四 风向标

上市公司退市逐步常态化

经济日报·中国经济网记者 温济聪

熱点聚焦

*ST吉恩和*ST昆机两 家公司年报均经会计师事务 所审计,有明确的财务数据 及审计意见,触及了《股票上 市规则》规定的退市指标。○ 据此,上交所依法依规作出 了终止*ST吉恩、*ST昆机股 票上市的决定,两公司将进 入退市整理期。这也表明, 随着退市制度日益健全,资 本市场将逐步实现退市的 "常态化、法治化、市场化"

今年首批退市的上市公司已确定。 5月22日,上海证券交易所根据上市委员 会的审核意见,决定吉林吉恩镍业股份有 限公司(简称*ST吉恩)和沈机集团昆明 机床股份有限公司(简称*ST 昆机)股票 终止上市。

触及退市指标

将业绩连续多年亏损甚至资不抵债 的公司予以退市,是退市制度规定的主要 情形之-

上交所《股票上市规则》规定,上市公 司股票暂停上市后,出现"公司披露的最 近一个会计年度经审计的财务会计报告 存在扣除非经常性损益前后的净利润孰 低者为负值、期末净资产为负值、营业收 入低于1000万元或者被会计师事务所

湿短 评

近年退市大事记 ※ 2014年 (又一轮退市制度改革方案出炉,新增"主动退 市"情形,并确立"重大违法公司强制退市制度" ×) 2015年**《**◆ *ST二重退市,成为2014年退市制度改革后 首例主动退市案例 **※) 2016年 <<** *ST博元退市,宣告重大违法退市案例落地 × 2017年 **《**◆ *ST新都成为当年首家从A股退市的公司 自2001年退市制度建立以来,沪深证券交易所累计有92家公司退市 年均退市率不足0.35%,主动退市更少 纽约证券交易所年均退市率为6%,约50%是主动退市 纳斯达克年均退市率8%,主动退市率占近三分之二

出具保留意见、无法表示意见、否定意见 的审计报告等4种情形之一",上交所决 定终止其股票上市。

就*ST吉恩而言,其触及了前述净利 润、净资产和审计意见等3项退市指标。 *ST 吉恩 2014年、2015年以及 2016年 净利润均为负值。根据公司经审计的 2017年年报,公司实现归属于上市公司 股东的净利润为-23.63亿元,期末净资 产为-1.98亿元,同时会计师事务所对公 司2017年度财务会计报告出具了保留意 见的审计报告。公司在连续3年亏损后, 第四个会计年度有3项指标触及了终止

就*ST 昆机而言,其触及了前述净利 润和净资产两项退市指标。公司2014 年、2015年以及2016年净利润均为负 值。根据公司经审计的2017年年报,公 司实现归属于上市公司股东的净利润 为 - 3.50 亿元, 2017 年末净资产 为-3822.10万元。公司在连续3年亏损 后,第四个会计年度有2项指标触及了终

综上,两家公司年报均经会计师事务 所审计,有明确的财务数据及审计意见, 触及了《股票上市规则》规定的退市指 标。据此,经上市委员会审核后,上交所 依法依规作出了终止*ST 吉恩、*ST 昆机 股票上市的决定。

进入退市整理期

根据《股票上市规则》规定,两家 公司将于5月30日进入退市整理期,交 易30个交易日。两家公司的股票进入退 市整理期交易后,投资者需注意哪些

业内人士提醒,退市整理期是为方 便已被决定退市公司的投资者退出而作 出的交易安排。投资者参与退市整理期 股票交易前,需要熟悉《退市整理期业

国企去杠杆如何稳步推进

务实施细则》的规定,并认真阅读公司 发布的相关公告。其中,需要特别关 注、了解交易机制的特殊安排, 遵守适 当性管理方面的要求,理性参与投资, 注意交易风险。

一是退市整理期股票及其交易的特 殊安排。主要包括: *ST 吉恩股票简称 将变更为"退市吉恩", *ST 昆机股票简 称将变更为"退市昆机"。除特殊情况 外, 其股票价格的涨跌幅限制为10%; 全天停牌不计入退市整理期,但累计停 牌不得超过5个交易日;公司在退市整 理期间不得筹划或者实施重大资产重组。

