

全国中小企业股份转让系统有限责任公司 副总经理张梅 在第四届中小投资者服务论坛上的发言

持续提高挂牌公司质量 夯实新三板投资者保护基础

张 梅*

尊敬的各位领导、各位专家、各位来宾：

上午好！很高兴参加第四届中小投资者服务论坛。新三板在多层次资本市场中发挥承上启下的作用，提高挂牌公司质量不仅是新三板市场投资者保护的根本前提，还关系新三板乃至整个资本市场的可持续发展。在此，围绕论坛主题，我就“持续提高挂牌公司质量 夯实新三板投资者保护基础”谈三点看法，不妥之处请大家批评指正。

一、良好的经营业绩、公司治理和信息披露 是对投资者利益的最大保护

保护投资者是资本市场一项长期性、基础性工作，涉及一系列的资本市场改革举措，而提高公司质量是保护投资者的关键所在。挂牌公司经营质量、信息披露质量、公司治理质量，分别从三个层面影响着投资者权益的实现。

一是公司经营业绩的提升有利于持续回报投资者。投资者买卖股票，背后是投资者对公司业务经营的认可和信心。良好的经营业绩既能为公司持续发展积累资

* 全国中小企业股份转让系统有限责任公司副总经理。

本,又能通过股价上涨和红利分配回报投资者。新三板建立了一套挂牌公司提质增效服务保障机制,从挂牌融资到并购重组,再到强制降层、强制摘牌,一方面,利用一系列特色制度安排,支持挂牌公司扩大生产规模、加大研发力度、整合产业链;另一方面,通过构建进退有序的市场生态,促进挂牌公司优胜劣汰,为市场提供优质投资标的。

二是及时准确完整的信息披露有利于投资者作出决策判断。证券交易的特征在于,投资者判断证券好坏、作出投资决策,基本方式是获取发行人的信息并进行综合研判。正是根据上述特征,国际证监会组织在《证券监管的目标与原则》这一纲领性文件之中,要求发行人“全面、准确、及时地披露对于投资者决策判断具有实质意义的财务、风险和其他信息”。只有加强信息披露,减少发行人与投资者之间的信息不对称,才能避免投资者盲目判断发生损失。目前,新三板形成了以《证券法》为基础,以中国证监会部门规则、规范性文件为核心,以系列自律规则为主体的信息披露规则体系,实现了各市场层次信息披露的差异化制度安排。

三是健全的公司治理机制有利于保护投资者合法权益。公司治理机制缺陷是中小投资者利益遭受侵害的主要原因。如果治理不健全、内控不牢固,就难以约束损害投资者权益的行为。新三板挂牌公司普遍股权高度集中,外部投资者在公司事务上的“发言权”有限。健全公司治理和内部控制,其重要功能就是规范公司董监高、控股股东及实际控制人行为,增强外部约束,保障投资者合法权益不受侵害。2020 年 1 月,全国股转公司发布实施挂牌公司治理规则,明确了系统化的公司治理要求,完善了新三板市场的公司治理制度体系。

二、挂牌公司质量总体向好,投资者保护基础逐步夯实

近年来,全国股转公司按照深化新三板改革总体部署,统筹投融资两端建设,突出差异监管,坚持事前事中事后全程发力、综合施策,推动提高挂牌公司质量。经过不断努力,挂牌公司质量日趋改善,投资者合法权益得到有效保障。

首先,在公司经营方面:一是挂牌公司经营显出韧性活力。2020 年,尽管受到疫情冲击,但挂牌公司经营保持稳定,且业绩有所增长。挂牌公司全年共实现营业收入 1.44 万亿元;在营收同比微降 1% 的情况下,实现净利润同比增长 7.23%,平均净资产收益率增长至 6.39%。二是挂牌公司持续专注细分领域,加大研发投入,体现以研

