



## 新三板 2016 年监管高频问题盘点, 全国股转系统共发布 193 例自律监管, 8 例纪律处分

2017 年 1 月 14 日

	袁季(分析师、首席研究官)	陆彬彬 (研究助理)
电话:	020-88836102	020-88831176
执业编号:	A1310512070003	
邮箱:	<a href="mailto:yuanj@gzgzhs.com.cn">yuanj@gzgzhs.com.cn</a>	<a href="mailto:lubinbin@gzgzhs.com.cn">lubinbin@gzgzhs.com.cn</a>

### 【导语】

2016 年对于新三板市场参与者来说, 尤其是挂牌公司、主办券商等, 延续 2015 年监管风格, 2016 年监管更严格。2016 年股转系统官网共公告了 201 例监管案例, 其中 193 例属于自律监管, 8 例属于纪律处分。4 月 29 日, 全国中小企业股份转让系统发布文件《全国中小企业股份转让系统自律监管措施和纪律处分实施办法 (试行)》及其他相关业务规则的规定。

对于全国股转系统参与者实施自律监管措施和纪律处分使用本方法。为了加强和规范全国股转系统自律监管措施和纪律处分工作, 维护市场秩序, 保护市场参与者的合法权益, 监管措施也趋严。根据这些案例, 可以看到股转系统监管重点关注哪些方面的问题, 公司可以借此作为一个参考, 以此为鉴。

### 一、2016 年监管趋严, 政策频出

全国股转系统在进入 2016 年初, 在其官网中公布了多份与新三板监管有关的公告, 其范围涵盖挂牌企业主体及其相关人员, 券商、会计师事务所等中介机构。图表 1 为全国股转系统在公开场合及其官网在 2016 年以来公布的与监管有关公告汇总:

图表 1 2016 年以来监管信息汇总

时间	事件
2016/1/27	《新三板典型违法违规案例简析》
2016/1/27	《莫将“包容”当纵容》、
2016/1/27	《以强有力的市场监管护航新三板》
2016/1/29	《执纪问责没有“化外之地”》

资料来源: Wind, 公司公告, 广证恒生

根据《全国中小企业股份转让系统自律监管措施和纪律处分实施办法 (试行)》规定, 对于挂牌企业、挂牌企业及其董事、监事、高级管理人员、股东、实际控制人、主办券商、会计师事务所、律师事务所、其他证券服务机构以及其相关人员、投资者等全国股转系统参与者实施自律监管措施和纪律处分使用本方法。

全国股转系统可以实施不同的自律监管措施, 主要包括约见谈话; 要求提交书面承诺; 出具警示函; 责令改正; 要求对有关问题做出解释说明; 对存在的问题进行核查并发表意见以



及向证监会报告有关的违规行为等其他自律监管措施。具体规定如下：

图表 2 自律监管措施的适用种类

自律监管措施对象	挂牌公司	挂牌公司的董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人	主办券商、律师事务所、会计师事务所、其他证券服务机构及其相关人员	投资者
自律监管措施	1、要求申请挂牌公司、挂牌公司董事（会）、监事（会）和高级管理人员对有关问题作出解释、说明和披露。	1、要求申请挂牌公司、挂牌公司董事、监事和高级管理人员对有关问题作出解释、说明和披露。	1、要求主办券商、证券服务机构及其相关人员对有关问题作出解释、说明和披露。	1、口头警告
	2、要求申请挂牌公司、挂牌公司聘请中介机构对公司存在的问题进行核查并发表意见。	2、约见谈话	2、约见谈话	2、要求提交书面承诺
	3、约见谈话	3、要求提交书面承诺	3、要求提交书面承诺	3、出具警示函
	4、要求提交书面承诺	4、出具警示函	4、出具警示函	4、限制证券账户交易
	5、出具警示函	5、责令改正	5、责令改正	
	6、责令改正	6、暂停解除挂牌公司控股股东、实际控制人的股票限售。	6、暂不受理相关主办券商、证券服务机构或其相关人员出具的文件。	5、向中国证监会报告有关违法违规行为
	7、向中国证监会报告有关违法违规行为	7、向中国证监会报告有关违法违规行为	7、限制证券账户交易	6、其他自律监管措施
	8、其他自律监管措施	8、其他自律监管措施	8、向中国证监会报告有关违法违规行为	
			9、其他自律监管措施	

