

八方律师联盟系列丛书



新三板 上市律师实务

王勇 / 主编

内蒙古建中律师事务所
山东琴岛律师事务所
河南金博大律师事务所
山西科贝律师事务所
北京天达律师事务所
重庆星全律师事务所

广东星辰律师事务所
江苏法德永衡律师事务所
辽宁申扬律师事务所
天津张盈律师事务所
上海联合律师事务所
江苏擎天柱律师事务所

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

新三板为中小企业敞开了资本市场的大门，有助于解决中小企业融资难题。2013年12月13日，国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发〔2013〕49号），证监会随后发布一系列配套规则，新三板扩容全国，成为券商和律师事务所的常规业务。本书共分为三部分：第一部分为律师证券业务简介；第二部分为新三板业务操作指南；第三部分为新三板业务实战案例参考，本部分剖析了新业务规则出台后挂牌的146家中小企业的案例，每个案例均归纳提炼了主要的挂牌参考点，具有实务操作上的借鉴意义。本书试图为中小企业登陆新三板以及实务工作者办理相关业务提供参考和指引。

上架建议

金融·法律实务

ISBN 978-7-5093-5151-2



9 787509 351512 >

定价：78.00元

八方律师联盟系列丛书

新三板 上市律师实务

王勇 / 主编

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

新三板上市律师实务/王勇主编. -北京: 中国法制出版社, 2014. 2

ISBN 978 - 7 - 5093 - 5151 - 2

I. ①新… II. ①王… III. ①证券市场 - 律师业务 - 研究 - 中国 IV. ①D926. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 026523 号

策划编辑: 冯雨春

责任编辑: 金风 (editorjf@163.com)

封面设计: 杨泽江

新三板上市律师实务

XINSANBAN SHANGSHI LÜSHI SHIWU

主编/王勇

经销/新华书店

印刷/三河市紫恒印装有限公司

开本/787 × 1092 毫米 16

版次/2014 年 4 月第 1 版

印张/27.75 字数/409 千

2014 年 4 月印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5093 - 5151 - 2

定价: 78.00 元

北京西单横二条 2 号

邮政编码 100031

网址: <http://www.zgfsz.com>

市场营销部电话: 66033393

值班电话: 66026508

传真: 66031119

编辑部电话: 66070046

邮购部电话: 66033288

(如有印装质量问题, 请与本社编务印务管理部联系调换。电话: 010 - 66032926)

编委会主任 宋建中

编委会副主任

陆咏歌 郭星亚 周海燕 张 盈 万永松

编委会委员

袁 明 王 勇 陈 方 王太力 王 钠
安燕晨 王守贵 程玉凤 蓝 澜 赵璐璐
张晏维 林正伟 徐 悦

编委会成员单位（即八方律师联盟成员单位）

内蒙古建中律师事务所	广东星辰律师事务所
山东琴岛律师事务所	江苏法德永衡律师事务所
河南金博大律师事务所	辽宁申扬律师事务所
山西科贝律师事务所	天津张盈律师事务所
北京天达律师事务所	上海联合律师事务所
重庆星全律师事务所	江苏擎天柱律师事务所

主 编 王 勇

副主编 段 禹

编写小组成员

王 勇 段 禹 秦 玥 张 敏 那 庭
程星星 宋 彦 贾继珍 刘尚文 沈 华
梁 敏 李 群 王 峰 王 伟

序一

律师事务所也是一所学校

内蒙古建中律师事务所、山东琴岛律师事务所和上海联合律师事务所等八方律师联盟集团合作编写的《新三板上市律师实务》一书即将付梓出版。本书的主要执笔人、也是内蒙古建中律师事务所管理委员会的主任王勇律师要求我为本书的出版写几句话，以示对律师从事法学研究的鼓励。我对律师的非诉讼业务并不熟悉，对新三板法律业务更没有什么涉猎，因而本来是想推掉这个任务的。但王勇律师告诉我这是他毕业8年后向老师所作的学术汇报，特别是在他对我讲了8年做律师的种种甘苦和心得思考之后，我便答应了他的要求。

王勇同志是2003年考入中国社科院法学研究所攻读刑法专业硕士研究生生的，当时他给我的印象是年纪轻、个子小、说话少，很有学生味和书生气。三年后，王勇出色地完成了学业，在我没有参加论文答辩和评判的情况下，他的硕士学位论文《英美刑法中的胁迫辩护事由研究》被答辩委员会一致评为优秀，至今还挂在中国社科院研究生院的网站上供同学们学习。我那时已经调到最高法院工作，对原来指导的学生的学习和研究过问较少，所以，对王勇能够独立完成这么一篇高质量的硕士论文不免刮目相看。在他毕业找工作时，我曾经明确建议他去教学科研部门并很想把他推荐到内蒙古大学法律系任教，后因他执意要在律师圈里闯荡一番而作罢。后来，他告诉我他在内蒙古的一家律师事务所找到了工作，感觉很不错，再后来就联系的越来越少了。曾经在很长一段时间里，我对他能否做好律师业务是很有疑问的，因为在我的印象中，一个学生味书生气很重的人与做律师需要的精明和强势相距甚远。

时光荏苒，王勇毕业当律师已经8年了。8年时间说短很短说长很长，一个人如果在蹉跎中厮混，可能会一事无成，但如果能够在激流中勇进，则可能干出一番令人称羨的事业。王勇显然属于努力的后者。他已经由8年前的一名莘莘学子，变成了被我国著名法学高等学府西南政法大学聘请的客座教授；8年前

他还不知人生路在何方，还在为自己今后的生活和工作焦虑，8年后他已经成为一名富有经验的律师，业务越做越宽越兴旺；8年前他学习和研究的主要是刑事法律，对其他法律知之甚少，8年后他已经对民商法、经济法、公司法、金融证券法及相关律师业务都颇为熟悉，并且懂得如何在司法实践中具体操作！8年前他向我提交的只是一篇几万字的硕士学位论文，8年后他给我看的则是一本数十万字，足以与博士学位论文或博士后出站报告媲美的法学实务研究著作！作为一名教师，对自己的学生在8年间发生的巨大变化和取得的显著进步，不免感到欣慰和自豪！

王勇8年间的进步和变化，使我萌生了“律师事务所也是法学院校”的想法。此前，我结合在最高人民法院工作10多年的体会，曾经提出过“人民法院是一所学校”的观点。我把这个观点向一些年轻法官讲了以后，得到了广泛的认同。我认为，把法院看作一所学校是名副其实的。法官要接触当事人和律师等诉讼参与人，这些人既给法官出了很多案件处理和纠纷解决上的难题，也给法官提供了很多解决矛盾纠纷的启发和思路。所以说，从一定意义上讲，这些人就是不断给法官出学习和研究题目的“老师”。一个注意学习和研究的法官，一定能够不断从与当事人和律师打交道的过程中汲取法学理论和司法实务的智慧。不仅如此，法院之所以能成为学校还因为它有许多得天独厚的优势：法院的审判组织（如合议庭和审判委员会），实际上也是法官们共同研习法律的组织；合议庭合议案件和审判委员会讨论问题，实际上也相当于法官们研讨法律和社会问题的专题研讨会。在法院每天召开的各类“会议”中，法官们不仅可以畅所欲言，而且可以听到别人的真知灼见。一名法官如果能把合议庭合议、审判委员会讨论、审判长联席会议之类的会议当作学习机会，就一定能够从中学到很多东西。此外，法院的开庭审判更可以被看作是法官学习、研讨法律问题的课堂。在法庭上，当事人贡献的民间法律智慧和检察官、律师等贡献的专业法律智慧在一起交锋碰撞，法官作为这个“研讨会”的主持人，一定能从参与诉讼的人群里抠出很多想要和想学的知识。正因为如此，在中外几千年的法律长河中，才涌现出了许许多多法学造诣深厚的法学家型法官。例如：我国历史上最著名的法官包拯和检察官海瑞，美国著名的大法官马歇尔和霍姆斯，等等。改革开放以来，在我国各级人民法院里成长起来的优秀法学家更是数不胜数，他们有的被中国法学会评为中青年法学家，有的担任教学科研单位的兼职教授和博士生导师，有的做出了令我国法学理论界和实务界交相称赞的研究成

果。这些都充分说明，当今的法院不再仅仅是一个解决纠纷的机关，而且成为一所培养法律人才尤其是司法精英的学校。

在当今这个知识爆炸、信息海量的时代中，在我们这样一个需要终身学习的社会里，我们不能再仅仅把当初读书的学校当作唯一的学校了，而应当与时俱进，把我们现在工作的单位也当作一所学校。我想只有这样，我们过去所学的知识才能不陈旧，我们过去获得的技能才能不过时，我们过去所取得的进步才能不掉队。就王勇而言，正因为他把8年的工作经历当作学习的经历、进修的经历，他才能在建中律师事务所一步一个脚印，从一名律师学徒、律师助理成长为这个律师事务所的“CEO”。这其中固然有很多机缘巧合的偶然性因素，但是，王勇把工作当作学习、把同行当作老师的观念一定起了至关重要的作用。他现在的“老师”、建中律师事务所的创始人宋建中律师告诉我，王勇不仅忠厚正派，而且谦虚好学；不仅业务精湛，而且热心公益；不仅严于律己，而且宽以待人、乐于助人。所以，王勇取得了全所律师同仁的一致认同，并一致同意委之以管理律师事务所的重任。看着今天仍像学生模样的王勇，听着他今天的老师对他的称赞，我顿生了青出于蓝而胜于蓝的欣慰。

