

新闻演播室
聚焦A股出口端新变化

主持人杨萌：今年以来截至11月20日，已有16家公司被强制退市，其中9家为面值退市，6家为财务退市，1家为规范退市；此外，已有13家公司通过并购重组渠道退市，年内退市公司已达29家。有专家称，未来，在退市制度不断完善背景下，A股上市公司退市数量或将逐步增加，从而驱动上市公司整体质量不断改善，为A股走势长期向好创造有利条件，同时也有助于提升资本市场对实体经济的支持作用。

年内29家公司实现多渠道退市

专家认为，未来更多退市相关政策有望加速落地

▲本报记者 昌校宇

11月19日，中国证监会上市公司监管部副主任孙念端在“2020上市公司高质量发展论坛”上表示，“2019年以来，证监会将完善退市制度作为深化资本市场改革的重要内容，取得了显著成效。2019年，共有18家公司通过多种渠道实现退市。近两年强制退市共25家公司，超过了2006年以来强制退市数量的总和”。

据《证券日报》记者统计，今年以来截至11月20日，已有16家公司被强制退市，其中9家为面值退市，6家为财务退市，1家为规范退市；此外，已有13家公司通过并购重组渠道退市，其中重组上市7家、出清式资产置换6家。也就是说，年内退市公司已达29家。

“被强制退市公司数量创历史新高，体现了退市方面监管力度有所加强。”中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时分析称，按证监会行业分类，16家退市公司中10家属于制造业，2家属于信息技术、软件和信息技术服务业，1家属于建筑业，1家属于房地产业，1家属于电力、热力、燃气及水生产和供应业，1家属于综合类。从行业分布来看，将近三分之二的A股退市公司来自制造业，体现了目前制造业整体、特别是其中传统制造业领域的景气度较低，截至10月份制造业固定资产投资增速依然负增长也释放了同样的信号。虽然今年突发的

疫情可能对上述退市公司经营带来影响，但核心原因还是自身长期经营不善，在疫情暴发之前，这些退市公司的业绩和股价就已经持续表现不佳，其中超半数强制退市的公司是面值退市，说明投资者“用脚投票”这种市场化的检验机制发挥了作用。

据《证券日报》记者不完全统计，仅11月份以来，“退市”一词就至少被中央及监管层提及3次。11月2日召开的中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》，会议指出，要坚持市场化、法治化方向，完善退市标准，简化退市程序，拓宽多元退出渠道，严格退市监管，完善常态化退出机制；11月10日，中国证监会召开贯彻落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》动员部署会，要求严格退市监管，完善退市标准，简化退市程序；11月12日，上交所党委召开专题会议，坚定不移推进资本市场基础制度建设，深化注册制、退市、长期投资者等关键制度改革。

“一系列的政策信号显示常态化退市机制建设已成资本市场的顶层设计，伴随着注册制改革的推进，未来更多的退市相关政策有望加速落地。”董忠云认为。

谈及“劣质”上市公司退市逐步常态化对实现资本市场优胜劣汰、新陈代谢有何重要意义？董忠云认为，上市公司质量是资本市场可持续发展的基石，



在通过IPO注册制改革引入更多优质企业进入资本市场的同时，必须完善退市制度将“劣质”公司从市场中清退，这样才能真正实现资本市场的优胜劣汰，令市场焕发持久生命力。否则，资本市场如果“只进不出”，虽总体规模越做越大，但大量上市公司占用市场资源，却不能为投资者创造价值，只会拖累市场的整体效率。

“未来，在退市制度的不断完善下，A股上市公司退市数量或将逐步增加，从而驱动上市公司整体质量不断改善，为A股走势长期向好创造有利条件，同时也有助于提升资本市场对实体经济的支持作用。”董忠云表示。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记

者采访时补充道，未来，对强化信息披露的资本市场来说，提高上市公司质量变得尤为重要，因此“劣质”上市公司逐步被淘汰。而且，注册制下上市公司的壳资源不再具有稀缺价值，因而发展不良的上市公司只能遵从市场退出，从而让资本市场自然形成良性的价格发现机制，给投资者提供获取价值投资的场所。

