



志存高远 海纳百川 跬步千里 共铸大成

大成资本市场通讯

2012年 6月刊



DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所

目 录

编者按	5
业界动态	6
2012年5月中国企业上市数据	7
中小企业私募债扎堆发行	10
IPO过会率创新高 挂牌量融资额双降	11
监管层提出壮大机构投资者12字方针	13
银行间债市有望全面突破40%净资产红线	14
陕西财神庙欲借壳ST长信上市	15
政策法规	17
全国人大审议《证券投资基金法》修订草案	18
证监会发布IPO财务信息披露质量新规	20
证监会拟订非上市公司监管办法	21
八部委出台新规拟适时启动国际板试点	23
深交所发布指引量化新股异常交易行为	25

目 录

大成动态	27
大成助力山东黄金集团百吨金矿并购项目	28
大成为兖州煤业在澳并购案提供法律服务	29
大成助力中国建筑成功发行非公开定向债务融资工具	30
大成助力鞍钢股份集团成功发行30亿短期融资券	30
大成助力南通四建、南通港口集团成功发行短期融资券	31
大成助力武汉钢铁、本溪钢铁集团成功发行中期票据	31
大成为中小企业私募债发行提供法律服务	32
大成为建银精瑞集团设立保障房基金提供法律服务	32
关于大成	33
联系我们	34

2011年，在全球处于金融风暴第二波——欧债美债危机阴影之中，国际经济面临下行风险的宏观背景下，全球主要资本市场共有611家企业上市完成613起IPO，合计总融资1,283.56亿美元。其中，中国企业共有355家上市，完成356起IPO，总融资额为615.32亿美元；尽管上市数量及融资额与2010年相比均大幅下滑，但仍占全球上市数量的41.9%和融资额的52.1%，再度雄冠全球。这些数据再一次证明，尽管国际经济萎靡不振，中国经济发展速度有所放缓，但中国企业家借助资本市场平台推动企业发展的决心没有动摇，中国政府以金融创新促进实体经济发展的步伐不会停止，中国资本市场迅猛发展的总体趋势不会改变。

2011年，作为资本市场活跃的一份子，大成律师以其一贯的专业能力、敬业精神和务实作风，以参与10家企业境内IPO申报、过会率100%的佳绩，以及VC/PE、境外上市、债券发行等细分领域法律服务的超凡业绩，获得“中国十佳IPO律师事务所”、“中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”、“中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”和“（VC/PE支持）中国境内并购市场最佳法律顾问机构”等荣誉，赢得了客户和业界的尊重。

走进2012年，2011年的成绩和荣誉已经成为过去。资本市场迅猛发展的机遇与市场监管日趋严苛、竞争日益激烈的挑战并存。大成律师仍应再接再厉，争取更上一层楼。

“没有最好，只有更好。”谨此与诸位同仁共勉。

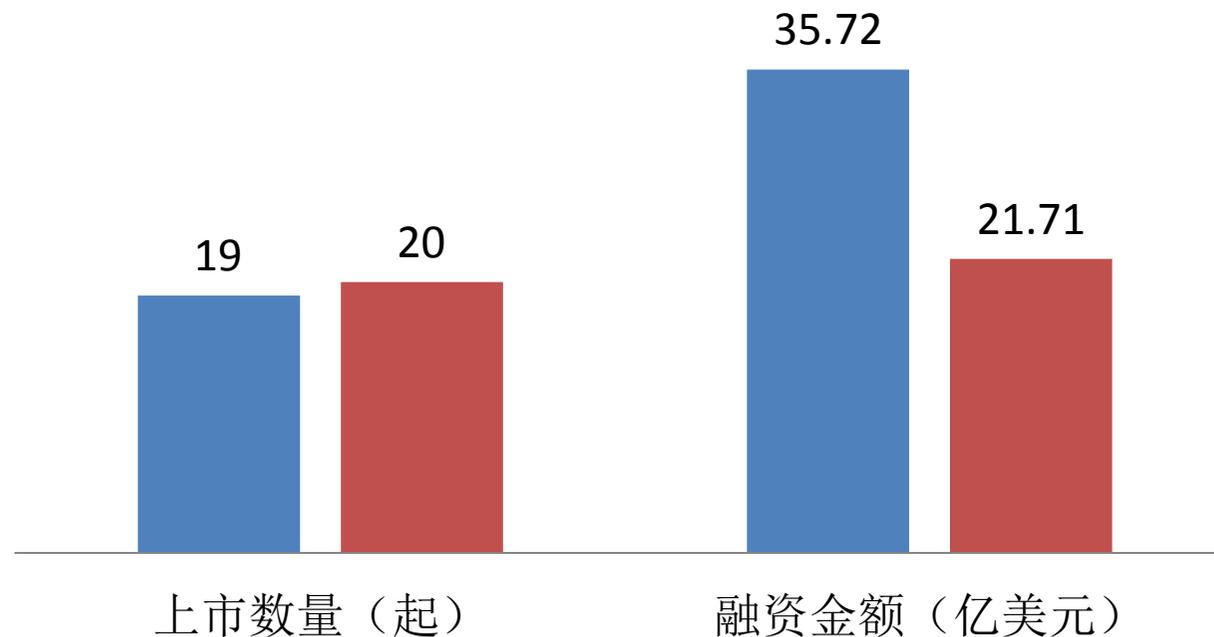
- 2012年5月中国企业上市数据
- 中小企业私募债扎堆发行
- IPO过会率创新高 挂牌量融资额双降
- 监管层提出壮大机构投资者12字方针
- 银行间债市有望全面突破40%净资产红线
- 陕西财神庙欲借壳ST长信上市

