

新三板终止挂牌细则出炉

特色鲜明、强制摘牌力度更大



视觉中国图片 制图/王建华

终止挂牌制度安排充分体现了新三板市场的特点。比如,股东人数超过200人的终止挂牌公司股票应当进入全国股转公司设立的终止挂牌专区转让。“这是一项制度创新。它能够从制度上对这些终止挂牌的非上市公司形成约束,如更好地履行信披义务,更好地受到舆论监督和股转公司监管,实质是为了更好地保障众多外部中小股东的权益。”指南基金董事长王军国说,“期待终止挂牌制度能够尽早实施,也让中小投资者的权益获得更为充分的保障。”

关于重新挂牌,考虑企业自主选择权和市场包容性,主动摘牌公司可以随时申请重新挂牌。对于强制摘牌,全国股转公司对“欺诈”行为实施零容忍,不允许欺诈发行、信披触犯刑法或欺诈挂牌公司重新申请挂牌;对于其他强制摘牌公司,在满足一定的整改条件后,可以在终止挂牌3个完整会计年度后重新申请挂牌。

借鉴上市公司经验

近年来,市场形势发生较大变化,挂牌公司终止挂牌呈快速增长态势。官方数据显示,2017年-2019年,主动终止挂牌公司分别为661家、1397家、1590家,分别有48家、119家、397家被强制终止挂牌。证监会指出,终止挂牌的情形、程序以及终止挂牌后投资者保护等方面均面临新的问题。为此,有必要通过出台规范性文件,进一步明确新三板终止挂牌制度的基本原则与主要内容,更好地指导终止挂牌制度建设及实施工作。

日前,证监会就起草的《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》向社会公开征求意见,全国股转公司制定的《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》(简称《实施细则》)也同步向社会公开征求意见,旨在形成“有进有出”的良性市场生态,提升

日前,全国股转公司就新三板挂牌公司股票终止挂牌实施细则公开征求意见。全国股转公司重点围绕挂牌公司财务真实性、信息披露和公司治理合法合规性、持续经营能力等方面进一步完善强制终止挂牌情形,在现行未按时披露年报或半年报、无主办券商持续督导情形的基础上,新增12种强制终止挂牌情形。

●本报记者 吴科任

市场活力和挂牌公司质量。

针对终止挂牌过程中出现的新情况、新问题,监管部门不断进行查漏补缺,持续完善摘牌制度。全国股转公司介绍,目前已形成标准明确、程序透明、契合新三板市场特点的终止挂牌制度安排。

在制定过程中,《实施细则》坚持“三公”原则,未排除或限制市场竞争,并遵循三项基本原则:底线监管与公司自治相结合;一般规定与差异安排相结合;吸收经验与体现特色相结合。

据了解,《实施细则》吸收借鉴了上市公司退市制度的实践经验和最新修订精神,同时充分考虑挂牌公司特点、新三板市场环境和制度特色。由于新三板市场准入无盈利能力和公众性要求,因此境内外市场通常采用的营业收入、净利润等盈利性指标,以及股票价格、交易量、股权分散度等流动类指标,不宜作为挂牌公司的摘牌标准。

通关测试顺利完成

QFII和RQFII投资新三板再进一步

●本报记者 吴科任

为确保QFII、RQFII交易业务顺利实施,全国股转公司日前联合多方共同搭建通关测试环境,供市场参与者进行通关测试。中国证券报记者获悉,本次通关测试已顺利结束。

畅通中长期资金入市路径是今年新三板投资者关注的政策要点之一。业内人士指出,新三板允许QFII入市,不仅能带来增量资金,而且使得新三板的投资者结构更加多元化。

测试顺利结束

据了解,参与测试的机构包括全国股转公司、中国结算、深证通、中证指数、中国证券业协会、拟开展QFII、RQFII业务且技术系统就绪的主办券商及托管机构

测试内容包括三个部分:一是验证全国股转公司交易支持平台能正确按业务规则对QFII、RQFII投资者各类申报进行撮

合处理,并发送成交回报和行情信息。二是验证中国结算新三板登记结算系统能够正确进行日终处理,生成日终数据并发布。三是验证各参测券商能够按照业务规则支持QFII、RQFII进行交易,正确发送各类委托,接收全国股转公司交易支持平台返回的回报和行情数据并进行实时处理,接收中国结算新三板登记结算系统发布的日终数据并完成清算交收。

全国股转公司表示,各参测机构应根据《全国中小企业股份转让系统交易支持平台数据接口规范(V1.43)》等技术规范和测试方案,认真做好准备工作,制定详尽的测试计划,并指定专人负责本次通关测试工作。拟开展全国中小企业股份转让系统QFII、RQFII业务的券商技术系统必须参加本次测试,经纪、做市系统配合测试。

测试结束后,各参测主办券商应收集各自技术系统的测试情况,并于1月30日20:00之前通过BPM系统向全国股转公司提交测试反馈报告,2月2日17:00前提交盖章版测试反馈报告。

