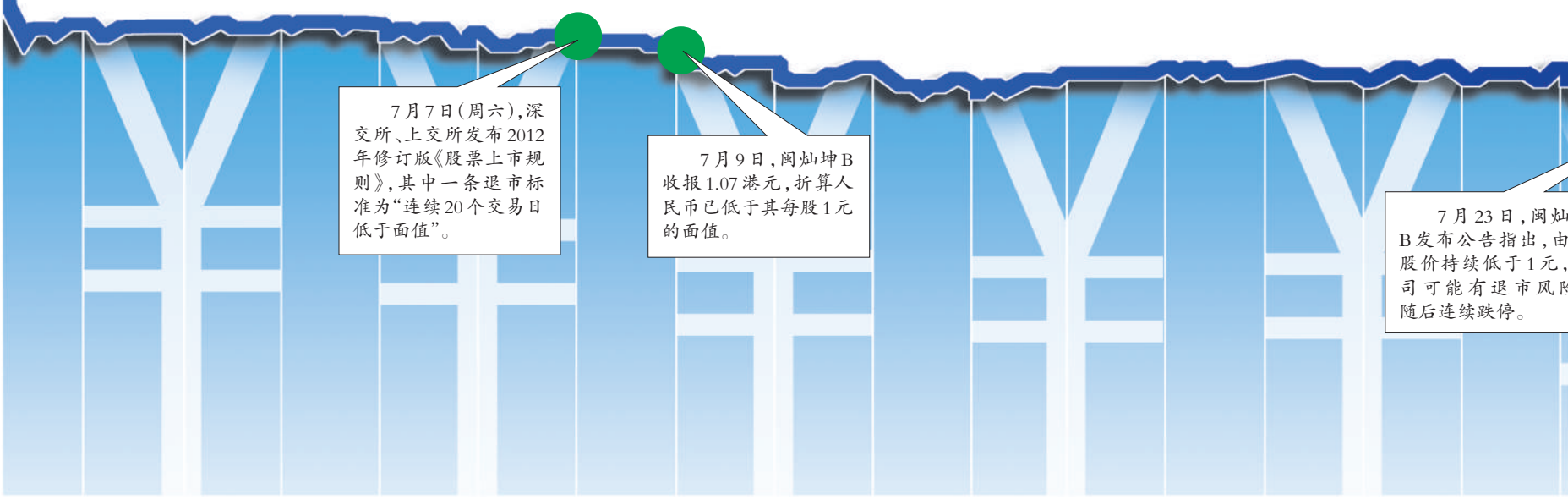
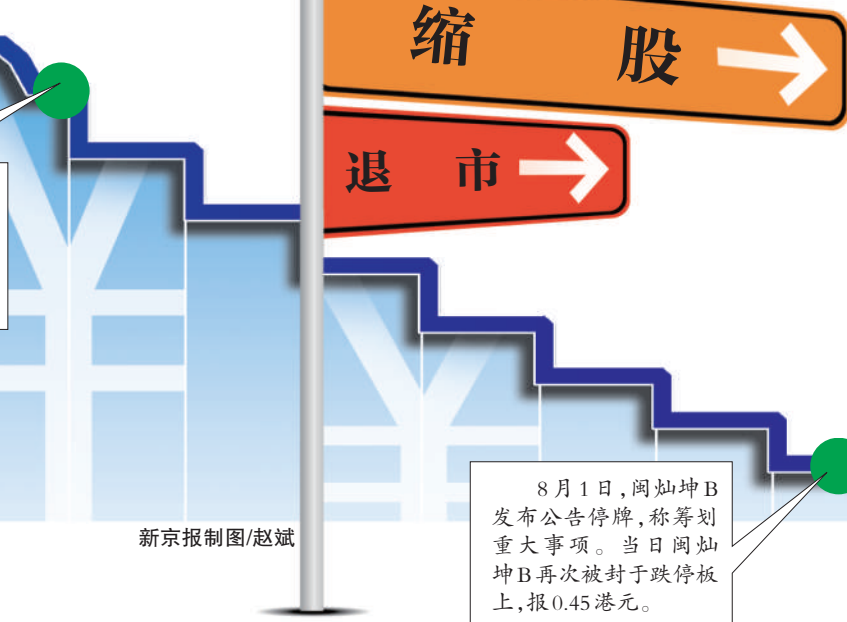


