

做市商退出“反噬”新三板流动性

□本报记者 黄灵灵

去年下半年以来,新三板流动性不佳导致大批做市商退出相关业务,同时也在反噬新三板流动性。业内人士指出,做市交易制度仍需完善,未来仍然新三板提供流动性的“主力军”。

8月25日是做市制度实行四周年之际,股转公司指出,做市制度作为新三板市场建设的一项探索,在促进价格发现、改善市场流动性等方面发挥了积极作用。截至今年6月底,做市股票占全市场股票的15%,但其成交金额和成交笔数分别占全市场的45%和87%。



视觉中国图片

做市商退出

今年以来,做市商退出挂牌企业做市服务频频出现。不少券商压缩做市公司数量以及做市业务规模。据Wind数据统计,截至8月21日,今年以来做市商累计退出挂牌企业做市次数达1202次,是去年同期的3.63倍;而去年同期仅为331次。

申万宏源新三板首席分析师刘靖对中国证券报记者表示,券商压缩做市业务规模主要由于做市部门亏损严重。东北证券研究总监、新三板首席研究员付立春指出,做市商承担给做市股票提供流动性,但同时追求收益。在市场比较平稳的情况下,做市业务的收入相对稳定。如果做

市股票连续下行,则对做市商库存股的市值造成较大影响。做市商无法获得足够收益,在业绩压力下,不少券商对做市业务比较消极甚至直接退出。

“做市商赚钱有两种模式,一种是股票买卖价差,低位买入高位做市卖出;另一种是赚买卖双方报价的价差。这种模式下盈利多少取决于交易量规模。成交量大则做市商赚钱效应明显,相反可能连成本都覆盖不了。”北京新鼎荣盛资本管理公司董事长张驰对中国证券报记者表示。

张驰认为,做市商大批退出,根本原因在于当前新三板流动性低迷,交易量较低。

东财Choice数据显示,8月21日,新三板做市转让成交总额为5608.03万元,成交量为1741.29万股;而做市券商为92家。“在这样的市场情况下,做市券商很难盈利。”

北京南山投资创始人周运南则认为,做市商退出次数增多与盘后协议转让挤占做市交易空间有关。盘后协议转让可以实现大宗交易和双方指定交易,已成为当前成交量的主要来源。“盘后协议转让对交易量贡献力度最大,其次是做市转让,最后才是集合竞价。”

业内人士指出,市场交易低迷的情况下,一些出于并购等特殊目的投资者,逐渐

把注意力放在盘后交易上,使得盘后交易规模不断扩大,甚至全面超过交易时段的做市交易和集合竞价交易。

7月20日,全国股转公司首次就新三板做市商频繁退出的问题做出回应。该新闻发言人表示,做市制度作为新三板市场建设的一项探索,实施以来,在促进价格发现、改善市场流动性等方面发挥了积极作用。做市股票价格基本形成连续价格曲线,成交价格波动更加平滑。同时,做市制度对活跃股票交易作用明显。据股转公司的数据,截至今年6月底,做市股票占全市场股票的15%,但其成交金额和成交笔数分别占全市场的45%和87%。

变更转让方式

流动性不佳导致大批做市商退出相关业务,而做市商的退出则导致部分挂牌企业做市商不足两家而被强制变更股票转让方式。业内人士指出,做市商退出可能“反噬”新三板市场流动性,形成消极循环。据中国证券报记者不完全统计,截至8月21日,今年以来已有71家做市公司因做市商不足2家被强制变更转让方式。

8月20日,宏力能源公告称,因提供做市报价服务的做市商不足2家,自2018年7月10日起,公司暂停转让。截至公告发布日,暂停期满30个转让日。鉴于暂停期间为公司股票提供做市报价服务的做市商未恢复至2家以上,且公司未提出股票转让方式变更申

请。自2018年8月21日起,公司股票被强制由做市转让变更为集合竞价转让方式并恢复转让。

事实上,被强制变更股票转让方式的公司均提到,提供做市报价服务的做市商未恢复为2家以上,且公司未提出股票转让方式变更申请。根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》、《全国中小企业股份转让系统股票转让细则》、《全国中小企业股份转让系统股票转让方式确定及变更指引》等相关规定,公司股票强制变更为集合竞价转让方式并恢复转让。

除了由于做市商不足2家被强制变更转让方式的公司,部分挂牌公司主动放弃做市

交易。8月8日,威达环保公告称,公司变更股票转让方式为集合竞价转让方式的申请,已经全国中小企业股份转让系统有限责任公司同意。公司股票变更为集合竞价转让方式。

刘靖指出,挂牌公司转为竞价,主要认为做市交易可能对公司带来一些不利影响。首先,做市交易容易引入更多不确定性的股东,如“三类股东”,可能给公司未来的IPO带来麻烦。“如果企业打算IPO,股票流动性过于活跃,可能涉及到‘三类股东’等问题,造成一些技术性障碍。”付立春说。