资料来源：Wind，股转系统，广证恒生

图表 3 纪律处分的适用种类

纪律处分对象	申请挂牌公司、挂牌公司、申请挂牌公司、挂牌公司的董事、监事、高级管理人员	主办券商、律师事务所、会计师事务所、其他证券服务机构及其相关人员
纪律处分措施	1、通报批评	1、通报批评
	2、公开谴责	2、公开谴责
	3、认定其不适合担任公司董事、监事、高级管理人员	3、限制、暂停直至终止其从事相关业务

资料来源：Wind，股转系统，广证恒生

可以看出 2016 年伊始全国股转系统便高频地强调要加强监管，一方面，这表明新三板规范要求升级，更加严格的监管时期已经到来；另一方面，多面监管将筑成综合监管体系，为

后期开展制度建设做铺垫。

## 二、2016 年全国股转系统公布 8 例纪律处分事件，较 2015 年增加 7 例

2016 年股转系统公布的 8 例纪律处分措施涉及通报批评和公开谴责。根据全国股转系统中的信息披露监管公告得到最早一起纪律处分案例发生在 2015 年 2 月，2016 年共有 8 例纪律处分案例，较 2015 年增加了 7 例，具体如下：

图表 4 2016 年全国股转系统公布 8 例纪律处分事件

证券代码	证券简称	监管对象名称	监管对象类别	采取监管措施 实施的日期	具体监管措施	违规行为
		国泰君安证券、王仕宏、陈扬、李仲凯	做市商、做市业务部负责人、总经理、交易总监	2016/1/29	公开谴责，通报批评	以明显低于最近成交价的价格进行卖出申报，导致相关股票尾盘价格出现大幅波动。
830865	南菱汽车	邓曦晖、马春欣	董事长、董事	2016/5/27	通报批评	未履行信息披露义务，负有责任。
430179	宇昂科技	宇昂科技、王挂、刘振璐	挂牌公司、董事长、董事	2016/6/24	通报批评	对外投资未履行董事会、股东大会的审议程序；信息披露违规
		财富证券	主办券商	2016/11/17	通报批评	财富证券未严格执行合格投资者准入标准，未如实上报违规开户情况
	宏信证券	宏信证券	主办券商	2016/11/17	公开谴责	未严格执行合格投资者准入标准、未如实上报违规开户情况、在为投资者进行风险承受能力和风险识别能力评估，风险评估制度落实不到。
	中银国际	中银国际	主办券商	2016/11/17	公开谴责	未严格执行合格投资者准入标准、未如实上报违规开户情况
831896	思考投资	思考投资、钱湘英、徐铭崎、岳志斌	挂牌公司、董事长、董事会秘书、实际控制人	2016/11/25	通报批评，公开谴责	公司关联交易未履行股东大会审议程序、信息披露违规、未采取有效措施防范实际控制人资金，公司实际控制人岳志斌违规买卖股票
831160	晨龙锯床	晨龙锯床、丁泽林、周杰	挂牌公司、实际控制人、董事会秘书	2016/11/25	公开谴责、通报批评	实际控制人资金占用情况信息披露不真实、不及时，公司未采取有效措施防范实际控制人资金占用

