

多家\*ST公司退市风险凸显——

# 退市常态化 慎炒ST股

本报记者 李华林

## 财金观察

随着注册制改革不断深化，常态化退市机制逐步建立，今年以来A股市场出清速度加快，被实施退市风险警示(\*ST)的公司有所增多，投资者欣喜于市场优胜劣汰生态加速形成的同时，也更加关注\*ST公司的退市风险。

那么，当前\*ST公司退市风险如何？炒壳炒差风气是否消退？对于规避退市行为如何监管？

### 部分公司退市风险显现

观测上市公司退市风险，半年报是一个重要窗口。记者梳理同花顺iFinD统计数据发现，上半年，有91家ST类上市公司净利润同比增长为负，48家ST类上市公司营业收入同比增长为负。

主营业务增长乏力是这些公司上半年亏损的主要原因。例如，ST德豪表示，上半年，面对国外疫情肆虐，国内疫情反复等不利局面，公司积极采取措施，努力克服困难，维持正常生产经营，本期营业收入同比实现增长，但依然未能扭转亏损局面。

一些公司因为资金流动性、债务危机等原因导致业绩持续亏损。例如，ST林重解释上半年亏损原因时表示，主因之一是公司受限于流动资金规模，不能满负荷生产，故较上年同期营业收入减少。

部分ST类公司退市风险加大。根据今年开始实施的退市新规规定，财务类退市时间从原来的三年缩减为两年，即1年触及扣非前/后净利润为负且营收低于1亿元的退市指标即被实施退市风险警示，连续2年触及退市指标直接予以终止上市。

记者根据同花顺iFinD数据统计，当前沪深两市风险警示板共有184家公司，存在退市风险的\*ST公司有108家，其中，近30家\*ST公司上半年营收不足5000万元且净利润扣非前后孰低为负，按照这个数字估计，全年很可能收入不足1亿元且净利润扣非前后孰低为负，也就意味着将触及退市指标。

从审计意见退市指标来看，一些公司退市风险也在显现。例如，\*ST中新、\*ST明科、\*ST康美等多家公司2020年年报被出具无法表示意见，根据现行规则，若2021年年报继续被出具否定意见、无法表示意见，甚至是保留意见，都会直接面临退市摘牌。而从半年报情况来看，目前多家公司形成无法表示意见的情形均未消除，未出现明显改善迹象，在2021年年报披露后，面临被直接退市摘牌的风险。

“较之往年，今年存在退市风险的\*ST公司有所增多。”南开大学金融发展研究院院长田利辉分析，这是受多重因素影响：首先，疫情冲击下，部分核心竞争力不足的企业持续盈利能力欠缺，经营风险加大；其次，退市新规下，监管部门严厉打击突击构造收入等违规行为，大力推进现场检查，落实应退尽退；此外，今年以来中介机构“把门人”履职尽责归位明显，一些长期没有主营业务的壳公司将加快出清。