二是投资者参与退市整理期交易应 遵守的要求。主要包括:个人投资者买 入退市整理股票的,应当具备2年以上 的股票交易经历,且以本人名义开立的 证券账户和资金账户内资产在申请权限 开通前20个交易日日均在50万元以 上;不符合以上规定的个人投资者,仅 可卖出已持有的退市整理股票; 首次买 入退市整理股票的投资者,需签署《退 市整理股票风险揭示书》。

此外,公司被摘牌后,其股份应当 转入全国中小企业股份转让系统,股东 可在新三板进行股份转让。

制度仍待完善

自2001年退市制度建立以来,沪深 证券交易所累计已有92家公司退市,年 均退市率不足0.35%,主动退市更是少 之又少。相比而言, 纽约证券交易所年 均退市率为6%,约50%是主动退市;纳 斯达克年均退市率为8%,主动退市率占 近三分之二。

"相关制度政策不完善,给一些'不 死鸟'可乘之机。"北京师范大学公司治 理与企业发展研究中心主任高明华表 示,一方面,部分该退市的公司频频借 助多种手段、方法规避退市, 财务报表 连续两年出现亏损后用其他"方法"产 生"盈利",从而获得"喘息"的机会逃 避退市。另一方面,境内投资者只有在 监管部门对涉嫌欺诈等不良行为的上市 公司进行公开处罚后,才可以提起诉讼 和索赔; 反观境外, 不少国家和地区有 较为完善的集体诉讼和索赔制度,只要 投资者及时发现上市公司的某种征兆并 给其带来了损失,就可随时采取维权措 施。因此,监管部门应确保投资者损失 追偿工作有序开展,股民可以受到虚假 陈述侵害等原因为由,对存在问题的上 市公司提起民事赔偿诉讼。

上交所相关负责人表示,上市公司 退市制度是资本市场的重要基础性制 度,对于优化资源配置、促进优胜劣 汰、提高上市公司质量、保护投资者合 法权益发挥着重要作用。历经多年探索 和改革,资本市场退市制度逐步健全, 已经形成了相对多元的退市指标体系和 较为稳定的退市实施机制,逐步实现了 退市的"常态化、法治化、市场化"。投 资者对上市公司退市的理解和共识也日 益增强。在此背景下,上交所将切实担 起退市决策主体责任,按照从严原则, 明确预期,严格执行,进一步加大对财 务状况严重不良、长期亏损、"僵尸企 业"等符合退市指标企业的退市执行

首家市场化个人征信机构开业

遵循合理正当必要原则采集个人信息

本报深圳5月23日电 记者陈果静报道:百行征信 有限公司今日在深圳揭牌。

百行征信是中国人民银行批准的、全国唯一一家拥 有个人征信业务牌照的市场化个人征信机构,是专业从 事个人信用信息采集、整理、保存和对外提供信用报告、 信用评分、反欺诈等各类征信服务的机构。1月31日,百 行征信获得央行发放的个人征信业务许可证。

百行征信将主要覆盖金融信用信息基础数据库尚未 覆盖或覆盖不全面的领域,主要采集个人和企业的借贷 及其担保信息、个人负债相关信息等,为依法开展放贷业 务的市场主体和其他主体提供征信服务,与人民银行征 信中心形成"错位发展、功能互补"的市场格局,以在全社 会范围内实现个人征信服务的覆盖。

在揭牌仪式上,中国互联网金融协会会长李东荣表 示,百行征信的开业运营,有利于贯彻执行征信监管规则 和信息主体权益保护要求,促进征信行业规范健康发展; 有利于形成金融信用信息基础数据库的有效补充,建立 覆盖全社会的征信系统,推动金融业规范健康发展。

据介绍,百行征信将遵循"合理、正当、必要"的原则 采集个人的信用信息,坚持"不经信息主体同意不采集、 与个人信用状况无关的信息不采集、不符合客观公正的 产品不推出、与信用无关的场景不应用"4项原则。在保 护好个人信息安全和维护信息主体合法权益的前提下, 依法向信息使用者提供多样化的个人征信产品服务。

在覆盖产品上,除传统的信用报告外,百行征信还将 致力于推动反欺诈、信用评分等增值类征信产品,根据市 场的需求,满足市场多样化的需要。

据了解,百行征信由芝麻信用管理有限公司、腾讯征 信有限公司、深圳前海征信中心股份有限公司、鹏元征信 有限公司、考拉征信服务有限公司、中诚信征信有限公 司、中智诚征信有限公司、北京华道征信有限公司和中国 互联网金融协会等9方按照市场化原则发起设立。百行 征信开业运营后,上述8家市场机构虽然不再直接从事 个人征信业务,但其作为百行征信的主要股东,将通过百 行征信实现信息共享,共同参与个人征信市场。



