

退市监管加码,今年更注重“业绩导向”——

## 退市股投机炒作要不得

经济日报·中国经济网记者 周琳

“以财务亏损为主要退市指标,是今年退市企业不同于往年的重要特点。对投资者来说,应谨慎行事,避免炒作退市股的“刀口舔血”短视行为——



6月20日,退市吉恩、退市昆机、退市烯碳3只股票继续跌停,这是进入退市整理期以来,退市吉恩、退市昆机的第15个跌停,2只股票分别累计下跌68.33%、76.90%,同时退市烯碳也已连续跌停10次,累计下跌64.98%。

自今年5月底沪深交易所先后宣布吉林吉恩镍业股份有限公司、沈机集团昆明机床股份有限公司、银基烯碳新材料集团股份有限公司3家公司终止上市以来,截至目前A股历史上已有98家上市公司从主板退市。

究竟什么样的公司会退市?与过去退市的上市公司相比,今年首批退市公司有哪些不同?股票退市会经历哪些程序?退市了,股民手上的股票怎么办?

## 今年退市突出“业绩导向”

在近5年的退市案例中,欺诈发行、重大信息披露违法违规格外引人关注,这两方面标准已成为目前上市公司强制退市的两条“红线”。最典型的例子是已经退市的欣泰电气和博元投资,这两家公司由于触碰“红线”,理论上不存在重新上市的可能。

然而,梳理历史上近100个退市案例,与强制退市的寥寥个案相比,其他类型的退市依然占大头。据融通基金统计,在A股的退市案例中,连年亏损、重组、私有化、暂停上市后未披露定期报告等4类退市案例依然占据主流,数量分别为44家、37家、8家和3家。此外,还有1例主动退市的股票,即国机重型装备集团股份有限公司(简称二重重装)。

“以财务亏损为主要退市指标,是今年退市企业不同于往年的重要

特点。首批3家退市公司都属于连年亏损甚至资不抵债的类别,反映出目前A股退市制度正加速步入‘该退就退’的常态化之路。”融通基金有关部门研究人员说。

据上交所和深交所的现行股票上市规则,在主板上市的公司连续3个会计年度亏损(净利润为负)则暂停上市,如果连续第4个会计年度仍亏损,直接终止上市。与主板退市规则有所不同,创业板公司一旦符合退市条件,实行的是直接退市机制,不会有主板上市公司变成ST或\*ST的喘息机会。

银河证券分析师武平平表示,短期内3只股票退市,叠加前期退市制度征求意见的结束,标志着退市制度落地进程进一步加快。在此过程中,以律师事务所、会计师事务所和券商为代表的中介机构资本市场“守门人”监督作用开始显现。退市进程加速有助于形成优胜劣汰的上市公司退市机制,从源头上解决上市公司退市难的问题,长期起到优化资源配置、提升上市公司质量。

一家上市公司从亏损到被摘牌“离场”,一般需要经历7个步骤:一是因财务状况异常等触发退市风险警示,最典型的是连续2年亏损;二是被监管部门提示退市风险警示(创业板除外),即公司名称前加上\*ST,俗称戴帽。三是监管部门作出暂停上市决定,即被实施退市风险警示之后,最近1个会计年度仍然亏损,将被暂停上市。四是触发暂停上市,五是交易所作出终止上市决定。六是退市整理期,一般为30个交易日,涨跌幅度为10%。七是摘牌退市。退市整理期满5个交易日内摘牌(沪市)或整理期满的

次一交易日摘牌(深市)。

不同于往年强调违法“坏学生”相关强制退市指标的作用,今年退市案例更加强调针对“差学生”业绩“指挥棒”的重要性。前海开源首席经济学家杨德龙表示,退市执行力度的加强必然会让绩优股强者恒强,强化“业绩为王”的选股逻辑,长远看有利于白马股行情进一步深化。未来一些高估值的小盘股、绩差股将逐步被边缘化。

“尽管与美国股市的退市比例相比,A股目前的退市数量还存在很大差距,但今年首批退市股的出现仍是一种进步。这种退市若真的能实现常态化,对于清除A股市场的垃圾公司,净化A股市场的投资环境,推进A股市场的健康发展有积极意义。”杨德龙说。