出清劣质挂牌公司

实际上,《实施细则》曾于2016年10月21日至11月4日向社会公开征求意见,但与前次相比,本次征求意见稿的监管力度更大。比如,在现行未按时披露年报或半年报、无主办券商持续督导情形的基础上,《实施细则》新增了四大类12种强制终止挂牌情形,坚决出清劣质公司,健全市场自净功能。

一是对于财务信息披露严重不可信的挂牌公司应予以强制摘牌。如连续两年财务报告被会计师事务所出具否定意见或无法表示意见、半数以上董事对公司年报或半年报不保真等。

二是对于丧失持续经营能力的公司应予以强制摘牌。如连续三年期末净资产为负、被主办券商出具不具备持续经营能力的专项意见且在规定期限内未能恢复、被依法强制解散、宣告破产等。

三是对于公司治理存在重大缺陷应予以强制摘牌。如因股东大会无法形成有效决议、失去信息披露联系渠道等,被主办券商出具公司治理机制不健全或信披存在重大缺陷的专项意见且在规定期限内未能恢复。

四是对于存在重大违法违规行为应予以强制摘牌,包括欺诈发行、欺诈挂牌、信披重大违法和涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全领域的重大违法行为等。

此外,在强制摘牌过程中,《实施细则》要求挂牌公司和主办券商充分揭示风险,积极回应股东诉求,切实保护投资者的知情权、参与权;同时设置10个交易日的摘牌整理期,保障投资者退出机会。

搭建终止挂牌专区

根据有关法律法规,股东人数超过200

人的终止挂牌公司仍属于非上市公众公司。为便于其履行非上市公众公司相关义务,全国股转公司将搭建终止挂牌专区,为此类公司提供股份转让和信披服务。专区遵循服务理念,依法采取非公开协议转让方式,实行投资者适当性管理和T+5机制,满足投资者的基本转让需求,同时防范风险传导。

值得注意的是,与挂牌期间相区别,专区实行代办券商制度。挂牌公司应当聘请证券公司担任其代办券商,协助公司在终止挂牌专区进行信披及业务办理。代办券商应当关注其重大变化,报告公司重大事项,核查或协助核查相关事项。

专区建立了分工明确、协同高效的监管机制。据了解,中国证监会及其派出机构依据《证券法》《公众公司办法》履行对200人终止挂牌公司的监管职责。全国股转公司对200人终止挂牌公司股份转让、信披等事项进行自律管理,发现违法违规行为的,应当报告中国证监会及公司注册地派出机构,并采取自律管理措施。

北京南山投资创始人周运南表示,专区的设立非常具有创意性、创新性和实用性,至少有五个方面的积极意义。一是新三板看齐沪深交易所,参照A股退市公司进入老三板转让和信披,为未来的新三板升级奠定市场基础。二是让投资者有了持续的交易权。三是专区信披让投资者有了更便捷的信息知情权。四是相比地方股权交易中心,专区投资者还能继续享受免交个人所得税的优惠政策,降低了交易成本。五是利于公司的股权转让安排和资本运作。六是方便终止挂牌公司重新恢复挂牌,“专区的企业恢复挂牌可能要比不在专区的企业在审批上更简洁些,因为前者的信披是持续的”。

针对这一资本市场的新生事物,周运南也有一些思考建议。比如,考虑到退市企业交易价格波动较大,建议放开终止挂牌专区股票交易的涨跌幅限制。

证券发行的申购。二是规范了OFII和RQFII参与新三板途径。OFII和RQFII须通过已在全国股转公司备案从事经纪业务的证券公司参与新三板证券交易。三是规范了对OFII和RQFII参与新三板投资的日常监管安排。重点明确了OFII和RQFII信息报备、信息披露、持股比例限制等要求。四是明确了对相关参与主体的违规处理安排。针对违反《实施细则》有关规定的受托证券公司、托管人、OFII和RQFII及其名下

全国股转公司表示,《实施细则》的发布实施,对于进一步壮大新三板市场机构投资者队伍、扩大长期稳定资金来源、提升市场流动性、促进新三板市场平稳健康发展具有重要意义。

实际上,为确保OFII和RQFII及时参与新三板投资,各方正加速推进。上述《实施细则》发布前,全国股转公司就已组织6家证券公司及托管银行作为先行机构,完成了相关交易系统开发测试工作。

天济草堂冲刺精选层 获首轮问询

●本报记者 吴勇

天济草堂日前冲刺精选层被首轮问询,涉及公司市场竞争力、产品管线规划、研发能力、募投研发项目的市场前景及失败风险等方面问题。此次公司拟公开发行股票人民币普通股不超过2300万股,募集资金将用于研发中心建设项目以及营销网络信息化建设项目。

深耕中成药领域

招股书显示,天济草堂主要从事中成药的研发、生产和销售,主要产品分为清热解毒类、心脑血管类、泌尿类等中成药系列,产品线涵盖丸剂(水丸、浓缩丸)、硬胶囊剂、片剂三大剂型的二十个中药品种,其中十二个产品进入国家医保目录。

