

# 主板退市制度改革胎动

乌鸡变凤凰游戏结束



A股市场不健全的退市机制,使得一只只“乌鸡”摇身一变成了“不死鸟”。也正是对“乌鸡变凤凰”的期盼,令那些濒临破产边缘,公司本身几乎没有价值的\*ST股屡遭爆炒,构成A股市场最为病态的一道奇观。它不仅使投资者追求一夜暴富的投机之风盛行,而且容易与内幕消息、市场操纵等违法行为相伴而生。

这样的游戏该结束了。监管部门透露,创业板退市制度为主板探路,主板退市制度改革的思路也已经初步形成。

## 退市标准单一

一位主导过多起并购重组案例的资深人士说,“除A股外,全世界范围内的借壳上市都很少,美国的中资概念股反向收购是借壳的一种方式,但事实证明,借壳重组后问题重生,此前中资概念股的反向收购在美国也受到了阻击。”

现有主板退市制度致命弱点在于退市标准单一,而且易于人为操纵。”武汉科技大学证券研究所所长董登新认为,主板退市制度唯一可以量化的标准,就是“连续三年亏损”退市法则,这一退市标准很容易借助“报表重组”来规避,几乎毫不费力,这就是人们熟知的“二一二”报表重组法,即连续两年亏损后,接着整出一个年度的微利,然后再连

续两年亏损,再整出一个年度的微利,如此循环往复,可以做到“死不退市”。

据统计,自2001年初实行“第一版”退市标准后,A股退市公司总计40余家,占目前A股挂牌家数的1.8%,差不多可以算作一种“零淘汰”的退市制度。而美国纳斯达克每年大约8%的公司退市,美国纽约证券交易所的退市率为6%。

## 创业板先行

全新的创业板给了监管部门试验退市制度的机会。在董登新看来,创业板退市制度的最大创新在于:多元化、市场化、定量化,以及与IPO标准对称化。“这正好是现行主板退市制度的最大空缺。”

创业板退市制度安排也将

是主板退市制度改革的方向。董登新表示,主板退市制度改革的思路,应该充分吸收创业板退市制度的先进理念,并同时体现不同于创业板的主板特色。因此,在现行“连续亏损退市标准”的基础上,主板退市制度还应该引入“资不抵债退市标准”、“1元退市标准”、“市值退市标准”、“成交量退市标准”、“总资产退市标准”等。

董登新呼吁,在新股发行体制市场化改革后,主板退市制度改革应尽快跟上,以便退市标准与IPO标准相互对称、呼应。否则,就是跛足而行、孤掌难鸣。

## 打消顾虑

概括来说,在主板退市制度改革问题上,目前市场流行着三大疑虑。一是退市制度会成为中

小股民的“绞肉机”;二是我国司法机制不健全,投资者利益受损难追究;三是壳资源价格居高不下,难以平稳退市。

如果继续放任“壳资源”的炒作,A股的估值则难以理顺。第一创业证券投资总监苏彦祝认为,“重组股的暴利鼓励了投资者天天找消息,找内幕,优质公司难以得到合理估值。”

曾经打赢了我国第一例证券民事赔偿案的宣伟华律师认为,“放在世界范围来看,我国保护投资者的法律也是比较健全的,只是法律被闲置了。比如,对于因虚假陈述遭到证监会处罚的上市公司,符合求偿条件的投资者可以索赔;对于董监高在履职中没有尽到善良管理人义务,给上市公司造成损失的,股东也可以代表公司起诉他们。”

一位资深并购人士认为,“只要畅通IPO上市通道,使得优质企业没有必要因为苦等IPO无门才不得已选择借壳上市,同时将借壳门槛提升至等同IPO,堵住那些资本玩家注入劣质资产玩财务报表重组花招,壳资源的价值慢慢就会消亡。届时平稳退市应没有什么障碍。”

快报记者 屈红燕 刘伟

美股4年来首次突破13000点

21日,美股道琼斯指数突破13000点大关,这是道指4年来首次。不过,当天道指收盘时失守这一关口。虽然欧元区财长已达成了第二轮希腊救助协议,但不少市场人士担忧,该协议无法解决根本问题,对希腊前景的担忧也成为投资者不敢坚定看多的主要顾虑之一。