2012年5月中国企业上市数据

根据清科数据库统计，2012年5月共有20家中国企业在境内外资本市场完成IPO，合计融资约21.71亿美元，平均每家企业融资1.09亿美元。与上月相比，上市数量上升5.3%，但融资金额下降39.2%，这是由于4月份海通证券的IPO融资额高达16.80亿美元，因此拉高了4月份的整体融资额，如果对比剔除海通证券后的4月份中国企业IPO融资总额18.92亿美元，5月份的IPO融资额有所回升。

中国企业境内外上市数据对比

■ 2012年4月 ■ 2012年5月



2012年5月中国企业上市数据

具体来看，5月份合计20家中国企业完成IPO，其中境内市场19家，占IPO总数的95.0%，合计融资金额约21.45亿美元，占5月融资总额的98.8%，平均每家企业融资约1.13亿美元；境外市场1家，占IPO总数的5.0%，融资金额约0.26亿美元，占融资总额的1.2%，无论是IPO个数还是融资额，中国企业境外IPO的状况不甚乐观。

表2 2012年5月中国企业境内外IPO市场统计

上市地点	IPO 个数	比例	融资额 (US\$M)	比例	平均融资额 (US\$M)
深圳创业板	8	40.0%	622.11	28.6%	77.76
深圳中小企业板	6	30.0%	781.26	36.0%	130.21
上海证券交易所	5	25.0%	741.66	34.2%	148.33
香港创业板	1	5.0%	25.75	1.2%	25.75
总计	20	100.0%	2,170.78	100.0%	108.54

来源：清科数据库 2012.5

www.zdbchina.com

2012年5月中国企业上市数据

值得注意的是，5月仅有中国城市轨道交通1家中国企业在香港创业板实现IPO，多家企业暂停或延缓境外上市进程，21日，欲赴港上市的中国有色矿业未能如期进行招股；24日，神州租车正式向美国证交会递交文件，撤销在美上市计划；28日，原本定于5月底登陆香港主板的永达汽车由于股票市场转差，发布暂缓上市的公告，中国企业境外IPO集体遇冷。

2012年5月实现IPO的20家中国企业中，有9家企业有VC/PE支持，合计融资10.17亿美元，平均每家企业融资1.13亿美元。9家VC/PE支持企业上市，合计创造18笔IPO退出，涉及16家VC/PE投资机构，由于VC/PE的入股时间普遍较短，大多低于2年，多为Pre-IPO投资，因此平均账面回报倍数仅为2.95倍，半数IPO退出的账面回报低于2倍。在5月25日举行的“上证2012中国股权投资论坛”上，多位创投界大佬一致认为并购退出未来在PE/VC退出方式中所占份额将显著提高。除此之外，新三板扩容，VC/PE二级市场的发展，也会为机构的退出提供更多的选择以及机会。

从行业来看，按照IPO的个数，机械制造行业名列榜首，共有4家企业成功上市，占5月份IPO总数的20.0%；生物技术/医疗健康行业名列榜眼，有3家企业实现IPO；紧随其后的是电信及增值业务、纺织及服装和清洁技术等行业，各有2家企业上市成功。从IPO融资额来看，机械制造行业的融资额约为4.79亿美元，占5月份融资总额的22.1%，成为当月融资额最高的行业；清洁技术行业以4.02亿美元的融资总额排在第二位。

2012年5月中国企业上市数据

表3 2012年5月中国企业境内外IPO行业统计

行业(一级)	上市数量	比例	融资额 (US\$M)	比例	平均融资额 (US\$M)
机械制造	4	20.0%	478.90	22.1%	119.73
生物技术/医疗健康	3	15.0%	235.44	10.8%	78.48
电信及增值业务	2	10.0%	188.97	8.7%	94.49
纺织及服装	2	10.0%	154.94	7.1%	77.47
清洁技术	2	10.0%	401.81	18.5%	200.91
电子及光电设备	1	5.0%	32.29	1.5%	32.29
IT	1	5.0%	25.75	1.2%	25.75
物流	1	5.0%	105.32	4.9%	105.32
连锁及零售	1	5.0%	110.53	5.1%	110.53
化工原料及加工	1	5.0%	56.93	2.6%	56.93
金融	1	5.0%	277.53	12.8%	277.53
其他	1	5.0%	102.37	4.7%	102.37
总计	20	100.0%	2,170.78	100.0%	108.54

来源：清科数据库 2012.5

www.zdbchina.com

中小企业私募债扎堆发行

6月8日10时，由东吴证券承销的2012年苏州华东镀膜玻璃有限公司中小企业私募债券11日9时在上交所挂牌，这是首只在交易所市场挂牌的中小企业私募债券，金额5000万元，固定利率为9.5%。6月12日，由平安证券承销的无锡高新物流、江宁水务、钱江四桥、深圳拓奇四只中小企业私募债全部发行完毕。深圳方面，由国信证券承销的深交所首只中小企业私募债券——深圳市嘉力达实业有限公司私募债也于6月8日完成发行，总规模5000万元。在此之前，沪深交易所已先后完成了19家中小企业私募债备案工作。从筹备到业务全面开展，中小企业私募债这一创新业务只用了几个月时间。

由于目前各券商普遍储备了比较丰富的项目资源，为取得开门红效应，各券商在申报首批中小企业私募债项目时都会挑选优质项目。尽管试点办法对私募债发行人的盈利等条件未作要求，但各家券商均会自设一定的门槛标准，加上第三方担保等措施，多方面控制私募债风险。首批中小企业私募债信用风险相对较小，因此一登场便赢得了基金专户、私募基金、券商资管等多方机构投资者的热烈追捧。