### 个别股票逆势非理性上涨

对上市公司股票实施退市风险警示，实行差异化交易机制，旨在向投资者警示公司目前面临的退市风险情形，提醒投资者在股票交易时充分关注公司经营风险，进行审慎决策。

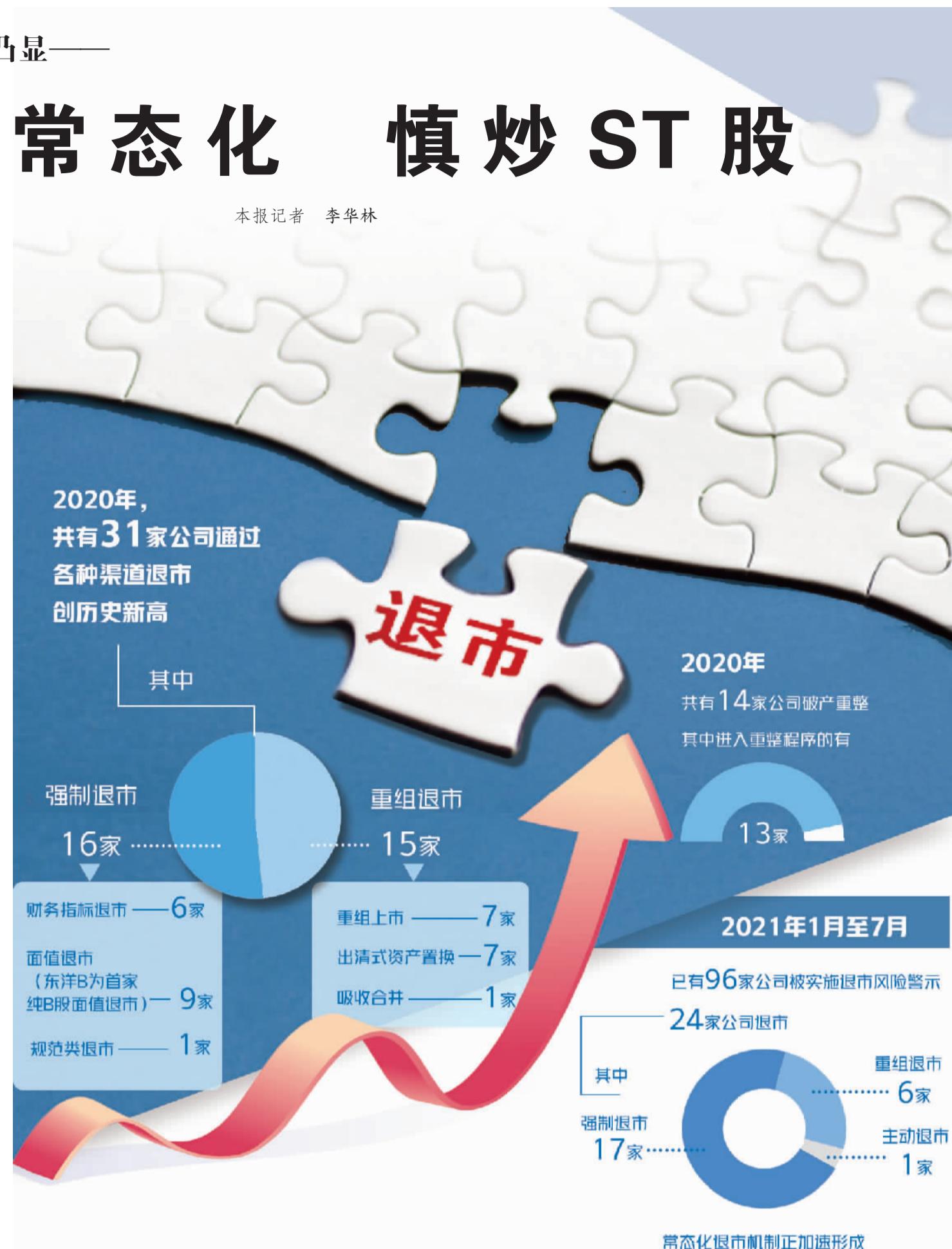
但现实中，却出现一些ST类公司经营并未改善，而股价连续上涨的情形，引起市场关注。根据同花顺iFinD数据显示，截至9月17日收盘，今年以来，114家ST类上市公司股价累计实现上涨，21家ST类公司股价翻倍。

究其原因，部分ST类公司股价上涨是受益于经营业务扭亏为盈或重组预期。例如，\*ST节能上半年归属于上市公司股东净利润约19.62亿元，同比增长1623%，实现扭亏为盈，其股票今年以来也累计上涨逾200%。

但多数ST类公司股价的上涨缺乏足够的基本面支撑，主营业务增长乏力，退市危机并未缓解，市场炒作明显。

例如\*ST澄星上半年营业收入约14.8亿元，同比减少0.02%，归属于上市公司股东的净利润亏损约326万元，但公司股票于9月15日、9月16日和9月17日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过15%，随后公司发布公告称，截至目前，不存在对公司股票交易价格可能产生重大影响的事项，无涉及公司应披露而未披露的重大信息。

“绩差公司股价出现非理性上涨，多数情况是庄家控盘和羊群行为所致，这种上涨往往是昙花一现，过后一般是鸡毛满地，多数跟风的中小投资者往往损失惨重。”田利辉表示，这扰乱了资本市场秩序，接下来监管部门应强化对ST板块交易资金账户穿透式监管，严管炒壳炒差的不良风气。



已有96家公司被实施退市风险警示



常态化退市机制正加速形成

有效性，尽快明确市场预期，实现“应退尽退”的市场共识。同时完善营收扣减制度，严厉打击构造收入规避退市；完善审计监管，对于典型的违规行为进行快查快处，对中介机构履职行为形成威慑力，为落实退市制度保驾护航。

田利辉表示，未来\*ST公司想要避免被清退，应该苦练内功，聚焦主业，切实提升盈利能力，或者引入优良资产进行实质重组并

购等。“从长远来看，随着注册制改革全面推进，IPO将变得更加便利，加之退市新规日趋成熟完善，规避退市风险加大，买壳借壳也就失去意义，未来绩差股的唯一归属就是退市，炒壳炒差之风也将逐步瓦解。”董登新表示，退市新规鼓励大浪淘沙、有进有出，估计今年退市公司数量将有所增加，优胜劣汰的市场生态将加速形成。