7月以来闽灿坤B股价走势



私有化



闽灿坤B：纠结的“退市样本”

新规出台后陷入退市风波，闽灿坤B最后关口停牌求生，引发B股退市恐慌

业绩尚可 VS 退市

没有过渡期的新版退市规则让业绩尚可的闽灿坤B，陷入了退市风险造成股价跌停，股价跌停又进一步加大退市风险的“死亡循环”。

“老实说我不会预测，会不会如大家所认为的，这是一个不可扭转的形势了。”昨日，厦门灿坤实业股份有限公司董事长简德荣在接受央视采访时表示。

7月9日，B股股票闽灿坤B收报1.07港元，小幅下跌了0.02港元，成交量也只有不到80万港元，这样的成交水平，只是深圳市场一只普通的B股。

但按照当时港币对人民币的汇率，1.07港元的股价折算成人民币已经低于1元。直至停牌，闽灿坤B收盘价也没有回到过1.07港元上方。

7月23日，闽灿坤B发布了首份可能被中止上市的风险提示公告，指出公司有可能因为股价持续低于面值而退市。

这是沪深两市首次出现类似的公告。因为这一体现在深交所2012年修订版《股票上市规则》中的条款规定，“在本所仅发行B股股票的上市公司，通过本所交易系统连续二十个交易日(不含公司股票全天停牌的交易日)的每日股票收盘价均低于股票面值，本所有权决定终止其股票上市交易”。

而这一条款修订公布的时间是7月7日，且在这一点款上，没有过渡期一说，修订之日起开始生效。闽灿坤B的下跌可能存在的退市风险使得股价大幅下挫。闽灿坤B警示风险后的交易日，其股价跌停；而对于退市风险的担忧使得投资者情绪持续发酵，随后连续7个交易日中，闽灿坤B股价

均告跌停。

其股价从1.07港元快速下跌到0.45港元，8个交易日大跌58%。

闽灿坤B迅速成为市场关注的交易所退市规则修改后的“第一退市股”。

此前交易所所在制定这一规则时认为，股票成交量和成交价格两个市场交易方面的退市指标，通过设定一系列反映市场效率的退市条件，有利于促进上市公司退市的市场化运作。

闽灿坤B逼近退市引发争议，一些投资者认为，市场上比闽灿坤B更差的公司比皆是。从业绩看，闽灿坤B近年的业绩尚可，只是今年一季度出现亏损。

送股 VS 低价股

闽灿坤B股价最高时曾超过12港元，但其坚持送股的分配方法使得股价受到较大冲击。

1993年，厦门灿坤在深圳B股挂牌。成为大陆首个台商独资上市公司，实际控制人台湾商人吴灿坤。在小家电领域，闽灿坤B在不少方面做到了全球第一，如煎烤机、挂烫机，此外其咖啡机、面包机等小家电也畅销海内外。

2011年之前，闽灿坤B的业绩仍可圈可点，但欧美债务危机带来的欧美市场萎缩，使得以小家电为主业的闽灿坤B业绩持续下滑。从年度业绩数据看，2007年闽灿坤B的净利润为6712万元，2008年降至4254万元，2009年回升至5276万元，2010年为6437万元，但2011年净利润仅有976万元。

今年一季度业绩显示，一季度出现亏损1077万元，一季度报告时预测半年业绩也将继续亏损。从分红的角度看，闽灿

坤B自从2002年之后就不再也没有出现过现金分红，而送股和转增股本一直持续到2005年。

送股是闽灿坤B遭受低价股威胁的重要原因之一。闽灿坤B股价最高时曾超过12港元，但其坚持送股的分配方法使得股价受到较大冲击。从股本扩张的角度看，1993年上市时，闽灿坤B总股本为1.48亿股，而2005年时为11.12亿股，股本规模扩大了6.5倍。

