

新三板股份回购制度亟待完善

□本报实习记者 胡雨

在市场低迷的情况下,挂牌公司从二级市场回购股份以提升股权价值,或用于员工激励计划的需求迫切。同时,对于股份回购的部分遗留问题,不少挂牌公司希望监管层尽快明确解决路径。

业内人士指出,回购的股票多数来自特定对象,回购股份受到限制,主要在于担心挂牌公司实控人利用信息不对称损害其他投资者的合法权益。新三板市场价格发现功能的持续改善,为制定股份回购细则创造了条件。



视觉中国图片

进退两难

回顾两年来公司股份回购的坎坷经历,热像科技董事长赵纪民说,“早知道这样就不回购股份了。原来乐观估计一两年内会解决这个问题,但至今还是没能解决。”

2016年,热像科技参照《公司法》有关条例完成了股份回购,却因新三板市场缺乏细则,回购的股份既无法用于员工激励,又不能注销,进退两难。

2016年4月,热像科技发布公告,计划择机在二级市场回购公司股份用于员工股权激励计划。回购金额不超过90万元,资金来源为公司税后利润。截至2016年5月

19日,热像科技共回购7.4万股,共支付63.17万元。股份回购到手,公司却发现新三板市场对于股份回购的安排尚无明确规定。公司股份回购计划只得停止。

赵纪民表示,公司咨询过主办券商,相关工作人员表示可以进行上述股份回购事项。“完成股份回购后需向全国股转公司提交相关申请材料,全国股转公司审查无误后凭其出具的函件前往中登公司开设回购专户,之后再完成股份划转。”然而,由于对《公司法》、《公司章程》及全国股转系统相关业务规则、制度理解不够充分,

公司与主办券商多次沟通后才确认全国股转公司没有相应的制度安排。

赵纪民表示,根据有关规定,回购的股份不能在二级市场上卖出,公司的权益分派登记流程受到影响,最终取消了2015年度的利润分配方案;2016年公司也没有进行利润分配。

2017年年底,全国股转公司采取“一事一议”的方式办理标的资产未完成业绩承诺和激励对象离职、考核未达标等两类定向股份回购业务。但对热像科技而言,回购股份相关事项并不在前述两类回购业务

需求强烈

新三板市场低迷,不少挂牌公司股价明显下滑。挂牌公司从二级市场回购股份以刺激股价或用于激励员工的意愿明显提升。但从目前披露的信息看,这些公司都和热像科技一样未有明显进展。

2017年5月,恒成工具公告称,公司于2016年4月公布了《关于公司拟回购股份的预案》,回购股份拟用于员工股权激励计划,共完成回购43.86万股。由于激励计划操作存在障碍,公司拟改变回购股份用途,拟注销回购股份后进行减资。截至目前,恒成工具尚未披露进一步进展情况。

颖元股份因违规回购股份用于股权激励,公司股票自2018年1月31日起暂停转让。根据主办券商国融证券发布的风

险提示公告,颖元股份未依法履行审议程序、未及时进行信息披露,且未与监管机构及主办券商事前沟通的情况下,擅自使用自有资金通过公司普通证券账户于二级市场回购公司股票,其行为违反全国股转公司业务部发布的股票回购业务试行操作规程。

从目前情况看,回购股份用于股权激励尚无成功案例。但股份回购后完成注销的仅有方兰德一例。但公司是以要约方式进行回购。2015年1月16日,方兰德公告,决定使用富余资金回购股东股份并予以注销,以提升公司股权价值。回购方式上,方兰德采取向所有股东发出要约方式进行回购,回购总金额不超过1800万元,回购股

份246.58万股,占公司已发行总股本的3.65%。

据方兰德董秘舒宁回忆,公司整个回购过程一波三折。“中登公司要求全国股转公司出示《回购备案函》。由于缺乏相关政策,全国股转公司难以按流程出函。最终只能与中登公司单独协商,参照上市公司标准,安排公司在中登公司开设回购专户并办理股份注销手续。公司在开户前已经完成股份回购,为使得流程合规又将股份退还给原先持股股东,双方重新履行了一次回购流程。”

