

资本市场“应退尽退”生态日趋成熟

年内22家公司已摘牌或锁定退市

■本报记者 吴晓璐

7月6日，上海创兴资源开发股份有限公司摘牌退市。至此，今年以来，已有16家公司摘牌退市，退市类型覆盖财务类退市、重大违法强制退市、交易类退市、主动退市等情形。常态化、多元化退市标准正加快完善并落地见效。

《证券日报》记者梳理上市公司公告发现，还有6家公司已锁定退市。其中，5家A股公司触及财务类退市指标，将于7月份集中摘牌退市；B股公司瓦轴B股份有限公司（以下简称“瓦轴B”）私有化退市正在流程中。综合来看，年内已摘牌退市和锁定退市公司的数量达到22家。此外，还有多家公司因涉嫌严重财务造假、未按期披露定期报告等原因面临退市风险。

中央财经大学副教授、资本市场监管与改革研究中心副主任郑登津对《证券日报》记者表示，随着多元化退市指标的逐步完善，A股市场发生了四重转变：从单一财务退市指标扩展至多维体系；在严控重组上市与市值退市双向挤压下，“壳价值”大幅缩水；财务造假退市监管因“一年严重造假”“多年连续造假”情形的增设而显著趋严；ST类公司从被动保壳转向主动提质，市场投资逻辑由“炒壳”转向看质量和企业持续经营能力。

财务类退市占比约六成

今年以来，资本市场多元化出清格局成型，“应退尽退”市场生态持续巩固。从年内摘牌退市和锁定退市的22家公司来看，其中以财务类退市最多，有13家，占比约六成。另外，重大违法强制退市、交易类退市、主动退市分别为4家、3家、2家。

从退市进度来看，6家锁定退市公司中，有5家触及财务类退市

指标，江苏华盛天龙光电设备股份有限公司最后交易日为7月9日，苏州恒久光电科技股份有限公司、深圳国华人安科技股份有限公司最后交易日为7月13日，赛隆药业集团股份有限公司最后交易日为7月16日，南京云创大数据科技股份有限公司将于7月9日复牌并进入退市整理期，预计最后交易日为7月29日。

瓦轴B为主动退市。2月27日，瓦轴B控股股东要约收购生效，要约收购清算过户手续已于3月4日办理完毕，社会公众持有的股份数量占公司股份总数比例低于10%，公司股权分布不再具备上市条件。其在公告中称，将按照相关规定履行公司股票终止上市的程序并发布相应公告。

上海明伦律师事务所证券维权律师王智斌在接受《证券日报》记者采访时表示，今年资本市场退市呈现常态化、多元化的整体态势，退市出清力度持续加大，出清效率明显提高，过往“炒壳、保壳”的投机风气显著消退。其中1家公司的存货账实不符，还有大额借款逾期，另1家则存在独董全票否决2025年年报、实控人挪用IPO募资等情形。2个月整改窗口期兼具纠错与甄别双重功能，若公司在窗口期内无法完成年报披露，则说明财务问题已无法通过常规审计程序消解，退市具有

多家公司处于退市边缘

在一批企业完成退市、锁定退市的同时，另有多家上市公司因重大违法违规触及触碰监管底线，处于退市边缘。

5月8日，证监会通报，对苏州清越光电科技股份有限公司（以下简称“清越科技”）、元道通信股份有限公司2家公司财务造假案件作出行政处罚事先告知。2家公司均涉嫌触及重大违法强制退市情形，交易所将依法启动退市程序。

另外，沈阳萃华金珠宝股份有限公司等2家公司因2025年年报“难产”，将于7月7日复牌并

被实施退市风险警示。根据交易所股票上市规则，如果2家公司在股票被实施*ST之后的2个月内仍未披露过半数董事保证真实、准确、完整的2025年年度报告，交易所将终止公司股票上市交易。今年5月份，2家公司因未按期披露定期报告，已经被证监会立案调查。

王智斌表示，上市公司未按期披露年度报告，本质是信息披露合规底线失守，也是当前资本市场常态化监管重点整治的违规行为。投资者需重点关注年报逾期是技术性延误还是实质性经营、财务障碍，关注董事会对年报内容是否存在重大分歧，审计机构是否出具非标意见，以及是否存在未披露重大事项影响年报编制进度，这些因素都直接影响上市公司能否在2个月窗口期内完成整改。

