

基本面严重恶化

*ST华业成A股第7只面值退市股

□本报记者 周松林 孙翔峰

12月4日，上交所根据《股票上市规则》及上市委员会的审核意见，作出*ST华业（600240）股票终止上市的决定。*ST华业成为沪市第2家，也是A股市场第7家面值退市公司。

*ST华业股票因股价持续低于面值终止上市，是公司基本面的真实反映，是投资者理性投资的结果，是市场的选择。上交所表示，将继续严格执行退市制度，对于触及强制退市标准的公司坚决予以退市，切实推动上市公司整体质量提升。

退市事实清楚 依规应予终止上市

10月16日至11月12日，*ST华业股票价格连续20个交易日每日收盘价均低于股票面值，触及上交所《股票上市规则》规定的终止上市情形，应予退市。依据《股票上市规则》规定，公司股票于11月13日起停牌。

11月27日，上交所上市委员会召开听证会议，充分听取公司现场陈述及申辩意见；同日，上市委员会召开会议，对公司股票终止上

市事项进行审议，认为公司股票已触及《股票上市规则》规定的面值退市情形，公司申请豁免退市没有规则依据，并作出*ST华业股票终止上市的审核意见；12月4日，上交所根据上市委员会的审核意见，作出终止*ST华业股票上市的决定。*ST华业股票终止上市，事实清楚，规则明确，程序合规。

根据规则，*ST华业股票将自12月12日起进入退市整理期，交易期限为30个交易日，证券简称将变更为“退市华业”，股票价格的日涨跌幅限制为10%。退市整理期届满后5个交易日内，上交所将对公司股票予以摘牌。根据上交所有关规定，退市整理期交易期间，*ST华业不得筹划或者实施重大资产重组事项。

退市是公司基本面真实反映

专业人士认为，*ST华业股价持续低于面值是公司基本面的真实反映，其股票因此原因退市是投资者选择的结果。

*ST华业内部控制失效，应收账款债权投资业务爆发重大风险，涉及多起债权及担保诉讼，部分资产和银行账户被查封冻结，2018年

度公司亏损64.38亿元，2019年前三季度亏损50.49亿元，期末净资产为-48.20亿元，下属子公司违规为关联方提供大额担保，涉及金额达17.13亿元，公司持续经营能力存在重大不确定性。2018年度公司内部控制审计被出具否定意见，财务报告审计被出具无法表示意见。对于公司存在的开展债权投资业务不审慎、违规担保等问题，上交所于7月对公司、实际控制人及相关责任人予以公开谴责等处分。对公司存在的涉嫌信息披露违法违规行为，证监会已于7月立案调查。

总的来看，公司开展巨额债权投资业务不审慎，造成重大财产损失，很大程度上是公司自身内控机制失效所导致。公司实际控制人周文煊本人与李仕林存在巨额资金往来，并在上交所要求公司核实与李仕林关联交易真实性的当日离境，在监管机构要求其回国履职后仍拒不回国配合调查，且未采取措施核实并帮助公司化解风险、减少损失。公司、实际控制人、董监高等相关方已因前述违规行为被上交所公开谴责。相关案件目前还处于侦查阶段，案件真相如何，还有待司法机关的结论。



图片来自深交所网站 数据来源/Wind 制图/苏振

三年累计成交逾9万亿元

深港通加快制度优化促开放

□本报记者 黄灵灵

持续保持跨境资金净流入态势

“深港通运行三周年应该说取得较大成功,使得深港两地资本市场连接更加紧密,为未来更多跨区域、跨市场、跨币种资本市场互联互通实践提供可借鉴经验。”英大证券研究所所长李大霄表示。

香港中文大学法律学院助理副院长刁超认为,深港通运行三年以来,对中国资本市场进一步对外开放和国际化进程,起到了重要的助推作用。尤其是在大湾区建设的背景下,对于加深大湾区资本市场之间互通融合,合作共赢,发挥着重要的支柱作用。

