

近期，沉寂许久的舜喆B再次迎来市场关注。

一方面，自10月份以来，舜喆B股价持续低位徘徊，且此前曾连续十多日低于面值。另一方面，今年以来，舜喆B虽实施了几笔股权交易，但并不聚焦，甚至部分收购项目逻辑矛盾。



(蓝湾公馆公司所在小区情况)

蓝湾公馆身份神秘，之所以与其合作，舜喆B表示，国瓷5破产重整完成后一直没有复牌，导致绝大部分洽谈对象持继续观望的态度。蓝湾公馆表示其对国瓷5有较深入的了解，对国瓷5的复牌和复牌后的走势以及重新上市有较好的期望，有较强的受让意愿，于是双方达成收购意向。但三个月后，相关方因未能达成实质性股权转让合同，收购戛然而止。

未来产业基金成立于2016年3月，是深圳深国融金融管理股份公司（“深国融”）旗下公司，主要从事对未上市企业的投资；对上市公司非公开发行股票的投资以及相关咨询。工商信息显示，2017年3月份，舜喆集团出资1.2亿成为未来产业基金有限合伙人，出资比例约21.82%。根据基金业协会信息，未来产业基金备案时间为2017年10月10日。

紧接着2017年底，未来产业基金以1.4亿元价格，合计收购金石同和45%股权事宜，并借此间接持有国瓷5股票资产，这也是未来产业基金的主要投资和资产。具体投资情况显示，未来产业基金收购了丁立红、陈东伟分别持有的金石同和25%和20%的股权。

在收购未来产业基金前，金石同和即为舜喆B实控人控制的企业。金石同和的原股东为丁立红和陈东伟，丁立红和陈东伟是舜喆B实控人陈鸿成的一致行动人，丁立红为舜喆B原董事长兼总裁（2018年11月16日辞职）；陈东伟是舜喆B董事，同时是金石同和的执行董事。

值得一提的是，该收购事项舜喆B也是在事后得知，“未来产业基金未能及时通知公司关于收购标的公司股权的事项，导致该关联交易事项未按合规的程序进行审议且未能及时披露该事项”。

在收购金石同和已成事实后，舜喆B实控人陈鸿成承诺：如公司未来出售或清算未来产业基金份额收回的金额低于1.2亿元时，则承诺在该事项发生后1个月内以现金向公司补足差额。

目前，未来产业基金主要有深国融、舜喆B、国融天下三位股东，持股比例分别为72.73%、21.82%、5.45%。根据舜喆B今年4月份的公告，未来产业基金合伙协议约定其可分配利润的分配原则为“先回本后分利”，其中深国融和舜喆B身份为有限合伙人，基金管理人为深国融前海金融管理股份公司。

e公司记者致电深国融询问未来产业基金相关情况，工作人员一开始表示可以立马寻找相关负责人给予答复，后来回复该负责人已下班，第二天再致电时该负责人“已出差”。而舜喆B、国瓷5、金石同和的公开电话也同样是打不通，或者打通后被推诿。

但此时选择退出，或许和未来产业基金以及舜喆B实控人的资金情况有关。未来产业基金的情况并不乐观，甚至面临无法募集资金的状况。舜喆B曾于今年4月表示，根据合伙协议约定和相关政策趋势，未来产业基金已无法从合格投资者处募集到资金，基金符合解散条件。舜喆B也正在与基金管理人沟通，以期尽快完成清盘共识。舜喆B公司在9月份回复深交所关注函时表示，公司计划退出未来产业基金，一直在通过各种渠道积极寻求相关基金份额的受让方。

不管怎样，关于未来产业基金的股权转让正在进行之中，12月21日，舜喆B称“未来产业基金于近日收到第一笔股权转让款2000万元，分配给公司1940万元”。

长期停牌的国瓷5

股权关系显示，未来产业基金通过金石同和持有国瓷5的股份比例为19.72%，约1.61亿股国瓷5股票，舜喆B称，这些股票是金石同和的主要资产，国瓷5估值决定了金石同和的估值。鉴于未来产业基金主要对外投资也仅有金石同和，因此国瓷5估值也间接决定了未来产业基金的估值。

金石同和注册资本为600万元，由自然人李勇明出资330万、占比55%，未来产业基金出资270万、占比45%。陈东伟任职执行董事、总经理，丁立红任职监事。

截止2018年3月31日，金石同和总资产约4.29亿元，主要为可供出售金融资产约4.2亿元（1.61亿股的国瓷5股票），净资产约1.66亿元。公司2017年营业收入为0，净利润亏损约192万元；2018年第一季度营业收入为0，净利润亏损50.7万元。

