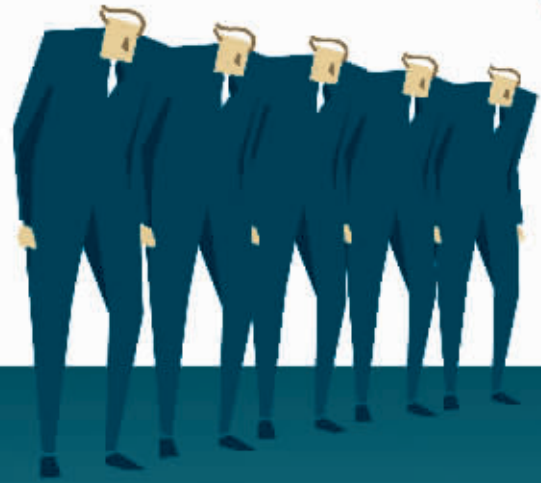


新证券法严惩问题股 中信国安等心慌慌

新证券法正式实施已逾两个月,与旧证券法相比,新证券法大幅度提高违法违规成本。在新证券法实施背景下,证监会主席易会满强调,从严从重处理违法个股。在从严从重处理原则下,若最终违规行为落实,诸如*ST鹏起等目前被调查股无疑将受到严惩。而在5月17日晚间,中信国安、*ST银鸽则最新加入到被调查的行列中。

公司名称	收到调查书时间	被查原因
同济堂	4月27日	涉嫌信息披露违法违规
维维股份	5月6日	涉嫌信息披露违法违规
中信国安	5月16日	涉嫌信息披露违法违规
*ST鹏起	5月8日	涉嫌信息披露违法违规
*ST银鸽	5月15日	涉嫌信息披露违法违规



明确新旧证券法衔接

在近日举办的全国投资者保护宣传日活动上,易会满强调,从严从重处理存在违法行为的被查股,同时,明确了新证券法实施前后监管政策的“新老划断”问题。

易会满强调,对于违法行为确实发生在新证券法施行前,目前仍处于调查、审理阶段的案件,证监会将坚持依法行政,按照违法行为发生时的法律规定执行,但证监会会贯彻新证券法精神,从严从重处理,同时抓紧推进积案清理。对于违法行为虽然开始于3月1日前,但目前仍在持续发生和产生严重危害的,

我们将严格按照新证券法的规定予以惩治。”易会满进而表示。

上海明伦律师事务所律师王智斌在接受北京商报记者采访时表示:“易会满主席的讲话,明确了新老证券法的衔接问题。简而言之,对于新证券法实施前发生并且在新证券法实施前已终结的违规行为,适用老证券法。新证券法实施后新发生的违规行为以及新证券法实施后仍在继续的违规行为,均适用新证券法”。

上海汉联律师事务所律师宋一欣也表达了同样的看法。对于易会满的讲话,宋一欣进一步表示,对于违法行为在新证券法实施前(3月1日前)已经发生且新证券法实施

后(3月1日后)仍在继续的行为,且产生严重危害的,证监会将严格按照新证券法的规定予以惩治。

问题股从严从重处理

无论是违规行为适用新证券法还是旧证券法,证监会都会本着“从严从重处理的原则”。这对于严肃市场纪律,维护市场秩序无疑具有重要意义。”经济学家宋清辉如是表示。

对于被立案调查的个股,若违规行为落实,适用旧证券法的不可避免地将在新证券法的严威下,受到严厉处理,而适用于新证券

法的处罚力度无疑更大。根据Wind数据统计,截至5月17日,被立案调查但调查机构尚未确认某个立案调查事项为违规案例的有160家次。其中,年内被调查的个股有22家,3月1日以来被立案调查的个股有19家。

最新被立案调查的是中信国安。5月17日晚间,中信国安公告称,公司因涉嫌信息披露违法违规,在5月16日收到调查通知书。同日,中信国安也发布公告,公司5月15日收到证监会调查通知书,加入到被调查股的行列中,被查原因为*ST银鸽涉嫌信息披露违法违规。针对中信国安、*ST银鸽被涉及事项相关问题,北京商报记者分别致电中信国安、*ST银鸽进行采访,但对方电话均无人接听。

在中信国安、*ST银鸽之前被调查的是*ST鹏起。5月8日,*ST鹏起及其实际控制人张朋起双双收到证监会《调查通知书》,因*ST鹏起及公司实际控制人涉嫌信息披露违法违规,*ST鹏起及张朋起被调查。北京商报记者注意到,在此之前的4月30日晚间,*ST鹏起曾发布公告称,张朋起及万方集团未能按照承诺如期归还占用的约7.9亿元资金,吉林证监局向张朋起及万方集团出具责令改正的行政监管措施决定书。

另外,5月被调查的个股还有维维股份。*ST安通、同济堂、天目药业、长城影视等10家公司则在4月被调查。秀强股份、雅本化学等5家公司则在3月被立案调查(3月13日后)。

