



YELLOW DUCK
CAPITAL
小黄鸭资本

**Beginner's Guide to the
Capital Markets**

资本市场 新手指南

The Expert in IPO Listing and Corporate Advisory Services
专业境外上市和企业咨询服务专家

免责声明

本文件由小黄鸭资本有限公司及/或其某些附属公司编制，仅供收件人独家使用。收件人一旦接受本文件，即视为接受本文所述的所有条款。

本文件应严格保密。除非为了实现本项目并获得小黄鸭资本的事先书面同意，本文档的全部或部分内容不得以任何明示或暗示的方式直接或间接复制、散布、引用、参考或以其他方式披露给第三方。在这种情况下，任何第三方收件人收到本文档即被视为已了解并同意遵守本文所述的条款及条件。为此，收件人承诺在将本文转交给第三方时向第三方通知本免责声明。

本文件中所载的信息、意见及预测并非旨在向任何司法地区的任何个人或实体分发或使用，若分发或使用可能会构成该司法地区的违法、违规或未经授权的行为。

本文件中所载的信息仅供参考。即使本文件所依据的信息来源被小黄鸭资本认为可靠，但这些信息尚未经过独立核实。小黄鸭资本不会对信息的准确性或完整性作出任何明确或隐含的声明或保证。因此，收件人同意小黄鸭资本及其董事、管理人员或雇员不对任何个人或实体因使用或依赖本文件所载信息而产生的任何直接或间接的损失、伤害、成本、费用、开支承担任何责任。

本文件并未包含任何对未来的承诺或声明，也不应被依赖为对未来的承诺或声明。特别是小黄鸭资本不会对任何未来预测、预期、管理层目标或前景（若有）的可实现性或合理性作出声明或保证。因此，收件人应对本文件所载的信息自行作出判断及评估。

提供本文件并不表示小黄鸭资本向收件人提供相关资料的渠道，亦不表示小黄鸭资本将会更新本文件中的任何信息，也不意味着小黄鸭资本将纠正本文件中可能存在的任何不准确之处。

本文件不得被视为小黄鸭资本向收件人提出的建议。本文件并不构成亦不应被视为任何协议或建议邀约的基础或任何协议的替代品，或代替收件人本身的分析。此外，收件人同意，尽管本文档可能包含法律、税务或会计的引述以阐述其中的内容，然而这些引述并不构成法律、税务、投资或会计建议。

DISCLAIMER

This document is prepared by Yellow Duck Capital Sdn. Bhd. and/or certain affiliated companies, intended solely for the exclusive use of the recipient. By accepting this document, the recipient is deemed to have accepted all the terms described herein.

This document shall be treated as strictly confidential. The entire or partial contents of this document shall not be directly or indirectly copied, redistributed, quoted, referenced, or disclosed to any third party without the prior written consent of Yellow Duck Capital, unless necessary for the realization of the project. In such cases, any third party obtaining this document from the recipient is subject to the terms and conditions described in this disclaimer. In this regard, the recipient agrees to notify relevant third parties of this disclaimer when providing them with this document.

The information, opinions, and forecasts contained in this document are not intended for distribution or use by any individuals or entities in any jurisdiction where such distribution or use may constitute illegal, unauthorized, or non-compliant actions.

The information contained in this document is for reference only. Even if the information contained in this document, or the information on which this document is based, is obtained from sources believed to be reliable by Yellow Duck Capital, the information has not been independently verified. Yellow Duck Capital will not make any explicit or implied statements or warranties regarding the accuracy or completeness of the information. Therefore, the recipient agrees that Yellow Duck Capital, its directors, management, or employees will not accept any liability for any direct or indirect losses, damages, costs, expenses, or other liabilities incurred by any individuals or entities due to the use or reliance on the information contained in this document.

This document does not contain any commitments or statements regarding the future and should not be relied upon as such. In particular, Yellow Duck Capital will not make any statements or warranties regarding the feasibility or reasonableness of any future predictions, expectations, management targets, or prospects (if any). Therefore, the recipient should exercise their own judgment and assessment of the information contained in this document.

Providing this document does not imply that Yellow Duck Capital is providing the recipient with channels to obtain other information or updates to this document, nor does it imply that Yellow Duck Capital is committed to correcting any inaccuracies that may have become apparent within the document.

This document should not be construed as advice given by Yellow Duck Capital to the recipient. This document does not constitute a recommendation or invitation for an agreement, nor does it provide a basis for any agreement or substitute for the recipient's analysis. Additionally, the recipient agrees that, while this document may contain references to legal, tax, or accounting matters to explain its content, these references do not constitute legal, tax, investment, or accounting advice.

CONTENTS 目录 OVERVIEW



- Part I** 资本市场概念
Capital Market Concepts
- Part II** 证券交易所 (中国香港、美国)
Stock Exchanges (HK, US)
- Part III** 资本市场监管机构 (中国香港、美国)
Capital Market Regulatory Authorities (HK, US)
- Part IV** 股票交易
Stock Trading
- Part V** 风险管理和投资策略
Risk Management and Investment Strategies
- Part VI** 上市流程 (IPO、SPAC)
Listing Process (IPO, SPAC)
- Part VII** 上市要求 (美国、中国香港)
Listing Requirements (US, HK)
- Part VIII** 信息披露要求
Information Disclosure Requirements
- Part IX** 投资者关系
Investor Relations
- Part X** 公司融资策略
Corporate Financing Strategies
- Part XI** 专业团队是成功的关键
A Proficient Team as the Key to Success

第一部分：资本市场概念

一、什么是资本市场？

资本市场 (Capital Market) 又称长期资金市场，是金融市场的重要组成部分。作为与货币市场相对应的理论概念，资本市场通常是指进行中长期（一年以上）资金（或资产）借贷融通活动的市场。由于在长期金融活动中，涉及资金期限长、风险大，具有长期较稳定收入，类似于资本投入，故称之为资本市场。资本市场的交易对象主要是股票、债券和基金。

二、资本市场的参与者

- 1、供方：资本市场的资金供应者为各金融机构，如商业银行、储蓄银行、人寿保险公司、投资公司、信托公司等。
- 2、需方：资金的需求者主要为国际金融机构、各国政府机构、工商企业、房地产经营商以及向耐用消费零售商买进分期付款合同的销售金融公司等。

三、资本市场主要分类

1、股票市场

1.1 定义

股票市场是专门对股票进行公开交易的市场，包括股票的发行和转让。股票是股份公司所有权的一部分，也是发行的所有权凭证，是股份公司为筹集资金而发行给各个股东作为持股凭证并借以取得股息和红利的一种有价证券。发行股票可以帮助公司筹集资金，并不意味着有债务负担。

1.2 交易场所

1.2.1. 证券交易所（场内交易市场）

证券交易所是股票市场交易的固定场所，又称“场内交易市场”，是指在一定的场所，一定的时间，按一定的规则，集中买卖已发行证券的市场。

- i) 证券交易所的交易特点有：
 - 第一， 证券交易所提供公开交易的场所，它本身并不参加交易；
 - 第二， 不是任何人都能够进入证券交易所从事交易；
 - 第三， 能进入的只是取得交易所会员资格的经纪人和交易商。
- ii) 做市商制度是指会员资格的取得有各种严格限制，并需缴纳巨额会费。经纪人和做市商的区别在于：做市商是为了维持市场流动性而频繁进行买卖以获取价差利润的中介，而经纪人是代表客户在市场上执行交易的中介，通过提供投资建议和执行交易来赚取佣金。两者在金融市场中发挥不同但互补的角色。
- iii) 竞价交易制度又称委托驱动制度，其特征是：开市价格由集合竞价形成，随后交易系统对不断进入的投资者交易指令，按价格优先与时间优先的原则排序，将买卖指令配对竞价成交。与指令驱动的竞价交易制度相对的是报价驱动的做市商制度，这两种交易制度是现代证券市场的两种基本类型。竞价交易制度按成交规则又可分为连续竞价交易制度和集合竞价交易制度。

1.2.2. OTC (场外交易市场)

场外交易市场是指证券交易所之外的交易市场，没有确定的交易场所，又称为“柜台交易”或“店头交易”。

场外交易市场有如下特点：

- i) 无集中的交易场所，交易通过网络进行；
- ii) 交易对象主要是没有在交易所登记上市的证券；
- iii) 证券交易可以通过交易商或经纪人，也可以由客户直接进行；
- iv) 证券交易价格一般由双方协商议定，与交易所采取的竞价制度不同。

2、长期债券市场

2.1 定义

对长期债券进行交易的市场称为长期债券市场，是资本市场的一个重要组成部分，包括一级市场和二级市场。债券交易一般是在场外市场中进行，即通过电话、互联网等通信工具完成。例如，我国目前的债券交易集中在证券交易所市场和银行间市场进行。交易所市场主要发行和交易企业债券及部分政府债券，银行间市场则主要交易政府债券。

2.2 长期债券

债券是一种资金借贷的证书，其中包括债务的面额、期限、债务证书的发行人、利率、利息支付方式等内容。长期债券指期限在1年以上的债券，包括公司债券和长期政府债券。

2.2.1. 长期政府债券

长期政府债券由政府发行，一般附有固定利率或浮动利率的片材，以定期付息、到期还本，或到期一次还本付息的方式支付本息。我国目前没有严格意义上的地方政府债券，但有财政部直接发行的债券(国债)与政策性金融机构发行的政策性金融债券之分。

2.2.2. 公司债券

公司债券是由公司发行的债券，包括金融机构类公司以及非金融机构类公司发行的债券，是企业短期和长期资金的重要工具，通常期限在10年以上。公司债的风险远远高于政府债券，因此，公司债券的发行与交易一般需要权威、中立的信用评级机构进行评级。目前，国际上主要的信用评级机构有标准普尔公司(S&P)、穆迪投资者服务公司和惠誉国际评级公司。

公司债券的种类比较多，包括抵押债券(Mortgage Bonds)、担保信托债券(Collateral Trust Bonds)、信用债券(Trust Bonds)、次级信用债券(Subordinated Debenture)、担保债券(Guaranteed Bonds, Collateral Bonds)。

- i) 抵押债券：是指一种以实物资产作抵押的债券。该债券赋予持有人对抵押品的留置权，一旦债务人无法履行偿付责任时，债券持有人可以出售抵押品。
- ii) 担保信托债券：是指一种以有价证券作抵押的债券。无论是抵押债券，还是担保信托债券，都给债券持有人一定的偿付保障，因而信用风险相对较低。

- iii) 信用债券：是指没有任何特定的资产作为担保品的债券。但持有这种债券的人拥有对债务人尚未用于担保或抵押的资产和收益的求偿权，甚至求偿的资产价值可以大于债务的面值。
- iv) 次级信用债券：是指持有人对于债务人资产与收益的求偿权排在抵押债券、担保信托债券和信用债券之后的债券。

以上这些不同种类的债券直接影响企业的债务成本。一般来说，对投资者越安全、收益和本金越有保障的债券品质，债务成本越低；相反，风险越大的债券，如次级信用债券，债务成本越高。这体现了金融市场中风险与收益均衡的原理。