股票价格变动幅度及公允性也是重要因素。张驰表示,市场低迷时,做市交易股票价格容易跟随大盘出现较大下滑,而竞价交

易由于是点对点交易,价格相近才能撮合成功。不少企业放弃做市交易,希望公司股票价格能稳定在合理区间。

刘靖表示,市场交易流动性不足,公允性有所缺失,投资人和公司均不认可,有时候甚至会给挂牌公司的定增带来障碍。

付立春指出,从做市企业的角度看,企业选择做市交易一般是看中其带来的流动性以及定价功能。但从现在的行情看,做市商的定价可能与企业的预期差距较大,降低企业选择做市交易的积极性。“无论是做市商撤退,还是企业主动放弃做市交易,都是企业及做市商在当前市场环境适应市场的选择。”

完善做市制度

发行和交易门槛两方面入手。

周运南指出,做市制度推出最初目的是提供报价、撮合交易、抑制巨幅震荡。但从目前情况看,做市交易却带来助涨助跌,当前主要表现为大幅助跌。“希望加快推进做市制度优化改革,试探推出做市商评价与激励机制,促进做市商功能充分发挥,试点扩大做市商队伍,丰富做市商类型,大胆探索混合做市。”周运南表示,“所谓混合做市就是普通投资者可以开展做市交易,有利于提高撮合成功率。”

对于如何完善做市制度的问题,付立春认为,可以从几方面着手:第一,借鉴海外经验;对于做市商而言,如果收益和成本不匹配,做市商会选择退出。在市场平稳的情况下,新三板做市也不一定做到收支平衡,可以借鉴海外一些交易所对做市商提供补助的方式。第二,引入更多做市商。比如,引入私募及公募或其他金融机构。第三,对于有上市计划的企业,限制“三类股东”买卖公司股票,特别是限制买入。“这相当于一种特定服务,做市制度给企业提供交易服

务,而企业的需求多样化、差异化,应该本着服务的态度满足企业需求。”

全国股转公司新闻发言人此前表示,全国股转公司将继续坚持并鼓励做市转让。一方面,以深化分层为抓手,持续推动市场发行、交易、投资者适当性改革,进一步促进新三板市场良性运作。另一方面,加快推进做市制度优化改革,推出做市商评价与激励机制,促进做市商功能充分发挥,扩大做市商队伍,丰富做市商类型,进一步促进做市制度健康发展。

理性投资 防范新三板原始股骗局

□本报实习记者 胡雨

近年来以“新三板原始股”、“新三板股票转板上市”为噱头非法推荐、销售股权标的的案例屡见不鲜。根据中国裁判文书网近日披露的裁定书,韩学臣、姚金英等人因集资诈骗、职务侵占等被河南省高级人民法院判处无期徒刑,其中韩学臣通过虚构其控制的企业将在新三板上市等手段非法集资超过18亿元。业内人士指出,面对诱惑投资者应有防范意识,同时要加大对新三板的宣传。

惯用噱头

梳理发现,围绕新三板、区域性股权交易市场(四板)发生的欺诈案例中,“原始股转板上市”、“以高额年息作为补偿”成为惯用噱头。

以前述案件为例,根据《裁定书》,2011年7月至2015年12月,韩学臣声称自己实际控制的多家公司所投资飞宇化工、绿能高科、王楼生态园、龙都瑞祥生态园等将在新三板挂牌,并以投资人股名义,以高息为诱饵,通过虚假宣传向社会非法集资,其年利息高达14.4%至28.8%。经查明,韩学臣所控制企业均无吸收公众存款资格,其所称的企业并非新三板挂牌企业,所吸收款项仅投资少部分实体项目,且存在所投资实体项目资金与所吸收资金明显不成比例、随意支出所吸收集资款项等情形。经审计,韩学臣非法吸收集资款18.08亿元,其用于实体投资金额1.04亿元,仅占所非法集资总额的5.74%。

2017年6月23日,全国首例非法经营新三板股票案在上海市静安区人民法院宣判,洪某军、邓某华等12人未经国家主管部门批准,在获得部分新三板挂牌企业原始股股份后,对相关新三板股票的投资前景进行分析预测,宣称这些股票即将转板上市、升值空间大,并通过抬高股价诱使投资者高价买入,总涉案交易金额达4348.8万元。

北京南山投资创始人周运南表示,股权投资最大的诱惑就是企业IPO成功。而挂牌企业IPO成功的概率并不高。

理性投资

从目前情况看,不少投资者对新三板市场了解不够,面对隐藏着虚假宣传、合同欺诈、甚至非法集资的陷阱,对于背后存在风险隐患缺乏足够认识。业内人士表示,理性投资是远离骗局的关键。同时,投资者教育应进一步加强。

周运南表示,面对原始股暴富的诱惑,投资者要有防范意识,理性对待;其次,要有基本的投资鉴别能力,了解项目的真实性、安全性和成长性;第三,要量力而行,根据财务实力在自己能承受的风险范围决定是否投资。