部分个人投资者认为，闽灿坤B的例子，也为那些热衷于送转的中小盘个股敲响了警钟，在业绩增幅不能与之匹配的情况下送股，无异于作茧自缚。

弃守 VS 保牌

退市似乎在所难免，投资者已放弃了闽灿坤B。然而在8月2日，一直没有积极动作的闽灿坤B“拟筹划重大事项”申请停牌。

股价下跌到一定程度时，投资者已经完全放弃了闽灿坤B。7月27日，闽灿坤B股价跌至0.61港元，此时距离其连续20个交易日股价低于1元面值还有5个交易日。

但按照深市10%的涨跌幅限制，即使考虑到汇率大幅波动，闽灿坤B也不可能存在5个交易日再度涨回面值以上。

闽灿坤B的股价也以开盘跌停的方式继续下挫，这些投资者想出逃却无法。

与投资者的焦急相比，闽灿坤B自身似乎不那么急于自救。

从7月20日开始到8月2日，闽灿坤B除了刊发退市风险警示之外，未提供任何其他意见。期间该公司没有表达过将想办法留在B股的意向，反而在接受媒体采访

时称，目前尚无法可想。

7月31日闽灿坤B当天在漳州举行了媒体恳谈会。据上海证券报报道，当日闽灿坤B监事会主席罗青兴说，公司退出B股，非财务因素，也非经营因素，只是流动性的劣势在此时被扩大成为致命伤。退市后，持有公司股票股民，仍可在场外市场继续交易，公司将尽力维护广大股民权益，并维持企业正常营运，以“维稳退市”。

此时闽灿坤B并无意挽救自己的B股上市地位。闽灿坤B在7月26日的股价异常波动公告中也曾载明，“控股股东和实际控制人承诺至少3个月内不存在筹划重大资产重组、收购、发行股份等事项。”

但8月2日晚间，闽灿坤B在外界的不解、疑问、猜测达到高峰的时候，突发一则公告称，“拟筹划重大事项，因相关事项尚存在不确定性”申请停牌。

这一表态与此前闽灿坤B的一贯态度并不一致，也与公告中承诺的不筹划重大事项不一致。

记者致电闽灿坤B，其办公室工作人员表示，暂时无法透露“重大事项”是涉及缩股等保牌还是私有化等退市善后，暂时也无法提供复牌的时间。

昨日，厦门灿坤实业董事长简德荣表示，“我会尽我所能地把握住公司的每一个机会，让它的局面能够平稳下来。”

缩股 VS 私有化

在闽灿坤B戏剧性的停牌后一天，深交所表示，一方面鼓励公司通过增持、回购、缩股等方式维持上市地位，另一方面也支持公司自愿退市。

在闽灿坤B戏剧性的停牌后一天，深交所表示，一方面鼓励公司通过增持、回购、缩股等方式维持上市地位，另一方面也支持公司自愿退市。

8月3日晚间，作为退市

此前已经有部分闽灿

坤B的投资者赴深交所与交易所官员沟通交流，其中股民代表认为，B股的面值退市制度存在不少问题，投资者认为B股的低于面值退市制度实施过于突然，没有预留给投资者和相关公司缓冲、纠错和采取措施的机会。

此外，B股公司如闽灿坤B也没有冠以“ST”等警示标志来提醒投资者，投资者在闽灿坤B发布公告之前，都不会意识到其有可能成为退市第一股。

股民的表述并非没有道理。深交所主板和中小板退市制度在6月底才正式确定原则，而完成具体上市规则的修订和发布，已经是7月7日，距离闽灿坤B首次出现股价低于面值，仅仅只有两天的间隔。

简德荣说，“我们没有想到这个规则的出台，在短短一个月内，会把我们变成一个全国瞩目的对象。”

