槛不能太低。虽然上市公司资源非常丰富，但是从海外市场来看，特别是 2000 年前后设立的创业板门槛过低，有的创业板只要求企业有运营记录 24 个月就可以了，经营盈利与否无所谓。但是我们的办法还是有严格规定，门槛是适当的。

还有就是有些海外市场监管过于宽松。有些上市之后没有像我们这样，从上市公司的实际控制人、公司治理、信息披露进行严格监管。我们则管的要严一些，比如募集资金的投向，如果募集资金没有用在所披露的项目上，我们是会采取监管措施的。这些既适应创业板发展规律，又符合现阶段公司治理实践。

问：5. 中国在全球金融危机背景下推出创业板，显示了对自身经济长远发展的信心。那么推出创业板对应对金融危机有帮助吗？

答：我觉得是有帮助的。首先，受国际金融危机影响，我国经济确实受到一些冲击。在这个时候推出创业板，我觉得意义也是非常大的，特别是对中小企业的帮助起到雪中送炭的作用，不是锦上添花。过去说企业好，那时候企业上市是锦上添花。这个时候恰恰应该让那些符合条件的企业能够进入资本市场，起到雪中送炭的作用。

从全球来看，上世纪 70 年代，正是在石油危机引发的传统产业衰退，经济增长放缓的情况下，美国及时建立了纳斯达克市场，也就是创业板特征最强的市场，直接促使了硅谷产业带的形成，取得新经济为代表的新一轮增长。

韩国在亚洲金融危机之后，也是通过大力发展“科斯达克”市场，激发了大

批科技型创新企业的成长，恢复了韩国经济的信心。

我国的台湾地区在 1994 年、1995 年经历泡沫经济所导致的不景气之后，也提出了建立“科技岛”的方针，通过加快发展创业板，使台湾的科技产业取得了前所未有的发展，实现了产业升级和经济复苏。

所以诚如总理所讲，信心比黄金更重要。从目前情况来看，金融危机还没有结束，全球经济在相当长的时间内还可能低迷。创业板的推出，我们认为国内乃至全世界应对金融危机、支持经济发展的一个亮点。

问：6. 创业板在多层次资本市场中处于什么位置？

答：所谓多层次，我们细分一下就是主板、中小板、创业板，以及场外市场。实际上中小板是主板的一部分。中小板和创业板有什么不同？中小板是主板的一部分，因此，它的发行条件和上市条件跟主板是一样的。比如说苏宁电器，IPO 发行条件和上市条件与中石油是一样的，并不因为它小，上市条件就下调。

但是创业板更加适应创业企业的特点，比如说主板要求 3 年盈利，这次创业板条件就降低了，一套标准是要求两年盈利，另外一套标准要求一年盈利再加上一些其他的条件。相应的上市条件也是不一样的。还有就是它的功能定位、风险特征、制度设计方面，都有相应的区别。

问：7. 中小板的建设经验为创业板提供了哪些启示？

答：中小板是 2004 年 5 月份开始启动的，到目前为止是 273 家，筹集了一千多亿资金，为中小企业确实起到了雪中送炭的作用。中小板的上市公司也是通过进入资本市场得以快速发展，有些企业发展的非常快，比如苏宁电器。如果不进入资本市场，我想它会跟今天的发展规模、速度、质量都会有不同的结果。

通过中小板的建设，启示很多：

第一，使我们进一步认识到了为中小企业提供资本市场支持的紧迫性和必要

性。我们到全国中小企业做调查发现，资本市场的发展远远满足不了中小企业的需要，尤其是那些细分行业龙头的企业，它需要快速发展，需要资金，需要这种机制。有些人会问，有些企业并不缺钱，像软件企业，但它缺这种机制来吸引人才。所以资本市场既能够满足他们随时所需要的融资需求，又能提供所需要的激励机制，对此我们有深刻的认识。

第二，必须大力加强和深化中小企业上市资源的培育工作，为此我们做了很多工作。我们先后办了许多培训班，大概 5000 多家公司参与了培训，当然这也得到了地方政府、中介机构的大力支持。

第三，通过四年多的运作，我们感觉到一定要进行从严监管。因为我们的中小企业多数是民营企业，从小到大的发展过程中，环境比较复杂，过程也比较曲折，家族企业色彩非常浓厚，公司内部治理机制和内控机制确实存在一些薄弱环节。比如资金，因为都是自己家的，想怎么用就怎么用，甚至有的说前台后台、家里家外分的无需清楚。

我们尤其是对募集资金的监管非常严格，要求专户储存，你用这个钱什么时候提，提到哪儿去，什么时候用，保荐人都要监管。还有大股东的资金占用问题，上市公司的钱不能随意占用，一旦发现苗头，就要实施严厉监管措施。从严监管方面丝毫没有放松。

还有就是资金运用，尤其是 2007 年矛盾比较突出，二级市场特别好，股票投资诱惑也比较大。比如说卖产品，卖一个产品能挣多少钱，但是若拿 2000 万或者 5000 万到市场上投一下，可能就翻倍了，快速的暴富诱惑非常大。人总是有弱点的，管理者面对着诱惑，就可能会有进行股票投资、获得丰厚投资收益的冲动。