发驱动增长的特点。非金融类挂牌公司 2020 年研发支出合计 490.58 亿元,平均研发强度 3.62%,较上年提高 0.14 个百分点;有 1460 家公司研发强度大于 10%。三是“小特精专”公司不断涌现。根据工信部公布的专精特新“小巨人”名单,新三板累计服务 783 家公司,占比 15.91%。2020 年度“小巨人”挂牌公司研发强度达到 5.73%,是全社会的 2.39 倍。

其次,在信息披露方面:一是披露合规性提升。从总体看,绝大多数挂牌公司能够保证披露及时、准确、完整,并且逐步提升规范水平。近年来,定期报告按期披露率均保持在 95% 左右;临时公告的及时性明显改善,2020 年挂牌公司公告补发率为 1.83%,下降 0.34 个百分点。二是披露有效性改善。挂牌公司日益重视对重要财务数据的增减变动情况进行说明,精选层和创新层公司按照 24 个行业披露指引披露信息,方便投资者“看懂、看清”挂牌公司。

最后,在公司治理方面:从总体看,在“治理新规”实施后,挂牌公司内控得到进一步规范,治理水平得到提升。98.8% 的挂牌公司按照“治理新规”完善了“三会”议事规则,对外投资、对外担保等重点行为不断得到规范。265 家存在由董事、监事、高级管理人员配偶或直系亲属担任公司监事的公司,严格按照规定重新选聘监事。挂牌公司积极推行便利投资者参与决策的机制,2020 年有 622 家公司股东大会采用网络投票方式。

三、持续提高挂牌公司质量,不断加强投资者保护

在看到成绩的同时,我们也清醒地认识到,目前挂牌公司经营和治理不规范、发展质量不高等问题仍较突出,与投资者的期待和育英“小特精专”的功能要求还存在差距,提高挂牌公司质量是一项长期、系统性工作。下一步,全国股转公司将在中国证监会的统一领导下,按照“四个敬畏、一个合力”的工作理念,做好进一步深化新三板改革的同时,聚焦影响挂牌公司质量的重点问题和关键环节,持续提高挂牌公司质量,让投资者拥有更多实实在在的“获得感”。

(一)防止“带病入场”与畅通市场出口并重

一是守好入口关,避免劣质公司“病从口入”。坚持以信息披露为核心,不断完善挂牌条件,优化挂牌审查机制,引导更多“专精特新”优质企业挂牌。发挥诚信监督功能,限制诚信记录不良的公司挂牌融资。二是把好出口关,确保劣质公司“当退则

退”。不久前发布的《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则》,建立了一套常态化、市场化的退出机制,下一步全国股转公司将严格按照规定,坚决将信息披露不可信、丧失持续经营能力、公司治理存在重大缺陷及存在重大违法违规行为的劣质公司出清市场。

(二) 坚持日常监管与开展专项行动结合

一是持续抓好日常监管,防控影响挂牌公司质量的易发多发问题。完善差异化信息披露制度体系,探索挂牌公司风险分类管理;提高科技监管效能,加强大数据应用和风险识别预警;完善主办券商持续督导机制,规范会计师审计工作,更好发挥中介机构“看门人”作用。二是把专项行动作为日常监管的补充,解决影响挂牌公司质量的突出问题。持续开展内部控制提升专项行动,督促精选层公司落实内控要求,引导创新层、基础层公司健全内控制度。

(三) 增强发展后劲与引导投资者关系管理并进

一是持续加强制度供给,增强挂牌公司发展后劲。当前,《非上市公众公司监管指引第X号——精选层挂牌公司股票发行特别规定(试行)(征求意见稿)》已由中国证监会发布,全国股转公司将积极推动其平稳落地并做好配套细则制定,帮助公司进入精选层后通过再融资制度获得持续发展的资金支持。二是引导挂牌公司加强投资者关系管理。良好的投资者关系是挂牌公司高效资本运作的基础。新三板将通过多种方式,支持挂牌公司与投资者良性互动,引导投资者积极参与公司治理,优化挂牌公司外部约束机制。

最后,祝本次论坛圆满成功,谢谢大家!