征信基础设施建设仍须加速

作为我国征信基础设施的重要组成部分,首家市场 化个人征信机构的开业是我国金融市场发展、我国社会 信用体系建设的重要一步

征信是对信用信息进行采集、整理、保存、加工,并向 信息使用者提供的活动。成熟市场经验显示,征信能够覆 盖的领域,社会信用环境得到极大改善,社会交易成本显 著降低。在征信没有覆盖的领域,往往诈骗风险集聚。从 微观层面看,征信关系到评价信息主体的信用状况,影响 到市场主体能否获得公平的交易、信贷机会。在金融领 域,征信解决放贷者和借贷者之间的信息不对称问题,使 金融市场的运作更加高效、成本更低;在经济领域,征信 是信用经济的润滑剂,能够扩大信用交易的规模和范围, 使经济运行更有序,交易更快捷。

我国征信体系建设虽然起步较晚,但经过多年的探 索与实践,征信业正面临难得的发展机遇。随着我国金融 市场的深化发展和信息技术的升级,尤其是企业和个人 信用意识的大幅提升,各行各业对征信产品和服务的需

此前,我国已成立了中国人民银行征信中心来为个 人服务。但当前市场的发展对个人征信提出了更高的要 求,迫切需要市场化的机构为各个交易主体提供多样化 的征信产品和服务。首家市场化个人征信机构的成立能 够有效撬动市场化机构参与的积极性,并实现个人征信 服务的全覆盖。

在首家个人征信机构开业运营之后,个人征信市场 的基础设施建设仍须加快步伐。除了机构的设立,征信模 式体制等基础性研究和探索需要进一步加强,遏制对个 人信息过度采集、不当加工、非法使用,依法实施个人信 息隐私保护仍然任务艰巨。

扭转持续负增长

首季互联网财险保费收入同比增30.90%

本报讯 记者江帆报道:近日,中国保险行业协会发 布2018年第一季度互联网财产保险业务数据,互联网财 产保险业务扭转持续负增长状态,但仍未走出规模低 谷。根据中国保险行业协会统计,2018年第一季度,互 联网财产保险业务实现累计保费收入144.56亿元,同比 增长30.90%,结束自2016年第一季度形成的持续负增 长状态,较产险公司累计原保险保费收入同期增长率 17.27%高出13.63个百分点。

但从总体上看,互联网财产保险规模仍处于低谷期, 仅占产险公司一季度累计原保险保费收入3090.39亿元

市场主体竞争方面,专业互联网保险公司市场占有 率平稳上升。2018年第一季度,众安保险、泰康在线、安 心保险、易安保险4家专业互联网保险公司实现累计保 费收入31.74亿元,同比增长86.38%。其他64家保险机 构包括平安产险、人保财险、太保产险等共实现累计保费 收入112.82亿元。互联网财产保险市场集中度略有提 高。2018年第一季度,保费规模位居前八位的公司累计 保费收入105.43亿元,8个最大的企业占有该市场的份 额为72.93%,较2017年提高1.67个百分点。

警惕退市整理期股票炒作风险

5月30日,*ST吉恩和*ST昆机将进 入退市整理期。虽然监管部门不断提示 风险,但依然有投资者跃跃欲试,准备入 场炒作。为何放着众多优质的股票不买, 反而炒作濒临退市的公司?说到底,还是

近年来,A股市场出现过不少炒作 退市整理期股票的先例。比如,作为重大 信息披露违法强制退市第一股的博元投 资,其在退市整理期交易相当活跃,累计 换手率超过150%。退市长油在摘牌前 的最后一个交易日,尾盘10分钟交易一 度上演拉升行情,由下跌4.82%变为上 涨2.41%。股价大幅波动,让不少临时进 场的个人投资者叫苦不迭。

资金炒作退市整理期股票可能有几 方面原因。一是某些机构为了解套,会通 过多种办法影响股价变动,吸引其他博 弈资金进入,方便将手中股票变现;二是 有些投资者存在博弈该退市股票重新上 市的心态,毕竟多年来真正从资本市场 上退市的公司非常少。