就投资者应如何警惕个股的退市风险，董忠云建议，投资者应进一步增强风险防范意识，坚持价值投资理念，选择具有良好基本面支撑的个股作为投资标的，避免去博弈绩差股甚至ST股。此外，投资者也可更多通过基金、资管产品等形式来投资A股市场，通过分散投资降低个股“踩雷”风险。

借鉴科创板和创业板实践经验 进一步优化退市标准

▲本报记者 吴晓璐

11月19日，证监会上市公司监管部副主任孙念端表示，下一步，证监会将优化退市标准，将单一连续亏损退市指标改为组合类财务退市指标。不再简单考察企业盈利，而是同时注重持续经营能力。

近两个月，退市制度改革被中央层面会议和文件频频提及，健全上市公司退市机制、建立常态化退市机制已上升为顶层设计。市场人士认为，顶层设计有助于化解退市阻力。退市制度改革，可以借鉴科创板、创业板退市改革在退市指标、退市流程、风险提示方面的创新，同时强化面值退市相关指标，注重完善企业退市后安排和加强中小投资者保护。

顶层设计助力深化改革

近两个月以来，退市制度改革被高层多次提及。兴业证券首席策略分析师王德伦对《证券日报》记者表示，将多元化、常态化退市机制上升至顶层设计，既是提高上市公司质量的必然要求，也是化解退市阻力的重要前提。

“首先，提高上市公司质量有利于资本市场更加健康的发展，形成公司和市场互相促进；建立常态化退市制度则有利于上市公司优胜劣汰，更好地形成自我迭代。其次，将常态化退市机制上升至顶层设计，是化解当前全面实施退市机制阻力的重要前提。”王德伦进一步解释道，随着我国经济增速下行、经济结构转变，早年上市的企业面临退市

压力，而这类企业退市可能涉及中小投资者等市场各方的关联利益。退市机制上升至顶层设计，有利于妥善安排各关联方利益，切实深化资本市场改革。

万博新经济研究院高级研究员李明昊对《证券日报》记者表示，与成熟的欧美资本市场相比，我国资本市场“退市难”的问题比较突出，部分企业通过各种手段规避退市要求，退市效率低下。健全上市公司退市机制、建立常态化退市机制上升至顶层设计，可以加快推进全面注册制，为我国资本市场改革提供统一认识、统一思路。

中国社会科学院金融研究所金融市场研究室副主任尹中立对《证券日报》记者表示，退市制度改革是注册制改革的一个有机组成部分。注册制下，预计未来科技类企业上市速度会加快，上市公司数量会大幅增加。只有同等数量的公司退市，才能保持资本市场动态平衡。“没有高效的退市制度，资本市场也就无法形成有效的推动科技、资本和实体经济高水平循环的机制。”

可借鉴创业板和科创板经验

此前，证监会对退市制度进行了多轮改革，形成了包括财务类、交易类、规范类及重大违法等多元化退市指标体系。在科创板和今年创业板的注册制改革中，退市制度得到进一步优化。

王德伦表示，创业板退市制度的完善主要体现在三个方面：丰富退市指标、简化退市流程、强化风险提示。丰富退市指标方面，新增了交易类强制退

市情形，交易不活跃和市值连续20个交易日低于5亿元的企业将触发退市要求。简化退市流程方面，取消暂停上市和恢复上市，不再设置退市整理期。强化风险提示方面，企业一旦出现退市风险，需要及时披露并每5个交易日发布一次风险提示。

11月10日，证监会召开贯彻落实《意见》动员部署会时提出，畅通“出口关”，抓好退市制度改革落地实施。贯彻落实关于退市制度改革的部署和《意见》要求，严格退市监管，完善退市标准，简化退市程序。交易所要切实承担主体责任，各派出机构与地方政府加强协作，坚决打击各类恶意规避退市行为，严肃查处通过煽动舆论闹访等方式对抗监管的行为。拓宽多元化退出渠道，充分调动相关方面和地方积极性，重点推动重整一批、重组一批、主动退一批，促进存量上市公司风险有序出清。