在这个关键时刻，深交所采取了严厉措施，坚决禁止进行二级市场投资。当时上市公司反应很激烈，你不让我挣快钱，这个机会成本由你来付？而且作为公司，必须追求我公司的价值最大化，给股东丰厚的回报。但后来股市大幅调整，他们又过来感谢了，说当初多亏深交所果断禁止盲目投资。

这方面教训是惨痛的，原来主板有一家明星公司，从正的盈利到亏损几个亿，其实就是盲目投资的失误。所以这几年深交所积累了一些经验，我相信这些宝贵的经验在创业板推出之后，都能得到进一步的应用。

问：8. 深交所的创业板筹备工作情况如何？下阶段还将开展哪些工作？

答：2000 年深交所正式开始筹备创业板，一直非常认真、积极开展各项准备工作。2007 年以来，深交所在证监会的统一领导下，全面、系统、扎实地进一步深化筹备工作，其中包括，设置专门的创业板筹备机构，而不是分散在各个部门；加强对海外创业板经验教训和运作规律的研究；在国内对创业企业进行摸底调研，全面了解他们处于什么样的成长期，需要什么样的支持，风险在什么地方，我们都进行了认真调研；同时研究制定创业板的各项制度和风险防范措施，并开展技术系统准备。

下一步就是把各项工作进一步完善。首先就是要发布相应的交易所规则，创业板上市规则、交易特别规定都要公布。第二，深化和宣传投资者教育。第三，开展对中介机构引导和培训，保荐人、律师、会计师等中介机构一定要对创业板尽职。第四，一如既往地做好上市资源的培育工作，使创业板源源不断地能够有比较充足的上市资源。第五，进一步完善技术系统。现在都已经基本就绪。

问：9. 《办法》中提到，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，为什么要建立投资者准入制度？

答：投资者准入制度的设计、要求，是根据创业板的特点来决定的。因为创业板的风险和收益的特征与主板是截然不同的。创业板的发行上市条件相对低于主板的条件，相应它的风险就大。而我们的市场特征是以中小散户为主体的投资者结构和投资者主体，所以一定要设定一定的门槛，就是要求投资者对创业板的风险有一定的识别能力，有一定的风险承受能力，这样的投资者投资创业板比较合适，否则投资者可能会遭受不必要的损失，也加剧了创业板的风险。

问：10．有网民问，散户能否参与创业板的股市交易？

答：目前投资者准入门槛还没有定，还在论证当中。其实投资者投资创业板的渠道还是挺多的，比如说基金也是一个渠道，它没有门槛设置。所以投资者准入制度出台之后，符合准入制度的投资者可以自己投资创业板；暂时符合不了的，可以通过基金或者其他的方式间接进入创业板，这个渠道都是畅通的。

问：11．投资者应当关注创业板市场的哪些主要风险？

答：首先就是上市公司的经营风险。所谓创业企业就是企业历史不是特别长，所以它的经营稳定性整体上可能要低于主板的公司。因此，它的经营风险是比较大的。所以投资者一定要认识到，创业板的投资风险是大于主板的。

第二就是诚信风险。信息不对称的特点可能会更突出。

第三就是股价大幅波动的风险。因为创业板公司规模比较小，发行的股数本身就少。还有就是它经营不稳定，经营好的时候股价会上涨，经营不好的时候股价就下跌。

第四就是创业企业的技术风险比较大，技术创新的不确定性比较大。

第五，投资者结构不太合理，投资者主体不是特别成熟引起的风险。

第六，中介机构服务水平不够高带来的风险。我们要求所有的保荐人、律师、会计师一定要勤勉尽责，现实中确实存在个别机构，做的不够，企业怎么要求就怎么出报表，审计意见你说怎么说就怎么说，法律意见能绕过去就绕过去。尤其是保荐人在推荐创业板企业的过程当中面临新的挑战，怎样切实履责把真正符合条件的企业保荐上来。所以中介机构的风险也不可忽视。

问：12．创业板在投资者教育方面还将开展哪些工作？

答：深交所全方位地开展投资者教育工作。首先要建立创业板投资者教育的

核心作者群，就是投资者需要什么样的问题，可能会引发什么样的问题，你要清楚，然后有针对性的、主动回答这些问题，所以我们准备充分吸收基金公司、券商、创投、高校人士分类讲解创业板的规则、海外创业板的动态，提高教育内容的专业性和可读性。