四、资本市场特点

1、风险大而收益相对较高

资本市场的风险较大，而收益相对较高。这是因为融资期限较长，发生重大变故的可能性也较大，市场价格容易波动，投资者需承受较大的风险。同时，作为对风险的报酬，其收益也较高。

2、流动性相对较差

在资本市场上，筹集到的资金多用于解决中长期融资需求，因此流动性相对较差。这意味着投资者在市场上可能无法快速卖出股票或债券以获得资金。由于流动性相对较差，这种资金优势并不明显，投资者需要谨慎考虑风险。此外，资本市场的流动性相对较差，企业之间的竞争也更加激烈，投资者需要更加谨慎地选择投资对象。

3、融资期限长

债券、股票、基金等证券的期限通常至少在1年以上，甚至长达数十年，有时甚至无到期日。这种特点使得投资者在融资时面临较大的风险，需要谨慎选择。融资期限长的背后是市场对未来的不确定性，投资者需要密切关注市场动态，及时调整投资策略。

4、价格变动幅度大

资本市场是交易金融产品的市场，价格变动幅度大是其重要特征之一。金融市场通过价格变动来满足参与买卖双方的需求，从而实现资源的有效配置。在股票市场中，价格变动幅度大的企业往往能够获得更多的利润和市场份额。因此，投资者需要密切关注股票市场的价格变动情况，以便及时做出正确的投资决策。

5、资金借贷量大

资本市场的资金借贷量大，需要满足大规模长期项目的需求。相比于货币市场，资本市场上的证券具有较大的发行规模和交易量，涉及到巨额的资金流动。投资者需要有较强的信息获取能力和分析能力，才能把握市场动态和趋势。此外，资本市场的资金融通目的一般是为了企业的运营和发展，对于资金需求量较大是显而易见的。

第二部分：证券交易所（中国香港、美国）

一、什么是证券交易所？

证券交易所是为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理的法人。从世界各国的情况看，证券交易所所有公司制的营利性法人和会员制的非营利性法人。

二、证券交易所主要功能

1. 提供证券交易场所

证券交易所为证券买卖双方提供了一个集中的交易场所，使他们能够随时将所持有的证券转移变现，确保证券流通的持续进行。

2. 形成与公告价格

在交易所内完成的证券交易形成了各种证券的价格。由于证券买卖是集中、公开进行的，采用双边竞价方式达成交易，其价格在理论上是公平合理的。这种价格及时向社会公告，并被作为各种相关经济活动的重要依据。

3. 集中各类社会资金参与投资

随着交易所上市股票的增多和成交数量的增加，可以吸引广泛的资金投入股票投资，为企业发展提供所需资金。

4. 引导投资的合理流向

交易所为资金的自由流动提供了便利，通过每天公布的行情和上市公司信息，反映证券发行公司的获利能力与发展情况，使社会资金向最需要和最有利的方向流动。

5. 制定交易规则

公平的交易规则是达成公平交易结果的基础。交易规则包括上市退市规则、报价竞价规则、信息披露规则以及交割结算规则等。不同交易所的主要区别在于交易规则的差异，同一交易所也可能采用多种交易规则，从而形成细分市场，如纳斯达克按照不同的上市条件细分为全球精选市场、全球市场和资本市场。

6. 维护交易秩序

交易所的一大核心功能是监管各种违反公平原则及交易规则的行为，确保交易公平有序地进行。

7. 提供交易信息

证券交易依赖于信息，包括上市公司的信息和证券交易信息。交易所对上市公司信息的提供负有督促和适当审查的责任，对交易行情负有即时公布的义务。

8. 降低交易成本，促进股票的流动性

如果没有正式的经济组织或有组织的证券集中交易市场，投资者之间必须相互接触以确定交易价格和数量，这种交易方式由于寻找交易对象、信息不对称、交易违约等因素会增加交易成本、降低交易速度。集中交易市场的存在可以增加交易机会、提高交易速度、降低信息不对称、增强交易信用，从而有效地降低交易成本。

三、香港证券交易所

香港证券交易所即“香港交易及结算有限公司”（Hong Kong Exchanges and Clearing Limited），简称“HKEX”，也称为“港交所”，是香港的证券集中交易以及相关结算交收的场所，也是全球主要的交易所集团之一。

1. 港交所交易规则

1.1 交易时段

香港交易所的交易时段分为早市和午市两个时段，股票交易时间是周一至周五，上午9:30-12:00，下午13:00-16:00。具体来说：

- 上午9:00-9:30：集合竞价时间
- 上午9:30：正式开盘时间
- 中午12:00-13:00：午间休市时间
- 下午13:00：下午开盘时间
- 下午16:00：收盘时间

在交易时间内，投资者可以通过证券公司的交易软件或者电话委托进行股票交易。需要注意的是，股票交易时间可能会因为节假日、特殊事件等情况而发生变化，投资者需要关注相关公告和通知。

1.2 价位 (Tick Size)

每个在交易所交易的证券是以指定“价位”（最小价格变动单位）进行交易的，它代表价格可增减的最小幅度，并与该证券所处的价格区间有关。交易所的价位表规定了从价格区间在0.01~0.25港元（价位为0.001港元）到价格区间在1000~9995港元（价位为2.50港元）的股票价位。当某股票的价格上升或下跌至另一价格区间时，其价位也会随之变动。

1.3 最小买卖单位，即一手 (Round Lot)

在香港，每只上市证券的买卖单位由各上市公司及发行人自行决定。有的股票规定一手为500股，有的股票规定一手为2000股。

1.4 开市报价

《交易所规则》规定“开市报价”应按程序进行，以确保相邻两个交易日间价格的连续性，并防止开市时出现剧烈的市场波动。每个交易日第一个输入交易系统的买盘或卖盘都受开市报价规则的监管。第一买/卖盘的价格不能超过上日收市价的上下4个价位。

1.5 交易、结算与交收

香港交易所的股票交易采取T+0制度，即买入股票的当天可以卖出该股票。在香港交易所主板和创业板进行交易的符合资格证券的结算及交收由香港结算所负责。香港市场采取T+2日交收制度，即买卖日加两个交易日交收。交易所参与者（即券商）通过自动对盘系统配对或申报的交易，必须于每个交易日（T日）后第二个交易日下午3时45分前与中央结算系统完成交收。

此外，香港交易所还有一些不同于内地交易所的交易规则。例如，香港交易所没有涨跌停板限制，而内地市场有；香港市场允许卖空交易，而内地市场不允许。

四、美国证券交易所

美国具有多家全国性的证券交易所，其中规模和影响力最大的有纽约证券交易所（New York Stock Exchange, NYSE）、纳斯达克（NASDAQ）、美国证券交易所（American Stock Exchange, AMEX）。

1. 美国证券交易所特点

1.1 纽约证券交易所 (New York Stock Exchange, NYSE)

纽约证券交易所是美国最大的股票交易所，将近2800家上市公司在这里交易，总市值约15万亿美元。投资者在纽交所进行交易有两种方式：

- i) 通过网络联系股票交易员进行下单。
- ii) 通过自己在股票交易大厅的经理执行交易。

1.1.1 交易方式

- i) 通过网络联系股票交易员进行下单。
- ii) 通过自己在股票交易大厅的经理执行交易。

1.1.2 交易特点

- 小额交易通常在网路上自动进行。
- 大额交易可能需要沟通和判断，由交易员执行。

1.1.3 上市条件和历史

纽约证券交易所历史悠久，市场成熟，上市条件相对严格，每年仍有许多公司希望在此上市。知名企业如阿里巴巴、可口可乐、麦当劳等都在纽交所上市。

1.2 纳斯达克交易市场 (NASDAQ)

纳斯达克（NASDAQ）是美国的一个电子证券交易机构，由纳斯达克股票市场股份有限公司（Nasdaq Stock Market, Inc., NASDAQ: NDAQ）所拥有和操作。纳斯达克的全称是全国证券业协会行情自动报价系统（National Association of Securities Dealers Automated Quotations system）。成立于1971年，虽然年龄不到50岁，但规模已超过同类交易所。

主要特点

- 成交量和成交额：纳斯达克的成交量和成交额都超过了纽约证券交易所，是美国新股和非美国公司上市最多的市场。

- 电子交易：纳斯达克是全球最大的电子交易市场，允许出票人通过电话或互联网直接进行交易，不受交易大厅的限制。大多数交易内容与新技术，尤其是计算机相关。
- 做市商制度：采用做市商制度，每只在纳斯达克市场上市的证券至少有两家做市商。一般而言，每只证券平均有10家做市商，有些交易活跃的股票拥有40家或更多的做市商。
- 纳斯达克挂牌上市的公司主要以高科技公司为主，包括微软(Microsoft)、英特尔(Intel)、思科(Cisco)等。

1.3 美国证券交易所(American Stock Exchange, AMEX)

美国证券交易所 (American Stock Exchange, 简称AMEX) 是美国的第三大证券交易市场，位于纽约。交易机制与纽约证券交易所类似，主要以中小盘股票交易为主，近年来在金融衍生工具和ETF的交易上也有较大成就，地位日渐重要。2008年10月1日，美国证券交易所被纽约证券交易所合并。

2. 美国证券交易所交易规则

2.1 法律法规

美国股票市场受到美国证券交易委员会 (SEC) 监管。SEC是由美国联邦政府建立的独立机构，主要任务是保护投资者、维护市场公平和透明。在美股交易中，SEC制定的法律法规至关重要，尤其是关于公司披露信息和内幕交易的规定，它们在保护投资者利益和市场公正方面发挥着关键作用。

2.2 交易时间

美股的交易时间按美国东部时间计算，一般从周一到周五的美国东部时间早上9点30分开始，到下午4点结束。除了交易日之外，美国国家假日、圣诞节、感恩节等特殊节日期间也不会开市。

美股采用T+0制度，即当天买入，当天可以卖出。交易日内没有交易次数限制，买卖双向交易，没有涨跌幅限制，不设数量限制，即使只有一股也可以交易。交收原则是T+3，也允许做空交易。

2.3 交易方式

美股市场的交易方式主要有两种：场内交易和场外交易。

场内交易：指在证券交易所进行的交易，是最常见的交易方式。美国主要的证券交易所有纽约证券交易所 (NYSE) 和纳斯达克证券交易所 (NASDAQ)。投资者可以通过证券经纪人或在线交易平台进行场内交易。

场外交易：指在证券交易所外进行的交易，通常通过电子交易网络进行。场外交易通常速度更快，但交易费用相对较高。

2.4 买卖方式

美国股票市场的买卖方式主要有两种：现金交易和保证金交易。

- **现金交易**：投资者使用自己的资金进行买卖操作。在现金交易中，投资者需要在交易前将资金存入经纪人的账户中，然后再进行买卖操作。
- **保证金交易**：投资者只需支付一定的保证金，就可以进行更大额度的买卖操作。在保证金交易中，经纪人提供杠杆，即投资者只需支付一部分资金就可以进行更大额度的交易。但是，保证金交易也存在较大的风险，如果投资者的交易亏损超过保证金，就需要补充资金以避免爆仓。