不少业内人士认为，券商积极竞逐中小企业私募债是醉翁之意不在酒。从发行主体看，首批私募债的发行人多为券商精挑细选，大部分发行中小企业私募债的企业都是未来能够上市的优良种子，有些公司甚至已经接受上市辅导，私募债承销收入微薄，券商主要是为了储备优质企业资源，为企业今后IPO承销等业务做铺垫；再则，私募债业务还能为券商的经纪业务提供增值服务，券商在承销中小企业私募债时享有完全的自由配售权，在承销一些优质项目时，可以优先出售给公司经纪业务的优质客户，为经纪业务创造价值。

IPO过会率创新高 挂牌量融资额双降

根据证监会最新公布的数据，截至6月21日，包括在审和过会待发行的拟上市公司共有692家，其中，创业板295家，主板和中小板397家。但过而未发的公司数量也多达117家。从待发行企业名单来看，多只大盘股正计划IPO，陕煤股份和中信重工等超级大盘还未发行，中邮速递等则将紧随其后。今年上半年募资金额仅为去年的43.24%，IPO公司挂牌数量与融资额双降。

今年以来，由于预披露制度调整，完成预披露的拟上市公司多于去年，但挂牌上市的公司则明显少于去年同期。截至6月25日，今年以来共有250家公司完成预披露，去年同期为166家；相比之下，从首次公开募股数量来看，在今年上半年，新股的发行速度有所放缓，今年以来共有102家公司在沪深两所挂牌交易，去年同期为161家，2010年同期则为177家，今年为近三年来挂牌上市公司的新低。

数据显示，今年以来，整体上会通过率有所提升，达近三年同期最高水平。据Wind数据统计，截至6月25日，今年共有187家上会，151家通过，过会率80.75%；去年同期158家上会，123家过会，过会率77.85%；2010年同期187家公司上会，148家过会，过会率79.14%。

纵观今年上半年IPO公司的发行情况，低市盈率发行有所增加。数据显示，上半年IPO平均市盈率仅为31.65倍，远低于前两年的水平。2011年和2010年同期的IPO平均市盈率分别为50.6倍和56.54倍。

与此同时，今年上半年的IPO募资额创出了近三年同期的新低。数据显示，截至6月25日，

IPO过会率创新高 挂牌量融资额双降

整体上会通过率有所提升，达近三年同期最高水平。据Wind数据统计，今年以来A股市场企业IPO融资695.18亿元，如果考虑到今年以来最大IPO中信重工日前获批启动发程序，拟融资41亿元，今年上半年IPO融资总额或将超过700亿元，但这融资额仍将创下近三年新低。统计显示，2010年上半年IPO融资额达2027.88亿元，2011年上半年达1607.75亿元。今年募资金额仅为去年的43.24%，IPO公司挂牌数量与融资额双降。

以中小板和创业板为例，截至6月25日，87家中小板创业板公司合计IPO融资约422亿元，平均每家约为4.85亿元；2011年IPO的中小板创业板公司平均单家公司融资额达到6.8亿元，而2010年，中小板创业板公司平均融资额达到8.9亿元。

尽管上半年IPO融资额大幅降低，但申请IPO的企业数量持续增加。证监会最新公布的主板和创业板IPO申报企业基本信息显示，截至6月21日，IPO在审企业为577家，而今年2月1日，证监会首次公布在审企业名单时，主板和创业板所有在审企业家数为515家，不考虑已上会企业，仅在审企业数量就增加了62家。

监管层提出壮大机构投资者12字方针

被称为“史上最强力度”的发展机构投资者计划已经在实施之中。据悉，监管部门已将我国资本市场不成熟的一大原因，归结为散户在股票交易中占主导地位，权威人士透露，监管层已经制订了“坚持不懈，狠下功夫，多管齐下”十二字方针，加快培育壮大机构投资者队伍。

“无论什么样的投资者进入资本市场，监管层都是欢迎的，但是以什么方式进入资本市场却有很大差别。特别是随着市场发展，对股市风险、价格判断分析越来越需要专业知识的时候，机构投资者更胜一筹。”这位权威人士说。

在英国，个人投资者数量占全部投资者的比重只有不到10%，美国这一数据为15%，法国和日本比例也很低，甚至印度也仅为12%。而在我国A股市场，个人投资者持股将近30%，交易额85%以上都是由散户贡献的。统计数据表明，去年77.94%的个人投资者亏损。“亏损的一个重要原因是交易频繁，因为超过80%的手续费和印花税都是个人投资者贡献的。”该权威人士强调，机构可以做到不频繁进出，也不追涨杀跌，这和散户操作手法差别非常大。因此，下一步必须“坚持不懈、狠下功夫、多管齐下”发展机构投资者队伍。

证监会主席郭树清曾表示，与成熟市场相比，我们的专业机构规模明显偏小，投资者结构不平衡的现象十分突出。在今年1月召开的监管会上，郭树清主席鼓励社保基金、企业年金、保险公司等机构投资者增加资本市场投资比重，积极推动全国养老保险基金、住房公积金等长期资金入市。适当加快引进合格境外机构投资者（QFII）步伐，增加其投资额度。逐步扩大人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点范围和投资额度。适时推出双向跨境的交易所交易基金（ETF）。