写到这里，我还产生了愿当今的所有律师事务所都能成为一所学校的愿望。因为律师是独立性很强的法律职业者，说白一点，就是自己在社会上刨食吃的自由职业者。基于此，我曾经将律师职业的特点形容为“依法谋生”。世界各国都建有不少的法官学院、检察官学院和警察学院，而且一般都是国家买单，但还没有听说有政府花钱为律师建培训学院的。这种情况下，一个刚走出校门的学生怎样才能成长为一名大律师呢？如不能做到，律师界又怎样才能履行为国家培养法治人才的责任呢？我看最好的办法就是把律师事务所办成一所学校，让律师们在这个学校里受到教育和培训，生生不息地延续律师事业香火和壮大律师人才队伍的社会使命。国外的特别是西方发达国家的律师事务所就是这么做的。比如在英美法系国家，它们的律师事务所不仅履行了培养各类律师成长成才的责任，而且履行了培养各类法官和检察官的责任！不仅充分履行了为当事人提供优质法律服务的社会责任，而且主动履行了为纳税人支付法官和检察官培养经费的社会责任！我认为，这些值得我们学习和借鉴。因为在我看来，律师事务所为辛勤创造税收的人民群众节约法律人才的培训费用，就是践行了律师界的“司法为民”！律师事务所为法治中国建设培养法律人才，就是在拥护党的领导和推进依法治国基本方略！

可以想象的是，把律师事务所办成一所学校，在当前律师就业市场竞争激烈，职业环境有待改善，律师素质参差不齐，职业理念有待更新的形势下，是非常不易的。我从与宋建中律师短短一个多小时的谈话中感到了这种艰辛，也受到了一些启发。我想，律师事务所既要谋划好发展，又要培养好人才，可能需要注意以下几点：首先，律师事务所要明确意识到赚钱和育人并不矛盾，做到既要赚钱又要育人，在赚钱的过程中育人，在育人的过程中赚更多的钱，如此循环往复，越做越大，越做越强。最起码律师事务所的领导层或决策层应该有这个意识，有这个责任感。其次，要有一套好的制度。“制度比人靠得住”、“把权力关进制度的笼子里”等名言，不仅适用于所有的公权力部门，也适用于所有的民间组织和企业。实际上，任何一个民间组织和企业如果没有一个科学、公正、高效的制度，都是无法长期生存和发展的。王勇之所以能够在建中律师事务所迅速成长起来，同时建中律师事务所之所以一再被中央和地方司法行政部门评为模范典型，就在于该所独创了一套符合律师业发展特点的律师业绩多元评价制度、律师履行社会责任的激励制度、律师事务所收入的集体分享制度、资深律师培养年轻律师的鼓励制度、律师个人收入与集体福利协调搭配的制度等。在这些制度指导下，建中律师事务所所有供年轻律师免费居住的集体宿舍，有为所有律师提供“免费午餐”的餐厅，还有与年俱增的律师集体福利分房；等等。这些制度的长期有效运行，则不仅解决了年轻律师为生存而焦虑、所内律师之间收入分配过于悬殊等影响律师事务所做大做强的问题，更重要的是保证了一个事务所持续发展的向心力和人才储备。最后，还要有一个好的带头人和决策层。律师事务所的带头人和决策层不仅应当精通法律业务，而且应当重视律师职业培训，有热心育人的教师情怀。在我看来，宋建中律师就是这样的人。她不仅把年轻律师当作工作上的帮手，而且也把他们当作自己的学生；不仅培养年轻律师的办案能力，而且培养他们如何在办案中成长成才，如何在赚钱的同时履行好社会责任等。从这个意义上讲，王勇是幸运的，他遇到的不仅是一个好领导，而且是一位好老师！

最后，祝王勇同志不断进步，律师同仁们人才辈出！成果辈出！
是为序。

胡云腾

2013年岁末写于北京

序二

2003年8月底，正当SARS病毒肆虐我国各地之际，王勇同学从遥远的祖国边陲——内蒙古考到了北京、来到了中国社会科学院研究生院，攻读刑法学专业硕士研究生。不巧的是，他入校之际，正赶上其报考的指导教师奉调到其他单位工作了，虽然这未必影响到导师对其弟子学业及毕业论文的指导，但在学校期间，与有在校导师相携的其他同学相比，此类学生难免滋生某种孤独感，何况，王勇还是一位失去双亲的孩子。这样一想，作为时任刑法研究室主任和导师组长的我，也就有意识地经常将其带在身边。

读研期间，小伙子留给我的最为深切的印象是：正直、笃实、勤谨且聪明上进。记得他选定的法学硕士学位论文题为《英美刑法中的胁迫辩护事由研究》。初见他的选题，我还吃了一惊。毕竟，与广博深邃的大陆法系刑法基础理论相比，刑法学人多认为英美刑法强于实践而弱于理论。更何况，在英美，纵然其成文的刑事法令为数不少，但大多散乱失序且并未法典化，法官判案时，往往仍须依据有关判例法来解释现有的成文法。就此意义看，作为普通法系典型代表的英美国家，在刑事法上仍可谓不成文法、判例法国家。据此，要撰写一篇有关英美法系与大陆法系相关事项的比较研究论文，势必困难重重。然而，王勇同学却以自己的奋进、勤勉和智慧，在埋头通阅并翻译了16万多字相关英文资料的情况下，撰写了一篇洋洋洒洒近10万字的出色学位论文。以至，2006年6月，在其学位论文答辩会上，答辩委员会的老师们一致为其打出了“优秀”的好成绩。

没有想到的是：从2006年7月离京到2013年的今天，时隔不过7年有余，师生再次相逢时，王勇同学呈递给我的竟然是其在另一全新领域的力作：《新三板上市律师实务》。与此同时，我还得知，年轻的他已经担起了全国优秀律师事务所——内蒙古建中律师事务所管理委员会主任的重担；不仅如此，他还有幸被西南政法大学遴选为客座教授了。倍感欣慰与高兴之余，我也欣然应王勇之

邀，为其新作作序。

在此，我首先想要说的是：今天的王勇之所以能够如此迅速地成长为一名出色的证券律师，一方面与他本人的勤奋好学、聪明正直有关；另一方面，也与王勇在刚刚投身社会、踏入工作岗位之初，就遇到一位情操高尚、业务上乘、眼光远大的极佳领路人关系重大。内蒙古建中律师事务所的创始人——全国优秀律师宋建中先生，便是王勇的最好人生之师。在宋律师的良好身教和表率作用熏陶下，才有了年轻学子们今天的长足进步。为此，我情不自禁地想借此机会聊表我对宋建中先生的由衷敬意：衷心感谢宋建中先生对刚刚踏入社会的年轻人的鼎力支持！同时感谢她对社会的无私奉献！

话又说回来，王勇的新作——《新三板上市律师实务》，不啻为其曾经习就和掌握的知识领域的华丽转身之重大表征。毕竟，从一位专攻刑法学的研究生到熟识金融、税收、会计、工商、证券等多门学科知识的证券律师，殊非易事。惟其如此，让一位刑法学教授来为其《新三板上市律师实务》作序，不免有其碍难佳评之短。尽管如此，在粗看了几遍王勇等的新作之后，我还是有一个很强烈的感受，那就是：这真是一本大力推促我国“新三板”扩容机制的力作，相信中小微企业界相关人士，包括有关帮助申请 OTC^① 的证券律师们，均能通过参看这本力作，较快地掌握有关新三板的基本知识及申请 OTC 市场的有关经验与要领。

新三板乃相对于主板市场、中小板市场和创业板市场而言的。有鉴于此，作为“全国中小企业股份转让系统”的新三板，又称之为“场外市场”。实际上，早在 2006 年，北京中关村科技园区就率先实行了非上市股份公司进入代办转让系统，并以此为基点进行股份报价转让，此即我国“新三板”试点的开始。时至 2012 年，国家方才允许在北京、上海、武汉和天津 4 个城市的高新区企业中试点新三板规则体系。多年来，鉴于新三板的规则体系业已经受了实践的检验，这便为扩大试点提供了条件。为此，2013 年 12 月 14 日，国务院正式发布 49 号文：境内“符合条件”的股份公司均可申请在中国的 OTC 市场——即全国中小企业股份转让系统，也叫“新三板”挂牌。

OTC 市场的建立宗旨，是帮助不符合上市要求的中小微企业通过出售股份

^① Over the Count，场外交易市场，又称柜台交易市场或店头市场。

来融资，据此，即便没有实现赢利的企业，也有资格在 OTC 市场交易。当然，一旦满足上市条件，新三板企业也可申请上市。这就大大缓解了我国中小微企业时常面临的融资困境，与此同时，积极创造挂牌“条件”这一事项本身，也将推动企业自身的规范运作。由此可见，新三板的全面扩容，必将推促对我国国民经济有其重大贡献的中小微企业的良性运行与发展。

而从本书介绍可见，新三板即全国股份转让系统制度的主要特征可概括为：公开转让、定向发行、股东人数可超过 200 人、混合交易方式、纳入证监会统一监管五个方面。主要特点是：覆盖面广、包容性强；融资方式灵活多样；真正以信息披露为主；还有较高的投资者准入门槛等。由此可见，新三板的扩容，一方面，对有关中小微企业提出了如何创造“条件”进入新三板的企业硬、软件要求，据此，无论是承办律师，还是有关中小微企业等，都应领略并掌握有关申请条件的基本内容及其申请要点、程序等；另一方面，新三板的全面扩容，理所当然地还需要大量精通证券业务，并有其良好工作方法及从业态度的执业律师的投入等等。而所有这一切，在《新三板上市律师实务》之中都做了相对系统和全面的归纳与总结。

