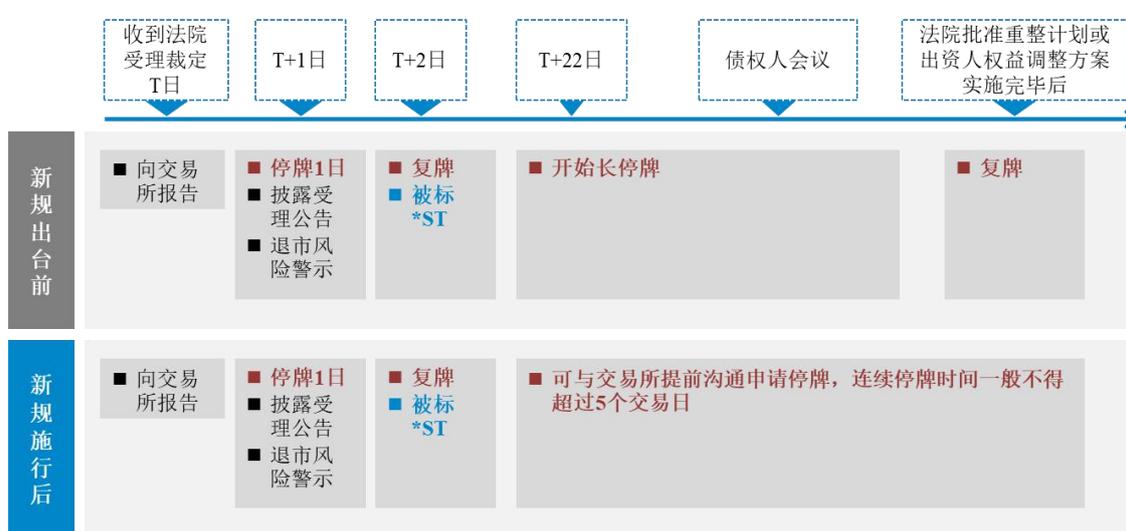


上市公司破产重整适用停复牌、信息披露制度新规例证

2018 年末中国证监会、沪深交易所出台了新的停复牌规则，新规施行后已有 7 家 A 股上市公司被法院裁定受理重整申请，并且均未向交易所申请长期连续停牌。对于进入重整程序且其股票仍在正常交易的上市公司，依法履行信息披露义务显得尤为重要。本文将简要介绍 A 股主板上市公司重整案件中涉及的停复牌安排、信息披露等事项。

一、上市公司重整期间涉及的股票停复牌安排



（一）新规出台前上市规则的相关规定——允许长时间停牌

根据沪深交易所股票上市规则的相关规定，法院依法受理上市公司重整申请的，交易所对其股票实行退市风险警示，交易所将自公司股票被实行退市风险警示起 20 个交易日届满后次一交易日对该公司股票及其衍生品种实施停牌。公司可以在法院作出批准公司重整计划，或者终止重整程序的裁定时向交易所提出复牌申请。

根据股票上市规则的前述规定并结合过往相关案例，在新规出台前，上市公司被法院裁定受理破产重整申请的，公司股票自被实行退市风险警示起交易 20 个交易日，自该期限届满后次一交易日起一律都实施长期连续停牌，直至法院批准公司重整计划或者公司实施完毕出资人权益调整方案之后方才复牌交易。

（二）中国证监会及交易所的最新要求——原则上不停牌

2018年11月6日，中国证监会发布了《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》，明确上市公司破产重整期间原则上股票不停牌。证券交易所应当明确破产重整期间的分阶段信息披露要求，并可以根据市场实际情况，对破产重整期间股票停牌作出细化安排。

为贯彻落实上述指导意见，2018年12月28日，深交所发布了《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》，规定上市公司破产重整期间原则上股票及其衍生品种不停牌，公司应当分阶段披露重整事项的进展，并充分提示相关风险，确有需要申请停牌的，应当披露具体事由、重整事项进展和预计复牌时间等内容，停牌时间不得超过5个交易日。

同日，上交所也发布了《上海证券交易所上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》，规定上市公司破产重整期间原则上股票不停牌，上市公司应当分阶段披露重整事项的进展。确需申请停牌的，应当披露停牌具体事由、重整事项的进展和预计复牌时间等内容，停牌期限不得超过2个交易日。确有必要的，可以延期至5个交易日。