银行间债市有望全面突破40%净资产红线

据中国银行间交易商协会（下称交易商协会）有关人士透露，交易商协会有望将短融、中票合并计算超过净资产40%的企业范围扩大至AA级企业。此前，在银行间债券市场信用评级AAA以上的企业已突破“40%净资产红线”。而在整个债券市场，约20%发行企业信用评级为AAA，信用评级为AA(含)以上的发行企业约占75%，因此，交易商协会此举将使银行间债券市场几乎完全突破40%净资产红线限制。

事实上，《证券法》规定的“公开发行公司债券累计债券余额不得超过净资产的40%”早已名存实亡。此前发改委审批的企业债发行并不计入短融额度；证监会审批的公司债发行，则短融和中票的额度都不计入，而交易商协会在计算短融和中票的发行额度时，则会计入发行人公司债和企业债的额度。

业内人士称，国外债券市场并无类似“40%净资产红线”的规模约束。中国的《证券法》于1998年推出，当时中国的信用约束制度并未建立，信用环境不好、企业债发行人资质也不好，所以才有这一约束，现在，市场环境和制度建设已经大大改善，这一条规定早就应该修订了。

分析人士指出，这一新规一旦实行，将会大大影响私募债市场。此前无论银行间债券市场发行的私募债，还是近日证监会刚刚推出的中小企业私募债，其发行都不受“40%红线约束”，这也是发行人发行私募债的原因之一。

陕西财神庙欲借壳ST长信上市

财神庙也要上市了?! 相较此前少林寺赴港上市的传闻引起舆论一片哗然、最后被少林方丈释永信以“完全不知情”否认告终，陕西财神庙借壳上市恐不再是传闻。

这个供奉了号称华夏正财神的赵公明等五路财神、占地531亩的新建庙宇由西安曲江文旅集团（下称曲江文旅）投入巨资兴建，财神庙的门票收入和一些其他运营管理业务，已通过曲江文旅借壳ST长信（600706）成为上市公司业务之一。6月6日，ST长信公告称，当天的董事会审议通过了关于公司资产重组交割过渡期资金代管的决议，从5月31日起，重组方曲江文旅开始向上市公司交付涉及的全部置入资产。

曲江文旅对ST长信的置入资产，主要包括景区、酒店和旅行社。这些资产多位于西安历史名胜区，包括了西安城墙、大雁塔景区、大明宫国家遗址公园等景区的一些运营业务，曲江文旅认为，资产置入将帮助上市公司实现向“历史文化景区集成商”的转型。财神庙是曲江“楼观台财神文化区一期(庙区)项目”的一部分，重组协议称，“资产权属证明文件正在办理过程中，所以，楼观台财神文化区一期(庙区)运营管理业务暂不进入上市公司。”为解决同业竞争问题，曲江文旅已与上市公司子公司大雁塔管理公司签署协议，约定楼观台景区的相关权属证明文件及竣工决算办理完毕后，由大雁塔管理公司负责该景区的营运管理。公开资料显示，楼观台财神文化区一期(庙区)项目包括财神庙主园区(含中华赵氏宗祠)、问道阁、生态停车场，将“打造以财神故里、众神传说、民间社火为代表的，祈福娱乐一体化的华夏文化寻根朝拜旅游项目，建成后该区域将成为民俗文化旅游度假区，预计项目总投资5亿元”。

陕西财神庙欲借壳ST长信上市

面对公众对寺庙上市的颇多质疑之声，原曲江文旅副总、现ST长信董事、副总杨涛回应称，尽管景区大门前写着“财神庙”，其中也供奉了五路财神，但财神文化景区并不是一个庙，只是一个民俗文化的旅游区，曲江文旅对它的定位是赵公明财神文化景区，或者财神故里；此类模式是其独特的“大旅游”样本，“在整合区域资源，谋求综合旅游发展的同时，通过旅游产业反哺区域经济建设，带动区域整体发展。展示区的建成整合了楼观区域的文化旅游资源，打响了道文化品牌，以文化浸润食住行游购娱等旅游产业链条，促进区域经济温暖增速，实现了文化传承与区域经济双赢。”

尽管曲江文旅言之凿凿，但社会公众对寺庙上市圈钱的做法仍难以接受。国家宗教局对此更是旗帜鲜明的表示反对。6月5日，国家宗教局一司副司长刘威在“宗教活动场所管理经验交流会”记者招待会上表示，寺庙道观是满足信教群众宗教活动需求的场所，是民间非营利组织。综观世界其他国家，从没有将宗教活动场所打包上市的先例。发展市场经济应当有边界，要符合社会的基本底线，反对经任何形式把寺庙捆绑上市。相关业内人士也认为，财神庙借壳上市是一出资本市场的闹剧，其荒诞的背后则是无底线的市场运营，也说明股市规则还有需要完善的地方。而需要警惕的是，即便财神庙这次不能捆绑进上市公司里，也不能就此结束，还应制定相关的管理规定，以堵住民俗文化场所上市的口子，并梳理已上市公司的资产构成，对于那些已经把这类场所打包上市的公司，要求其在规定时间内将这类资产清退出资本市场。

政策法规

- 全国人大审议《证券投资基金法》修订草案
- 证监会发布IPO财务信息披露质量新规
- 证监会拟订非上市公司监管办法
- 八部委出台新规拟适时启动国际板试点
- 深交所发布指引量化新股异常交易行为

全国人大审议《证券投资基金法》修订草案

十一届全国人大常委会第二十七次会议于6月26日初次审议《证券投资基金法》（以下简称《基金法》）修订草案。

《基金法》2003年10月28日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，分十二章一百零三条，对基金管理人、基金托管人、基金的募集、基金份额交易、申购赎回、信息披露、合同变更终止及财产清算、基金份额持有人、基金监管及法律责任等方面做出详细规定，并自2004年6月1日起施行。“近年来，我国基金业快速发展壮大，行业生态、投资者群体、经营规范程度等方面均发生显著变化，有必要对已实施8年多的《基金法》进行修订，为基金行业下一个阶段的发展提供更好的基本法律环境。”资深专家表示。业内普遍认为，私募基金监管、放松行业管制、强化监管措施将是此次修订的三大看点。