Wind数据显示,截至12月4日,深港通运行三年总成交额累计9.42万亿元。随着国内资本市场改革开放力度不断加大,深港通成交额增长速度也在加快。

截至12月4日,今年以来,深港通总成交额达5.11万亿元,超过前两年4.15万亿元的累计成交额。

另外,深港通开通三年来,持续保持跨境

资金净流入态势。截至12月4日,深股通累计净买入4317.87亿元,港股通累计净买入2953.12亿元,累计跨境资金净流入1364.75亿元。

夯实长期投资理念

“北上资金不仅给A股带来增量资金,更重要的是带来价值投资理念。”前海开源基金首席经济学家杨德龙说,外资一向注重长期投资、价值投资以及基本面研究,并且偏好行业的龙头股、白马股,这些股票的行情走势,已经表明外资在选股方面具有独到的眼光和优势。

杨德龙表示:“据统计,北上资金流入A股的前20大重仓股,过去三年的超额收益超过350%,远远跑赢指数,并跑赢大多数股票。从这几年的情况来看,外资在投资理念、选股方面,确实具有较大优势,值得我们学习。在行业方面,外资青睐科技、消费及金融三大方向,而深市集聚大量战略新兴产业公司,成交更为活跃。”

深交所数据显示,截至8月31日,深市2179家公司中,有989家属于战略性新兴产业公司。

业公司。

“不仅如此,北向资金丰富了A股市场的多元化投资者组成,有助于促进具有多样性的投资者生态系统的形成和繁荣,尤其是部分北向长期投资者的加入,有利于A股市场的长期投资理念的进一步夯实,促进公司治理体系的进一步完善,更好地发挥证券市场优化市场资源配置、助力实体经济的作用。”刁超表示。

有待与国际市场进一步接轨

多位受访人士认为,全球资本过去对于A股的配置严重缺乏,加之三大国际指数均将A股纳入成分股,未来外资势必会加速流入A股市场。这也促使国内资本市场加快改革开放进程,而沪深港通扮演着对外开放主渠道、主窗口的角色,相关制度有待与国际市场进一步接轨。

“据统计,全球资本对美国市场的配置比例高达58%,而对于中国市场的配置比例只有2.5%。中国GDP已达到美国的70%,A股市场也是仅次于美国的世界第二大资本市场。未来外资势必会提升在中国市场上的配

置比例,而沪港通、深港通无疑是重要通道。”杨德龙表示。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出,沪深港通运行多年来,交易规模不断增长,额度提高,表明了该资金进出渠道具备旺盛的生命力,同时反映了资金跨境流通需求较大。随着MSCI、富时罗素、标普道琼斯三大国际指数将A股市场纳入成分股,未来A股的增量资金将越来越多。

这对沪深港通相关机制提出更高要求。“当前A股与港股交易机制存在一些差别,使得交易通畅性有待提升,希望A股交易机制向香港的成熟交易机制靠拢,或者借鉴学习。”董登新建议,如试点“T+0”交易制度,放开个股涨跌幅限制,以及延长交易时间。

董登新说,深圳毗邻香港,在地理空间上存在优势,深市可以增强与港交所的交流互动。随着粤港澳大湾区建设的推进,深港两地金融市场一体化发展将提速,深港市场将有更广阔的合作前景和发展机会,在深港通制度方面可以先行先试,争取更大的制度突破和体制创新。

1个月施策逾70次 房地产调控稳字当头

□本报记者 王舒嫒 彭扬

今年以来,房地产市场的韧性让人印象深刻。一个多月以来,一些城市微调人才购房政策,有的地方楼市重新升温,有人认为这是房地产调控放松的序曲。多位业内人士表示,本轮房地产周期需求并未大幅下滑,从根本上支撑了房地产市场,但调控定力也强,从“房住不炒”到“不把房地产作为短期刺激经济的手段”,房地产调控仍是稳字当头。

年底销量回升

中原地产研究中心统计数据显示,11月全国房地产市场政策调控次数刷新最近一年纪录,高达72次,去年同期只有20次。

在调控刷新纪录的背后是11月部分城市楼市回暖。交通银行金融研究中心高级研究员夏丹表示,资金受限倒逼更多房企选择以价换量,加快资金周转速度,年末更是积极推盘促销的业绩冲刺阶段,叠加基数走低的直接作用,销售面积和销售额增速短期回升。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示,11月成交数据有好转迹象也在于近期个别城市为吸引人才等微调政策,使市场预期有了一定好转。