在2015年国瓷5重整之际，金石同和与智宇实业实控人刘三明等一起进入国瓷5，持股19.72%，一直位居公司第二大股东。未来产业基金的唯一一笔股权投资选择国瓷5，应该也是意在公司的重组和重新上市。



日昇创沅也是陈鸿成实际控制的企业，陈鸿成和丁立红合计持股达到87%。自2013年以来，日昇创沅先后进驻了韶能股份、国瓷5、*ST保千等在内的多家公司。

2018年8月，舜喆B在回复深交所问询时曾介绍实控人的财务状况，陈鸿成因持有*ST保千的股票质押借款违约而引发一系列债务违约，旗下*ST保千、韶能股份等公司股份遭到冻结。今年10月，日昇创沅所持部分*ST保千又相继被司法划转，截至10月24日，日昇创沅仅剩5.26%的*ST保千股份。

此外，天眼查显示，关于陈鸿成的风险和预警提醒多达110条，其中多数为借款合同纠纷、民间借贷纠纷、合同纠纷等。

观察：B股改革窘境

舜喆B转型乏力，背后亦折射出当下纯B股公司的现实困境：缺乏再融资渠道、交投长期清淡。“B股存在有着一定的历史意义，也发挥过相当作用”，宏信证券深圳分公司总经理助理余洋表示：“目前存在的流动性问题等，主要是由于缺乏国内机构投资者，以及受限政策限制个人投资者数量较少、意愿不强烈。”

B股市场起步于1991年，因特定历史原因而创设，初衷是吸引外资，开拓上市公司融资渠道。但伴随H股的发行、海外其他融资渠道拓展等，资本市场开放程度大大提高，B股对外资的吸引力不再。2000年以后，B股不再有新上市公司。目前，B股公司仅有99家，舜喆B于2000年10月27日上市，是这些公司中最迟上市的。

目前B股市场一共有99家公司，其中纯B股公司仅有十多家，其余为“B+A”、“B+H”公司。余洋称：“其实目前真正要解决的问题，也是这些纯B股公司的问题，

流动性差、缺乏融资渠道，又欠缺转股实力。”

记者了解，这些纯B股公司处境确实相对较尴尬。近期，舜喆B、东沅B两家公司就因为股价连续十多个交易日低于1元/股，经历了“面值退市风险”的冲击。而早在2012年，纯B股闽灿坤B在连续18个交易日跌破面值后，最终依靠缩股方式才维持了上市地位。

围绕B股改革的讨论一直存在。实务中，B股改革的途径主要有三种：回购B股，B转A，B转H。目前均有案例。2012年，中集集团首开B股转板先河，成功B转H。此后，纯B股公司转板也出现了一些案例，如东电B、新城B、阳晨B的“B转A”方案先后获通过。

2014年5月，国务院出台的《新国九条》中明确提出，要“稳步探索B股市场改革”，B股改革的身影首次出现在证券业的顶层设计中。

2015年，东沅B、舜喆B和粤华包B等纯B股公司曾尝试股权重构改革。东沅B宣布启动解决公司B股历史遗留问题，于2015年1月23日起停牌；舜喆B因筹划重大资产重组于2015年4月3日开始停牌；粤华包B因拟筹划重大事项自2015年6月23日起停牌。最终，3家公司分别在历经两年左右的长时间停牌后，均终止了相关事项。其中，舜喆B最早复牌，理由是相关政策尚未明确。东沅B与粤华包B则于2017年8月21日同日复牌，两家公司终止理由均表述为“市场变化以及相关政策尚不明确，目前推进该重大事项条件尚不成熟。”

长久以来，对市场上的纯B股公司来说，虽然纯B股改革不乏成熟案例，但对相当一部分公司来说，自谋出路并非易事。除了市场变化与政策因素外，影响其改革进程的主要因素还包括：改革意愿与自身实力。

对于B股改革，余洋表示：“主要有两个方向，保留并做活B股市场或者进行转股。”但在他看来两个方向都存在一定的难度和问题。

他讲到，B股市场面临着二级市场投资者较少，一级市场增发难的问题，“现在不允许国内机构参与，而且面临外汇管制，流动性必然是受到很大限制的，要让境内机构投资者参与进来，B股市场才能更活跃”，另外，余洋还建议可以进行B股通的尝试，“A股和港股都能打通，为什么不能和B股打通，这个难度是要比港股通小很多的”。

对于B股公司转股的问题，余洋称：“B股公司，特别是纯B股公司大多属于小公司，实力不太强，转H股在港股市场也并无太大竞争力，同样面临估值低、流动性差的问题；转A股又需要比较高的费用，而且不一定符合A股标准。”

记者发现，现实中不少B股公司并非不希望转板，而是大股东不具备相应的财力和业务平台，这些公司既不符合转板条件，又不足资金回购，公司也并没有差到退市的地步。