## 投资切莫“刀口舔血”

退市的股票都去哪了?据融通基金对已退市的95只股票统计显示,此类股票“去向”大致分为三类:

一是被合并重组的公司,股票换了代码和名称,继续活跃在A股市场上。例如,武钢股份被宝钢股份合并,股票按一定比例置换为宝钢股份的股票;中国北车和中國南车合并为中国中车,中国北车的股票置换为中国南车的股票。

二是因私有化退市的公司,股票被收购,退出历史舞台。比如,金马集团被神化国能集团要约收购,股票被摘牌。

三是出于连年亏损、欺诈、信披违法等原因退市的公司,股票将转入全国中小企业股份转让系统

(即三板市场)挂牌转让。比如,因欺诈发行被强制退市的欣泰电气。

持有退市股就意味着一定亏损吗?事实并非如此。若投资者持有的股票是因合并重组而退市,股票会置换为其他公司的股票,继续上市交易。

若持有被私有化(要约收购)而退市的股票,要约收购的价格一般按照下面两个价格中的较高者确定:在提示性公告日前6个月内,收购人买入被收购公司股票所支付的最高价格;在提示性公告日前30个交易日内,被收购公司股票每日加权平均价格为算术平均值的90%。

对于连年亏损而退市的股票,投资者应注意几个时间节点:一是持有股票的公司被暂停上市,此时一般应尽快卖出,或者运气好的话等待股票可恢复上市交易。二是若持有股票的公司连续4年亏损,终止上市,那将只有退市一条路。在确定退市后,会进入30个交易日的退市整理期。随后,股票将被摘牌,转入三板市场继续交易。退市并不是破产,公司正常运营。按照规定,退市的公司满足一定的条件后,还可重新申请上市,于是也有不少持有人选择等待。

“迄今为止,A股尚无退市公司重新上市的成功案例,也几乎没有因投资亏损退市企业的股票获赔案例。对监管层而言,后续应在现有的‘治未病’风险警示机制基础上,逐步加强和完善违法欺诈被强制退市的赔偿机制,努力加强投资者保护。对投资者来说,则应洁身自好,避免炒作退市股的‘刀口舔血’短视行为。”金牛理财网分析师官曼琳说。

世界杯带火彩票销售,不良商家乘虚而入——

## 警惕非法互联网彩票

本报记者 董碧娟

在世界杯激烈比赛进程中,球迷看球热情高,人们购买彩票的热情更高。据统计,6月11日至17日,竞彩游戏的周销量为74.40亿元,其中世界杯场次的销量超过65亿元,占当周竞彩全部销量的88%以上。

不少彩民发现,除了竞彩,还多了不少通过网络或者手机APP销售彩票的平台。北京师范大学行为研究中心研究员陈海平接受经济日报记者采访时表示,通过这类平台购买彩票具有极大风险,广大彩民一定要注意资金安全,防止被欺诈。

“世界杯是全世界的体育盛事,更是彩票销售的大好机会。彩票发行机构和销售机构抓住机会扩大了彩票销量。”陈海平说,在这个过程中,彩民用互联网购买彩票主要图方便,但这种方式也会让一些不良商家乘虚而入。

2015年,财政部、公安部等多部门联合发布公告,坚决制止和严厉查处各种擅自利用互联网销售彩票的行为。公告主要针对彩票销售中存在的擅自利用互联网销售彩票现象,比如有的彩票销售机构擅自委托销售,签订商业合同或协议,从事代销或代购彩票业务等;有的未经彩票销售机构委托,利用互联网接受彩民订单,开展彩票买卖交易,再通过彩票销售终端机出票;有的甚至

假冒国家彩票名义销售私彩,损害了广大彩民利益,严重干扰我国彩票事业健康发展。财政部相关负责人表示此前表示:“利用互联网销售彩票方式具有虚拟性、网络化等特点,涉及面非常广,监管难度大,安全风险高,社会责任重,世界各国对此普遍予以严格监管。”

“就目前技术手段而言,对互联网销售彩票无法实现全面、充分的风险监控。”陈海平说,这种风险表现在多个层面,比如商家过度营销、过度承诺难以兑现,存在欺诈行为;打着卖合法彩票的名义开私庄、卖私人公司发行的彩票,也就是“私彩”,等等。

