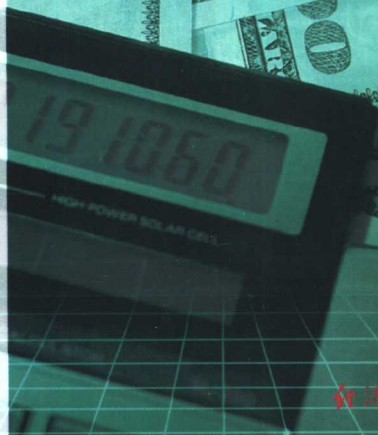




ST·PT与退市案例

解读富有中国特色的股市现象

张念群 主编



经济出版社

■ 热点案例丛书

ST、PT 与退市案例

——解读富有中国特色的股市现象

主 编 张念群

副主编 李 霖

经济日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

ST、PT 与退市案例 / 张念群主编. — 北京: 经济日报出版社, 2003. 6

ISBN 7-80127-680-9

I. S… II. 张… III. 股票 - 证券交易 - 案例 - 分析
IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 025317 号

ST、PT 与退市案例

——解读富有中国特色的股市现象

主 编	张念群
责任编辑	晓 章
责任校对	黄美祯
出版发行	经济日报出版社
地 址	北京市宣武区白纸坊东街 2 号 (邮编 100054)
电 话	010 - 63567683 (发行一部) 63567691 (编辑部) 63588447 (发行二部) 63567687 (直销部)
网 址	edp. ced. com. cn
E - mail	edp@ ced. com. cn
经 销	全国新华书店
印 刷	北京大地印刷厂
开 本	850 × 1168 毫米 1 / 32
印 张	11. 25
字 数	250 千字
版 次	2003 年 6 月第一版
印 次	2003 年 6 月第一次印刷
书 号	ISBN 7-80127-680-9 / F. 188
定 价	20. 00 元

版权所有 盗版必究 印装有误 负责调换

参加本书撰稿的专业人员

张念群	李霖	金怡	王丽
万沫	林凯	胡宇霆	宋李建
南雷	何川	高全东	陈剑文

总 序

经济生活中每日每时发生着许多事情，有的当可称为教训，令人警醒；有的当可称为创举，给人启迪。集纳这些典型案例，并力图做尽可能准确、生动、深入浅出的评述，是一件有益于国家和社会的事，也是不少经济、法制、管理工作者和广大读者感兴趣的事。有鉴于此，这套名为“热点案例”的丛书应运而生。

先说“热点”。

热点就是焦点。而焦点绝不是个华丽的名词，相反，它是一个实实在在的特殊存在。光、热、声的辐射、传播，总有“发散”或“会聚”的一点，那一点就是焦点。此外，初通几何学的人都了解：椭圆内有两个特定的点，它们到椭圆圆弧上任何一点的距离之和总是相等的，这两个点就是椭圆的焦点。许多城市的科技馆中都不难看到：在一个双曲面中，一根直棒能不磕不碰地在其中自由旋转，这出乎情感之外、在乎物理之中的奇特现象，正是椭圆焦点理论的一个活生生的例证。

“焦”与“热”在汉字中关系密切。古人造字，“焦”者，即将短尾羽毛的鸟放在火上烤是也。唐代老杜（甫）在《茅屋为秋风所破歌》中云：“唇焦口燥呼不得”，小杜（牧）在《阿房宫赋》里说：“楚人一炬，可怜焦土”。今天常说的焦灼不安、焦炭、焦耳等等无不与热功或能量相关。“热点”或许不

如“焦点”来得深邃、时尚，但却比“焦点”通俗、直白。

在社会生活中，焦点包括“是”与“非”、“利”与“害”、“美”与“丑”、“善”与“恶”、“消”与“长”、“成”与“败”……而它们的“发散”、“会聚”与增减损益，其复杂程度、影响力度远远超出了自然界。

再看“案例”。

有法律知识的人都了解，在西方海洋法系的国家（英国、美国等），判例是国家法制的重要组成部分；判例就是司法审判中出现的有指导、借鉴、参考意义的典型案例；

当今 MBA——工商管理硕士教程风行世界，而最著名的美国哈佛大学商学院的 MBA，就是重点以案例的收集、编写、评论为主要教学内容的；

社会生活中，每日每时地发生着“案例”，然而，有大量的案例不“典型”、不“普遍”，很快就被人们忘却了；与此相反，也有不少案例一旦发生，就产生振聋发聩的轰动效应，或让人觉得山鸣谷应，或让人感到万籁俱寂；或让人压抑郁闷，或让人海阔天空。