全国人大财政经济委员会副主任委员吴晓灵在会上表示，关于非公开募集基金的投资范围，草案借鉴国外基金立法的通行做法，适应投资运作的需要，对其投资方向适当放宽，可以投资于上市证券或者未上市的股份有限公司股票等其他证券。草案对非公开募集基金做了原则规定：一是规定基金管理人的注册和登记制度，一方面要求基金管理人按照规定的条件向国务院证券监督管理机构或基金行业协会申请注册或登记，另一方面对应当注册但未申请注册或应当登记但未申请登记的基金管理人，规定了限制开立证券账户、限制证券买卖等措施；二是确立合格投资者制度，规定非公开募集基金只能向合格投资者募集，合格投资者应达到规定的收入水平或资产规模，具备一定的风险识别能力和承担能力，合格投资者累计不得超过二百人；三是豁免非公开募集基金的注册，仅要求其事后报备；四

全国人大审议《证券投资基金法》修订草案

是规定非公开募集基金禁止进行公开性的宣传和推介；五是规范非公开募集基金的托管和基金合同必备条款。草案增加了基金组织形式，为投资者提供更多选择，规定公开募集基金可以采用契约型、理事会型的组织形式，非公开募集基金还可以采用无限责任型的组织形式。

草案对公开募集基金的部分规定作了修改完善，一是参照证券法的规定，将基金管理人的股东及其实际控制人纳入监管范围，明确基金管理人及其从业人员禁止从事内幕交易、利益输送等规定。二是适当放宽有关基金投资、运作的管制，将基金募集申请由“核准制”改为“注册制”，修改基金投资范围的规定，为基金投资于货币市场、股指期货等提供了依据。

吴晓灵还就基金涉外问题表示，对于在境内募集投资境外证券的基金，以及合格境外投资者在境内进行证券投资，应当经国务院证券监督管理机构批准，具体办法由国务院证券监督管理机构会同国务院有关部门规定，报国务院批准。

《基金法》修订草案首次上全国人大常委会会议审议，被业内视为此次修法过程中一大标志性事件，但法律专家表示，从此次审议到《基金法》修订草案通过实施还需要经过一系列程序。据专家介绍，一般而言，证券金融领域的立法、修法，其草案首先须经全国人大财经委审议，提出专业方面的修改意见；而后经全国人大法工委审议，在法律条款等方面提出修改意见；之后，递交全国人大常委会审议。而全国人大常委会层面的审议通常有三次，业内所称“三读”。此次上会，即为《基金法》修订草案的“一读”程序。

证监会发布IPO财务信息披露质量新规

5月30日，证监会正式向社会公布《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》（下称“《意见》”）。

证监会有关部门负责人介绍，做好财务信息披露工作、提升财务报告信息质量，是深化新股发行体制改革的一项重要工作。真实、准确、完整的财务信息披露，使新股发行价格能够真实反映公司价值，从而有利于资本市场定价功能的正常发挥；也是保护投资者知情权、投资者决策权的前提和基础，有助于推动上市公司完善投资者回报机制，保护投资者合法权益。

《意见》主要包括以下三方面内容：一是明确发行人、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。二是针对当前首次公开发行股票公司财务信息披露工作中存在的突出问题，对发行人、会计师事务所和保荐机构提出了九个方面的工作要求。三是进一步完善和落实责任追究机制。证券监管部门将加强对财务信息披露违法违规行为的监管，对于发行人的财务造假、利润操纵等重大违法违规行为，坚决予以查处，并对负有责任的相关中介机构和相关人员予以惩处。

该负责人表示，新股发行财务信息披露相关参与主体要从推动资本市场健康稳定发展，强化投资者权益保护，提升资本市场服务实体经济能力的高度，充分认识提高财务信息披露质量的重要意义，进一步明确职责、完善质量控制制度，以充分、完整、准确的信息披露为中心，按照《意见》提出的工作要求切实做好首次公开发行股票公司的财务信息披露工作。

证监会拟订非上市公司监管办法

多层次资本市场建设终于在上周末获得重大突破。证监会日前发布的《非上市公司监督管理办法征求意见稿》（以下简称征求意见稿），首次将历史遗留的股东超过200人的公司，正式纳入非上市公司的监管体系。这部仍处于征求意见的法律规则被业内人士视做国内新三板首部正式法规的雏形。

根据最新公布的征求意见稿，非上市公司是指有下列情形之一且其股票不在证券交易所上市交易的股份有限公司：一是股票向特定对象发行或者转让导致股东累计超过200人的公司；二是股票以公开方式向社会公众公开转让的公司。值得注意的是，历史上遗留的股东超过200人的公司，此次被纳入非上市公司的监管体系。征求意见稿对非上市公司的公司治理、信息披露、股票转让和定向发行等做出了明确规定。按照规定，证监会非上市公司监管部将负责非上市公司的审核和监管。但与主板发行审核相比，非上市公司的监管在核准内容、监管方式方面将有相当大的差别，集中体现了证监会“轻审批、松管制”的改革思路。

与上市公司相比，征求意见稿明确，非上市公司在准入条件上，不设财务门槛和盈利指标，准入程序大大简化，不设发审委，不实行保荐制。在具体审核工作中，征求意见稿明确，证监会对公司的持续盈利能力也不做实质性的判断。正是这一系列“降低门槛”的举措被不少市场人士称为“重大进步”。

