

新三板优质公司摘牌增多

专家建议聚焦差异化红利提升市场质量

□本报记者 胡雨



视觉中国图片

入不敷出

玄武科技日前公告，公司股票自2019年5月28日起终止在全国股转系统挂牌。成享软件、华名华居同日摘牌。

实际上，自2018年3月起新三板市场便进入“出多于入”阶段，挂牌企业整体规模逐步萎缩。进入2019年，这一趋势出现加速迹象。截至5月28日，挂牌公司数量较年初净减少692家；截至4月，挂牌公司已连续14个月出现净减少情形。4月仅有21家公司新挂牌，但有330家公司完成摘牌，挂牌公司数量净减少309家，创下月度新高。

不少知名公司主动摘牌。曾出品《李茶的姑妈》、《西虹市首富》等热门电影的开心麻花2015年底登陆新三板，2019年5月22日摘牌。对于摘牌原因，公司表示，为进一步配合公司

发展战略规划需要，提高经营决策效率，降低运营成本。

梳理发现，“降低运营成本”成为越来越多公司主动摘牌的重要因素。这类成本既包括主办券商督导费、会所律所审计费等直接成本，也包括信息披露等“隐性成本”。不少挂牌公司高管向中国证券报记者指出，挂牌后未能实现如期的融资目标，因信披不到位而受到处罚压力却越来越大。

云智科技表示，摘牌主要鉴于公司股票挂牌未取得预期效果。为配合公司业务发展和长期战略发展规划，同时兼顾公司运营成本。中盈绿能则表示，选择摘牌主要鉴于目前新三板股票流动性较差，不能满足公司整体战略规划

及长期经营发展需要。

全国股转系统相关负责人此前表示，以“降低运营成本”为由申请终止挂牌的公司，主要原因是其挂牌收益与付出成本不匹配。部分传统行业的挂牌公司、成长性不高的挂牌公司因自身经营问题难以获得投资者青睐，企业在承担合规成本的同时，未能获得预期的挂牌收益。挂牌公司基于成本收益考量和自身发展需要决定摘牌是正常现象。对于主动摘牌的企业，上述负责人表示，全国股转公司会调研分析其离场原因，梳理研究其合理诉求，以增强下一步新三板深化改革的针对性，进一步提高挂牌企业获得感。

激活市场流动性方面，今年以来，全国股

转公司主要在编制引领指数以及拓宽投资者种类上下工夫。但从目前情况看，仍有进一步提升空间。

2019年1月31日，证监会明确将在新三板挂牌的股票纳入合格境外机构投资者（QFII）及人民币合格境外机构投资者（RQFII）的投资范围，全国股转公司表示，正积极组织落实，尽快出台配套制度推动QFII、RQFII参与新三板的政策落地实施。但目前配套制度仍未见雏形。2019年以来，全国股转公司陆续推出8只引领指数，意在提升市场关注度，吸引投资者参与。但由于引领指数未能直接带来增量资金入场，在二级市场流动性匮乏的情况下对投资者吸引力有限。

转攻主板

业内人士指出，尽管不能单凭挂牌公司数量来评判新三板市场发展好坏，但优质挂牌公司加速“离场”是各方必须重视的现实。不少公司摘牌为了谋求登陆其他资本市场，这些较优质企业流失对新三板市场影响很大。

君亭酒店日前公告称，公司首次公开发行股票并在创业板上市的申请已获得证监会正式受理。因配合公司业务发展的需要及在资本市场上市的长期战略发展规划，公司申请股票终止挂牌。君亭酒店以住宿业高品质客房及餐饮、会务服务为核心产品，2018年实现营业收入3.41亿元，实现净利润6020.69万元。

Wind数据显示，截至5月28日，2019年以来已有37家挂牌公司新宣布进入IPO辅导阶段，较去年同期增长76%以上；27家挂牌公司上市申请获受理，或在交易所网站更新

预披露材料；另有12家挂牌公司IPO申请获证监会反馈。目前排队IPO的挂牌公司合计392家。此外，董事会或股东大会审议通过上市议案的公司数量迅速增加，仅5月以来便有50家。

