

新三板修订停复牌规则 挂牌公司“任性”停牌遭遏制

□本报实习记者 胡雨

“任性”停牌一直是新三板市场痼疾。数据显示，截至目前新三板共有528家挂牌公司处于停牌状态，71家企业停牌时间超过1年，且多家公司未披露详细停牌原因，仅表示正在“筹划重大事项”或“筹划重大资产重组”。

11月16日，全国股转公司新闻发言人表示，股转公司已启动停复牌规则修订工作，努力打造“审慎停、及时复、充分披”的挂牌公司停复牌长效机制。业内人士指出，“任性”停牌或长期停牌不利于投资者的正常交易以及市场建设。新三板应建立多层次、适用不同企业不同情况的停复牌规则，实现挂牌公司“少停牌、短停牌、快信息披露、早复牌”。



视觉中国图片

停牌原因多样

截至1月19日，528挂牌公司处于停牌状态，停牌公司总市值达3511亿元，占挂牌企业总市值近十分之一。按累计停牌自然日计算，244家公司停牌时间超过90天，占比46.21%；153家公司停牌时间超过180天，占比28.98%；71家公司停牌时间在1年以上，占比13.45%。

从现有数据看，龙磁科技以累计停牌963天成为新三板当下的“停牌之王”。2016年3月30日，公司发布公告，公司首次公开发行股票并在创业板上市的申请已被中国证监会受理。根据有关规定，公司股票自2016年3月31日起暂停转让。2018年1月3日，公司招股说明书预披露，但至今仍未被安排过会，公司股票

因此一直处于停牌状态。

龙磁科技主要从事永磁铁氧体新型功能材料的研发、生产和销售，于2015年5月5日挂牌新三板。2018年上半年，公司实现营业收入2.58亿元，同比增长7.14%，实现净利润3383.21万元，同比增长6.49%。半年报显示，目前公司股东合计292人。

据不完全统计，除IPO之外，拟筹划摘牌事项、筹划重大资产重组、定期报告未及时披露等成为挂牌公司停牌的重要因素。因上述四类原因停牌的公司超过290家，占目前停牌公司总数的一半以上。从停牌时间看，筹划IPO事项停牌的公司多数停牌时间超过1年，因其

他三类原因停牌的公司多数停牌时间在1年内。

部分公司因筹划摘牌事项，停牌时间长达600天以上，背后风险值得警惕。自2017年3月14日停牌以来，科菲特至今未披露2017年年报、2018年半年报。此后，因股东之间存在纠纷并诉至法院，公司摘牌事项处于不确定状态。2018年4月，公司因环保违法被罚款62万元，因涉嫌污染环境罪公司董事长奚圣虎被执行逮捕，董事朱光华被执行指定监视居住；5月其主办券商中投证券发布公告，公司处于停产状态，其持续经营能力存在重大不确定性。

北京南山投资创始合伙人周运南认为，部

分因经营困难未及时披露定期报告，但到期之后仍未被强制摘牌，主要原因有三：“一是该公可可能存在重大未明确事项，包括各类违规违法事项，股转在等待这些重大事项处理完毕；二是挂牌后在新三板二级市场有交易行为，新进了不少二级市场股东，股转为了保护中小投资者的合法权益，也不会立即实施强制摘牌；三是公司可能想利用政策漏洞实现恶意摘牌，以逃避正常摘牌流程和异议股东的回购义务，股转对恶意摘牌严重关注并严厉打击。”

周运南指出，通过两年多的严厉强制摘牌处罚，以及“摘而不终”的处理策略，通过不披露定期报告恶意摘牌的现象已经得到有效遏制。

影响交易秩序

有的挂牌公司没有准确披露停牌原因。以工科股为例，2018年3月2日，公司发布公告，因正在筹划重大资产重组事项，经申请公司股票自2018年3月5日起暂停转让。后因相关事项存在不确定性，公司多次延期恢复转让。截至11月18日，公司累计停牌时间达259天，但至今仍未披露重组事项具体内容。

统计发现，像工科股这样以“筹划重大资产重组事项”或“筹划重大不确定性事项”为由停牌或长期停牌，但对具体内容讳莫如深的公司占到现有停牌公司总数的近三成。

东北证券研究总监付立春表示，这些公司停牌可能出于以下几种目的：“一是

公司确实在酝酿一些重大资产重组事项，且相关事项存在较大不确定性；二是市场整体处于下行态势，公司寄希望于通过停牌避免市场对公司股价造成影响；三是公司股价持续下行，通过停牌来防范可能引发的资金问题和股权质押问题；四是公司存在一些不愿意披露的重大问题，选择停牌以争取时间化解问题。”