2.5 交易费用

美国股票市场的交易费用相对较低，主要包括佣金和交易税。

- **佣金**：投资者进行交易时需要支付给经纪人的费用，通常为交易金额的一定比例。
- **交易税**：投资者进行股票交易时需要支付的税费，通常为交易金额的一定比例。

2.6 交易制度

美国股票市场的交易制度是多种多样的，包括限价单、市价单、止损单等多种类型的订单。

- **限价单**：投资者在买入或卖出股票时提前设定好股票的买入或卖出价格，并在股票价格达到自己设定的价格时进行交易。
- **市价单**：投资者在买入或卖出股票时不设定价格，按照股票市场当前的价格进行交易。
- **止损单**：投资者在买入或卖出股票时，设定一个止损价格，当股票价格下跌到该价格时，自动将股票卖出或买入。

总之，美股交易规则是全球最为严格和完善的股票市场之一，了解美股交易规则对于投资美股的人来说是非常重要的。

第三部分：资本市场监管机构（中国香港、美国）

一、什么是监管机构？

证券监管机构是国家行政管理机构,是由国家或政府组建的对证券市场实施监督管理的主管机构。证券监管机构是指依法设置的对证券发行与交易实施监督管理的机构。如美国证券交易委员会(SEC)、香港证券及期货事务监察委员会(SFC)等。

二、监管机构意义

- 1、加强证券市场监管是保障广大投资者合法权益的需要。
- 2、加强证券市场监管是维护市场良好秩序的需要。
- 3、加强证券市场监管是发展和完善证券市场体系的需要。
- 4、准确和全面的信息是证券市场参与者进行发行和交易决策的重要依据。

三、监管机构职责

1、规章制度制定权

证券监管机构有权制定和发布监督管理证券市场的规章和规则。应当公开依法制定的规章、规则和管理制度。

2、派出机构设立权

证券监管机构可以设立派出机构,按照授权履行证券管理职责。近年来,证监会已改变设立派出机构的传统做法,转而按照经济区域标准设立派出机构。

3、审批权或核准权

例如,某些国家的证券法对股票发行采取核准制,对债券发行采取审批制。证券监管机构对股票和债券发行,分别享有核准权和审批权。

4、证券行为之监督管理权

证券监管机构依法对证券发行、交易、登记、托管和结算等行为进行监督管理。

5、证券行为人之监督管理权

根据相关法律,证券监管机构对证券发行人、上市公司、证券交易所、证券公司、证券登记结算机构、证券投资基金管理机构、证券投资咨询机构、证券资信评估机构以及从事证券业务的律师事务所、会计师事务所、资产评估机构的证券业务活动进行监督管理。

6、证券从业人员之监督管理权

证券监管机构可以依法制定证券从业人员的资格标准和行为准则,并依法实施监督。

7、信息公开监督管理权

即依法监督检查证券发行和交易的信息公开情况。

8、自律机构之监督管理权

为了保证自律性管理合乎现行法律与法规，证券监管机构应依法对证券业协会的活动进行指导和监督。

9、违法违规行为之查处权

证券监管机构依据调查结果，可以对证券违法行为作出处罚决定，且该处罚决定应当公开。

10、法律、行政法规规定的其他职权。

证券监管机构还拥有法律、行政法规规定的其他职权。

四、香港证券及期货事务监察委员会 (SFC)

香港证券及期货事务监察委员会（简称“SFC”）成立于1989年，负责监管香港的证券和期货市场，确保市场的公平、效率和透明度。

1、证监会的基本职能包括：

- 1.1. 建立统一的证券期货监管体系，垂直管理证券期货监管机构。
- 1.2. 加强对证券期货业的监管，强化对证券期货交易所、上市公司、证券期货经营机构、证券投资基金管理公司、证券期货投资咨询机构和从事证券期货中介业务的其他机构的监管，提高信息披露质量。
- 1.3. 加强对证券期货市场金融风险的防范和化解工作。
- 1.4. 负责组织拟订有关证券市场的法律、法规草案，研究制定有关证券市场的方针、政策和规则；制定证券市场发展规划和年度计划；指导、协调、监督和检查各地区、各有关部门与证券市场有关的事项，指导期货市场试点工作。
- 1.5. 统一监管证券业。

2、证监会的工作职责包括：

- 2.1. 研究和拟定证券期货市场的方针政策、发展规划，起草证券期货市场的有关法律、法规；制定证券期货市场的有关规则、规则和办法。
- 2.2. 垂直领导全国证券监管机构，对证券期货市场实行集中统一监管。管理有关证券公司的领导班子和领导成员，负责有关证券公司监事会的日常管理工作。
- 2.3. 监管股票、可转换证券、证券公司证券和国务院确定由证监会负责的证券和其他证券的发行、上市、交易、托管和结算；监管证券投资基金活动，批准企业债券的上市；监管上市国债和企业证券的交易活动。
- 2.4. 监管境内期货合约的上市、交易和清算；按规定监督境内机构从事境外期货业务。
- 2.5. 监管上市公司及其按法律法规必须履行有关义务的股东的证券市场行为。
- 2.6. 管理证券期货交易所，按规定管理证券期货交易所的高级管理人员；归口管理证券业协会和期货业协会。

- 2.7. 监管证券期货经营机构、证券投资基金管理公司、证券登记公司、期清算机构、证券期投资咨询机构、证券资信评级机构。
- 2.8. 监管境内企业直接或间接到境外发行股票、上市；监管境内机构到境外设立证券机构；监管境外机构到境内设立证券机构，进行证券业务。
- 2.9. 监管证券期货信息传播活动，负责证券期货市场的统计与信息资源管理。
- 2.10. 会同有关部门审批会计师事务所、资产评估机构及其成员从事证券期货中个业务的资格并监管其相关业务活动，监管律师事务所、律师从事证券期货相关业务的活动。
- 2.11. 依法对证券期货违法违规行为进行调查、处罚。
- 2.12. 归口管理证券期货行业的对外交往和国际合作事务。

五、美国证券交易委员会(SEC)

美国证券交易委员会 (SEC, 全称 U.S. Securities and Exchange Commission) 成立于1934年, 根据《证券交易法》的规定而设立。作为直属美国联邦政府的独立机构, 总部设在华盛顿特区, 拥有准立法权、准司法权和独立执法权。SEC是美国证券市场的最高监管机构, 其使命在于保护投资者, 维护市场的公平、有序和高效, 促进资本的形成。

1、美国证券交易委员会 (SEC) 的职能

SEC的主要职责是监督并执行一系列法规, 旨在保护证券发行者、投资者和交易者的合法权益。其任务包括防止证券市场中的过度冒险、投机和欺诈活动, 维护稳定的物价水平, 并与其他金融监管机构合作, 共同建立明确、灵活、有效的金融体系。

2、美国证券交易委员会 (SEC) 的监管方法

SEC采取多种监管方法来履行其职责。在公司运营正常时, SEC并不会对其进行频繁调查, 但一旦出现问题, 如涉嫌欺诈等情况, SEC将展开调查以保护投资者利益。此外, SEC还负责审查公司的财务报表和其他重要文件, 确保其真实、准确并符合相关法规。

对于跨境企业, SEC会要求它们向其提供必要的财务信息, 以便进行监管审查。尽管一些国家的法律可能限制了信息的提供, 但SEC会通过与国际监管机构的合作来获取必要的信息, 以确保对全球金融市场的监管工作得以顺利开展。

第四部分：股票交易

一、什么是股票市场？

股票市场是股票发行和流通的场所,也可以说是指对已发行的股票实行买卖和转让的场所。股票的交易都是通过股票市场来实现的。一般地,股票市场可以分为一、二级,一级市场也称之为股票发行市场,二级市场也称之为股票交易市场。

股票市场是上市企业筹集资金的紧要途径之一。随着商品经济的进展,企业的规模越来越大,需要大量的长期资本。而如果单靠企业自身的资本化积累,是很难满足出产进展的需求的,所以必须从外部筹集资金。企业筹集长期资本一般有三种方式:一是向银行借贷;二是发行企业债券;三是发行股票。前两种方式的利息较高,并且有时间限制,这不仅增加了企业的经营成本,而且使企业的资本难以稳定,因而有很大的局限性。而利用发行股票的方式来筹集资金,则无须还本付息,只需在利润中划拨一部分出来支付红利即可。把这三种筹资方式综合比较起来,发行股票的方式无疑是最符合经济原则的,对企业来说是最有利的。所以发行股票来筹集资本就成为进展大企业经济的一种重要形式,而股票交易在整个证券交易中因此而占有相当重要的地位。

股票市场的变化与整个市场经济的进展是密切相关的,股票市场在市场经济中始终发挥着经济状况晴雨表的作用。

二、股票交易

1、股票代码

每支股票都有一个唯一的股票代码,用来标识该股票在交易所上的交易。股票代码由一组字母和数字组成,例如AAPL是苹果公司在NASDAQ上的股票代码。

2、股票买卖

股票买卖可以通过证券经纪商完成。投资者需要开设证券交易账户,并将资金存入账户。然后,可以通过交易平台或电话向经纪商下单购买或出售股票。

3、市价和限价订单

市价订单:投资者下达市价订单时,股票将以当时的市场价格立即成交。这意味着成交价格可能会略高于或低于投资者预期的价格。

限价订单:投资者下达限价订单时,可以指定一个最高购买价或最低出售价。订单只有在达到或优于指定价格时才会成交。

4、买入和卖出

买入(买多):投资者购买股票,成为公司的股东。

卖出(卖空):投资者出售手中的股票。卖空是指投资者在没有持有该股票的情况下出售,希望在未来价格下跌时再购回,从中赚取利润。

5、交易费用

每次股票交易都会产生交易费用，包括交易佣金和可能的其他费用。交易费用可能因经纪商和交易规模而异。

6、交易时间

股票交易通常在工作日的特定时间段内进行，被称为交易日。交易时间因不同的交易所而异，但通常是上午和下午。

中国香港：香港交易所的交易时段分为早市和午市两个时段，股票交易时间是周一至周五，上午9:30-12:00，下午13:00-16:00。具体来说，上午9:00-9:30集合竞价时间，9:30是正式开盘时间，12:00-13:00是午间休市时间，13:00是下午开盘时间，16:00是收盘时间。

美国：美股的交易时间是根据美国东部时间来计算的，交易时间一般从周一到周五的美国东部时间早上9点30分开始，到下午4点结束。除了交易日之外，美国国家假日、圣诞节、感恩节等特殊节日期间也不会开市。

7、股票开户

投资者如果想购买股票，参与股市的交易（ETF、证券系统的理财投资、基金、打新、国债逆回购、可转债等），你首先需要有一个股票账户。现在开户很方便，网上即可开户，只要是大型正规券商就行，其他就是业务齐全，理财的产品齐全，资金安全，软件操作简易，界面好看。

8、买卖的交易规则是什么？

买卖的交易规则是：价格优先，时间优先。

简单的说，价格优先就是指在买入的时候，谁挂的价格高，谁就先成交，在卖出的时候，谁挂的价格低，谁优先成交；时间优先就是指如果挂单的价格相同，那么谁先挂单，谁先成交。

