

财金视角

*ST国华退市警示录:资本运作须回归价值本源

张敏

日前,深圳国华网安科技股份有限公司(证券简称:*ST国华)发布的一纸终止上市公告,为该公司在A股市场近36年的浮沉画上句号。

根据深交所发布的《关于深圳国华网安科技股份有限公司股票终止上市的决定》,*ST国华股票交易被实施退市风险警示后披露的首个年度(2025年度)报告显示,该公司2025年度经审计的扣非后净利润为-1622.39万元,扣除后的营业收入为1.64亿元,财务会计报告被出具保留意见的审计报告,财务报告内部控制被出具否定意见的审计报告。公司触及多项股票终止上市情形。

这家上市近36年的公司,为何会滑向退市“深渊”?笔者认为,从表面看是财务指标不达标,从深层次看,这是上市公司多次借助资本运作进行跨界发展、却未建立核心竞争力的必然结局。*ST国华的退市,为所有上市公司敲响警钟。

首先,上市公司资本运作必须服务于主业,盲目跨界会导致迷失方向。

资本市场中的资本运作涵盖并购重组、增资入股、资产剥离等多种方式,其合理运用可以帮助企业优化资源配置、实现产业升级。但前提是资本运作必须服务于主业,而非炒作题材、粉饰报表。

回顾*ST国华的发展历史,多次跨界成为其标签之一。上市之初公司主营运输业务,后又涉足生物指纹识别、房地产、生物医药、移动互联网游戏业务。2019年,公司进行重大资产重组,剥离生物医药业务,并通过收购北京智游网安科技有限公司(以下简称“智游网安”)新增移动应用安全服务。2024年,该公司增资控股合肥拓锐生物科技有限公司,又开始积极探索医药领域的机会。但历经多次重组,*ST国华却始终未能建立起真正的核心竞争力。

其次,上市公司一定要警惕高溢价并购带来的发展隐患。

以2019年*ST国华收购智游网安为例,后者100%股权的评估值高达12.82亿元,较账面净资产增值11.47亿元,评估增值率高达

849.94%。如此高的溢价,显示出*ST国华对标的公司未来盈利能力的乐观预期。

然而现实是,智游网安的业绩表现不及预期,上市公司不得不计提大额商誉减值,这也为其后续发展埋下隐患。上市公司进行并购重组的核心应是价值创造,高溢价并购一旦失手,不仅会直接吞噬利润,更将拖累上市公司整体财务状况。

最后,上市公司要筑牢内控防线,不能只重资本运作而轻整合,更不能只在股权上“控股”,却在管理上“失控”。

事实上,*ST国华未能对相关标的形成有效控制,也是导致其退市的重要原因。根据会计师事务所出具的关于对*ST国华2025年度财务报表发表非标准审计意见的专项说明,该公司对重庆软江和中山润乐的管控能力不足,导致这两家子公司未能达到纳入合并报表范围的条件。对于上市公司来说,资本运作不能止步于“买到手”,更要追求“管得住”。

历史一再证明,脱离基本面的概念炒作

与重组博弈,最终往往是一地鸡毛。故事再动听,数字会说话;概念再炫目,利润见真章。*ST国华的退市,给市场带来警示:唯有聚焦主责主业审慎并购整合、立足长远筑牢内控与财务防线,上市公司才能在资本市场中行稳致远。



三维发力守护资本市场清明生态

田鹏

近日,针对网络上关于公司布局热门半导体材料六氟化钨的传闻,雅克科技进行了澄清:公司含氟类特种气体产品主要为四氟化碳和六氟化硫,目前没有六氟化钨相关业务。此外,近期,天娱数科和金安国纪也多次发布澄清公告。

随着A股市场交投火热,各类不实信息与“小作文”层出不穷,涉及资产重组、业绩变动、股权更迭、跨界合作等。这些不实信息借助社交平台快速扩散,极易引发资金跟风操作,造成市场非正常波动。这不仅会损害上市公司正常经营秩序,也容易让辨别能力较弱的中小投资者蒙受损失。

在此背景下,上市公司第一时间公开澄清,既是维护自身企业形象与市值稳定的务实之举,也是恪守信息披露义务、保障投资者知情权的基本要求,能够在短时间内平息传言、安抚投资者情绪,保障市场平稳运行。