第二，充分利用网络、报纸、电视、广播、书籍、宣传海报等各种渠道，比如开展形式多样的自测系统、知识竞赛、在线交流、投资者开放日、现场活动等。

第三，就是要及时有效。有些问题要及时的给投资者讲解出来，同时让投资者接受，无论是内容还是方式上，一定要注意让投资者容易接受、听得进去。

第四，以政策法规、业务流程、风险控制为主要内容，对证券公司高管人员和营业部负责人，进行全国性的、巡回性的培训，提高他们的业务素质和服务能力。

第五，开展投资者教育巡回活动。中国很大，所以我们准备动员所有证券公司分支机构的力量，充分进行专业性、针对性比较强的投资教育活动。

问：13．如何防止创业板上市首日的股价爆炒？

答：首日爆炒的问题，首先说一下它的原因是什么。创业板股票的数量相对是比较少的，因为公司小，所以发行的股数是比较少的，但需求量是很大的，这是一个原因。

第二，发行价和二级市场的价差，这是客观存在的，这也是一个原因。所以我想防爆炒得从各个方面采取措施。从交易所角度来说，制度上要设置防爆炒的措施，比如我们在中小板就设置这样的措施，就是涨得太高了就停牌，比如说停30分钟，进行警示，大家消化一下，是不是该这么高。另一方面，从严监控、实时监控，是不是有一些不规范的报单的行为，比如频繁报单撤单。这些我们都是实时监控的。

同时从制度设计上，要实行发行定价市场化。证监会正在认真研究新股发行

制度的改革问题。在这个基础上，我们交易所在二级市场，特别是首日，再采取一些针对性比较强的措施，防止爆炒。

问：14．如何强化创业板市场监察，防范市场操纵等违规行为？

答：第一，针对股价操纵，我们要提高透明度。在开盘前就有模拟成交信息的披露，引导投资者合理报价。在全天的交易过程中，我们有专门部门实时盯着股价的波动，同时又跟公司监管部门实时联动。一旦股价发现异动，马上联系公司监管部门，公司是否有应披露而未披露的信息，以判断股价异动是否有问题，保持信息的公平性。

我们还会分析引发股价异动的委托单是哪里来的，并采取相应措施。交易所是联合监管的机制，我们有实时监控系统、公司管理部、会员管理部，这三个部门是全方位进行实时监管的。如果确实有操纵股价的苗头，我们会化解在萌芽当中，不会让它扩大，实际效果还是很不错的。

问：15．如何强化对创业板上市公司的规范运作与信息披露监管？

答：首先要强化公司治理的要求，包括对控股股东和实际控制人的责任，强化独立董事的独立性以及审计委员会功能的发挥。因为民营企业主要问题是实际控制人如果不规范、不遵守市场规则的话，这个公司肯定是要出问题的。

第二，要求信息披露更加及时。网站披露是很方便的，可以实时披露，中午休市时就可以披露出去。

第三，根据创业企业的特点，对临时报告的披露标准进行适当的调整，要求也更加严格。

第四，风险解释更充分，有什么问题要及时澄清。

第五，上市公司募集资金一定要合理使用。

问：16．创业板如何发挥保荐机构的作用？

答：首先延长保荐机构的保荐期，因此它的责任就加大了。以前大家老谈资本市场，说这个企业能不能熬过三年，过了三年就不行了。所以要适当延长创业板保荐人持续督导期，强化保荐人的责任，从源头上保证工作质量。在这个过程中，我们也会强化保荐人的持续督导，保荐人应定期去公司实际调查，不能坐在办公室里，说这个企业不错，那是不行的。

问：17．请问创业板的退市制度是怎样的？

答：IPO 创业板管理办法要求交易所要建立适合创业板特点的退市制度，深交所准备从上市公司的财务状况、经营能力、经营业绩、资产规模、股权分散化程度、市场流动性、规范运作、是否忠实履行信息披露等方面构建多元化的退市标准。

问：18．创业板在设立转板机制方面有何考虑？

答：符合转板条件的，实行自愿转板的原则，尊重企业的选择。但同时，海外创业板失败的原因之一是转板太快，以至于创业板还没有形成一定规模的时候，一些好的企业就转走了，导致部分海外创业板发展缺乏后劲，所以我们对此也会充分考量，立足于创业板的持续健康发展。

问：非常感谢宋总，感谢网友的参与。

二、中国证监会新闻发言人就发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理

暂行办法》答记者问

中国证监会新闻发言人日前就发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》回答了记者提问。全文如下：

记者：在当前经济形势下，推出创业板对支持国民经济发展有何作用？

答：推出创业板是完善我国资本市场层次与结构、拓展资本市场深度与广度的重要举措，能够为数量众多的自主创新和成长型创业企业提供资本市场服务，同时通过资本市场的示范效应，发挥拉动民间投资、推动产业结构升级、以创业促就业的重要作用，有利于更好地发挥资本市场在资源配置中的基础性功能，强化资本市场对国民经济发展的支持，推动创新型国家建设。

记者：《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》发布到现在已经有一年多时间，这期间证监会做了哪些工作？

答：《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》（以下简称《管理办法》）向社会公开征求意见后，我会积极收集、归纳和整理相关意见，还分别召集了专家学者、证券公司等举行座谈会，对《管理办法》进行讨论。根据各方意见，我会对《管理办法》进行了修改和完善，同时还起草和修改完善了创业板发行、上市、交易等一系列配套规则，重点强化了创业板各项风险控制措施。对于相关规章和规则起草中涉及的问题，我会还与相关部门进行了积极协调和沟通。

