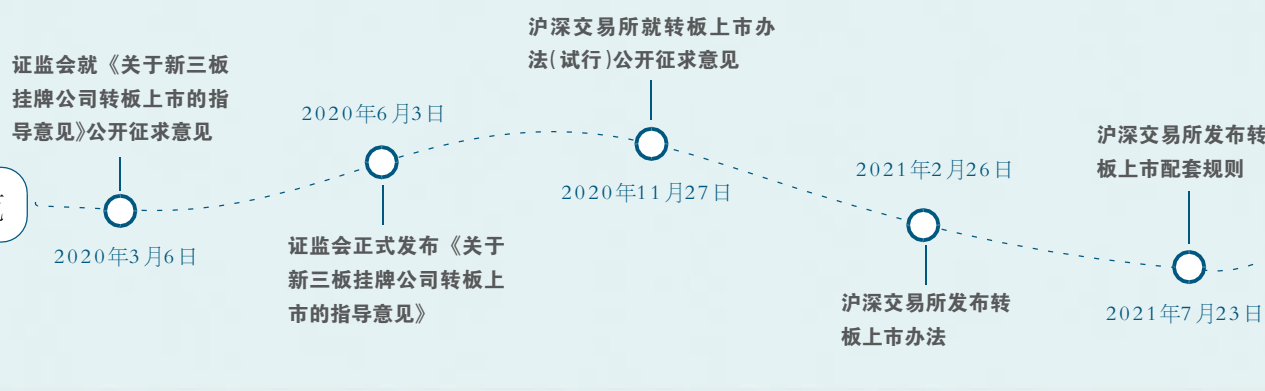


# 配套规则就位 精选层转板上市倒计时

精选层挂牌满一年,且符合相关条件即可申请转板上市。按照时间来看,7月27日将迎来首批精选层企业挂牌一周年,这也意味着转板上市迈入了倒计时阶段。为保障转板上市平稳落地,近期沪深交易所均发布了转板上市配套规则,顺利推进精选层挂牌公司向科创板、创业板转板。多位业内人士对北京商报记者表示,转板上市为新三板企业开辟了一条全新的上市路径,实现了多层次资本市场的互联互通,使多层次资本市场真正成为一个有机整体,同时也有利于调动企业挂牌新三板的积极性。



精选层转板上市相关配套措施落地情况一览



## 沪深交易所齐发配套规则

近期,沪深交易所集体发布了转板上市相关配套规则。

据沪深交易所介绍,此次下发的配套规则主要是对转板上市报告书的信息披露原则及主要内容与格式、转板上市申请文件的要求等作出明确规定,为转板上市进入落地实施阶段进一步明晰实操路径、做好制度衔接。

具体来看,配套规则的制定主要遵循了三大原则,首先是以首发规则为基础,确保信息披露原则的一致性。转板上市报告书及申

请文件指引,以现有科创板、创业板首发招股说明书内容与格式、首发申请文件要求为基础,进行适应性调整。

同时,以投资者需求为导向,突出信息披露的重大性与针对性。

其中,深交所方面,明确重大性原则的具体适用范围,精简优化了概览章节,将中介机构及其人员信息调整至“附件”,在“转板公司基本情况”章节不再要求披露持股5%以上股东、实际控制人控制的其他企业信息,删除对独立性事项的列举式、兜底式披露,突出对独立性瑕疵及整改情况的披露,删除对具体会计政策的罗列。

上交所方面亦结合科创板发行上市审核实践,进一步突出信息披露的重大性和针对性,更方便投资者查阅。如,扩大重大性原则的适用范围,合并“概览”与“本次转板上市概况”章节,优化独立性、会计政策与会计估计相关信息披露要求等。

此外,充分利用精选层审核和持续监管成果,发挥监管合力。

深交所表示,考虑到精选层公司已在新三板挂牌一年以上,转板上市报告书指引对在新三板市场已公开披露的内容进行适当简化;同时,结合转板上市特点,增加披露转板公司挂牌期间规范运作情况等;上交所亦

