

中企情报 IPO 咨询服务内容简介

深圳市兴信行咨询有限公司 2011 年

目录

中企情报简介.....	2
第一章 中国资本市场简介.....	3
1.1 中国主板、中小企业本、创业板和三板市场简介.....	3
1.2 上市对企业发展的重要意义.....	4
1.3 创业板和主板、中小板上市要求的主要区别一览表.....	5
1.4 企业境内外上市条件比较.....	6
第二章 中企情报IPO咨询服务的特点.....	7
2.1 中企情报在企业上市过程中提供的服务.....	7
2.2 中企情报IPO咨询服务的内容.....	7
2.3 中企情报IPO咨询创造的价值.....	7
第三章 中企情报“在创业板”市场调研中提供的服务.....	8
3.1 创业板上市流程概览.....	8
3.2 中国证监会对市场研究的要求.....	13
3.3 中企情报细分市场调研数据来源.....	14
3.4 中企情报市场研究方法.....	14
3.5 中企情报上市前细分市场调研研究目录.....	15
第四章 中企情报“募投资金使用计划”中提供的服务.....	15
4.1 证监会对“募投资金使用计划”的要求.....	15
4.2 证监会对“募投资金使用计划”的要求.....	16
4.4 募投项目可行性研究的必要性.....	17
4.5 中企情报募投项目可行性研究报告目录.....	17
第五章 中企情报在招股说明书“未来发展与规划”中提供的服务.....	19
5.1 证监会对招股说明书“未来发展与规划”的要求.....	19
5.2 中企情报针对企业进行成长性和创新性分析思路.....	19
5.3 中企情报战略发展与成长性创新性分析研究报告目录.....	20
第六章 创业板IPO上市被否案例分析.....	21
6.1 创业板IPO上市被否案例:重点问题分类统计表.....	21
6.2 创业板IPO过会失败案例.....	22
第七章 中企情报IPO咨询服务流程.....	27
7.1 中企情报IPO咨询服务总体流程.....	27
7.2 中企情报IPO咨询服务时间进度.....	27
7.3 中企情报咨询服务研究成果进度.....	28

特别声明：若我公司本文件内容侵犯您的权利请告知，我们将立即予以删除，并致以由衷的歉意。

中企情报简介

中企情报 China Corporation Competition Information Center(中国企业竞争情报中心, 中文简称“中企情报”, 英文缩写为 CCCIC), 是深圳市兴信行咨询有限公司下属的中国最早从事企业竞争情报研究的专业机构, 致力于为中国企业提供竞争情报 (Competition Information)、战略咨询 (Stratagem Consulting)、市场顾问 (Marketing Counselor)、联合信息 (Syndicated Data) 支持等。

中企情报与全球 5000 多家领先的企业和政府机构、各种不同的组织保持着密切的合作关系。我们不但可以从中国国家统计局、中国海关、中国商务部以及 120 多个行业协会获取统计数据, 还可以与 150 多个行业的近 20000 名权威专家进行高端访谈。

成立 15 年以来, 中企情报已为包括麦肯锡、联合利华、宝洁、第一波士顿、瑞士信贷、IBM、MOTOROLA、普华永道、里昂证券、世界银行、联合国工业发展组织等国际知名厂商和机构在内的 100 多家客户提供了市场调查和投融资服务。

第一章 中国资本市场简介

1.1 中国主板、中小企业板、创业板和三板市场简介

主板市场

中国主板市场包括上海证券交易所主板市场和深圳证券交易所的主板市场，发行上市遵照《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法运行》，目前，主板市场的发行上市全部集中在上海证券交易所进行。首次公开发行股票在 1 亿股以上的公司全部在上海证券交易所发行上市。

中小企业板

中小企业板 2004 年在深圳证券交易所推出，发行上市条件与主板条件相同。根据证监会对证券市场的划分，首次公开发行股份在 1 亿股以下的公司全部在深圳证券交易所中小企业板发行上市。截止 2009 年 10 月 31 日，共有 300 家中小板公司挂牌，总市值为 12607.67 亿元。

创业板

创业板块将在深圳证券交易所运行，发行上市遵照《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》，发行上市条件相比主板和中小板有所降低。2009 年 10 月 30 日，首批 28 家企业在创业板挂牌，总市值达到 1400 亿元，流通市值 250 亿元。创业板上市企业体现为“两高六新”——高科技、高成长；新经济、新服务、新农业、新材料、新能源和新商业模式。对于新商业模式，这包括连锁经营、收益分成、虚拟经济等。

三板市场

三板市场全称为代办股份转让系统，原为解决 NET、STAQ 系统挂牌公司的历史遗留问题等而设立，后来主板市场的退市公司转入三板市场，2006 年，中关村非上市股份公司进入股份代办转让系统，标志着三板市场体现得更多的是一种孵化功能，让企业处理好历史遗留问题，并在条件成熟时转向中小板或主板市场。

1.2 上市对企业发展的重要意义

1、筹集资金壮大资本规模

通过向社会公开发行股票，可以在短时期内筹集到大规模的资本，用于扩大生产规模、更新产品或介入新的行业；资本规模的扩大又可以提高企业举债能力，从而为企业提供了更加自由的融资选择。