（三）退市风险警示涉及的停复牌要求

根据沪深交易所股票上市规则的相关规定，法院依法受理公司重整申请的，交易所对其股票交易实行退市风险警示。上市公司出现上述情形的，应当于收到法院受理公司重整申请的裁定文件的当日立即向交易所报告，申请公司股票及其衍生品种于次一交易日起停牌，并及时披露相关破产受理公告。交易所自公司披露相关破产受理公告及实行退市风险警示公告的次一交易日起对其股票及其衍生品种复牌，同时对其股票交易实行退市风险警示。

（四）近期相关案例

在新规施行后进入重整程序的7家A股上市公司，其中有3家已被法院裁定批准重整计划、终止重整程序，下文将以这3家公司作为典型案例进行简要介

绍:

1. 宁夏中银绒业股份有限公司 (“宁夏中绒”, 证券代码: 000982.SZ)

时间	事项	是否停牌	备注
2019/7/9	收到法院受理重整申请的裁定书	否	/
2019/7/10	披露《关于法院裁定受理公司重整暨股票被继续实施退市风险警示的公告》	否	因 2015 年、2016 年连续两个会计年度经审计的净利润为负值, 宁夏中绒股票被实施退市风险警示, 因 2018 年年度经审计的期末净资产为负值, 宁夏中绒股票在进入重整程序前已被继续实施退市风险警示。
2019/8/23	召开第一次债权人会议, 表决通过了《财产管理及变价方案》	是	2019 年 8 月 23 日, 宁夏中绒管理人披露《关于停复牌提示性公告》, 由于会议涉及由债权人表决《财产管理及变价方案》等事项, 为保证公平信息披露, 维护投资者合法权益, 避免造成股价异常波动, 经向深交所申请, 宁夏中绒股票于第一次债权人会议召开当日停牌 1 个交易日。
2019/11/13	召开第二次债权人会议、出资人组会议, 表决通过了重整计划草案及出资人权益调整方案	是	2019 年 11 月 7 日, 宁夏中绒管理人披露《管理人关于公司股票停复牌提示性公告》, 宁夏中绒管理人拟与债权人开展必要沟通, 为保证公平信息披露, 维护投资者合法权益, 避免造成公司股价异常波动, 经向深交所申请, 宁夏中绒股票自 2019 年 11 月 7 日, 即出资人组会议股权登记日次一交易日起持续停牌; 2019 年 11 月 14 日, 宁夏中绒管理人披露《管理人关于公司股票复牌的提示性公告》, 宁夏中绒股票于 2019 年 11 月 14 日开市起复牌, 连续停牌共计 5 个交易日。
2019/11/13	法院裁定批准重整计划	否	/

注: 除上述停牌事项外, 重整期间宁夏中绒未因其他事由向深交所申请停牌。

2. 厦门厦工机械股份有限公司 (“厦工股份”, 证券代码: 600815.SH)

时间	事项	是否停牌	备注
----	----	------	----

2019/7/26	收到法院受理重整申请的裁定书	否	/
2019/7/27	披露《关于法院裁定受理公司重整的公告》	否	因 2018 年度经审计的期末净资产为负值，厦工股份股票在进入重整程序前已被实施退市风险警示。
2019/9/6	召开第一次债权人会议，表决通过了《财产管理和变价方案》和《关于设立债权人委员会的方案》	否	/
2019/11/1	召开第二次债权人会议、出资人组会议，表决通过了重整计划草案及出资人权益调整方案	否	/
2019/11/1	法院裁定批准重整计划	否	/

注：重整期间，厦工股份未曾向上交所申请停牌。

3. 沈阳机床股份有限公司（“沈机股份”，证券代码：000410.SZ）

时间	事项	是否停牌	备注
2019/8/16	收到法院受理重整申请的裁定书	否	沈机股份的控股股东沈阳机床（集团）有限责任公司（“沈机集团”）及下属八家子公司、沈机股份全资子公司沈阳机床银丰铸造有限公司和沈阳优尼斯智能装备有限公司亦先后被法院裁定进入重整程序。
2019/8/19	披露《关于法院裁定受理公司进行重整暨股票被实施退市风险警示的公告》	是	沈机股份于收到法院受理重整申请的裁定书后次一交易日披露了《关于法院裁定受理公司进行重整暨股票被实施退市风险警示的公告》，并于公告当日停牌 1 个交易日，公司股票于公告的次一交易日起复牌，同时被实行退市风险警示。
2019/11/13	召开沈机股份第一次债权人会议，表决重整计划草案；召开沈机集团第二次债权人会议，表决重整	是	2019 年 11 月 13 日，沈机股份披露《关于公司股票停复牌的提示性公告》，为保证公平信息披露，维护投资者合法权益，避免造成股价异常波动，经向深交所申请，沈机股份股票于左述会议召开当日连续停牌 2 个交易日；