2019年以来，新三板企业IPO过会率较2018年持续提升，一定程度上激发了挂牌企业的上市信心。安信证券统计数据 displays，2018年“大发审委”审核的首发公司中，44家来自新三板，占比23.78%。2018年共有24家公司IPO成功过会，通过率为54.55%。截至2019年5月28日，今年以来9家新三板公司上会，占比23.68%。其中，8家公司过会，通过率提升至88.89%。

科创板成为新三板公司申请上市的重要阵地。统计数据显示，目前已有28家新三板公

司或已摘牌公司在备战科创板，主要覆盖行业包括软件开发及服务、生物医药、新材料、环保等行业，逾20家公司进入问询阶段；首次公布招股说明书的9家公司中，江苏北人便是新三板挂牌公司；6月5日，科创板股票上市委员会将审议首批3家企业上会申请。其中，天准科技便来自新三板。公司于2015年8月挂牌，2018年1月30日摘牌。

不少挂牌公司选择“换道”冲刺科创板。赛特斯在挂牌新三板前后两度计划登陆A股。在科创板上市规则出台后，公司放弃了港股上市计划转向科创板。“新三板+H”第一股君实生物日前公告，公司董事会审议通过首次公开发行股票并在科创板上市条件的系列议案。5月6日，公司宣布进入IPO辅导阶段。

对于新三板公司奔赴科创板，全国股转公

司曾表示，这既是企业基于自身发展需求所做的正常选择，也是多层次资本市场有机联系的重要体现。对于挂牌公司申报IPO，涉及在新三板的信息披露、停复牌、终止挂牌等事项的办理，目前已有成熟的制度安排，对申报科创板上市的挂牌公司同样适用，可正常办理。全国股转公司既尊重企业对于挂牌上市场所的自主选择，同时将推进深化新三板改革，与包括科创板在内的多层次资本市场各板块多元互补、错位发展。

安信证券新三板研究负责人诸海滨指出，不少新三板企业的资本市场路径随着政策和监管的方向不断调整，优质公司需要规划好适合自己发展的道路。“政策风潮影响企业选择，建议优质企业在新三板市场成长起来，避免盲目跟风，提前规划自身资本发展道路。”

呼唤改革

对于企业摘牌的情况，北京南山投资初始合伙人周运南指出，无法实现挂牌时融资和流动性目标、对市场未来缺乏信心和耐心是重要原因。面对头部优质企业选择IPO、二级市场投资者退出等局面，新三板市场应把更多精力聚焦于提升市场质量。

就如何破局的问题，周运南认为，精选层是唯一的期待和出路。“从企业角度来说，很多企业选择主动摘牌的原因是为了IPO，因为对新三板的未来信心不足。如果存在‘精选层’预期，这些企业会思考、权衡。同时，这个预期会吸引一些优质企业来挂牌。对投资者来说，有了投资目标、退出预期和赚钱效应，投资

意愿自然会更强，交易会逐渐回暖，有利于形成投资预期和市场流动性的良性循环。”

在诸海滨看来，随着摘牌公司数量增多以及企业挂牌速度减缓，新三板逐渐迈入“价值和质”并重时代。“政策端、企业端、投资人端等参与者主体都在‘去浮躁化’，价值投资逐渐成为共识。”

诸海滨梳理发现，近两年的摘牌高峰中，净利润在1000万元以下的小型初创期企业和1000万元以上的中小型成长企业几乎各占一半。从新三板市场定位看，需要抓紧培育1000万-3000万元利润体量的公司壮大成长。

国信证券证券分析师张子恒指出，新三

板制度改革仍有空间，可与科创板差异化发展。首先，科创板并不支持金融、地产、消费、文娱类企业上市，但是传统行业尤其是消费行业，仍有大量优质创新企业。新三板或可提供差异化制度红利，专门为该类企业提供分层服务。其次，新三板可提高头部企业挂牌门槛，降低头部企业投资门槛，尽快推出“精选层”。

5月27日，全国股转公司副总经理隋强表示，当前正处于深化金融供给侧结构性改革、推进资本市场综合性改革的关键时期，全国股转公司在证监会的领导下积极推进新三板全面深化改革。经过前期调研发现，市场各方