郑登津表示，2家公司的年报“难产”并非程序性延误，而是治理失效、财务失真与大股东侵占等多重问题的综合表现。其中1家公司的存货账实不符，还有大额借款逾期，另1家则存在独董全票否决2025年年报、实控人挪用IPO募资等情形。2个月整改窗口期兼具纠错与甄别双重功能，若公司在窗口期内无法完成年报披露，则说明财务问题已无法通过常规审计程序消解，退市具有

内在合理性。

持续完善投资者保护体系

随着退市常态化落地，监管层在推进劣质企业出清的同时，持续健全投资者保护机制，针对财务造假等重大违法退市企业，综合运用特别代表人诉讼、先行赔付等多元救济方式，全方位保障中小投资者合法权益。

特别代表人诉讼常态化。北京东方通科技股份有限公司（以下简称“东方通”）因严重财务造假于1月22日摘牌退市。5月份，北京金融法院发布东方通普通代表人诉讼权利登记公告后，中证中小投资者服务中心公开征集投资者授权委托，申请参加东方通案普通代表人诉讼并转换特别代表人诉讼。

先行赔付机制持续发挥实效，切实降低投资者维权成本。深圳市广道数字技术股份有限公司先行赔付案中，近8000名投资者通过先行赔付获赠1.78亿元；苏州清越光电科技股份有限公司实际控制人、保荐机构广发证券、审计机构立信会计师事务所已公开声明对遭受损失的适格投资者先行赔付，将委托投资者保护机构依法做好支持服务工作。

主动退市公司则为投资者提供现金选择权等保护措施。如今年首家主动退市公司——德邦物

流股份有限公司为投资者提供现金选择权，行权价格较董事会决议主动退市事项前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值溢价率约为35.71%；瓦轴B控股股东要约收购价格与要约收购报告书摘要提示性公告之日前一日收盘价持平。

但是，在市场人士看来，在退市制度常态化落地的过程中，中小投资者仍然存在信息不对称、风险抵御能力弱、维权渠道不畅等问题。王智斌表示，如何通过系统化、精细化的制度设计与落地，切实补齐维权短板、压实各方责任、全程保障中小投资者的合法权益，是当前退市制度改革中必须重点解决的核心问题。

郑登津表示，未来可从五大维度精准发力，持续优化退市机制。纵深推进特别代表人诉讼、示范判决与先行赔付，构建“行政、刑事、民事”立体化追责体系，让退市成为投资者维权救济的起点；打通退市与重新上市的制度衔接，形成“能上能下”的完整闭环；定期动态优化退市指标，细化各板块差异化标准，适配不同板块功能定位与风险特征；畅通主动退市、吸收合并等市场化退出渠道，在税收安排、异股股东保护等方面消除制度堵点；将风险预警前置至季报、半年报节点，建立阶梯式风险揭示机制，降低信息不对称对中小投资者的影响。

年内已摘牌及锁定退市的22家公司退市类型分布

退市类型	退市公司数量（家）	占总退市公司比例
财务类退市	13	59.09%
重大违法强制退市	4	18.18%
交易类退市	3	13.64%
主动退市	2	9.09%
合计	22	100.00%

制表：吴晓璐

港股“红底股”阵营扩容 科技企业加速涌入

■本报记者 毛艺融

港股“红底股”正在加速扩容。Wind数据显示，截至7月6日收盘，港股市场2749只上市股票中，股价达到或超过100港元的“红底股”有66只，虽然占比不足3%，但却几乎囊括了港股市场最具代表性的优质资产。截至去年7月6日，“红底股”数量仅有33只。

所谓“红底股”，特指股价超过100港元的股票，因面值100元的港币采用红颜色作为底色而得名。对于港股投资者而言，“红底股”是衡量市场核心优质资产的重要标杆。当前，“红底股”正在经历一场深刻的系统性重塑，科技与半导体新贵强势崛起，昔日消费与互联网科技等明星个股则陷入调整。

汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示，未来，港股“红底股”阵营会更加分化。一类是代表成长溢价且具有全球竞争力的科技、医药、先进制造公司，另一类是高ROE（净资产收益率）、高现金流、高分红的传统

龙头公司。

指向新经济赛道

从“红底股”的行业构成来看，资讯科技类公司以22只的数量占据“红底股”总数的33.3%，其在港股市场的整体权重仅为9.7%。医疗保健行业以12只位居第二，占比17.6%。与此形成鲜明对比的是，地产建筑行业在港股市场的整体权重虽高达17.4%，但在“红底股”中的数量仅剩1只，占比跌至1.5%。