付立春指出，无论是A股还是新三板，“任性”停牌或长期停牌对于投资者的交易都会形成比较大的伤害。通常情况下，停牌时间越久，复牌后的股价表现会越差。试图通过停牌来遏制股价下行只会适得其反，最终形成恶

性循环。

因长期停牌致使股价暴跌九鼎集团就是一例。因正在筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项，九鼎集团股票自2015年6月8日停牌，直到2018年3月27日公司股票才复牌，停牌时间累计超过1000天。停牌前最后一个交易日九鼎集团股价报6.83元/股，彼时公司总市值超过1000亿元。复牌当天盘中股价大跌近50%，最终收于3.42元/股，市值近腰斩。截至11月16日，九鼎集团股价收于1元/股，市值仅剩150亿元。

九鼎集团2015年半年报显示，截至2015年6月30日，公司股东合计3186名。其中，前十

大股东持股比例合计61.91%。这意味着停牌前九鼎集团内部充斥着大量中小投资者，在经历近3年停牌后公司股价暴跌，这些中小股东无疑损失惨重。

周运南认为，由于坚持市场化管理方向，前期股转把停复牌的主动权和选择权交给了企业，不少公司则顺水推舟采取任性停牌、任意停牌。这对投资者及市场产生的直接影响有三：“一是剥夺了投资者特别是二级市场投资者的交易权利；二是成为了新三板二级市场的一个不可预见和不可控风险，扰乱了正常的市场秩序；三是增加了投资者的财务成本、时间成本和机会成本。”

制度建设加快

新三板公司“任性”停牌、长期停牌问题饱受市场诟病。针对市场呼声，今年以来全国股转公司加快了相关制度建设，挂牌公司无理由长期停牌或面临终结。

9月7日，全国股转公司新闻发言人表示，今年1—8月全国股转公司共对10家无合理理由长期停牌的公司实施了强制复牌措施。发言人透露，将定期排查长期停牌公司情况，对无合理理由停牌的公司，全国股转公司将根据有关规定对其股票实施强制复牌。

10月26日，全国股转公司发布多项新规，明确挂牌公司因重组事项首次停牌不得超过3个月，延期复牌的累计停牌不得超过6个月。

重组事项依法须经有关部门前置审批或涉及重大无先例事项的情形外，暂停转让后6个月内仍无法披露重组预案或重组报告书的，公司应当终止重大资产重组，并在相关公告披露后的2个转让日内申请股票恢复转让。

证监会日前发布《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》，主要包括确立上市公司股票停复牌的基本原则，压缩股票停牌期限，强化股票停复牌信息披露要求，加强制度建设。新规出台后，多家上市公司宣布提前复牌。这对新三板市场建设具有积极的指导意义。

周运南认为，新三板停复牌规则的修订，将从制度上进行源头规范，有利于挂牌企业有

规可依、有规必循，也方便全国股转公司违规必究、执规必严，有利于切实保护投资者知情权和交易权。希望监管层能结合新三板的实际情况进行改革完善，做到“少停牌、短停牌、快信息披露、早复牌”。

付立春强调，新三板公司数量多，规模、行业、成长性、多样性千差万别。如果出台统一详尽的停复牌规则，并对所有公司严格执行，操作起来可能比较困难。从效果上看，可能对于一部分公司而言太严格，对另一部分公司而言又太宽松。因此，应当首先建立一个原则性框架标准，之后再针对不同层次、不同行业、不同体量的企业设置不同的要求和具体细则。

要实现这一点，必须加快推进以市场分层为抓手，统筹推进发行、交易、信息披露、监管等方面改革。

11月16日，全国股转公司新闻发言人透露，全国股转公司目前已启动停复牌规则修订工作，同时按照循序渐进的思路加大了对停复牌工作的日常监管力度。目前市场各方对分阶段披露、披露即复牌等形成了广泛共识，停复牌行为逐步得到规范。“后续全国股转公司将持续推进对长期停牌公司的清理工作，有效传递监管信号，切实维护市场秩序，保障投资者交易权。停复牌规则将在修订完善后及时向市场公布。”