9、风险

股票投资存在风险，股价可能波动，投资者可能遭受损失。了解股票投资的风险并采取适当的风险管理策略非常重要。

第五部分：风险管理和投资策略

一、投资组合理念

1、分散化投资

投资组合理念鼓励投资者将资金分散投资在不同的资产类别、行业、地区和时间段,以降低整体风险。分散投资可以减少单一资产或行业波动对投资组合的影响。

2、资产配置

资产配置是指将投资组合中的资金按照一定比例分配给不同类型的资产,如股票、债券、现金等。合理的资产配置可以帮助投资者平衡风险和回报,根据自身目标和风险承受能力选择最合适的资产配置。

3、风险与回报的权衡

投资组合理念认识到风险与回报之间的正相关关系。通常情况下,高回报意味着承担较高的风险。投资者需要在风险与回报之间进行权衡,找到最适合自己的投资策略。

4、长期投资

投资组合理念鼓励长期投资,避免频繁的买卖和市场短期波动对投资决策的影响。长期投资有助于充分利用市场的长期增长趋势,并减少交易成本和税务负担。

5、定期再平衡

投资组合理念强调定期再平衡投资组合,即按照初始设定的资产配置比例进行调整,以保持目标风险水平和回报预期。

6、个性化投资

每个投资者的风险承受能力、投资目标和时间段都可能不同。投资组合理念鼓励根据个人情况进行个性化的投资组合设计。

7、监控与评估

投资组合理念强调对投资组合的监控和评估。投资者需要定期检查投资组合的表现,是否符合预期目标,是否需要进行调整。

二、风险管理

1、风险识别与评估

风险管理的第一步是识别和评估潜在风险。这包括确定可能发生的风险类型、影响程度和概率。常见的风险包括市场风险、信用风险、操作风险、法律风险、战略风险等。

2、风险控制与减轻

一旦风险被识别和评估，接下来的步骤是制定风险控制措施，以降低风险的发生和影响。这可能包括采取风险规避、风险转移、风险减轻等措施。

3、风险转移

风险转移是指将部分或全部风险责任转移给第三方，如购买保险或签订合同。这样可以降低自身承担的风险。

4、应急计划

风险管理还包括制定应急计划，以应对意外事件或风险的发生。应急计划可以帮助迅速采取措施，减少损失。

5、监控与评估

风险管理是一个持续的过程，需要对已经采取的风险管理措施进行监控和评估。随着市场和环境的变化，风险状况也会发生变化，需要及时调整和改进风险管理策略。

6、多样化

在投资和经营中，多样化是降低风险的有效策略。通过分散投资或经营风险，可以减少特定风险对整体的影响。

7、决策的透明与责任

风险管理需要确保决策的透明性和责任。决策者需要对自己的决策和风险管理措施负责，并对决策过程进行适当的记录和报告。

第六部分：上市流程 (IPO、SPAC)

一、常见的上市方式

1、首次公开发行 (IPO, Initial Public Offering)

这是最常见的上市方式之一。在IPO中，一家私人公司将其股票首次公开发行给公众投资者，从而使其股票可以在证券交易所上市交易。IPO通常需要公司准备招股说明书，经过审查和批准后，发行股票并开始交易。

2、直接上市 (Direct Listing)

在直接上市中，公司绕过传统的IPO过程，直接在交易所上市交易，无需募集资金或发行新股。公司股东可以通过直接上市将现有股票出售给投资者。直接上市通常要求公司具备较高的市场知名度和流动性。

3、借壳上市 (Reverse Merger or Reverse Takeover)

这是一种非传统的上市方式，其中一家私人公司通过与已上市的一家空壳公司进行合并，从而实现在股票市场上的上市。被收购的空壳公司通常具有上市资格，因此私人公司通过借壳可以更快地获得上市地位。

4、特殊目的收购公司 (SPAC, Special Purpose Acquisition Company)

SPAC是一种空壳公司，成立的目的是为了通过与一家私人公司进行合并，将其引入股票市场。SPAC通常会在募集资金后寻找合适的目标公司，进行合并并将其上市。

5、二次上市

一些公司可能已在其国内市场上市，但希望在其他国家的证券交易所上市。这被称为二次上市。例如，一家公司可能已在香港证券交易所上市，但也希望在美国纽约证券交易所上市。

6、分拆上市 (Spin-off IPO)

有时，一家公司可能会将其业务中的一部分分拆出来，成立为一家独立的公司，并使其股票在交易所上市。

每种上市方式都有其特点、优势和风险。公司需要根据其情况、目标和市场环境来选择适合的上市方式。无论选择哪种方式，上市都将使公司的股票在公开市场上交易，提高公司的知名度和流动性。

二、IPO上市流程

1、准备阶段

- 1.1. 评估准备：公司首先应该评估是否具备上市的条件和必要性。这包括公司的规模、业务表现、财务状况、管理团队和市场前景等因素。
- 1.2. 选定顾问：公司需要选择合适的顾问团队，包括律师、会计师、投行和财务顾问等，以帮助公司进行上市准备和进行必要的审核工作。

2、尽职调查和审核

- 2.1. 财务审计：公司需要进行财务审计，以确保财务报表的准确性和合规性。
- 2.2. 法律尽职调查：律师团队将对公司的法律文件和合规性进行尽职调查，确保公司的合法经营和法律合规性。
- 2.3. 信息披露：公司需要提供详细的信息和材料，以便交易所和监管机构对公司进行审核和批准。

3、向境外证监会或交易所提出申请

企业到境外上市，不管是美国还是香港，首先需要获得国内监管机构的批准。以下是美国上市举例，拿到准许上市的有关批文和律师出具的有关法律意见书后，即可向美国交易所递交申请上市的材料，同时向美国证监会(SEC)登记。美股的上市审核在交易所进行，必须以注册登记生效为前提。

实践中，发行人会同时向SEC和交易所提交申请，在审核过程中，SEC与交易所各自独立操作，不会就审核中的问题交换意见或进行协调。交易所认为符合上市条件的证券，SEC并不必然要批准注册登记；另一方面，交易所也有权对已通过发行审核的证券在申请上市时进行否决。出于减少上市不确定性对自身的影响，以及不让竞争对手、媒体等知道企业信息的考虑，企业一般会选择不公开递交。在确定性相对比较大之后，再选择公开递交，一般公开递交之后2个月左右就会完成上市。

4、路演及定价

路演是上市公司或者保荐人与投资人在充分交流的条件下促进股票成功发行的重要推介手段。路演会向投资人宣传上市的发展前景，加深投资人对拟上市公司的了解，并从中了解投资人的投资意向，发现需求和价值定位，确保证券的成功发行。美国的新股发行定价机制高度市场化，由股票市场的供需状况来确定发行价格，监管部门不对发行价格做出限制性规定，定价机制为累计投标询价制。具体来说，企业境外上市定价过程主要分为三个阶段：基础分析、市场调查以及路演定价。

5、证券承销

证券发行需要承销商将上市公司的股票卖出去，主要有两种承销方式：包销或代销。

包销就是承销商承诺包销一定数额的证券，然后向客户发售，如果最后没有卖完，则由承销商自己持有。采用这种方式也就意味着只要公司将股票包给承销商，发行就成功了，剩下的压力转移给了承销商。在近期的美国上市项目中，大都是采用这种包销的形式。

代销，顾名思义就是代为销售，承销商代理发售相关证券承销期满后若未出售完毕，则将剩余部分退还给发行人，若投资者在价格区间内认购不足，则IPO发行失败。近年来中概股IPO采用代销的方式相对较少。

6、挂牌上市

发行人获得SEC以及交易所审核认可后，即可上市，大多数发行人会选择注册文件生效后的下一个交易日在交易所IPO上市。上市后，发行人还需向SEC递交含有最终发行价格的招股说明书终稿。

7、公众交流和持续披露

- 7.1 公众交流：上市后，公司需要与投资者和媒体等公众进行积极的沟通，向投资者解释公司的业务和未来发展计划。
- 7.2 持续披露：上市公司需要遵守交易所和监管机构的披露规定，及时披露公司的财务状况、重大事件和风险等信息。

三、SPAC上市流程

SPAC从成立到完成并购上市可分为四个阶段

1、SPAC成立

由具有投资、投行等专业经验的资深人士或商界精英组成SPAC的发起人与管理团队。成立SPAC后，发起人可以注入少量资金获得“发起人股份”和“发起人权证”。

2、SPAC上市

SPAC成立后，即可向上市地监管机构及证券交易所提交上市申请。通过审核后，SPAC通过发行股份投资单位（每股份投资单位=1股普通股+部分的认股权证）募集资金，其所募集资金会存入第三方封闭式信托账户直至完成收购。

3、寻找并购目标公司

上市后，SPAC发起人开始寻找合适的并购目标，并与其管理层就并购交易条款等内容协商达成一致后，SPAC须向股东发布股东投票说明书待SPAC股东大会投票批准。一般情况下，SPAC发起人必须在2年内找到并购目标，否则SPAC将被清盘。

4、并购/清算

若股东大会表决通过，SPAC与该目标公司合并，成立新的继承公司并取代SPAC公司的上市地位。若并购交易在股东大会被否决，SPAC发起人需重新寻找并购目标，或将面临SPAC清盘，需要将信托账户中的资金返还给投资者。

四、SPAC和IPO的区别

SPAC方式上市的本质特点可以归纳为先有上市公司、再有业务。SPAC存在的最终目标是IPO之后一定期限内（一般为两年）通过并购方式装入业务（装入业务的过程被称为 De-SPAC）。因此，IPO之后、装入业务前，SPAC只是没有业务的、现金资产为唯一资产的公司。而从被装入的业务视角来看，其通过De-SPAC的交易达成了上市目的。De-SPAC交易实质是上市公司并购私人企业，以美国为例，虽然交易仍然需要获得美国证监会和交易所审核，但并不会像传统IPO般受到严格审查。并购标的主要需要注意两点：市值以及财务报表。

根据美国证券交易规则，签署首次企业并购协议时，一个或多个被并购企业的市场公允价值的总额应当至少是信托账户所持有的资产的80%（不包括延期的承销优惠和基于信托账户收入的应付税务）。为了合理控制对发起人所持权益的稀释，并使得De-SPAC交易对并购标的更有吸引力，SPAC通常选择 4-8 倍于SPAC

资产规模的企业进行合并。

财务报表方面，美国证监会的委托代理规则要求委托投票说明书（Proxy Statement）包括并购标的两到三年的财务报表，以及中期财务报表。

1、SPAC和IPO上市流程对比

传统IPO方式上市：公司需要完成选择中介机构、向证监会和交易所提交资料、路演定价等流程。

SPAC的方式上市：目标公司只需与已上市主体合并，即可完成上市。

下图为IPO与SPAC上市流程简要对比：



2、SPAC和IPO的优劣势对比

相较于传统IPO，SPAC上市模式，具有时间快速、费用少、流程简单、融资有保证等特点。SPAC游戏的参与者主要包括三方，SPAC的发起人，SPAC投资者，以及SPAC并购的标的企业及其股东。就SPAC相较于传统IPO的优劣势问题，从不同参与主体的角度看，有不同的答案。

