



中弘股份： 当“一元股”退市后

当下，一元退市制度已开始发挥它的威力，这也标志着 A 股壳时代的终结，壳资源的价值正在消解。

文 | 夏木

今年以来，已有多家公司被列入退市名单：*ST 吉恩、*ST 昆机因连续多年亏损、资不抵债面临退市；*ST 烯碳因会计师事务所出具“无法表示意见”即将退市，金亚科技成为 A 股欺诈发行强制退市第二例。本文的主角——中弘股份（000979）则因连续 20 个交易日股价低于一元，由证券交易所决定退市。

为什么要这么做？套用法国大革命时的一句

话：“‘一元股’必须死，因为资本市场必须生。”

外债与泡沫

对于中弘股份的退市处理并非突然。10 月 29 日晚间，中弘股份发布公告称，截至 2018 年 10 月 29 日，公司及下属控股子公司累计逾期债务本息合计金额为 78.16 亿元（近期公司及子公司偿还了部分借款），全部为各类借款。公司目

前正在与相关债权人协商妥善的解决办法，并且正在全力筹措偿债资金。其实，中弘股份陷入困境已经不是一天两天了。关心中弘股份的除了投资者，还有为数众多的金融机构债权人。自今年6月份以来，中弘股份就开始陆续发布《未能清偿到期债务的公告》，至今已发布20份。

除了欠着巨额外债外，中弘股份长期以来以“高送转”堆高资本泡沫，也是导致其最终惨淡收场的重要原因。

所谓“高送转”，即是指送股或者转增股票的比例很大，一般只有公司有利润了才能送股。2011年至今，中弘股份玩了四次“高送转”，而且2015年出现了一次填权成功。公司市值也不断膨胀，“高送转”让上市公司尝到了甜头，也最终让其吃了大亏。正像投资者评论的：“中弘股份热衷‘高送转’，如今恶果终于体现，亲手挖了个大坑把自己埋了。”

本来，送红股与资本公积金转增股本方式对公司的股东权益和盈利能力并没有实质影响，也不能直接给投资者带来现金回报，但为什么“高送转”总能吸引众多投资者的目光？原来，在A股，投资者通常认为“高送转”向市场传递了公司未来业绩将保持高增长的积极信号，因此市场对“高送转”题材较为追捧。大多数投资者都将“高送转”看作重大利好消息，“高送转”也成为半年度报告和年度报告出台前的炒作题材。

而近年来，越来越多的上市公司热衷“高送转”，以市值管理为名，期望它能为股价起到推波助澜的作用，部分公司凭借炒作“高送转”题材而让市值膨胀，甚至站稳了百元股价。中弘股份退市，对热衷“高送转”的上市公司是一个警示。尤其是缺乏业绩支撑的垃圾题材股，如果继续玩弄“高送转”之类的资本游戏，很可能导致股本稀释后股价低于一元而被退市，到时候搬砖砸脚。

随着外债高企，中弘股份想出了另一招：忽

悠重组。2018年8月27日晚间，中弘股份发布公告称，公司与加多宝等多方签署了经营托管及债务重组协议，加多宝等相关方拟向中弘股份提供流动性支持及管理服务，以解决中弘股份的债务危机。但是，8月28日，加多宝发声明予以否认，称加多宝对协议所述内容完全不知情，从未对协议中签名的“黄伟清”有任何授权，公告中所述加多宝的财务数据严重不符。一时间，这场重组变为“罗生门”。显然，无论是加多宝也好，还是黄伟清也好，都已经救不了中弘股份。

随着股价不断下挫，深交所开始采取行动。

先是在9月4日，深交所官网披露对中弘股份及相关当事人给予纪律处分的公告。11月6日，深交所上市委员会召开中弘股份终止上市听证会，充分听取公司现场陈述及申辩意见。同日，上市委员会召开工作会议，对中弘股份终止上市事项进行审议。根据上市委员会的意见，深交所作出中弘股份股票终止上市的决定。

