

A股“应退尽退”生态持续完善

■本报记者 田 鹏

8月6日晚,辽宁证监局通报萃华珠宝案阶段性调查进展情况,其已初步查明,萃华珠宝披露的部分年度财务信息涉嫌虚假记载,可能触及重大违法强制退市情形;8月5日晚,上海证监局通报卓然股份案阶段性调查进展情况,其已初步查明,卓然股份披露的部分年度财务信息涉嫌虚假记载,可能触及重大违法强制退市情形。

连续两天地方证监局“预警”上市公司存在重大违法强制退市风险,是A股退市制度改革落地见效、监管效能持续提升的直观体现。Wind数据显示,截至8月7日,今年以来A股市场已有21家公司完成摘牌退市,另有4家公司因涉嫌欺诈发行或财务造假面临重大违法强制退市。

眺远影响力研究院院长高承远在接受《证券日报》记者采访时表示,从前述通报来看,退市监管进一步前置,加强了“事前预警”。监管透明度显著提升,让市场各方有更充分的时间进行预期管理和风险评估。同时,监管的协同性、精准性明显增强,有助于形成更加规范、可预期的市场环境。

“多元出清”特征显现

从退市路径的维度观察,今年以来,A股已形成财务类退市、重大违法强制退市、交易类退市、主动退市等四条渠道并行的格局,多路径协同发力,搭建起“应退尽退、多元出清”的常态化退市体系。

具体来看,财务类退市成为核心出清方式。据记者梳理,在已摘牌退市的21家公司中,财务类退市的公司占比61.9%。值得注意的是,这些公司财务恶化普遍遵循了“主业萎缩—持续亏损—审计非标—触及退市红线”的规律。以上海宽频科技股份有限公司为例,其近三年主营业务收入急剧下滑,2024年营收仅剩0.17亿元,2025年下半年虽开展鲜花撮合交易等新业务试图突围,但全年营收仅843.54万元,且新业务高度依赖控股股东,审计机构对其商业合理性和独立性提出质疑,最终财务报告被出具保留意见、内部控制被出具无法表示意见,触及终止上市条件。

重大违法强制退市方面,在已摘牌的21家公司中,有4家公司因重大违法退市。据悉,监管对这4家公司均采取



图片素材来源:视觉中国

了“高额罚款+市场禁入+刑事追责”三管齐下的处罚。

除此之外,目前还有上海卓然工程技术股份有限公司、沈阳萃华金银珠宝股份有限公司等4家公司存在重大违法退市风险。

在交易类退市方面,截至8月7日,今年尚无公司因股价连续20个交易日低于1元面值而退市,但奥维通信股份有限公司、精伦电子股份有限公司、万方城镇投资发展股份有限公司三家公司因连续20个交易日总市值低于5亿元而触发退市条件。

中国首席经济学家论坛理事陈雳对《证券日报》记者表示,与面值退市相比,市值退市更能综合反映市场对公司股本规模、资产质量、持续经营能力等多维信息的判断。当一家公司的市值持续低于5亿元时,说明市场对其投资价值已彻底失去信心。

除了强制退市的情况外,德邦物流股份有限公司于3月31日完成摘牌,成为年内A股首家主动退市公司。其退市背景是京东物流为履行收购时作出的避免同业竞争承诺,通过换股方式实现私有化。此外,中国国际金融股份有限公司拟通过换股方式,吸收合并东兴证券股份有限公司与信达证券股份有限公司的工作,正在推进中。

在高承远看来,常态化退市机制对上市公司形成了强有力的合规约束,倒逼企业聚焦核心主业、完善内部治理、提升经营质效;对资本市场而言,常态化退市机制进一步加速了优胜劣汰,有效盘活市场资源,提升了资源配置效率和整体上市公司质量,助力资本市场实现长期健康发展。

做好退市“后半篇文章”

