



主持人于南:随着改革的不断深入,我国资本市场优胜劣汰和资源配置优化已初见成效。在此基础上,进一步健全退市机制的呼声亦越来越高。日前,沪深交易所发布改革后的退市制度征求意见稿,意味着广受关注的新一轮退市制度改革正式启幕。

年内11家公司触发“面值退” 7家公司股价在“警戒线”附近徘徊

■本报记者 孟珂

退市新规正在征求意见,退市股也将增添新成员。

近日,有两家沪市上市公司触发面值退市条件。据《证券日报》记者梳理,截至12月22日,年内沪深两市共有18家公司被强制退市(或已被交易所启动强制退市流程),其中面值退市11家,占比为六成。业内人士认为,未来面值退市将成为市场化退市的主要形式,投资者炒绩差股的热情将持续降温,同时,越来越多的投资者将对于业绩连续亏损、财务造假、内幕交易等高风险个股敬而远之。

股价低于1元 则投资价值不被市场认可

苏宁金融研究院特约研究员何南野对《证券日报》记者表示,一旦上市公司股价持续低于1元,可以说明其投资价值已经不被市场认可,业绩连年亏损,公司经营已出现严重问题,因此退市是大概率结果。近两年因低于面值而被退市的上市公司数量增多,可以预计未来面值退市或成市场化退市主流。

综合来看,这些低价股都具有业绩大幅下滑、债务违约压力巨大等特征。资料显示,最近两家触及面值退市的上市公司中,一家公司持续亏损,且2020年前三季度净利润为-6.23亿元;另一家公司今年前三季度营业收入暴跌93.73%至216.94万元,公司账面货币资金仅剩545.9万元,但短期借款却高达10.49亿元。

何南野表示,随着A股注册制向全市场推进的步伐加快,新上市企业的增多,A股国际化趋势加强,好企业将受到资金的追捧,差企业将无人问津,因此,低价股本质上是投资价值的缺失,要想从低价股上获得较好的投资回报是很难的。

面值退市 需注重投资者保护

12月14日,沪深交易所发布退市规则征求意见稿(以下简称“征求意见稿”),其中在交易类指标方面,将原来“连续20个交易日的每日股票收盘价均低于面值”修改为“连续20个交易日的每日股票收盘价均低于人民币1元”。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据整理,截至12月22日,剔除暂停上市的公司,有78只股票价格低于2元/股,其中有7只股票价格在1元/股附近徘徊(低于1.1元)。

中山证券首席经济学家李湛接受《证券日报》记者采访时表示,征求意见稿修订面值退市细则,将推动市场化退市的发展,加快市场的出清速度,提高退市效率,实现优胜劣汰,对上市公司形成有力激励和约束。

据《证券日报》记者梳理,截至12月22日,按照交易所终止上市日期计算,年内退市锐电、天茂退、东洋B退、天宝退、退市美都、盛运退等共有11家公司因股票连续20个交易日收盘价均低于1元面值被终止或即将终止上市。相比2019年6只面值退市股,今年面值退市公司数量大幅增加。



曹黎/图

李湛表示,虽然今年面值退市公司数量有所增加,但整体数量还是相对较低,随着未来退市新规正式出台,触及退市红线的企业将持续增加,“1元股”的风险显著加大,常态化的退市机制将得到进一步完善,预计未来的退市股票数量也将呈现增加趋势。

面值退市股逐渐增多,加大投资者保护成为迫在眉睫之事。李湛表示,对投资者而言,退市新规将引导更多的投资者把关注重点回归到上市公司基本面,引导投资者形成健康成熟的价值投资理念。在加强投资者保护上,一方面监管部门需要完善事前预

警机制,对上市公司实现严监管,压实中介机构责任,加大对违法违规行为的打击力度;另一方面需完善集体诉讼制度与民事赔偿制度。

何南野表示,面值退市股增多,对资本市场和投资者而言是好事,有利于加强资源的优化配置,让好企业能够获得更多的资源支持,进而做大做强,培育出更多更伟大的企业,让投资者能够分享到其成长的红利,降低投资者的投资风险。但需要注意的是,对于即将因面值退市的股票,需加强信息披露,以降低投资者买入的风险。

“市值退”拟设定3亿元门槛 目前2家公司“对标规则”总市值不足5亿元

■本报记者 昌校宇

市场预期已久的新一轮退市制度改革已经初见端倪。12月14日晚,沪深交易所发布了改革后的退市制度征求意见稿(以下简称“退市新规”),对于四类强制退市指标均有完善。其中,交易类指标方面,新增“连续20个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于人民币3亿元”的市值指标。