归总起来看，本书的最大特点是：

其一，系统而全面的新三板业务介绍。本书首先概要且全面地介绍了金融证券业务的各个板块，如 IPO、再融资、重大资产重组、借壳上市、上市公司收购、海外上市以及上市公司的规范运作等基本法律知识。

其二，对执业律师基本工作方法的言传身教。本书还逐一介绍了执业律师在从业过程中，时常打交道的企业高管喜爱的文风、执业律师应当抱持的有错必纠的从业态度、证券律师的理想等等。而我们知道，实践中，律师同行本是自己的竞业对手，现实社会中，同行相忌很正常，更甭说传授经验了。然而，同是执业律师，本书作者却在书中逐一公示、点授了自己的经验之谈——这在物欲横飞的当今社会，实在难能可贵。

其三，理论研究与应用研究相结合的务实撰写态度。除全面阐释新三板的理论之外，本书还系统介绍了 146 家新三板挂牌公司之申请历程，并逐一点评了其所以一举申请成功的经验等。而这些经验之谈，才是本书的画龙点睛之笔，为此，我们有理由相信：尽管在写作手法上，本书所采取的乃是不太大众的教案式撰稿法，但在写作内容和特点上，本书仍不失为值得大力推荐的精品。有

鉴于此，凡有志于从事新三板业务的年轻律师或中小企业家，都不妨一卷在手，相信读者在悉数通读本书之后，定能在了解有关新三板基本知识的同时，全面而系统地掌握有关新三板的申请条件、程序等基本事项，从而，它必将大大裨益有关执业律师或中小企业之新三板挂牌申请工作的顺利实施与进行。

是为序。

屈学武

中国社会科学院法学研究所研究员、博士生导师

2013年12月17日写于北京和平里寓所

序 三

八方律师联盟法律研究丛书的最新力作《新三板上市律师实务》即将出版，我作为联盟成员之一的内蒙古建中律师事务所的首席合伙人，在此向编著者王勇（管理委员会主任）律师表示衷心的祝贺。正如王勇律师强调的，该书产生于建中律师团队为资本市场提供法律服务过程的感受，是对实践的总结和提炼，是集体智慧的结晶，对此我深感欣慰。

八方律师联盟是有着厚重文化的千名律师团队，在中国律师的发展史上，这里产生过许多精英律师，如中国证券第一人郭星亚律师，中国期货第一人谈臻律师，九十年代初被《人民日报》头版报道的中国第一优秀律师所琴岛律师事务所，成为全国律师学习的榜样，还有许多精英律师被推选为全国和各省律师行业领导。八方律师联盟中有多家律师事务所从事证券业务，积累了良好的业绩。随着我国资本市场规范化、市场化、国际化的发展趋势日渐显著，不断提高证券律师的竞争能力和风险控制水平，提升证券律师的服务价值，成为联盟培训的重要需求。

资本市场法律服务作为建中律师事务所的核心业务领域，其涉及的法律服务和实务操作，内容复杂，几乎跨越所有的部门法。过去我们比较注重国有控股及大型企业资本市场的法律服务，因为这类企业的生存和发展关系国民经济的命脉，是增加财政收入、做好民生工程、保持社会稳定的关键因素。随着经济形势的发展，目前我国企业中，98%为中小微企业，他们对繁荣社会主义市场经济、创造社会财富、树立民族品牌形象，解决就业等问题具有不可替代的作用。为扶助中小企业通过证券市场直接融资，建中所一方面积极为中小企业重组并购、改制上市、招商引资等项目提供法律服务，帮助他们做大做强；另一方面组织律师，结合工作实践，深入研究相关法律和业务。本书作者在整理新三板系统业务规则出台后挂牌的中小企业案例的基础上，全面阅读研究了挂牌企业的相关资料，总结提炼出与上市相关的重要问题，系统梳理了相应的法律依据，提出了许多解决实际问题的素材和方法，特别是对青年律师以及致力

于从事证券业务的同行具有一定的借鉴作用。

我们今天能够通过这本书学习新三板业务知识，应该感谢主编王勇律师。这本40余万字的书，从筹划到初稿形成效率非常之高，为了能及时为八方联盟的律师提供此书以达到培训目的，王勇律师在兼顾包钢集团、内蒙古国资委等多项重大业务项目的同时，组织并指导所里非诉讼业务同事共同编写此书。我非常钦佩这个年轻人的正直、敬业、勤奋钻研、勇于奉献的精神以及对律师团队的社会责任感。王勇律师身上有众多优点值得年轻律师们学习，他热爱律师事业，有着崇高的理想和价值观，对客户勤勉尽责、对年轻律师毫无保留地进行专业指导等等。我相信在未来，王勇律师会为建中所、八方律师联盟以及律师行业的发展做出更多的贡献。

宋建中

第六、七届中华全国律师协会副会长

中国女律师协会会长

2013年12月28日写于北京

开篇语

俗话说：大树底下好乘凉！我们这一代律师能够将自己的服务范围拓展到非诉讼业务，能够在一个新的业务领域展示与发挥律师的才华与作用，能够从容地写这本书，首先应该感谢的是：我们都身处一个在业内声誉品牌俱佳的律师事务所，我们都遇到了勇于开拓、无私奉献的业界前辈，正是他们在中国律师制度恢复 30 多年中艰苦的创业历程，实现了从无到有、从小到大、从弱到强，为我们打下了坚实的硬件基础、客户基础、品牌基础与体制基础；没有业界前辈的付出，我们有可能还会为办公场所和设施的购置而操心，有可能会为客户稀少而终日忧心忡忡，也可能会因自身毫无名气被客户屡次弃用而垂头丧气，还可能会为事务所的内外环境维系与打理而一筹莫展。因此，前辈和恩师们在律师行业所经历的各种酸甜苦辣，都是无字天书，没有哪一部教科书能写得出来，可能更值得我们这些后辈去用心体味。我们这本书，形式上是一篇业务学习资料，但在内容上适当添加了一些我们对从事律师工作的理解和感悟，从某种意义上讲，是向授业恩师和业界前辈们的一次学习心得汇报，谨以此本拙著向我们尊敬的授业恩师和业界前辈致敬！

本书实际上是一本类似于“法学概论”的新三板律师业务（含证券业务）入门操作指南，具有普及性，对于初入证券业务领域的同行可能更为有益，而对于已在证券业务领域浸润多年的杰出同行，则可能又太过基础，但我们想每一位成功的证券律师都不能省略这段最为基础的积累。说句心里话，无论是过去的全国律师资格考试，还是如今的全国统一司法考试，在证券律师业务方面的知识考点的确涉及很少，致使在律师业务实践中这块业务显得过于神秘，有时甚至被奉为“高端业务”，给人以高不可攀的感觉。我们写这本书的目的就是要怀着开放的心态破除这种神秘，激发起更多青年律师的兴趣，去从事、开拓、研究这块业务，起到科普的作用。同时我们也坚信，只有越来越多的律师加入到证券法律服务队伍的行列，蛋糕才会越做越大，这块法律服务市场才会有更为广阔的发展空间。如果说在过去 IPO^① 证券业务中，有可能存在业务垄断的情

^① Initial Public Offering，首次公开募股。

形，那么现如今在新三板法律服务市场下，这种垄断注定会荡然无存。我们更相信，八方律师联盟藏龙卧虎，案例多、经验足、研究能力强，一定会在本书基础上推出专业性更强的好著作，供读者朋友们深入学习和研究。

读过研究生的同行可能都有体会：好的老师在以丰富的知识勾起学生的兴趣后，就非常注重“方法”的传授，因为每位老师的知识都是有局限性的，但如果学生能够成功地掌握了得当的方法论，那么其就能发挥各自的小宇宙，将知识世界呈现得更为精彩多姿。本书无意在证券业务的专题知识领域贡献力量，因为这是我们力所不能及的。所以我们转而追求讲述从事新三板与证券律师业务的学习与工作“方法”，以期能对读者朋友们有所助益，找到方法就意味着找到了努力的方向。基于此，我们扼要对本书的体例做个介绍：第一部分为律师证券业务简介。新三板业务从知识类型上讲可谓是证券业务的入门，但按照历史发生顺序却是证券业务在前，新三板业务在后，这是我国证券市场发展的国情。新三板是在多层次资本市场的提法下才被推出的产物，故先行了解证券业务整体架构（含IPO、再融资、并购重组、上市公司常年法律顾问、海外上市等）和知识要点就非常有必要，基本掌握之后再去看新三板业务，自然就会触类旁通、驾轻就熟。第二部分为新三板业务操作指南。第三部分进入到案例实证研究阶段，这部分可以说是体力活，也是为使本书避免受到“虚话多、干货少”的指责所做出的诚实努力，我们整理了“新三板新系统业务规则”出台后挂牌的所有146家中小企业案例，上起乐升股份（430213）^①下至基美影业（430358）（截至国务院于2013年12月14日正式宣布新三板扩容全国前），突出三个要点：一是业务描述，做这部分工作主要是想让大家能够切身感受一下哪些行业的企业有可能、有条件在新三板挂牌，目的是使大家尽量挖掘身边的客户资源，以这些案例增强说服力。二是挂牌企业提示的主要风险，每个企业都不是完美的，哪些企业的弱项是其致命伤，哪些问题经过充分披露和解释也可过关挂牌，这个判断应该是一个专业判断，往往也最能吸引客户，搔到其痒处。三是挂牌企业的主要参考点，这部分可谓博大精深，提炼这一部分主要是给大家提供一些在从事证券业务实践中如何为企业解决实际问题的素材和方法，这方面的案例掌握得越多，律师在客户面前的点子就越多、思路就越广、办法也就层出不穷，有时感觉真像个“智多星”，自然客户对律师的依赖就会越深。大致体例架构就是如此，好了，书归正传，开讲啦！