王德伦认为，综合来看，创业板和科创板退市改革在退市指标、退市流程、风险提示方面的创新，值得主板借鉴。主板也应该结合自身上市公司特点，对于退市标准进行差异化的调整。“创业板和科创板退市制度还有部分差异，创业板对于交易类退市标准中的‘日均市值低于3亿元’提高至‘5亿元’，科创板将企业经营出现停滞等更为具体的情形列入退市标准。”

李明昊认为，“连续20个交易日市值低于5亿元”的退市指标，可以避免一些资产质量和净资产比较健康但由于多次高送转导致面值在1元以上徘徊的传统蓝筹企业的退市；也能出清一

些长期的僵尸企业和空壳公司。“扣除非经常性损益前后孰低的净利润为负且营业收入低于1亿元”强制退市指标，则可以有效避免上市公司靠变卖资产获取非经常性收益而规避退市的问题。“主板退市制度改革，可以借鉴并进一步优化。”

尹中立认为，现行的退市制度改革中，面值退市是最符合中国国情、也是最有效的退市通道。股价跌至每股1元以下之后，市场各方的利益损失较小，退市阻力也会很小。所以，退市制度改革，应该以面值退市为抓手，进一步完善面值退市的相关指标，让更多僵尸企业和空壳公司通过面值退市出清。

“进一步优化退市制度还可以从完善企业退市后安排和加强中小股东保护两个方面考虑和完善。”王德伦表示，“部分企业短期经营陷入困境后退出资本市场，但其资产可能仍然具备一定的改善价值，若能够在上市要求偏低的市场获得融资、实现经营改善，可以避免经济和金融资源的浪费。打通多层次资本市场之间的藩篱，完善企业退市后的安排，是当前优化退市制度的思路之一。加强退市制度中的中小股东保护是优化退市制度的思路之二。部分企业可能因为欺瞒等主观恶性因素退市，此时中小股东往往是最大的受害者。监管层需要加强中小股东法律保护、完善集体诉讼等制度，并将投资者保护和退市制度有机结合，在加快企业退市的过程中，同时保证中小股东权益。”

新增“账户休眠管理”
证监会修订
期货市场客户开户管理规定

▲本报记者 孟珂

11月20日，中国证监会就《期货市场客户开户管理规定（征求意见稿）》（以下简称征求意见稿）公开征求意见。据证监会新闻发言人高莉介绍，为适应期货市场发展，并贯彻落实证监会证券期货规章制度系统性清理工作，证监会对《期货市场客户开户管理规定》进行了修订，并同步废止《关于开展期货市场账户规范工作的决定》（以下简称《决定》），将其中部分规定纳入征求意见稿。

征求意见稿共八章五十一条，主要内容为：一是新增账户休眠管理章节，吸收《决定》中账户休眠管理相关内容；二是优化实名制中身份证明材料的要求；三是适度减轻期货公司运营成本，将期货公司分支机构保存开户资料的要求，调整为确保可以查询开户资料即可；四是增加遵守有关反洗钱和投资者适当性的原则性规定。

所谓休眠账户，是指截至休眠认定日，同时符合开户时间一年以上、

最近一年以上无持仓、最近一年以上无交易（含一年）、休眠认定日结算后客户权益在1000元人民币以下（含1000元）四个条件的账户，或者2009年9月1日前直接通过期货交易所开立交易编码，但是客户资料不完整或者关键信息不准确的账户。

征求意见稿显示，期货公司激活休眠账户时，应当向监控中心提交账户激活申请，期货公司和期货交易所应当在休眠账户激活成功后的下一个交易日解除其开仓限制。此外，征求意见稿在减轻期货公司运营成本方面也有所完善。明确期货公司应当按照监控中心的规定以电子文档方式在公司总部集中统一保存客户影像资料，并随其他开户资料一并存档备查。各营业部、分公司等分支机构应当确保可以查询所办理的开户影像资料等开户资料。

在业内人士看来，本次修订有助于期货公司减轻其运营成本，加强期货市场监管，保护客户合法权益，维护期货市场秩序，防范风险，提高市场运行效率。

河北证监局多措并举
进一步提高辖区上市公司质量

▲本报记者 赵学毅
见习记者 张晓玉

11月20日，河北证监局联合河北省地方金融监督管理局、河北省上市公司协会共同举办辖区上市公司学习贯彻《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》（以下简称《意见》）宣讲会。