对新三板改革的预期比较聚焦：一是推进市场精细化分层，丰富各层次市场的差异化制度供给；二是增强融资功能，在完善现行发行制度的基础上，引入更加高效和竞争性的发行制度，丰富融资工具；三是完善投资者适当性管理，增加投资者数量，丰富机构投资者类型；四是改善市场流动性，提高市场定价功能和风险控制能力；五是进一步畅通多层次资本市场之间的有机联系。隋强表示，全国股转公司在推动落实新三板改革中将充分考虑市场呼声，着力解决市场“痛点”，将新三板打造成为创新型民营中小微企业融资的重要平台。

逾200家挂牌公司因未及时披露年报被罚

□本报记者 胡雨

截至5月28日，因未能如期披露年报，超过200家新三板公司披露了被全国股转公司纪律处分相关公告。对于未能如期披露年报的情况，全国股转公司相关负责人此前表示，这是因为对年报编制披露工作不重视，未及时聘请审计机构。同时，部分遭纪律处分公司存在未及时向回复问询函、股票发行违规、信息披露违规等问题。

加大惩罚力度

光大医疗5月28日发布公告称，因未在2018年会计年度结束之日起四个月内编制并披露年度报告，违反了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》的规定，构成信息披露违规。鉴于上述违规事实和情节，全国股转公司决定给予光大医疗及董事长陈柏林公开谴责的纪律处分，并记入诚信档案；对公司董秘陈亮亮采

取出具警示函的自律监管措施。

从目前情况看，全国股转公司对年报披露监管力度明显强化。对于未能在2019年4月30日前披露年度报告的挂牌公司，全国股转公司将强制停牌其股票，同时对相关公司及责任主体惩罚措施升格为纪律处分，并记入证券期货市场诚信档案数据库。

截至4月30日，除已提交终止挂牌申请及2019年4月新挂牌的公司以外，共计596家挂牌公司未能按期披露年度报告。这些公司将面临被纪律处分。此前，全国股转公司相关负责人表示，对于无法按期披露年报的，大部分公司对年报编制披露工作不重视，未及时聘请审计机构；部分公司甚至拒不聘请审计机构，坐等摘牌。在前述公司中，近四成曾因未按期披露定期报告已被全国股转公司采取自律监管措施。

对于未能在2019年6月30日前披露年度报告的挂牌公司，全国股转公司将终止其股票挂牌。前述负责人表示，对于不披露年报的公司将

做到“出现一家、出清一家”。对于市场主体违规行为，全国股转公司将完善与证监会、派出机构之间的监管信息通报机制，及时移送挂牌公司和中介机构违规线索，增加违规成本。

存在多项违规

梳理公告发现，部分遭纪律处分的公司除未及时披露年报外，还存在未及时回复问询函、股票发行违规、信息披露违规等问题。

截至2019年4月30日，德立装备未在2018年会计年度结束之日起四个月内编制并披露年度报告。此外，全国股转公司于2018年12月27日就德立装备风险事项下发问询函，要求公司应于2019年1月4日前报送说明材料。截至目前，德立装备仍未对问询函进行回复。对此，全国股转公司决定，给予德立装备及时任公司董事长张德培公开谴责的纪律处分，并记入诚信档案。

因2017年两次股票发行中存在多项违规行为，近日全国股转公司对国润新材及时任董事

长王伟给予公开谴责的纪律处分并记入诚信档案，对国润新材时任总经理宁站昭、时任董秘杨钢钢及时任财务总监李晓伟采取出具警示函的自律监管措施。根据公告，在2017年发行股票过程中，国润新材存在取得股份登记函前提前使用募集资金、募集资金账户设立未经董事会审议通过、将部分募集资金无息借予他人使用等违规行为。

ST富朔因存在高风险事项导致尚无审计机构承接年报审计业务。日前，公司及董事长翟峻逸被全国股转公司公开谴责。根据公司主办券商光大证券发布的风险提示公告，ST富朔尚未恢复正常生产经营，资金占用、违规担保、重大诉讼、资产被查封、银行账户被冻结、股权质押冻结、控股股东申请破产重整等重大风险事项尚未消除，且公司涉嫌信息披露违法违规，已被证监会立案调查。光大证券提示，ST富朔可能被终止挂牌，主办券商将督导公司全力推动年度报告于2019年6月30日前完成披露。

