

# 退市力度可以來得更猛烈些 ——投行專家如是說

文 | 本刊記者 馬麗瓊

要建立良好的市場生態環境，保護好中小投資者的利益是必要前提。從貿易戰、科技戰發展到金融戰的今天，在中美博弈的大背景下，經濟增速下行，投資者信心不足，加上眼球君沒有底線的肆意鼓吹下，市場神經較為脆弱。

理性看待退市新規，市場需要加大力度管理，也需要正確的對待和維護，才能走得更遠更強。

為撰寫此文，記者特地採訪了招商證券和申萬宏源兩位資深投行專家，就目前上市節奏停滯不前的狀況，兩位專家表示非常無奈！他們說惡劣造假環境讓投行人員承受着巨大的工作壓力，而只進不退，不符合市場規律，希望好的退市制度孕育起價值投資市場，在經過一輪洗禮後，市場可以走向正軌，再度活躍起來。

且聽他們如何細說：

## 美國資本市場14年退市4000餘家公司

資本市場設立的初衷是搭建投資者與融資者的橋樑，而交易則是資本市場生態必不可缺的一環，有交易則必有投機，如果完全沒有投機者，資本市場則像缺少潤滑劑的機器。但一個健康的股票市場一定是基於價值為主導而進行投資的市場，如果拋開價值，投機者佔多數，就是賭場了，而在賭場賭博一定是負和遊戲。二十多年前，吳敬璉曾經說過，中國A股市場就像個賭場，這麼多年過去了，這個市場怎樣了呢。結果是，A股市值10年一場黃粱夢，市值沒有大的增長。雖然也誕生了一些10年10倍的公司，但在美股科技七股亮眼表現下，中國股市的這些公司就

相形見绌了。

僅僅是蘋果+英偉達+微軟三巨頭的市值，已經超過A股5000多家公司市值，而七巨頭的總市值，早已超越港股+A股+中概股。雖然美國屢創新高有着複雜的因素，但是不可否認參與美股的機構和投資者，相當部分都是長期投資者，給予好的公司好的估值，給予科技創新型的公司以創新的力量，這就是價值投資的魅力。

造就美國資本市場上述局面原因之一就是在資本市場的制度設計上，嚴格、高效、有力的退市安排起到了至關重要的作用。據統計，美國資本市場在2009年-2023年期間，三大交易所共IPO上市公司5825家公司，退市共4395家公司。這意味着如果投資或沒有發展前途、或沒有業績、或存在財務風險等上市公司，很大程度上面臨着退市摘牌的巨大風險。退市制度的安排促使美國的投資者做出理性的選擇。

中國的監管部門在A股市場經歷了多年萎靡不振後，更加意識到必須改革資本市場相關制度，從制度安排上保護投資者，讓資本市場自身的調節機制發揮作用，才是健康市場的根本。這次股票上市規則的調整以及退市新規的出台，提升了IPO門檻，從源頭上提高上市公司品質，加速績差公司、造假公司儘快退市，強化資訊披露等措施，可以說是目前階段治理中國股市的最佳策略。其中，加速清出垃圾股(包括績差公司，造假企業等等)是所有措施中最有效，也是最需要持續堅持的。相信如果每年能讓退市公司超過100家甚至更多家以上，A股市場會是長期投資者雲集的市場，其表現也將值得期待。