

聚焦面值退市

编者按：今年以来，面值退市数量呈上升之势。5月28日晚间，深交所发布公告称，东洋B被终止上市。随着资本市场制度的不断完善，监管保持高压态势，面值退市将常态化。今日本报针对面值退市增多的原因以及投资者需要注意的问题采访专家学者给予解读。

# 面值退市节奏加快 有投资者称“等着集体诉讼”维权

■本报记者 朱宝琛

今年以来，面值退市的上市公司数量不断增多，退市节奏呈现出加快之势。5月28日晚间，深交所发布公告称，东洋B被终止上市。这是首家面值退市的纯B股上市公司。

而此前一天，即5月27日，深交所发布公告称，因天广中茂连续20个交易日的每日收盘价均低于股票面值，该公司股票于5月27日终止上市。同一天，神雾环保和\*ST美都分别发布公告称，公司股票已经连续20个交易日收盘价均低于股票面值，触发面值退市规则，存在可能被终止上市的风险。

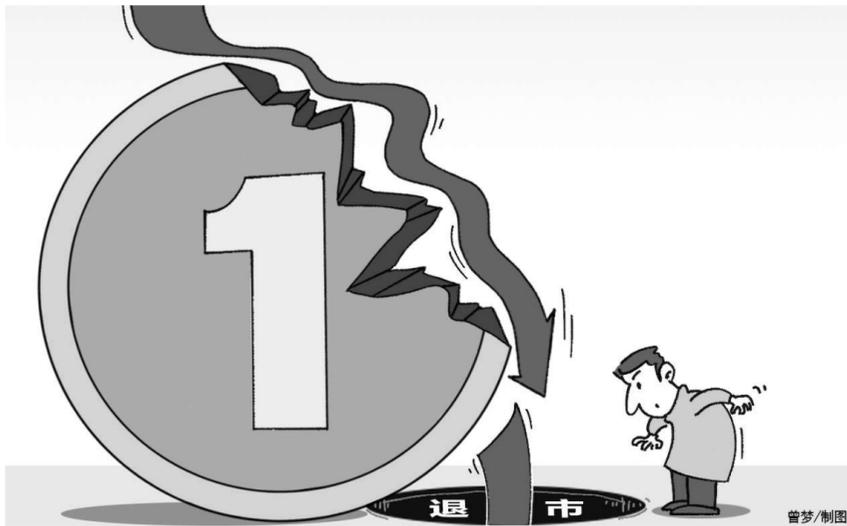
此外，截至5月29日收盘，还有多只股票股价低于1元面值，面临着面值退市压力。

面值退市制度是资本市场优化资源配置的本质需求，也是国内外资本市场普遍设置的制度化机制。接受《证券日报》记者采访的各方人士普遍认为，在注册制和退市常态化的背景下，“面值退市”公司的不断出现，体现出我国资本市场的优胜劣汰机制正不断发挥作用，这有利于优化市场的资源配置功能，维护市场秩序、提振市场信心。未来，根据新证券法的要求，退市相关规则有望进一步优化，为资本市场把好出口关。

## 投资者心态在转变

面对退市的上市公司数量不断增多，部分投资者的心态已经发生了变化。

一位不愿表明身份的投资者在接受《证券日报》记者采访时表示，自己几年前也有过关注过可能面临退市的公司的股票，也有过几次操作，当时就是想有些公司可能



重组。后来，随着借壳上市监管越来越严，难度越来越大，数量越来越少，就基本上不再关注了。

“现在，因为股价1元以下退市的公司越来越多，所以这类股票看都不会看了。”该投资者表示。

但是，并不是所有的投资者都会如此理性。

“有些投资者在股票进入退市整理期时，还是不愿意卖，一直指望奇迹发生。这些投资者的思维是，反正股票已经这样了，也就不卖了。真的到摘牌，如果企业基本破产了，只能等破产分配了。”上海华尊律师事务所朱夏婵律师介绍。