不过也要看到,不少传闻呈现“辟谣一次、再起一波”的特点,同类虚假信息反复出现,让上市公司疲于应对。究其原因,一方面,是编造、传播虚假信息的成本较低,少数自媒体、个人为博取流量、炒作题材,刻意杜撰消息、歪曲解读信息。另一方面,是部分上市公司的辟谣流于形式,模板化的表述未能做到全面、细致地解释疑惑,难以真正打消市场疑虑。

笔者认为,进一步打击资本市场虚假信息,需要企业做实信息披露,监管部门严格执法,平台守好关口,三方各司其职、同向发力,才能让“小作文”无处遁形,引导市场回归价值投资本源,守护资本市场清明生态。

上市公司要把信息披露工作落到实处。辟谣是被动应对,透明披露才是主动防范。上市公司应建立常态化信息发布与舆情监测机制,坚持真实、准确、完整、及时的信披原则。对于市场高度关注的经营动态、战略规划、重大事项,做到应披尽披,主动消除信息差。面对市场传闻,上市公司澄清公告不能敷衍了事,要直面问题、列明事实,用翔实内容回应投资者关切,以高质量信息披露压缩谣言生存空间。

监管层面要加大对编造、传播虚假证券信息行为的排查与惩处力度,明确违规红线,提高造谣、传谣成本。同时畅通举报渠道,深挖谣言源头,对恶意散布不实消息、借机操纵股价、误导市场的主体依法从严处置,形成强有力的震慑效果。

网络平台也要切实履行主体责任,守好内容传播关口。各大社交平台、财经资讯平台需强化内容审核机制,完善风控体系,对明显违背事实、涉嫌造谣的财经内容及时拦截、下架,对频繁发布不实信息的账号进行约束管理。从传播链条上阻断谣言扩散,切断不实消息的流通过程。

“跌跌不休”的金价还能涨吗?

韩昱

黄金价格自3月份创阶段性高点以来持续回落。截至6月12日收盘,国际金价(以伦敦现货价格为例)报4218.97美元/盎司,自3月份以来已下跌20.07%,年内累计下跌幅度达到2.30%。

在这样“跌跌不休”的行情下,多家机构下调了黄金短期目标价。例如,花旗将黄金三个月目标价从4300美元/盎司下调至4000美元/盎司。那么,金价后市将如何演绎?

梳理本轮金价深度调整的逻辑可以看出,美联储货币政策预期反转,美元、美债反弹,国际地缘避险情绪钝化等因素,打破了此前支撑金价上涨的逻辑。其中,美国持续回暖的就业数据以及高企的通胀数据,使得美联储短期降息概率降低,甚至出现加息可能性。加息预期

升温带动了美债收益率飙升,美元指数同步走高,黄金作为无息资产,持有机会成本也会提高,继而价格受到压制。

伴随着金价下行,全球资金加速从黄金市场撤离,尤其是机构资金密集离场,无疑加剧了金价的下行压力。世界黄金协会报告显示,继4月份黄金ETF需求显著反弹后,5月份全球实物黄金ETF出现温和流出,规模约20亿美元。5月份的净流出与金价的弱势导致全球黄金ETF资产管理总规模环比下降2%至6040亿美元,总持仓小幅下降0.4%至4121吨。

笔者认为,虽然金价短期承压,但是其长期支撑逻辑并未发生改变。

一是全球央行持续购金,仍将为金价提

供底部支撑。虽然今年以来金价波动剧烈,但最新数据显示,今年一季度全球央行增购黄金244吨,同比增长3%,需求仍在升温。4月份,全球央行单月净购金17吨。6月7日,中国人民银行公布的数据显示,5月末黄金储备为7496万盎司(约2331.52吨),环比增加32万盎司(约9.95吨);5月份买入量创过去半年新高,为连续第19个月增持黄金。可以说,黄金作为全球公认的终极支付手段,仍在吸引各国央行增持,未来这一趋势也将大概率延续。