挂牌公司频频变更审计机构

(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)已提供审计服务年限2年。

从挂牌公司发布的公告看，多数公司原会计师事务所服务年限较长。以永顺生物为例，公告显示，公司原聘请广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)为公司财务审计机构，已为公司提供9年审计服务。现根据公司未来发展战略及业务需要，为了更好地推进公司审计工作的开展，经公司综合评议，拟聘请天健会计师事务所(特殊普通合伙)为公司2018年度的财务审计机构。

雷力生物的原会计师事务所瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)已为公司提供审计服务7年，完成了公司新三板挂牌的相关审计工作以及2011年—2017年度财务报告的审计工作，切实履行了审计机构应尽的职责。因公司发展需要，经友好协商，瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)不再担任公司2018年度财务审计机构，拟聘请中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)为公司2018年度审计机构，负责公司2018年度财务报告审计工作。原有会计师事务所亚太

2018年度财务报告审计工作。

部分公司拟更换的会计师事务所服务期限较短。以森日材料为例，公司公告称，原审计机构中天运会计师事务所(特殊普通合伙)已为公司提供审计服务期限一年，因公司实际经营需要，公司拟改聘立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)担任公司2018年度财务报告审计机构，聘期一年。

原因不一

从目前情况看，服务期限届满、原有会计师事务所资质不再符合公司要求、原会计师事务所业务繁忙等成为挂牌公司近期扎堆变更会计师事务所的主要因素。

其中，服务期限届满的挂牌公司不在少数。以深证石油为例，公司公告称，原审计机构北京永拓会计师事务所(特殊普通合伙)已为公司提供审计服务5年，原审计机构因服务期限届满，经综合评估，拟改聘中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)担任公司2018年度报告审计机构。

有的挂牌公司原有会计师事务所资质不再符合公司要求。以罗曼新材料为例，公司公告称，考虑公司业务发展情况和整体审计的需要，公司拟更换年度审计服务的会计师事务所。拟聘任具备证券、期货业务资格的上会会计师事务所(特殊普通合伙)为公司2018年度财务会计报告和内部控制审计机构，聘用期限一年。审计费用依照市场公允、合理的定价原则，结合委托的工作量等情况授权公司管理层与上会会计师事务所协商确定其年度审计报酬事宜并签署相关协议。

有的挂牌公司原会计师事务所业务繁忙，公司不得不更换。以越界影业为例，公司公告称，原审计机构中审华会计师事务所(特殊普通合伙)因其对外承接业务较多，难以确保在公司要求的期限内完成审计工作。为避免对公司年报披露造成延误，也为了更好地推进公司2018年度审计工作，经公司综合评估，董事会决定聘请山东和信会计师事务所(特殊普通合伙)担任公司2018年度的财务审计机构。

逾130家挂牌公司 股东持股遭冻结

□本报实习记者 胡雨

数据显示，截至目前，超过130家新三板公司公告了股东股权被司法冻结情况。多数涉及借贷纠纷或合同纠纷。部分公司在股东持股被司法冻结后，其生产经营受到较大影响。因未及时披露股权被冻结相关信息，多家挂牌公司及相关责任人被全国股转公司采取监管措施。

多因借贷纠纷

11月20日晚间，北京清芝发布公告，实际控制人吴卫持有的公司全部股份2122.80万股被司法冻结，占公司总股本的43.68%。司法冻结期限为2018年9月13日起至2021年9月12日。经核实，本次股权司法冻结是由于吴卫个人民间借贷纠纷引起，对方向上海市普陀区人民法院申请财产保全，通过法院冻结吴卫持股。

北京清芝表示，若全部被冻结股份被行权，可能导致公司控股股东或者实际控制人发生变化。吴卫对上述司法冻结持有异议，就变更或取消冻结股份的事宜正与法院进行沟通。

梳理发现，今年以来类似北京清芝这样的出现股东持股被司法冻结案例屡见不鲜。数据显示，截至11月20日，今年以来，股东股份被司法冻结的新三板公司超过130家。从原因来看，多数涉及借贷纠纷或合同纠纷。从冻结股份数量看，被冻结股份数量从几千股到上亿股不等。从行业情况看，电气机械和器材制造业、专用设备制造业、农业等行业公司股权被冻结案例较多。