河北证监局相关负责人介绍，提高上市公司质量一直是河北证监局的工作重心。在各方的共同努力下，东洋B平稳退市，庞大集团破产重整顺利完成，省内上市公司大股东股票质押率超过80%的家数已由历史最高时的9家下降到3家，风险化解及出清工作取得积极成效。

《意见》发布以来，河北证监局迅速落实证监会工作部署，召开专题会议研究制定贯彻落实实施方案，联合地方金融监督管理局出台《关于进一步提升上市公司质量的若干措施》，向上市公司印发通知，进一步明确监管重点。

尹中立认为，现行的退市制度改革中，面值退市是最符合中国国情、也是最有效的退市通道。股价跌至每股1元以下之后，市场各方的利益损失较小，退市阻力也会很小。所以，退市制度改革，应该以面值退市为抓手，进一步完善面值退市的相关指标，让更多僵尸企业和空壳公司通过面值退市出清。

截至2020年三季度末，河北省上市公司数量达到60家，在全国排第14位，与GDP排位基本相同，累计实现利润总额588.99亿元，占全省规模以上工业利润总额的41.06%；今年以来有3家企业上市和4家企业IPO过会待发行，新三板精选层企业挂牌2家。

河北证监局相关负责人表示，学习贯彻落实《意见》精神提出具体要求：一是提高思想认识，增强落实《意见》的责任感和使命感，要以《意见》的出台为契机，主动担当，积极作为，缩小差距，促进上市公司质量实现新提升，发展步入新阶段。

二是积极主动作为，切实把《意见》贯彻落实到位，重点抓好以下五方面的工作：夯实上市公司治理基础，着力提升公司治理水平；抓住“人

口关”，为市场引入源头活水；畅通“出口关”，抓好退市制度有效实施；落实“建制度、不干预、零容忍”方针，着力打击资本市场违法违规行；扭住资金占用、违规担保这一突出问题，着力打好“清欠解保”攻坚战。

三是凝聚合力，推动上市公司高质量发展。上市公司要切实扛起高质量发展的主体责任，持续抓好《意见》精神的学习宣传贯彻，诚实守信，规范运作，稳健经营；行业协会要充分发挥自律和服务功能，做好培训宣传；中介机构要发挥职能作用和落实“看门人”责任；新闻媒体要积极开展舆论引导，营造浓厚舆论氛围；河北证监局将进一步加强与各地市政府、国资委、省金融局等部门的沟通协作，建立信息共享和完善工作机制；政府部门特别是金融监管部门要主动担当属地责任，统筹推进防风险、促改革、保稳定等方面工作，共建辖区资本市场良好发展生态。

此外，河北证监局还与河北省各金融局、雄安新区改革发展局负责人就《意见》宣传落实，共同推进辖区重点上市公司防风险、促发展进行深入座谈，精准分析，一企一策，就下一步全面开展上市公司专项治理行动和共同促进提高上市公司质量形成共识。

河北省地方金融监督管理局副局长彭景辉、河北省国资委副主任李光分别就《意见》宣传落实和国有资产监管的角度，就落实《意见》提出具体思路、举措和要求。证监局上市部有关专家就《意见》出台的背景、主要内容及贯彻落实部署进行了深度解读，沪、深交所讲师就上市公司公司治理、内部控制及提升信息披露质量进行专题授课。

河北省政府办公厅、国资委、各地市金融监督管理局及雄安新区改发局负责人、河北辖区60家上市公司、2家新三板精选层挂牌公司及4家拟上市公司的实际控制人、董事长、董事会秘书等约200人参加此次会议。

（上接A1版）

针对后期的货币政策走势，中国人民银行货币政策司司长孙国峰11月6日在国新办政策例行吹风会上表示，下一阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度、精准导向，根据形势变化和市场需求及时调节政策力度、节奏和重点，一方面特殊时期出台的诸多焦点话题，来自中国石油、石化盈利等15家头部公司的企业家现场碰撞观点，迸发出智慧的火花。与会企业家一致认为，上云是企业快速