记者：《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》于 2008 年 3 月份向社会公开征求意见，各方意见主要集中在哪些方面？与征求意见稿相比，本次正式发布的办法作出了哪些修改调整？

答：2008 年 3 月 21 日至 31 日，我会就《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见，共收到 688 份反馈意见。总体上看，社会各界对创业板持欢迎态度，认为《管理办法》针对性强、可操作性较高，

同时，也对《管理办法》提出了一些建设性意见。

各界意见主要集中在发行条件、投资者准入及创业板发行审核体制等方面。对于发行条件意见不一，有的认为有关持续增长方面的要求太高太严，也有的认为还不够。综合考虑创业板的定位及各方面情况，我会维持了征求意见稿中有关持续增长和具有持续盈利能力的要求。结合其他建设性意见，对《管理办法》进行了修改完善。修改后的《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》共六章 58 条，其中增加了 2 条，修改了 5 条，并做了若干文字调整。

(1) 为强化风险控制，保护投资者合法权益，借鉴境外成熟市场针对不同投资者提供差异化的市场、产品和服务的通行做法，在《管理办法》总则中增加一条“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”。

(2) 为明确创业板的股票发行审核及监管体制，根据《证券法》有关规定，增加了“中国证券监督管理委员会依法核准发行人的首次公开发行股票申请，对发行人股票发行进行监督管理。证券交易所依法制定业务规则，创造公开、公平、公正的市场环境，保障创业板市场的正常运行”的表述。

(3) 本着从严要求创业板发行人公司治理的原则，分别在第二十六条、第四十一条增加对发行人控股股东、实际控制人的监管要求。第二十六条规定“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。发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。”第四十一条规定“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。”

(4) 为强化市场的优胜劣汰机制，增加对创业板公司退市约束的原则性规定，在“信息披露”与“监督管理和法律责任”等章节中，规定了有关退市风险提示和交易所制定相关退市规则的要求。

记者：创业板市场主要服务于何种类型的企业？首次公开发行股票并在创业板上市需要符合哪些条件？

答：创业板作为多层次资本市场体系的重要组成部分，主要目的是促进自主创新企业及其他成长型创业企业的发展，是落实自主创新国家战略及支持处于成长期的创业企业的重要平台。具体讲，创业板公司应是具备一定的盈利基础，拥有一定的资产规模，且需存续一定期限，具有较高的成长性的企业。首次公开发行股票并在创业板上市主要应符合如下条件：

(1) 发行人应当具备一定的盈利能力。为适应不同类型企业的融资需要，创业板对发行人设置了两项定量业绩指标，以便发行申请人选择：第一项指标要求发行人最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元，且持续增长；第二项指标要求最近一年盈利，且净利润不少于五百万元，最近一年营业收入不少于五千万元，最近两年营业收入增长率均不低于百分之三十。

《证券法》第十三条规定公司公开发行新股应当“具有持续盈利能力”。《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》规定了发行人不得有影响持续盈利能力的若干种情形。

(2) 发行人应当具有一定规模和存续时间。根据《证券法》第五十条关于申请股票上市的公司股本总额应不少于三千万元的规定，《管理办法》要求发行人具备一定的资产规模，具体规定最近一期末净资产不少于两千万元，发行后股本不少于三千万元。规定发行人具备一定的净资产和股本规模，有利于控制市场风险。

《管理办法》规定发行人应具有一定的持续经营记录，具体要求发行人应当是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

(3) 发行人应当主营业务突出。创业企业规模小，且处于成长发展阶段，如果业务范围分散，缺乏核心业务，既不利于有效控制风险，也不利于形成核心竞

争力。因此，《管理办法》要求发行人集中有限的资源主要经营一种业务，并强调符合国家产业政策和环境保护政策。同时，要求募集资金只能用于发展主营业务。

(4) 对发行人公司治理提出从严要求。根据创业板公司特点，在公司治理方面参照主板上市公司从严要求，要求董事会下设审计委员会，强化独立董事职责，并明确控股股东责任。

发行人应当保持业务、管理层和实际控制人的持续稳定，规定发行人最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

发行人应当资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

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。发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

记者：创业板保荐制度和发行审核做出了怎样的安排？与主板有何差异？

答：创业板充分体现市场化原则，进一步发挥中介机构作用，加大市场约束。如强化保荐人的尽职调查和审慎推荐作用，要求保荐人出具发行人成长性专项意见，发行人为自主创新企业的，还应当说明发行人的自主创新能力；在持续督导方面，要求保荐人督促企业合规运作，真实、准确、完整、及时地披露信息，督导发行人持续履行各项承诺，并要求保荐人对发行人发布的定期公告撰写跟踪报告。对于创业板公司的保荐期限，相对于主板做了适当延长。相关要求将体现在修订后的《证券发行上市保荐业务管理办法》及交易所对创业板保荐人的相关管理规则中。