2、实现创业者的财富增值

企业上市后，公司的发起人股东所持股票以市价估值，相对发行前的账面值而言会实现数倍的增长。而随着公司的发展壮大和盈利水平的提高，股价会节节走高，股东的财富也就“水涨船高”。同时由于股票市场的“全流通”，股东在遵守法定锁定期后，便可以自由抛售股票，获取真实的财富。

3、建立规范的公司治理结构

通过改制上市，实现了公司投资主体的多元化，并建立起股东大会、董事会、监事会、经理层分权与制衡的公司治理结构，并可以设立股票激励计划，从而逐步完善公司的激励机制和约束机制，控制公司的经营风险，促进公司的可持续发展。

4、优化资源配置不断发展壮大

资本市场为资源的优化配置提供了便利的平台。企业上市后可以通过多种金融手段实现资源整合，包括对所在行业的整合或介入新的行业，以此不断提高自身的市场地位和盈利能力，增强自身的竞争能力，打造“百年老店”。

5、树立企业品牌，提高公司形象

各国对公司股票上市都制定了明确的标准，公司能上市表明投资者对公司经营管理、发展前景等给予了积极的评价。同时，公司证券的交易等信息通过中介、报纸、电视台等各种媒介不断向社会发布，扩大了公司的知名度，提高了公司的市场地位和影响力，十分有助于公司树立产品品牌形象，扩大市场销售量，提高公司的业务扩张能力。

6、提供资产并购与重组运作平台

上市后可以进一步拓展融资渠道——发行债券或可转换债券、增发新股或配股及提高银行信贷额度，从而大幅度提高企业对外投资能力，有利于做大做强。作为上市公司，使企业获得了巨大的发展和扩张能力，有了兼并其它企业的力量。

现在的企业并购，已经很少采用现金收购，往往是以股权置换的方式进行。

1.3 创业板和主板、中小板上市要求的主要区别一览表

市场	创业板	主板、中小板
经营时间	*持续经营 3 年以上	持续经营 3 年以上
财务要求	*最近两年连续盈利，最近两年净利润累计超过 1000 万元，且持续增长	*最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过 3000 万元
	*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 5000 万元，最近两年营业收入增长率均不低于 30%	*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 5000 万元，或者最近 3 个会计年度营业收入累计超过 3 亿元
	*最近一期末不存在未弥补亏损	*最近一期末不存在未弥补亏损
	*最近一期末净资产不少于 2000 万元	*最近一期末无形资产占净资产的比例不高于 20%
		*发行前股本总额不少于 3000 万元
股本要求	*发行后的股本总额不少于 3000 万元	*发行后的股本总额不少于 5000 万元
业务经营	*应当主要经营一种业务	*完整的业务体系，直接面向市场独立经营的能力
公司管理	*最近两年主营业务、董事和高级管理人员没有重大变动，实际控制人没有变更	*最近 3 年主营业务、董事和高级管理人员无重大变动，实际控制人没有变更
	*具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责	*董事会下设战略、审计、薪酬委员会，各委员会至少指定一名独立董事会成员担任委员
		*至少三分之一的董事会成员为独立董事

1.4 企业境内外上市条件比较

	境内 A 股上市	境外港股上市
优势	<p>1、新兴市场发行市盈率较高，可获得较高的融资额度；</p> <p>2、发行融资成本与上市后维持成本都远低于国外水平；</p> <p>3、政策法规容易理解和执行；</p> <p>4、有利于本土企业扩大国内知名度，提升企业形象。</p>	<p>1、可以在较短时间内完成上市计划，一般在 1-2 年左右即可完成；</p> <p>2、盈利要求相对宽松，不需要连续三年盈利记录；</p> <p>3、对募集资金运用没有特殊要求，方便企业灵活设置募投项目；</p> <p>4、再融资渠道较为通畅；</p> <p>5、通过海外上市，有利于企业按照国际规则提升自己的经营管理水平；为企业走向国际市场创造条件，并能迅速打响国际知名度。</p>
劣势	<p>1、上市效率较低，一般从改制辅导到发行上市耗时 2—3 年；</p> <p>2、发行门槛较高，尤其对募投项目有严格要求，不利于募集资金的灵活运用。</p> <p>3、行政干预程度较高；</p> <p>4、再融资较境外困难。</p>	<p>1、发行市盈率低，融资量较小；</p> <p>2、融资成本高，发行后维持成本也远高于境内；</p> <p>3、受国家外汇管制政策的限制，资金转移存在较多不便；</p> <p>4、存在国家和地区上的法律和文化差异。</p>