^① 证券代码，全书同。

目 录

开篇语	1
-----------	---

第一部分 律师证券业务简介

一、企业与资本市场	1
二、律师与证券业务	3
三、主要证券业务领域介绍	13
四、律师从事证券业务的基础功课	22

第二部分 新三板业务操作指南

一、新三板基础知识	34
二、新三板挂牌的几个吸引点	36
三、主板、创业板、新三板、区域性股权交易市场（四板）的比较和 选择	39
四、新三板业务必读精读的规则	40
五、新三板业务中客户普遍关注的问题	47
六、在新三板挂牌、定向发行股票的审查工作流程	56

第三部分 新三板业务实战案例参考

关注 1：网络游戏产业、关联交易量巨大	59
关注 2：医疗器械灭菌包装制造商、行政处罚较多	63
关注 3：设备状态安全检测行业、股份代持的解除	66
关注 4：广电设备制造商、存在人力资源出资、高新技术成果出资未 经评估	67

关注 5: IT 信息安全产业、持有挂牌公司的股权如有质押需解除	70
关注 6: 办公自动化软件提供商、夫妻持股对等形成共同控制、关联交易贡献利润较高、报告期营业利润均为负	72
关注 7: 石化中小型试验装置制造商、通过转让给无关联第三方消除同业竞争	74
关注 8: 眼科医疗设备制造商、事业单位作为股东与事业单位人员在挂牌公司任职的主体适格性	76
关注 9: 化学试剂电镀添加剂制造商、瑕疵出资的消除、关联采购交易占比较高	78
关注 10: 体外医疗诊断试剂制造商、银行融资金额过高	81
关注 11: 幼教产品提供商、挂牌前实际控制人利用影响力实施不利公司关联交易的挂牌公司	84
关注 12: 多媒体视频通信行业、实际控制人长期驻留国外、设立存在瑕疵	86
关注 13: 农产品种苗提供商、与上游农户签订种植协议的稳定性问题、与关联方资金占用问题	88
关注 14: 石油开采助剂生产商、通过原股份代办转让系统解决子公司股东超过 200 人的问题	90
关注 15: ERP 企业资源计划提供商同一实际控制人下同业竞争的解决	91
关注 16: 智能建筑服务提供商、国有股和民企股东共存, 关联交易占比逐渐升高, 挂牌前存在企业间资金拆借、虚假票据融资, 形式上存在同业竞争但事实上未发生	93
关注 17: 网络游戏的开发与运营商, 挂牌前现金分红	95
关注 18: 动漫产业、存在外协加工情形、前期制作成本“烧钱”巨大致毛利率呈负值	96
关注 19: 挂牌后定向募集资金 530 万元的挂牌公司	99
关注 20: 税务信息化服务提供商、按收益现值法实施并购的案例	101
关注 21: 模块电源制造商、国有股和众多自然人股东共存	102

关注 22: 文化创作与表演行业、挂牌后定向募集资金 260 万元	104
关注 23: 无实际控制人的挂牌公司	106
关注 24: 农药制剂生产商、为挂牌整体迁址、将社保费直接交员工个人	107
关注 25: 移动增值服务提供商、家族经营、通过整合消除同业竞争、 法律意见书粗糙被警告	109
关注 26: 工程建设项目管理软件供应商、合资转内资股份代持的解 除、挂牌前分红	111
关注 27: 集成电路测试设备制造商、营业收入波动巨大、企业间拆 借及商号的授权使用	114
关注 28: 互联网营销行业、曾在境外进行私募股权融资、关联交易 额较大	116
关注 29: 耐火材料生产商、关联交易量及金额巨大	121
关注 30: 药品研发外包服务提供商、存在突击入股情形	124
关注 31: 互联网接入相关服务业、在国有控股的公司进行股权激励	126
关注 32: 教育信息化产业、通过挂牌前的重大资产重组达到减少关 联交易、避免同业竞争的目的	130
关注 33: 水利信息化服务提供商、股东人数接近百名	131
关注 34: 智能软件系统供应商、通过股权转让消除同业竞争	135
关注 35: 工业自动化服务提供商、企业间拆借、采取先减资后增资 的方式补正出资不实	136
关注 36: 物联网专业化系统服务提供商、大学高校任职人员出资控股	138
关注 37: 属于节能行业特殊资质的挂牌公司、一股独大	139
关注 38: 信息系统容灾备份服务提供商, 公司形式内资、外资反复转化	141
关注 39: 铁路专用设备器材制造商、存在国有企业改制的情形	142
关注 40: 水利信息化系统供应商、家庭共同控制	145
关注 41: 电力煤炭新能源 ERP 服务商、实际控制人国籍转变	148
关注 42: 建筑绿化产业、同业竞争与关联交易并存	150

关注 43: 电力教育培训服务提供商、设立时注册资本低于《公司法》规定	152
关注 44: 行政审批平台建设服务提供商、公司代垫股东股权转让款	154
关注 45: 散货物流行业设备与服务提供商、土地取得方与证载信息不一致	156
关注 46: 建筑智能化系统集成服务商、实际控制人持股比例低	158
关注 47: 电气防火设备与服务提供商、控股股东、实际控制人占用资金	161
关注 48: 不锈钢下游加工企业、重大资产重组	162
关注 49: 从事自来水供水等公共事业信息化建设的行业、没有单一股东有绝对控制权	164
关注 50: 云计算服务产业、股权代持的解除	166
关注 51: 热力供暖设备与服务提供商、股东以个人名义贷款用于公司经营	168
关注 52: 船舶环保设备制造商、现金流量净额为负	170
关注 53: 通用设备制造商, 以房产、土地使用权为关联方提供担保	172
关注 54: 勘察设计行业、扣非后为业绩为亏损、存在以人力资源与管理资源出资瑕疵的情形	174
关注 55: 信息安全办公管理软件供应商、股份制改造过程中转增股本	176
关注 56: EAM 企业资产管理信息化服务供应商、员工通过有限合伙持股挂牌公司以实现股权激励	178
关注 57: 上网行为管理及网络信息安全解决商、新增业绩中应收账款比重较大	180
关注 58: 专用设备制造商、报告期资产负债率超过或接近 70%、上游采购存在重大依赖	183
关注 59: 石油钻采电控自动化设备制造商、解决关联交易与同业竞争、设备租赁毛利较高	185
关注 60: 新型建筑节能材料生产商、挂牌前进行重大资产重组置入上下游完整产业链	187

关注 61: 智能建筑产业、管理费用高使得营业收入增加但利润反降	190
关注 62: 传统制造业企业、14 人共同控制的挂牌公司、近百名股东、国有股权整改、股份代持的解决	193
关注 63: 环保产业生物质发电、项目土地使用瑕疵的完善、母公司签订合同由子公司作为项目公司实施	199
关注 64: 微控制器生产商、挂牌同时完成定向增发募资 929 余万元	201
关注 65: 饲料加工养殖业生产商、报告期内出现亏损	203
关注 66: 汽车安全设备制造商、存在税务及银行等行政处罚及社会保险、环保违规情形	206
关注 67: 安防无线移动监控产品供应商、报告期内涉及重大专利诉讼法院判处公司败诉、股东定向减资偿还所欠公司债务、同股不同价转让	210
关注 68: 无纸化传真解决方案服务商、非专利技术出资占比 70%、股份制改造中的自然人纳税义务	215
关注 69: 电力行业节能环保解决服务供应商、以未经评估的非专利技术作为全部出资设立公司	218
关注 70: 文化创意植入广告营销服务商、“零首付”注册公司	221
关注 71: 除尘系统提供商, 无控股股东、无实际控制人、无一致行动协议, 关联方占用资金	223
关注 72: 油气勘探服务提供商、同业竞争问题突出	227
关注 73: 民航地面信息服务提供商、实际出资比例与注册资本比例不一致、军事涉密企业的豁免披露	229
关注 74: 精密压铸产品生产商、事业单位工作人员出资并任职	234
关注 75: 规模化畜牧养殖整体解决方案供应商、租赁集体土地建立生产基地	236
关注 76: 客户关系管理信息化服务提供商、人员外派不属于劳务派遣	239
关注 77: 节能降耗整体解决方案供应商、亲属共同控制	242

关注 78: APC 先进优化控制产业、财政补贴被收回的风险、出资不实是否需要补足	244
关注 79: 电力试验设备制造商、营运资金短缺、挂牌前存在公司为控股股东信用卡担保的情形	247
关注 80: 智能控制器制造商、划拨土地租赁、金融处罚、股东借款支付利息	249
关注 81: 汽车空调车载电源等零部件制造商、以低价转让股权、存在税务处罚	251
关注 82: 矿山信息化设备制造商、集体所有制企业转制、不具备法人资格的主体能否成为股东的问题	253
关注 83: 有机颜料生产商、存在优先股、解除股权托管后进行挂牌、国有股退出程序	256
关注 84: 排队机叫号管理系统等新营业厅信息化自动服务提供商、经销商字号相似的风险、消除因商标使用产生的关联交易	259
关注 85: 教育信息化学校运动场地智能化建设行业、经营活动产生现金流量为负值较大的原因、专利技术出资存在瑕疵被股东购回	261
关注 86: 与银行电信合作通过积分换礼从事商品销售的电子商务企业、存货较多、未按期限缴足出资以减资方式消除该风险	263
关注 87: 工业自动化控制系统供应商、应收账款坏账计提较多、如何解释同业竞争问题、存在消防处罚	265
关注 88: 医学影像器械领域磁共振射频线圈提供商、与单一重大依赖客户存在关于知识产权优先申请权的限制性约定、定向增发募资 3,000 万元引入战略投资者	267
关注 89: 云母制品制造商、超经营范围进行经营的行政告诫、无自有房产经营性用房均系租赁的风险	270
关注 90: 石油加工制造业、控制权集中的家族公司	272