上市公司退市不等于风险处置就此结束,公司退出之后的债权兑付、投资者赔付、存量资产盘活、遗留纠纷化解等,也是检验资本市场退市治理成色的关键环节。眼下监管层面正逐步搭建起风险化解、追偿追责、资产重组、投资者保护等多类工具联动的处置框架,切实做好退市“后半篇文章”。

以先行赔付机制为例,2026年以来,监管持续用好这一手段,不断提升投资者获得赔偿的时效性和确定性。

广道数字案是这一机制在2026年的标志性实践。作为北京证券交易所首例重大违法强制退市案,广道数字的保荐机构五矿证券出资设立了规模约2.1亿元的先行赔付专项基金。截至专项基金终止,完成有效申报的适格投资者达7680人,支付的赔付金额为1.78亿元。

近期,监管部门陆续召开多场系列座谈会,聚焦投资者保护长效机制,进一步释放出坚持以投资者为本、健全退市全链条权益救济体系、压实相关主体责任、持续织密资本市场投资者防护网的明确信号。

接受《证券日报》记者采访的专家普遍认为,退市常态化改革正从“退得出”向“退得稳、退得好”纵深推进。

苏南银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,当前,民事赔偿责任规定不完善、诉讼程序复杂成本高、胜诉判决执行难等问题亟待解决。未来需要进一步完善退市后投资者赔偿机制。例如,明确控股股东、实控人、中介机构之间的责任边界;统一赔偿标准和程序,降低投资者维权成本;建立多元化赔偿机制,拓宽投资者维权渠道;推进“罚赔同步”模式,从“先处罚后赔付”向“处罚+赔付”同步推进转变。

高承远建议,要进一步健全退市公司重新上市和转板机制。例如,主动退市的上市公司在重新上市时可享受政策优惠,为企业“退得下、回得来”预留通道;强制退市公司重新上市则需满足更严格的条件。此外,需健全场外市场交易制度、畅通升降级转板通道,减少退市对投资者的影响。

中国仓储指数已连续两个月处在扩张区间

■本报记者 孟 珂

8月7日,中国物流与采购联合会与中储发展股份有限公司联合发布数据报告显示,2026年7月份,中国仓储指数为50.3%,较6月份回升0.1个百分点,连续两个月运行在扩张区间。

中储发展股份有限公司副总经理杨颉对《证券日报》记者表示,7月份,仓储指数在高温多雨、台风等季节性气候与极端天气因素影响下仍保持微幅回升,显示仓储行业运行具有较强韧性。

从分项指数来看,新订单指数为

51.4%,较6月份下降2.6个百分点。分品种来看,煤炭、食品、日用品等品种的新订单指数高于50%,钢材、家电等品种的新订单指数低于50%。

设施利用率指数为50.5%,较6月份下降3.5个百分点。分品种来看,建材、食品、日用品等品种的设施利用率指数高于50%,有色金属、化工产品等品种的设施利用率指数低于50%。

期末库存指数为47.5%,较6月份上升0.2个百分点。分品种来看,建材、矿产品、食品等品种的期末库存指数高于50%,有色金属、化工产品、家电等品种

的期末库存指数低于50%。

平均库存周转次数指数为52.5%,较6月份上升3个百分点。分品种来看,有色金属、煤炭、食品等品种的平均库存周转次数指数高于50%,钢材、家电等品种的平均库存周转次数指数低于50%。

“7月份,期末库存指数连续两个月运行在收缩区间,显示行业整体库存水平继续下降。”中国物流信息中心分析师董显告诉《证券日报》记者。

值得关注的是,延伸业务量指数为53.8%,较6月份上升7.8个百分点;企业员工指数为50.9%,较6月份上升0.4个百

分点;业务活动预期指数为52.3%,较6月份下降0.2个百分点。

董显表示,延伸业务量指数环比上升,说明仓储企业正从单纯的仓储保管向供应链综合服务方向加速升级,增值服务能力显著增强。

杨颉表示,新订单指数虽有回落,但仍在扩张区间,表明仓储业务需求保持温和增长;平均库存周转次数指数回升较为明显,展现商品周转效率提高。未来,随着极端天气影响消退以及“六张网”“两新”等相关政策持续推进,仓储业务需求有望进一步释放。