### 不断加强退市监管

自退市新规实施以来，监管部门不断加大监管力度，增强退市刚性，对触及退市标准的坚决予以退市，对恶意规避退市标准的予以严厉打击，推动建立常态化退出机制。

数据显示，截至7月，今年以来，已有96家公司因新规被实施退市风险警示，24家公司退市，其中17家强制退市，6家重组退市，1家主动退市，“应退尽退”理念得到充分显现。

严监管下，一些试图靠炒概念、造假等鱼目混珠的行为，越来越难以逃脱监管部门的“法眼”。还有一些试图通过各种“财技”打擦边球实现“报表式”盈利，或者依靠突击构造交易等来规避退市的行为，也将难以通行。

据记者了解，截至2021年8月末，深交所已有68家公司被实施退市风险警示。退市新规大大缩短了退市进程，如相关公司连续2年触及退市指标，将迅速走上退市末路。下一步，深交所将严格执行退市新规，防范违规保壳之风，坚决打击财务造假等恶意规避退市行为。

一是完善相关规则。深交所将进一步完善退市领域的相关规定，推出营业收入扣减指南，便于上市公司及会计师事务所做好相关工作。二是强化营收扣减监管。对营业收入接近1亿元的公司，重点关注是否存在新增贸易业务、收入确认不合理、营收扣减等借营收扣减事项而规避退市风险警示的新型保壳手法，将采取问询关注、要求年审会计师核查、约谈、上报证监会、提请检查等措施。对应扣未扣事项，将督促公司及时更正并提示风险；对存在“不具备商业实质的收入”扣减项的，将充分关注相关收入确认的真实性，通过上报线索，帮助有关部门严肃查处财务造假。三是压实中介机构责任。

上海证券交易所将全面加强风险公司定期报告审核工作，对于存在规避退市苗头的公司，开展重点审核和严格问询，关注其营业收入情况、业务模式的可持续性、会计处理的合规性等。同时，结合下半年日常监管情况进一步摸排退市风险警示公司情况，实时关注，并适时启动会局所协同监管。盯牢重点个案严肃处置、及时处置，提高信息

近日，国家税务总局发布公告明确，在10月份纳税申报期允许企业享受上半年研发费用加计扣除的基础上，再增加一个季度优惠。这意味着，激励企业加大研发投入的“升级版”加计扣除政策即将在10月份落地，而且优惠再度“加码”，允许企业自主选择提前享受前三季度研发费用加计扣除优惠。

研发费用加计扣除，是企业为开发新技术、新产品、新工艺发生的研究开发费用，可以在计算应纳税所得额时，在实际发生支出数额的基础上，再加成一定比例，作为计算应纳税所得额时的扣除数额进行加计扣除。从1月1日起，制造业企业研发费用加计扣除比例由75%提高至100%，这是今年结构性减税中力度最大的一项政策。

这项政策意义何在？简而言之，就是鼓励企业研发投入、支持技术创新。通过具体的例子更能说明问题。按照今年的新政策，企业每投入100万元研发费用，可在应纳税所得额中扣除200万元。实际发生100万元成本，按照200万元扣除，也就是通过加倍“放大”扣除额，大幅减少应纳所得税，这无疑是激励企业加大研发投入的“真金白银”式优惠政策。

一系列数据充分说明了实施研发费用加计扣除政策的成效。“十三五”期间，全国研发费用加计扣除减免税额由726亿元提升至3600亿元。与此相对应，则是全国研究与试验发展(R&D)投入经费从2015年的1.42万亿元增长到2020年的2.44万亿元，成为世界第二大研发经费投入国。今年的研发费用加计扣除政策新政，预计可再为企业新增减税800亿元。可以说，加计扣除政策有效激发了企业研发投入力度和创新活力。

值得关注的是，今年研发费用加计扣除政策“加码”，不仅在于扣除比例大幅提高，还体现在研发费用加计扣除清缴核算方式上。以往这项优惠延后至第二年的汇算清缴才实现，今年先是明确上半年的研发费用改为当年10月份预缴时即可扣除，又再度“加码”，扩大至前三季度研发费用。资金就是企业的血液，提前享受到这项重要优惠，也就让血液循环更加畅通，有效增加流动资金、缓解资金压力。

减税降费要落实落细，除了优惠力度“加码”，还要在纳税服务上升级，减轻办税负担，才能真正把好事办好，增加企业获得感。今年对企业享受加计扣除优惠的留存备案资料进行了优化简化，有利于进一步便利企业享受优惠政策。当前，还有必要加大政策宣传力度，加强对企业开展有针对性的辅导，推动优惠政策直达快享，帮助企业特别是中小企业充分享受政策红利。