关注 91：手机语言文字处理软件提供商、单产品依赖严重、增值税退税依赖	274
关注 92：数字化视觉艺术服务提供商、业务模式存在变更可能、未经许可擅自经营是否构成重大违法违规	276
关注 93：ATM 机形象创新及安全防护产品整体方案提供商、实际控制人对公司不存在直接或间接持股关系、未分配利润转增股本未缴纳个人所得税	278
关注 94：一家独具产业特色、法律关系复杂的从事 CRO 医疗专业合同研究组织的挂牌公司	282
关注 95：手机软件开发商、存在红筹架构的挂牌公司	286
关注 96：钻井服务业、出具《非一致行动声明》	288
关注 97：品牌营销服务行业、创业团队年轻化的挂牌公司、实际控制人为 80 后	289
关注 98：实现精细化管理与营销的商业智能管理系统解决提供商、挂牌同时定向发行募资 350 万元	291
关注 99：智慧工厂与建筑全生命周期信息化管理解决方案提供商、通过解除股份代持进行股权激励	293
关注 100：节电等合同能源管理 EPC 行业、存在以借贷方式出资后又转回情形	295
关注 101：互联网应用加速服务提供商、采取设立有限合伙入股方式进行股权激励、存在股东间对赌安排	297
关注 102：无线电远程管理系统解决方案提供商、股份代持的解释、未为部分员工缴纳住房公积金	299
关注 103：存在大笔研发投入资本化、经济适用房及划拨地的合规取得及违规使用及出租情形的解决	300
关注 104：橡胶深加工制造企业、存在商号攀附质疑	304

关注 105: 商业楼宇统一通信运营服务提供商、存在为股东提供担保情形的挂牌公司	306
关注 106: 数字化绿色印刷出版行业、挂牌同时定向对机构投资者发行募资 4,760 万元、报告期内实际控制发生变更	308
关注 107: 第三方检测机构、报告期内第一大股东发生变化的挂牌公司	310
关注 108: 水处理系统技术服务提供商、由“无主管股份合作制经济实体”发展而来	312
关注 109: 油田测井服务的提供商、夫妻控制、股东占用公司资金未付利息的解释	315
关注 110: 户外广告传媒专业化服务提供商、资产负债率超过 70%	316
关注 111: 生物药研发及制药公司、挂牌同时向两名自然人定增募资 368 万元、公司主要产品尚处于研发阶段致连续两年亏损	318
关注 112: 中小型风电太阳能新能源应有系统整体解决方案提供商、存在商业贿赂情形的挂牌公司	322
关注 113: 智能驾考及监控系统提供商、采取无现金支付股权重组方式实施并购	324
关注 114: 电力自动化产业、实物出资未办理转移手续	325
关注 115: 制造执行系统 MES 服务提供商、研发投入占比很高接近 50%	327
关注 116: 轨道交通运营安全信息传输系统提供商、报告期全部亏损	329
关注 117: 移动通信网络优化行业、以股权出资方式设立持股公司进行股权激励的挂牌公司	334
关注 118: 嵌入式计算机系统提供商、股权均等形成共同控制	336
关注 119: 物流射频信息化管理系统提供商、虚开发票、存在短期金融投资	342
关注 120: 数据中心技术环境整体解决方案提供商、股权激励是否需要做股份支付会计处理	343

关注 121: 旅店业警务系统信息化服务提供商、挂牌公司高管可在不构成同业竞争的关联企业兼职	348
关注 122: 工业自动化控制差压式流量计制造商、未办理工商登记予以补办、划拨土地建房未办理环评手续	351
关注 123: 整形美容诊疗业、医疗风险、存在侵犯肖像权诉讼、虚假宣传受到行政处罚	354
关注 124: 建筑幕墙门窗生产商、房产证无法补办风险、夫妻签署一致行动协议形成共同控制、挂牌前关联方无息占用公司资金	356
关注 125: 广电无线传输及演播室系列设备制造商、未成年子女持股由实际控制人控制、境外子公司未建账、子公司营业执照被吊销未办理注销手续	359
关注 126: 数据中心工程供应商、清理长期备用金借款情形	361
关注 127: 第三代搜索引擎服务与技术提供商、红筹架构的解除、存在 50 多宗未结诉讼案件	364
关注 128: 光纤通信器件上游产品制造商、报告期内高管违规受到处罚	368
关注 129: 指挥中心系统集成和软件产品提供商、报告期内实际控制人的认定、非专利技术增资时分割产权	371
关注 130: 玻璃钢可拆卸异型保温及工业噪声治理节能环保产品制造商、非专利技术认定为高新技术成果	374
关注 131: 云计算系统解决方案提供商、租赁办公场所存在法律瑕疵、存在劳务派遣问题	378
关注 132: LED 电子设备制造商、未办理完毕环评手续、存在税务处罚、安全事故责任的划分解决	381
关注 133: 医疗器械 B2C 电子商务企业、盈利严重依赖政府补贴、大学校办企业对外投资及退股程序的合法性	383
关注 134: 移动互联网广告营销服务商、通过解除股份代持进行股权激励、董事涉及法院执行案件	385

关注 135: 地质环境信息化软件提供商、市场依赖于政府采购、董事 高管为大学老师、校办企业对外投资审批手续	387
关注 136: 铁路机车配件制造商、报告期资产负债率 80% 以上、挂 牌同时先后向两位自然人分别以不同价格定向发行共计募 资 945 万元	389
关注 137: 指纹与人脸识别安防产品供应商、外销为主、通过同一实 际控制人下的重大资产重组解决同业竞争	392
关注 138: 智能建筑工程设备供应商、税务处罚的解释参考	395
关注 139: 微创激光手术设备提供商、外资转内资后此前如有税收优 惠是否需补缴、股东间对赌安排不影响公司挂牌	397
关注 140: 物联网应用超高频读写器提供商、实际控制人股权被长期 代持、报告期现金流持续为负、员工工资由关联方代垫	402
关注 141: 体外诊断仪制造商、大额研发资本化、持股不足 30% 被 认定为实际控制人、医疗器械行业销售费用过高的解释	404
关注 142: 环保检测设备制造商、以注销方式解决同业竞争问题	408
关注 143: 地源热泵系统提供商、股东大额非正常占用公司资金风险 的解释、借款增资后又从公司借债偿还借款、业绩逐年下 降、大额债务豁免对业绩贡献大	410
关注 144: 汽车导航软件的供应商、上下游均存在重大依赖、控股股 东仅以财务投资者角色出现、由二股东负责具体经营管理	412
关注 145: 连锁酒店客房数字多媒体系统提供商、增资时未评估、国 有股权被稀释, 以其后国有股权退出无异议论证对挂牌不 构成实质障碍	414
关注 146: 新三板影视文化第一股、挂牌同时定增融资额最高达 9,000 万元	416
后 记	419

第一部分 律师证券业务简介

一、企业与资本市场

(一) 如何引导企业走资本市场之路

律师服务的核心，除需强化技术支持和服务能力之外，最为关键的就是：如何挖掘客户的需求。就新三板或 IPO 上市而言，如何引导企业借力资本市场的重要性，是需要律师潜移默化地去一点一点地影响和推动。通常，企业走资本市场之路有以下几个优点：

1. 增加企业的直接融资渠道，通过资本市场能够持续地实现融资。如包钢股份（600010），自上市以来，每年都会通过资本市场进行融资，根据证券市场的行情选择方式多样，例如发行可转债、重大资产重组（即整体上市）、非公开发行股份、发行公司债券、发行短期融资券及中期票据等等；从上市初仅有板、管、轨、线四大钢铁产品板块资产，净资产额为 16 亿元，通过一系列的资本运作，将钢铁生产的全产业链，从矿山到钢铁终端产品的相关资产全部整体注入上市公司，净资产达到 190 亿元，充分发挥了上市公司的融资功能。

2. 品牌好。企业如果是上市公司，其上市影响效应非常明显。如天士力制药集团（600535），其依托上市公司的身份，将中国的传统中药以现代中药的品牌打入美国 FDA^①；还有一家我们曾经接触过的生产石油机械的企业，其上市的初衷就是要进入中石油、中石化的采购商目录。其实目前在新三板挂牌的好多公司，其对大客户的重大依赖不可避免地都存在一些，我们认为这些公司虽然暂时无法实现 IPO 的目标，但其通过在新三板挂牌，也可以使自己在大客户公开招投标采购其产品时，更为理直气壮，因为一家新三板挂牌公司从品牌上讲应当是非常规范公开透明的。

^① Fovd and Drug Adminislration, 食品药品监督管理局。

3. 吸纳人才，提高管理效率。企业发展关键靠人，上市公司北斗星通（002151）之所以股票价值连续冲高，就是因为其能够依凭上市公司的身份吸引海外人才归国创业，在北斗芯片领域形成竞争优势。我们目前培育的一家有色金属绿色矿山企业，尽管每年都会产生1-2亿元的净利润，而且企业五险一金全上，还有企业年金分享，但企业高管曾和我们讲过，在中国地质大学招聘学生时，和其他已上市的矿山企业对比，屡屡受到冷遇。