细分来看，软件服务、半导体、药品及生物科技分别有10只、10只、9只，构成了“红底股”的核心支柱，清一色指向新经济赛道。

梧桐研究所分析师岑智勇对《证券日报》记者表示，这些“红底股”不少都是近年上市的科技股，受到机构投资者追捧，且上市以来业绩表现亮眼，目前股价均处于高位。

黄立冲表示，在成长性方面，科技、半导体、生物医药等行业对AI、国产替代、创新药“出海”等方向，具备非线性增长潜力，区别于传统周期股。同时，港股市场有

许多能代表中国硬科技实力的企业，这些企业上市后经资金验证，因其研发壁垒和产业卡位稀缺等因素，普遍能获得更高估值。此外，科技公司更易被全球资金用收入增速、毛利率、管线进展等统一指标横向对比，从而进入全球成长股定价体系。

在“红底股”的基石投资者中，国际长线资金频频现身。例如，新加坡政府投资公司GIC是曦智科技、百济神州、大族数控、圣邦股份、紫金黄金国际共5只个股的基石投资者；淡马锡旗下Aranda合计参与3只个股基石投资；此外，科威特投资局现身宁德时代基石投资者名单，巴林海湾金融集团参与明略科技基石投资。

“红底股”名单加速更新

近两年，“红底股”的名单也在加速更新。66只“红底股”中，有38只于2025年至2026年间上市，占比高达57.6%，其中仅2026年就贡献了24只。尤其是大批A股优质科技企业赴港二次上市，成为这

一趋势的直接推手。例如，兆易创新、澜起科技均为今年在港上市的“A+H”股。

在股价表现上，AI大模型企业智谱以116.2港元招股，截至7月6日，收盘价已升至1530港元，较发行价上涨超过13倍，成为近年港股最耀眼的新股之一。同期，半导体的设计公司兆易创新较发行价上涨5.4倍，AI芯片企业天数智芯较发行价上涨4.0倍，大模型基础设施公司澜起科技较发行价上涨3.5倍。

66只“红底股”中，总市值超过1000亿港元的有32只，总市值超过5000亿港元的有7只。腾讯控股、宁德时代、香港交易所等超级蓝筹悉数在列。

黄立冲表示，今年“红底股”数量明显增加，主要因为近两年港股新上市公司的中H股居多，且多为“A+H”股，不少公司在发行时股价

就已超过100港元；同时，南向资金、国际长线资金、行业主题型ETF等资金涌入，共同推动了

优质港股公司的估值重估。未来，投资者更应该关注上市公司的利润增长、研发壁垒、全球份额。

过去一年，“红底股”内部出现了罕见的极端分化。半导体及科技股的领涨全场。例如，长飞光纤光缆同比增长超758%、华虹宏力上涨399%、宁德时代、药明康德涨幅均接近翻倍。

此外，过去一年，有13只个股退出“红底股”阵营。其中，8只个股股价跌幅超50%。例如，趣致集团股价已从130港元跌至9.26港元，沪上阿姨从133.7港元跌至94.65港元，跌幅约29%。美团、比亚迪股份、阿里巴巴等公司尽管市值较高，但目前也已不再属于“红底股”。

对此，黄立冲表示，“红底股”名单的变化，意味着港股市场正在重新筛选代表中国经济未来方向的标的。

新动力强等优势，刚好能在这些新赛道充分释放。需要注意的是，是地方相关部门在引导民间资本向“新”而行时，要提供有效的信息指导和技术支持，协助投资者准确把握市场动向、技术发展趋势等。

西南财经大学中国金融研究院副院长董青马向《证券日报》记者表示，在推动增量政策落地见效的过程中，各地应建立重大政策事前评估、事后反馈机制与申诉维权渠道，加快搭建常态化政企沟通平台，筑牢民间投资发展的制度基础；应鼓励行业协会、龙头企业积极发挥作用，降低民间资本进入新赛道的技术门槛和投资风险。

“链”上杨梅四季甜

——浙江仙居从“产业富民”迈向“乡村振兴”

（上接A1版）

“引入智能杨梅大棚种植管理模式后，产量和果品都得到明显提升，但14亩智能大棚建设就需要高达50万元的资金。”仙居县新俊农场负责人王新平向《证券日报》记者感慨道，“好在‘仙梅数权贷’帮我解决了这一难题。”