此外,新兴市场股市吸引力增强导致资金分流,这也在一定程度上限制了美股的上涨动能。“通胀压力缓解是新兴市场表现良好的主要因素,所以大多数投资人相信,连续数月的物价下降将使得中国、巴西、印度的中央银行释放出更强烈的货币政策放松信号,对股市将是利好。”标准普尔公司证券市场分析师亚历山大·杨对记者如此表示。

新华社

## 大宗商品“外强内弱”

进入2012年以来,外盘商品走势整体较强,原油已突破106美元高位,伦敦金属、芝加哥农产品普遍走高。而国内商品表现却并不温不火,与原油直接相关的能源化工品种普遍上行乏力。这种“外强内弱”的矛盾走势还将持续多久?

基于国内的流动性水平和供需状况,专家称,“外强内弱”的格局很难在短期内有所改变。

快报记者 黄颖

抢不完的“帽子”、抓不光的“老鼠”

# 内幕交易屡禁不绝,暴露法规缺漏

从唐建因“老鼠仓”遭查,到叶志刚“抢帽子”被罚,形形色色的内幕交易令人愤怒,却也让人无可奈何。抢不完的“帽子”,抓不光的“老鼠”,内幕交易屡禁不绝的背后,暴露出相关法规的缺漏。有学者甚至直言:“中国证券市场上内幕交易行为的存在,不仅是个体性的,而且是体制性的!”

浙江金融法学会会长李有星表示,证券市场作为信息市场,力图实现信息资源的优化配置,以扭转内幕人员与投

资者之间的非对称信息格局,保证投资者拥有充分、准确、全面、及时的信心。因此,如何有效公开和传递信息便成为证券市场正常运转的核心。内幕交易存在对信息的优先占用现象而严重损害了证券市场的运转机制。

如何构成证券内幕信息的认定标准?如何改进和完善证券公司的“信息隔离墙”制度?如何通过主体规制打击并购重组中的内幕交易行为?在评估已实施6年的新《证券法》

时,众多市场人士、法学专家不约而同地将内幕交易作为讨论的重点。

值得注意的是,全球范围内绝大多数法制较为成熟的市场都未对证券从业人员持股进行全面禁止。其通过相关法规制度构建起“信息隔离墙”以防范内幕交易和利益输送的经验,对于中国证券监管者而言无异于“他山之石”。

例如,对于类似叶志刚案中证券公司研究员、分析师交易相关证券的行为,纽约证券

交易所有着详尽的规制,包括“发行人的主营业务类型或者所在行业与研究分析师在其研究报告中通常涉及的公司相同的,该研究分析师及其家庭成员不得在公开发行前购买或收受该发行人的证券”;“在会员组织发布关于目标公司证券或者该证券的评级或预测发生变动的研究报告之前30日与之后5日,研究分析师及其家庭成员不得买卖目标公司的任何证券或该证券的衍生产品。”新华社



宁波银行南京分行  
关于支付系统行号变更的公告

尊敬的客户:

宁波银行南京分行因行内清算系统升级,支付系统行号由313301016014变更为313301016022。由此给您带来的不便,敬请谅解。

特此公告

宁波银行南京分行  
二〇一二年二月二十三日

**全省版覆盖广告热线:025-84519772**  
**信息涵盖:各类公告、启事、招聘、招商、房产、贷款、转让、销售、遗失、寻人**

●友情提示:请客户仔细查验对方真实情况,本栏目广告仅供参考,不作为承担法律责任的依据!

