

# “改革”成为热词 发力创新与监管 新三板全年大盘点

□本报记者 吴科任

## 股转公司多措并举 提高挂牌公司质量

□本报记者 吴科任

近日,全国股转公司总经理徐明演讲时表示,全国股转公司将在证监会领导下,紧紧围绕中央经济工作会议部署要求,按照金融供给侧结构性改革和资本市场全面深化改革总体布局,着力提高挂牌公司质量,夯实全面深化改革新三板改革基础,为经济高质量发展作出更大贡献。

### 总体向好

挂牌公司质量主要体现在生产经营、公司治理和信息披露三个方面。徐明表示,近年来,新三板在提高挂牌公司质量方面进行了积极努力和探索,取得了积极成效。近期,全国股转公司专门举办了提高挂牌公司财务规范性研讨活动,促使挂牌公司提高质量。

建立健全监管制度机制。建立了与行政监管的有机衔接,及时报告重点审查公司和违法违规线索,2015年以来有25家挂牌公司受到证监会行政处罚,290家挂牌公司被采取行政监管措施。加强信息披露文件审查。2018年年报审查过程中,累计问询2003次、公开问询453次;强化自律监管。今年以来合计对985家挂牌公司采取493次自律监管措施,720次纪律处分。优化强制摘牌流程,累计对未按期披露定期报告的545家挂牌公司实施强制摘牌,促进市场出清。推进纵向分层次、横向分行业的差异化信息披露体系建设。

压实主办券商责任。通过建立市场化的评价约束机制,压实主办券商责任,促使主办券商审慎执业、归位尽责。今年以来,主办券商审查督导企业信息披露文件43万份,报告风险及违规线索2358次。增量方面,主办券商遴选推荐优质企业得到加强,今年以来新增挂牌公司平均营收和净利润增速分别较2018年新增公司高11个百分点、7个百分点。

充分发挥科技监管效能。为应对海量市场的监管需求,新三板开发了信息披露智能监管系统,初步实现运用大数据和人工智能技术对挂牌公司进行风险画像,探索科技监管和人工审查相结合,对挂牌公司定期报告进行全面“扫描”,对重点公司集中“问诊”,加大了监管力度,提升了监管效能。

徐明介绍,经过多年努力,挂牌公司质量日趋改善。生产经营方面,在经济下行压力加大的情况下,创新层公司前三季度实现营收和净利润双增长,同比分别增长7.8%和5.3%。信息披露方面,2017年和2018年年报按期披露率达94%,标准无保留审计意见占比均在96%以上。公司治理方面,70%的公司完善了各项公司治理制度,97%的公司设置了董秘。

徐明坦言,挂牌公司多数为中小企业,公司质量仍有较大提升空间。从近年来的监管实践看,部分挂牌公司财务基础薄弱、信息披露质量不高、公司治理不健全,少数企业存在资金占用、违规担保等损害投资者利益的违规行为,同时也有部分企业经营困难,持续经营能力存疑。

### 五大重点

提高挂牌公司质量是一项长期的持续性工作,全国股转公司高度重视这一工作。徐明表示,全国股转公司已制定了提高挂牌公司质量整体方案和专项工作方案,下一步重点抓好五个方面的工作。

夯实“一体”,就是夯实监管体系。强化案件线索移送,加强自律监管与行政监管衔接,形成监管合力;分层分类完善差异化信息披露制度,丰富行业信息披露指引,研究制定特殊类型企业的专项披露要求,增强信息披露的针对性、有效性;制定挂牌公司治理规则,配套独立董事、差异化表决权、公司章程等专项指引,引入网络投票、累积投票、中小股东单独计票和独立董事制度,规范并引导挂牌公司治理行为。

强化“两翼”。发挥好主办券商和科技监管的作用。进一步强化主办券商对挂牌公司信息披露事前审查职责,丰富并细化持续督导方式;优化信披智能监管系统,引入外部数据源,提升财务舞弊识别、风险监控和预警能力。

完善两个机制。即现场检查机制和风险监控处置机制。完善对挂牌公司和中介机构的现场检查机制,健全检查流程、内外协作、后续处理等工作机制,加大现场检查力度。强化日常信披审查、风险画像功能和舆情监测,建立以持续经营能力为核心的风险识别和处置机制,对挂牌公司风险点早预判、早识别。