第二章 中企情报IPO咨询服务的特点

2.1 中企情报在企业上市过程中提供的服务

拟上市企业：对企业进行尽职调查；进行细分市场调研及募投可行性分析；完成上市前筹备工作。

券商：在细分市场调研、募投可行性分析的基础上，协助券商撰写招股说明书。

证监会：与证监会保持密切沟通，根据其反馈意见协助拟上市企业对申报材料进行修改和完善。

协调各中介机构的关系，确保招股说明书中数据和论述的准确性和一致性。

2.2 中企情报IPO咨询服务的内容

拟上市企业细分市场调研：专家访谈+实地调研确保数据客观、可靠

拟上市企业募投项目可行性研究：充分论证募集资金的必要性和可行性

拟上市企业业务成长性及创新性分析：发审委聆讯时关注焦点

拟上市企业业务发展规划：清晰描述企业发展思路

权威财经媒体软文投放：提升拟上市企业知名度和投资价值

2.3 中企情报IPO咨询创造的价值

为 IPO 招股说明书的撰写提供基础资料

提供符合招股说明书要求的行业研究文案

客观描述拟上市企业的业务发展潜力和市场竞争能力

为拟上市企业上会审查提供第三方数据支持

为投资者和证监会展示拟上市企业所处细分市场发展状况

缩短券商对拟上市企业的尽职调查时间

为拟上市企业包装主营业务描述与中长期发展规划

清晰阐述公司所处细分市场的创新性和成长性

充分论证募投项目的必要性和可行性

提升拟上市企业知名度和 IPO 后投资价值

第三章 中企情报“在创业板”市场调研中提供的服务

3.1 创业板上市流程概览



主要适用规则

2009年3月31日公布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》2009年5月1日起实施

2009年5月13日公布《关于修改〈证券发行上市保荐业务管理办法〉的决定》，6月14日正式施行

2009年5月13日公布《关于修改〈中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法〉的决定》，6月14日正式施行

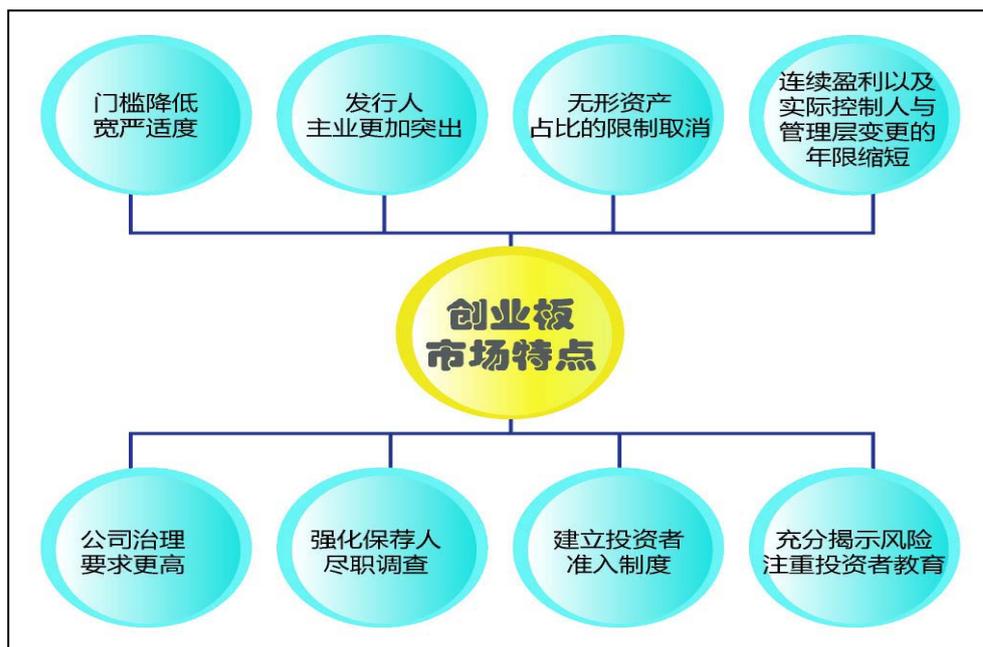
2009年6月5日公布《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，7月1日正式施行

2009年6月8日公布《创业板市场投资者适当性管理暂行规定(征求意见稿)》

2009年7月3日公布《创业板公司招股说明书(征求意见稿)》和《首次公开发行股票并在创业板上市申请文件(征求意见稿)》

2010年3月20日公布《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》

创业板的主要特点



已上市创业板基本情况 (2010. 7. 2)

指标名称	本年最高
上市公司数	90
总发行股本(股)	10, 718, 389, 892
总流通股本(股)	2, 456, 555, 000
上市公司市价总值(元)	413, 961, 361, 518
上市公司流通市值(元)	93, 238, 581, 435
总成交金额(元)	11, 731, 588, 241
总成交股数	276, 935, 532
总成交笔数	502, 263
平均市盈率(倍)	106. 04

已上市创业板行业分布(2010.7.2)

类别	行业	家数	类别	行业	家数
非制造业(36家)	农林牧渔	1	制造业(54家)	造纸印刷	3
	采掘业	1		石化塑胶	10
	运输仓储	1		电子	7
	信息技术	24		金属非金属	5
	批发零售	1		机械设备	21
	社会服务	5		医药生物	7
	传播文化	3		其他制造业	1
					合计