理论上说,退市股票进入股转系统交 易也有赚取差价的可能,且符合一定条件 后可以申请重新上市。但是,一家公司沦 落到退市地步,此前不会不施救,很可能 是实在救不了了。这样的公司再获重生何 其艰难?因此,个人投资者要看清楚某些 机构的真实意图,避免对退市整理期股票

进行盲目投机,做了"接盘侠"。

章言改 通常能以更低成本、更为便捷地获得银行

> 的优劣势进一步分化。 考虑到金融机构对国企的青睐短期 难以改变,在宽松的货币和信用环境下, 信贷资金等大概率会继续向国企倾斜。 因此,需要从资金源头上收紧,限制国企 持续加杠杆。一是货币政策稳健中性,维 持资金面的紧平衡。二是加强银行类金 融机构的贷款额度管理,控制对高资产负 债率国企的贷款规模。三是高资产负债 率国企通过债券或信托融资时,适度收紧 债券发行审批和信托项目备案。

> 贷款、债券融资和信托融资。在当前信用

违约事件频发的环境下,国企、民企融资

其次,强化国企负债的考核机制。预 算软约束、对资金成本不敏感,是国企杠 杆率持续上升的原因之一。此前有不少 地方,争相投资钢铁、光伏产业,即使行业 已经出现产能过剩。这背后反映的是相 关国企市场化机制缺失,在举债新建产能 时,并未充分考虑项目经济性。

如果一个项目短期需要大量资金投 入,提高了企业资产负债率,但可以带来

较好现金流,收回投资周期也较短,那么 这个项目短期带来的债务增加也无需担 忧。在中长期来看,如果项目还可以获利 来偿还企业其他债务,也会降低企业的资

因此,在国企去杠杆过程中,很重要 的一点是要提高投资效率和回报率。为 实现这一目标,一是在项目前期切实做好 可行性研究,科学测算投资成本和回报, 决定是否投资;二是项目建成运营后,提 高运营效率,以实现利润最大化;三是加 强考核机制,提高相关主体和责任人违规 负债的成本。

再次,深化推进去产能工作。从某种 意义上说,去产能和去杠杆是一枚硬币的 两面。国企资产负债率较高的行业,如钢 铁和煤炭,恰恰也是产能过剩最严重的行 业。2008年国际金融危机后,这些行业 的国企举债导致了产能的大扩张。

经过供给侧结构性改革后,钢铁和煤 炭行业持续去产能,加之终端需求超预 期,导致钢铁和煤炭涨价。行业相关企业 利润改善后偿还债务,资产负债率回落。

此后去产能工作应继续推进,配合国企去 杠杆。一方面,限制新增产能的扩张,减 少国企新增债务;另一方面,通过去产能 维持相关产品的供需紧平衡,从而使价格 和利润维持在合理水平,偿还存量债务以 实现去杠杆。

最后,加快市场化债转股工作。国 企去杠杆, 从微观层面来看就是要降低 国企的资产负债率, 而债转股是比较有 效的方式。一方面,可以较快地降低债 务规模;另一方面,在中长期还能减少 企业的利息支出,为偿还企业其他债务 挪腾资金。

加快国企市场化债转股工作,需要 多方的积极配合。一是政策方面给予相 关的支持, 如明确定价机制、退出机制 等。二是国企方面,除短期要配合金融 机构实施债转股外, 中长期更需在经营 决策、公司治理方面作出改革,以保证 金融机构股东合法权益。三是加快金融 机构改革, 通过成立市场化的资产管理 子公司,剥离信贷资产以及实施债转股 和退出。

在今年4月份召开的中央财经委员 会第一次会议上,明确了下一步结构性去 杠杆过程中,国企是去杠杆的主体。但在 此过程中,需要注意的是,国企去杠杆需 要稳步推进。如果过快压缩国企债务,可 能使部分资产负债率较高的国企,面临较 大的现金流压力,这会增加金融体系风 险,也会给就业等民生问题带来负面 冲击 国企去杠杆需要在充分研究、统筹安

排的基础上,根据各企业实际情况,稳步 推进。先将国企杠杆率稳定下来,再逐步 降低。笔者认为,为稳步推进国企去杠杆 这一系统性工程,可以在以下几个方面积 极采取行动。

首先,营造适度偏紧的结构性融资环 境,从外部遏制国企债务过快扩张。在获 得外部债务融资时,国有企业比民营企业 更具优势。同等信用资质的情况下,国企

本版编辑 孟 飞