人是“热点”的中心，人是“案例”的主角。从学术角度看，人可以是“生物的”人，人可以是“经济的”人，人更是“社会的”人。

人人都可以欣赏、品味着生产、生活中的种种案例，同时，人人又都可能是形形色色案例的诱发者、参与者、甚至是导演者。

尼克如何搞垮了英国巴林银行……日本驰名世界的“山一证券”怎样走向崩溃……韩国的“大宇”泡沫如何破灭……商场如战场，世事如棋，棋如人生……猫戏鼠、蛇吞象、老鹰抓小鸡、瞒天过海、杀人越货、蚕食鲸吞、尔虞我诈；不战而屈

人之兵；鹬蚌相争，渔人得利……还有，放长线，钓大鱼与医得眼前疮，剜却心头肉；博弈心理与囚徒困境……

当今社会，大千世界，可称为“热点案例”者形态各异，不同领域、不同行业无不各自演绎着各自的“热点”与“案例”。而我们这套“热点案例”丛书则限定在经济生活领域中所发生的种种新情况、新课题、新形态，这里流动着时代的血脉，浸润着现实的气息，贴附着沸腾的生活。

经济生活既聚焦在商品劳务供求和货币资本的盈亏上，更定格在人的情感欲求与社会的游戏规则上；稍加注意就能随时随地发现：瞧着做蛋糕的眼睛很多；盯着切蛋糕的眼睛更多。埋头做蛋糕的有之，偷偷下抄子、私下伸勺子“挖”蛋糕的人更有之。

围绕着商品生产、流通、交换的过程和环节，“经济的”人随时随地编织着故事，上演着传奇，展示着沧桑。我们既要说——货币的每一个毛孔里都充满着力腥和铜臭；我们更要说货币、商品与劳务的每一个细胞都闪烁着美好生活的风采与荣光；今天的世界如此多姿，正是商品劳务在不断生产交换中焕发的灵气；没有或缺乏生产和交换，世界就不会有今天这样绚丽。因此，撰写编纂“热点案例”不仅仅是为了展示过去，更是为了追寻更加美好的未来。

“热点”意味着倾心与关切，“案例”包含着情节和故事；而在聚焦“热点案例”的同时，伴之以鞭辟入里的分析与评判——解剖典型，梳理现象，揭示规律，这就是情与理的碰撞、感性与智慧的交融，也是“热点案例”源于生活，又高于生活之所在。惟其如此，“热点案例”才能多少做到：启迪思想，丰富理论，指导实践，昭示过去，预警未来。

前 言

我国的证券投资交易市场，近十年来，演绎着一出又一出白天鹅与丑小鸭互变的悲喜剧。其中，“ST”、“PT”剧目特别富有戏剧性。

“ST”是英文“Special Treatment”（特别处理）的缩写。根据沪深证券交易所股票上市现行规则《上市公司状况异常期间的特别处理》的规定，当上市公司出现财务状况或其他状况异常，导致投资者对该公司前景难以判定，可能损害投资者权益的情形，交易所将对其股票交易实行特别处理。

“财务状况异常”是指下面两种情况：最近两个会计年度的审计结果显示的净利润均为负值；最近一个会计年度的审计结果显示其股东权益低于注册资本。简单地说，如公司连续两年亏损或每股净资产低于股票面值，就要予以特别处理。

“其他状况异常”是指自然灾害、重大事故等导致公司生产经营活动基本中止，公司涉及可能赔偿金额超过本公司净资产的诉讼等情况，在股票上市规则中也有具体规定。

“特别处理”的内容包括：公司股票日涨跌幅限制为5%，中期报告必须经审计，股票的行情显示有特别提示。

根据股票上市规则规定，财务状况异常的特别处理一般不少于12个月。如果受到特别处理的公司下一年度财务报表审计结果表明财务状况已恢复正常，则可以向交易所申请取消特

别处理。如果一家公司因连续两年亏损被予以特别处理后，第三年仍然亏损，交易所将暂停其股票的交易，并向证监会提交暂停上市的建议。其他状况异常的特别处理的取消视实际情况而定，一般由公司提出申请。

“PT”为 Particular Transfer 的缩写，即“特别转让”。为维护证券市场的交易秩序，保护投资者的合法权益，深沪证券交易所根据《公司法》、《证券法》和《交易所股票上市规则》的有关规定，制定有关规则，当上市公司出现最近三年连续亏损的，由交易所决定暂停其股票上市。公司股票暂停上市期间，交易所为投资者提供“特别转让服务”。公司股票简称前冠以“PT”字样，投资者在每周星期五（法定节假日除外）开市时间内申报转让委托；申报价格不得超过上一次转让价格的5%，下跌幅度不限；每周星期五收市后对有效申报按集合竞价方法进行撮合成交，并向交易所会员发出成交回报；转让信息不在交易行情中显示，由指定报刊设专门栏目在次日公告；公司股票不计入指数计算，成交数据不计入市场统计。公司股票暂停上市期间，非流通股的协议转让及流通股的定价收购，按照交易所的有关规定办理。公司股票暂停上市期间，公司其他权利义务不变。公司在股票暂停上市后，经过一段时间达到上市条件的，可以申请恢复上市。