指出,在申报文件方面,不再要求转板公司提交除公司章程外的其他设立文件,转板上市报告书亦结合转板公司的特点,作出差异化的信息披露要求。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时指出,沪深交易所下发的配套规则意味着精选层转板上市的相关准备工作已经就绪。

## 多层次资本市场互联互通

多位业内人士对北京商报记者表示,新三板转板制度有利于实现多层次资本市场的互

联互通。

北京南山投资创始人周运南表示,精选层转板上市畅通了多层次资本市场的有效联系,更好地实现了多层次资本市场间的互联互通、优势互补、错位发展,使多层次资本市场真正成为一个有机整体,提升资本市场服务实体经济的能力。从中期来看,有利于调动企业挂牌新三板和申请创新层和精选层的积极性,提升市场对新三板精选层的发展良好预期,增强市场投资者对新三板的信心,吸引更多的投资者和资金进入精选层和新三板,活跃新三板市场。”周运南如是说。

许小恒亦指出,转板上市办法为新三板企业开辟了一条全新的上市路径,发挥了新三板在多层次资本市场中承上启下的核心作用,带动了新三板精选层板块估值和流动性向创业板和科创板慢慢靠拢。

独立经济学家王赤坤亦对北京商报记者表示,转板上市的落地将拓宽资本进入实体经济、民营经济的渠道,形成多层次资本市场协同发展的合力,增强金融服务实体经济的能力,也会促进新三板市场功能的发挥。

周运南补充,转板上市制度能够打通民营、中小企业成长壮大的上升通道,发挥龙头企业示范效应,进一步激发市场活力,更好地服务中小企业和民营经济成长壮大;此外,发挥新三板在交易所和区域性股权市场之间承上启下的作用,为形成上下贯通的多层次资本市场体系创造良好基础;还有利于畅通投资机构退出渠道,形成符合投融资双方需求的良好市场生态,激发整个多层次资本市场服务创新的活力。北京商报记者 董亮 马换换

# 隋田力“连环雷”又来 瑞斯康达等两公司预警

近期,上海电气(601727)、国瑞科技、中天科技、汇鸿集团4家上市公司因应收账款逾期接连爆雷,引发了市场热议。实际上,这并非巧合事件,这4家公司上述风险均和同一自然人隋田力相关。值得注意的是,不仅上述4家公司卷入隋田力的“连环雷”,还有瑞斯康达、凯乐科技两家公司牵涉其中,虽未专门公告风险提示,但均存在应收账款违约的情况。其中,瑞斯康达违约客户与上海电气踩雷客户高度重合,而凯乐科技违约供应商则与隋田力关系密切。

## 瑞斯康达、凯乐科技“踩雷”

随着上海电气等4家上市公司陆续曝出黑天鹅事件,投资者逐渐关注到了这4起事件中的共通性。这4起事件都和同一人有关,即上海电气爆雷子公司上海电气通讯技术有限公司(以下简称“上电通讯”)第二大股东上海星地通通信科技有限公司(以下简称“上海星地通”)的实际控制人隋田力。北京商报记者发现,除了已经专门发布重大风险提示公告的4家公司,瑞斯康达、凯乐科技同样疑似卷入这场风波中。

凯乐科技于7月24日发布公告称,公司专网通信业务预付账款余额为62.27亿元,其中出现供应商逾期供货合同金额11.51亿元,上游供应商已出现交付不及逾期。目前公司已提起诉讼,诉请法院判决供应商新一代专网通信技术有限公司(以下简称“新一代”)支付合同金额11.51亿元、违约金0.34亿元。北京商报记者发现,新一代与隋田力关系密切。

瑞斯康达发现自己踩雷的情况则要更早。6月2日,瑞斯康达发布关于全资子公司涉及重大诉讼的公告,公告显示,自2020年6月起,瑞斯康达子公司专网通信业务下游客户环球景行实业有限公司(以下简称“环球景行”)及富申实业公司(以下简称“富申实业”)均出现逾期支付货款的情形。而环球景行与富申实业均出现在上海电气的违约客户名单中。