2.1 被并购企业视角

(1) 确定性相对较高

SPAC本身已经是上市公司，对于被并购企业而言，只要能够与SPAC管理层达成并购，就实现了与公开资本市场的嫁接。从监管的角度而言，SPAC对被并购企业的收购虽然需要进行详尽的信息披露，但SEC及交易所一般而言并不对披露文件进行实质审查。并且，交易中被并购企业的估值是由SPAC管理层与被并购企业协商确定的，不受二级市场短期波动的影响。

从这个角度而言，通过与SPAC合并实现上市的确切性相较于传统IPO更高。

不过，硬币的另一面是，对于拟借道SPAC上市的企业而言，寻找合适的SPAC并不是一件容易的事情。

如前所述，SPAC的发起人几乎决定了SPAC的成败。一方面，优秀的发起人的募资能力更强，拥有优秀发起人的SPAC的赎回率也更低，另一方面，SPAC的发起人在De-SPAC阶段就被并购企业的估值谈判中发挥关键性作用，只有SPAC发起人充分理解被并购企业的业务，充分信任被并购企业的管理团队，被并购企业才能在与SPAC的合并中实现价值最大化。

反之，如果被并购企业不幸遇到不合适的SPAC，其可能在与SPAC进行了数月的谈判，并支付了大量的交易费用后，却因为SPAC投资者赎回率过高且没有募集到足够的新资金，或者因为交易未获得SPAC股东会批准，而导致De-SPAC失败的结果。

(2) 时间相对短

若安排得当，六个月内可以完成SPAC和De-SPAC交易,相比传统IPO（资料提交更为繁琐）和借壳上市（与壳主谈判时间和对壳进行尽职调查时间都较长）而言有一定优势。

传统IPO的完整流程包括：选聘承销商、会计师、律师等上市中介机构；上市中介机构尽调、公司进行重组和整改、准备IPO的各项申报文件、答复交易所及SEC对IPO申报文件的问询、投资者路演、上市，通常走完以上流程需要6-12个月时间,甚至更久。

通过SPAC上市本质上是一个并购交易。相较于传统IPO而言，通过与SPAC合并“借壳上市”省去了传统IPO中选聘承销商、答复交易所及SEC的审查和问询、投资者路演等流程。实践中，对于拟通过SPAC上市的企业而言，确定了拟借壳的SPAC后，一般3-6个月内就能完成De-SPAC，从而实现创新方式下的“借壳上市”。

(3) 费用相对低

传统IPO中，上市公司需要承担相当于其募集资金总额一定比例的承销费,而在SPAC模式下，其已经是上市公司并募集好了资金，合并企业无需支付券商承销费，仅需支付审计费、律师费和理账等费用。因此，对于被并购企业而言，通过SPAC上市的中介费用相较于传统IPO更低。

(4) 融资手段多样且金额确定

SPAC除了在挂牌上市时可以向公众和机构投资人募资，还可以通过向成熟的对冲基金获得配套融资（PIPE）的方式募资。而由于De-SPAC定价和配套融资（PIPE）都是通过私下协商的并购交易确定，估值有更强的确定性。

(5) SPAC允许无法通过传统方式上市的公司上市

比如未盈利公司或有复杂经营历史的公司比如根据美国证券法规则，在传统的IPO中只可披露过往的财务报表，但SPAC可以通过使用预期展望的方式对希望合并的业务进行营销。这样有利于将快速增长但仍未盈利公司推销给公众和机构投资人。

2.2 SPAC发起人视角

(1) 低成本、高收益

在SPAC的IPO中，发起人将以名义对价（通常为25,000美元）获得相当于SPAC IPO时向投资者发行的SPAC股份总额之25%的SPAC股份,作为对发起人的激励,该部分发起人股份在SPAC IPO完成后将占到SPAC全部已发行股份的20%。

由于发起人获得SPAC股份的成本低，如果SPAC最终获得成功，SPAC的发起人将获得较大的收益。并且，在其他条件相同的情况下，SPAC募集资金规模越大，SPAC发起人的收益越高。

(2) 不可忽视的沉没成本

SPAC发起人获得上述收益并非毫无代价。一方面，SPAC发起人需要为SPAC贡献自己的劳务，同时在SPAC募资、寻找并购标的及完成并购交易过程中，发起人的资源、判断力和执行力至关重要。另一方面，发

起人需要承担SPAC在完成De-SPAC之前的各项运营开支，如果SPAC最终未能完成De-SPAC，SPAC此前所发生的各项运营成本，都将成为发起人沉没成本。

2.3 投资人视角

(1) 一级市场投资者的保本投资

有人将对SPAC进行投资比喻为“拆盲盒”游戏，因为投资者在对SPAC进行投资时，SPAC尚无明确的并购标的，只有当并购标的公布后，投资者才知道自己投入的资金所买到的真正的资产是什么。这样的比喻让投资SPAC听起来充满了投机意味。

事实并非如此。SPAC投资者于IPO中所取得SPAC单位（包括股票及认股权证）是可赎回的，并购标的公布后，如果SPAC投资者对于并购标的不满意，其可以选择行使赎回权，要求SPAC按照其投资成本加上一定的利息赎回其持有的SPAC股票，从而全身而退。不仅如此，SPAC投资者通过行使赎回权收回本金及利息后，还可以保留认股权证，从而博取De-SPAC后股价上涨后的收益。

可见，SPAC给参与SPAC IPO的早期投资者创造了一个结构性的优势。对于投资者而言，认购SPAC于IPO中发行的股份单位几乎是一笔稳赚不赔的买卖。

(2) 二级市场投资者的危险游戏

尽管参与SPAC的IPO往往是有利可图的或者至少是保本的，但在二级市场买入SPAC股票（无论是在De-SPAC之前还是之后）则需要谨慎。

如果SPAC没有在规定期限内完成De-SPAC，则发起人必须清算SPAC并将IPO中所募集的投资款返还给投资者，而发起人不仅将一无所获，其为SPAC所投入的资金（主要是运营费用、IPO的承销费用）均将成为沉没成本。因此，在规定期限临近届满时，发起人可能会急于完成De-SPAC，从而放松对于优质并购标的的甄选。

上市是起点而不是终点。SPAC合并上市后，双方是紧密的股东关系。SPAC发起团队在企业并购、持续融资、资源整合等方面拥有丰富的市值管理经验。大家的共同目标是促进公司的发展，获取更长远的利益。

第七部分：上市要求（美国、中国香港）

一、美国上市模式及要求

1、上市模式

(1) 首次公开募集上市（IPO）

通常，上市公司的股份是根据相应证监会出具的招股书或登记声明中约定的条款，通过经纪商或做市商进行销售。一旦首次公开发行达到要求后，公司就可以申请到证券交易所或报价系统挂牌交易（完成上市）。

(2) 美国存托股证上市（ADR）

美国存托凭证是美国商业银行为协助外国证券在美国交易而发行的一种可转让证书，通常代表非美国公司可公开交易的股票和债券。根据美国有关证券法律的规定，在美国上市的企业，其注册地必须在美国。中国公司在美国通常以 ADS（美国存托股票）或 ADR（美国存托股证）形式挂牌上市，1个单位的ADS一般折合为多个单位的普通股。例如，中国移动、中石化、新东方、阿里巴巴、百度、携程等公司就采取ADR进入美国的资本市场。

(3) 依照美国证券法144A条例私募资金QIB上市

美国证券法对证券发行有严格的注册和信息披露要求，许多外国企业因此望而却步。为此，美国证交会在1990年颁布了Rule 144A（144A条例），规范了一些豁免上市登记的做法，目的是吸引外国企业在美国资本市场发行证券，提高美国私募证券市场的流动性和有效性。有意募集资金的外国公司在符合规定的条件下，利用这些豁免来达到不经过严格的公开上市程序而能发行股票的目的。

(4) 反向兼并（借壳上市）

反向兼并俗称借壳上市，是一种简化快捷的上市方式，指一家公司买下一家上市的美公司，通过重组、合并或交换股份，收购方得到该上市公司的股份，把拟上市企业的资产注入这家公司，实现借壳上市。

(5) 直接上市

直接上市指不通过上市流程发行新股或筹集资金，不需要承销商，只要简单地登记现有股票，便可在资本市场上自由交易。

(6) SPAC上市

这种融资上市方式最早发源于加拿大和澳大利亚的矿业企业，但是后来在更开放和鼓励创新的美国 and 英国取得了真正意义上的成功。SPAC是一种为公司上市服务的金融工具。以SPAC这种形式上市，因为已经取得了上市的平台，所以可以不用担心上市是否成功，等配售完成，马上可以交易，整个交易比直接上市节省了一年的时间。和直接IPO相比，这种方式对于赴美上市的中小企业更具意义。

2、上市条件

2.1 纽约证券交易所 (NYSE) 上市条件

作为世界性的证券交易场所，纽约证交所也接受外国公司挂牌上市，上市条件较美国国内公司更为严格，主要包括：

- (1) **社会公众持有的股票数目不少于250万股。**
- (2) **有100股以上的股东人数不少于5000名。**
- (3) **公司财务标准（三选一）：**
 - **收益标准：**公司前三年的税前利润必须达到1亿美元，且最近两年的利润分别不低于2500万美元。
 - **流动资金标准：**在全球拥有5亿美元资产，过去12个月营业收入至少1亿美元，最近3年流动资金至少1亿美元。
 - **净资产标准：**全球净资产至少7亿5千万美元，最近财务年度的收入至少7亿5千万美元。
- (4) **对公司的管理和操作方面的多项要求。**
- (5) **其他有关因素**，如公司所属行业的相对稳定性，公司在该行业中的地位，公司产品的市场情况，公司的前景，公众对公司股票的兴趣等。

子公司上市标准：

- ① **子公司全球资产至少5亿美元，公司至少有12个月的运营历史。** 母公司必须是业绩良好的上市公司，并对子公司有控股权。
- ② **股票发行规模：** 股东权益不得低于400万美元，股价最低不得低于3美元/股，至少发行100万普通股，市值不低于300万美元。
- ③ **公司财务标准（二选一）：**
 - ① **收益标准：** 最近一年的税前收入不得低于75万美元。
 - ② **总资产标准：** 净资产不得低于7500万美元，且最近1年的总收入不低于7500万美元。

2.2 招示板市场 (OTCBB) 买壳上市条件

招示板市场 (OTCBB) 是由纳斯达克管理的股票交易系统，是针对中小企业及创业企业设立的电子柜台市场。许多公司的股票往往先在该系统上市，获得最初的发展资金，通过一段时间积累扩张，达到纳斯达克或纽约证券交易所的挂牌要求后升级到上述市场。

与纳斯达克相比，招示板市场以门槛低而取胜，它对企业基本没有规模或盈利上的要求，只要有三名以上的造市商愿为该证券做市，企业股票就可以到招示板市场上流通。实际上，纳斯达克股市公司本身就是一家在招示板市场上市的公司，其股票代码是NDAQ。