考虑到创业企业规模小、风险大、创新特点强，在发行审核委员会设置上，

专门设置创业板发行审核委员会，在证监会相关职能部门初审的基础上审核发行人公开发行股票的应用。创业板发审委人数较主板发审委适当增加，并加大行业专家委员的比例，委员与主板发审委委员、并购重组委委员不互相兼任。相关内容将在修订后的《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》中得到体现。

记者：《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》颁布之后，创业板股票发行监管还有哪些配套规则？

答：根据《公司法》、《证券法》的相关规定，围绕《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》，创业板在发行监管方面将适时颁布以下配套规则，主要包括：

（1）《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》。创业板申请文件准则本着简化有效的原则，建立更负责任的发行申报制度，督促相关各方各司其职，各负其责。

（2）《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则——创业板公司招股说明书》。创业板招股说明书准则在内容上突出创业企业的特点，强化成长性和自主创新相关内容。

（3）修改《证券发行上市保荐业务管理办法》。在现有保荐制度框架下，针对创业板特点强化保荐人在尽职调查等方面的专业责任，实行持续督导制度，建立适合创业板的发行上市保荐制度。相关内容在修订后的《证券发行上市保荐业务管理办法》及交易所对创业板保荐人的相关管理规则中予以明确。

（4）修改《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》。在发行审核方面，充分借鉴目前行之有效的发审委制度，根据创业板的特点，修改《发行审核委员会办法》，对创业板发审委的组建、委员构成等作出规定。

此外，深圳证券交易所还将颁布《创业板股票上市规则》、《创业板股票交易特别规定》等相关业务规则。

记者：证监会何时开始受理拟在创业板发行上市企业的申请材料？

答：《暂行办法》发布后，证监会和交易所还将陆续颁布与《暂行办法》相配套的规则、指引，组建创业板发行审核委员会，适时发布上市规则、交易特别规定等其他相关规则，并对保荐人、律师、会计师等中介机构进行培训，以及通过各种方式向企业和投资者介绍创业板特点和相关制度，向投资者充分揭示创业板投资风险。待上述工作基本完成后，证监会将根据《暂行办法》和相关规定受理企业的首发申请材料

三、深交所有关负责人就发布《深圳证券交易所创业板股票上市规则（征求意见稿）》答记者问

日前，深圳证券交易所有关负责人就发布《深圳证券交易所创业板股票上市规则（征求意见稿）》（以下简称《上市规则》）回答了记者提问。全文如下：

问：《上市规则》制定的总体原则是怎样的？

答：创业板是我国多层次资本市场体系的重要组成部分，是面向自主创新及其他成长型创业企业的新市场。围绕这一基本定位，根据《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》中“证券交易所应当建立适合创业板特点的上市、交易、退市等制度”的要求，以切实加强投资者保护、不断提升市场效率、促进市场长远健康发展为基本出发点，在制定《上市规则》过程中遵循了以下原则：

一是全面强化创业板市场的规范运作机制、风险揭示机制与优胜劣汰机制，切实加强投资者保护。为更好地实现保护投资者合法权益的根本目的，《上市规则》进一步强化了各项基础性制度建设，通过加大对发行人及其控股股东和实际控制人的监管力度，促进公司诚信规范运作；通过提高信息披露质量和效率，充分揭示风险，引导理性投资；通过严格退市制度，强化优胜劣汰机制，保持市场的整体素质。

二是积极稳妥地推进制度创新，注重提升市场效率。在借鉴主板市场各项成熟制度，尤其是中小板监管经验的基础上，结合创业板公司平均规模小、经营不

够稳定、部分科技型公司对核心技术依赖程度较高的特点，《上市规则》进行了有针对性的制度创新，增强了制度的适用性和有效性，有利于市场效率的提升。

三是强调市场化约束，促进市场持续健康发展。在制度设计方面，创业板更加重视发挥保荐机构、会计师和律师事务所等市场主体的作用，以更好地体现市场化原则，为创业板市场的长期稳定发展奠定制度基础。

问：创业板为什么要强调对控股股东、实际控制人的监管？主要有哪些措施和要求？

答：控股股东、实际控制人对上市公司能否规范运作起着重要作用。《证券法》第一百一十五条将“相关信息披露义务人”纳入交易所信息披露监管范围，要求交易所对上市公司股东、实际控制人等相关信息披露义务主体实行有效监督。借鉴主板要求董事、监事、高级管理人员签署《声明及承诺书》的经验，《上市规则》除了对董事、监事、高级管理人员同样要求外，还特别规定控股股东、实际控制人应当在股票上市前签署《控股股东、实际控制人声明及承诺书》，目的是强化控股股东、实际控制人的信息披露责任意识，更好地规范控股股东、实际控制人的行为。

创业板要求控股股东、实际控制人严格履行做出的公开声明和各项承诺：不得以任何方式违法违规占用上市公司资金或要求上市公司违法违规提供担保；不得以任何方式损害上市公司和其他中小股东的合法权益；不泄露未公开重大信息；不利用上市公司未公开重大信息谋取利益；严格按照有关规定履行信息披露义务，并积极主动配合上市公司做好信息披露工作。控股股东、实际控制人如果违反交易所相关规则及其所作出的承诺的，交易所将会视情节轻重给予通报批评或公开谴责处分。