二是美联储总体处在降息周期中。虽然近期美国就业与通胀数据扰动预期,但美国联邦政府债务规模高企,利率维持高位甚至进一步走高,都将加剧美国财政付息压力,亦使得

实体经济增长承压。美联储政策转向宽松的概率依然较高,市场预期出现相应调整后,美元与美债收益率也将回落,金价有望迎来趋势性修复。

三是国际地缘风险未退,黄金的避险属性将长期存在。事实上,国际金价此前的大幅上涨已包含了对近年来国际地缘风险的定价,近期面对短期冲击虽价格表现有所钝化,但长期来看,深层的地缘博弈仍在持续,而且愈发复杂化、长期化,这都将从避险属性方面支撑金价后续走势。

由此来看,在上述三方面因素的影响下,金价虽短期承压,但长期仍有较为坚实的支撑。不过也要注意,若这些因素出现根本性反转,就需要重新审视黄金的配置价值。

读懂央企科创债发行放量的意义

杜雨萌

6月15日,“26兵器MTN003(科创债)”等8只科技创新公司债(以下简称“科创债”)同日上市,其中包含3只中央企业(以实控人作为统计依据)科创债。

Wind数据显示,以上市日期计算,年内新增科创债数量838只,发行总额约为8644.3亿元。其中,中央企业发行科创债190只,发行总额达3289.5亿元,分别占年内发行总量、发行总额的22.67%、38.05%。

在笔者看来,央企科创债发行放量,不仅反映出债券市场服务科技创新的能力持续增强,更释放出我国科技金融体制日趋完善、创新资源不断向关键领域集聚、长期资金持续加码科创赛道等多重积极信号。

其一,这印证了直接融资渠道正精准助力国家创新驱动发展战略落地见效。

科技创新尤其是关键核心技术攻关,具有投入体量庞大、研发周期长、综合风险偏高的特征,仅依靠企业自有资金与短期信贷,难以支撑前沿技术突破与迭代升级。中央企业作为关系国家安全和国民经济命脉的重要力量,承担着突破关键核心技术、建设现代产业体系的重要任务。

国务院国资委数据显示,2025年,中央企业研发投入1.1万亿元,连续四年超过万亿元;其中基础研究投入增长尤为显著,投入规模从2021年的565亿元增至2025年的1024亿元,占中央企业研发投入的比重由6%提升至9.4%。

高强度的研发投入,离不开长期稳定的资金保障。央企科创债的持续发行,为其重大科技攻关、原创技术策源地打造、战略性新兴产业培育提供长期资金支撑,有助于夯实我国高水平科技自立自强的根基。

其二,这将有力推动产业链协同发展。

如今年5月份由国投证券股份有限公司发行的“26国投K2”科创债明确,本期债券募集资金在扣除发行费用后,不低于70%的资金将通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务。今年1月份,中国石化集团资本有限公司发行“26石化K2”科创债,本期债券募集资金扣除发行费用后,拟将不低于8.40亿元用于科创领域股权投资和/或置换前期用于科创领域股权投资的自有资金。

中央企业身处产业链关键节点,在技术研发、场景落地、产业协同等方面具备显著引领作用。依托股权出资、基金投资等多元化资本运作模式,中央企业能够有效串联产业链上下游资源、深化协同发展,既助力科技型中小企

业发展壮大,也加快推动科技成果转化成为现实生产力。

其三,持续引导长期资金“拥抱”科技创新。

长期以来,因科创项目不确定性强、投资回报周期长,导致不少长期资金对科创领域心存顾虑,出现“不敢投、不愿投”的现象。而中央企业依托优良的信用资质发行科创债,将有效缓解长期资金投资科创领域的风险。

Wind数据显示,今年央企共发行190只科创债。从发行主体评级来看,获得科技创新专项AAA评级的债券有3只,获评传统AAA评级的达170只。两类最高信用评级债券合计占比较高,充分体现央企科创债整体信用资质优良、市场认可度突出。央企科创债完美契合保险、社保、银行理财等长

期资金的配置需求,在为长期资金提供优质配置选择的同时,也将有力促进科技—资本—产业的良性循环。

央企科创债持续发行是我国科技金融体系走向成熟、金融精准服务实体经济

经济的重要标志。面向未来,随着各类资本持续向科技创新领域汇聚,资本市场与科技创新的融合将不断深化,必将助力我国加快实现高水平科技自立自强。