几乎每一个受到“ST”、“PT”的上市公司，先前都曾经有过被人寄予厚望的出生时刻，有过让人趋之若鹜的成长阶段，然后，在人们往往还没有明白过来的时候，它们比出生和成长更快地变成“ST”变成“PT”，从白天鹅变成丑小鸭，变成被投资者和市场抛弃的对象。

有趣的是，在受到ST、PT后，丑小鸭们又往往再度变成白天鹅，变成种种新的资源（上市公司资源、壳资源、资产重

组资源),再度被看好,再度被寄以厚望,变成股市和投资者追捧的对象,变成投机对象、热炒的题材。这种现象,在国外资本市场上是不多见的,可以说富有中国特色。经济学界人士曾说,所谓中国特色,有时意味着缺乏先例,需要在借鉴中探索创新,有时则意味着有先例不循,违背规律,惹一些麻烦耽误一些事。因此,特别值得加以关注,特别值得加以研究。

由于我国资本市场发育尚不完善,上市公司地位仍是稀缺资源,许多业绩优秀、具有良好发展前景的企业因非市场因素限制被拒之证券市场门外;不少连续亏损、已明显或基本丧失发展后劲的公司却占据宝贵的上市地位,使得证券市场难以发挥将资本向优势产业及企业集中的作用。证券市场具有筹资、优化资源配置、转换经营机制、价格发现等功能,但从现实情况看,目前我国证券市场只实现了融资功能,许多企业只是把证券市场作为“圈钱”的场所,而那些积极进取的公司却受制于“特色”条件的约束难以大步发展。此外,在我国股市中存在着一一种不正常的现象,许多绩差公司的股价过高,有些亏损公司的股价甚至高过质地良好的国企大盘股,无法反映真实的价值。通过建立和实施“ST”、“PT”和退出机制,我国资本市场功能,正逐步走向完善,引导着资源由低效率的劣势企业向高效率的优势企业集中,优化着资源的有效配置。

要了解中国的股票投资市场,不可不了解“ST”、“PT”,要了解“ST”、“PT”,不可不比较详尽地了解每一个“ST”、“PT”公司的演变历程,它们经历了怎样的白天鹅的辉煌和丑小鸭的黯淡,它们各自不同的出路和归宿。本书比较完整地对各具有典型或代表意义的“ST”、“PT”进行综合记述,侧重于对每个案例进行具体的背景因果和技术的分析。作者认为,对我国股市中的“ST”、“PT”现象进行规律总结和理论

建树，固然离不开众多案例的具体归纳，对于股票市场的投资者、经营者、管理者的实际操作来说，尤为必不可少。作者期待，这本《ST、PT 与退市案例》能对中国股市的众多投资者、经营者、管理者和研究者有所帮助，对方方面面以各种方式参与中国资本市场发展的人们有所帮助。

张念群

目 录

总 序.....	(1)
前 言.....	(1)

第一篇 ST类

任何制度的施行往往难以避免局限性。当初，给部分状况异常的上市公司股票戴上 ST、PT 的帽子，是市场管理者为了保护投资者利益，向投资者揭示可能存在的风险，增强市场的透明度，避免可能产生的股价异常波动，减少市场的投机成分，同时也给 ST、PT 类公司以警示，促使其变革创新。然而，近年的实践表明，这种制度在很大程度上有违初衷，甚至成为保护落后之所在，个中原因在于：一方面，对于上市公司来说，由于企业是国家的，国家不愿意让企业倒闭、破产，所以上市公司没有退出压力，甚至以壳为荣；另一方面，在现阶段，上市资格仍是稀缺资源，“保牌”的巨大动力和压力使得地方政府或主管部门、控股大股东、社会各利益团体不惜采取巨额冲销、潜亏挂账、报表重组、关联交易、出售出租资产、变更会计方法等种种手段“脱贫致富”。

ST 黄河科 (600831)	(3)
ST 青健 (000416)	(16)
ST 猴王 (000535)	(34)
ST 西化机 (000838)	(48)
ST 康达尔 (000048)	(71)
ST 麦科特 (000150)	(93)