面值退市的上市公司数量越来越多，在国浩律师(上海)事务所资深顾问黄江东律师看来，这是一个积极的现象。他在接受《证券日报》记者采访时表示，原来市场上

有炒“垃圾股”的现象，上市公司股票价格越低就越喜欢去炒作，赌重组，希望能“乌鸡变凤凰”。但现在上市公司股票价格如果连续20个交易日收盘价均低于1元就要面临退市，所蕴藏的风险非常大。

“从这个角度看，愿意去炒‘垃圾股’的人肯定是会越来越少。投资者会朝着价值投资的方向去转变，这是一个非常积极的信号，是好现象。”黄江东说。

事实上，对于将不符合的上市公司清理出去，监管层一直在行动。在日前举行的2020年“5·15全国投资者保护宣传日”活动上，中国证监会主席易会满介绍，去年以来，中国证监会着力畅通强制退市、主动退等多渠道退出渠道，共18家公司实现平稳退出，创历史新高。并表示，将进一步健全市场化法治化的多元退市机制，

完善退市标准，简化退市流程，对触及强制退市标准的坚决予以退市。

## 投资者积极维权

上市公司面值退市，最受伤的还是持有公司股票的小股东。

以退市锐电为例，根据Wind数据，截至在进入退市整理交易期的首日，即5月13日，退市锐电还有19.6万股东。

“等着集体诉讼吧。”一位持有退市锐电股票的投资者发帖称。

今年3月1日起正式实施的新证券法，在投资者保护方面的一大亮点，就是探索了适应我国国情的证券民事诉讼制度，规定投资者保护机构可以作为诉讼代表人，按照“默示加入”“明示退出”的原则，依法为受害投资者提起民事损害赔偿诉讼。

朱夏婵表示，有部分上市公司面值退市，可能因为资不抵债，或是发生重大违法行为，这是优胜劣汰的正常现象。股市中有小部分投资者偏好投资股价为1元上下的股票，仅关注其“利好消息”而忽略其“历史信息”，要尤其谨慎。

“如果股票退市是因为虚假陈述等证券欺诈行为导致的，投资者应及时通过民事途径起诉责任主体，请求赔偿投资差额损失。”朱夏婵说。

黄江东表示，对投资者而言，首先就是不要去炒“垃圾股”，要去投资好的公司，做价值投资。不然，博弈的风险非常高。其次，如果上市公司是因为面值退市，那么，前期多半存在一些违法违规行为。

通过梳理，记者注意到，有些公司确实是“存在问题”。以退市锐电为例，公司试图通过回购，以挽救退市危机，但最终被上交所认定为“忽悠式回购”，对此，上交所依规对上市公司和有关责任人予以公开谴责；公司还进行过不靠谱的表决权委托。但由于种种原因，最终北京证监局责令相关方暂停收购，在改正前不得对实际支配的股份行使表决权，控制权变更事项存在重大不确定性。

“如果是因为这种情况(存在违法行为)，投资者可以通过多种渠道积极维权，维护自身的权益。”黄江东说，投资者如果自身能力有限，可以找相关的投保机构提供帮助。新证券法对于投资者维权方面有很多制度创新，比如支持诉讼、集团诉讼制度等。

朱夏婵表示，随着新证券法的出台、注册制的全面推行，目前沪深交易所正紧锣密鼓地出台或者修订细则，优化退市规则。投资者除了关注退市上市公司的相关公告之外，还应及时关注交易所发布的各项规则，充分了解自身的权利。

## 六月市场看点

### 历史数据揭示：六月上涨概率逾五成 三路资金续演结构性行情

■本报记者 张颖

A股5月份行情已收官，上证指数累计月跌幅为0.27%，深证成指和创业板指月涨幅分别为0.23%和0.83%。

可以看到，“五穷六绝七翻身”的股市俗语，在今年“五穷”并未灵验，“六绝”会否出现呢？已然成为各方热议的焦点。

昨日华辉创富投资总经理袁华明告诉《证券日报》记者，“考虑到基本面改善需要时间，大幅上攻的概率和空间也不是很大。相较于‘六绝’魔咒，市场短期可能维持区间震荡整理格局。”