“还有可能遇上‘吃票’的公司。所谓‘吃票’就是公司不把彩票收入上缴,而是私底下搞分配平衡,中了大奖直接兑付给彩民,中了大奖则关门走人,或者以各种技术原因推托。”陈海平说,无论是APP还是网络链接,从彩民角度而言,没有办法了解其真正后台在哪里,而是需要使用专门监控的手段。

如果已经利用此类互联网平台购买了彩票,怎么办?陈海平建议,首先要及时退出,如果无法退出一定要及时跟踪查看自己的账户记录有无变化,将上网买彩票的记录截图,因为有些平台有可能随时消除交易记录。

“一定不要轻信这些互联网彩票销售平台的过度承诺,不要在这些平台上以大额资金充值,一定要考虑资金能进能出,理性辨别非法彩票。”陈海平说。

根据《彩票管理条例》及其实施细则的有关规定,非法彩票是指违反条例规定以任何方式发行、销售以下形式的彩票——未经国务院特许,擅自发行、销售福利彩票、体育彩票之外的其他彩票;在中华人民共和国境内,擅自发行、销售的境外彩票;未经财政部批准,擅自发行、销售的福利彩票、体育彩票品种和彩票游戏;未经彩票发行机构、彩票销售机构委托,擅自销售的福利彩票、体育彩票。

## 中国结算强化账户实名制管理——

## 证券账户有了“开户黑名单”

本报讯 记者温济鸥报道:中国证券登记结算有限责任公司日前发布《关于对证券违法案件中违反账户实名制行为加强自律管理的通知》(以下简称《通知》),进一步加大了违法违规使用他人账户的自律管理力度,更首次提出对于账户出借人也将采取限制新开户的自律管理措施。

近年来,在证监会查处的内幕交易、市场操纵、非法经营证券业务等重大违法案件中,不法分子通过借用他人账户来掩盖自身违法行为的情形屡见不鲜。以“北八道”市场操纵案为例,厦门北八道集团借用了300余个证券账户操纵多只股票,严重扰乱了证券市场秩序,增加了案件查处难度。针对此类现象,中国结算严格履行证券账户一线监管职责,坚决出“重拳”予以打击。

据了解,《通知》主要从三个方面强化了账户实名制使用管理。一是建立“开户黑名单”制度,在目前对违规账户采取“限制使用”“注销”措施的基础上,对证监会已作出行政处罚决定案件中的账户出借人和

借用人采取为期6个月的限制新开户措施,并要求上述涉案主体在限制期满后12个月内必须临柜方能办理新开户证券账户手续。二是将行政处罚案件中的账户出借人和借用人列为实名制重点关注对象,设置为期24个月的重点关注期,将涉案主体名下全部证券账户纳入重点关注范围。三是进一步压实证券公司投资者账户实名制使用的管理责任,要求证券公司对列入实名制重点关注的账户实名制使用情况持续跟踪和监控。

中国结算登记结算有限责任公司相关负责人表示,《通知》进一步加大了违法违规使用他人账户的自律管理力度,并首次对账户出借人采取限制新开户自律管理措施。此举不仅大大增加了账户出借的违规成本,更让投资者明白,出借自己的账户也是违规行为,会给自己今后的账户使用带来不利影响。下一步,中国结算还将不断完善账户实名制配套制度,持续加大对账户借用行为的打击力度。

## 多家公司踩中退市“红线”

□ 小舟

## 延伸阅读

根据有关规定,上市公司的年度报告由上市公司在每个会计年度结束之日起4个月内编制完成(即1月份至4月份)。Wind资讯统计显示,截至6月20日,除去已经在退市整理期的3只股票,被监管部门“戴帽”的风险警示股票共有82只,其中有60家\*ST股(退市风险警示)。

尤其值得注意的是,\*ST上普、\*ST华泽、\*ST沪普B等3家公司未

按时披露年报,存在暂停上市风险,\*ST上普、\*ST华泽因连续3年亏损已停牌,\*ST海润在近3年中已两度被实施退市风险警示。此外,深交所曾就乐视网年报连发33问,涉及乐视网是否面临暂停上市等问题。

根据沪深交易所有关规定,被冠以\*ST字样的风险警示股,仍可正常交易,涨跌幅板被限制在5%。融通基金有关部门研究人员表示,在被警告投资者均有“出逃”的机会。期间,不论是退市风险警示,还是暂停上市,上市公司应按规定一再公告,提醒投资者