方兰德的“特事特办”案例可能难以复制,但对于挂牌公司而言,回购股份用于激励或注销的需求依然强烈。

完善制度

周运南表示,股份回购是否存在掏空公司或者转移资金嫌疑,主要取决于交易价格高低、交易方式是否为盘后协议、交易数量和交易对象等。目前新三板施行的是不连续竞价交易,很难确保交易的公平,难以完全避免钻政策漏洞的行为。

全国股转公司发言人此前表示,市场对用于股权激励的回购、二级市场回购等需求比较强烈。新三板交易制度改革后,原协议转让方式优化调整为竞价转让方式,市场价格发现功能持续改善,交易秩序明显规范,为制定股份回购规则创造了条件。全国股转公司在梳理总结前期工作

基础上,正会同有关部门研究制定相关业务指南,优化业务流程,待成熟后向社会公布。周运南建议,就当前交易方式下出台相关准则,应该设置严格的前置条件。“须通过做市交易进行股份回购,不允许盘后协议转让。交易对象需是非特定交易对象;财务指标方面也应有所要求,包括净利润、现金流、每股收益、未分配利润等;资金来源方面,要求公司使用未分配利润而非自有资金。若未来新三板推出连续集合竞价,采取连续集合竞价转让方式的挂牌公司可以直接参照A股回购制度进行回购。”

对于下一步深化新三板改革,隋强表示,仍然需要以市场分层为抓手,着力解决

对象中小微企业、科技创新企业整体占比稳定,制度设计理念具有领先性和创新性,整体上符合中小微企业的特点需求,守住了不发生系统性风险的底线。”

隋强指出,新三板市场需求发生了变化,对完善新三板市场功能提出了要求。深化新三板改革市场有需求,制度有空间。深化改革要坚持三个不动摇:“坚持服务中小微企业的服务宗旨不能动摇;坚持提升市场融资效率不动摇;坚持持续巩固市场的特色制度不动摇。”

□本报实习记者 胡雨

全国股转系统副总经理隋强近日表示,“新三板很多政策现在正在路上。下一步改革仍然需要以市场分层为抓手,着力解决发行融资、并购重组、交易定价、政策衔接等市场痛点,全面提升价格发现、资源配置和风险管理等核心功能。”隋强指出,深化新三板改革已具备企业基础和制度基础。全国股转公司将考虑在现行小额融资制度上增加大额融资制度。

回顾五年半来新三板的发展成就,隋强表示,“新三板积累了1万多家企业,主要服

新三板多项改革政策“正在路上”

新三板股权质押市场降温

□本报记者 黄灵灵

今年以来,新三板股权质押市场遇冷。广证恒生数据显示,1月1日至8月15日,新三板股权质押事件数同比下降22.16%;总质押股数同比下降12.23%。总体而言,新三板企业股东通过股权质押融资的渠道呈收缩态势。

股权质押案例减少

广证恒生新三板研究团队指出,2015年-2017年间,新三板股权质押事件数稳步增长。从2015年的457家新三板公司股东的914次股权质押增至2017年的1209家挂牌公司股东共3416次股权质押。股权质押事件数的年复合增长率为93.32%。

今年以来,受资金环境趋紧等因素影响,股权质押事件增长的趋势出现逆转。截至8月15日,共有1640起股权质押事件,与2017年同期的2107起股权质押事件相比下降22.16%。总质押股数方面,较上年同期下降12.23%。

安信证券新三板研究负责人诸海滨对中国证券报记者表示,新三板股权质押市场降温,可从资金供给端和需求端两方面分析。从资金供给端看,参与新三板股权质押的群体变化是重要因素之一,银行整体参与积极性下降。

诸海滨进一步指出,从资金的需求端看,融资成本上升。担保公司的质押股数占比从2016年的8%上升到2017年的13%,而担保公司的担保费一般为融资额的2%-4%左右。2017年,新三板企业直接通过银行进行股权质押贷款的规模缩小,不少不能达到银行标准的企业通过担保公司以获得银行借款。这些新三板公司获取银行借款,除了要支付银行相关的利息费用外,还需要承担一定的担保费,增加了企业的融资成本。