王新平口中的“仙梅数权贷”是仙居农商银行创新定制的信贷产品。该产品将杨梅销售收款权作为质押标的，农户无需依赖固定资产抵押，即可凭借预期销售收入获得贷款，解决传统融资中“抵押物不足”的痛点。

仙居农商银行党委书记、董事长李挺告诉记者，农户可通过预售订单、长期采购合同、收款流水等证明未来收益，也可根据杨梅树种、树龄等计算单株平均产量从而得出未来收益。农户将杨梅销售收款权等作为质押标的，可以快速获得资金，用于扩大生产规模或优化供应链。“仙梅数权贷”的贷款额度最高可达预测销售收入的70%。

围绕仙居杨梅的种、产、销、加、游全产业链，以及产业链上不同环节的差异化需求，国家金融监督管理总局仙居监管支局引导仙居农商银行、农业银行仙居县支行、邮储银行仙居县支行等银行机构推出“杨梅贷”“冷链贷”“大棚贷”等专属信贷产品，国家金融监督管理总局仙居监管支局党委书记、局长叶晓静告诉记者，仙居杨梅全产业链贷款规模已超16亿元。

如果说信贷是产业发展的“加速器”，那么保险便是抵御天灾的“减震器”。为对冲杨梅“看天吃饭”的风险，仙居县在全国率先落地杨梅气象指数保险，专门针对采摘期降雨导致落果、品质下降的风险提供保障，依托官方气象数据实现自动触发、快速赔付。根据国家金融监督管理总局仙居监管支局数据，截至目前，仙居县累计参保面积达60万亩，赔付金额超1亿元，惠及梅农7.8万户。

产品创新打开了“水龙头”，保险托底兜住了“底线”，但金融活水要真正润泽产业，还得让风险管得住、信用立得住。国家金融监督管理总局仙居监管支局创新建立了“政银担”风险共担机制，对接政策性融资担保公司开展杨梅产业专项增信服务，截至目前政府性担保合作增信额度超5600万元；同时，指导银行机构对杨梅主产区开展“一村一档”工作，结合种植面积、历史交易等数据，为村内每户梅农预设贷款额度，通过构建信贷“风险共同体”，有效降低了违约风险。

这套扎根杨梅林的金融方案，顺着产业的生长节奏，将活水精准灌溉到果园和生产线。它托住的不仅是梅农的收成，更是仙居杨梅从“一季鲜”迈向“四季甜”的底气。

延链拓产：从“时令鲜果”到“兴业富民”

杨梅的“鲜”是限时的，为了打破时令桎梏，仙居县通过深加工、品牌化与文旅融合，不断拉长产业链，把“一季鲜”做成了“四季甜”的长久生意。

记者从仙居县政府了解到，截至2025年底，仙居全县杨梅种植面积稳定在15万亩以上，年产量12.4万吨，鲜果产值13亿元，品牌价值35.49亿元，全产业链总产值突破48亿元；仙居杨梅产业集聚450余家杨梅专业合作社及行业协会，带动梅农户均年增收4万元，杨梅已是仙居县域内覆盖面广、带动能力强、富民成效显著的特色产业支柱。

“我们仙居杨梅有个说法：一级杨梅当礼品，二级杨梅进市场，三级杨梅进工厂。”浙江聚仙庄饮品有限公司（以下简称“聚仙庄”）董事长李维国在生产车间向《证券日报》记者介绍，他们专门消化个头稍小、卖相一般但品质达标的“三级果”，为其“兜底”收购。目前聚仙庄已形成饮料与酒类两大产品矩阵，年消化杨梅约2000吨，实现了全年不间断加工。

目前，仙居县拥有杨梅深加工企业22家，年加工转化能力近5万吨，已开发杨梅酒、杨梅饮品、杨梅果脯、杨梅烘焙、杨梅衍生物等5大类产品，其中包括40余种深加工产品。

深加工留住了时间，品牌化则提升了价值。在仙居县的深加工企业圈子里，一个共识正愈发清晰——没有品牌背书的深加工只是原料的搬运工。唯有让“仙居杨梅”成为品质与品牌的代名词，这颗小果子才能跳出地域、走向全国，在四季流转中持续释放溢价。

在这个共识下，“神仙大衣”作为仙居区域公用品牌，发挥了“价值放大器”的功能。

“通过‘神仙大衣’这一品牌，我们建立了统一准入标准、严格的品控体系、溯源体系，统一使用品牌视觉。相比普通散装杨梅，仙居杨梅在品牌溢价、市场认可度、高端渠道入驻率等方面优势明显。”作为“神仙大衣”品牌的运营方，浙江神仙大衣农业发展有限公司经理倪霖告诉记者，“我们的初心就是帮农民卖东西，让好产品卖上好价钱，帮助梅农增收。”