2012年2月22日  
沪深A股行情

代码	名称	收盘	涨跌(%)	代码	名称	收盘	涨跌(%)	代码	名称	收盘	涨跌(%)	代码	名称	收盘	涨跌(%)	代码	名称	收盘	涨跌(%)
600088	中视传媒	16.06	2.23	600170	上海建工	10.04	2.45	600252	中恒集团	10.67	0.66	600335	*ST 盛工	15.87	0.89	600428	中远航运	4.74	1.07
600093	特变电工	9.73	1.29	600172	深南电A	5.02	3.11	600253	美天投资	5.03	0.20	600336	中航材股份	11.24	0.50	600529	山东玻亚	11.5	1.41
600091	ST 科新	4.29	4.13	600173	卧龙地产	4.53	-0.88	600254	广汇股份	23.29	2.42	600337	ST 珠江	8.29	0.12	600530	宏大爆破	10.25	0.79
600092	ST 金瑞	5.87	0.73	600174	中国玻纤	16.21	1.69	600255	西藏股份	13.9	1.02	600338	中航材集团	14.64	0.90	600532	阳光城	10.62	1.21
600094	ST 华联综超	6.77	1.21	600177	茂业物流	10.03	2.35	600256	西藏天路	59.79	0.30	600339	华夏幸福	15.14	0.50	600533	国泰君安	39.79	1.75
600095	ST 华联综超	6.7	1.21	600178	茂业物流	5.89	0.73	600257	西藏天路	59.79	0.30	600340	华夏幸福	70.31	0.62	600535	通产丽星	39.55	1.85
600096	白云机场	6.7	1.21	600179	ST 华联综超	6.7	0.30	600258	西藏天路	59.79	0.30	600343	航天动力	13.41	1.90	600536	中国软件	17.7	1.14
600097	中航资本	5.12	0.59	600180	ST 华联综超	6.7	0.30	600259	西藏天路	59.79	0.30	600348	通威股份	6.09	-0.33	600538	国美电器	5.65	0.70
600098	中航资本	5.12	0.59	600181	ST 华联综超	6.7	0.30	600260	西藏天路	59.79	0.30	600350	国美电器	5.65	0.35	600539	海信科龙	5.05	1.61
600099	中航资本	5.12	0.59	600182	ST 华联综超	6.7	0.30	600261	西藏天路	59.79	0.30	600351	国美电器	5.65	0.35	600540	海信科龙	5.05	1.61
600100	中航资本	5.12	0.59	600183	ST 华联综超	6.7	0.30	600262	西藏天路	59.79	0.30	600352	国美电器	5.65	0.35	600541	海信科龙	5.05	1.61
600101	中航资本	5.12	0.59	600184	ST 华联综超	6.7	0.30	600263	西藏天路	59.79	0.30	600353	国美电器	5.65	0.35	600542	海信科龙	5.05	1.61
600102	中航资本	5.12	0.59	600185	ST 华联综超	6.7	0.30	600264	西藏天路	59.79	0.30	600354	国美电器	5.65	0.35	600543	海信科龙	5.05	1.61
600103	中航资本	5.12	0.59	600186	ST 华联综超	6.7	0.30	600265	西藏天路	59.79	0.30	600355	国美电器	5.65	0.35	600544	海信科龙	5.05	1.61
600104	中航资本	5.12	0.59	600187	ST 华联综超	6.7	0.30	600266	西藏天路	59.79	0.30	600356	国美电器	5.65	0.35	600545	海信科龙	5.05	1.61
600105	中航资本	5.12	0.59	600188	ST 华联综超	6.7	0.30	600267	西藏天路	59.79	0.30	600357	国美电器	5.65	0.35	600546	海信科龙	5.05	1.61
600106	中航资本	5.12	0.59	600189	ST 华联综超	6.7	0.30	600268	西藏天路	59.79	0.30	600358	国美电器	5.65	0.35	600547	海信科龙	5.05	1.61
600107	中航资本	5.12	0.59	600190	ST 华联综超	6.7	0.30	600269	西藏天路	59.79	0.30	600359	国美电器	5.65	0.35	600548	海信科龙	5.05	1.61
600108	中航资本	5.12	0.59	600191	ST 华联综超	6.7	0.30	600270	西藏天路	59.79	0.30	600360	国美电器	5.65	0.35	600549	海信科龙	5.05	1.61
600109	中航资本	5.12	0.59	600192	ST 华联综超	6.7	0.30	600271	西藏天路	59.79	0.30	600361	国美电器	5.65	0.35	600550	海信科龙	5.05	1.61
600110	中航资本	5.12	0.59	600193	ST 华联综超	6.7	0.30	600272	西藏天路	59.79	0.30	600362	国美电器	5.65					