问：创业板在退市制度方面有哪些特点？

答：创业板公司平均规模较小、经营不够稳定，在具有较大成长潜力的同时也蕴含着相对较高的风险，因而有必要通过实行严格的退市制度，进一步发挥市

场优化资源配置的重要功能，从而保持市场的总体质量。海外创业板市场实践也表明，创业板公司退市比例普遍高于主板市场。因此，我国创业板退市制度设计更加市场化，也较主板更为严格，以更好地实现优胜劣汰，引导投资者树立审慎的投资理念。具体来说，创业板与主板的退市制度相比，主要存在下列区别：

一是创业板公司终止上市后可直接退市，不再像主板一样，要求必须进入代办股份转让系统。公司退市后如符合代办股份转让系统条件，可自行委托主办券商向中国证券业协会提出在代办股份转让系统进行股份转让的申请。

二是针对创业板公司的风险特征，充分借鉴主板和中小板的监管经验，构建了多元化的退市标准体系。

三是为提高市场运作效率，避免无意义的长时间停牌，创业板将对三种退市情形启动快速退市程序，缩短退市时间。

此外，在主板市场，为鼓励陷入危机或财务困难的公司尽快完成重组，允许被实施退市风险警示和其他特别处理公司，在完成重大资产重组后即可向交易所申请撤销退市风险警示或其他特别处理。创业板则取消了上述相关规定，体现了对创业板市场重组行为从严规范的原则。

问：创业板较主板增加了哪些退市情形？

答：创业板市场通过实行严格退市制度，进一步发挥市场优化资源配置的功能，实现优胜劣汰。针对创业板公司的风险特征，充分借鉴主板和中小板的监管经验，创业板构建了多元化的退市标准体系，较主板新增了以下退市情形：

一是上市公司财务会计报告被会计师事务所出具否定意见或无法表示意见的审计报告时，投资者由于无法获得真实有效的财务信息，难以进行投资决策。因此，为提高创业板财务信息披露质量，保护投资者合法权益，当上市公司出现此种情形，将进行退市风险警示。如果在规定期限内仍不能消除的，将启动退市程序。

二是上市公司会计报表显示净资产为负时，往往意味着公司资不抵债，财务

状况极差，随时面临停业、倒闭或被清算的风险。从保护投资者合法权益角度出发，为促进创业板公司提高资产质量和改善财务状况，当上市公司出现此种情形，将进行退市风险警示。如果在规定期限内仍不能消除的，将启动退市程序。

三是创业板公司平均股本规模较小，可流通股份数量较少，部分公司股票可能会出现流动性问题。为了防范因股票流动性不足而产生的市场效率不高、流动性风险加大等问题，借鉴海外市场做法，当公司股票连续一百二十个交易日累计成交量低于 100 万股，将进行退市风险警示。如果在规定期限内仍不能改善的，将启动退市程序。

问：创业板在加快退市进程方面有哪些具体规定？

答：为了提高市场运作效率，避免无意义的长时间停牌，创业板将针对三种退市情形启动快速退市程序，加快退市进程，缩短退市时间，具体有如下规定：

一是为督促上市公司切实履行在规定期限内披露定期报告的法定义务，对于未在法定期限内披露年度报告或中期报告的公司，最快退市时间从主板的六个月缩短为三个月。

二是对净资产为负的退市情形，为促使上市公司尽早解决存在的问题，恢复资产运营能力，暂停上市后根据中期报告而不是年度报告的情况来决定是否退市。

三是对财务会计报告被出具否定或拒绝表示意见的审计报告的退市情形，为促使上市公司尽早解决存在的问题，提高财务信息价值，暂停上市后根据中期报告而不是年度报告的情况来决定是否退市。

问：《上市规则》在强化保荐机构职责方面有哪些特别要求？

答：一是延长持续督导期。创业板进一步强化保荐机构的持续督导责任，持续督导期相比主板有所延长：首次公开发行股票并上市的，持续督导期间为股票上市当年剩余时间及其后三个完整会计年度；上市公司发行新股、可转换公司债券的，持续督导期间为股票、可转换公司债券上市当年剩余时间及其后两个完整会计年度。

对于在信息披露、规范运作、公司治理、内部控制等方面存在重大缺陷或违规行为，或者实际控制人、董事会、管理层发生重大变化等风险较大的公司，在法定持续督导期结束后，交易所可以视情况要求保荐机构继续延长持续督导期，直至相关问题解决或风险消除。

二是强调现场检查。持续督导期内，保荐机构应当自发行人披露年度报告、中期报告后十五个工作日内在指定网站披露跟踪报告，对《证券发行上市保荐业务管理办法》第三十五条所规定的发行人履行规范运作、信守承诺和信息披露义务等事项进行分析并发表独立意见，保荐机构应当对上市公司进行必要的现场检查，以保证所发表的独立意见不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