资料来源：Wind，公司公告，广证恒生

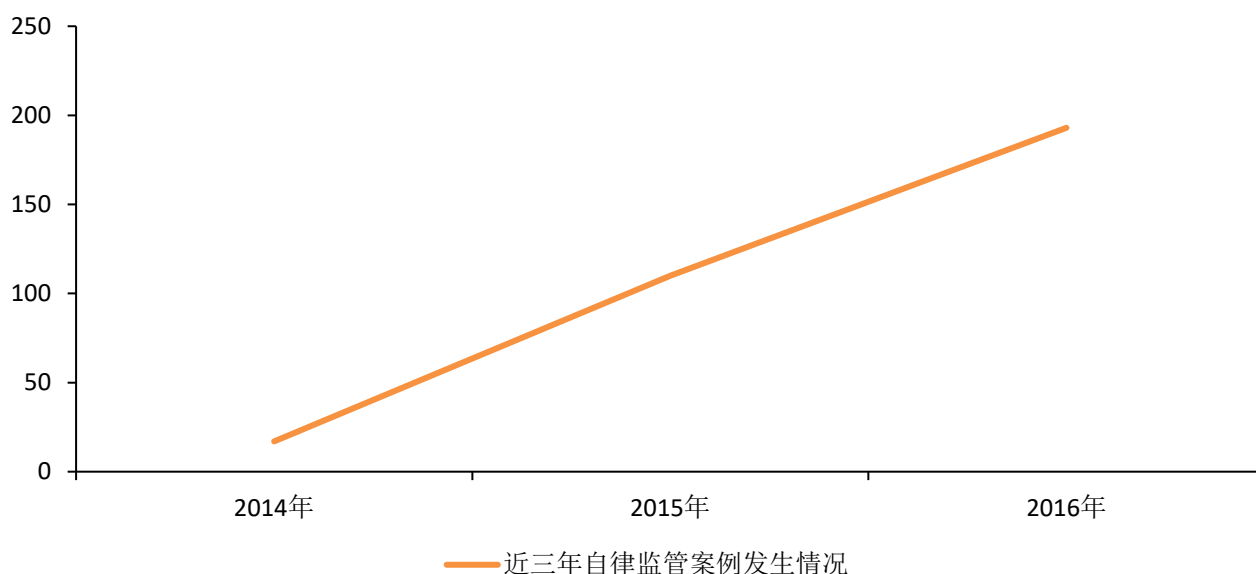
可以看到，上述违规行为可以归结为三类：第一就是未履行信息披露义务，负有责任。第二就是未严格执行合格投资者准入标准、未如实上报违规开户情况。第三就是资金占用问

题。

### 三、2016 年发生 193 例自律监管案例，较 2015 年上涨 75.45%

股转系统自 2014 年公布的自律监管案例为 17 例，2015 年为 110 例，2016 年达到了 193 例。近三年来股转系统公布的自律监管案例上涨趋势明显，2016 年较 2015 年增长幅度达到了 75.45%。

图表 6 股转系统公布的 2014 年、2015 年、2016 年自律监管案例发生情况



资料来源：Wind，广证恒生

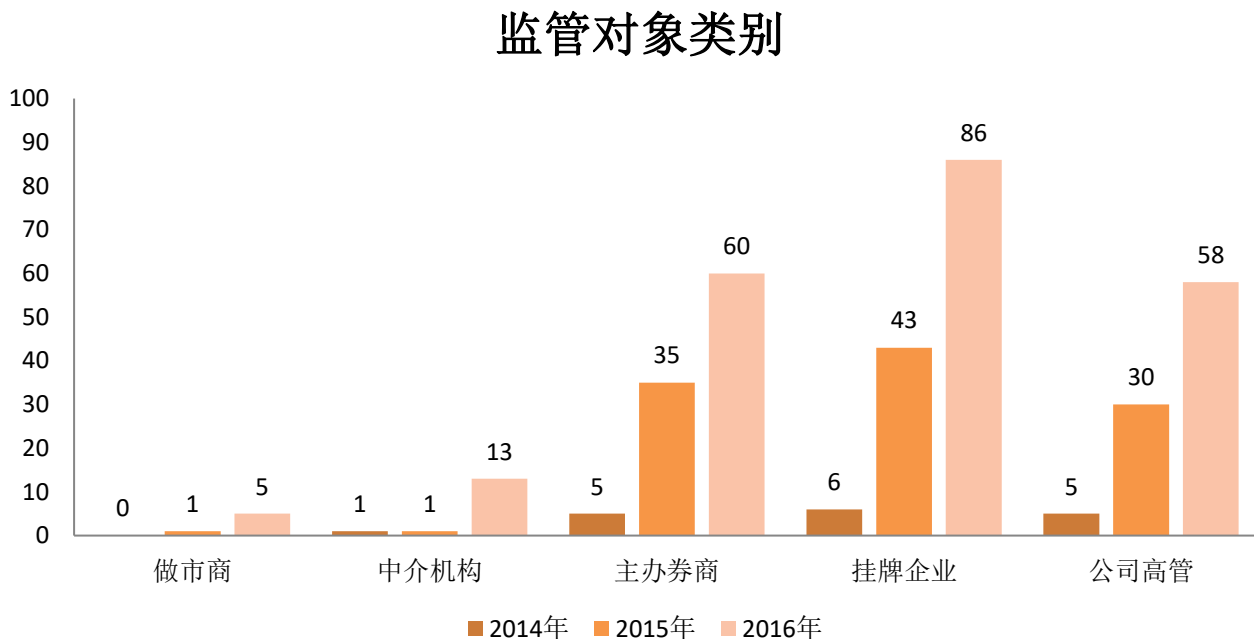
### 四、自律监管五大对象——挂牌企业、挂牌企业高管、主办券商、中介机构、做市商