上市费用——创业板

公司名称	保荐费	承销费用	发行、路演	律师费用	审计、验资	评估	合计
宝德股份	300.00	1,764.00	670.00	78.00	78.00	10.00	2,900.00
吉峰农机	1,080.00		450.00	120.00	150.00		1,800.00
红日药业	550.00	2,416.20	500.00	60.00	133.00		3,659.20
华谊兄弟	3,800.00		780.00	240.00	410.00		5,230.00
银江股份	3,000.00		550.00	100.00	120.00		3,770.00
华星创业	1,189.80		470.00	80.00	168.50		1,908.30
网宿科技	3,056.00		590.00	95.00	98.00		3,839.00
新宁物流	500.00	1,000.00	700.00	150.00	98.00	50.00	2,498.00
亿纬锂能	1,688.00		380.00	118.00	145.00	8.00	2,339.00
特锐德	1,400.00		500.00	100.00	100.00		2,100.00
安科生物	500.00	2,320.50	520.00	100.00	150.00		3,590.50
神州泰岳	12,096.48		350.00	120.00	255.00		12,821.48
汉威电子	2,370.00		450.00	60.00	120.00		3,000.00
立思辰	2,280.00		470.00	100.00	156.00		3,006.00
探路者	1,000.00		285.00	100.00	100.00	15.00	1,500.00
上海佳豪	300.00	1,600.00	552.00	70.00	200.00		2,722.00
南风股份	300.00	1,348.08	552.00	71.00	94.00		2,365.08
莱美药业	400.00	1,707.75	650.00	116.00	120.00		2,993.75
华测检测	2,565.52		310.00	120.00	121.50		3,117.02
北陆药业	2,400.00		562.89	100.00	110.00		3,172.89

上市费用——中小板上市费用

费用名称	收费标准
改制设立财务顾问费用	参照行业标准由双方协商确定
上市前辅导费用	参照行业标准由双方协商确定
承销费用	参照行业标准由双方协商确定，一般在800—1600万元之间
会计师费用	参照行业标准由双方协商确定，一般在80—150万元之间
律师费用	参照行业标准由双方协商确定，一般在70—120万元之间
评估费用	参照行业标准由双方协商确定，一般在10—50万元之间
路演费用	参照行业标准由双方协商确定
保荐费用	参照行业标准由双方协商确定，一般在200—400万元之间

3.2 中国证监会对市场研究的要求

证监会对细分市场研究的要求

中国证券监督管理委员会公告〔2009〕17号《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书》

所处行业

第四十一条发行人应披露主营业务、主要产品或服务及设立以来的变化情况。

第四十二条发行人应披露其所处行业的基本情况，主要包括：

- （一）行业主管部门行业监管体制行业主要法律法规及政策等；
- （二）行业竞争格局和市场化程度、行业内的主要企业和主要企业的市场份额、行业进入障碍、市场供求状况及变动原因、行业利润水平的变动趋势及变动原因等；
- （三）影响行业发展的有利和不利因素如产业政策技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等；
- （四）行业技术水平及技术特点、行业特有的经营模式、行业的周期性、区域性或季节性特征等；
- （五）发行人所处行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展状况对本行业及其发展前景的有利和不利影响；
- （六）出口业务比例较大的发行人，还应披露产品进口国的有关进口政策、贸易摩擦对产品进口的影响，以及进口国同类产品的竞争格局等情况。

第四十三条发行人应披露其在行业中的竞争地位，说明产品或服务的市场占有率、近三年的变化情况 & 未来变化趋势，主要竞争对手的简要情况等。

主要产品和服务

第四十四条发行人应披露与主营业务相关的情况，主要包括：

- （一）主要产品或服务的用途。
- （二）主要产品的工艺流程图或服务的流程图。
- （三）主要业务模式如采购模式生产或服务模式营销及管理模式，以及盈利模式。
- （四）列表披露报告期内各期主要产品或服务的规模（产能、产量、销量，或服务能力、服务量）、销售收入，产品或服务的主要消费群体、销售价格的变动情况；报告期内各期向前五名客户合计的销售额占当期销售总额的百分比向单个，

客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的，应披露其名称及销售比例。该客户为发行人的关联方的，则应披露产品最终实现销售的情况。受同一实际控制人控制的销售客户，应合并计算销售额。

（五）报告期内主要产品或服务的原材料、能源及其供应情况，主要原材料和能源的价格变动趋势、主要原材料和能源占成本的比重；报告期内各期向前五名供应商合计的采购额占当期采购总额的百分比，向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的，应披露其名称及采购比例。受同一实际控制人控制的供应商，应合并计算采购额。