4. 保护自己。如果说上市对于国有企业来说，是为了深化国有企业改革，增加国有资产的流动性，实现保值增值；那么民营企业上市则可以说：是增添了一道保护层，上市的过程其实也是规范化、合法化的过程，一家民营企业如果经过中国证监会的认可，并由法律、财务、券商等专家出具合规性专业意见，可想而知，其合法身份应该是毋庸置疑的。

（二）企业上市中通常存在的一些顾虑与难题

1. 企业上市，财务要适当公开透明，股权被稀释，加入了公众股东，故对企业的控制力会不如从前那般自如。

2. 企业上市后，“婆婆”会增多，如中国证监会、当地证监局、证券交易所、新闻媒体、公众股东的关注，甚至还会有鲨鱼律师的袭扰，感觉到置身于日光灯之下。

3. 企业上市过程中，必然会对相关资产权属证照、业务资质行业许可、账务处理、劳动保障等方面进行一系列的规范，这会产生相当的成本，如可能会涉及补税、补缴土地出让金、补办房屋建筑物证照手续、补交五险一金、支付中介机构费用等等，企业在这一成本支出问题上时常难下决心。

4. 企业目前来说“不差钱”，在行业内地位和舒适度还可以，故暂时没有动力去走上市之路。比如我们在山西曾接触过一家生产石油支撑剂的企业，因当地盛产的陶粒沙是生产石油支撑剂的主要原料，生产规模与产能在全国首屈一指，又有原料优势，产品销售也非常不错，外销为主内销为辅，销售结构和前景都不错，企业是家庭式运营，可以说暂时小日子还过得不错，在上市问题上丝毫没有紧迫感，被奔波多次劝其上市的券商称为“资本市场的一片荒漠”。相反，留下深刻教训的案例，如我们曾接触过的一家马铃薯加工生产型企业，前几年从德国进口了两套设备，加工马铃薯粉，当时外销非常好，企业几乎没有库存，完全能做到以销定产，我们向企业建议应当尽快走上上市之路，扩大规

模提高品牌抢占市场，那时摩根士坦利与瑞银均看好这家企业，准备通过 PE 投资入股作为战略投资者，但这家企业的老板在入股对价问题上过于计较，失去了上市的最好时机。后来我们听说这家企业的核心设备进口资料被其高管偷走，其在该领域的先占优势，很快被资金实力更为雄厚的企业所抢夺，原先的竞争优势荡然无存。还有我们在培育上市企业过程中，通常企业上市的直接动机可能是源于受了刺激或看到了“榜样的力量”，比如蒙草抗旱这家企业实现了上市，其实这家企业在行业内并不是非常突出，故对其他排名与实力占优的企业绝对是一个刺激。再比如新宁物流，其在上市前在电子保税仓库领域的地位和发展只是一般水平，但其在上市后通过募集资金迅速扩张，逐渐超越了原先行业老大，给那些故步自封的行业大佬上了一堂生动的上市教育课。

二、律师与证券业务

（一）律师从事证券业务的好处

对于律师业务而言，将自身的业务领域拓展到金融证券领域，也非常有益，值得去作出相应努力，具体如下：

1. 每位律师在其执业生涯中，手头上或多或少都会有若干家常年法律顾问单位，要想深层次地维系客户，就得有能力满足客户全方位的法律服务需求，上市应该说是每个企业家都有的梦想，谁都想将自己的企业打造成一家上市公司。当然有时也会存在例外，我们曾经接触过一家生产印钞胶板材料的公司，因为这家企业存在级别非常高的商业秘密，而且利润好、不缺资金、市场有保障，故其对上市的愿望并不强烈。

2. 做一名证券律师，所需要的知识可谓包罗万象，要求知识结构更为合理。做过一家 IPO 上市业务后，你会发现所有自己在司法考试中涉及的法律知识，从企业的历史沿革开始，到人财物、产供销、内部控制、外部经营环境等等，可以说企业的从头到尾，再加上要有产业政策、金融证券、会计财务、评估、行业经营等方面的知识，毫不夸张地讲，如果能够成为一名出色的证券律师，那真是一部小百科全书。

3. 如何将客户培育成终身客户，能够持续不间断地做客户的业务，我们想这也是每位律师的梦想。核心问题是：如何让客户对律师的依赖性更强，在金

融证券业务领域，更为突出。在一个企业上市过程中，可以说律师的工作是从始至终、贯穿全过程的，会计师与评估师的工作只是阶段性的工作，只要数字一出来，就可撤场，只在关键场合由高级合伙人出席解释就可；券商在上市过程中利益巨大，通常可以拿走募集资金额的1.5% - 3%，交易味非常浓，故某种程度上，懂上市业务的企业一般会把券商当成一方交易对象。唯独律师，在知识结构与经验储备上不亚于券商，上市涉及的各个方面各个环节均有所参与知晓，而且收费合理，只是券商收费的几十分之一，服务持久续长，最值得企业信赖。实际上也是，如果律师的服务水平很高，在我们给企业服务过程中，企业在许多重大问题上都会单独听取律师的意见。

4. 即使在企业实现上市目标以后，也会在资本市场继续进行一系列的资本动作，最为常见的就是再融资和并购重组，这时客户对于券商会有所选择，因为券商与企业来说是交易关系，企业会根据自己的实际需求选择合适的券商。但对于律师，企业一般是不会更换的，因为律师在企业上市过程中已深得企业依赖，而且律师对于企业的全貌最为了解，无论从案卷材料的齐备程度，还是企业在上市中存在的一些问题的解决方案都了如指掌，归结起来讲：企业会把律师当成“自己人”，有益地补充着企业在证券领域方面的知识。此外，在上市公司规范运作方面，如信息披露、内部控制运行、法人治理结构完善等上市公司日常运作方面，都需要律师的参与把关，换句话讲：律师的工作完全可能渗透到上市公司日常运作的方方面面。

5. 如果一个律师能够熟练地掌握证券业务方面的相关知识并具备相当经验，那么对于律师个体而言，在当今这个经济生活丰富多彩的社会，就具备了完美转型的能力，既可以转型为上市公司或拟上市公司的高管，也可以出任上市公司的独立董事，甚至还可以与其他有志者合作一起出资开办企业，自己成为一名真正意义上的企业家。

（二）从事证券业务的两个利好消息

1. 中国证监会发文鼓励有条件的律师事务所撰写《招股说明书》。证券市场最终会与国际接轨，由律师来主导撰写《招股说明书》，这是国际的通例，是我国资本市场发展的趋势。目前挡在我们面前的障碍主要是：券商认为我们的知识结构与行业研究力量不够，尚没有能力独立撰写，而在事实上这一问题根本不是实质性障碍，律师拥有通过“天下第一考”的能力，目前保荐人中拥有

律师资格的人大有人在，故只要愿意在这一领域下大力气积累知识与执业经验，完全具备实力去撰写《招股说明书》。如果律师真正能够实现这一梦想，不仅能在收入上获得丰厚的回报，而且还能增加在证券业务领域的主导地位，以主协调人的身份出现。

2. 拿目前证券业务领域的几家主要律师事务所相比，过去某些律师事务所侧重于大企业，如工行、建行、中石油、中移动等等大家伙，收费高，可谓三年不开张、开张吃三年；而另一些律师事务所则比较注意储备中小企业的 IPO，数量多，有时一单 IPO 收费低至 50 万，创下 IPO 收费最低记录。多年过去后，目前来看，这些律师事务所的发展战略还是有可取之处，因为那些巨头企业该首发的基本上都已实现了 IPO，再融资方面由于融资规模太大，会影响到资本市场，很少能够如愿，而且从国家 IPO 审核战略上讲，一般对那些巨头企业还是保护的，一般没有说不过去的问题，都会让审核通过，所谓“越大越好通过”，故对律师工作的挑战性不强，导致这几年前者在证券业务领域研究投入有些不足。反观后者，依凭数量众多的中小企业 IPO，积累了许多案例经验，市场占有率高，而且这些中小企业大都不会被国家关照，完全靠自己的条件冲击 IPO，故在审核过程中遇到的解释问题也非常之多，千奇百怪，挑战性强，所以后者在这么多的实战中得到了真正的锻炼，后劲实足，出版的证券业务方面的书可读性强。目前可以预知，在新三板上挂牌的公司会越来越多，从后者的成功经验可知，努力积累这方面的案例与经验，对提高证券业务法律服务能力非常有益。这也鼓励着我们努力去开拓这一块市场，千万不能嫌弃这些企业规模小、收费低，重要的是“能够占领市场，在实践中学习业务锻炼队伍”。

（三）律师从事证券业务面临的障碍

1. 知识结构不合理，有一些空白知识点，需要补充行业知识、证券知识、财务知识。

2. 中国证监会虽然取消了律师事务所的证券从业资格限制，但在实际审核过程中仍然对律师事务所以及承办律师的业绩有一定要求，而客户在这一问题上也比较关心。故目前新三板业务恰好是没有证券执业业绩的律师与律师事务所积累业绩的大好机会。