根据这 193 例自律监管案例，为了分析方便，我们对其监管对象进行了细分，主要发生于以下几类监管对象：挂牌企业、挂牌企业高管、主办券商、中介机构、做市商。其中，挂牌公司高管又主要包括董事长、董事会秘书、股东、实际控制人、信息披露负责人、财务总监、法定代表人等；中介机构主要包括会计师事务所、律师事务所以及独立财务顾问等。

另外，对于出现的问题，实际上不仅仅是对于一个监管对象实施的，像是对于信息披露等问题，很多时候是挂牌公司以及挂牌公司相关管理人员，公司高层以及负责人共同作为监管措施对象，一起承担连带责任。



图表 7 股转系统公布的 2014 年、2015 年、2016 年自律监管对象的变化趋势



资料来源：Wind，广证恒生

从图上我们可以看到，近三年每一类监管对象的违规次数都是呈现一个上升的趋势，特别是主办券商从 2014 年的 5 例，到 2015 年的 35 例，2016 年的 60 例；挂牌企业从 2014 年的 6 例，到 2015 年的 43 例，2016 年的 86 例；公司高管从 2014 年的 5 例，到 2015 年的 30 例，2016 年的 58 例。挂牌企业、主办券商、公司高层在 2014 年、2015 年、2016 年连续三年是股转系统监管实施次数频率较高的对象。

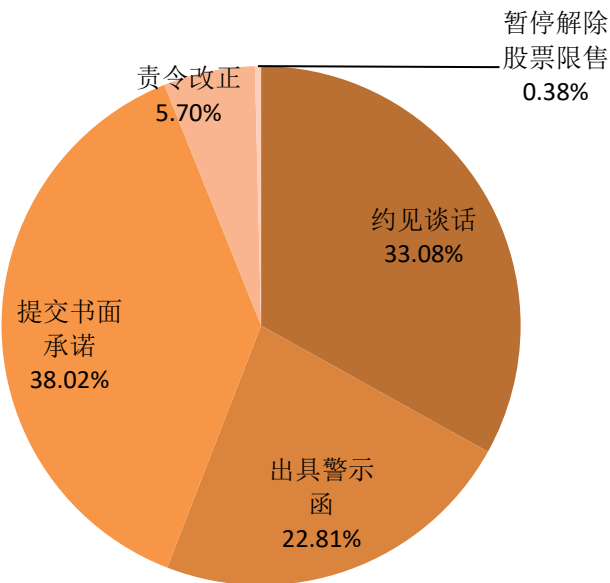
## 五、自律监管措施类型

根据统计，自律监管措施类型涉及了责令整改、约见谈话、要求提交书面承诺、出具警示函、暂停解除股票限售五种，其中，提交书面承诺以及约见谈话分别占比 38% 和 33%，是最主要的两大监管措施。另外暂停解除股票限售这一措施出现了 1 次。