创新层企业受偏爱

据广证恒生数据,创新层公司股东进行股权质押的比例更高。

约17%的创新层公司出现了股东进行股权质押,是基础层公司的两倍多。广证恒生新三板分析师陆彬彬表示,创新层企业通过股权质押获取融资的比例高于基础层,表明质权人更偏好于公众化程度相对较高的企业。

陆彬彬指出,一般而言,质押权人趋向于选择经营状况较好的企业的股权质押。将所有挂牌公司的平均净利润与存在股权质押企业的平均净利润进行比较,发现存在股权质押的公司净利润中位数显著高于新三板整体净利润中位数水平,这表明参与股权质押的公司普遍质量更好,盈利能力更强。

8月28日晚间,蓝天燃气公告称,公司股东李新华质押1340万股,占公司总股本3.71%。质押期限为2018年8月6日起至2021年12月31日。质押股份用于融资,质押权人为中信银行股份有限公司郑州分行,质押权人与质押股东不存在关联关系。

上半年,蓝天燃气实现营业收入15.51亿元,同比上升20.95%;净利润为1.26亿元,同比增长19.61%。蓝天燃气为创新层企业,2015年8月挂牌新三板,主要从事河南省内的管道天然气、城市燃气等业务。

陆彬彬指出,从股权质押事件数的行业分布看,工业行业的股权质押事件数占比高,共有479起股权质押事件,占比达到29%。其次是信息技术,股权质押事件367起,占比22%。电信服务行业股权质押事件数少,只有3起。

从股权质押公司数量看,占比最高的是工业行业。2018年以来共有894家公司的股东进行了股权质押。其中,254家挂牌公司属于工业行业,占比达到28%。排名第二的依然是信息技术行业,共有201家公司的股东进行了股权质押,占比23%。电信服务行业只有2家公司的股东进行了股权质押。

明瑞智能参股设立两子公司

□本报记者 欧阳春香

明瑞智能8月28日晚公告,拟与深圳智恩云供应链有限公司、马艳辉、陈羽、王文博共同出资设立北京明瑞智能科技有限公司,注册资本为1000万元。其中,公司出资350万元,占注册资本的35%。

明瑞智能科技有限公司主营新能源汽车充电桩的研发、生产、销售,新能源汽车充电桩的建设与经营等。

公司同日公告,拟与中联瑞弘(成都)资产管理有限公司、成都商联易购供应链管理有限公司共同出资设立成都瑞联智慧城市科技合伙企业(有限合伙),注册资本为1000万元。其中,公司出资495万元,占注册资本的49.5%。

成都瑞联公司经营范围为,智慧城市项目建设技术开发、规划咨询、设计咨询、服务咨询,智慧城市项目建设运营管理等。公司表示,此次对外投资是为了扩大公司的经营规模及业务范围,增强公司品牌的影响力和知名度,优化公司战略布局。

河马股份

拟转让子公司70%股权

□本报记者 欧阳春香

河马股份8月28日晚间公告,公司拟向自然人杨建华转让公司持有的南京麒麟互娱文化股份有限公司70%股权,转让价格为400万元。交易完成后,公司不再作为南京麒麟的股东。

公司持有南京麒麟70%股权。南京麒麟注册资金为800万元,净资产账面值为396.29万元,评估值394.27万元,增值-2.03万元,增值率为-0.51%。公司表示,本次股权出售有利于优化公司资源配置,符合公司的战略发展需要,对公司未来财务状况及长期发展具有积极影响。

河马股份为国内最早以原创3D立体动画为主导的文化科技类企业之一,是一家集数字内容制作与营运、虚拟仿真虚拟现实和多媒体互动体验设计研发、影视制作与发行和渠道建设于一体的文化科技类企业。

丰富的融资品种。

新三板研究中心首席经济学家刘平安认为,新三板市场经过近五年快速发展,已进入“提质增效”发展新阶段。应在进一步完善市场分层管理制度的基础上,在创新层的基础上进行再次分层推出“精选层”,为差异化制度供给奠定基础。同时,应调整挂牌准入制度,尽快推出摘牌制度,调整现有主办券商制度,改革整体交易制度,进一步完善差异化信息披露制度等。“在提高准入门槛的同时,适度降低战略性新兴产业的挂牌准入门槛;通过引入非券商服务主体提升做市服务效率。”