两天后，11月8日，深交所发布公告称，根据《股票上市规则》规定以及上市委员会的审核意见，深交所作出中弘股份股票终止上市的决定。这也让中弘股份成为A股史上首家因股价连续低于面值而被强制终止上市的公司。

根据这一决定，中弘股份自2018年11月16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“中弘退”，股票价格的日涨跌幅限制为10%。退市整理期届满的次一交易日，深交所将对公司股票予以摘牌。根据退市规则，中弘股份股票将在退市整理期届满后的45个交易日内，进入股转系统进行挂牌转让。深交所将督促公司充分披露股票终止上市后投资者办理股份确权、登记和托管的安排，同时公布公司联系方式和了解公司信息的途径，以保障投资者权益。

盛宴与“剩宴”

和中弘股份一起“降板”的，还有参与其中

所谓“高送转”，是指送股或者转增股票的比例很大，一般只有公司有利润了才能送股。

中弘股份退市标志着“一元退市”制度开始发挥它的威力，同时也标志着A股壳时代的终结，壳资源价值正在消解。

的众多投资者。有意思的是，其中不少投资者甚至是在最近不久才“送上门来”的。截至三季度末，中弘股份股东总户数为27.45万户。值得注意的是，相较于二季度末股东数量，三季度股东户数增加了2.8万户。从中弘股份季报十大股东变化来看，其中唯一的一只基金产品——南方中证500ETF，在三季度也加仓了1489.78万股。而且可以确定的是，三季度加仓的机构，不仅只有南方中证500ETF基金一家。

时至10月18日，中弘股份虽然跌停开盘，成交量也相较前一交易日有所减少，但全天成交额仍高达5739万元，特别是下午2:45之后，时不时有大单涌入。在退市几乎已成定局的情况下，即使拉至涨停，股价也不足1元，为何仍有大单频频买入，着实令市场不解。这也正应了深交所让中弘股份退市时的这样一种考虑：假如不予以强制退市，大概许多人会以为这只股票会被借壳。众所周知，一旦借壳注入新的资产，中弘股份就会“咸鱼翻身”，换个名字重新闪耀，而抢在其借壳前进来的投资客则会跟着沾光。

之所以会有这样的想法，是因为很长一段时间以来，A股壳资源奇货可居，上市公司单纯一个壳就能卖出十几亿到几十亿。而炒壳的根源在于IPO时断时续，新股发行被严格控制，企业上市难。在这种情况下，核准制导致壳资源溢价、股票具有稀缺性。因此，投资者深信，ST板块具有独特的投资价值。许多垃圾股的复活，使其成为特殊的投资盛宴。

投机者的闻风而动，一方面可能确实是在赌重组借壳的机会，另一方面也是因为，2012年沪深交易所引入“一元退市规则”以来，6年来一直没有被真正使用，很多上市公司也拿它当摆设。在境外，“一元退市”是很常见的做法，也是市场化的退市标准。纳斯达克市场规定，上市公司的股票如果每股价格不足一美元，且这种状

态持续30个交易日，纳斯达克市场将发出预亏警告，被警告的公司如果在警告发出的90天里，仍然不能采取相应的措施进行自救以改变其股价，将被宣布停止股票交易。而这也就是所谓的“一元退市规则”。在纳斯达克上市的中国概念股中，就有多家触及“一元退市规则”而被退市的公司。

因此，这也是为何中弘股份退市饱受关注的原因。因为这标志着“一元退市”制度开始发挥它的威力，同时也标志着A股壳时代的终结，壳资源价值正在消解。中弘股份不会是最后一只。