《证券日报》记者通过对历史数据统计发现，在A股29年(1991年至2019年)的历史交易中，上证指数月K线6月份收阳的月数达15次，占比51.7%，下跌月数达14次，可见，6月份上涨和下跌的年份基本相等，也就是说6月份行情没到“绝”的程度。

进一步对比发现，从月度涨幅来看，1999年、1996年和1991年中6月份沪指涨幅在6月份历史数据中居前，分别上涨32.06%、24.95%和19.79%。与之相对应的历史上6月份跌幅最大的三年分别是2008年、1994年和2013年，沪指分别下跌20.31%、15.63%和13.97%，从数据中明显看到6月份上涨幅度远超下跌幅度。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示，“6月份大盘仍以震荡筑底为主，结构性机会依然可以关注，消费股及科技龙头股仍然是两个最值得关注的方向。”

记者通过梳理众多机构观点发现，业内人士一致认为，今年6月份的情况与以往相比有明显不同，“六绝”形成概率不高。

金百临咨询分析师秦洪在接受《证券日报》记者采访时表示，当前大消费板块是A股市场当仁不让的核心主线，而且也显示出当前A股市场已呈现出典型的结构性牛市特征。与此同时，目前A股市场的三路资金仍保持着旺盛的斗志。首先，作为A股市场近年来最大的增量资金来源的北上资金，近期加仓的步伐仍然稳健有力，半年报业绩超预期的品种反复涌现；其次，公募基金、险资、社保基金等本土机构资金在芯片等进口替代、自主可控的投资主线中也在不断挖掘出新的强势股；第三，游资热钱不停在挖掘题材股，如上周五的海南自贸区概念股等。所以，对后续走势不宜过于悲观。

西南证券认为，市场在6月份有望表现出先抑后扬的态势，而科技与大消费仍然是配置的两大方向。

## 券商六月“十大金股” 扎堆消费概念

■本报记者 吴珊

与4月份相比，5月份的经济活动逐步复苏并有所回升，大消费逻辑活跃度得到延续，带来了很高的回报，虽然指数上较为温和，但是市场普遍认为稳扎稳打有利于消化密集套牢区的浮动筹码，对于即将到来的6月份交易，部分机构更是信心满满，一批6月份金股也陆续出炉。

“过去几年央行流动性管理和各类逆周期政策已经打破了市场的‘六绝’魔咒。为了对冲疫情对经济的冲击，短中期市场流动性进一步改善是大概率事件，加上近期可能出台的逆周期利好政策，海外疫情有减弱迹象，投资者过分恐慌没有必要。”华辉创富投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示。

截至5月31日，包括开源证券、国元证券、西南证券、川财证券、新时代证券等在内的多家券商在最新研报中分别表达了对6月份行情的预判以及各自看好的“十大金股”。

综合来看，得益于市场情绪逐步回升，我国经济基本面复苏优势、内需主导行业存在边际改善的可能，盈利能力较强的龙头股、业绩确定性高的白马股、防御属性持续体现的大消费股，成为券商“十大金股”配置的重要属性。

新时代证券首席策略分析师樊继拓表示，从6月份开始到三季度，市场将会更加关注各行业边际的改善，而不只是长期逻辑，所以在持有消费的同时，建议增配经济恢复相关的标的。

具体来看，有45只个股成为券商高频推荐的6月份“金股”，其中，美的集团、中炬高新、恒立液压、格力电器、长安汽车、海尔智家、浪潮信息等10只个股更是成为近期机构扎堆推荐的“人气股”，机构看好评级家数均达到20家以上。