把好两个关口。即把好公司质量的“入口关”和“出口关”。一方面,调整挂牌条件适用基本标准,鼓励优质企业挂牌同时发行、挂牌直接进入创新层,使新增挂牌公司质量明显提高;另一方面,优化摘牌退出机制,对丧失持续经营能力、存在重大违法等情形的公司及时予以摘牌出清。

开展两个专项行动,分别是“夯实财务规范基础,提高信息披露质量”专项行动和“落实治理新规,提升治理水平”专项行动。针对部分挂牌公司会计处理不规范等常见多发问题,开展专项行动,督促提高财务规范水平。针对实际控制人/控股股东权利行使以及重大事项决策程序履行情况,开展专项检查。



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

临近岁末盘点新三板过去一年,市场期盼许久的全面深化改革拉开大幕,全国股转公司在市场制度建设方面推陈出新,从严监管不放松,全面提升挂牌公司治理质量、信息披露质量和经营质量。业内人士表示,2019年新三板市场经历估值修复、科创概念领涨、政策预期三波反弹,全年三板做市指数上涨23%,表现不亚于A股市场。目前,新三板挂牌公司家数不足9000家,市场进一步出清。展望明年,多位受访人士对中国证券报记者直言,希望改革政策能尽快落地。

## 改革掷地有声

经历2017年第一季度的小幅反弹后,新三板做市指数从2017年3月31日收盘1159.68点,一路下跌至今年1月16日盘中创下的历史低点706.67点。伴随市场下跌,新三板市场运行中也出现一些新问题,比如市场融资功能受损、“摘牌潮”涌现、投资者信心受挫等。在此背景下,市场各方呼声不断,盼望新三板展开全面改革,包括进一步分层、降低投资者门槛等。

这些呼声终于在今年第四季度得到兑现,明年有望逐一落地。10月25日,证监会表态推进全面深化改革新三板改革;11月8日,新三板全面深化改革的各项政策细节出炉,精选层遴选标准、公开发行机制、连续竞价交易机制等逐一明确;11月23日,改革涉及的相关业务规则公开征求意见结束;12月20日,证监会正式发布实施修订后的《非上市公众公司监督管理办法》和新制定的《非上市公众公司信息披露管理办法》。这标志着全面深化改革新三板改革进入落地实施阶段。

全国股转公司围绕全面深化改革,

制定、修订了一系列业务规则,包括《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则(试行)》《股票定向发行规则》《分层管理办法》《挂牌公司信息披露规则》《挂牌公司治理规则》和《股票交易规则》六项业务规则。

目前,落地时间表已经明确。全国股转公司副总经理隋强12月13日演讲时表示,规则征求意见已经结束,有望近期发布;公开发行并进入精选层的各方面准备工作已经就绪,按照目前的工作计划,有望在2020年上半年落地实施。

全国股转公司也在日前表态称,当前正按照中央经济工作会议关于稳步推进新三板改革的重要精神和中国证监会的统一部署,积极抓好技术、业务、市场等方面准备工作,确保新三板改革各项措施平稳落地。

多位市场人士告诉中国证券报记者,此次新三板改革力度超出预期。资深投行人士王骥跃认为,新三板原先存在的问题,一是挂牌门槛低,质量低下者不少。本次改革推出精

选层,在一定范围内设置门槛。这是提升挂牌公司质量的重要举措。二是交易机制与融资机制不健全,投资者因卖出难而不愿买入。这次改革的核心在于交易价值和融资功能。三是投资者门槛高。解决了前两大问题,投资者门槛下调预计在计划之中。

值得注意的是,在证监会上述表态前,全国股转公司方面多次表达了新三板改革的决心。5月30日,全国股转公司总经理徐明出席2019金融街论坛年会时表示,深化新三板改革的时机已经成熟,改革将成为新三板发展的新动力。9月27日,徐明再次强调,全面深化改革的市场基础已经具备,时机日益成熟。全国股转公司正在积极推动市场分层、融资、交易、转股、投资者适当性等多方面制度改革和优化尽早落地。10月19日,徐明在2019中关村论坛上演讲表示,要加快新三板改革,从优化挂牌准入、优化发行融资、优化市场分层及优化并购重组四个方面支持科技创新发展。

## 完善市场建设

除了“改革”这一新三板市场年度热词,今年以来,全国股转公司在业务创新、从严监管、提升挂牌公司信息披露质量等方面持续发力,通过进一步完善制度供给,促进新三板市场健康发展,为多层次资本市场建设奠定坚实的制度基础。