深交所称，8月3日发布的问答中认为，2001年退市制度实施以来，B股公司与A股公司一直执行相同的退市条件，B股公司一旦触发退市指标，同样要被依法退市。

此前，沪深交易所至今共有6家B股公司由于三年连续亏损导致退市。2009年最后一家退市公司深本实B就是一家纯B股公司，武钢B目前被暂停上市。

不过深交所承认，这次退市制度改革，退市标准引入成交价格指标，规定A股公司、B股公司连续20个交易日的每日股票收盘价均低于股票面值的，应当退市。由于B股市场长期不活跃，纯B股公司又缺乏融资功能，股价比较低矮，特别是经营业绩较差的公司，或者股本扩张较快的公司，更容易接近上述退市指标。

这两点都指向闽灿坤B的软肋，经营业绩不佳，股本

扩张也过快。

深交所称，再考虑到B股市场是在特定历史条件下形成的，对于纯B股公司因触发市场指标而非财务指标引发退市的，一方面鼓励公司通过大股东增持、公司回购、缩股等方式，维持上市地位；另一方面支持公司选择自愿退市。自愿退市后符合重新上市条件的，交易所会充分考虑历史因素并尊重公司的意愿，安排其重新上市。

对于闽灿坤B而言，缩股在时间上是否及时存疑，而在大股东增持方面，从2007年至今，闽灿坤B的大股东实际上在不断减持，套现超过3亿股。

不止是闽灿坤B，建摩B等三家B股公司也在逼近1元面之后相继停牌，不过它们有比闽灿坤B更多的时间。

若自愿退市，未来重返场内市场的机会仍然存在。深交所称，对于主动退市的公司，通过自身努力或资产重组，达到重新上市条件的，由交易所优先安排，经交易所上市委员会审核通过后，重新上市，不需要经过证监会核准。

按照深交所的重新上市准入门槛，闽灿坤B只要在“最近两个会计年度经审计的净利润为正且累计超过两千万元”达到要求即可。对于此前利润规模一度超过六千万的闽灿坤B来说，并非难事。

在修订过的深交所上市规则中，还有一条指出，在股票终止上市过程中不配合交易所相关工作的，交易所自公司股票终止上市后三年内不受理其重新上市申请。

新京报记者 吴敏

■ 广角

他国退市规则扫描

低于面值退市的规则，是从海外市场漂洋过海而来。这样的设置，主要是从市场效率出发，为上市公司维持上市地位设置一定的门槛。

在纽约证券交易所，若股价持续30个交易日低于1美元，股票将收到退市通知；不少中国概念股被做空机构打压后，因股价低迷而导致退市。

例如此前的中国教育联盟，其市值低于1500万美元被交易所退市。而今年因股价1美元条款而申请退市的最大的公司，应是金融危机中遭受巨大打击的房利美和房地美。

纳斯达克市场的退市规则也繁多，其中规定，最低报买家低于1美元30天，将收到第一次退市通知，若未来90天中无法改善这种情况将会被退市。

国信证券此前的报告引述数据称，2003—2007年间，美国纳斯达克市场每年退市率为8%，纽交所为6.2%。

美国市场是设置有股价高低的“低于1美元退市”标准的主要市场，而在伦敦、香港、东京等市场，均没有类似的条款，部分交易所退市方面有“连续5年不分红”退市的要求，这则是国内退市条款中没有的。

以香港市场为例，其股价低于1港元，甚至低于0.1港元的股票均存在，其股票面值也可以由上市公司自行定义。

新京报记者 吴敏

■ 延展

B股窘境仍无解

退市新规引发B股大幅跳水的情况，一直到本周一才有所改善，B股出现反弹。但在此之前，已经有不少B股逼近面值，这些公司也各自采取了停牌应对的举措。在大幅下挫和纷纷保牌的局面下，B股常年边缘化和去向待解的尴尬局面再一次出现在投资者眼前。