不过，征求意见稿重点要求主营业务明确，信披真实、准确、及时，规定需在证监会制订披露平台上披露年报和半年报。重点审查公司的治理是否规范，是否按照信披规则真实、

证监会拟订非上市公司监管办法

准确完整地披露信息等。对于风险管控上也有较为细致的规定，这些都较之前的做法有了很多改善。

未来在新三板等多层次资本市场挂牌交易的非上市公司，必须满足上述征求意见稿的监管要求。市场人士分析，监管层的这一表态已点明了征求意见稿的重要性。上海一家知名券商的资深投行人士认为，这部征求意见稿酝酿了六年，能够在今天推出，证监会主席郭树清发挥的作用是毋庸置疑的。征求意见稿应该可以算做是官方出台的第一个针对新三板的正式基础性法规。

众所周知，企业上市或挂牌，主要目的是为了融资，其难点是定价。只有通过活跃的交易方能实现市场化定价，而活跃的交易意味着必须有更多的人来参与某只股票的交易。如果存在200人的限制，新三板市场交易活跃度将受到限制。西部证券代办股份转让部总经理程晓明指出，本次征求意见稿扫除了之前非上市公司股东超过200人的障碍，明确了公开转让及定向发行转让的准入条件。它的出台为将来新三板的推出在政策上保驾护航，清除了制度障碍。

相关文件链接：

http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306201/201206/t20120615_211477.htm

八部委出台新规拟适时启动国际板试点

日前，中国政府网公布了发改委、外交部、财政部、人民银行等八部委制订的《关于加快培育国际合作和竞争新优势指导意见》（下称指导意见）。指导意见称，要“适度加快金融市场开放”，包括“适时启动境外企业到境内发行人民币股票试点”，这意味着被搁置了一段时间的国际板渐行渐近，但值得玩味的是，八部委中并未包括证监会。

指导意见中提出了8大目标任务，其中包括对外优化贸易结构、提升利用外资水平、加快实施“走出去”战略、完善区域开放格局、构建开放型创新体系、提高产业国际竞争力、稳步推进金融国际化、深化国际经济合作等。

指导意见中最引人瞩目的是关于金融国际化的内容，重点涉及以下三项：

一是适度加快金融市场开放。扩大在境内发行人民币债券的境外主体范围，研究允许符合条件的国际金融组织、境外货币当局和金融机构将持有的人民币投资我国金融市场。推进中资金融机构在境外开办人民币业务和人民币金融资产境外发行。支持上海建设国际金融中心；支持香港巩固和提升国际金融中心地位。有序拓宽对外投资渠道，健全对外债权债务管理。有序扩大证券投资主体范围，提高证券投资可兑换程度。研究允许境外机构在境内发行股票、债券、基金等，逐步放宽境内机构在境外发行有价证券，拓宽境内投资者对外证券投资渠道。进一步研究放宽其他资本项目跨境交易及拓展境内外汇市场的参与主体。

二是扩大人民币对外使用。积极稳妥推进资本账户开放，逐步实现人民币资本项目可兑换。推进对外贸易、跨境投融资、对外承包工程和劳务合作等以人民币计价和结算，保障

八部委出台新规拟适时启动国际板试点

跨境人民币结算、清算渠道畅通便利。推动境内人民币市场对外开放。进一步与有关国家开展双边本币互换，支持有意愿的经济体将人民币作为储备货币，逐步增强人民币的国际储备功能。

三是稳步推进金融机构国际化。在商业可持续、风险可控的前提下，支持符合条件的金融机构通过设立境外分支机构、并购等多种渠道，到境外开展业务，为我国企业国际化经营提供金融服务支撑。支持国内大银行在提升对内金融服务水平的基础上，稳妥有序地实施国际化战略，提升全球金融运作能力和国际化经营水平。适时引导保险、证券等金融机构到境外开展国际业务。坚持以我为主、积极审慎，适时引入高质量境外机构投资者参与境内金融机构战略性重组。

为了实现上述目标，指导意见还明确了相关的保障措施，包括“推进金融改革创新，深化金融对外开放”。指导意见指出，将优化金融市场开放环境。积极稳妥地推进境外机构投资银行间债券市场试点，进一步丰富债券市场投资者类型。加快债券市场法律法规建设，为境外主体参与银行间债券市场提供良好的环境。稳步发展衍生产品市场，适度推进行生产品市场开放，进一步深化市场避险功能和价格发现功能。研究推动境外机构参与上海黄金交易所交易。研究制定境外企业到境内发行人民币股票的制度规则，认真做好相关技术准备，适时启动境外企业到境内发行人民币股票试点。推进人民币对新兴市场货币在双方银行间外汇市场挂牌交易。同时，积极参与国际金融体系改革。推动国际储备货币多元化，积极参与国际金融准则修订和国际金融机构标准制定。支持发展中国家有效参与金融稳定理事会等国际金融部门改革协调机构及标准制定机构工作。

深交所发布指引量化新股异常交易行为

《深圳证券交易所新股上市初期异常交易行为监控指引》（下称“《指引》”）日前正式发布。该指引是深交所为全面落实证监会《进一步深化新股发行体制改革指导意见》、抑制新股炒作出台的又一新举措。《指引》通过细化新股异常交易行为的认定标准，明确交易监管的具体措施，强调会员的客户管理职责，进一步加强了防范和抑制新股炒作的工作力度。