按照律师解读来看,新旧证券法适用方面,上市公司违规行为发生以及终结时间对最终处以何种处罚至关重要。此外,新证券法实施之后,首单按照新证券法作出处罚的案例何时出炉也备受关注。

积案清理将加速

从严从重处理的同时,易会满在今年全

国投资者保护宣传日活动上还提到:抓紧推进积案清理”。根据Wind数据统计,截至5月17日,被立案调查但调查机构尚未确认某个立案调查事项为违规案例的有160家次。

北京一位不愿具名的律师表示,证券违法违规行为取证难度较大,很难对调查周期作出限定,现行法律法规对此也没有明确规定。大部分情况下,从立案调查到出具调查结论需要两年左右的时间。

北京商报记者发现,在调查机构尚未确认某个立案调查事项为违规案例的被调查股中,不乏调查时间已超过两年的情况。譬如,*ST信通在2017年12月6日因涉嫌违反证券法律法规而被证监会立案调查,*ST信通最新披露的调查进展显示,截至4月28日公告日,证监会的调查尚在进行中。

此外,也存在预罚单出炉后,最终罚单长时间未落地的情况。诸如,常山药业在2018年6月22日收到河北证监局《行政处罚事先告知书》。截至5月17日,记者从公告中未能搜索到常山药业收到行政处罚决定书的相关公告。

实际上,近几年证监会调查进程明显加快。诸如,深大通曾在2019年5月22日收到证监会调查通知书,当年7月26日,深大通即收到证监会下发的《行政处罚及市场禁入事先告知书》,当年11月29日则收到证监会下发的《行政处罚决定书》。另外,加加食品曾在2019年6月5日因涉嫌信息披露违法违规而被调查,3个月,加加食品即在2019年9月17日收到《行政处罚事先告知书》,2020年2月12日则收到《行政处罚决定书》。

抓紧推进积案清理无疑将令更多存在违规行为而被查的个股最终罚单尽快落地,这对于投资者而言则意义重大。上海创远律师事务所高级合伙人许峰律师称,上市公司涉嫌信息披露违规被证监会立案调查是投资者提起索赔的第一步,一旦上市公司被证监会正式处罚,投资者即可根据处罚结论提起索赔。

北京商报记者 高萍

逾三成A股药企销售费用率超30% 百奥泰居首

一直以来,A股医药企业高企的销售费用为市场所诟病。按照Wind行业为统计标准,A股328只医药股中,有118只个股在2019年的销售费用率超过30%,占比近36%。作为原创药企的百奥泰,其在2019年的销售费用率更是超过2203.55%,位列药企的榜首。另一个维度,销售费用的增长情况也同样值得关注。经Wind数据统计,吉药控股、ST百花等5股的销售费用较2018年的支出同比翻倍。

118股销售费用率超30%

据Wind数据显示,截至5月17日,A股医药股板块共有328只个股,有118股2019年的销售费用率超30%,占医药股数量的比例约35.98%。具体来看,118股中,有41只个股2019年的销售费用率在30%-40%之间,有42股的销售费用率在40%-50%之间,其余35股在2019年的销售费用率则超过50%,占医药股的比例约10.67%。

销售费用率超50%的医药股中,广生堂、一品红、大理药业、龙津药业等个股上榜。百奥泰系118股中销售费用率最高的医药股,其2019年的销售费用率达到了2203.55%。百奥泰主要从事创新药和生物类似药的研发、生产业务,用于治疗肿瘤、自身免疫性疾病、心血管疾病以及其他危及人类生命或健康的重大疾病。年报显示,百奥泰2019年营业收入为70万元,当年销售费用约1542.48万元。

对于公司销售费用率高的原因,北京商报记者致电百奥泰董秘办公室进行采访,不过对方电话并未有人接听。一位资深医药行业人士认为,一般而言,创新药由于需要学术推广,其销售费用通常高于仿制药。

紧随百奥泰之后的则是翰宇药业,该股2019年的销售费用率为96.48%,国农科技则以76.77%的销售费用率位列医药股的第三。2019年销售费用率超30%的118股中,贵州三力、三友医疗、南新制药、百奥泰、特宝

生物均为2020级“新生”。而国农科技的资历“最老,该股于1991年上市。

5股销售费用翻倍

据Wind数据计算,328只医药股中,有68股在2019年的销售费用超10亿元,华润三九、白云山、步长制药等8股2019年销售费用的开支更是在50亿元以上。此外,有244只个股在2019年的销售费用支出较2018年有所增加。其中,88股2019年的销售费用支出较2018年增加数额超亿元,上海医药、华东医药、复星医药、白云山、太极集团等9股的销售费用增加数额超过5亿元,上海医药、华东医药、复星医药等5股在2019年的销售费用支出则较2018年增加超10亿元。其中,上海医药也是医药股中唯一一只2019年销售费用超百亿元的个股。