聚焦“补链强链” 北交所上市公司并购重组升温

■本报记者 张梦逸

今年以来,北交所市场并购重组持续升温。Wind数据显示,截至8月7日,年内北交所上市公司已披露66单并购重组计划,较去年同期增长22%。

接受《证券日报》记者采访的专家认为,北交所市场并购重组升温是政策红利、产业刚需、市场生态等方面因素共振的结果。当前,北交所市场并购重组呈现出围绕主业、注重“补链强链”等特点。展望未来,北交所市场并购重组有望实现数量与质量的双提升,并更加聚焦新质生产力培育和产业链整合。

政策红利持续释放

近年来,监管部门持续深化并购重组改革,发布“并购六条”等系列支持举措,鼓励和支持并购重组,激发并购市场活力。

作为服务创新型中小企业的主阵地,北交所近年来持续完善并购重组制度,引入“小额快速”审核机制和重组简易程序审核程序等,支持上市公司通过并购重组“补链强链”。

北京市委金融办等七部门于2025年

10月份发布的《关于助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》明确,支持北京证券交易所、全国中小企业股份转让系统股份有限公司发挥服务创新型中小企业主阵地优势,成为中小企业并购重组交易首选地,逐步做大影响力。

“并购重组是企业自身外延发展的需要,也是公司正常市值管理的必要手段和重要工具。通过并购,公司能够高效整合资源,快速壮大业务,优化产业结构。北交所中小市值公司是很多产业资本较理想的并购重组标的。”北京南山投资创始人周运南在接受《证券日报》记者采访时表示,近年来,政策层面大力支持上市公司并购重组,北交所市场并购重组持续升温。

长期关注北交所市场的一位行业研究人士在接受《证券日报》记者采访时分析称,从今年北交所市场并购重组案例来看,“产业链补强”成为主流,这类并购围绕主业做纵向或横向整合,交易金额多在数千万元至数亿元。

以长沙族兴新材料股份有限公司(以下简称“族兴新材”)为例,8月5日,该公司发布公告称,拟以现金方式对湖南泽明新材料有限公司(以下简称“泽明新材”)增资6000万元,同时原股东实

施债转股合计3984万元。族兴新材受让原股东所持有标的公司3000万元股份中的60.10%,支付对价9.15万元,本次交易完成后,族兴新材成为其控股股东,纳入合并财务报表范围。据悉,族兴新材的铝银粉产品是金属粉末涂料的主要原材料,与泽明新材在产品下游客户上具有高度协同性,未来在客户开拓和客户维护、产品销售价格上均具有协同优势。

北京广厦环能科技股份有限公司(以下简称“广厦环能”)6月份发布公告称,拟以自有资金人民币2000万元投资无锡科洛超低温技术有限公司(以下简称“无锡科洛”)。本次增资完成后,广厦环能将持有无锡科洛10.00%的股权。无锡科洛将与广厦环能现有的高效换热技术及压力容器研发、制造形成显著的协同效应。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,经过数年沉淀,北交所上市公司普遍进入通过并购实现成长的需求旺盛期,市场并购重组活跃。

聚焦新质生产力培育

北交所上市公司并购重组案例高度

集中在新材料、高端装备、信息技术、新能源等赛道,聚焦新质生产力培育的特征鲜明;并购目的以补短板、扩版图为主。

例如,攀枝花秉扬科技股份有限公司8月份发布公告称,拟以发行股份并支付现金方式购买新三板挂牌公司知行良知实业股份有限公司股东持有的该公司99.78%的股权。

周运南认为,并购重组活跃,既有利于北交所公司积极实施主动型对外并购,快速整合资源,实现高效扩张,也有利于公司引入新股东新资源,开拓发展新局面,提升公司的估值空间。未来北交所市场并购重组活跃度有望持续提升。