ST越洋被冻结的股份数量居前。根据公告，公司1.04亿股股份被司法冻结，占公司总股本的37.01%。冻结期限为2018年1月9日起至2021年1月8日止。根据公告，此次ST越洋被冻结的股份由控股股东广西越洋化工实业集团有限公司、实际控制人林明及股东林珊所持有。公司表示，本次股权司法冻结不会对公司的生产经营产生影响，不会导致公司控股股东或者实际控制人发生变化。

2017年12月22日，《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》发布，明确任一股东所持挂牌公司5%以上的股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权的，挂牌公司应当自事实发生或董事会决议之日起及时披露。

今年以来，多家挂牌公司及相关负责人因未及时披露股权冻结事项收到罚单。11月2日，全国股转公司发布公告，对蓝波绿建及其董事长、董秘徐宁分别采取出具警示函的自律监管措施。根据公告，2018年3月16日，蓝波绿建实际控制人高志刚、徐宁分别持有公司29.99%、24.35%股份被法院司法冻结，公司存在实际控制人发生变更的风险，未及时履行信息披露义务。此外，公司存在被列入失信被执行人名单、多起诉讼未及时履行信息披露义务等问题。

警惕背后风险

部分挂牌公司在股东持股被司法冻结后，其生产经营受到较大影响。

以宏伟泰为例，公司11月24日发布公告称，2018年9月25日，公司被告知深圳市微镇信用支付科技有限公司于2018年9月6日向深圳仲裁委员会申请财产保全，公司全部设备和银行账户被查封、冻结，朱革飞持有公司13.62%的股份合计599.28万股被查封冻结。2018年10月18日，公司被告知美达王(惠州)钢材制品有限公司于2018年9月18日向法院提出财产保全的申请，请求查封、扣押、冻结宏伟泰价值605.35万元的财产。

宏伟泰表示，上述事项对公司财务状况及生产经营已造成不利影响，公司持续经营存在一定风险。11月8日，宏伟泰主办券商华创证券发布公告称，宏伟泰办公场所及所有生产设备已被东莞市第二人民法院查封，公司暂时无法正常生产、办公。相关涉诉及资产查封公告发布后，公司与客户、供应商、员工等多方合作关系受严重影响。公司持续经营能力存在重大不确定性的风险。

部分公司在股东股权被冻结前，其生产经营便已出现风险，股权冻结事项或加剧风险。11月20日晚，君辉环保补发公告，公司控股股东陈君持有公司股份66.67万股被司法冻结，占公司总股本的1.08%。根据君辉环保此前发布公告，公司及子公司天津北方良医科技有限公司、子公司河北布鲁弗雷新能源科技有限公司存在多起重大诉讼。同时，因未及时履行法院判决，公司存在多起被强制执行的法院裁定；公司及上述子公司、实际控制人陈君、王玉石因未及时履行多起已生效的判决书及调解书，被多家法院纳入失信被执行人名单。

10月30日，君辉环保披露2018年半年报。其主办券商恒泰证券在其半年报复核中发现，由于受环保政策及资金紧张影响，公司2018年上半年生产经营陷入停滞，公司员工离职较多，公司未实质性开展生产经营业务。但公司上半年存在营业收入172.98万元且无营业成本，公司未能提供相关证明文件。此外，公司存在拖欠员工工资、无法支付供应商货款情况、发生重大诉讼、现有银行借款逾期未偿还及银行账户被冻结等情况，公司持续经营能力存在重大不确定性。

□本报记者 董添

Wind数据显示，11月份以来，74家新三板公司公告变更会计师事务所，多数公司原会计师事务所服务年限较长。其中，永顺生物原会计师事务所服务期限长达9年。合同期间，原会计师事务所资质不再符合公司发展要求，原会计师事务所业务繁忙等成为挂牌公司变更会计师事务所的主要因素。

扎堆变更

11月20日晚，建装业、永顺生物、雷力生物、越界影业、兴源仪表5家挂牌公司公告称，拟变更审计2018年年报的会计师事务所。以建装业为例，公司公告称，随着公司业务的发展，基于公司战略规划发展需求，为进一步推进公司审计工作的开展，经公司综合评议，董事会决定聘请中审华会计师事务所(特殊普通合伙)为公司2018年度的财务审计机构，负责公司2018年度财务报告审计工作。原有会计师事务所亚太