据了解,凯乐科技主要从事专网通信产品、光纤光缆、通信硅管、移动智能终端产品的研发、生产与销售;瑞斯康达主要业务是为电信运营商及行业专网客户提供接入层网络的解决方案和技术服务。财务数据显示,2020年,本次踩雷的专网通信业务营收占凯乐科技、瑞斯康达两家公司营业收入的比重分别为91.9%及94.75%,专网通信业务皆为两家公司的主营业务。

投融资专家许小恒表示,上述事件可能存在侵占上市公司利益的行为,会吞噬上市公司的净利润,同

时可能产生多米诺骨牌效应,造成股价断崖式下跌以及企业形象受损。

针对公司相关情况,北京商报记者分别致电瑞斯康达、凯乐科技董秘办公室进行采访,但对方电话均无人接听。

## 均与隋田力关系密切

这次通信行业相继爆雷均与隋田力及其实际控制的上海星地通有关,凯乐科技、瑞斯康达也与隋田力关系极为密切。

据了解,上海星地通不仅是上海电气控股子公司的股东,还为国瑞科技所涉踩雷合同提供连带担保。此外,穿透股权关系可知,上海星地通及另一家由隋田力控制的上海星地通通讯工程研究所(以下简称“星地研究所”)间接持有航天神禾科技(北京)有限公司(以下简称“航天神禾”)50%股权,而航天神禾即为中天科技、汇鸿集团的违约客户。

北京商报记者发现,凯乐科技与隋田力关系匪浅。早在2016年,凯乐科技披露的《2016年跟踪信用评级报告》中就显示,上海星地通及新一代是凯乐科技的供应商。

而隋田力与凯乐科技此次违约的供应商新一代也有着千丝万缕的联系。Wind显示,隋田力曾担任新一代核心高管,也是新一代已注销的100%控股子公司苏州新一代的法定代表人。而通过查阅新一代股东变更资料,北京商报记者发现,由隋田力100%控股的星地研究所曾是新一代股东,2017年9月时才退出新一代股东名单。

瑞斯康达专网通信业务的上游供应商中也能看到隋田力的身影。据了解,上海海高通信股份有限公司、深圳天通信息科技有限公司均为瑞斯康达的主要供应商,而这两家公司的实控人也是隋田力。瑞斯康达还表示,这两家核心原材料供应商皆是由客户出具推荐函,但具体客户名称并未进行公告。值得一提的是,瑞斯康达的主要客户环球景行与富申实业均出现在上海电气的违约客户名单中。

## 被少量预付款购销模式坑惨

据了解,6家公司的踩雷方式十分相似,除凯乐科技外,其他5家公司均为客户违约。这5家公司的购销模式均为由客户先预先支付10%的预付款,其余款项在订单完成和交付后按约定分期支付。这就导致了有可能会发生供应商交货后,客户拖延剩余合同款的情况。

以瑞斯康达为例,公告显示,瑞斯康达子公司自2018年10月起,先后与环球景行、富申实业签订《产品购销合同》,向环球景行和富申实业销售多媒体网络通信机,合同金额共计14.51亿元;合同约定,先由环球景行和富申实业支付总合同金额10%的预付款,其余90%货款在收到全部货物并验收合格后5个工作日内支付。自2020年6月起,环球景行和富申实业均出现逾期支付货款的情形;经多次催讨,至今仍未履行相关义务。截至6月2日,环球景行共拖欠货款金额合计4.94亿元,富申实业共拖欠货款金额合计5.22亿元。