3.3 中企情报细分市场调研数据来源

通过对产业链各个环节进行深度访谈和实地调研，我们可以对证监会评审时所关心的各个问题进行最合适的解释和描述。

政府机关：从国家统计局、中国海关、发改委、商务部以及 350 多个行业协会获得行业统计数据。

公司数据库：中企情报每年可以发布 200 多篇深度行业分析报告。在研究过程中，我们积累了大量的一手数据和原始资料。

行业相关公司：对拟上市企业所在行业的原材料供应商、竞争对手、分销商、客户等进行电话访谈和实地调研。

外部专家：我们可以对多个行业的 20000 多名经验丰富的专家、资深分析人士、大学或研究机构的研究人员进行访谈。

3.4 中企情报市场研究方法

详细调研方法请见<http://www.cccic.com/marketingresearch.htm>

3.5 中企情报上市前细分市场调研研究目录

第一章 研究概述

第二章 全球及我国**行业政策与发展特征分析

第三章 产业链上下游分析及关键成功要素 KSF 分析

第四章 **行业技术发展现状及趋势分析

第五章 **行业进入障碍分析

第六章 全球**市场行业现状、市场容量推测及发展趋势

第七章 全球**市场供需分析

第八章 中国**市场行业现状、市场容量推测及发展趋势

第九章 中国**市场供需分析

第十章 2007~2010 年中国**市场重点企业竞争力分析

第十一章 上游行业经营特征、议价能力的影响分析

第十二章 下游行业需求影响分析

第十三章 定量风险因素分析

第十四章 细分市场与技术研究结论

第四章 中企情报“募投资金使用计划”中提供的服务

4.1 证监会对“募投资金使用计划”的要求

中国证券监督管理委员会公告〔2009〕17 号《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》“第十一节募集资金运用”

● 发行人募集资金应当围绕主营业务进行投资安排，应披露预计募集资金数额、专户存储安排、募集资金具体用途、预计投入的时间进度情况。

● 实际募集资金数额与预计募集资金存在差异的，发行人应说明资金运用和资金管理的安排。

● 募集资金项目涉及履行审批、核准或备案程序的，应披露相关的履行情况。

● 募集资金用于提升服务能力、拓展市场营销、改进技术或管理、改造生产或服务流程或设施、扩充人力资源以及其他围绕主营业务而提升核心竞争力的，发行

人应披露募集资金的具体投资安排，说明对发行人未来经营成果的影响。

●募集资金投入导致发行人业务模式发生改变的，发行人应说明这种变化对主营业务的影响，并结合经营管理能力、技术准备、产品市场开拓的情况进行可行性分析。

●募集资金用于扩大现有产品产能的，发行人应结合现有产品报告期内的产能、产量、销量、产销率、销售区域，项目达产后产品新增的产能、产量以及本行业的发展趋势、相关产品的市场容量、主要竞争对手等情况，对项目的市场前景进行分析。

●募集资金用于新产品开发生产的，发行人应结合新产品的市场容量、主要竞争对手、行业发展趋势、技术保障、项目投产后新增产能情况，对项目的市场前景进行分析。

●发行人报告期内固定资产投资和研发支出很少、本次募集资金将大规模增加固定资产投资或研发支出的，应充分说明固定资产变化与产能变动的匹配关系，并充分披露新增固定资产折旧、研发支出对发行人未来经营成果的影响。

4.2 证监会对“募投资金使用计划”的要求

募集资金直接用于固定资产投资项目的，发行人可视实际情况并根据重要性原则披露下列内容：

（一）投资概算情况，预计项目投资规模及募集资金具体用途，如购路设备、土地、技术以及补充流动资金等；

（二）产品的质量标准和技术水平，生产方法、工艺流程和生产技术选择，主要设备选择，核心技术及其取得方式；

（三）主要原材料、辅助材料及能源的供应情况；

（四）投资项目的竣工时间、产量、产品销售方式及营销措施；

（五）投资项目可能存在的环保问题、采取的措施及资金投入情况；

（六）投资项目的选址，拟占用土地的面积、取得方式及土地用途；

（七）项目的组织方式、项目的实施进展情况。

4.3 募集资金拟用于合资经营或合作经营的，在披露第九十七条内容的同时，

还应披露：

（一）合资或合作方的基本情况，主要包括名称、法定代表人、住所、注册资本、实收资本、主要股东、主营业务，

与发行人是否存在关联关系；投资规模及各方投资比例；合资或合作方的出资方式；合资或合作协议的主要条款以

及可能对发行人不利的条款；

（二）拟组建的企业法人的基本情况，主要包括设立、注册资本、主营业务、组织管理和控制情况。不组建企业法人的，应详细披露合作模式。

4.3 募投项目可行性研究的必要性

- 1、募投项目的可行性是证监会发审委判断企业是否过会的重要依据。
- 2、投资者会根据企业募投项目的发展前景判断企业的投资价值和增长潜力。
- 3、募投项目必须符合公司实际情况，即要与企业的资源和各项能力相匹配，过高或过低都可能被否决。
- 4、募投资金项目必须符合外部复杂的市场环境，否则有可能使公司遭受重大损失。
- 5、技术是否可以产业化，需要从产业链的高度加以充分论证。
- 6、对募投项目的经济效益进行科学测算。

