

时隔16年汇绿生态今日重回A股 专家称重新上市制度带来三大积极意义

■本报记者 邢萌

11月17日,汇绿生态重返A股,在深市主板上市。这也是退市新规实施以来首家重新上市的公司,也是继招商南油(原名“长航油运”)和国机重装之后,A股第三家重新上市的公司。

业内专家认为,重新上市制度作为退市制度的重要组成部分,为恢复持续经营能力、健全公司治理结构的退市公司提供了重新回归A股市场的制度安排,对于退市公司尤其是因为财务类强制退市的公司将起到正向激励作用,同时,也将加速A股市场的优胜劣汰。但重新上市制度也对退市公司有着严格要求,因欺诈等违法行为被退市的公司并不在列,重点支持的是主业突出、基本面良好、具备可持续经营能力的公司。

退市16年重回A股

日前,汇绿生态发布股票重新上市公告,披露了重新上市地点(深交所)、日期(11月17日)、证券代码(001267)等信息。公告显示,根据重新上市首日

交易机制,公司股票重新上市首日的开盘参考价原则上为公司股票在股份转让系统等证券交易场所的最后一个转让日的成交价,即3.91元/股。公司股票重新上市首日不设涨跌幅限制。

汇绿生态于1997年11月份在深交所上市。但因2001年至2003年连续三年亏损,公司股票自2004年3月底起暂停上市,并于2005年7月初起终止上市;2014年,公司实施破产重整,于2016年5月份实施完成重整相关计划,公司主营业务变更为园林工程施工、园林景观设计与苗木种植等。

汇绿生态于2019年6月份向深交所提交上市申请,于2021年8月份收到深交所通知,同意股票在深交所重新上市交易。

“重新上市制度安排,旨在支持退市公司在恢复持续经营能力、完善治理结构、满足相关标准后返回A股市场。”上海财经大学法学教授麻国安博士对《证券日报》记者表示,汇绿生态的重新上市对于因亏损而退市的公司起到良好的示范激励作用。重新上市制度对于畅通退市渠道、缓解退市风险、维护投资者权益具有十分重要的

积极意义。

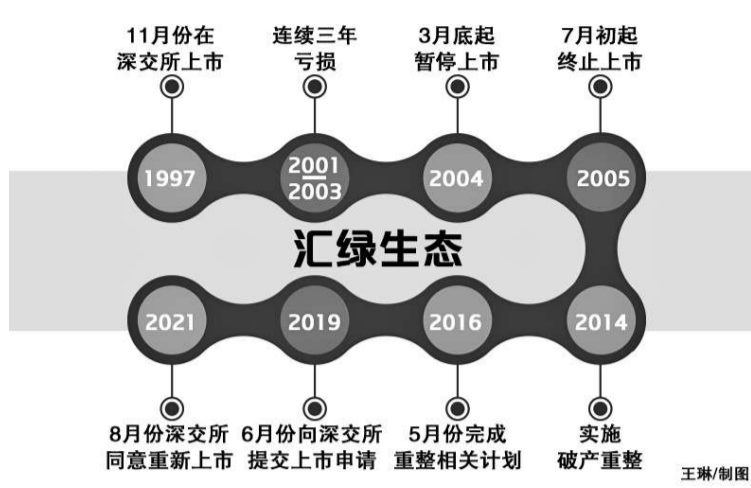
“需要注意的是,重新上市制度并非面向所有的退市公司,因触及欺诈发行强制退市情形而被强制退市的公司并不在其中。”宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示,随着资本市场日趋成熟,重新上市制度将逐渐完善,或将出现专门从事相关业务的咨询机构,促进重新上市的公司质量进一步提高。

投资者需理性投资

招商南油因连续三年亏损于2014年被终止上市,后于2019年1月初重新上市,成为A股首只重新上市股票;国机重装也因同样原因于2015年退市,于2020年6月初登陆A股,成为第二家重新上市的公司。

从上市首日行情来看,招商南油、国机重装股价分化,涨跌幅较大。同花顺iFinD数据显示,招商南油上市首日下跌23%,国机重装当日涨幅高达85%。从年内涨跌幅来看,两只个股都呈下跌态势。

汇绿生态上市首日市场表现也引来多方关注,仍有待市场验证。不过,此前汇绿生态曾在相关



公告中连发涉及市场竞争、宏观政策变化、经营资质等20余条风险提示。

“申请重新上市的公司,应当在财务会计、合法合规、信息披露等方面满足相关要求,同时也应关注主业、改善基本面,真正具备持续经营能力和增长潜力。”麻国安表示。

从业绩和主营业务来看,汇绿生态基本面良好。根据相关公告,2020年汇绿生态实现营业收入8.14亿元,实现净利润8990万元,同比均有小幅上升;汇绿生态的核

心业务和主要收入来源为园林工程施工,工程收入在营业收入中所占的比例常年处于90%以上。

“目前来看,对于重新上市股票,市场仍处于适应阶段,相关公司的真正价值有待释放。”郑磊对记者表示,新股上市可能因短期炒作导致波动较大,不过随着时间推进,股价会回归到公司基本面上。在此期间,中小投资者应理性投资,结合公司风险提示与基本面综合判断,提高专业投资能力,谨慎投资。

A股公司投保率不足15% 董责险为何在我国“水土不服”?