市场成交或稳中趋降

西南证券首席宏观分析师杨业伟表示,房地产能够保持韧性,最根本原因是需求未出现大幅萎缩。如果房地产需求明显减少,库存会被动高企,导致房地产财务状况恶化,最终拖累房地产投资,这是之前每轮房地产调控周期中都发生过的情况。

“2020年房地产或继续处于漫长而缓慢的补库存阶段。”杨业伟认为,考虑到经济增速放缓压力,金融条件不会明显收紧,房贷利率平稳,房地产销售额将延续3%至5%的增速,补库存阶段销售平稳对房地产投资增速形成支撑,房地产市场将继续呈现强韧,为经济增长提供韧性。

夏丹认为,从更长期看,市场成交可能后劲不足。一是以供促需和以价换量力度可能在明年初减弱,若“五限”政策持续高压,销量有再度收缩的可能。二是今年土地购置持续减少,可能减量明年推盘的“粮草”,销售改善的持续性存忧。

房地产调控难放松

夏丹表示,房地产调控将在较长时间延续。若政策过紧致使市场过冷,调控政策可能局部反向纠偏,较可能出现在行政和信贷政策方面。各地因城施策,以落户便利和购房优惠作为“人才引进”的配套政策;减少对刚需和置换、改善需求的误伤,对“认房又认贷”政策重新考量等。此外,房地产金融政策或依然较紧

李宇嘉认为,未来政策或略有松动。从稳地价、稳房价、稳预期的角度看,政策应提前介入,防止市场出现明显下滑。“当然,这并不是刺激,而是进行托底,可以对于重要的宏观经济变量的走势产生稳定的效果。”

中国社科院财经战略研究院住房大数据项目组组长邹琳华认为,目前政策局部微调的城市逐渐增多,但不会影响房地产市场的政策基调。

政策松绑

再融资江湖迎来巨变

(上接A01版)除坐等批文失效的,还有紧急撤回再融资材料的。11月19日,远大智能发布关于终止公司2019年度非公开发行股票事项并撤回申请材料的公告。

截至12月3日,近一年累计20家上市公司取消了可转债的发行。不仅撤材料,融资“换频道”的公司也逐渐增多,将可转债切换到定增。

北京锦略律师事务所首席合伙人余伟平认为,此次征求意见稿标本兼治,不仅果断动了原先的基础性制度:一律将各期限定增的锁定期减半处理,期待激活市场;同时,解决了特殊窗口期,包括年报、半年报、季报、业绩预告、大宗减持等涉及《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》中关于再融资业务的限制情形。

业内人士表示,政策交替期内63个已过会且拿到批文的项目会感受到较大发行压力,但对剩余22家已过会未拿批文的项目影响有限,估计修改方案后会很快拿到新批文,最快于2020年春节前后发行。

让市场说了算

再融资新规对创业板上市公司而言,是一次大松绑,不仅全面降低再融资准入门槛,同时放松了对于募集资金的使用限制。

仅就最低资产负债率限制的取消看,释放近70%的创业板潜在再融资需求:根据创业板公司2019年三季度末的财务数据,共有535家公司资产负债率低于45%,占全部779家创业板公司的69%。

再融资松绑会否给垃圾股借尸还魂的机会?业内人士认为,考验资方识别公司能力的时候到了,一些差公司想圈钱没那么容易。浙江鸿瑞税务师事务所所长杨长友认为,此番再融资规则调整,主要让市场回归权益投资属性,无论是折扣安全垫,还是退出周期等,对包括控股股东、实际控制人、战略投资者和财务投资人等多方的吸引力提升。

业内人士表示,融资新政倒逼市场自己去负责,加速形成市场约束机制,发挥市场对资源配置的决定性作用,从博弈政策改为博弈市场。这就意味着,投资者认可的公司可能会融到更多资金,而不取决于上市公司想要多少钱。

“整体来看,上市公司再融资政策全面放松,注册制理念得以体现,发行价格、锁定期限等都有了较大调整。”余伟平认为,之前再融资限制太严格,导致一些企业筹资不易。限制取消后,市场会活跃起来,“输血”一批上市公司。