前述行业研究人士也表示,北交所市场并购重组将实现数量与质量双升。越来越多的“链主”型企业正通过并购构建产业新生态。

“随着‘小额快速’与简易程序审核程序深化落实,以及上市公司质量整体提升,未来交易额更大的并购项目有望逐步涌现。”田利辉认为,北交所上市公司产业链并购整合的成长路径将更加清晰,助力专精特新企业从细分领域的“小巨人”向行业龙头升级。

沪深交易所完善LOF退出机制 推动公募基金行业健康稳定发展

■本报记者 毛艺融 郭之宸

8月7日,上海证券交易所(以下简称“上交所”)、深圳证券交易所(以下简称“深交所”)发布关于就完善上市开放式基金相关安排公开征求意见的通知。

为了促进上市开放式基金(以下简称“LOF”)规范发展,保护投资者合法权益,沪深交易所分别起草《关于完善上市开放式基金相关安排的通知(征求意见稿)》(以下统称《通知》)并向市场公开征求意见。

聚焦高溢价风险 与流动性不足问题

LOF是一类既可在场外销售渠道和交易所市场进行申购赎回,又可在交易所市场买卖的开放式基金。近年来,LOF市场总体运行平稳,但随着交易所基金市场的创新发展,LOF在运作机制方面逐步显现不足,部分产品因标的资产投资受限或基金规模持续较小,存在场内交易功能弱化、高溢价风险、投资者保护不足等问题。高溢价是指投资者在二级市场以高于基金份额净值的价格买入,如后续溢价回落,投资者将面临投资亏损。

沪深交易所所在基金法授权下对《基金上市规则》终止上市相关情形进行补充,明确商品期货LOF、QDII LOF、连续六十个交易日场内资产净值小于一千万元的小规模LOF应当终止上市,并对终止上市流程、过渡期安排、风险提示要求、会员责任等作了规范。由于上交所无商品期货LOF,因此上交所的相关通知未规定该类产品。

此外,沪深交易所科学设置过渡期安排,分类实施终止上市。《通知》坚持问题导向、风险导向,并适当参照股票交易类强制退市经验,就终止上市的程序安排作出细化规定。对于商品期货LOF、QDII LOF,设置充足的过渡期,规定最晚于2027年12月31日终止上市。

对于小规模LOF,不设置过渡期,规定自《通知》施行日起,连续六十个交易日场内资产净值低于一千万元的应当终止上市。沪深交易所均在LOF终止上市既有实践基础上,对具体实施流程予以细化明确。对于沪市LOF,基金管理人可选择转型至场外基金或依法清盘退市;若选择转型,需设置二十个交易日的投资者选择期,确保投资者有充裕的时间与便利的渠

道自主选择卖出、赎回或转托管至场外。

强化全流程风险提示 加强投资者权益保护

《通知》全流程强化了风险提示与投资者服务。自施行日起至终止上市日前,商品期货LOF、QDII LOF场内简称前将冠以“*”标识。小规模LOF如触及连续四十个交易日场内资产净值低于一十万元,基金管理人应自次一交易日起逐日披露风险提示至相关情形消除。

此外,《通知》要求券商多种渠道加强客户风险提示,全方位保障投资者权益。据业内人士估计,沪市LOF未来通过转型至场外实施退市的可能性较大。上交所的相关通知进一步压实券商责任,要求积极配合做好客户通知工作、积极协助需要办理场外份额确权的投资者开立相关账户等手续。业内人士也建议,投资者在LOF退市前妥善处理所持场内基金份额,若未能在退市前完成处理,请及时查阅相关公告,联系证券公司办理份额确权等手续。

行业专家认为,本次出台《通知》完善LOF终止上市制度安排,是顺应公募基金行业高质量发展要求的又一重要举措。推动商品期货LOF、QDII LOF、小规模LOF有序退市,不仅有助于有效防范场内非理性炒作、切实保护投资者合法权益,也将规范LOF运作管理、促进市场优胜劣汰,助力公募基金行业健康稳定发展。