据天济草堂介绍,公司经过多年的发展,已成为中药制造行业有一定影响力的企业。公司技术研发团队实力雄厚,拥有丰富的药物研发经验和药品制备经验,连续9年被授予高新技术企业称号,是“复方石韦胶囊”“风湿定胶囊”等十余个药品质量标准的起草单位,获得多项自主知识产权。公司目前在化药研发领域也取得一定成果,已于2020年获得盐酸莫西沙星原料药及片剂的生产批文。

有医药行业人士表示,近年来,随着国家加大对中药产业的研发投入,中成药行业快速向现代化方向发展。较之前的传统中药而言,现代化中成药产品具有更好的品质及临床效果。国家大力发展中医药产业,是因为中医药在慢性疾病的防治和疑难杂症的治疗方面具有独特的优势。通过现代化,中药可在国际主流市场申请新药注册、打入主流医药市场,未来中医有望形成一个更高层次的医学体系。

受益行业发展的高景气度,报告期内(2017年至2019年),天济草堂分别实现营业收入3.17亿元、3.58亿元、3.2亿元;归母净利润分别为3642.93万元、4404.83万元、3326.52万元;毛利率分别为84.05%、85.18%、85.55%。

行业竞争加剧

业内人士表示,我国中药企业数量众多,但大部分都是小型企业。虽然通过全面实施GMP和GSP制度淘汰了一批落后企业,但医药生产企业多、小、散、乱的问题仍未根本解决,大多数企业专业化程度不高,生产技术和装备水平落后,缺乏具有高级竞争力的领导企业。

目前,我国中药企业的高新技术含量与高附加值产品少,仍集中生产一些比较成熟、技术要求相对较低的仿制产品,同品种生产企业数量众多,产能过剩,使得我国中药经常陷入价格战的境地,造成产品质量和信誉下降。

有数据显示,2011年至2017年,中国中成药行业企业数量呈增长趋势,从2011年的1328家增长至2017年的1736家。2018年,由于部分生产企业或主动或被动退出了市场,企业数量有所下降,同比下降1.84%至1704家。

天济草堂表示,随着市场需求的不断增加,现有企业可能会增加投入,潜在竞争对手可能进入市场,市场竞争将日益激烈。市场竞争加剧一方面将可能会降低行业整体利润水平;另一方面也可能对公司优势产品的市场地位产生威胁。公司如不能继续强化自身综合业务优势,进一步丰富产品结构,提高创新研发能力,公司将面临市场竞争加剧、自身竞争优势弱化引致的相关风险。

值得关注的是,此次天济草堂拟投入募集资金1.2亿元用于研发中心建设项目。公司表示,本次研发中心建设项目将大幅增强公司的医药研发实力,在稳固公司市场占有率的情况下逐步开发创新药、原研药,有助于公司向医药创新型企业发展,提升公司综合实力的同时加强自主品牌建设。

市场竞争力受关注

在首轮问询中,天济草堂的市场竞争力受到全国股转公司关注。招股书显示,公司拥有中成药药品注册批件20个,主要在产产品14个,公司是“脑得生丸”“清热散结胶囊”市场上的主要供应商和“复方石韦胶囊”“风湿定胶囊”等十余个药品质量标准的起草单位。公司已取得化药盐酸莫西沙星原料药及片剂的生产批文,14项在研产品中有11项为化学仿制药。

在产品结构及产品竞争力方面,监管机构要求天济草堂补充披露公司拥有中成药注册批件20个,目前主要在产产品仅14个的原因,未实际生产产品是否已被其他产品替代或较同类产品缺乏竞争力;公司各主要产品市场上获得批文企业数量,在药物疗效、稳定性、毒副作用、日均费用等方面与同种竞争药品相比的优劣势,是否存在被竞争药品淘汰、替代的风险;公司参与质量标准起草的全部药品名称,各药品标准起草单位数量,以及公司在其中发挥的作用。

除了市场竞争力之外,天济草堂主要中成药是否存在销量持续下滑风险也受到监管机构关注。招股书显示,公司拥有中成药药品注册批件20个,其中12个产品进入国家医保目录。

监管机构要求天济草堂补充披露主要产品在细分市场(根据适应症划分,不限于中成药)的市场份额、与主要竞争产品的比较情况,说明复方石淋通胶囊、脑得生丸、清热散结胶囊、舒筋活血胶囊、障眼明胶囊等主要产品自2019年起销量持续下滑的原因。结合上述情况说明公司产品核心竞争力的体现,未来是否存在销量进一步下滑的风险。

同时,补充披露医保控费、控制辅助用药等相关政策对公司报告期及未来可能的影响,公司产品历史上是否存在被调出医保目录的情形,是否存在被国家或省级层面认定为辅助用药或纳入重点监控目录的情形。说明公司主要产品是否仅能用于相关适应症的辅助治疗,未来是否存在被认定为辅助用药的风险及可能对公司业绩的影响。