东方财富Choice数据显示,截至12月22日《证券日报》记者发稿前,沪深交易所A股市场上市公司数量为4120家(包含12月22日新上市的公司),45%的上市公司总市值在3亿元-50亿元之间,24%的上市公司总市值在50亿元-100亿元之间,31%的上市公司总市值超过100亿元。

Wind资讯数据显示,截至发稿,A股市场总市值在10亿元以下的上市公司共有35家,市值最低的为3.97亿元。这35家上市公司中,除了一家目前暂停上市的公司外,其余均为ST和*ST公司。中航证券首席经济学家董

忠云对《证券日报》记者表示,35家上市公司中,今年三季报每股收益为负的有30家,占比高达85.7%,而全部A股上市公司三季报每股收益为负的占比仅为15.3%,显示低市值与业绩差之间有一定的关联性。业绩差的上市公司的低市值是市场用脚投票的结果,这在一定程度上体现了市场机制的有效性。换句话说,低市值公司即便未达到市值退市标准,其触发财务退市风险相对较高,投资者对此应充分重视和警惕。

据东方财富Choice数据统计,暂无企业最新总市值以及最近20个交易日(11月25日—12月22日)平均总市值低于3亿元。不过,最近20个交易日日均总市值低于10亿元的上市公司有29家,其中28家为ST或*ST公司,且最低仅为4.72亿元,低于5亿元的共2家。

董忠云认为,近两年随着监管层持续加强上市公司监管,着力提升上市公司质量,A股市场退市机制不断成熟完善,退市逐步多元化、常态化。截至2020年12月22日,A股市

场已有18家上市公司强制退市,14家上市公司重组退市。虽创历史最高,但相较于A股市场4120家的上市公司总量和今年新上市的376家公司数量来说,退市家数和退市率依然偏低。最新发布的退市新规拟进一步完善退市指标并缩短退市流程,退市渠道将进一步畅通,预计未来退市个股呈现不断增多的趋势是大概率事件。

“对于投资者来说,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,避免去博绩差股甚至ST或*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。”董忠云建议。

谈及进一步优化退市规则对资本市场健康发展有何助力?董忠云认为,长期保持平稳稳健发展的资本市场为注重“优胜”的同时,还要实现“劣汰”,畅通的退市渠道是资本出清风险、长期保持活力的必要机制,也是成熟资本市场的特点。世界交易

所联合会数据显示,2007年至2019年间,全球主要资本市场的退市公司数量超过IPO公司数量。高退市率对于确保资本市场优胜劣汰竞争机制的发挥和吸引全球资金有重要作用。对于我国A股市场来说,将出现扰乱市场秩序、综合经营指标持续恶化等情况的公司清出市场,是充分发挥资本市场对实体经济的支持作用,维护投资者权益的治本之策。同时,通过优胜劣汰促进A股市场提质增效也是孕育牛市的必要条件。

“在注册制改革持续推进的背景下,资本市场的大门越敞越开,越来越多的企业能够有机会进入资本市场,但持续经营出现问题以及出现重大违规的上市公司也需要有序退出市场。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩认为,完善的退市制度可以避免资本市场出现“劣币驱逐良币”现象,有利于让我国资本市场成为一个有进有出的、畅通的市场,有助于建立一个有活力、有韧性的资本市场,从而有效发挥资本市场对实体经济的支持作用。

新型城镇化建设持续发力 资本市场将成“最强后援”

■本报记者 杜雨萌

城镇化在我国现代化建设中的重要性早已不言而喻。而随着城镇化建设的进一步加快,用“质量”取代“速度”更是成为新的要求。

日前发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》(下称“十四五”规划建议)明确提出,要推进以人为核心的新型城镇化。

高力国际华北区咨询服务部高级董事付茂华在接受《证券日报》记者采访时表示,新型城镇化不是简单的摊大饼、上增量,而是高质量、集约化、分工协作发展。总的来说,新型城镇化建设产生了巨大的市场机遇,特别是在基础设施、科技服务、管理协同、项目发展、市场拓展等方面。而这都需要资本市场给予全面支持。

城市建设发展 五年跑出“加速度”

城镇化建设可以说是一个国家实现现代化的必由之路。回看时间所书写的历史脉络,

自改革开放以来,我国城镇化俨然经历了一个低起点、快速度的发展过程。

数据显示,1978年末,我国常住人口城镇化率仅有17.9%,但转眼来至2015年末,这一数字已达56.10%,且比世界平均水平高约1.2个百分点。然而不可否认的是,在城镇化快速发展的同时,质量不高的问题也日益突出。比如城乡发展不平衡,城镇空间分布和规模结构不合理,城市管理服务水平不高等问题。由此,城镇化发展向质量型转变的需求愈发迫切。