知名投行人士王骥跃认为,今年资本市场很多改革政策都不是简单地利好短期市场,而是减少对市场的约束,发挥市场机制。这就是所谓完善资本市场基础制度,让市场发挥更大作用。随之而来的必然是市场的分化,好的公司融到资,差的公司将无人问津,最终被市场淘汰。

市场持续出清 切忌“火中取栗”

(上接A01版)业内人士表示,鉴于《实施办法》是对2014年《退市意见》的解释,其效力始于《退市意见》生效后,不属于溯及以往。该过渡期规定较好地协调了新老划断中的有关问题,既没有对以往已经查出连续造假的公司“突然死亡”,也释放了从严监管的信号。同时《实施办法》发布之时,上市公司2018年年报尚未开始编制,即使上市公司自2015年开始造假,只要其心怀敬畏之心,在《实施办法》出台后“及时收手”,由于仅三年造假,触发重大违法退市标准的可能性也较小。

除了从严执行重大违法强制退市连续会计年度财务指标起算时点外,重大违法过渡期安排中还设置了重组上市重大违法的例外情形,并实施新老划断。

“对于《实施办法》实施前已经完成重组上市的公司,不因重组上市完成前的上市公司重大违法行为对其进行强制退市;上市公司在被处罚时已经通过重组上市等方式‘脱胎换骨’,生产经营和公司治理得到实质改善,

如再因重组上市前的上市公司重大违法行为被退市,则有‘代前人受过’之嫌,对借壳方和投资者而言有失公平,也违背了执行重大违法强制退市制度的立法初衷。”上交所有关人士解释。另外,《实施办法》实施后,不再给予豁免,重组方应做好尽职调查,保护中小投资者合法权益。

此外,根据《实施办法》,上市公司被移送公安机关与退市已脱钩,今后被移送的公司将不再被暂停上市。为此,重大违法过渡期安排还明确规定了新规实施前已被移送但尚未终止上市公司的适用安排。根据新老划断,上市公司已披露被证监会认定构成重大违法行为或被依法移送公安机关,但未被作出终止上市决定的,区分以下情形处理:已被作出暂停上市决定的,如不存在其他暂停上市或终止上市的情形,继续维持暂停上市状态;已被实施退市风险警示的(创业板为披露暂停上市风险提示公告),如不存在暂停上市或终止上市的情形,继续维持停牌

状态。上述两种情形需待人民法院对公司作出有罪裁判且生效后,依据新规判断是否构成重大违法强制退市情形。目前,金亚科技即属于上述情形。

保持理性 远离炒作

监管退市态度坚决,彰显威力,但ST概念板块依旧逆势崛起,截至12月4日,最近20个交易日以来,Wind ST概念指数累计上涨4.53%,跑赢同期上证指数、深证成指表现。

分析人士指出,从严监管下,ST概念“鸡犬升天”的情况很难延续。如本次可能被重大违法退市的千山药机,在今年5月千山药机的股东大会上,公司董事长刘祥华曾抛出“股票赌博论”,称公司股票“退市的话就没了,恢复上市肯定涨很多倍”。这也是对投资者投机心态的精准刻画,这一判断一语成谶,企图“搏一把”的投机者终将被市场无情抛弃,面临“血本无归”的境地。再如今年面值退市的几家公司,其股价无不起几回落,部分投资者出

于各种原因参与其中,最后无不因公司退市损失惨重。此外,从全年来看,Wind数据统计,截至12月4日,A股市场共有144只ST股,年初至今100只股票股价累计下跌。多家“披星戴帽”股年报业绩预告续亏,四季度或扭亏无望,上市公司退市风险较大。

“总体而言,ST板块炒作依然风险不小,投资更多还要依靠对公司深入调研、并购重组政策和退市政策的了解等。”东北证券研究总监付立春分析。新时代证券首席经济学家潘向东指出,监管部门对于打击“炒壳”“养壳”等从严监管的基调从来没有变化。10月18日,证监会正式发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》,表示将打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为。巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣认为,对于退市股,投资者应保持理性、远离炒作,切忌“火中取栗”。伴随制度的不断完善优化,未来A股有望进一步对标成熟市场,退市周期更短、效率更高。