前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉《证券日报》记者，消费股还是可以长期持有的，随着越来越多的资金对消费白马股投资价值的认可，它们将来还有很大的上升空间。对于科技股，调整已经比较到位，现在在市场的底部可以采取分批建仓的方式进行抄底。但由于消费股盈利更稳定，投资风险更低，所以建议50%以上的仓位还是要配置在消费白马股上，作为行业风向标的券商股可以提前埋伏，科技股也可以分批抄底，但这两者加在一起不要超过50%，这种组合的风险相对较小。当然也可以配置一部分黄金类的资产来做对冲，往往在经济下行压力加大、股市表现不佳时，黄金有相对比较好的表现，可以考虑配置一部分黄金股。

杨德龙还强调，6月份市场结构分化的特征依然非常明显，大家一定要坚持价值投资，选出业绩优良的股票进行配置，才能抓住机会，同时避免配置绩差股、题材股。

进一步统计发现，上述券商的6月份“十大金股”中，有33只金股已在5月份的行情中崭露头角，其中，索菲亚、西麦食品、国轩高科、珀莱雅、公牛集团等5只个股品种5月份累计涨幅均超20%。

## 十股面临“一元退市”风险 近百股在边缘试探

■本报记者 李正

根据交易所规定，上市公司股价连续20个交易日的每日收盘价均低于股票面值1元，即触发股票终止上市情形。东方财富Choice终端提供的数据显示，截至2020年5月29日收盘，除38只停牌个股以外，共有10只个股的收盘价报收在1元以下，面临A股市场中的“一元退市”风险，同时，股价在1元至2元之间的个股约有近百只。

私募排排网未来基金基金经理胡泊在接受《证券日报》记者采访时表示，面值退市很有可能成为未来上市公司退市的一种常态。

据胡泊介绍，股价在2元以下的个股，都有可能对投资者产生对上市公司退市的担忧，降低对该股票的投资热情，从而导致公司股票流动性变差，造成股价进一步下跌，诱发甚至锁定“面值退市”的局面。

从2019年A股市场上公司

退市情况来看，雏鹰退、华信退、印纪退、退市大控、神城A退、退市华业等6只个股属于面值退市，而2020年以来截至5月29日，已经面值退市5家上市公司。

对此，胡泊认为，随着上市公司“壳股”的价值降低，“炒壳炒差”行为得到了有效遏制。那些业绩不好，大股东实力又偏弱的上市公司价值被进一步削弱，最后被市场慢慢边缘化，最终惨遭淘汰退市。

淳石资本执行董事杨如意在接受《证券日报》记者采访时表示，A股上市公司面值退市股越来越多，主要原因在于随着投资者教育和保护力度的不断增强，投资者的投资逻辑日渐成熟，不再盲目跟风炒作。

“同时，随着注册制的进一步推开，企业上市更加便捷，大量好公司可以上市，不需要通过借壳的手段登陆A股市场，壳资源不值钱了，股东也就失去了保壳的动力。”

杨如意说。

在谈及如何避免买到有面值退市风险个股的问题时，胡泊分析认为，首先需要树立正确的投资价值观念，坚持价值投资理念，坚守基本面选股原则，寻找业绩确定的行业和个股，或者在成长空间大、符合国家经济发展方向的行业当中，选择有核心竞争力和“护城河”的龙头企业进行投资，可以大大降低遭遇面值退市个股的可能性。

## 面值退市常态化促进资本市场良性循环

■本报见习记者 倪楠

今年以来，面值退市节奏明显加快，引起了市场各方的广泛关注。

新时代证券首席经济学家潘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，我国提高了上市公司信息披露质量的要求，也加强了违法违规处罚力度。一些上市公司违法违规行为被曝光并受到处罚，进而被市场抛弃，面临面值退市。随着