创新是引领发展的第一动力。研发费用加计扣除等一系列政策形成了支持企业科技创新“组合拳”，下一步要充分形成政策合力、提升政策效能，让企业创新发展如虎添翼、动力十足，全力推动科技创新和产业升级，助力高质量发展。

## 陶然论金

本版编辑 祝惠春 彭江美编 高妍

### LPR继续“按兵不动”——

## 实际贷款利率稳中有降

本报记者 姚进

### 每周观市

9月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新一期贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%。

9月LPR报价不变符合市场预期。东方金诚首席宏观分析师王青表示，本月15日，央行续做1年期中期借贷便利(MLF)，招标利率为2.95%，与上月持平，这表明9月LPR报价的参考基础未发生变化；也意味着尽管7月央行全面降准，近期包括货币市场短端利率、银行同业存单利率等主要市场利率出现不同幅度下行，但在净息差收窄至历史低位附近的背景下，商业银行下调关键贷款利率定价参考基准的动力不足。

银保监会数据显示，二季度末商业银行净息差为2.06%，比一季度末下降0.01个百分点，比去年同期下降0.03个百分点，已与2010年10月有数据统计以来的最低点2.03%相距不远。“由此，尽管上半年商业银行盈利状况改善，同比增速加快至11.12%，但这主要是由去年同期低基数所致。另外，受金融严监管和银行降费等因素影响，二季度末银行非息收入占比降至20.8%，较一季度末下降0.8个百分点，创2013年以来最低。”王青认为，这意味着当前银行更加倚重贷款利息收入，导致其主动下调关键贷款利率定价参考基准较为谨慎。

LPR报价连续保持不变，是否会对实体经济融资成本下降产生阻力？对此，光大证券首席固收分析师张旭表示，MLF利率和LPR都已数月

未曾改变，但实际贷款利率一直是稳中有降的。实际贷款利率可以分解为三部分：MLF利率、加点幅度、实际贷款利率与LPR之间的利差。很显然，上述三部分中任一部分下降都可以起到降低实体经济融资成本的作用，并不完全依赖于MLF利率或LPR的下降。

那么，为什么在MLF利率和LPR都不降的情况下贷款实际利率还可以下降？张旭进一步表示，原因是多方面的，其中最重要的一点便是改革打破了银行在贷款市场的协同定价。“在LPR改革前，一些银行通过协同行为以贷款基准利率的一定倍数(如0.9倍)设定隐性下限，对市场利率向实体经济传导形成了阻碍。在LPR改革后，银行需要以LPR作为定价的参考，且LPR经常发生变化，银行不容易在短时间内形成新的协同价。这样，银行的垄断优势被削弱，企业的议价能力相应提高，其结果是贷款利率的隐性下限被完全打破，实体经济的融资成本得以降低。”

另外，前期一系列压降银行负债成本的政策给降低贷款实际利率提供了空间。张旭举例说，包括：存款利率自律上限确定方式改为在存款基准利率上加点确定，并于6月21日正式实施；7月初降准释放出长期资金约1万亿元，降低金融机构资金成本每年约130亿元；结构性存款规模持续压降，中资全国性银行8月末余额为5.80万亿元，已较去年同期大幅压降了33.2%；降准后央行仍在充分满足金融机构的资金需求，并通过逆回购和MLF提供短期和中期资金。针对银行资产负债端的政策也增加了银行降低贷款实际利率的“压力”，例如人民银行将LPR运用情况纳入MPA考核，推动明示贷款年化利率，引导银行将LPR嵌入FTP，增强LPR在金融机构内外部定价中的基

准作用。

展望未来，王青判断，近期稳增长及引导实体经济融资成本下行需求增大，四季度1年期LPR报价有下调可能。“这不仅将打破1年期LPR报价与MLF利率点差固定局面，推动利率市场化再进一步，更重要的是会有效带动企业贷款利率更快下行，激发实体经济融资需求，对缓解小微企业融资贵问题也能产生立竿见影的效果。”王青认为，这将推动降准等政策红利较快向企业融资端传导，确保今年底明年初宏观经济运行在合理区间。

“货币政策以服务实体经济、服务人民生活为本，评估货币政策在降成本中的效果重点要看实体经济的实际贷款利率，而不是LPR。LPR下降，显然有助于推动贷款实际利率的下降；LPR不降，也并不会阻止实际贷款利率的稳中有降。”张旭表示。

9月22日

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新一期贷款市场报价利率(LPR)为

1年期LPR为

3.85%

5年期以上LPR为

4.65%