	计划草案及出资人权益调整方案		2019年11月15日，沈机股份披露《关于公司股票继续停牌的提示性公告》，由于沈机股份债权人会议各表决组结果暂未形成，因此沈机股份重整计划草案暂未经债权人会议审议通过，为保证公平信息披露，防范内幕交易，维护投资者合法权益，避免造成沈机股份股价异常波动，沈机股份特申请公司股票自2019年11月15日开市起继续停牌，最晚不迟于2019年11月19日开市起复牌，即停牌时间不超过5个交易日； 2019年11月16日，沈机股份披露《关于公司股票复牌的提示性公告》，沈机股份于披露债权人会议表决结果及重整计划草案后次一交易日，即2019年11月18日开市起复牌。
2019/11/14	召开全资子公司第一次债权人会议，表决重整计划草案及出资人权益调整方案；召开沈机股份出资人组会议，表决出资人权益调整方案		
2019/11/16	法院裁定批准重整计划	否	/

注：除上述停牌事项外，重整期间沈机股份未因其他事由向深交所申请停牌。

（五）小结

综上所述，上市公司收到法院受理公司重整申请的裁定书的，应于当日立即向交易所报告，如上市公司在此之前尚未被实行退市风险警示的，上市公司应申请公司股票及其衍生品种于次一交易日停牌一天，并披露相关重整受理公告及实行退市风险警示公告，交易所于公告次一交易日对其股票及其衍生品种复牌，同时实行退市风险警示；如上市公司在此之前已经被实行退市风险警示的，上市公司应及时披露相关重整受理公告及被继续实施退市风险警示的公告，公司股票及其衍生品种于公告当日不停牌。

交易所停复牌业务指引施行后，2019年进入重整程序的上市公司尚未出现向交易所申请长期停牌的情况。结合交易所停复牌业务指引要求及近期相关案例，我们理解，交易所鼓励上市公司在破产重整期间不停牌，公司应当分阶段披露重整事项的进展；确有需要申请停牌的，如召开债权人会议涉及表决事项的，可以与交易所提前沟通，披露具体事由、重整事项进展和预计复牌时间等内容，连续停牌时间一般不得超过5个交易日。

二、上市公司重整程序中涉及的信息披露事项

进入重整程序的上市公司，仍然应当按照有关规定，及时向交易所报送并对外披露定期报告和临时报告。下面就与重整有关的信息披露事宜简要介绍。

（一）信息披露义务人

根据上市公司采取管理人管理模式还是自行管理模式，不同阶段的信息披露义务人有所不同。



根据《中华人民共和国企业破产法》（“《企业破产法》”）的规定，在重整期间，债务人可以在管理人的监督下自行管理财产和营业事务，已接管债务人财产和营业事务的管理人应当向债务人移交财产和营业事务，《企业破产法》规定的管理人的职权由债务人行使。

根据最高人民法院《关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》，上市公司进入破产重整程序后，由管理人履行相关法律、行政法规、部门规章和公司章程规定的原上市公司董事会、董事和高级管理人员承担的职责和义务，上市公司自行管理财产和营业事务的除外。管理人在上市公司破产重整程序中存在信息披露违法违规行为的，应当依法承担相应的责任。

根据交易所股票上市规则的规定，上市公司采取管理人管理运作模式的，管理人及其成员应当按照《证券法》以及最高人民法院、中国证监会和交易所的相

关规定履行信息披露义务；上市公司采取管理人监督运作模式的，公司董事会、监事会和高级管理人员应当继续按照相关规定履行信息披露义务。

以下对近期案例采用的管理模式及其在确定管理模式后、重整程序终止前的信息披露义务人进行了汇总：

公司	证券代码	管理模式	信息披露义务人
宁夏中绒	000982.SZ	管理人管理模式	管理人及其成员
厦工股份	600815.SH	管理人管理模式	管理人及其成员
沈机股份	000410.SZ	债务人自行管理模式	董监高
庞大集团	601258.SH	管理人管理模式	管理人及其成员
盐湖股份	000792.SZ	债务人自行管理模式	董监高
坚瑞沃能	300116.SZ	管理人管理模式	管理人及其成员
莲花健康	600186.SH	管理人管理模式	管理人及其成员