中国证券报记者不完全统计,创新方面,

全国股转公司推出60日市盈率,为投资者更细致深入了解新三板市场提供一个新的维度;上线“新三板投融资”平台,促进民营中小微企业融资发展;丰富指数体系,进一步彰显新三板市场特色,满足市场的多元化投融资需求;简化主办券商业务备案证明,进一步提升服务水平;成立中证股转科技有限公司,加强市场建设科技支撑;设立“新三板媒体之家”,为新三板改革发展凝心聚力;成立全国股转系统第一届复核委员会,切实保障市场主体救济权利等。此外,全国股转公司通过微信公众号平台推出“投资者教育基地——热点问答”“微讲堂”“全国股转系统大讲堂”等栏目。

值得一提的是,作为资本市场的一项重要基础性功能,全国股转公司力推要约收购业务在新三板落地。6月14日,全国股转公司出台《全国中小企业股份转让系统挂牌公司要约收购业务指引》,进一步规范挂牌公司要约收购行为,明确相关业务办理流程。9月2日,新三板要约业务正式上线。要约业务的顺利实施,进一步补齐了新三板的市场短板。

监管方面,全国股转公司密切关注挂牌公司商誉规模变化,进一步加强监管力度,及时采取应对措施,切实防范商誉减值风险;聚焦年报监管,多维度严格审查保障投资者知情权;对未按期披露2018年年度报告的挂牌公司及其相关负责人采取监管措施;制定自律监管措施和纪律处分实施细则,建立新三板复核机制;构建“一体两翼”信息披露监管,切实保障投资者合法权益等。期间,全国股转公司对ST鑫秋、ST可来博、三信防务、亨达股份等多个重大违法违规案例进行通报。

全国股转公司积极运用科技手段实行监管,提高监管效能。据了解,为适应新三板海

量市场的监管需求,全国股转公司开发了新三板信息披露智能监管系统(利器系统),构建了一套包含880余项判断标准的指标体系,涵盖业务循环、财报勾稽、粉饰动机、偿债能力、管理能力等多个维度,初步实现运用大数据和人工智能,对挂牌公司进行风险画像、财务粉饰预警评分。在此基础上,探索了一套科技监管和人工审查相结合,对挂牌公司进行全面“扫描”,对重点公司集中“问诊”的监管“组合拳”。特别是着重发挥公开问询的“刚性”约束作用,对挂牌公司实行“刨根问底式”问询。2018年年报审查过程中,累计发出2003份问询,涉及问题近8000个。其中,公开问询函件453份,财务问题超过三分之二。

徐明近日表示,在全面深化新三板改革的新形势下,要把好挂牌公司的“生存关”,进一步加强监管、严格责任,督促挂牌公司“讲真话、做真账”,促使挂牌公司能够规范经营、形成良好的公司治理和严格真实的信息披露。

## 期盼政策落地

回顾新三板市场这一年,多位业内人士接受中国证券报记者采访时表示,今年新三板制度建设迈步向前。上半年全国股转公司一直在努力进行新三板存量制度的完善和改革,下半年推进新三板增量改革,希望新三板改革政策在明年都能顺利落地。

安信证券新三板研究团队负责人诸海滨表示,上半年改革措施主要集中在存量方面,包括推出指数、加强信息披露指引、完善间接融资、完善回购制度,以及做市商、挂牌、摘牌、特定事项协议转让等业务的完善,为市场发展打下基础;下半年新三板接棒多层次市场深化改革,以市场分层为抓手,推出精选层公开发行、配套交易、信息披露、公司治理、投资者适当性、转股制度等措施,旨在完善市场生态和解决企业直接融资。

展望2020年,诸海滨认为,预期在细化分层和投资者增多之后,新三板可能逐渐在优质企业数量和资金中寻找供求平衡。同时,通过融资给优质公司,这批公司成长给投资人正向反馈将逐渐使得市场生态恢复。

指南基金合伙人曹水水表示,对于新三板投资人而言,2019年是收获的一年。三板做市指数全年累计上涨超过20%,不少头部企业获得投资人较高关注、股价翻倍。对于新三板而言,2019年是改革再出发元年,以精选层为抓手的深化改革政策持续落地,希望明年能够开花结果,彻底扭转新三板目前吸引力不足的困境,期待优质企业持续流入新三板。