图表 8 股转系统公布的 2016 年自律监管措施类型



资料来源：Wind，广证恒生

## 五、自律监管 193 例违规行为归纳

根据自律监管对象的五个主要类别，以 2016 年 193 例自律监管为数据支持，把违规原因大致归为以下几类：

### 1.1 挂牌企业

2016 年股转系统官网共公告了 86 例自律监管案例与挂牌企业有关。发生频率较高的可以分为以下几个方面：

#### 1、提前使用了募集资金，股票发行存在违规行为。

相关实例：奥美格提前使用募集资金

根据股转系统 2016 年 9 月 13 日发布的公告，奥美格提前使用募集资金，属股票发行违规行为。股转系统给予了约见谈话的监管措施。

#### 2、相关信息未披露，未进行准确、完整披露，公司治理不规范、相关公告信息披露内容存在不一致或者是信息披露遗漏的违规行为。

相关实例：天运股份信息披露不准确

根据股转系统 2016 年 3 月 22 日发布的公告，天运股份在变更转让方式过程中，信息披露不准确。股转系统给予了约见谈话、要求提交书面承诺的监管措施。



### 3、 在未履行《公司章程》规定的内部决策程序以及信息披露义务的情况下，对利润进行分配。

相关实例：通灵电器未履行相关程序

根据股转系统 2016 年 6 月 2 日发布的公告，通灵电器于 2015 年 12 月 11 日启动的利润分配，未向中国证券登记结算有限公司提交权益分配申请，办理权益分配相关手续，并且未发布权益分派实施公告。股转系统给予了约见谈话、要求提交书面承诺的监管措施。

### 4、 违反权益变动报告书披露后 2 个转让日内不得再行买卖该公司股票的规定。

相关实例：华威国际买卖股票规定

根据股转系统 2016 年 8 月 30 日发布的公告，华威国际违反了权益变动报告书披露后 2 个转让日不得再行买卖该公众公司股票的规定。股转系统给予了要求提交书面承诺的监管措施。

### 5、 相关收购违规行为。

相关实例：三灵科技收购违规行为

根据股转系统 2016 年 6 月 30 日发布的公告，收购人李江红以协议收购的方式对三灵科技进行收购，在过渡期内，经控股股东李江红提名，公司改选董事会，且来自收购方的董事超过董事会成员的三分之一，属于收购违规行为。股转系统给予了约见谈话的监管措施。

## 1.2 主办券商

2016 年股转系统官网共公告了 60 例自律监管案例与主办券商有关。主要原因可以分为以下几个方面：

### 1、 主办券商未及时督促公司履行信息披露义务，未能履行勤勉尽责义务，未能保证申请挂牌文件信息披露的真实、准确、完整。

相关实例：东莞证券未及时进行信息披露

根据股转系统 2016 年 5 月 11 日发布的公告，东莞证券未能对广东伯朗特智能装备股份有限公司信息披露文件进行有效事前审查，事后未能及时督导企业进行更正，未能尽到持续督导责任。股转系统实施了约见谈话的自律监管措施。

### 2、 主办券商业务内部控制不完善，经营管理混乱

相关实例：上海证券业务内部控制不完善，经营管理混乱

根据股转系统 2016 年 5 月 26 日发布的公告，上海证券做市业务内部控制不完善，经营管理混乱。为“合迪科技”提供做市报价服务，但提交申请时仍为协议转让方式。“欧克精化”项目未严格履行库存股票获取内部程序；对交易员以外的人员进出交易室未严格执行相关登记制度。股转系统给予了约见谈话、责令改正的监管措施。



### 3、 投资者适当性管理过程不规范。

相关案例：长城证券未严格执行全国股转系统投资者适当性管理的各项要求

根据股转系统 2016 年 2 月 2 日发布的公告，长城证券未严格执行全国股转系统投资者适当性管理的各项要求，未勤勉尽职核查投资者申请开通参与挂牌公司公开转让权限的相关文件，未正确履行合格投资者报送义务，构成违规。股转系统实施了出具警示函、责令改正的自律监管措施。