《指引》明确，所称新股上市初期，是指新股上市之日起10个交易日，包括新股上市首日和新股后续交易期间。新股上市初期出现新股被全天停牌情形的，不中断上述期间的计算。

《指引》规定了新股上市首日及后续交易期间异常交易行为的种类和量化的认定标准，区分开盘集合竞价和连续交易时段，涵盖虚假申报、高价申报、连续申报、大额申报、多个账户集中申报、涨停申报及封涨停等涉嫌影响新股价格的多种异常交易行为，并明确了各种类型异常交易行为的量化标准。《指引》还明确对发生新股异常交易行为的证券账户可以采取的监管措施，会员未按指引要求规范客户新股交易行为的，交易所还将对会员采取相应监管措施。

与征求意见稿相比，正式发布稿在充分吸收会员意见的基础上，做出了如下修改与完善：明确新股后续交易期间的的时间范围；进一步细化新股后续交易期间的异常交易行为，增加连续竞价期间高价申报、大笔申报和连续申报等三类异常交易行为；调整日内反向交

深交所发布指引量化新股异常交易行为

易次数等量化指标；将“大额申报、连续申报”等表述修改为具体的量化指标和具体情形描述；对会员的客户交易行为管理工作提出了进一步要求。

针对新股后续交易期间的异常交易行为，正式发布稿作出进一步细化，包括“开盘集合竞价允许撤销申报期间，以高于前收盘价5%的价格申报买入后又撤销申报，随后申报卖出该证券；或以低于前收盘价5%的价格申报卖出后又撤销申报，随后申报买入该证券的”、“开盘集合竞价允许撤销申报期间，以高于前收盘价5%的价格或以高于证券行情揭示的虚拟最新成交价5%的价格申报买入，且累计申报数量占新股实际上市流通量的0.2%以上或在5万股以上，随后撤销申报”等八种情形，均成为新股后续交易期间异常交易行为的量化指标。

深交所有关负责人介绍，下一步，深交所将根据新股交易的特点，不断优化、完善各项新股交易机制和监管规则，同时将结合市场实际情况，平稳有序地推出各项更为有效的措施，维护正常的新股交易秩序，保护投资者合法权益。

相关文件链接：<http://www.szse.cn/main/rule/bsvwgz/39747920.shtml>

- 大成助力山东黄金集团百吨金矿并购项目
- 大成为兖州煤业在澳并购案提供法律服务
- 大成助力中国建筑成功发行非公开定向债务融资工具
- 大成助力鞍钢股份成功发行30亿短期融资券
- 大成助力南通四建、南通港口集团成功发行短期融资券
- 大成助力武汉钢铁、本溪钢铁集团成功发行中期票据
- 大成为中小企业私募债发行提供法律服务
- 大成为建银精瑞集团设立保障房基金提供法律服务

大成助力山东黄金集团百吨黄金并购项目

2012年6月1日，山东省莱州市新世纪大酒店举行隆重签约仪式：山东黄金集团有限公司（下称山东黄金集团）与山东盛大矿业、山东天承矿业全体股东签署协议，正式收购山东盛大矿业和山东天承矿业各98.5%的股权，其中包括此前由山东盛大矿业持有的105吨金矿55%的股权。大成杨贵生律师作为山东黄金集团方中介服务机构的唯一代表，应邀出席了签约仪式。

根据协议，山东黄金集团将出资37亿多元人民币完成此次并购。据有关专家介绍，本次并购的105吨黄金资源为特大型单体金矿，为目前国内最大黄金并购案，引起业界高度关注，被媒体广泛报道。

大成接受山东黄金集团委托，由杨贵生律师担任项目负责人，许飞鹏律师、张喜东律师、杨浩然律师共同组成项目团队，为并购提供包括谈判、签约、尽职调查、交割等内容的全程法律服务。

大成为兖州煤业在澳并购案提供法律服务

2012年6月，大成上海分所高级合伙人曲峰律师带领其团队为兖州煤业澳大利亚有限公司（Yancoal Australia Limited，以下简称“兖煤澳洲”）与澳大利亚格罗斯特煤炭有限公司（Gloucester Coal Ltd，以下简称“格罗斯特有限公司”）的合并交易提供了法律咨询服务，并就本次交易向澳大利亚维多利亚最高法院发表了法律意见，成为其获得批准的核心文件。

兖州煤业股份有限公司（以下简称“兖州煤业”）是一家在中国、香港、美国三地上市的公司，本次收购方为其全资子公司兖煤澳洲，被收购方格罗斯特有限公司系一家在澳大利亚证券交易所（Australia Securities Exchange，以下简称“澳交所”）上市的公司。本次交易完成后，兖煤澳洲与格罗斯特有限公司合并并取代格罗斯特有限公司上市地位。

2012年6月13日，兖煤澳洲与格罗斯特有限公司的合并交易获得澳大利亚维多利亚州最高法院颁布法令予以批准。加之此前，合并交易已陆续获得山东省国有资产监督管理委员会、国家发展和改革委员会和商务部等中国政府相关部门批准，以及澳大利亚财政部、澳大利亚证券交易所和格罗斯特有限公司股东的批准或同意。至此，合并交易的全部前提条件和所需批准均已满足或取得。完成合并交易后的兖煤澳洲预计将于2012年6月底在澳交所挂牌交易。

大成助力中国建筑发行 非公开定向债务融资工具

继2011年大成高级合伙人于绪刚律师及合伙人简映律师为中国建筑股份有限公司（股票代码601668，以下简称“中国建筑”）分三期成功发行总计人民币200亿元的中期票据提供法律服务之后，2012年5月，于绪刚律师、许惠劼律师及简映律师再次为中国建筑发行“2012年度第一期非公开定向债务融资工具”提供法律服务。