■本报记者 苏向泉

国外资本市场大火的董责险,在A股却怎么都火不起来。

近日,康美药业被一审判决赔偿投资者24.6亿元一案受到资本市场广泛关注。其中,5名独立董事(4人为大学教授)合计被判承担民事赔偿连带责任高达3.69亿元,巨额赔偿引发了市场对独董等上市公司高管职务行为风险的讨论,其中,分散该类风险的董责险也受到资本市场的关注。

不过,董责险在国内资本市场依然相对“冷门”。平安产险相关负责人告诉记者,“截至今年10月底,仅有650多家投保了董责险,投保率不足15%。”

董责险在我国遭遇“水土不服”

董责险的全名是“董监高及高级管理人员责任保险”,该保险旨在保障上市公司的董事、监事及高级管理人员在履行其职务行为过程中的“不当行为”(包括疏忽、错误、误导性陈述及违反职责等)所引起的法律责任而给个人带来的损失。

董责险是舶来品,发端于20世纪30年代的美国,60年代以后得到了较快的发展。近几年,董责险在

美国上市公司的投保率高达90%以上。不过,该险种进入国内资本市场后遭遇“水土不服”,投保率相对较低,市场发展一直不温不火。

过往几年,董责险屡次引发资本市场关注,主要源于几次大的造假事件。例如,2020年4月份,瑞幸咖啡自曝财务造假,其投保的总限额高达2500万美元的董责险随之受到资本市场和保险业的关注。今年11月12日,康美药业造假案一审判决出炉,董责险再次受到关注。

不过总体来看,A股上市公司对董责险的投保率依然很低,超过八成的上市公司不愿意投保该险种,其中的原因较多,平安产险相关负责人将其归纳为五大原因。

一是,董监高忽略了过错推定责任。在康美药业案之前,上市公司的董监高往往认为自身只要在权责范围内尽了合理义务,就不会有问题。但实际上我国信息披露违法违规采用的是过错推定责任,即除非相应的董监高可明确证明其自身已履行勤勉尽责的义务,否则均需承担相应责任,这一点从过往的多个行政处罚决定书与康美药业案的判决书中均有体现。从康美药业案也可以看到,只要在相关财务报告中签字,不知情、未直接参与、不存在故意或过失,已勤勉尽责,不属于自身专业范围、难

以发现造假行为等抗辩理由均不足以免责。

二是,上市公司普遍认为,只有财务造假需要赔偿投资者,但财务造假不会赔偿董监高等,因此没必要购买。事实上,A股信披问题当中有很多不涉及财务造假,同时,保险市场标准的董责险条款均有如实告知及不法行为“可分性”设计,即,针对造假的相关主体绝不赔偿,但针对不知情且未参与者可按照保险合同获得相关赔偿。

三是,上市公司认为独董责任极少,不需要买保险。过往案件中,独立董事往往会在公司日常经营中参与度较低来进行抗辩,但根据康美药业案件判决,5名独立董事合计被判承担民事赔偿连带责任高达3.69亿元,而这5名独董在康美药业2018年年报中的报酬仅3.7万元至14.8万元不等,与其所面对的风险严重不匹配。因此,面临可能数亿元的潜在赔款,独董不可再按以往思考方式判断未来风险,考虑是否同意上市公司独董的委任前要求上市公司为其投保董责险成为一种可能。

四是,领导不同意只能放弃投保。曾有部分上市公司的董秘或董事极力希望推动购买董责险,以帮助公司及个人更好的管控风险,但因成本或其他问题,上报到董事

长或相关管理层时却无法获得通过,只能作罢。

五是,董监高存在侥幸心理,认为有人会为自己买单。此次康美药业因赔偿金额巨大,康美药业为董监高就此次股民索赔直接承担赔偿责任的可能性仍高度存疑。在过往案例中,除上市公司独自担责以外,也有案件由实控人等买单。

就董责险低投保率这一现象,苏黎世保险(中国)公司特殊风险部高级总监毛亮与平安产险相关负责人观点类似,他认为,低投保率有以下几大原因:一是上市公司难以获得股东大会审议通过;二是该险种的风险转移作用没有被上市公司普遍认可和信任;三是此前被索赔案例较少,上市公司认为赔偿概率较低。

投保董责险并不能高枕无忧

尽管董责险对董监高等职务过失有风险转嫁作用,但并不是说,上市公司投保了董责险后,董监高的所有失职行为都会得到赔偿,从此高枕无忧。

比如,针对广受上市公司高管关注的行政处罚,基于《民法总则》和《保险法》的相关规定,若行政处罚被董责险承保,则意味着商业保

险给上市公司高管提供了违反行政法律、法规或社会公共利益的保护和补偿,这显然违背中国司法体系下维护公共利益和公序良俗的目的,因此行政处罚风险无法通过董责险转嫁。

此外,上市险企投保董责险之后,上市公司及董监高的职务行为可以得到保险公司的监督,对董监高来说确实多了一层保障,这是董责险的积极作用。但从上市公司的投资者角度来说,将是否投保董责险这一行为作为投资某公司的参考指标仍值得商榷。