对于新三板原始股投资,周运南表示要以合适的价格参与。“以公司净利润为基准,以行业市盈率为依据,以成长性为准绳,结合过往定价、二级市场交易价和盘后协议价进行综合判断。”

对于如何防范各类骗局,全国股转公司近日指出,注意识别核查证券经营机构业务资质。合法的证券经营机构在进行业务宣传推介时,一般会采用谨慎用语,同时会按要求充分揭示业务风险;注意甄别网络传播的投资信息真伪。很多打着投资新三板的骗局均有套路可寻;加强证券知识学习,提高风险防范意识和自我保护能力,远离以高收益、高回报为诱惑的非法经营证券业务的机构和人员。

周运南建议,监管层应多管齐下加大对投资者的教育力度。“加大宣传让普通投资者了解,新三板主要发展方向是机构投资者和专业投资者。”

索纳塔拟每10股派30元

□本报实习记者 胡雨

索纳塔8月21日披露2018年半年度权益分派预案,拟以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数,以未分配利润向全体股东每10股派发现金红利30元(含税)。

截至2018年6月30日,索纳塔合并报表归属于母公司的未分配利润为5428.95万元,母公司未分配利润为4118.63万元。前述议案尚需提交公司2018年第二次临时股东大会审议。

索纳塔2016年8月挂牌新三板,主要从事加气混凝土砌块、板材及辅助材料的生产、销售。

湛卢科技

因环境违法被罚50万元

□本报实习记者 胡雨

湛卢科技8月21日晚间公告称,因存在环境违法行为,公司被武汉经济技术开发区环境保护局(简称“环保局”)罚款50万元。

公告显示,2018年6月29日,环保局工作人员现场检查时发现,湛卢科技2.3号熔炉在生产过程中未运行其配套的废气治理措施,废气通过排放口直接排放。对此,环保局对公司作出罚款50万元的行政处罚。湛卢科技表示,将按规定期限缴纳罚款,上述处罚事项不会对公司的正常生产经营产生重大影响。

湛卢科技2016年5月挂牌新三板,主要从事铝合金精密压铸件的研发、生产和销售。

多家挂牌公司及实控人等被纳入“老赖”名单

□本报实习记者 胡雨

8月20日晚,天开园林公告称,公司及子公司被纳入失信被执行人名单。公司表示,被纳入失信被执行人名单将对公司持续经营能力和财务状况造成不利影响。

据不完全统计,今年以来已有超过140家新三板公司或其实际控制人、高管、子公司被列入失信被执行人名单。多数失信行为与欠款纠纷有关,部分公司持续经营能力存在重大不确定性。

借款逾期是主因

梳理公告发现,被纳入失信名单的失信主体除了挂牌公司及其子公司,也有挂牌公司控股股东、实控人或董事及高管。其中,借款逾期是主要失信行为。

颖元股份8月17日公告,控股股东、实际控制人梁亦才被纳入失信被执行人名单。梁亦才被法院判令在2018年5月8日前向李涛偿还借款本金110万元及其利息。截至公告披露日,梁亦才尚余本金及利息90万元待归还。

颖元股份表示,实际控制人被列入失信被执行人名单,可能对公司生产经营造成不利影响。梁亦才目前担任公司董事长、总经理。如若未能撤销失信被执行人情形,公司将及时组织改选和另聘。

根据全国股转公司发布的《对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》,失信联合惩戒对象不得挂牌新三板;挂牌公司相关主体存在失信被执行人的,其挂牌、融资、并购重组等资本运作都将受限制;挂牌公司董监高属于失信联合惩戒对象的,应及时组织改选

或另聘。

艾瑞德近日公告称,控股股东、实际控制人汪舵海因无正当理由拒不履行执行支付补偿款的和解协议,被桐城市人民法院纳入失信被执行人名单,同时被出具限制消费令。在被撤销失信被执行人身份之前,汪舵海在交通出行、住宿、购买不动产、旅游、子女就读高收费私立学校等多方面都将受到限制。

多家公司经营困难

被纳入失信被执行人名单的挂牌公司中,ST企业占据相当大比重。这些公司持续经营以及内部管理方面存在各类问题。

以ST卓仕为例,公司8月7日公告,子公司上海卓展诺力科技有限公司被责令立即支付400余万元标的金额及执行费用,公司实际

控制人刘向东为该合同承担连带担保责任。由于未履行上述义务,刘向东被纳入失信被执行人名单。

梳理发现,刘向东此次已是年内第二次被纳入失信被执行人名单。根据ST卓仕7月20日发布的公告,公司及刘向东涉及9起租赁纠纷及1起付款纠纷。由于未履行法院判令支付相应租金及利息义务,ST卓仕、上海卓展诺力科技有限公司、刘向东均被纳入失信被执行人名单。

因2017年度财务审计报告被审计机构出具无法表示意见的专项说明,“卓仕物流”变更为“ST卓仕”。其主办券商中国银河证券发布了风险提示公告,指出公司期后有大量到期债务,包括金融机构借款、贷款、融资租赁款,公司盈利能力、偿债能力存在重大不确定性。