在招示板市场上市的公司，只要净资产达到400万美元，年税后利润超过75万美元或市值达5000万美元，股东在300人以上，股价达到4美元/股的，便可直接升入纳斯达克小型股市场。净资产达到600万美元以上，毛利达到100万美元以上时公司股票还可直接升入纳斯达克主板市场。因此，招示板市场又被称为纳斯达克的预备市场（纳斯达克BABY）。

二、中国香港上市模式及要求

1. 上市模式

(1) H股

H股是指中国境内（不包括港、澳、台地区）登记设立的股份有限公司，直接向香港联合交易所（以下简称“香港联交所”）申请发行境外上市外资股（H股）股票并在香港联交所上市交易的境外上市模式。此种上市模式需向中国证监会备案，主要的监管法规是《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》（中国证券监督管理委员会公告〔2023〕43号）。

(2) 红筹股

红筹股是指公司注册在境外，通常在开曼、百慕大或英属维尔京群岛等地，适用当地法律和会计制度，但公司主要资产和业务均在中国大陆。红筹一般有两种模式，一是股权模式，另一种是VIE模式。

(3) SPAC

SPAC是指利用IPO筹资及其他融资（包括近年来蔚然成风的 Private Investment in Public Equity, "PIPE"）收购一家私人运营公司而所成立的一家全新公司。IPO所筹集的资金会存入托管账户，而SPAC管理团队力求在SPAC治理文件规定的期限内收购一家在特定行业或地域营运的私人公司。在香港，SPAC完成并购交易（SPAC并购交易）的期限为36个月。如果SPAC完成收购，目标公司会承继SPAC的上市地位，并正式成为一家上市公司。若SPAC无法在规定期限内完成收购，除非SPAC能够通过一个代理流程延长收购期限，否则其托管账户中的现金将需退还予投资者。

(4) 买壳上市

买壳上市是指一家拟上市公司收购上市公司的控股权，然后将资产注入，达到“反向收购、借壳上市”的目的。香港联交所及证监会都会对买壳上市有几个主要限制：

- **全面收购:** 收购者如购入上市公司超过30%的股份，须向其余股东提出全面收购。
- **重新上市申请:** 买壳后的资产收购行为，有可能被联交所视作新上市申请。
- **公司持股量:** 上市公司须维护足够的公众持股量，否则可能被停牌。

2. 上市条件

2.1 香港主板上市条件

财务要求：具备不少于3个会计年度的营业记录，并且符合下列其中一项测试：

(1) 盈利测试

- i) 具备不少于3个会计年度的营业记录，而在该段期间，新申请人最近一年的股东应占盈利不得低于3500万港元，及其前两年累计的股东应占盈利亦不得低于4500万港元。上述盈利应扣除日常业务以外的业务所产生的收入或亏损。
- ii) 至少前3个会计年度的管理层维持不变。
- iii) 至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变。

(2) 市值/收益/现金流量测试

- i) 具备不少于3个会计年度的营业记录。
- ii) 至少前3个会计年度的管理层维持不变。
- iii) 至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变。
- iv) 上市时市值至少为20亿港元。
- v) 经审计的最近一个会计年度的收益至少为5亿港元。
- vi) 新申请人或其集团的拟上市的业务于前3个会计年度的现金流入合计至少为1亿港元。

(3) 市值/收益测试

- i) 具备不少于3个会计年度的营业记录。
- ii) 至少前3个会计年度的管理层维持不变。
- iii) 至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变。
- iv) 上市时市值至少为40亿港元。
- v) 经审计的最近一个会计年度的收益至少为5亿港元。

2.2 GEM上市条件

GEM (Growth Enterprise Market) 是香港联合交易所有限公司 (香港交易所) 设立的一个证券市场, 专为中小企业和高成长企业提供上市和融资的平台。与主板市场相比, GEM市场的上市要求相对宽松, 更适合于处于发展初期或尚未达到主板上市条件的企业。

财务要求:

1. **经营业务有现金流入:** 前两年营业现金流合计不低于3000万港元。
2. **上市时市值:** 不低于1.5亿港元。
3. **最低公众持股量:** 一般为25%, 如上市时市值超过100亿港元, 可以减至15%。
4. **股东人数:** 至少有100名股东。
5. **管理层稳定性:** 管理层在最近两年保持不变。
6. **拥有权和控制权:** 在最近一年保持不变。

第八部分：信息披露要求

一、上市公司信息披露要求

上市公司信息披露应遵循以下原则：真实原则、准确原则、完整原则、及时原则和公平原则。信息披露的内容包括公开发行募集文件、上市公告书、定期报告、临时报告等。

1. 上市公司信息披露应遵循的原则

1.1 真实原则

信息披露应当以客观事实或具有事实基础的判断和意见为依据，如实反映客观情况，不得有虚假记载和不实陈述。

1.2 准确原则

应当使用明确、贴切的语言和简明扼要、通俗易懂的文字，不得有误导性陈述。

1.3 完整原则

信息披露应当内容完整、文件齐备，格式符合规定要求，不得有重大遗漏。

1.4 及时原则

信息披露应当在规定的期限内披露所有重大信息。

1.5 公平原则

信息披露应当同时向所有投资者公开披露重大信息。

2. 上市公司信息披露的内容

- 2.1 公开发行募集文件，即招股说明书。
- 2.2 上市公告书。
- 2.3 定期报告，包括年度报告和中期报告。
- 2.4 临时报告，主要是重大事件公告、上市公司的收购或合并公告。
- 2.5 公司的董事、监事、高级管理人员的持股情况。
- 2.6 证券交易所要求披露的信息。
- 2.7 其他信息。

3. 上市公司信息披露违规的三大危害

3.1 破坏上市公司的诚信形象

诚信是市场经济的灵魂，也是市场经济正常运行的基础。对上市公司而言，信息披露不仅仅是一种义务，而且也是其是否诚实信用的一种直接体现。做好信息披露工作，树立良好的诚信形象，能为上市公司赢得一笔不可多得的无形资产。

3.2 损害广大投资者的利益

要使证券市场健康发展，必须保护投资者的合法利益。如果投资者的合法利益得不到有效保护，投资者的信心就会受到打击，其结果必然是投资者选择远离这个市场。

3.3 形成内幕交易的温床

内幕交易常和股价操纵相伴随；从业绩变化到人为制造题材都成了内幕交易者的温床。

二、上市过程中公司信息披露要求

在上市过程中，信息披露是非常重要的环节。它是指公司向投资者和公众提供有关公司财务状况、经营情况、风险因素等相关信息的行为。在全面注册制下，证券监管机构负责对拟上市企业申报文件的全面性、准确性、真实性和及时性进行审查，不对企业资质进行实质性审核和价值判断，将企业上市选择权交给市场来决定。

1. 信息披露的原则

总体而言，信息披露的原则包括真实、准确、完整、公平、公正、平等、重要性、及时、合规、透明和持续性等。这些原则旨在保护投资者的权益，促进市场的公开、公平和有效运行。具体如下：

1.1 真实、准确和完整

信息披露应当真实、准确和完整，不得有虚假陈述、误导性陈述或遗漏重要信息，以确保投资者能够做出明智的投资决策。信息披露的每一句话、每一个观点和结论都必须有理有据，谁披露谁负责。

1.2 公平、公正和平等

信息披露应当公平、公正和平等对待所有投资者，不得给特定投资者或利益相关方提供特殊待遇或优先获取信息的机会。

1.3 重要性原则

坚持问题导向，突出重大性、精简篇幅，避免格式化、模板化。强调按重要性原则披露行业政策法规、子公司、关联交易、财务会计信息等内容。强调披露内容应具有相关性，围绕发行人情况进行具体、准确的分析描述，避免简单重复法律法规、公司章程及会计准则相关内容。

1.4 及时性

信息披露应当及时提供，以便投资者能够及时了解公司的最新状况和重要变化，并作出相应的投资决策。

1.5 合规性

信息披露应当符合相关法律法规、证券交易所的规定和监管机构的要求，确保公司在信息披露过程中遵守相关法律法规的规定。

1.6 透明度

信息披露应当具有透明度，包括披露公司的财务报表、经营计划、风险因素、关联交易等重要信息，以增加投资者对公司的了解和信任。

1.7 持续性

信息披露不仅仅是IPO过程中的一次性行为，而应当是公司上市后的持续性工作，定期披露公司的财务状况和经营情况，以保持投资者的信心和市场的稳定。

除了遵循上述原则，信息披露还应包括以下内容：

1. 风险揭示

公司应当披露与其业务相关的风险因素，包括市场竞争、法律法规变化、技术变革等可能对公司经营状况和前景产生重大影响的风险。

2. 财务信息披露

公司应当披露准确的财务信息，包括财务报表、财务指标、财务预测等，以便投资者能够对公司的财务状况和经营能力进行评估。

3. 管理层披露

公司应当披露管理层的背景、经验和资质，以便投资者能够评估管理层的能力和决策水平。

4. 关联交易披露

公司应当披露与关联方的交易，包括关联方交易的性质、金额、条件等，以避免利益输送和损害投资者利益。

5. 专业意见披露

公司应当披露独立机构或专业人士对公司的财务状况、业务前景等方面的评估和意见，以提供给投资者更全面和客观的信息。

6. 保密期限

公司在上市过程中可能需要保持某些信息的保密，但一旦保密期限结束，公司应当及时披露相关信息，以保证投资者的知情权。

此外，如果信息披露涉及国家秘密和企业商业秘密，可以申请信息披露豁免。信息披露豁免指发行人的发行上市申请文件和对交易所发行上市审核机构审核问询的回复中，拟披露的信息属于国家秘密、商业秘密，披露后可能导致其违反国家有关保密的法律法规或者严重损害公司利益的，可以豁免披露。发行人应当说明豁免披露的理由，交易所认为豁免披露理由不成立的，发行人应当按照规定予以披露。

需要注意的是，信息披露的原则是根据不同国家和地区的法律法规、证券交易所规定和监管机构要求而有所不同。公司在进行上市时，应当遵守相关的法律法规，并与专业顾问合作，确保信息披露符合要求，并能够满足投资者的信息需求，以提高上市的成功率和市场反应。

2. 信息披露的潜规则

2.1 避免讲多错多

在上市过程中，有一个重要的潜规则就是“避免讲多错多”。这意味着在信息披露中，应该尽量避免过多的言辞和描述，以免给人留下不必要的疑虑和误解。同时，要避免在信息披露中出现错误或不准确的内容，以免给公司形象和投资者信任带来负面影响。这意味着应该把握好信息披露的度，不要过多陈述和解读，尤其是对于大家已经心知肚明的问题。过度解读可能会引起不必要的争议和误解。因此，应该尽量简洁明了地表达，避免妄加评论或画蛇添足。