4.4 中企情报募投项目可行性研究报告目录

第一章 总论

第二章 募投项目背景

第三章 募投项目市场前景

第四章 募投项目拟采用的技术工艺

第五章 募投项目拟采用的建设方案

第六章 环境保护措施及相关审批情况

第七章 组织机构、劳动定员和人员培训

第八章 募集资金数额估算及使用计划

第九章 募投项目建设规模与建设进度计划

第十章 与募投项目相匹配的各项管理能力分析

第十一章 募投项目未来 3-5 年发展目标

第十二章 募投项目经济效益估算

第十三章 募投项目风险及控制措施

第十四章 结论与建议

第五章 中企情报在招股说明书“未来发展与规划”中提供的服务

5.1 证监会对招股说明书“未来发展与规划”的要求

中国证券监督管理委员会公告〔2009〕17号《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书》

第十二节 未来发展与规划

第一百零五条 发行人应披露发行当年和未来三年的发展规划及发展目标，说明发行人在增强成长性、增进自主创新能力、提升竞争优势等方面拟采取的措施。

第一百零六条 发行人应当结合募集资金运用，审慎分析说明发行人的未来发展及在增强成长性和自主创新方面的情况，具体分析说明可能涉及扩大市场规模、提高市场占有率、实现现有产品或服务升级、进行技术开发和持续创新、加强管理和技术团队建设、改善公司财务结构等情况。

第一百零七条 发行人披露的发展规划和目标应当具体明确，合理说明规划和目标所依据的假设条件，实施过程中可能面临的主要困难，确保实现规划和目标采用的方法或途径。发行人应声明在上市后通过定期报告持续公告规划实施和目标实现的情况。

5.2 中企情报针对企业进行成长性和创新性分析思路

市场细分

- 市场如何细分？
- 各细分市场的规模、增长率和毛利率如何？
- 各细分市场的集中度如何？
- 各细分市场的产品生命周期处于哪个阶段？

客户需求

- 目标客户群体有哪些独特的需求？
- 目标客户群体中谁是购买决策关键人？

- 目标客户群体有什么样的购买行为？

关键成功因素

- 行业中有哪些不同的成功模式？
- 这些模式各自的关键成功因素是什么？
- 哪个是对我们最有利的成功模式？服务、创新还是效率？
- 公司经营能力和盈利模式如何？

竞争分析

- 我们与竞争对手在这些关键因素上相比有什么优势和劣势？
- 我们建立什么样的竞争优势，成长性和自主创新如何体现？
- 结合募集资金的使用，是否匹配企业的发展战略？

5.3 中企情报战略发展与成长性创新性分析研究报告目录

第一章 研究概述

第二章 未来行业发展趋势分析

第三章 行业发展关键成功要素 KSF 分析

第四章 战略规划可行性分析

第五章 公司盈利能力分析

第六章 公司经营模式分析

第七章 公司业务发展目标及成长性分析

第八章 公司竞争优势及创新性分析

第九章 募集资金与企业未来发展目标的相关性研究

第十章 结论与建议

第六章 创业板IPO上市被否案例分析

6.1 创业板IPO上市被否案例:重点问题分类统计表

1. 盈利能力欠缺，成长性不显著。

上海麦杰科技，江西恒大，赛轮股份，南京磐能公司，安得物流，奇想青晨，银泰科技

2. 股权瑕疵、股权频繁变动、实际控制人及独立性、董事会成员发生较大变化

福星晓程，深圳海联讯，恒大高新，北京易讯无限，上海同济同捷，赛轮股份，安得物流，上海麦杰科技，北京东方红，天津三英焊业

3. 行业前景不明、下游行业产能过剩、主要材料钢价波动

天津三英焊业，赛轮股份，安徽桑乐金，深圳海联讯，航天生物，武汉银泰科技

4. 创业板特征不显著。

武汉银泰科技，南京磐能，赛轮股份

5. 募集资金项目不好、资产负债率低或不差钱

上海麦杰科技，福星晓程，北京东方红，博晖创新

6. 主业不突出

福星晓程

7. 重大会计处理不当、商誉处理、研发费资本化不当

上海同济同捷，深圳佳创视讯，福星晓程

8. 税收风险

上海麦杰科技

9. 税收依赖或补贴依赖

武汉银泰科技电源，苏州恒久，南京磐能电力

10. 突击入股

深圳海联讯

11. 出资瑕疵，大量房产土地出资

江西恒大

12. 无形产权证

苏州恒久

13. 客户过于集中

深圳佳创视讯

14. 关联方非关联方

深圳市卓宝

15. 细分市场不当，行业分类和市场占有率

开能环保

6.2 创业板IPO过会失败案例

案例 1. 北京福星晓程电子科技股份有限公司

1. 股权存在瑕疵。

(1) 福星晓程的实际控制人湖北省汉川市钢丝绳厂是一家集体所有制企业；

(2) 公司股权结构变动太频繁，特别是第二大股东程毅所持资产进入公司前后产权有瑕疵。

2. 募投项目

(1) 必要性存疑。2009 年上半年，福星晓程的负债合计 6690 万元，2008 年负债为 8992 万元，2007 年为 9224 万元，2006 年为 2475 万元。而福星晓程在上述四个时期的货币资金分别是 3388 万元，7006 万元，5316 万元和 1912 万元。流动资产更是分别达到 15182 万元，14216 万元，12853 万元，6150 万元，更值得注意的是，福星晓程 2006 年和 2007 年没有借款，也没有利息支出发生。福星晓程的资产状况显示，公司其实资金相对充足，可依靠自身能力完成募投项目的融资，创业板上市的理由显得不够充分。