第二篇 PT 类

我国《公司法》、《证券法》以及上海、深圳两个交易所的《股票上市规则》，都对上市公司股票暂停上市和终止上市有明确的规定，即上市公司最近3年连续亏损，由国务院证券管理部门决定暂停其股票上市，在限期内未能消除亏损，不具备上市条件的，终止其股票上市。对连续亏损的上市公司采取“ST”、“PT”措施，反映了管理层促进证券市场平稳、健康运行的良苦用心。但随着股市规模的扩大，ST、PT也不断扩容，对于证券市场来说，如果上市公司有进无出，有上无下，只会使得游戏规则形同虚设，有法不依，证券市场难以健康发展。现在看来，具有中国特色的“PT”政策，过渡性质的“PT”，快要完成历史使命了。只有不良公司市场退出机制在市场实践里得到完全的遵循，才能有力地规范上市公司运作，有效地保护投资者利益。

PT 苏三山 (0518)	(111)
PT 白 猫 (600633)	(125)
PT 渝钛白 (0515)	(134)

PT 红 光 (600083)	(153)
PT 凯 地 (0411)	(167)
PT 闽闽东 (0536)	(179)

第三篇 退市类

优胜劣汰是市场经济的基本规律,证券市场同样不能拒绝优胜劣汰。上市公司退出证券市场,作为市场机制健全的发达国家,是一件十分正常的事,但在我国却很难,败绩累累的上市公司往往在政府部门的强力干预下,改头换面进行不良资产剥离,不能依法退出证券市场,并产生一种反面示范作用,似乎公司上市就等于进了保险箱,就有了在股市“圈钱”的保障。正是因为绩差公司下不去,才导致许多绩优公司上不来,使得提高上市公司质量多年来成为一句空话。通过实践,各方面逐渐认识到,严格实行不良公司退出市场机制,清除证券市场的“污点”,有助于提高上市公司质量,树立证券市场的良好形象,提高投资者对证券市场的信心,从而吸引更多的投资者入市,保障资本市场的长期稳定发展。

PT 水 仙 (600625)	(195)
PT 粤金曼 (0318)	(207)

第四篇 濒临退市的问题股

公司退市、股票摘牌其主要目标是针对上市公司的,但客观上会给投资者尤其是中小投资者造成损失。但由于目前我国市场还存在着诸多弊端,如果公

司退市后一切后果均由投资者来承担,显然有失公允。那么公司退市、股票摘牌后,除投资者自己应当承担投资失误的后果外,谁还应该承担责任呢?作者认为,首先上市公司的管理层和董事会难辞其咎,其次在股票发行、上市、信息披露等环节中的中介机构也应负一定的责任。我国《证券法》和《公司法》对相应的行为都明确规定要承担赔偿责任。另一方面,在公司发行、上市、信息披露过程中,律师、会计师与证券承销商等各种中介机构也有义务保证公司上市的信息质量,如果他们没有尽到义务,也应承担相应责任。只有尽快明确公司在上市过程中各方面的责任,通过贯彻“谁过失,谁负责”的原则,才能在公司退市时为涉及到的各方面利益问题,提供一个规范的解决途径,才能使退出机制顺利实施。

ST 郑百文 (600898)	(225)
ST 九 州 (000653)	(239)
ST 海 洋 (000658)	(252)
ST 东北电 (000585)	(266)
ST 银广夏 (000557)	(280)

附 录

我国有关 ST、PT 制度以及退市制度的法规	(298)
《上海证券交易所股票上市规则》(修订稿)	(303)
第十章 暂停上市、恢复上市和终止上市	
■ 《深圳证券交易所股票上市规则》(修订稿)	(316)

第十章 暂停上市、恢复上市和终止上市	
关于发布《亏损上市公司暂停上市和终止上市 实施办法（修订）的通知》	(329)
亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）	(331)
关于改进代办股份转让工作的通知	(336)

第一篇 ST 类

任何制度的施行往往难以避免局限性。当初，给部分状况异常的上市公司股票戴上 ST、PT 的帽子，是市场管理者为了保护投资者利益，向投资者揭示可能存在的风险，增强市场的透明度，避免可能产生的股价异常波动，减少市场的投机成分，同时也给 ST、PT 类公司以警示，促使其变革创新。然而，近年的实践表明，这种制度在很大程度上有违初衷，甚至成为保护落后之所在，个中原因在于：一方面，对于上市公司来说，由于企业是国家的，国家不愿意让企业倒闭、破产，所以上市公司没有退出压力，甚至以壳为荣；另一方面，在现阶段，上市资格仍是稀缺资源，“保牌”的巨大动力和压力使得地方政府或主管部门、控股股东、社会各利益团体各方不惜采取巨额冲销、潜亏挂账、报表重组、关联交易、出售出租资产、变更会计方法等种种手段“脱贫致富”。