3. 大量报送证监会的工作模板，通俗地讲这些八股文，都需要律师在一单一单的证券执业过程中积淀，某种程度上，这些工作模板可能是证券律师的技

术类商业秘密。

4. 目前证券律师的收费与投入相比越来越不匹配，证券业务项目至少要投入一个团队，像我们承办的内蒙古史上最大的 IPO 项目内蒙君正（601216），一个项目团队五个人，辛苦投入工作三年，经常出差蹲守现场，但收费最多也就 100 多万，有时难以和诉讼律师的大单收入相比。

5. 证券业务可能是律师业务中最需要团队配合的业务类型，通常需要有一个结构合理的团队来保障服务项目的顺利实施，如服务团队中不光要有服务前台的“技术律师”，利用其较新知识结构，迅速检索信息发现问题，也需要有“主办律师”，利用其丰富的经验提供多种解决方案，更要有“品牌律师”，利用其地位与声望，在一些事关大局的问题上，与企业的高层进行直接的对话与沟通，甚至有时还需要配备一定的辅助人员，如财务律师、行业专家等，来补充加强为客户服务的力量与能力。

（四）证券从业律师在证券业务中的工作范围

这一题目可能是客户最为关心的问题。在诉讼业务领域，当事人是找上门来的，所谓得病乱求医，急切的心理我们都能清楚感知，所以挖掘其需求并不是什么难事，重要的是你的执业水平、资源和价格能否让客户满意。而在非诉讼业务领域，通常我们听到客户问得最多的一句话就是：你们能为我们做些什么？这个时候我们就非常有必要来做一份详细正式的《法律服务计划书》，清晰地告诉客户我们的服务范围有哪些，而且这些服务内容的确能挖掘出、体现出客户的真实需求。我们将服务内容分为基础法律服务、专项调查法律服务、上市或挂牌前重点法律服务和其他增值法律服务。

1. 基础法律服务

基础法律服务是最为基本的法律服务内容，只要是证券律师，这些就是分内之事，主要有：

- （1）参与制订企业挂牌、上市方案并提供法律意见；
- （2）参与企业制作挂牌、上市申请材料；
- （3）草拟、审查、修改与企业挂牌、上市有关的合同、协议、备忘录、声明、承诺等法律文件；
- （4）就企业挂牌、上市有关事项出具单项法律意见书；
- （5）就企业挂牌、上市事宜出具《法律意见书》及《律师工作报告》；

(6) 就中国证监会、交易所对企业挂牌、上市申报材料的反馈意见出具《补充法律意见书》;

(7) 就企业挂牌、上市申报材料中不能提供原件的部分进行律师见证;

(8) 赴中国证监会、交易所及有关部门就企业挂牌、上市申报材料中的相关部门进行解释与说明。

2. 专项调查法律服务

专项调查法律服务, 这些应该都是比较有针对性的, 具体到每家企业在历史运作过程中, 或多或少都会存在一些法律问题, 而这些问题企业一般都会为外人所道, 老板和核心高管一般是最为清楚的, 这些可真是企业的痒处, 可能他们一直都想找机会去请一些专业人士来帮助其予以规范解决, 但囿于各种主客原因未下决心, 这次遇到企业要挂牌、上市这档机会, 律师如果能助其将这些问题一并解决掉, 这样的服务内容对他们来说应该是诱惑力相当强。主要有:

(1) 为企业的主体资格、设立及存续是否合法合规进行法律调查;

(2) 对企业的股权结构及内部组织是否合法合规进行法律调查;

(3) 对企业资产形成中的投资主体、投资行为之合法性、资产之有效性、合同签订履行状况等重大事项进行法律调查;

(4) 对企业未了结的经济诉讼、仲裁、行政诉讼能否胜诉及其法律后果做出认真的预测分析;

(5) 对企业的各种经营合同及合作协议目前的履行情况做法律调查, 对还未完全履行的经营合同及合作协议可能产生的法律纠纷及其后果做出详细的预测分析;

(6) 对企业的核心技术及产品的知识产权归属及可控程度进行法律调查;

(7) 对企业的各种资质认证、行业准入、项目许可及享受的优惠政策的真实性及有效性作出相关的法律调查及分析判断;

(8) 对企业挂牌、上市之前涉及的发行上市重大法律问题, 如是否具备发行股票之条件、股权结构设置、是否具备独立性、是否存在明显的法律障碍等做出法律调查。

谈到此, 可能有人会问, 我们许诺的法律服务范围是不是有些太宽了, 是否会加重我们的工作负担。其实, 如果换一种思路来想, 在诉讼业务领域, 我们通常都是在守株待兔, 谁都没有勇气说自己天天都会有业务可做, 那种偶然性是无法令人预测的, 忙的时候一周每天都在开庭, 闲的时候几个月甚至都没

有一单业务。但在非诉业务领域尤其是证券业务，我们主要的目标并非是在这一单业务中做到什么程度，关键的点是：我们要致力于把这个客户培育成终身客户，能给我们带来持续性的业务，因为企业挂牌、上市成功后一定会持续在资本市场从事再融资业务，律师的舞台和市场就会有保障。试想，如果一个客户在挂牌、上市过程中你接触并了解其所有重要的法律问题，而且情况非常熟悉，案卷保留齐整，解决思路也了然于胸，收费相较于券商而言，对于企业来说又不算是一次重大交易，这样的律师，谁还会轻易更换。形象地讲：我们每位律师如果都有几家稳定的常年顾问单位，谁还会生活得那样焦躁；如果我们每位律师都能拥有几家上市公司作为常年顾问单位，那就应该说更无后顾之忧了。

3. 上市前重点法律服务

上市前重点法律服务内容是企业当下最为现实的需求，简约成企业总在问的问题就是：我们这个企业到底是否符合挂牌、上市的标准？企业究竟规范到什么程度方能符合中国证监会的要求，这个问题是我们应该向企业明确释明的，而且要用通俗的语言去辅导企业。

(1) 改制重组

股份制改造（俗称“翻牌”），协助企业整体变更为“股份有限公司”，顺利完成股份制改造，制定符合上市条件的公司章程，设立符合上市条件的各类管理机构等。按照中国证监会的要求及审核惯例，IPO前期股份制改造重组应遵循如下六大原则：

- ①形成清晰的业务发展战略目标，合理配置存量资源；
- ②突出主营业务，形成核心竞争力和持续发展的能力；
- ③避免同业竞争，减少和规范关联交易；
- ④产权关系清晰，不存在法律障碍；
- ⑤建立公司治理的基础，股东大会、董事会、监事会以及经理层、分子公司管理规范运作；
- ⑥公司业务、资产、人员、机构、财务应与股东单位及其他任何关联方分开，自主经营，独立承担责任和风险（俗称“五分开”）。

现实的情况是，我们在证券执业过程中，许多企业尤其是那些已经形成一定规模、具有集团化运营趋势的企业，老板在创业过程中投资想法特别丰富，经常随着市场的变化不时地调整自己的投资策略，故在其经营中留下了许多不

同板块的业务，不讨论上市时可能这些业务都没有去规范的必要性，老板也不太会关注，依然会我行我素地投资下去，但当上市提上日程，对这些业务板块与资产人员的整合重组应遵循什么样的原则，能否达到证监会的要求，这些问题就重要起来。证券律师的工作就是要协助券商，有时甚至是起主要作用，依照前述六大原则，协助企业草拟资产重组整合方案，并提供咨询和论证意见，进行必要的改制重组整合，以使拟上市主体达到主营业务突出、资产完整权属清晰、减少和规范关联交易、避免同业竞争、完善法人治理结构保证规范运作、保证经营业绩连续计算、实现“五分开”。

在这个改制重组过程中，证券律师的具体工作还包括，协助企业解决在股份制改造中的行业监管、工商、税务、物业（包括但不限于土地、房产、固定资产、知识产权等）、环保、海关、资产结构、股权结构、关联交易、同业竞争等方面涉及的法律障碍，并协助企业制作、取得和完善有关资产、股权、工业产权、重大商业安排的有关法律文件。

（2）股权激励

增加这一块法律服务内容的用意在于：我们都知道，做任何事情都需要搞统一战线，尽可能争取绝大多数参与者的同意，这样事情做成的可能性就大。同样，在上市问题上，老板的决策地位当然是不容忽视的，但是谁来持续推动这件事，也是一个学问。上市非常难，而且要支付前期中介机构工作费用，甚至有时还要付出补税、稀释股权、补办办证费用等代价，即使上市成功后也远不如从前自由自在。所以，从策略上讲，中介机构应该为企业高管们争取一块上市红利，那就是推动企业在上市前期搞股权激励，这样企业高管们就会有动力，在上市问题上就不会与中介机构产生抵触情绪。从另一个侧面上讲，检验企业能否上市有三个层次的标准：一是企业高管，看这些身处企业中的人是否对企业有信心，愿意将自己的利益与企业绑在一起，肯对企业投资实现股权激励；二是战略投资者，这是企业之外的投资专家，他们的眼光与评判标准完全是证监会的尺度，如果他们也愿意投资入股，说明这个企业近期内实现上市的可能性会大增；三是证监会，也是决定性的，就不多言了。

因此股权激励这一环，应该说无论是从统一战线角度分析，还是从上市标准检验预演上观察，都非常有必要。证券律师在这一块的工作内容是：协助企业拟订必要的“股权激励”方案，对企业的管理、财务、技术、营销等关键人才实施股权激励，以使企业的核心人员保持稳定，形成稳定的经营层与管理层，