(2) 争议募资投向。

自主完成数字互感器芯片封装仍属于以前未曾涉及的新业务领域，存在着一定的业务经营风险。

(3) 所募集资金用途不当。公司 2008 年自筹资金 2888 万元购买了一块地，拟用募投资金置换，有圈钱的嫌疑。

(4) 募投项目没有列入研发中心的投入，而且也没注明环保批文。

3. 产业集中度问题

福星晓程 2007 年 10 月收购了北京富根智能电能表有限公司，从而进入电能表制造领域。与公司集成电路设计业务相比，在资金、技术、管理、人力资源、产品与市场等方面均存在较大差异。

4、商誉会计处理是否合理

公司在 2007 年 10 月收购了一家叫做富根智能的公司，在经过全面清查之后确定企业合并中形成了 1504.07 万元的商誉；同时在当年年底经过减值测试后公司最终计提了 336.37 万元的减值准备。不过，在 2008 年公司又以商誉发生的减值准备小于已经计提的减值准备金额为由不再对商誉减值准备进行调整。此举被发审委认为在会计准则和相关会计制度中缺乏合理依据。

案例 2. 上海奇想青晨化工科技股份有限公司

主营范围：主要从事水性复膜胶产品的研发、生产和销售

募投项目：年产 4 万吨水性乳液复膜胶产品生产建设项目

未过会原因分析：

1、成长性弱，盈利能力不强。

(1) 收入增长不高

公司 2007 年、2008 年的营业收入分别为 1.24 亿元和 1.28 亿元，2009 年上半年为 0.61 亿元。2007 年和 2008 年相比，营业收入的增长率仅 3.16%。即便以 2009 年上半年的营业收入简单翻倍计算年营业收入，营业收入增长率也远远达不到 30% 的要求。

(2) 净利润增速逐年下降。

最近两年间公司营业利润指标也呈现出下滑态势。2007、2008 年公司营业利润分别为 0.35 亿元和 0.276 亿元，同比减少 21.14%；2009 年上半年营业利润仅为 0.149 亿元。

(3) 净利润增长趋缓。

自 2006 年始连续三年，公司净利润分别是 2050 万元、2402 万元和 2600 万元，增幅分别为 17.2% 和 8.24%。另外公司 2009 年上半年实现净利润为 1471 万元。

2、募投项目

(1) 募投项目单一，风险较大。

只有一个募投项目：年产 4 万吨水性乳液复膜胶产品生产建设项目。

(2) 募投上市的必要性存疑。

每年账上都有很多现金，08 年达 4 亿之多。该募投项目于 2007 年 10 月已开建，再过四个月就投产，想用募集资金置换自投资金；这种情况只能说明两点：第一，根本不缺钱，项目都快建好了，第二，圈钱的嫌疑，跟福星晓程差不多。

案例 3. 天津三英焊业股份有限公司

主营业务范围：第四代焊接新材料——药芯焊丝和药芯焊丝成套生产设备的研发、生产和销售，产品包括系列药芯焊丝（碳钢和低合金钢药芯焊丝、低温钢药芯焊丝、不锈钢药芯焊丝及耐磨堆焊药芯焊丝等）和药芯焊丝成套生产设备。

募投项目：年产 3 万吨药芯焊丝技改扩产项目

未过会原因分析：

1、行业前景不明。

原材料价格波动造毛利不稳定。

三英焊业主营产品为药芯焊丝，报告期内，钢带的成本占原材料成本比重约为 60%。对药芯焊丝产品而言，原材料价格每上涨 5%，若销售价格不变，相当于利润减少 10%以上。最近 3 年及一期，由于钢材价格的波动，直接导致该公司主营业务毛利率在 18.45%-27.34%之间大幅波动。原材料的价格即钢材价格对公司的影响太大，如何规避及提高议价能力等措施没有在招股书中体现。

2、下游行业产能过剩，招股书在一开始的风险描述中也披露了受下游影响较大。

三英焊业 2008 年和 2009 年 1-6 月的营业收入和现金流量净额变化反差太大。而一般比较合理的情况是营业收入与经营活动产生的现金流量净额是同比例同方向变化的。财务数据显示，2007 年、2008 年三英焊业营业收入增幅分别为 59%和 71%，而经营活动产生的现金流量净额增幅为-37%和 372%，忽而减少，忽而增长近 4 倍，让人很难看明白。2009 年 1-6 月，三英焊业营业收入为 15846 万元，而同时经营活动现金流量净额再次转为负的 1944.82 万元，变来变去的数据只能促使创业板发审委加大对其上市申请的审慎性力度。

3、股权存在瑕疵，违反了“最近 3 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化”的规定。

三英焊业的发起人股东包括天津信托、天津科发、天津大学、天津风投等 7 个法人和 19 名自然人。天津信托持有三英焊业 32.532% 股份，为第一大股东。2008 年 10 月 8 日，经天津市国资委有关批复批准同意，天津信托与华泽集团签署《股份转让协议》，天津信托将其持有的三英焊业 32.532% 股权，以每股 2.35 元协议转让给华泽集团。