（二）披露事项及时点

沪深交易所股票上市规则就上市公司进入重整程序后应履行的信息披露义务的规定差别不大，下文将以深交所规则为例作简要介绍：

时间段	披露事项及时间节点
进入重整程序前	上市公司应当在董事会作出向法院申请重整的决定时，或者知悉债权人向法院申请公司重整时，及时向深交所报告并披露下列事项： 1) 公司作出申请决定的具体原因、正式递交申请的时间（适用于公司主动申请情形）； 2) 基于申请书列明的申请人的基本情况、申请目的、申请的事实和理由（适用于债权人申请情形）； 3) 申请重整对公司的影响说明及风险提示； 4) 其他需要说明的情况。
	上市公司应当及时向深交所报告并披露法院受理重整申请的相关进展情况，包括： 1) 法院受理重整申请前，申请人请求撤回申请； 2) 法院作出受理或者不予受理重整申请的裁定； 3) 深交所要求披露的其他事项。
重整期间	法院受理重整申请的，上市公司应当及时向深交所报告并披露下列内容： 1) 申请人名称（适用于债权人申请情形）； 2) 法院作出受理重整申请裁定的时间及裁定的主要内容； 3) 法院指定的管理人的基本情况（包括管理人名称、负责人、成员、职责、处理事务的地址和联系方式等）；

	<p>4) 负责公司进入破产程序后信息披露事务的责任人情况（包括责任主体名称、成员、联系方式等）；</p> <p>5) 深交所要求披露的其他事项。</p> <p>同时，上市公司应当在公告中充分揭示其股票及其衍生品种可能被终止上市的风险。</p> <p>上市公司应当就所涉事项及时披露如下内容：</p> <p>1) 债权申报情况（至少在法定申报债权期限内每月末披露一次）；</p> <p>2) 重整计划草案的制定情况（包括向法院和债权人会议提交重整计划草案的时间、重整计划草案的主要内容等）；</p> <p>3) 重整计划草案的表决通过和法院批准情况；</p> <p>4) 法院强制批准重整计划草案情况；</p> <p>5) 与重整有关的行政许可批准情况；</p> <p>6) 法院裁定终止重整程序的原因及时间；</p> <p>7) 法院裁定宣告公司破产的原因及时间；</p> <p>8) 深交所要求披露的其他事项。</p> <p>其中，关于重整计划草案的披露，结合近期相关案例，我们理解，为确保对公司全体债权人和股东公平及时地披露信息，上市公司可能需要在债权人会议、出资人组会议表决通过重整计划草案及出资人权益调整方案后及时公告重整计划草案全文，较过往于法院裁定批准重整计划后方才披露重整计划全文的操作有所不同。</p>
<p>重整计划执行期间</p>	<p>在重整计划执行期间，上市公司应当及时就所涉事项披露以下情况：</p> <p>1) 重整计划执行的重大进展情况；</p> <p>2) 因公司不能执行或者不执行重整计划，法院经管理人、利害关系人或者债权人请求，裁定宣告公司破产的有关情况；</p> <p>3) 深交所要求披露的其他事项。</p>

此外，法院依法受理上市公司重整申请的，深交所所有权对其股票交易实行退市风险警示，上市公司应当于以下时点分别发布公告：1) 上市公司股票交易实行退市风险警示的前一个交易日；2) 重整计划执行完毕的，上市公司向深交所申请对其股票交易撤销退市风险警示后的次一交易日；3) 深交所决定撤销退市风险警示的，撤销退市风险警示的前一个交易日。在上市公司股票交易实行退市风险警示期间，上市公司除应当按照上述规定履行信息披露义务外，还应当至少每五个交易日披露一次公司破产程序的进展情况，提示终止上市风险。

以上是对上市公司重整案件中涉及的停复牌安排、信息披露等事项的简要介绍。上市公司重整案件涉及众多利益主体和复杂的规则要求，还有许多问题值得我们进一步观察与期待。