注册制的推行，公司上市更加灵活，上市公司“壳”价值减弱，一些低盈利公司投资价值降低，股价持续下跌。

“注册制的推行将使上市公司壳价值优势逐渐弱化，很多壳公司逐渐贬值。”格上财富高级宏观分析师张婷对《证券日报》记者也表达了相同的观点。

张婷还表示，个股分化非常明显，市场更加青睐有业绩支撑以及成长性较好的消费、科技以及医药

医疗板块，龙头公司受到热捧，而很多面值股质地存在各种问题，投资风险增加，逐步被市场淘汰。

潘向东从行业和公司经营的角度分析认为，一些上市公司虽然财务指标尚可，但存在违法违规行为，比如调整财务净利润、虚增收入，这些信息被监管部门披露出来之后，往往会被市场抛弃，股价大跌，面临面值退市风险。

张婷分析认为，面值退市的公司一般呈现几方面特征：首先是公

司没有很好地进行发展规划，导致跟不上市场发展节奏，落伍了；其次是公司资产负债率较高，没有做好现金流管理，从而遭遇财务困境；再有就是，公司治理或者人员管理混乱，导致效益下行。

“未来A股市场的面值退市会逐渐成为常态化。”张婷表示，在这种情况下，壳价值逐渐消失。好的公司会越来越受到青睐，而差的公司则在失去壳价值之后，只能面临退市的风险。

## 专家建议投资者不要赌面值退市公司“复活”

■本报见习记者 郭冀川

“过去1元股被投资者关注，是对其重组和卖壳有炒作预期，而面值退市让这种炒作迅速降温。可以预见，随着A股退市制度的完善，面值退市的比例将来还会不断提高。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对《证券日报》记者表示。

根据有关规定，当上市公司的股价连续出现20个交易日每日收盘价均低于每股面值时，其股票将终止上市。因为股票的面值一般为1元，所以股价连续20个交易日

每日收盘价均低于1元，就会造成上市公司退市，这种面值制度也被称为1元退市。

董登新说：“与一般退市相比，面值退市没有风险警示期，也没有暂停上市阶段，所以面值退市的速度要比一般退市更快，不过目前政策也是允许上市公司在股价连续10个交易日跌破面值之后，主动申请停牌来实施自救，但能够挽回的可能很低，所以当上市公司股价低于2元后，投资者就要敬而远之了。”

董登新认为，面值退市对上市公司重组和壳资源交易带来很大影响，过去炒作垃圾股的行为，将会因

为面值退市的实施，而逐渐失去生存空间，这也是从制度上鼓励投资者理性投资，主动远离垃圾股。

东方财富choice数据显示，2019年A股上市公司退市家数达到18家，成为近年来退市家数最多的一年，这18家退市公司中有6家为面值退市。今年以来，已有9家公司发布终止上市公告，其中5家是面值退市。截至5月29日收盘，沪深两市共有121家上市公司股价低于2元，其中73家已被实施ST处理。

中国政法大学博士生导师胡继晔告诉《证券日报》记者，面值退市的上市公司，很多都存在经营困

境或者重大违规行为，因此才被投资者用脚投票把他们赶出市场，虽然在符合相关的规定后，面值退市的公司也可重新上市，但很难像借壳重组上市那样，再度获得投资者的认可。

前海开源基金首席经济学家杨德龙建议，投资者不要去赌面值退市公司的“复活”，因为A股未来更多的机会在结构性的行情，好公司会不断创新高，而差公司则会被不断边缘化甚至退市，炒概念、炒题材的方式已难以维系。

杨德龙说：“现阶段面值退市的情况明显增多，投资者要探究公

司股价低的原因何在，尤其不要过度期望那些业绩较差的公司能够通过转型或重组扭转局面，因为业绩优良、管理规范的好公司股价会越走越高，而经营不善的公司会遭到投资者的抛弃，在资本市场的优胜劣汰中出局。”

上海汉联律师事务所律师宋一欣在接受《证券日报》记者采访时提醒投资者，面值退市不同于强制退市，除非上市公司存在违法犯罪行为，否则投资者难以向上市公司进行索赔，特别是因为经营问题导致面值退市的公司，投资者只能风险自担。