问：创业板在股份限售制度方面是如何规定的？

答：在股份限售制度设计时，创业板充分考虑了保持公司股权和经营稳定与满足股东适当的退出需求之间的平衡：

对控股股东、实际控制人所持股份，要求其承诺自发行人股票上市之日起满三年后方可转让。

对于其他股东所持股份，如果属于在发行人向中国证监会提出首次公开发行股票申请前六个月内（以中国证监会正式受理日为基准日）进行增资扩股的，自发行人股票上市之日起十二个月内不能转让，并承诺：自发行人股票上市之日起十二个月到二十四个月内，可出售的股份不超过其所持有股份的 50%；二十四个月后，方可出售其余股份。

对于前述两类股东以外的其他股东所持股份，按照《公司法》的规定，需自上市之日起满一年后方可转让。

问：创业板在提高信息披露及时性、有效性方面有何特别要求？

答：针对创业企业平均规模较小、经营不够稳定的特点，为了使投资者更好地了解创业板公司经营与规范运作情况，创业板对于上市公司定期报告和临时报告提出了更具针对性的信息披露要求，提高披露的及时性和有效性，同时降低披

露成本，具体包括：

一是为促进创业板上市公司及时披露年度业绩信息，避免业绩泄漏，规定预计不能在会计年度结束之日起两个月内披露年度报告的公司，应当在会计年度结束后两个月内披露相关会计期间的业绩快报。

二是要求上市公司在每年年度报告披露后一个月内举行年度报告说明会，向投资者真实、准确地介绍公司的发展战略、生产经营、新产品和新技术开发、财务状况和经营业绩、投资项目等各方面情况。

三是临时公告实行实时披露，上市公司可以在中午休市期间或下午三点三十分后通过指定网站披露临时报告。在公共媒体中传播的信息可能或者已经对上市公司相关股票及其衍生品种交易价格产生较大影响等紧急情况下，公司可以申请相关股票及其衍生品种临时停牌，并在上午开市前或者市场交易期间通过指定网站披露临时报告。

四是为降低创业板上市公司信息披露成本，兼顾广大中小投资者的阅读习惯，并满足实时披露的要求，上市公司定期报告摘要需要在证监会指定报刊披露，临时公告和定期报告全文则需在证监会指定网站及公司网站上披露。

五是根据创业板公司平均规模较小的特点，合理确定了需履行临时报告信息披露义务的重大事项（包括一般交易和关联交易）及提交股东大会审议事项的触发指标值。

六是对“提供财务资助”、“委托理财”等事项的披露要求更加充分，只要十二个月内累计发生金额达到100万元，就需进行公告。

问：针对新股上市首日暴炒与公司技术变化风险，创业板是否有特别的信息披露要求？

答：创业板公司平均规模小，可能面临更为突出的新股上市首日暴炒风险。同时，部分科技型公司对核心技术的依赖程度较高，其所面临的技术风险也较为突出。对此，创业板提出了特别的信息披露要求：

一是强化了对创业板公司上市首日的信息披露要求。发行人刊登招股说明书后，媒体可能出现与其相关的未公开信息，引起上市首日股价异常波动，影响投资者的正常决策。因此，创业板要求发行人刊登招股说明书后，应持续关注公共传媒（包括报纸、网站、股票论坛等）对公司的相关报道或传闻，及时向有关方面了解真实情况，发现存在虚假记载、误导性陈述或应披露而未披露重大事项等可能会对公司股票价格产生较大影响的，应在上市首日刊登风险提示公告，对相关问题进行澄清并提示公司存在的主要风险。同时，在上市首日公共传媒传播的消息可能或者已经对公司股票价格产生较大影响的情况下，将对公司股票实行临时停牌，并要求公司实时发布澄清公告。

二是强调创业板公司应充分披露核心技术变化可能造成的影响及风险。主要包括：商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产的取得、使用发生重大变化时需及时披露相关情况；要求及时披露关键技术人员离职情况；交易标的涉及公司核心技术的，应当说明出售或购买的核心技术对公司整体业务运行及经营业绩的影响及可能存在的相关风险。同时，如果有关核心技术的披露内容属于公司商业秘密的，公司可以按交易所的有关规定申请豁免履行相关信息披露义务。

问：创业板在公司治理和内部控制方面有哪些要求？

答：创业板高度重视公司治理和内部控制对规范公司运作和防范公司风险的重要作用，要求创业板公司完善公司治理结构，建立、健全各项内部控制制度，并保证各项制度和措施能够得到有效的贯彻和执行。为此，《上市规则》特别强调了下列要求：

一是强调对控股股东、实际控制人行为的约束，要求其应当签署《控股股东、实际控制人声明及承诺书》，不得滥用控制权损害上市公司及其他股东的利益。

二是强调重大事项的审议程序，要求购买或出售资产、对外担保、对外投资、关联交易等重大事项需严格履行董事会、股东大会审议程序并及时披露，并根据创业板公司的规模特点，调整了需提交股东大会审议的重大事项的触发指标值。