交易风险。

金牛理财网分析师官曼琳分析,目前那些踩中退市“红线”的股票可能存在3种风险。一是再度被“借壳”遭爆炒的风险。截至6月20日,Wind资讯统计显示,ST中安、\*ST富控、\*ST保千、\*ST油服、\*ST华泽等5只股票此前已属借壳上市股,投资者应警惕这些股票后续被再度“借壳”爆炒的潜在风险。

二是按照最新收盘日(2018年6月19日)计算,市值不足20亿元公司有39家,这些公司容易被所谓的资金大户高度控盘,投资者应格外

警惕涨跌风险。尤其值得注意的是,这39家公司中,\*ST沪普B、\*ST皇台、\*ST圣莱3家公司总市值不足10亿元,属于超小市值股票和超跌概念股,相对容易被热衷炒作的投资者追捧。

三是警惕亏损企业的行业风险。按照申万一级行业统计,在82家“戴帽”公司中,化工行业、采掘业、综合行业是位列前三的“戴帽”大户,\*ST上市公司数量分别为14家、10家、9家,尽管公司业绩与多重因素相关,但普通投资者仍不能忽视行业发展景气度的重要性。

## 一周短评

## 上市公司治理准则修订

新闻回放:近期,中国证监会拟修订《上市公司治理准则》,自6月15日起向社会公开征求意见。证监会表示,近年来上市公司治理中也出现了一些新情况新问题,修改完善《上市公司治理准则》具有现实必要性,也具备了较好的法制和实践基础。与此

同时,1999年经济合作与发展组织的《公司治理原则》也经历了2004年、2015年两次修订。因此,有必要吸收借鉴公司治理国际先进经验,更好地与国际接轨。

点评:从征求意见稿来看,本次修订的一个重要内容就是增加了机构投资者参与公司治理有关规定。鼓励机构投资者参与公司治理,依法行使股东权利,并对外公开参与公司治理情况及其效果。在A股这样一个以散户为投资主体的市场里,上市公司治理缺乏来自重要股东方面的制衡,一个重要表现就是经常发生部分控股股东、实际控制人滥用

控制地位,损害中小股东合法权益。因此,增加机构投资者参与公司治理相关规定,有利于公司内部治理结构的平衡,提升上市公司的经营质量。

## 5月末银行业不良率上升

新闻回放:中国银行保险监督管理委员会公布的最新数据显示,目前商业银行整体贷款质量和经营效益稳定,风险抵补能力和流动性储备充足。与今年一季度末数据相比,商业银行5月末不良贷款率有所提升,由1.75%上升到1.9%,拨备覆盖率相较一季度

末有所下降。

点评:银行业不良率上升至少有两方面原因。第一,监管对不良贷款的认定标准趋严。据报道,监管要求逾期超过90天的贷款要全部计入不良,由此带来了不良贷款余额规模小幅增长;第二,今年以来受金融去杠杆等一系列因素影响,企业信用违约事件增多,这对商业银行资产质量也会产生一定影响。

监管层督促银行业暴露不良资产,能够更充分反映银行资产质量,促进行业稳健和规范发展。无论是从金融防风险的角度,还是从投资者保护的角度,

都是好事。

## 上市公司大股东增持

新闻回放:近日,A股市场大幅震荡,投资者情绪恐慌,很多上市公司股票遭遇连续跌停。此时,有不少上市公司发布公告表示,大股东、实际控制人和董监高增持公司股票。据东方财富choice数据统计显示,截至6月19日,近一个月以来,A股已经有358家公司发布大股东增持及增持进展公告,较去年同期增加27.4%。其中,约40家公司大股东增持计划已经完成。

点评:上市公司大股东增持,一直被解读为积极信号,不仅可以起到稳定股价的效果,也有助于增强市场预期。

不过,投资者也要对大股东和董监高增持动机有清晰的认识。一般来说,上市公司股票值多少钱,公司经营者的十分清楚。一旦低于其实际价值,大股东和董监高会先买后公告,否则会增加其持有成本。那些逼近平仓线的股票,其大股东或者董监高也会发布公告增持,但是更多是保护质押不被平仓。孰优孰劣,投资者还是要分清。(点评人:温宝臣)