闽灿坤B引发了逃离B股的浪潮。由于沪深交所实施股价低于面值退市的规则，上周沪深B股和ST股出现连续两天大幅下跌，其中ST股还受到不对称涨跌幅规则的影响，几乎跌停。

停牌求生

在闽灿坤B之后，几只逼近面值的B股先后停牌求生。

深市B股中，ST大路B停牌前股价为1.52港元，7月25日这只B股率先停牌公告，称正筹划重大事项。

在停牌之前，ST大路B也受到闽灿坤B的拖累而跌停。

建摩B停牌前股价报1.28港元，是纯B股中除了闽灿坤B外，最接近面值的一只股票，其股价折算称人民币只有1.05元左右，再有一个跌停即跌至面值以下。建摩B也在8月1日晚间公告停牌，拟筹划重大事项。

停牌前，建摩B已经连续出现5个跌停，股价在5个交易日日内跌去40%。

建摩B的员工对目前停牌筹划事项的进展保持沉默，其董秘办员工说，目前具体内容还不清楚，当筹划事项达到信息披露要求时才会披露，具体的公告复牌时间也不能确定。

ST雷伊B停牌前股价为1.43港元，同样出现了连续5个跌停，其7月31日停牌口径也是筹划重大事项。

雷伊B董秘办工作人员说，目前尚未有进展。她说，目前各家公司的思路都是类似的，外间传言的集中解决思路都在考虑，但是具体用什么办法现在还不能确定。

而目前股价逼近面值的B股公司的思路，主要是大股东增持、上市公司回购、缩股等措施，其中前两者还对大股东和上市公司现金储备有所要求。

此外还有不少B股公司股价虽然未跌至面值附近，但情况同样不容乐观。从已经披露中报或者业绩预告的B股公司看，B股业绩糟糕，38家披露预告的公司中，17家业绩亏损；7家披露中报的公司中，建摩B首亏，三家公司业绩大幅下降。

历史问题待解

随着经济的发展和金融开放，一些措施开始让B股的活力消

退。现在，与规模庞大的A股市场相比，B股失去了其最初吸引海外投资者的功用。

B股去向何方？

从目前来看，尚未出现公认的成熟的B股改革方案，这其中牵涉到汇兑、海外投资者以及A、B股并立等问题。

或是受2001年“套牢全中国”的B股改革影响，此后历任证监会管理层都没有在B股上提出自己的见解。

2009年底，时任证监会主席尚福林曾表示将适时推出B股改革和股指期货，但随后的两年中，股指期货推出了，B股改革则仍无声息。

2012年，证监会主席郭树清在广东调研时，曾表示对B股公司发展等问题，将认真研究提出解决措施，随后证监会投资者保护局也表示，“将本着负责任、不回避的态度，认真研究提出解决B股问题的措施”。

随后在重庆调研时，长安汽车总裁张宝林也提出了B股的问题。但目前证监会对具体的日程和方案，均没有明确的说法。

在二级市场上，一些B股公司已经开始自己行动。今年4月，纯B股公司伊泰B股公告称，其赴港上市申请已经获得证监会批准。而长安汽车则两度回购B股。

但这些措施并不具有普遍性，比如回购B股，目前只有少数现金充裕的上市公司有实力完成回购，而大多数B股公司并不具备充沛的现金。

目前尚没有公认的十分成熟的B股改革方案，这其中牵涉到汇兑、海外投资者以及A、B股并立等问题。除回购B股注销外，此前A、B股合并，B股与国际板合并等都曾被提及。

不过这些方案多少都有不尽如人意之处。比如B股与国际板，武汉大学金融证券研究所所长董登新认为，其定位就不一致，一个是国内公司吸引海外投资者，另一个是海外公司吸引国内投资者，且国际板以人民币标价。

董登新认为，B股与A股合并，同样涉及币种以及海外投资者如何处置的问题，且对于纯B股转A股，是否危及审制度的公平。

唯有回购注销或者大股东私有化，才是最终的解决之道。

新京报记者 吴敏