2.2 避免揭人隐私

在信息披露中，应该尊重每个人的隐私权，不轻易披露涉及到别人的个人信息，以免侵犯他人的隐私权和引起不必要的纠纷。尤其是在描述自然人的相关信息时，应该谨慎处理，避免披露过多的个人细节或涉及到敏感信息。如果确实需要使用他人的相关信息，一定要先征得他们的同意，并且确保信息的安全性。可以通过更加抽象和概括的方式描述相关情况，而不是具体涉及到某个人的隐私。这样不仅可以避免侵犯他人的隐私权，也能维护企业形象和社会信任。

2.3 避免定性结论

在信息披露中，应该注重客观描述事实，而不轻易给出主观的定性判断。这样能够避免引起争议和误解，同时保持信息披露的准确性和可信度。给出定性结论可能会导致信息的片面性和不完整性。在描述某些历史或客观问题时，应该尽量客观地叙述事实，提供充分的信息，让读者自行判断。对于一些复杂的问题，可以提供不同观点的呈现，以促进多元化的思考和理解。因此，在信息披露中，应该尽量避免过度解读和评价，以免给人留下不必要的疑虑或误导。

2.4 避免批评他人

在信息披露中，公司通常会集中展示自己的业务模式、盈利能力、市场前景等正面因素，以吸引投资者的关注。这是一种常见的市场宣传策略，有助于提高公司的竞争力。但可以说自己的长处，不要说别人的不好，尤其是竞争对手。避免批评对手可以避免引发争议和负面情绪，保持信息披露的积极和正面形象。然而，这并不意味着公司可以隐瞒或歪曲与其业务竞争相关的重要信息。在信息披露中，公司需要遵守相关的法律法规和市场规则，提供真实、准确、全面的信息。如果存在与公司业务竞争相关的重大问题或风险，公司应当在信息披露中充分披露，并提供相应的风险提示和说明。

2.5 避免不留余地

公司在信息披露中应尽量避免使用过于绝对或确定性的表述，而是更倾向于使用相对和审慎的措辞。上市是一项复杂的过程，涉及到众多的法律、金融和商业因素。在信息披露中，公司需要提供真实、准确、全面的信息，但同时也要避免过于绝对或过于乐观的表述，以免给投资者和市场参与者留下不实或夸大的印象。信息披露的表述可以为公司留出一定的空间，以适应未来可能发生的变化和不确定性。这也符合投资者的合理期望，因为在任何投资中都存在着风险和不确定性，公司应该提供足够的信息，让投资者能够做出理性的决策。此外，信息披露留有余地也有助于公司与监管机构保持良好的合作关系，必要时让双方有个往下走的台阶。

2.6 避免直言无忌

在信息披露中，有很多大家都心知肚明的事情，但不适宜撕破脸说出来，需要用其他的理由掩饰一下。例如，上市申报期间更换券商、律师、会计师等中介机构，不管分手时发行人和中介机构双方是否闹翻了，都要说是友好协商，因为中介机构工作量大、人员不足、时间安排不开，或者是发行人发展战略的需要而更换中介机构。还有上市撤回和被否的原因，一般也不会直白地说就是被查出来业绩造假或有什么重大违法行为，而会用财务数据没有公允反映企业的生产经营状况，或者说公司的内控存在重大瑕疵等相对来说更好听一点的理由，给大家留一点体面。

第九部分：投资者关系

一、什么是投资者关系

投资者关系管理 (Investor Relations Management, 缩写为IRM) 是指上市公司 (包括拟上市公司) 与股东、债权人和潜在投资者之间的关系管理, 同时也包括在与投资者沟通过程中, 上市公司与资本市场各类中介机构之间的关系管理。投资者关系是公司 与金融市场之间的双向沟通桥梁, 通过它, 投资界可以对公司的股票和证券的公允价值作出明智的判断。

投资者关系的主要目的是向潜在投资者及实际投资者提供信息, 使其可以对公司战略和业务有一个公正的理解。除了向外界单向输出公司信息, 投资者关系还需要向公司内部高层反馈投资者及市场的情况, 从而为公司高层在设置绩效机制、组织战略、质量治理及内部管理方面提供有效信息。

二、投资者关系管理的价值

上市公司通过充分的信息披露和良好的沟通提高投资者对公司的认同度, 与投资者形成互相信任的关系, 有利于公司建立良好的资本市场形象, 增强投资者信心, 形成忠诚投资者群体并吸引潜在投资者, 从而提高企业在证券市场上的融资能力和融资规模。

在和投资者沟通的同时, 也要通过其他方面向投资者描述公司实时运营情况, 让投资者了解公司信息: 包括公司自身经营和财务信息, 也包括投资者的评价、行业态势等信息。

有效的管理投资者, 可降低企业资本运营成本, 减少一些不必要的环节, 改善以往企业与投资者关系紧张的状况。

通过对投资者的管理和市值管理, 为企业决策层提供有效的决策依据, 让企业一步一步壮大, 吸引更多投资者参与企业的资本运作; 还可以提升公司的治理结构, 优化企业各项管理, 为股东创造更大价值。

三、投资者关系管理需要如何做?

1. 全方位做好投资者关系管理工作

所谓全方位, 一是在对象上的全方位, 二是在途径上的全方位。先说对象上的全方位。投资者关系管理, 顾名思义, 就是管理公司与投资者的关系。那么, 哪些人是投资者? 公司的股东无疑是公司的投资者, 但对于上市公司来说, 投资者远不止此。那些虽然目前还没有持有本公司股票, 但有意向或有较大可能买入本公司股票的机构和个人, 他们无疑也是公司的投资者。而且, 由于股价的涨跌取决于买入和卖出力量的对比, 这部分投资者的重要性与持有公司股票的投资者几乎同样重要。此外, 由于股票具有高度的流动性, 几乎所有的社会公众都可能成为本公司的投资者。公司的投资者关系管理工作, 一方面要有所侧重, 将公司股票持有者和有较大可能买入公司股票的投资者作为主要对象。另一方面, 必须把全体社会公众都看作是公司的投资者, 不轻视任何一位可能成为公司投资者的普通社会公众; 尽可能在更大范围内树立公司的良好形象, 在更大范围内传达公司的投资价值。

途径上的全方位, 就是通过各种可行的途径, 运用各种可行的形式、方法和手段, 不轻视任何一次与投资者沟通的机会, 尽最大努力来做好投资者关系工作。与投资者沟通的途径和形式主要有业绩说明会 (业绩发布会) 或专项说明会, 路演 (包括线下和线上路演, 交易路演和非交易路演), 反向路演, 投资者 (包括

分析师，下同) 来访，参加有关机构举办的投资者集体接待日活动，参加证券公司、证券媒体等机构举办的年会、策略会、论坛等会议，投资者关系热线电话、电子邮箱，上证所e互动、深交所互动易平台，公司网站、微信公众号，接受媒体采访等特定人员的电话、微信（微信群）、短信、邮件等。公司应当充分利用这些途径和形式做好与投资者的沟通工作，认真对待每一次与投资者的沟通。

2. 站在投资者的立场上做好信息披露工作

做好信息披露是做好投资者关系管理工作的基础。这是因为：

第一，投资者关系工作本质上就是让投资者对公司的情况有个全面、正确的了解和理解，而这些“情况”基本上就是信息披露的内容。做好信息披露，是投资者全面、正确地了解和理解公司情况的基础。

第二，按照规定，公司在投资者关系活动中，不得以任何方式发布或者泄露未公开重大信息。因此，公司与投资者沟通和讨论的内容，基本上是对已披露信息的说明和解读。如果信息披露做得不好，这个说明和解读就很难做。

第三，很多公司在投资者关系方面出问题都与信息披露有关，如已披露信息引起投资者的质疑，投资者怀疑公司有应披露而未披露的信息等。做好信息披露可以避免投资者质疑、投诉和诉讼。

第四，很多投资者的质疑都需要通过信息披露来处理，如对投资者质疑的答复和澄清，及时披露应披露而未披露的信息，披露对投资者质疑事项的处理情况等。

好的信息披露应当是站在投资者的立场上，换位思考，把投资者想知道的情况都通过信息披露告诉投资者，让投资者没有疑问。这样，一方面方便投资者，投资者只需要读公司的信息披露文件，就能对公司的情况有全面、正确的了解和理解，省却了不必要的询问、调查和分析工作；另一方面方便公司自己，省却了不必要的答复和说明工作，避免出现需要补充披露、更正披露的情况。除了认真按照信息披露的相关规定披露信息外，在定期报告方面，要注重对公司战略、业务板块的披露；注意披露完整的、可理解的行业信息；注重个性化披露，让投资者充分了解公司及其业务等方面的独特性；无论是业务、财务方面，还是公司其他方面出现异常情况，一定要清晰、准确、完整地说明原因，让读者完全理解。在临时公告方面，一是要确保准确完整，清晰易懂。对于一些重大的事项，一定要让投资者理解公司为什么要这么做，这么做对公司有什么好处。

3. 与投资者沟通应遵循的原则和注意事项

首先，要态度积极。一是对投资者的沟通要求要积极响应，尽可能做到有求必应。二是除了积极响应投资者的沟通要求外，公司有时需要主动与分析师、重点投资者和新闻媒体沟通。三是对投资者要热情友好，不论是机构投资者还是个人投资者，也不论其是否持有公司股票。

其次，就是要熟悉公司所有的信息披露文件，对投资者可能问到的问题都能应答。

第三，回答问题时的注意事项。一是不能泄漏应披露而未披露的信息。二是不能与已披露信息不一致。三是不夸大表述或额外承诺。

第十部分：公司融资策略

一、融资方式

1. 内部融资

内部融资是指公司通过利用内部积累的资金满足资金需求，例如利用利润留存或增资扩股。这是一种较为稳健的融资方式，不会增加公司的债务负担，但可能会影响股东权益。

2. 外部融资

外部融资是指公司通过向外部资本市场或金融机构融资，获得资金。外部融资可以包括债务融资和股权融资。

3. 债务融资

债务融资是指公司通过发行债券或贷款等方式筹集资金。债务融资通常会带来债务偿还和利息支付的义务，但相对于股权融资，债务融资对公司的控制权影响较小。

4. 股权融资

股权融资是指公司发行新股或出售现有股份来融资。股权融资会增加新股东或增加现有股东的持股比例，可能对公司的控制权产生影响。

5. 私募融资

私募融资是指公司向特定的投资者或机构发行股票或债券，通常不向公众发行。私募融资相对于公开市场融资更为灵活，但可能较难获得流动性。

6. 公开市场融资

公开市场融资是指公司向公众发行股票或债券，例如通过首次公开发行（IPO）上市交易。这是一种常见的融资方式，可以获得较大规模的资金，但需要满足交易所的上市要求。

7. 混合融资

混合融资是指公司采用多种融资方式的组合，根据不同的资金需求和市场情况灵活调整融资策略。

二、如何制定适合的融资方案

所谓量体裁衣，任何事情只有找到适合自己的方法才能事半功倍，收获理想的结果。在投融资领域也不例外，企业发展需要融资，首先需要制定一份适合自己的融资方案，确定融资战略。好的开始是成功的一半，方案的制定需要根据企业自身的融资需求出发，考虑各方面相关要素，从而制定出更加符合企业自身的融资方案。