#### 1.3 挂牌公司高管

2016 年股转系统官网共公告了 58 例自律监管案例与公司高管有关。58 例中有 34 例与董事长有关，20 例与董事会秘书有关，16 例与董事有关，8 例与信息披露负责人有关。

- 1、 **信息披露相关。**针对信息披露、相关程序未实施这类错误，股转公司在处罚了挂牌公司和其主办券商时，且对挂牌公司的相关负责人也进行了处罚，因为其作为信息披露事务、实施程序负责人，未能恪尽职守、履行勤勉义务，对信息披露违规行为、实施相关程序负有责任。

相关案例：董事会秘书对相关信息披露不真实负责

根据股转系统 2016 年 3 月 1 日发布的公告，李国民作为董事会秘书未能恪尽职守、勤勉尽责，对透平高科股票暂停转让程序违规及信息披露不真实的情况负有重要责任。股转系统给予了要求提交书面承诺的监管措施。

- 2、 **另一个主要原因就是在辞去董事职务后半年内，转让了所持有的公司股份，构成违规减持。**

相关案例：董事违规减持股票

根据股转系统 2016 年 2 月 2 日发布的公告，中航讯董事宋天来在辞去董事职务后半年内，转让了所持有的公司股份，构成违规减持，股转系统给予了要求提交书面承诺的监管措施。

#### 1.4 中介机构

2016 年股转系统官网共公告了 13 例自律监管案例与中介机构有关。**中介机构存在违规**大部分是因为对于信息披露存在不规范、不完整，信息披露不及时所造成的。违反了《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》中的第一章 1.7 条例，主要内容如下：

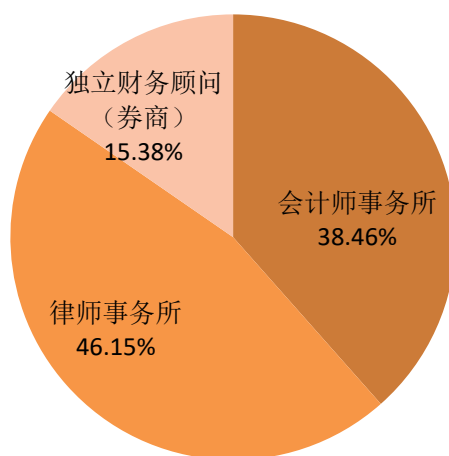




第一章 1.7 条例：主办券商、会计师事务所、律师事务所、其他证券服务机构及其相关人员在股份转让系统从事相关业务，应严格履行法定职责，遵守行业规范，勤勉尽责，诚实守信，并对出具文件的真实性、准确性、完整性负责。

13 例中 2 例是属于券商（作为独立财务顾问），5 例是属于会计师事务所，6 例是属于律师事务所。在这 13 例中，相关中介机构未能严格履行法定职责，遵守行业规范，勤勉尽责，诚实守信，保证出具文件的真实性、准确性和完整性。

图表 9 违规中介机构具体类型分布



资料来源：Wind，广证恒生

相关案例：新疆华鸿律师事务所

根据股转系统 2016 年 2 月 26 日发布的公告，新疆华鸿律师事务所对于瑞兆源公司股东办理股权质押登记未在申报材料中披露。股转系统实施了出具警示函的监管措施。

相关案例：大信会计师事务所

根据股转系统 2016 年 1 月 18 日发布的公告，大信会计师事务所关于仁新科技公司公开转让说明书与审计报告附注多处信息披露不一致。股转系统实施了约见谈话的监管措施。

相关案例：东吴证券

根据股转系统 2016 年 3 月 15 日发布的公告，东吴证券作为重大资产重组独立财务顾问，未履行诚实守信、勤勉尽责的义务。股转系统实施了约见谈话、提交书面承诺的监管措施。

## 1.5 做市商



2016 年股转系统官网共公告了 5 例自律监管案例与做市商有关。主要是违反了《全国中小企业股份转让系统股票转让细则（试行）》中的第五十八条和第一百一十五条，法规具体内容如下：