中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师许崇认为,理论上,保险公司收取的保费包含的风险溢价与投保公司的公司治理水平显著相关,保险公司可以准确识别和定价投保公司的风险状况,是一个有效的监督者。同时,保险公司因承担未来大额赔付的不确定性,会积极地通过各种途径对投保公司进行事前风险评估、事中持续监督和事后的积极减损,是一个积极的监督者,有研究表明董责险的引入有可能通过保险人积极有效的外部监督提高高管违规成本,进而约束公司违规行为。“不过,董责险也有可能通过转嫁董监高面临的股东诉讼风险,弱化法律机制的威慑和约束作用,进而诱发董监高的道德风险”。

98只强势股凸显五大特征

华金证券称大盘大概率已结束调整

■本报记者 赵子强 见习记者 楚丽君

11月16日,沪深两市成交保持活跃,两市合计成交额达11136.86亿元,已连续第18个交易日突破1万亿元。

《证券日报》记者根据同花顺iFinD数据统计发现,截至11月16日收盘,剔除年内上市新股后,沪深两市共有98只个股股价在近5个交易日内创出了历史新高,通过多维度梳理发现,这些强势股凸显了五大特征。

第一,绩优股占比超八成。在上述98只强势股中,有80只个股在今年前三季度净利润实现同比增长,占比超八成,其中,26只个股前三季度净利润同比增长均超100%,国科微、*ST德新、双环传动、凤凰光学等4只个股前三季度净利润同比增长均超11倍,表现出色。

第二,强势股主要集中在三大行业。从申万一级行业来看,上述98只个股主要集中在电力设备、汽车、电子等三大行业,分别为15只、14只、13只。

对此,金鼎资产董事长龙瀛告诉记者,近期创新高的个股主要分布在电力设备、汽车、电子三大行业,部分业绩稳定、成长性确定的个股可以通过成长性来消化当前的高估值,因此,还会有进一步的上涨空间,当下市场整体震荡格局不变,周期性行情依旧,中长线来看高景气的科技制造行业依然会成为未来热点,投资逻辑不会改变。

对于电力设备,中银证券表示,新能源装机比例的提高要求加快构建以新能源为主体的新型电力系统,“十四五”电网投资结构预计将进一步向特高压、智能化、配电网等领域倾斜,相关设备需求景气有望提升,核心供货企业有望显著受益。

对于汽车行业,东方证券表示,在政策刺激、供给多元化、消费者认可度提升三驱动下,电车将加速对油车的替代,行业景气度延续。今年是中游材料盈利最好的一年,各环节均有不同程度的提价,涨价后必然带来产能投放速度增加。考虑各环节扩产计划及扩产速度,木桶效应仍有效,部分环节产能吃紧和技术迭代放缓可能演变为锂电池或新能源车生产的瓶颈,成为量价齐升的潜力板块,预计未来隔膜和溶剂可能成为产业链里的短板。

“在5G终端及汽车电动化需求旺盛的推动下,2021年电子行业盈利将高速增长。”中国银河证券在其研究报告中也看好电子行业的发展。

第三,以小市值股为主。数据显示,上述98家公司中,流通市值低于A股流通市值平均数(154.62亿元)的有60家,占比超六成,其中,有49家公司的最新流通市值都在100亿元以下。

第四,估值普遍较高。截至11月16日收盘,A股的最新市盈率(整体法)为18.89倍,上述98只个股中有95只个股的市盈率均超A股。

第五,券商持续推荐。上述98只强势股中,最近30日,有74只个股获券商给予“买入”或“增持”等看好评级,占比为75.51%。拓普集团、北方华创、新洁能、振华科技、亿田智能等5只个股券商看好评级次数居前,分别为21次、16次、13次、13次、13次。

对于上述强势股的投资机会,接受《证券日报》记者采访的私募排排网基金经理胡泊表示,一方面,可以看到,这些强势股主要集中在景气赛道,而且三季报业绩表现优秀,符合典型的优质中小型企业特征。另一方面,随着A股这些年的发展,整个市场越来越趋于理性,因此这些强势股因为业绩有明确的支撑,而且成长性又好,从而获得机构的一致认可,带动股价的持续走强。未来仍然是结构性行情,所以这些强势股维持强势的概率较高,业绩优异的高成长个股,依然会有更多的表现机会。

对于后市,华金证券表示,目前市场以结构性行情为主,大盘大概率已结束调整,开启反弹,随着近期国内、国际环境的缓和,风险偏好有望抬升,市场或将迎来比较好的交易机会。

本版主编 沈明 责编 孙华 制作 张玉萍
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