凯乐科技的供应商违约与上述情况也较为类似,是先由踩雷方预付一部分货款,再由供应商交货。这就导致了客户支付大部分货款后,供应商会存在迟迟不交货的情形。

具体来看,公告显示,2020年5月至9月,凯乐科技、新一代双方经协商一致签订了《产品购销合同》等,合同约定凯乐科技向新一代采购隧道式加密传输服务系统处理器、智能自组网数据通信模块、高速数据处理嵌入式系统三款产品;签订合同后一般情况下一周内预付不低于30%的采购款,满6个月支付合同总价65%的货款。凯乐科技按照新一代的要求已支付了全部合同95%的预付款,但新一代迟迟不能交货,目前已构成根本违约,相关合同预付款为11.51亿元。

财务数据显示,凯乐科技、瑞斯康达2020年实现的归属净利润分别为4.54亿元及1.38亿元,可以看出,相比于公司净利,上述10亿元以上的应收账款数额对二者来说并不是一笔小数目。

浙江信专律师事务所陈伟健在接受北京商报采访时表示:“上述情形属于违约。上市公司可以提起诉讼请求违约方继续履行合同或者解除合同。如果合同中规定了违约条款将适用违约条款规则,没有规定违约条款的,则适用损害赔偿规则进行赔偿。”

隋田力究竟还影响到了哪些上市公司,目前还没有定论,已爆雷的多家上市公司目前已采取法律手段维护权益。北京商报记者 董亮 丁宁

## 老周侃股 Laozhou talking

# 牛股成也机构败也机构

周科竟

从医药、白酒,再到锂电池、新能源,大牛股从成长到鼎盛再到疲软,都与机构的态度有着重要的关系。在初期,机构的抱团炒作会成为牛股成长的催化剂,但等到牛股的估值有水分,或者出现趋势性反转以及突发利空之后,机构的抱团出逃也会让牛股加速崩塌。

又是轮回,牛股涨了,机构也会出逃,它们持股的目的也不是长期持有等待上市公司分红,而是选择在股价炒高之后卖给散户投资者。那么问题来了,所谓的价值投资,究竟是为了分享上市公司的经营利润,还是以绩优的名义炒作股价?或者说,价值投资在部分机构投资者眼中压根就不存在,只是一个炒作的题材而已。

价值投资的关键是低股价,哪怕是好公司,股价也不能涨得过高,否则就会出现泡沫,有了泡沫,原有的长线持股者就会卖出股票离开,这也是价值规律。原本持股每年能获得10%的股息,现在股价高了,股息只剩下5%,投资者就不再持有,把股票让给别人,这也是人之常情。

所以本栏说,并非非投机机构变心了,而是高价格下,投机者驱赶走了价值投资者,即投机客的涌入,把投资价值架空,然后原本的持股者都想卖股出逃,价值投资受到了质疑。

问题的关键在于推高股价这一环节,如果能够防止股价被推高,就不会引发价值投资者的离场,他们还会长期持有股票,享受上市公司的现金分红,一切都和价值投资描述的一样。

实际上,机构对于牛股的态度也会随着股价的改变而改变。举个最简单的例子,在强势板块的上涨初期,无论是医药、白酒还是锂电池等,都会出现机构扎堆购买的情况,在这时候,机构之所以会集中建仓,是因为它们觉得标的估值不算贵,拿着会有很高的投资回报。而机构的集中建仓会可促进大牛股的形成。

这是因为,机构在底部或者相对底部大面积建仓后,通常会选择持股待涨,也即是说,被机构重仓的标的股实际流通盘变得很小,此时,游资、散户等题材炒作资金会逐步介入,标的股价会逐步走高。因此,牛股的成功很大一部分原因要归功于机构。

但当牛股的股价被炒作得明显偏离基本面,或者牛股突然业绩不及预期等情况的时候,机构们也会选择落袋为安,到时候,机构的集体出逃就会对牛股形成巨大的压力,这就是此前白酒、医药板块出现持续性大幅下挫的主要原因之一。

对于散户投资者来说,对于好股票也要留个心眼,50倍市盈率的茅台可能是有投资价值的,但是100倍市盈率的茅台可能就没有投资价值了,巴菲特说过,用铜的价格买黄金才是有利可图,用黄金的价格买黄金赚不到钱。