在此背景下,党的十八大报告在全面建成小康社会和全面深化改革的目标中,明确提出要使“城镇化质量明显提高”。随后,在2016年发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》中也再次强调,要使“城镇化质量明显改善,户籍人口城镇化率加快提高”。另外,在推进新型城镇化方面,则提出坚持以人的城镇化为核心,以城市群为主体形态,以城市综合承载能力为支撑,以体制机制创新为保障,加快新型城镇化步伐,提高社会主义新农村建设水平,努力缩小城乡发展差距,推进城乡发展一体化。

从实际效果来看,“十三五”时期我国的城镇化建设,可以说成就显著。12月21日,住房和城乡建设部党组书记、部长王蒙徽在全国住房和城乡建设工作会议上介绍称,“十三五”时期,住房发展向有所居目标大步迈进,全国棚改累计开工超过2300万套,帮助5000多万居民出棚进楼;城市建设发展成就显著,新型城镇化深入推进,城市数量达到684个、城市建成区面积达到6.03万平方公里,市政基础设施建设步伐加快,城市人居环境显著改善。

付茂华表示,城镇化是国家工业化、现代化的必由之路,是分散的自给自足的农业经济向分工协作的产业经济进化的形态体现。“十三五”期间是中国城镇化初级阶段的收官阶段,从目前的各项数据来看,中国广大的城镇基本完成了各种不同水平的城镇化,这无疑为我国全面建成小康社会奠定了物质和空间基础。

新型城镇化建设 开启“破浪前行”模式

随着2020年正式进入倒计时,“十四五”新征程即将开启。从日前发布的“十四五”规划建议来看,“推进以人为核心的新型城镇化建设”仍是其中的重要环节。

在浙江省中国特色社会主义理论体系研究中心省委党校研究基地研究员白小虎看来,新型城镇化以人为核心,以都市圈、城市群为主要的空间载体,是联通需求和供给循环的枢纽,可以对形成“需求牵引供给、供给创造需求”的更高水平动态平衡产生积极作用,对促进国民经济各环节在开放环境下顺畅衔接,进而加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局意义重大。

具体来看,“十四五”规划建议在推进以人为核心的新型城镇化方面明确提出,合理确定城市规模、人口密度、空间结构,促进大中小城市和小城镇协调发展;加强城镇老旧小区改造和社区建设;提高城市治理水平;深化户籍制度改革等;优化行政区划设置,发挥中心城市和城市群带动作用,建设现代化都市圈;推进以县城为重要载体的城镇化建设等。

国信证券高级研究员张立超

在接受《证券日报》记者采访时表示,新型城镇化是以创新发展为指导,以人的城镇化为目标,以社会公平为导向,以集约绿色为途径,是一种集群型、循环型、低碳型、生态型、可持续的城镇发展新模式。由于我国人多地少的基本国情以及城乡分离等特征,这就决定了在推动构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下,应以新型城镇化建设为抓手与引擎,高起点推进城乡的统一布局与规划,高效率寻求资源利用的空间最大化,最大限度地获取发展红利,大力提升城镇化发展质量,激发更多的优质要素向城市集中,推动产业结构转型和创新能力提升,构建城乡一体化的互动发展格局。

张立超认为,在此过程中,应充分发挥中心城市和城市群辐射带动作用,促进各类要素合理流动和高效集聚,增强创新发展动力与活力,加快构建高质量发展发展的动力系统,引领并提升所在城市群的综合承载能力。

昆仑资产管理中心首席宏观研究员张玮在接受《证券日报》记者采访时坦言,疫情的影响改变了社会经济的很多层面,不同规模城镇间的人口转移就是较为明显的特征之一。这种新的人口趋势决定了未来包括户籍政策、产业政策等一系列变化的可预期,当然也催生了新的需求,即由几个特大城市向多个中小规模城镇化的人口转向,这也意味着新型城镇化建设将带来巨大的基建需求。比如,从住宅到工作,从教育到养老,从运动到医疗,都蕴含着巨大的供给缺口,而这个缺口恰恰可以作为“国内大循环”的重点工作之一,为“扩内需”创造巨大空间。预计在“十四五”时期,新型城镇化建设将成为实现双循环的有力支撑。

超十万亿元资金援助 资本市场成“最强后援”

改革是中国最大的红利,而推进城镇化尤其是新型城镇化建设,可以说是中国最大的“潜力”之一。作为市场化资源配置的重要平台,资本市场在推进我国新型城镇化建设过程中,无疑具有较高的贡献度。

张立超表示,由于新型城镇化建设在推进过程中需要大量的资金支持,这也意味着其更加需要通过市场的力量进行合理配置,特别是来自资本市场在融资方面的大力支持,如基础设施投资基金、市政债券以及资产证券化等都是助力新型城镇化建设的有效手段。