深加工把杨梅封进瓶罐，品牌运营把它们送上货架，这还不够，仙居县已经在探索，如何让枝头上的杨梅“长”在风景里。

“文旅方面，我们将与旅行社联动，把‘上午登仙山、下午摘仙梅’做成一日游线路，景区周边还嵌入了杨梅酥手作体验，推动农文旅融合发展。”倪霖说。

产业做大了，品牌叫响了，游客引来了，仙居县乡村振兴的“果实”也愈发饱满。这份饱满，不只写在企业的账本上，更落在农户越来越鼓的腰包。这正是对今年中央一号文件——《中共中央 国务院关于锚定农业农村现代化 扎实推进乡村全面振兴的意见》提出的“培育壮大县域富民产业”的生动回应。

国泰海通证券股份有限公司研究所首席分析师林逸丹在接受记者采访时表示，鲜果周期短、收益薄，而深加工对冲了农业周期风险，实现“一季鲜果、全年受益”；通过农文旅融合，能够实现从“卖果子”转向“卖风景、卖体验”，拓宽多元增收渠道。仙居杨梅“四季皆甜”的模式，正是县域富民产业的生动样本。

从一颗娇贵的时令鲜果，到一条贯穿四季的产业链；从“看天吃饭”的无奈，到“知天而作”的从容。这颗杨梅的旅程，恰是我国乡村振兴的一个缩影。当科技注入果园，金融活水润泽产业，区域品牌不断做强，深山里的“土特产”终于长成了富民强村的“大产业”。仙居县杨梅产业的实践，为广袤乡村因地制宜发展现代农业、培育壮大县域富民产业，提供了极具借鉴价值的模板。

多地出台举措引导民间投资向“新”而行

■本报记者 寇佳丽

近年来，我国持续推进投资领域改革，多层次探索拓宽民间资本进入渠道，为民间资本开拓了更大发展空间。同时也要看到，民间投资活力的释放仍然面临金融供给不足、优质项目难进入等阻碍。

对此，地方增量政策精准发力。例如，6月29日发布的《海南省进一步扩大民间投资促进民营经济高质量发展若干措施》提出，“鼓励参与重点领域建设运营。按照国家有关工作部署，聚焦交通、水利、能源、城市基础设施、物流、生态环保、市政公用等具有一定收益的领域，谋划和储备具有吸引民间投资潜力的项目，定期向民间资

本推介”；7月4日发布的《河南省进一步促进民间投资高质量发展若干政策措施》提出，“持续加大融资支持力度”“强化科技型企业融资服务”“强化科技信贷政策实施效果评估，推动金融机构将更多金融资源投向科技创新领域”。

今年以来，“民资入核”“民资入铁”“民资入电”逐步成为新趋势。在这一基础上，地方增量政策推动金融资源向民营企业倾斜，将进一步缓解银行“不敢贷”与民营企业“融资难”压力，提高资源配置效率，为扩大民间投资提供良好支撑。

此外，多地增量政策支持民间投资向新赛道扩张。例如，7月1

日至7月10日向社会各界征求意见的《重庆市进一步激发民间投资活力促进民间投资发展若干措施（征求意见稿）》提出，“支持民间资本培育未来产业标志性产品和应用场景。鼓励企业加大重点领域关键技术攻关，对积极开发培育未来产业标志性产品的企业，给予50万元支持”。

盘古智库（北京）信息咨询有限公司高级研究员余丰慧在接受《证券日报》记者采访时表示，新兴产业和未开发领域是培育发展新质生产力的重要载体。其中，很多细分赛道增长潜力巨大，盈利空间广阔，而民营企业所具备的“船小好掉头”、创

新动力强等优势，刚好能在这些新赛道充分释放。需要注意的是，是地方相关部门在引导民间资本向“新”而行时，要提供有效的信息指导和技术支持，协助投资者准确把握市场动向、技术发展趋势等。

西南财经大学中国金融研究院副院长董青马向《证券日报》记者表示，在推动增量政策落地见效的过程中，各地应建立重大政策事前评估、事后反馈机制与申诉维权渠道，加快搭建常态化政企沟通平台，筑牢民间投资发展的制度基础；应鼓励行业协会、龙头企业积极发挥作用，降低民间资本进入新赛道的技术门槛和投资风险。