保证企业在同一经营层管理下实现经营业绩的连续计算。

(3) 引进战略投资者

正如上文所述，战略投资者 PE、VC 的进入不光是一次对企业是否达到上市标准的检验，因为通常战略投资者也会聘请律师、审计师对企业进行整体的尽职调查；同时企业通过战略投资者投资入股也会取得一笔可观的运营资金，实际控制人也可通过股权转让的方式变现一部分股权、收回一定的投资收益，又不会失去对企业的控制力，应该是一件不错的事。但问题在于：企业在当时的身价，到底能够私募到多少资金，实际控制人究竟能够拿到多少前期创业回报，这完全取决于战略投资者对企业的“估值”。而估值的核心问题是：战略投资者企业在整体尽职调查后发现的问题，对企业的估值影响数有多大，这些问题在多大程度上会影响到企业的上市进程。对这些问题的解释与诠释，企业不会比证券律师更为专业，故证券律师完全可以代表企业一方，与战略投资者讨价还价，所以发挥的作用也是不可或缺的。

具体到工作范围可以概括为：在企业 IPO 前期进行必要的“私募”，检验企业是否符合上市的基本条件，优化股权结构，代表企业与战略投资者进行商业谈判，完成相关尽职调查工作，判断企业涉及的相关法律、财务等问题是否会影响到对企业的市场估值。

4. 其他增值法律服务

此类服务一般来讲，都是锦上添花的事，主要用意是加强与企业人员的沟通、增进企业对证券律师能力与水平的了解，增加依赖感。具体工作内容可归纳为：应企业的要求，对其相关人员进行法治宣传教育，上市辅导，上市公司规范运作，上市公司治理结构，解读行业法律法规，或视情况进行专门的法律培训。

(五) 从事证券业务与诉讼业务的不同，需要有两种思维的转换

1. 从“纠纷”到“交易”的转换，也就是说从诉讼思维到非诉思维的转换。我们通常比喻：做诉讼业务，就像临床医生，每天面对的都是病症非常明显，需要动刀做手术的客户，律师在其中一般都是主导者、解决方案的策划者，甚至在法庭上是主要的表演者。毫不夸张地讲，在诉讼业务中，律师绝对是主角，在气质上越犀利越好，可谓针锋相对、寸土不让。但在非诉业务领域，尤其是证券业务，一定要看透整个业务的实质无非就是一场交易，是各方当事人

追求利益的一次机会，本质上讲只要大家愿意坐到一起谈这单交易，就没有谁轻易会放弃这次机会。律师在其中好比一名保健医生，更多的时候是在提建议，防范法律风险，地位就像军师一样，是交易过程中一名辅助参与者，中心目的是促成双方的交易，尤其在谈判与讨论方案的场合，千万不能用诉讼中的气质来处理，多数情况下要学会控制自己，清楚自己的地位和角色。简单讲，在非诉业务中，不能想着当主角，不能针锋相对，不能忘记各方其实都想实现交易，所以律师所要做的一切都要以促成交易为目标，但前提是全面提示法律风险绝对是律师的基本义务。

2. 在储备知识方面，从事证券业务的律师，一定要有广泛学习的兴趣，不仅仅要关注法律法规、司法解释、规范性文件等法律方面的知识，更要学习和补充一些财务分析、会计审计、评估、行业研究、产业政策、企业管理、宏观经济、经济走势等方面的知识。学会从其他专业角度去看企业存在的问题，不能单纯从法律角度认死理，知识量和信息量一定要大，要排除保守思想，不能吃老本，守着自己熟悉的领域固步自封。从前我们所也是以诉讼业务为主，后来在开拓非诉业务领域过程中，就是本着坚持两个字，从中也受到不少不信任与冷眼，甚至有时是责难，在场面上甚至下不来台，但好在都没有放弃，没有守着自己那一亩三分地过安稳日子，凭借多年的执着与坚持，现在局面就打开了。在我们执业过程中，曾经有这样的事例，进场工作的律师们，在企业召集审计、评估、券商等中介机构开协调会时，遇到其他领域的问题，好多律师就开小差，认为这些问题不关自己的事，不太注意听，但事实上企业的问题好多情况下都是交织在一起，有许多法律问题都是隐藏在财务问题当中，如果不懂财务很可能会遗漏问题。比较深刻的教训是：在我们做一家中盐旗下的上市公司再融资时，企业自上市以来未进行过融资，高管们非常希望这次能够做成，而且如果顺利发行还可获得比较高的奖金，但就在申报材料的前一天，企业老总在看公司的“其他应付款”科目时，意外地发现了一笔环保罚款，但我们律师却在审查中因为不太懂财务，所以漏掉了这笔罚款，没有对此进行解释与披露，最后使得公司在申报材料过程中拖延了时日，局面非常被动，承办律师也受到了公司批评，这个教训可谓非常深刻，时刻地在提醒我们要广泛储备知识，关心项目过程中发生的一切，争取做到不留死角。

（六）证券律师应当注意的工作方法

有了知识储备和积累后，关键的就是掌握工作方法，方法运用得当，才会

发挥完美，受到客户满意的评价和由衷的认可。

1. 在企业核查中，遇到法律障碍，不要总摆出一副专家的样子，高高在上对客户说“不行”、“走不通”，要能说“可以研究”、“都再想想”。一般从事证券业务的律师事务所，都是大所、品牌所，没有经过市场风雨的年轻律师比较多，大所因为有品牌在接业务过程中难度稍小一些，故年轻律师往往都是一人行就有业务可做，所以很难体会到在诉讼领域的律师接业务艰辛的感受，经常有点小专家的气派。客户因此经常有埋怨，要求换律师是常有的事。这种习气是要不得的，证券律师要永远坚信“方法总比问题多”，千万不要轻易说那句“让人伤心失望的不行”。

2. 写比说更重要，表述问题要清晰明确，注意逻辑和层次，多归纳总结，写的材料尽量要有高度，尽可能站到企业的战略高度来思考面临的问题。证券律师服务的客户均为企业高管，素质和文字水平都很高，他们大都是通过一级一级的历练走上了领导岗位，他们的优点不光是勤于思考，还有就是往往都具有全局意识，解决问题的能力都比较强，不喜欢弯弯绕，都喜欢简洁、清晰、解渴的文风。

3. 工作一定要及时，能够做到反应迅速，千万不要拖延。俗话讲，要事不隔夜。企业高管思考和学习能力都很强，他们一般咨询律师，往往都是遇到百思不得其解的问题，这时如果律师能够做到有问及时答，那客户对你的依赖性就会很强，也就是我们常讲得：律师用起来特别顺手。值得注意的是：在提供咨询过程中，律师不可能不犯错，有错误是再正常不过的事，千万不要掩盖，不要不好意思，不要觉得自己是专家就不能犯错误，其实只要能够做到及时纠正，就是最好，绝对不会影响客户对你的客观评价，反而客户会对你的勤勉尽责感到放心。

4. 注意把无形的法律服务转化成有形的、看得见的记录，让大家都能看得见、记得起、认得了账。在业内，律师收费难是普通的共识，当然有公民法律意识弱的原因，但更主要的是法律服务一般都是一种无形的，有时随便讲几句话、通个电话、回个邮件就解决了问题，合同可能有时稍微审审就避免了风险。曾听一位做常年法律顾问业务非常突出的律师介绍过他的经验，将每一次咨询、每一份合同的审核、每一次到现场为企业解决法律问题、每一次书面法律意见、每一次随企业管理者出差调查问题，都记录在案并装订成卷，然后在年末拿着去和企业老总汇报全年工作，这时再适时和他谈下一年度的常年顾问费，效果

就会特别好。

5. 在项目谈判和企业召集中介机构开协调会的过程中，务必要做到将项目存在的风险提示出来就可以了，切忌将诉讼律师的风格带到非诉业务中，诉讼中讲究对抗性、展示个人魅力、针锋相对、寸土不让，甚至痛打落水狗，但在非诉中，要讲究缓和气氛，使各方尽量理智，有时候可能要淡化自己的存在，要有忍一忍的涵养。

6. 发现问题及时与中介机构、企业高管负责人进行沟通，释放风险，做到第一时间汇报工作，有时最好是形成书面的备忘录，各家中介机构、高管那里都留一份，不要把问题都攒到最后才提。

7. 要有职业自信，诉讼业务律师在面对公检法等公权力部门时经常会有一种挫败感，证券律师服务的一般都是企业客户，企业中人才众多，但唯独还需要律师这样的特殊人才加入为其提供法律服务，这本身就能说明证券律师的价值所在，因此应该将自己定位在一个高级的职业法律人，不在公司领薪、有独立的视角、与企业是平等的主体地位、为多个企业服务、不依附于任何企业，有职业荣誉感，要有一种被需要的自豪感，这样才会加强职业的信心。

三、主要证券业务领域介绍

（一）再融资业务

上市是企业进入资本市场的一道坎儿，这道坎儿顺利迈过，获得合法身份后，再持续在资本市场融资就相对容易多了。不可否认，事实上也存在一些企业上市成功后没有再进行过再融资，只在 IPO 时发挥过一次融资功能，但就我所接触的案例，这些企业各有各的主客观原因。比如有的是因为上市涉险艰难过关后，仍有一些影响再融资的实质性障碍一直未得到解决；有的是股权控制力较弱，再以稀释股权再融资，会影响其控制力；有的是上市后随市场变化调整了主业，甚至形成双主业，业绩贡献构成尚欠说服力，故未下决心进行再融资；有的则是上级部门的直接干预，原因相当复杂，正所谓幸福的企业是一样的，不幸的企业各有各的不幸。

但不管怎样，再融资业务是证券律师持续做上市公司业务的保障，优质的上市公司每年都会在资本市场上根据市场的偏好与企业自身的实际情况，选择