据统计，截至11月8日收盘，沪深两市“仙股”共有3只：中弘股份、金亚科技、*ST海润，收盘股价分别是0.74元、0.77元、0.87元。其中金亚科技、*ST海润已被交易所暂停上市，金亚科技更是因为造假上市已经进入退市程序。此外，随着A股行情持续下挫，低价股阵营也在不断壮大，股价在1元至2元的“准仙股”共有35只，其中16只为ST股，例如ST锐电、*ST凯迪、*ST华信、*ST百特、*ST中绒等等。这些公司的未来会怎样，我们拭目以待。

退市与治市

虽然说“股市有风险，入市须谨慎”已成为大家耳熟能详的警示语，然而，股民损失的风险，有时并非完全来自市场，部分风险可能来自人为因素。对于这些人为因素，比如上市公司虚假陈述、重大隐瞒或其他“道德风险”行为，则是可以追责的过错。如果造成股民损失，属于侵权行为，股民理应获得侵权者的赔偿。

根据《中华人民共和国证券法》(2013修正)和已经实施逾十年之久的《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发民事赔偿案件的若干规定》(2002年12月26日最高人民法院审判委员会第1261次会议通过)法释〔2003〕2号)，分别对股民受到证券虚假陈述行为侵权时，应该

中弘股份 2018 年进行的资本动作

与深圳港侨股权投资基金管理有限公司签署《重组框架协议》

与新疆佳龙签署了股权转让框架性协议

拟 14 亿元出售全资子公司海南如意岛旅游度假投资有限公司 100% 的股权，接盘方为深圳著名房地产企业佳兆业集团（1638.HK）

与国厚资产及中泰创展旗下子公司共同签署了《经营托管协议》，委托期限为 36 个月

2月



6月



7月



10月

> 根据公开资料整理

获得赔偿和如何获得赔偿写的清清楚楚。

因此，上市公司虚假陈述若被处罚，受损股民索赔或诉讼的维权依据十分充足。从十年多来股民不懈维权的历史来看，大庆联谊案（最高人民法院公报指导性案例）、东方电子案（目前起诉人数最多金额最大：近 7000 人起诉，索赔金额约 4.4 亿）等标志性案件虽然历时时间长，但最终绝大多数原告获得了不同程度的赔偿。

此外，还有如万福生科等主动赔偿的个案（证券虚假陈述国内目前唯一主动赔偿案）和杭萧钢构案等两年诉讼时效届满后一周内调解获赔的案例。近期审结的新嘉联案、廊坊发展案等处理结果也很快，股民获赔概率也很大。最重要的是，应当将诉讼维权的重点，指向上市公司相关责任人的信披违规和其他违法违规行为，而不应当仅仅看到“深交所强制其退市”而起诉交易所，那样恐怕是难以获偿的。

从长远来看，强制退市能够震慑上市公司的董事、监事和高管，让他们知道，花无百日红，经营不善的公司会被退市，让他们断了被借壳的念头，而是勤勉尽责，做好公司的经营管理，履

行信息披露义务。但是同时也要看到，随着上市公司退市，无法退出的投资者也不在少数。保护措施需要及时跟上，否则难免伤及无辜。

应该看到，近年来 A 股退市公司增多，也暴露出对投资者保护不力的问题，甚至出现上市公司违法违规，投资者为之买单的怪现象，退市制度成了对投资者利益的一种损害。这种局面又反过来导致强制退市阻力增大，难以落实。目前，投资者通过司法途径来保护自身合法权益的案件中，诉因仅限于上市公司欺诈发行与虚假信息披露。如果因股价低于一元而被强制退市，目前司法部门很难立案，这也使得投资者的索赔变得更加困难。

因此，对于这个问题，监管部门应协同司法部门，尽快予以解决，方便投资者的维权；千万莫要让有心人利用股民为挡箭牌，让强制退市成为他们逃避责任的借口，或是让某些上市公司以此说事，找到了赖在 A 股等借壳的“合理事由”，导致强制退市制度又和一些运动式的治市手段一样，初衷很好，然而实践很难，遇到阻力，最终只能草草收场。□