案例 4. 上海麦杰科技

主营业务范围：实时数据库及应用软件开发、SIS 系统集成及相关技术支持服务

募投项目：1. 电力行业实时数据库及生产信息化应用系统升级改造项目

2. 环境监测及预警信息化系统项目

3. 研发中心及客户支持中心项目

未过会原因分析：

1. 资产负债率低

从公司披露的资产负债表主要数据看，截至 2009 年 9 月 30 日，麦杰科技经计算的资产负债比例仅为 13.07%（母公司口径），而且从 2006 年至 2008 年，这一数据一直是呈下降趋势的，依次为：64.04%、28.91%和 8.08%。既然资产负债率如此之低，公司对财务杠杆的运用有嫌不足，资产负债比例 27%，并因此被视为融资必要性不足的案例

2. 应收账款过多。

截至 2009 年 9 月 30 日，公司应收账款为 4640.60 万元，占总资产的比例为 60.54%。尽管在这其中，1 年以内的应收账款占总额的 89.33%，但这仍难缓释其对现金流的负面影响：公司报告期内经营活动现金流不稳定，2007、2008 年度经营活动现金流量净额为负且持续增大。2009 年 1-9 月，麦杰科技的经营活动产生的现金流量净额仅为 138.6 万元。公司现金流和业务的发展严重不匹配，如若维持公司业务顺畅运转，现金流量净额至少要维持在 700 万-800 万的规模。

3. 成长性不强。

尽管公司 2006 和 2007 年业绩出现较大幅度的增长，但是很明显 2008 年的增长速度就已经放缓了，到了 2010 年增长速度可能就只有个位数的水平。

4. 纳税方面的瑕疵。

招股书显示，公司 2009 年补缴 2008 年增值税 309.25 万元，根据公司的理

解，在符合收入确认条件，按完工百分比确认销售收入时，如未开具增值税发票并且未按合同的约定收到销售款，则不需申报增值税。由此使公司 2008 年末存在未缴纳增值税但已按完工百分比确认销售收入 1819.10 万元，相应增值税为 309.25 万元。但根据主管税务机关的要求，在按完工百分比法确认销售收入的同时应申报销项税金和缴纳增值税，公司于 2009 年 5 月所得税汇算清缴时主动补充申报并缴纳了增值税。公司称，虽然上海市税务部门对公司报告期内增值税缴纳符合相关法律法规的规定出具了证明，但公司 2009 年补缴 2008 年度增值税的行为仍存在着因对税法的理解不同，而在将来被主管税务部门追加处罚的风险。

5、股东悬疑。

创投机构北京中通和达发起人股东连自己的注册资本都不能保证完全到账。

北京中通和达注册资本 1000 万元，而实收资本仅为 600 万元。难道在公司成立即将两年之际，中通和达股东的资金还未完全到账？如果一家拟上市公司的发起人股东连自己的注册资本都不能保证完全到账，假定这家公司最终过会，又将发生什么呢？

第七章 中企情报IPO咨询服务流程

7.1 中企情报IPO咨询服务总体流程

- 1、接触企业高管层，了解产品业务流程，确立细分市场调研及募投需求方向；
- 2、签订咨询服务合同，中企情报组建工作团队，将分别进行企业内部调研和细分市场调研；
- 3、中企情报团队与券商律所会所沟通 IPO 项目的问题与进展状况并与发行人负责人详细沟通；
- 4、细分市场调研展开，调研团队将针对行业主管、相关协会、竞争对手，上下游产业链进行翔实调研；
- 5、细分市场调研一旦结束，中间会议将集中讨论，并与发行人负责人再次讨论；
- 6、在调研过程中可将部分研究成果以宣传文案方式发布在相关核心期刊和财经类媒体上，扩大企业影响力；
- 7、细分市场调研和募投可研工作全部结束后，出具相关报告，并提交券商内核，进行修改确稿；
- 8、提交业务与技术完成稿，或是配合券商完成招股说明书，全部工作一直到过会结束。

7.2 中企情报IPO咨询服务时间进度

项目立项 4d

细分市场调研 21d

企业尽职调查和能力分析 22d

企业推介文案 12d

募投资金效益、风险分析 12d

券商内核及反馈 15d

募投项目可研终稿 5d

业务与技术底稿、募集资金运用底稿 15d

7.3 中企情报咨询服务研究成果进度

时间	研究成果	
第一周	上市前募投可研方向说明书	细分市场调研清单
第二周	细分市场调研管理层沟通意见	
第三周	公司核心竞争力内部分析报告	
第四周	细分市场报告初稿	募投报告初稿
第五周	细分市场调研报告修改稿	募投可研报告修改稿
第六周	细分市场调研报告完善稿	募投可研报告完成稿
第七周	所有报告终稿	所有报告工作底稿

特别声明：若我公司本文件内容侵犯您的权利请告知，我们将立即予以删除，并致以由衷的歉意。