24家新三板公司披露一季度权益分派预案

□本报记者 胡雨

截至5月28日，已有24家新三板公司披露2019年一季度权益分派预案，现金分红仍是主流，部分公司拟进行高比例现金分红或高送转。从这些挂牌的业绩看，多数拟分红公司一季度净利润同比增长，业务扩展、成本费用得到控制、毛利较高产品销售占比提升等是主要原因。

高额分红频现

唐北瓷瓷日前公布2019年第一季度权益分派预案，拟以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数，以资本公积向全体股东以每10股送红股5股。截至2019年3月31日，公司合并报表归属于母公司的未分配利润为2260.15万元，资本公积为10.31万元。

在上述披露了2019年一季度权益分派预案的24家新三板公司中，多数为创新层公司。从分红方式看，现金分红仍是主流；另有部分公司计划以送转股形式进行权益分派。值得注意的是，不少公司拟大比例现金分红或高送转。

麦克韦尔拟10股派100元。根据公告，公司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100元（含税）。截至2019年3月31日，挂牌公司合并报表归属于母公司的未分配利润为7.77亿元。以公司现有总股本6330万股计算，预计此次将合计派现6.33亿元。

今年1月，麦克韦尔完成了2018年第三季度权益分派。公司以总股本6330万股为基数，向全体股东每10股派80.41元，合计派现5.09亿元（税前）。

大唐科技送转股份较多。公司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股送红股6.56股，以资本公积向全体股东以每10股转增5.12股。截至2019年3月31日，大唐科技未分配利润为2839.37万元，资本公积为2209.86万元。大唐科技2019年一季度归属于挂牌公司股东的净利润同比增长874.59%。

争光股份出手较为“阔绰”，拟采取“送股+派现”方式进行权益分派。公司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股送红股10股，同时派发现金红利20元（含税）。截至2019年3月31日，挂牌公司合并报表归属于母公司的未分配利润为2.03亿元。2019年一季度，争光股份实现归属于挂牌公司股东的净利润597.72万元，同比增长89.21%。

优良业绩支撑

高额分红背后离不开业绩支撑。梳理发现，前述披露分红预案的公司，多数2019年一季度净利润增长较快。

以麦克韦尔为例，公司专注于电子雾化器的研发、生产和销售。2019年一季度，公司实现营业收入13.99亿元，同比增长155.69%，实现归属挂牌公司股东的净利润3.84亿元，同比增长311.28%。公司表示，营业收入增长主要系公司在研发、产品上的持续投入，得到了ODM用户的积极反馈。同时，自有品牌的影响力带来业绩持续增长；净利润增长主要系销售业绩增长以及营业利润的提升。

梳理发现，业务扩展、成本费用得到控制、毛利较高产品销售占比提升等是前述公司2019年一季度业绩增长的主要原因。

福昕软件2019年一季度实现营业收入7332.64万元，同比增长51.96%；实现归属于挂牌公司股东的净利润693.44万元，同比增长95.88%。公司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5元（含税）。

福昕软件主要从事PDF电子文档核心技术的研发、应用、销售与服务。公司表示，报告期内营业收入增长主要系公司继续巩固欧美市场，业务量同比上升；净利润上升主要原因包括营业收入同比增长、得到政府补助增加以及成本费用增幅小于收入增幅等。

部分公司净利润同比下滑仍坚持分红。新农人2019年一季度实现营业收入2007.6万元，同比下降28.67%；实现归属于挂牌公司股东的净利润为161.18万元，同比下降33.81%。截至2019年3月31日，挂牌公司合并报表归属于母公司的未分配利润为1480.1万元（未经审计）。公司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股送红股2股。

新农人主要从事蔬菜、水果、鲜肉等商品的销售及配送服务。公司表示，2019年一季度净利润较去年同期下降，一方面是由于期间费用增加，另一方面是由于受到非洲猪瘟影响，公司鲜肉市场有所下滑，导致公司收入和利润有所下降。