三是强调信息披露管理制度的制定与严格执行，以保证所披露的信息及时、真实、准确、完整，以及重大信息未公开前，不向特定对象单独披露、透露或泄漏。

四是强调内部审计委员会的功能，要求其应定期对公司内部控制制度进行检查和评估，并发表专项意见。

五是强调董事、监事和高管人员行为的规范，要求董事和高管人员履行职责时应当诚实守信、勤勉尽责，监事应当切实履行监督职责。

六是强调独立董事的作用，要求独立董事选举实行累积投票制，且独立董事应对董事和高管的薪酬及任免与解聘、重大关联交易、变更募集资金等重大事项发表独立意见。

七是强调保荐机构的持续督导，要求其应督导创业板公司建立、健全并有效执行公司治理制度、财务内控制度和信息披露制度，以及督导发行人按照相关规定履行信息披露及其他相关义务。

四、周明：创业板退市制度借鉴海外经验

深交所副总经理周明和天相投顾董事长林义相昨天晚间做客中央电视台经济半小时节目，就创业板上市规则总体理念、退市制度、转板机制、信披制度、门槛设计等问题进行了介绍。周明表示，创业板转板机制在摸索一段时间后肯定推出，而上市门槛将在发展过程中进行调整。

周明将创业板上市规则总体理念概括为三句话：一个切实，两个注重，三个强化。具体来说，一个切实就是针对我国资本市场新兴加转轨的实际和创业板上市公司的特点要切实保护投资者利益；两个注重，就是注重提升市场效益和注重提升市场约束机制；三个强化是指强化创业板市场的规范运作机制、强化创业板市场的风险揭示机制、强化创业板市场的优胜劣汰机制。

林义相评价认为，创业板上市规则内容非常丰富厚实，主观上是为了充分保

护投资者利益，但同时要避免对投资者造成误读，不要让投资者以为有了这么多的措施，创业板的风险就小了。“事实上，不管采取怎么样的监管措施，创业板的风险肯定肯定是要比主板更高。”林义相认为，这就要求监管层制订相关规则在保持监管效率的同时，不要增加上市公司的成本负担，争取做到成本和效益的权衡。

周明介绍说，在国内创业板退市制度方面，对海外市场创业板市场做了大量的研究和探索，尤其对纳斯达克市场进行了认真借鉴。海外创业板市场退市指标包括两大类：一类是财务指标，一类是市场指标。纳斯达克市场退市制度除了财务指标外，还选取了部分市场指标，如市值、公众股东持股量、公众股东人数、每股成交价等。具体到国内创业板上市规则，引入了“120个交易日内累计成交低于100万股”的退市制度，就是借鉴纳斯达克市场的有关做法。另外，在纳斯达克市场，退市公司不强制退到下一个板的做法比较市场化，我国创业板本次也进行了借鉴。

就创业板上市规则没有提及具体的转板机制问题，周明表示“转板机制肯定要推出的”。我国的多层次资本市场还在建设当中，创业板刚刚起步，转板制度的建立可能需要一段时间摸索。他介绍，事实上，海外创业板市场也曾出现由于转板过快或时间把握不好而影响创业板发展的例子。所以，在摸索一段时间后，国内创业板市场也将对转板的条件、程序做出明确规定，转板机制是肯定要推出的。

就保护投资者问题，周明介绍，交易所方面对首日的信息披露做了一些设计。如果招股书上市首日出现媒体报道不实或者出现虚假误导信息，与招股书不一致的信息。交易所方面会要求上市企业当天就做出提示风险的公告向广大投资者说明，提示投资风险。如果上市首日出现不实传闻或者报道，交易所会以临时性停牌的方式来揭示风险。另外，就是要求信息披露的及时性，这方面交易所做了非常认真的研究。

关于创业板的上市门槛问题，周明认为，目前设计的门槛应该还是比较适中的。海外市场上市门槛过低事实证明并不利于创业板的发展。中国有足够的上市资源，

有大量的成长性中小企业，因此在初期我国创业板设计这样的准入门槛是合适的。

“而且在创业板的发展过程中，门槛也会进行调整。”周明补充说。

林义相认为，在金融危机条件下推出创业板市场正当其时。他表示，在危机发生的时候，国家将大量的资金投向国有大型企业进行基础设施建设是可以理解的。但同时应该看到，在这次金融危机中，所受冲击最大、最需要资金、最需要支持的中小企业事实上反而没有得到支持。因此，在这种情况下推出创业板非常重要。

周明也表示，虽然创业板的融资规模与国家的四万亿投资相比相当有限，但是创业板的推出对中小企业融资有一定的杠杆桥作用，可以通过创业板市场吸引风险投资基金、民间投资资金等支持中小企业发展，让中小企业看到希望 and 发展的信心。“目前中国的经济结构优化、提高自主创新、解决就业等都需要中小企业的发展，因此某种意义上说，支持中小企业就是支持中国经济！”

对于创业板历经十年才推出的原因，林义相认为，这是好事多磨，“十年后的今天推出创业板是天时、地利、人和的结果”。周明也认为，中国创业板推出是十年磨一剑，水到渠成的结果。