按照Wind数据统计,特宝生物、中珠医疗、康德莱、海南医药等26股2019年的销售费用较2018年的数额同比增加超五成。万泽股份、盈康生命、ST百花、吉药控股、大博医疗5股2019年的销售费用则较2018年同比翻倍。数据显示,吉药控股2019年的销售费用约1.38亿元,较2018年的0.38亿元同比增长263.62%。增幅最大的是万泽股份,其在2019年的销售费用较2018年同比增长超7倍。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示,一般而言,药企的销售费用普遍较高。销售费用是医药行业一直在想方

设法进行“财务造假”的一个重要指标,因此这一问题也常常被监管重点关注。

复星医药成“广告王”

经济学家宋清辉称,药企销售费用构成名目较多,包括销售人员薪酬、日常行政费用、市场及业务推广等。北京商报记者也注意到,这些医药股中,广告宣传推广费是不少药企销售费用项目下的重头戏。

Wind数据显示,328只医药股中,有278股披露了2019年广告宣传推广费(以下广告宣传推广费均指销售费用项下)。278股中,有25股2019年的广告宣传推广费的花销超10亿元。复星医药2019年的广告宣传推广费更是达到75.41亿元,位列已公布广告宣传推广费医药股的首位。

而经北京商报记者统计,有106股2019年的广告宣传推广费占当期销售费用的比例在50%以上,有22股的销售费用占2019年销售费用的比例在九成以上。其中,国农科技的占比最高。国农科技2019年销售费用约8310万元,而广告宣传推广费约8257万元,几乎是全部销售费用的支出。

“业务推广费用尤其敏感,一直都是商业贿赂的高发区。在实践当中,医药企业召开学术会议,邀请的一般都是医生、经销商等客户单位,部分的推广费最终以其他的形式回馈给客户方,这也是医药企业的灰色地带”,宋清辉如是说。

新时代证券首席经济学家潘向东称,对于药企而言,最重要的就是在企业研发和广告宣传投入上根据企业不同的发展阶段,采取不同的策略,避免出现广告和研发的相互挤压、恶性竞争,例如在企业早期阶段,应该注重研发投入,一旦产品成熟,需要投入市场,可以相对提高广告的支出力度,实现利润之后进一步投入研发,才能实现广告与研发的良性发展。北京商报记者 刘凤茹

老周侃股 Laozhou talking

B股市场已经没有存在必要

周科竞

B股市场作为特定时期的特定产物,现在已经没有存在的必要,本栏建议尽早推动B股转换为A股,然后关闭B股市场。

最开始的A股市场,并不允许外国资本买入并持有股票,那时候的A股市场规模不大,处于试点阶段。不过,为了吸引外资,也发行了一些特种股票,提供给外籍人士购买,即B股市场,上海股市的B股市场用美元购买,深圳股市的B股市场用港元购买。

后来A股市场的规模越来越大,交投也越来越活跃,成为了中国经济不可或缺的重要组成部分,再后来就有了QFII和沪港通、深港通,此时境外投资者就可以直接购买A股,而且B股市场也允许境内投资者购买,此时的A股市场和B股市场在投资者群体上已经没有明显的差别。最显著的不同在于,A股市场规模越来越大,成交越来越活跃,而B股市场则越来越没有成交,没有IPO,也没有再融资,显然,B股市场已经被严重边缘化。

股票应该有进有出,有IPO也有退市,股票市场也一样,也应该有进有出。例如曾经的法人股市场STAQ和NET,都已经淡出了人们的视野,在本栏看来,B股也一样,现在最需要讨论的是退出的方式,而非要不要退出。

本栏认为,B股市场越早关闭,对整个中国的资本市场建设越有好处。至于退出的方式,可以分为以下

两大类。

第一类是既有A股也有B股的公司。可以考虑直接按照同股同权的原则,B股直接转换为A股,但是考虑到B股市场股价一般比A股更低,为了适当保护A股市场投资者,可以对转为A股的B股股票设定一个36个月的限售期,以保护A股股价不会受到较大的短期冲击,同时给B股投资者提供一个高于B股股价的现金选择权,每家公司的转股方案通过股东大会表决后实施。

第二类是纯粹的B股,这类公司不适合直接转换为A股,如果具备A股IPO条件,可以鼓励公司在A股市场直接IPO,然后B股作为上市前的小非限售股股东处理;如果不具备IPO条件,可以鼓励公司发行可转债,然后允许B股投资者将股票转换为相应金额的可转换债券,等到5-6年之后可以转股并在A股市场交易,不愿意转股的投资者也可以要求上市公司还本付息。实际上,单纯发行可转债历史上曾有先例,丝绸转债就是先单独发行的可转债,后来通过转股成为的上市公司。

总之,B股市场的整体思路就是并入A股然后关闭,当然这里面可能还涉及到外汇的问题,本栏认为,不愿意把以外币计价的B股转变为以人民币计价的A股的持有者,可以选择现金选择权,即拿走美元或者相应的港元,放弃转股,但从价值上讲,转变为A股理论上对投资者更加划算。