该债务融资工具已于2012年5月18日完成发行工作，发行额为30亿元人民币，期限为3年，单位面值为100元人民币，发行票面利率为5.40%。

大成助力鞍钢股份成功发行 30亿短期融资券

近日，鞍钢股份有限公司成功发行2012年度第一期短期融资券，发行期限为365天，募集资金人民币30亿元。本期短期融资券发行利率为通过簿记建档、集中配售方式最终确定，到期一次性还本付息。

由大成律师事务所张刚、陈玲玲律师组成的项目团队为鞍钢股份有限公司发行本期短期融资券提供了全程法律服务。此前，大成律师团队曾为鞍钢股份有限公司成功发行2010年度第一期人民币30亿元短期融资券、2011年度第一期人民币30亿元短期融资券提供全程法律服务，深受委托人的认可。

大成助力南通四建、南通港口集团成功发行短期融资券

近日，由大成律师事务所担任发行人专项法律顾问的南通四建集团和南通港口集团先后成功发行2012年度第一期短期融资券，分别募集资金人民币2.5亿元，发行期限均为365天，发行利率均为通过簿记建档、集中配售方式最终确定，在短融存续期间保持固定不变。

由大成律师事务所顾迎斌、黄冰律师组成的项目团队及李念、王垚律师组成的项目团队，分别为南通四建集团及南通港口集团发行本期短期融资券提供了全程法律服务。

大成助力武汉钢铁、本溪钢铁集团成功发行中期票据

近日，由大成律师事务所担任发行人专项法律顾问的武汉钢铁集团和本溪钢铁集团先后成功发行2012年度第一期中期票据，分别募集资金人民币20亿元和30亿元。前者发行期限为3年，票面利率为4.02%；后者发行期限为5年，票面利率为4.85%；二者计息方式均为固息。

由大成律师事务所吕晨葵、何嵘、张永新律师组成的项目团队及张刚、陈玲玲律师组成的项目团队，分别为武汉钢铁集团及本溪钢铁集团发行本期中期票据提供了全程法律服务。

大成为中小企业私募债 发行提供法律服务

近日，江苏好一家投资控股集团有限公司委托大成上海分所担任首批中小企业私募债发行之专项法律顾问。上海分所由黄开军律师、徐丹律师、董明君律师等组成中小企业私募债法律服务团队，为企业提供债券发行全程法律服务。

与资本市场普通融资渠道相比，中小企业私募债券具有发行成本低，上市交易快，融资门槛低等特点，为中小企业打开资本市场开辟了一条新渠道。大成上海分所中小企业私募债法律服务团队利用与当地券商和投资机构的长期良好合作关系，为中小企业私募债发行提供专业、优质、高效的法律服务，深受委托人的认可。

大成为建银精瑞集团设立保障 房基金提供法律服务

近日，大成上海分所高级合伙人毛雪刚律师、吴静静律师及其团队成员姚澄、戴利君律师为建银国际旗下的专业房地产基金管理公司上海建银精瑞资本管理集团设立盐城保障房基金提供法律服务。

盐城保障房基金规模为人民币1.5亿元。在该基金的设立、投资、管理过程中，大成律师全程参与，不仅提供常规的尽职调查、法律文本制作服务，而且凭借扎实的法律知识和商务运作经验，为客户设计了平行基金投资、股权转让及回购、多级担保措施、监管方式，并在有限合伙人的权益上采用了优先劣后的安排。



大成全球化法律服务网络

大成律师事务所成立于1992年，是中国成立最早的合伙制律师事务所之一。经过二十年的努力，大成已发展成为亚洲规模最大的律师事务所——截至2011年12月，大成总人数超过2600名，境内分所35家，境外分支机构、代表处26家，大成全球法律服务网络基本建成。

凭借出色的律师团队，大成在证券与资本市场、私募股权投资、并购重组、创新金融、企业改制、基础设施建设与项目融资、矿业与能源、房地产与建设工程、知识产权、税务规划、海事海商、国际贸易与经济技术合作、外商投资、海外投资、反倾销调查、重大诉讼与仲裁等法律服务领域，一直位居业内前列。

大成荣誉：

2011年，被《投资者报》评为“中国十佳IPO律师事务所”
2010、2011年，在业内权威的“清科集团—中国创业投资暨私募股权投资年度排名”中，连续两届荣获“中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”和“中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”两项奖项，以及“2011年（VC/PE支持）中国境内并购市场最佳法律顾问机构”奖项

2009、2010、2011年，在国际权威法律杂志《亚洲法律事务》（ALB）“中国律师事务所规模20强”、“亚洲律师事务所规模50强”两项评比中，连续三届荣膺榜首

2005、2008、2011年，连续荣获第一、二、三届“全国优秀律师事务所”称号

1998年，被中国司法部授予“部级文明律师事务所”称号

大成律师事务所

官方网站: www.dachenglaw.com

总部地址: 北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦5、12、15层

邮编: 100007

电话: 86-10-58137799

传真: 86-10-58137788

Dacheng Law Offices

www.dachenglaw.com

Address: 5-12-15/F, Guohua Plaza, 3 Dongzhimennan Avenue, Dongcheng

District, Beijing China

Postcode:100007

Tel : 86-10-58137799

Fax: 86-10-58137788

内部刊物 仅供交流

顾问

于绪刚 申林平 丘远良 张雷 郭耀黎

编辑

彭宋志 唐莉莉 张光靖 黄志超 石璐瑶

大成律师事务所 资本市场部