从资本市场角度来看,新型城镇化建设无疑贯穿众多行业领域,其中,尤以房地产业和建筑业为主。

《证券日报》记者据同花顺iFinD数据库梳理,“十三五”时期以来,即自2016年1月1日起至2020年12月21日,房地产业上市公司的融资总额达38740.06亿元,其中,首发融资27.21亿元,增发融资2330.63亿元,配股融资28.75亿元,可转债发行规模为0.5亿元,债券发行规模为36352.98亿元;建筑业上市公司的融资总额达77905.54亿元,其中,首发融资158.55亿元,增发融资1220.22亿元,配股融资8.41亿元,可转债发行规模为147.23亿元,债券发行规模为76371.13亿元。也就是说,“十三五”时期以来,资本市场仅对房地产业和建筑业提供的融资支持,就高达约116645.6亿元。

结合稍早前克而瑞研究中心发布的数据显示,在目前国内的百强上市房企中,约有六成房企涉足了城市更新领域,其中在TOP50上市房企中,这一比例达到78%。随着我国新型城镇化建设的逐步深入,TOP50房企中,超八成房企开始从地产开发商向城市运营商或生活服务商转型。

当然,不只是上述行业,在张立超看来,新基建也将成为未来新型城镇化建设的重要环节。因此,推进新型城镇化建设还将对交通运输、先进制造、生态环保及其衍生的5G、云计算、大数据、人工智能、工业互联网等行业板块起到积极的促进作用。

张立超认为,新型城镇化背景下的创新驱动,产业升级与投资优化有望形成有机互动的整体,基于此,破解新型城镇化之题的关键就在于通过市场化的融资方式,激发产业转型升级,优化投资结构与质量,实现供给侧与需求侧的有机联动,为促进构建新发展格局提供新动能。

付茂华补充称,总的来说,资本市场可以充分发挥战略研判能力、资本产品定价能力、管理协调能力、资源匹配能力,为新型城镇化的建设发展提供资本及战略管理服务。

年内“重组退”公司达14家 专家建议发展专业并购基金

■本报记者 吴晓璐

最近一周,退市新规成为资本市场热词。作为多元化退出渠道的一种,并购重组退市也是上市公司退市的一个重要渠道。

“重组退市能够化解存量上市公司风险,不断提升上市公司质量,也有利于发挥资本市场资源配置功能,进行上下游产业链整合和延伸,最终通过市场化出清,推动资本市场优胜劣汰。”南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,对于资本市场来说,重组退市有助于进一步畅通上市公司退市渠道;其次,重组退市也有利于优化资本市场资源配置,助力经济转型升级,为构建有效的市场

机制起到了有力支撑。对于上市公司来说,通过并购重组实现退出,也可以为重组上市的公司增加融资规模,提高质量。

据《证券日报》记者梳理,截至12月22日,今年以来,共有32家上市公司退市,其中,18家为强制退市,14家公司为重组退市,重组退占占比43.75%。重组退中,重组上市7家,出清式资产置换6家,吸收合并1家。而2019年重组退市公司为8家。

“今年重组退市案例增加,说明了我国家资本市场的市场化正在有力推进,存量风险正在逐步化解,优胜劣汰和资源配置优化已经初见成效。资本市场并购重组退市逐步成为主流退市方式之一,有助于资本市场的健康发展。”田利辉认为,多元化退出渠道的开辟,是我国证券市场健

康发展的重要里程碑。

“前些年,我国资本市场对于退市的认识不统一,退市机制不健全。2001年至2018年,年均退市公司仅6家,年均退市率0.36%;而美股达4%,是我国的10倍。”近日,证监会副主席阎庆民在2020年中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示,美股退市比较顺畅,有两个重要原因:一是退出渠道多元,强制退市只占市场退出的5%,通过私有化、重组等其他方式退出占95%;二是集团诉讼等司法救济机制比较健全,能够有效保护投资者合法权益。

阎庆民表示,提高我国退市制度的适应性,也要通过重组一批、重整一批、退市一批,拓宽多元化退出渠道。

在田利辉看来,未来,重组退市会成为我国资本市场的主流退市方

式,但进一步提升重组退的公司数量,还需要推动我国专业的并购基金和专业重组机构的发展。“实际上,重组退市是个存在盈利点的业务。从国外的经验来看,要约收购往往会使得上市公司退市,需要专业的中介机构协助收购方严格执行要约收购。同时,国外还存在一些秃鹫基金,专门收购一些业绩比较差、股价比较低的公司,低价收购之后再行重组,进而带动公司退市。”

“从我国的现状来看,由于此前上市公司是一种稀缺资源,退市公司数量比较少,类似的并购基金和专业重组机构发展得并不好。”因此,田利辉认为,有远见的中介机构应该主动成立类似国外秃鹫基金的并购基金,对绩差公司实施专业化的重组退市。