银泰证券股转系统业务部总经理张可亮表示,新三板经过近七年的实践和艰辛探索,监管层已经积累足够的经验,对这个市场应

该如何发展也有了充分的认识。随着改革政策的落地,新三板二级市场的流动性将得到较大幅度提升,一级市场的投融资也会随之活跃起来。新三板将在解决中小企业、民营企业融资方面做出更多贡献。

北京南山投资创始人周运南表示,新三板由存量的小步改革迈向了增量、大阔步、全面、系统性的改革。随着新三板改革政策的不断明确,实施细则的陆续落地,新三板的市场信心将不断提升,市场参与热情将不断上升,市场融资、定价、交易功能将不断增强。

华拓资本总经理朱为绎表示,总体看,2019年新三板成交金额仍有限,流动性不足,投资机构和挂牌企业获得感还需提升。如果明年上半年精选层落地,预计会带动整个新三板的流动性。

## 多家挂牌企业涉“失信”事项

□本报记者 段芳媛

12月23日,ST长乐情、四川唯鸿、星光珠宝三家新三板公司公告称,公司或公司实控人、董事被纳入失信被执行人名单。三家公司均表示,该事项或对公司声誉及正常经营造成影响,有的公司称已对正常经营造成不利影响。

### 数百家公司“中招”

据中国证券报记者不完全统计,今年以来共有264家挂牌公司披露过涉及被列入失信被执行人名单的公告,涉及挂牌公司及其控股股东、实控人、子公司、董监高等主体。涉事原因包括相关主体未及时履行付款义务,有的主体系因连带担保。

ST长乐情表示,公司近日获知,公司实际控制人、董事长、总经理胡健,公司董事陈练及公司董事、副总经理、财务总监谈克利因未履行付款义务被纳入失信被执行人名单。此次被纳入失信被执行人名单源于一笔本金为200万元、利息为76万元的欠款。

四川唯鸿控股股东、实控人、董事长陈善明因连带责任而被纳入失信被执行人名单。公告显示,根据相关法律判决,被告洪顺情应在判决生效10日内向原告过户其所持有的四川唯鸿53.8万股股票,如不能过户则支付269万元。同时,应向原告支付违约金54万元。以上判决均未履行,作为连带担保责任人,陈善明被纳入失信被执行人名单。

星光珠宝与ST长乐情、四川唯鸿情况不同,公司主体被纳入失信被执行人名单。查阅被执行信息得知,星光珠宝子公司阜阳星光珠宝未如期向原告支付黄金金条、黄金及相关收益,星光珠宝因对上述事项承担共同支付责任而被纳入失信被执行人名单。

有的公司因被纳入失信人被执行人名单后,经过沟通和履行义务,公司已被移出失信被执行人名单。如ST曼克斯此前因对900万元借款承担连带保证责任而被纳入失信被执行人名单,后公司已按生效法律文书履行相关义务,而移出“失信被执行人”名单。

### 经营或受影响

梳理公告发现,被纳入失信执行人名单首先可能对公司的声誉产生一定负面影响,并影响公司的正常经营。

ST长乐情表示,公司实控人及董事被纳入失信被执行人名单的事项,已对公司生产经营造成了不利影响。公司法务部正积极与申请人进行沟通协商,积极妥善处理问题,寻求最佳解决方案,争取早日向法院申请撤销失信被执行人名单,消除负面影响。

四川唯鸿表示,由于该事项是陈善明的个人纠纷,目前对公司经营暂无影响。若上述事项长期不能妥善解决,未来可能对公司声誉产生一定负面影响,进而可能影响公司正常经营。

星光珠宝的持续督导主办券商光大证券12月23日表示,星光珠宝被纳入失信被执行人名单,将对其声誉、经营情况产生不利影响。

挂牌公司陷“失信被执行人”风波抑或

是相关公司经营出现问题的一个表现。以星光珠宝为例,光大证券提示,星光珠宝经营业绩同比出现下滑,存在经营业绩下滑风险;应收账款及存货余额规模较大,且呈现较快增长趋势,公司可能存在资产质量风险及偿债风险;公司部分门店及柜台未正常营业,部分员工的工资及奖金仍未发放,公司可能存在日常经营现金流紧张风险;此外,财务总监李香粉,董事、副总经理、董事会秘书黄舒已从公司离职,导致董事会人数已低于法定人数。截至目前,公司未能组织召开股东大会选任新任董事,公司存在持续经营风险。

对于新复大被列为“失信被执行人”名单,其主办券商中泰证券进行风险提示,因资金短缺,经营困难,新复大已处于停产状态,且董监高亦不履行相应职责。