1、第五十八条：做市商证券自营账户不得持有其做市股票或参与做市股票的买卖。

相关案例：

根据股转系统 2016 年 1 月 27 日发布的公告，中泰证券自营账户参与其做市股票的买卖。股转系统实施了出具警示函的监管措施。

2、第一百一十五条：全国股份转让系统公司对做市商的以下行为进行重点监控：

- （一）不履行或不规范履行报价义务；
- （二）频繁触发豁免报价条件；
- （三）涉嫌以不正当方式影响其他做市商做市；
- （四）库存股数量异常变动；
- （五）报价异常变动，或通过频繁更改报价涉嫌扰乱市场秩序；
- （六）做市商之间涉嫌串通报价或私下交换交易策略、做市库存股票数量等信息以谋取不正当利益；
- （七）做市商与特定投资者在一段时间内对特定股票进行大量且连续交易；
- （八）其他涉嫌违法违规行为。

相关案例：新英大证券报价异常变动

根据股转系统 2016 年 1 月 5 日发布的公告，新英大证券在为明利仓储提供做市服务的过程中，以大幅偏离行情揭示的最近成交价的价格申报并成交，导致该股股价和三板做市指数盘中出现巨幅振动。股转系统实施了出具警示函的监管措施。

## 【结语】

随着新三板市场快速扩容，2016 年在新三板挂牌企业总数突破一万家，但是发展的同

时也带来了各种问题，包括信息披露问题、提前适用募集资金、内幕交易、操纵股价等。对于处在发展中的新三板市场来说，市场的规范化是公平交易的基础，也是促进新三板流动性的有力保障。为了加强和规范全国股转系统自律监管措施和纪律处分工作，维护市场秩序，保护市场参与人的合法权益，监管措施也趋严。

我们可以看到新三板的主线是规范与监管。其中股转系统在4月份正式实施《主办券商执业质量评价办法（试行）》，9月份推出挂牌准入负面清单管理，同时也对挂牌企业的信息披露问题、企业资金占用问题、主办券商等中介机构的执业问题、投资者门槛的准入问题等持续做出了相应的监管。我们认为，2016年新三板监管趋严与制度规范化有助于规范新三板各个参与主体，提高挂牌企业公司质量，提高整个市场的运行效率，这也为接下来新三板政策的推进与落实打下了坚实的基础。新三板的参与者，不能只关注企业自身的发展，灵活高效的自律监管是证券市场发展的有力保障，反过来才会促进新三板市场以及新三板企业的不断成长。

数据支持：陶宇姣



## 新三板团队介绍

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

## 团队成员

**袁季（广证恒生总经理、首席研究官）：**从事证券研究逾十年，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的 100 位证券分析师”称号、2015 年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得 2013 年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014 年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

**赵巧敏（新三板研究团队长，副首席分析师，高端装备行业负责人）：**英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7 年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获 08 及 09 年证券业协会课题二等奖。

**肖超（新三板研究副团队长，副首席分析师，教育行业研究负责人）：**荷兰代尔夫特理工大学硕士，6 年证券研究经验，2013 年获中国证券报“金牛分析师”通信行业第一名，对 TMT 行业发展及公司研究有独到心得与积累。

**陈晓敏（新三板医药生物行业研究员）：**西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在 SCI、EI 期刊发表多篇论文。3 年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

**温朝会（新三板 TMT 行业研究员）：**南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。撰写大数据专题基础篇、行业篇等系列深度报告，重点研究大数据产业链、精准营销、大数据征信等细分领域。

**黄莞（新三板教育行业研究员）：**英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

**林全（新三板高端装备行业研究员）：**重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

**熊斌（新三板新能源新材料行业研究员）：**中国科学院广州能源研究所能源材料博士，发表多篇 SCI、EI 论文并拥有多项授权发明专利，拥有丰富实业从业经验，对新能源和新材料行业有深刻的认识和理解。

**陆彬彬（新三板主题策略研究员）：**美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究。

**联系我们：**

邮箱：[lubinbin@gzgzhs.com.cn](mailto:lubinbin@gzgzhs.com.cn)

电话：020-88831176



### 广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼  
电话：020-88836132，020-88836133  
邮编：510623

### 股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；  
谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；  
中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；  
回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

### 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

### 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。