“数字经济领航者”
共拓数字化转型红利蓝海

（上接A1版）

此次峰会还依次推出三个主题圆桌论坛，分别是“上云”——数字化时代的基础设施与普惠服务、“用数”——新实体经济的生产要素与商业模式变革、“赋智”——数字浪潮的技术创新与深度融合。对于大家关注的诸多焦点话题，来自中国石油、石化盈利等15家头部公司的企业家现场碰撞观点，迸发出智慧的火花。与会企业家一致认为，上云是企业快速

发展的必然趋势，企业会积极拥抱变化，主动调整信息化建设的模式和方法。在挖掘数据要素价值方面，既要有良好的数据要素市场（交易主体、消费者、第三方商家等），还要有一个非常完善的数据保护机制。

在峰会最后，《证券日报》社及华泰证券研究所发布了4项获奖名单，分别是数字经济领航者奖、数字经济掌舵人奖、数字经济风帆奖、数字经济灯塔奖，50家企业摘得相关奖项。

新三板精选层挂牌企业增至34家
第二批企业启用“绿鞋机制”

▲本报记者 包兴安

首批32家新三板精选层企业挂牌后，近日，第二批企业万通液压、常辅股份、德众股份、诺思兰德陆续完成发行，发行情况总体符合预期。

截至11月20日，新三板精选层企业达到34家，其中，万通液压、常辅股份分别于11月9日和11月18日挂牌。德众股份、诺思兰德也将于近期进入精选层挂牌。

巨丰投顾投资顾问总监郭一吗对《证券日报》记者表示，上述4家公司基本面较好，发行定价均较为合理，二级市场溢价一定空间，投资者申购热情较高。

从发行价格看，较发行前二级市场股价有一定折价。例如，常辅股份发行价格为10.18元/股，对应市盈率为15.85倍，为其停牌前一个交易日收盘价17元的60%左右；德众股份发行价格3.6元/股，对应市盈率为13.55倍，不到其停牌

前一个交易日收盘价7.5元/股的一半。该公司在新三板挂牌期间，2018年先后两次向内部核心员工启动定向发行，发行价格4元/股。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示，精选层发行价相比其停牌价出现一定的折价，这个现象在近期较为普遍。一方面跟企业所处行业平均市盈率、行业发展情况、产品稀缺性和差异化程度有关。另一方面，买方机构会结合市场流动性，守住估值安全线。

郭一吗表示，与首批精选层企业类似，这些企业发行价格折价，一方面希望确保发行成功，另一方面，停牌前股价上涨幅度相对较大，折价发行会为未来留下上行的空间。

从申购看，投资者热情较高。例如，常辅股份网上投资者有效申购数量5.8353亿股，有效申购户数7.285万户，

有效申购倍数为334.4倍，申购冻结资金59.40亿元，网上获配比例约0.30%；网下投资者共有178个投资者管理的218个配售对象获得配售，网下获配比例约1.87%。

德众股份网上投资者有效申购数量19.83亿股，有效申购户数8.4万户，有效申购倍数为154.06倍，申购冻结资金71.38亿元，网上获配比例约0.65%；网下投资者共有117个投资者管理的137个配售对象获得配售，网下获配比例约7.65%。

值得一提的是，首批32家精选层企业没有选择“绿鞋机制”，而新一批企业中已有启用的。

作为新一批精选层首家挂牌企业，万通液压是首家启用“绿鞋机制”进入公开发行程序的企业。常辅股份、德众股份、诺思兰德也采用了“绿鞋机制”，超额配售股份比例均为上限15%。此

外，还配套设置了一定条件下控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员增持股票、发行人回购等稳定股价预案，将进一步增强投资者信心，提振二级市场股价。

专家表示，采用“绿鞋机制”，在精选层挂牌后，如果二级市场价格低于发行价格，获授权的主承销商将及时使用超额配售所得资金从二级市场以竞价方式买入公司股票，这将在一定程度上稳定二级市场投资者信心，提高参与热情。

郭一吗表示，由于首批精选层企业挂牌首日大面积破发，市场各方承压较大，而精选层引入“绿鞋机制”将有助于稳定发行价。

盘和林表示，“绿鞋机制”目的是防止上市后股价下跌至发行价或发行价以下，有助于增强参与一级市场认购的投资者信心，同时，也有助于增加一定的融资弹性。