据业内人士测算,预计涉及退市的LOF共125只,场内规模合计261亿元,其中小规模LOF约91只,总规模3亿元。整体来看,拟退市产品数量和规模并不大。

业内人士同时提示,商品期货LOF、QDII LOF设置了较长过渡期,基金管理人需审慎确定退市时点,避免在高温溢价期间退市。LOF退市暂停场内相关业务,不代表基金必然清盘,多数产品场外份额继续存续,投资者仍可通过基金代销渠道办理申购赎回业务。

业内人士还建议广大投资者密切关注产品公告,充分知悉终止上市相关风险及具体安排,及时进行场内基金份额的卖出、赎回或转托管,理性做好投资决策,切勿因看到“*”标识或退市提示信息而参与炒作;若高温溢价一旦退市,只能按照净值赎回,可能造成重大损失。

上海警方侦破一起金融领域 非法代理维权敲诈勒索案件

本报讯(记者田鹏)8月7日,据公安部官方公众号消息,近期,上海市公安局刑侦总队会同嘉定警方经缜密侦查,成功捣毁一个以恶意投诉相要挟进而敲诈勒索证券投资咨询机构的犯罪团伙,章某、龚某等21名犯罪嫌疑人被警方依法采取刑事强制措施,初步查证该犯罪团伙非法获利逾300万元。

前期,嘉定警方接辖区一家证券投资咨询机构报案称,企业短期内收到大批量集中投诉退费请求,其中不少投诉人的服务期限早已届满,而且投诉文本、诉求金额、表述口吻高度雷同。大批量恶意举报的持续涌入,严重损害了企业商誉,扰乱了正常经营秩序,直接或间接造成企业经济损失高达2000余万元,怀疑遭遇有组织的敲诈勒索,企业遂报警求助。

接报后,警方高度重视,上海市公安局刑侦总队迅速会同嘉定警方成立联合专案组展开调查。经研判梳理发现,自2026年5月份起,有上千人以企业存在虚假宣传为由,高频拨打该企业“400热线”要求退费,要求全额退还会员服务费,并扬言如果诉求得不到满足,就向行业监管部门举报。同时,专案组发现,这些投诉人员遍布全国各地,但投诉内容和诉求出奇一致,这显然是针对该企业有组织、有预谋的行为,背后可能存在一个固定的犯罪团伙在操盘运作。

为厘清案情,专案组通过对海量信息展开穿透式研判分析,很快锁定了一家位于外省市的公司。该公司由章某、龚某实际控制,对外包装成法律咨询、证券投资顾问机构,实则以非法获取公民信息、

组织代理投诉、抽取退费佣金为手段进行敲诈勒索。

在摸清公司构架、作案流程、固定关键证据后,7月30日,专案组赶赴外省市开展集中收网行动,在当地警方的协助下,成功将以章某、龚某为首的21名犯罪嫌疑人抓捕归案。

据章某、龚某等人交代,犯罪团伙首先会利用网络黑灰产非法获取多个持牌投资顾问公司的客户信息,然后通过招募员工进行话术培训,以“专业维权团队”名义联系这些客户进行广撒网式引流,组织教唆客户高频拨打举报热线、寄递举报信等方式相要挟,逼迫企业妥协退费,并从中抽取30%的“维权服务费”。同时,警方在调查中发现,除了上海的这家受害企业外,还有全国各地多家证券金融类企业被该团伙敲诈勒索,而大多数公司顾虑投诉率过高影响公司商誉等因素,选择息事宁人。

目前,章某、龚某等21名犯罪嫌疑人被嘉定警方依法采取刑事强制措施,案件正在进一步侦查中。

警方提示,广大投资者合法权益如受到侵害,应通过金融机构官方客服、监管部门投诉渠道以及司法途径依法理性维权,不应轻信“全额退费”“内部关系”“包办投诉”等宣传,更不能配合虚构事实、伪造证据或冒用他人身份。同时,广大企业如遇到此类情况,要坚决说“不”,第一时间报警求助,并积极提供相关线索,从根源上遏制金融代理维权黑灰产滋生蔓延,共同维护安全稳定的营商环境。