1. 考虑经济环境的影响

经济环境是指企业进行财务活动的宏观经济状况。在经济增长较快时期，企业为了跟上经济增长的速度，需要筹集资金用于增加固定资产、存货、人员等。在经济增速开始放缓时，企业对资金的需求降低，一般应逐渐收缩债务融资规模，尽量少用债务融资方式。

2. 考虑融资方式的资金成本

资金成本是指企业为筹集和使用资金而发生的代价。融资成本越低，融资收益越好。由于不同融资方式

具有不同的资金成本，为了以较低的融资成本取得所需资金，企业自然应分析和比较各种筹资方式的资金成本的高低。融资就是为了发展项目，获取利润。只有当融资的收益大于总成本，才能说明这个融资计划是成功的。

3. 考虑融资方式的风险

不同融资方式的风险各不相同。一般而言，债务融资方式因其必须定期还本付息，可能产生不能偿付的风险，融资风险相对较大。而股权融资方式由于不存在还本付息的风险，因此融资风险较小。美国几大投资银行的相继破产，就是与滥用财务杠杆、无视融资方式的风险控制有关。因此企业务必根据自身具体情况考虑融资方式的风险程度来选择适合的融资方式。

4. 考虑企业的盈利能力及发展前景

作为企业收入来源，市场的历史、现状、前景是任何人都关心的。因此，融资时必须考虑如何将资金运用于提高产品产量及质量，扩大市场，占有市场份额，以及能为企业创造多少整体利益，都必须做好调研，合理部署市场计划，做好市场预期。总的来说，企业的盈利能力越强，财务状况越好，变现能力越强，发展前景越好，就越有能力承担财务风险。当企业的投资利润率大于债务资金利息率的情况下，负债越多，企业的净资产收益率就越高，对企业发展及权益资本所有者就越有利。因此，当企业正处于盈利能力不断上升时期，债务筹资是不错的选择；而当企业盈利能力不断下降，企业应尽量少用债务融资方式，以规避财务风险。当然，盈利能力较强且具有股本扩张能力的企业，若有条件通过新发或增发股票方式筹集资金，则可用股权融资或股权融资与债务融资相结合的融资方式。

5. 考虑企业所处的行业竞争程度

企业所处行业竞争激烈，进出行业也比较容易，且整个行业的获利能力呈下降趋势时，应考虑用股权融资，慎用债务融资。企业所处行业的竞争程度较低，进出行业困难，且企业的销售利润在未来几年能快速增长时，则可考虑增加负债比例，获得财务杠杆利益。

6. 考虑企业的控制权

中小企业融资中常会使企业所有权、控制权有所丧失，而引起利润分流，使企业利益受损。如：房产证抵押、专利技术公开、投资折股、上下游重要客户暴露、企业内部隐私被明晰等，都会影响企业稳定与发展。要在保证对企业相当控制力的前提下，既达到中小企业融资目的，又要有序让渡所有权。

发行普通股会稀释企业的控制权，可能使控制权旁落他人，而债务筹资一般不影响或很少影响控制权的问题。

综合上述，企业在融资时必须权衡分析各种因素的影响，才能做出科学的、合适的融资方案。如何选择融资方式，怎样把握融资规模，以及各种融资方式的利用时机、条件、成本和风险，是企业进行融资前需要认真分析和研究的。

三、再融资

再融资，作为上市公司IPO后获取融资的重要途径，为上市公司的生存和进一步发展提供了最佳渠道，近年来已经逐渐成为上市公司股权融资的主要手段。

1. 港股再融资

1.1 配售 (Placing)

配售（类似A股市场的“定向增发”，定向某些机构），是上市公司在二级市场常用的一种集资方法。“配售”的方式包括“发行新股”、“配售旧股”或“先配旧股、后发行新股”（先旧后新）三种。发行新股是指上市公司发行新股份给独立人士；配售旧股是指大股东将自己持有的股份给独立人士；先旧后新，就是发行新股和配售旧股的混合模式，大股东先将自己持有的股份配售给独立的第三投资者，然后公司再认购发行的新股份。目前上市公司普遍使用的是发行新股和先旧后新这两种方式。在一般的情况下，上市公司在年度内配售新股不可以超过20%。也就是说，在有授权的情况下，只要配售新股的比例不超过股本的20%，董事会通过就可以的。香港的配售不需要监管机构审批，流程简单、速度快。为了加快速度，港股还可以“先配旧股、后发行新股”（先旧后新）。也就是说大股东先把自己持有的老股转给参与的配售方，配售资金打入上市公司。这时股份数量不变，但上市公司拿到钱，相当于上市公司欠大股东的钱；然后走增发股份的流程，增发新的股份给大股东，大股东的股数复原。这样操作是为了在最短时间内融到资金。上市公司有融资需求，委托投行募集，投行当晚搞定、次日一早公告，股份马上转移，次日一开盘参与的机构方拿到股份就可以交易了。对于上市公司来说，在香港配股非常迅速。只要有资金愿意认购，随时就可以发。

1.2 供股 (Rights Issue)

供股（类似A股市场的“配股”，面向全体股东），是上市公司通过向现有股东发行新股来筹集资金。上市公司依据当时合资格股东的持股数量，让他们按比例认购新股，通常供股价格会低于市价，以吸引股东认购。与A股不同的是，如果股东决定不行使其供股权，此供股权可在港交所中交易，交易期限一般为1-2周。

1.3 公开发售 (Open Offer)

公开发售，跟供股比较相似，也是上市公司通过向现有股东发行新股来筹集资金。上市公司依据当时合资格股东的持股数量，让他们按比例认购新股，通常供股价格会低于市价，以吸引股东认购。如果合资格股东决定放弃申请认购股份，其配发新股的权利不可以在港交所转让或买卖。

1.4 代价发行 (Consideration Issue)

代价发行（类似于A股的发行股份购买资产），是指上市公司以发行证券的方式来支付某项交易的部分或全部代价。代价发行通常在收购、合并或分拆的有关商业活动中使用。

1.5 股份认购权计划 (Share Option Scheme)

股份认购权计划，是上市公司发行认股权给股东、公司雇员或行政人员，让他们可以在一定的期限内以一定的价格（通常称行使价）购买上市公司新股。认购权计划的有效期限通常不能超过10年，同时不得转让根据计划所授予的期权。如果拥有股权者在限期内放弃行使认股权，此期权将自动失效。

2. 美股再融资

融资一般分为权益性融资和债务性融资。权益性融资投资者与企业共同分担风险和收益，债务性融资就是企业向相关机构借款举债。

2.1 资本私募 (Private Placement)

资本私募豁免于SEC（美国证券交易委员会）批准。私募对象为：机构投资者、富有个人投资者、美国以外的海外投资者。对于私募的金额没有限制性规定，但SEC规定三个等级的私募金额，分别为100万以下、500万以下和无限额私募。其中对于无限额私募，要求资本募集者对投资人提供和展示相关的审计文件和其它详细的财务报告。资本私募投资人在一年内不可以将股权在市场上销售，但可以进行私下交易，私下交易豁免于SEC批准。如投资人希望在市场上销售他的权益，他必须全额持有其权益一年以上。通过券商或注册经纪人进行资本私募会发生佣金费用，佣金平均在10%左右。其它资本私募费用包括各州政府的文件处理费，视各州政府不同，其范围在50-250美元；有些资本私募公司会收取文件准备费和其它杂费，但所有成本相加一般不会超过3%。上述费用均在资本募集后扣除，不会产生前期费用。近年来，上市企业的资本私募（PIPE）已经成为资本募集的最主要的手段之一。

2.2 新股增发 (Rights Offering)

新股增发在技术上与IPO一样必须通过SEC批准，但由于上市公司已经有在市场上的股票价值体现，增发过程容易取得承销商的支持并在市场上发售。此时与承销商的合同一般为剩余权益包销合同（Standby Rights Offering Agreement）。

2.3 二级发售 (Secondary Offering)

二级发售是指公司的主要个人或机构股东向公众出售其限制性股票。二级发售的程序与IPO完全相同，必须申报并获得SEC批准。在二级发售中，承销商可以采取包销（Firm Commitment）或代销（Best Effort）的方式来促成销售。为了提升二级发售的吸引力，公司可以结合远期凭证（Warrants）一起发售。这种组合方式使投资者在购买股票的同时，还能获得在未来以预定价格购买公司股票的权利，从而增加销售的吸引力。

2.4 远期凭证 (Warrants)

远期凭证一般在新股发售时作为促销手段使用。远期凭证是保证凭证持有人可以在规定价格购买公司股票。发售时，该价格通常高于公司股票的市面价格。

2.5 其他SEC豁免的资金募集办法

包括州内发售和小资本发售，这些均豁免于SEC批准。但由于SEC的资本私募规定近年相对宽松，其他SEC豁免型的资本募集方法已经很少使用。

2.6 私人基金和风险基金

上市公司由于有明确的退出机制，对风险基金和私人基金的吸引力大大提升。这些基金在提供资本支持的同时，也能帮助公司更好地管理和运作，提高市场竞争力。

第十一部分：专业团队是成功的关键

1、关于小黄鸭资本

专业境外上市和企业咨询服务专家——小黄鸭资本在赴美IPO、SPAC发起、融资、市值管理和并购方面一直处于杰出地位。是美国远大证券在马来西亚吉隆坡的分支机构，拥有美国颁发的全面投资顾问许可证（RIA），使我们在资产配置、投资组合管理、财富规划以及企业咨询服务方面享有卓越声誉。

我们助力海内外的优质企业、项目、科技、人才、技术、市场、信息、数据、资本深度融合，实现资源最优配置。我们曾为多家领先的企业执行了多宗具有里程碑意义的IPO辅导方案。我们的使命是满足客户多元化的金融需求，助力他们在全全球激烈竞争的商业环境中脱颖而出。

2、我们的服务

辅导全球企业赴美港上市、企业管理咨询、企业上市期间融资工作、市值管理、SPAC发起、投资合并、港美股质押、独立分析师报告等。

3、我们的优势

① 量身定制的独家GLFV策略

小黄鸭资本是一家量身定制的独家GLFV策略提供商，我们致力于设计和实施独特的GLFV策略，帮助企业实现最大化的价值。我们的GLFV策略经过长时间的论证和实践，是经过美国远大证券独特设计，获得作品登记证书著作权，并受国家版权局的保护。

② 资深FA+SEC持牌机构

作为美国远大证券的马来西亚分支机构，小黄鸭资本拥有多年的资源和经验，更加熟悉华尔街的运作。美国远大证券是美国SEC持牌券商，可以为客户提供合规的资本服务。

③ 规模较大、遍布全球

我们拥有跨越亚洲和全球的综合商业网络，为跨境上市提供强大支持。

④ 真正的一站式服务

我们提供4个板块、5个生命周期、8项内容、10大步骤的完整服务。提供从企业管理到上市再到上市后管理的真正一站式服务。以及全生命周期、全模块内容全区域及时间的服务支持。

欲想要获取更多信息，请浏览我们的官网 www.yellowduck-capital.com 或发送电邮至 support@yellowduck-capital.com。