



董登新：“重新上市”是反市场化的规则



文/意见领袖 董登新（武汉科技大学金融证券研究所所长）



在注册制改革的今天，居然还在重演“重新上市”的反市场化闹剧。这是值得我们高度重视和深刻反省的事情。

11月17日，汇绿生态（001267）在深交所“重新上市”，开盘最高涨幅一度达122.51%，截至收盘，汇绿生态报6.02元，涨幅53.96%，成交额4.08亿元，换手率20.50%。这是退市新规实施以来首家“重新上市”的公司，也是继招商南油（601975，原名“长航油运”）和国机重装之后，A股第三家“重新上市”的公司。

请注意：目前招商南油（601975）每股净资产1.18元，账面累积亏损仍高达30亿元；国机重装（601399）目前账面累积亏损仍高达95亿

元。这就是垃圾股重新上市后的命运！

汇绿生态前身为武汉市六渡桥百货公司，成立于 1990 年。1997 年 11 月 3 日，武汉市六渡桥百货集团股份有限公司股票在深圳证券交易所上市，股票简称：六渡桥，股票代码 000765。总股本：5002 万股，可流通股份：1244.774 万股。

1996 年六渡桥在国内贸易部统计的全国 221 家重点零售企业中按利润排名位居第 57 位。当时，公司在册职工人数（截止 1997 年 4 月 30 日）2208 人，其中管理人员 348 人，各类营业人员 1860 人。公司离退休人员 605 人，其中：526 人已办理社会养老保险统筹手续，79 人系集体所有制职工，由公司直接支付其退休金。

2000 年 3 月 30 日，六渡桥更名为“武汉华信高新技术股份有限公司”，证券简称变更为“华信股份”。因连续 3 年亏损，公司股票自 2004 年 3 月 22 日起暂停上市，并于 2005 年 7 月 4 日起终止上市。因连续三年亏损，自 2004 年 3 月 22 日起暂停上市，并于 2005 年 7 月 4 日起终止上市。这再次证明了“垃圾重组仍是垃圾”的铁律。

2014 年公司实施破产重整，汇绿园林 100% 股权分次注入公司，2016 年 5 月实施完成重整相关计划。2021 年再次更名并“重新上市”。根据《深圳证券交易所退市公司重新上市实施办法》（2020 年修订），汇绿生态股票重新上市首日的开盘参考价原则上为公司股票在股份转让系统等证券交易场所的最后一个转让日的成交价，即 3.91 元/股。公司股票重新上市首日

不设涨跌幅限制。不过，汇绿生态在披露的公告中还连发了 24 条风险提示。

从 2005 年退市到 2021 年重新上市，其间长达 16 年之久，竟然咸鱼翻身、僵尸复活，这是不可思议的！大家冷静地想一想，汇绿园林如果真有实力上市，它为什么不去直接 IPO，却要多此一举，它为什么宁意花巨资购买一个垃圾的壳，冒险去搞所谓的“重新上市”？奥妙何在？机关设在哪里？

其实，退市公司“重新上市”，并非大家理解的“平等条件”下的 IPO，而是另开“后门”！所谓重新上市，实际上是特殊照顾，另起炉灶，另设规矩。更糟糕的是，不管多烂的垃圾股，只要“主动退市”，就可以换取条件更加优惠的“重新上市”机会。这是赤裸裸地制度套利！它不仅破坏 IPO 规则的公平性，同时也破坏了退市制度的严肃性，这是中国资本市场的怪胎！更是世界的唯一！

在国外市场，不管你是主动退市，还是被动退市，都不会特别诱导他人“重新上市”，更不会设定“重新上市”的另类后门通道，如果你想重新上市，就必须完全服从 IPO 全部标准和平等流程，没有例外！

资本市场的 IPO 是一种稀缺资源，任何企业都有平等竞争机会，当然，一旦被市场淘汰，就不应该让它再次享受特殊待遇“重新上市”，即便想再上市，也要统一按照 IPO 全套规则来公平竞争、平等竞争，不应该有特殊照顾！这是优胜劣汰、大浪淘沙的市场规则，也是对退市制度的尊重和敬畏！

以往无数的事实反复证明：垃圾股（空壳企业、僵尸企业）重组仍是垃圾，请不要反复浪费社会资源！

“重新上市”的规则是反市场化的，它至少导致了三个严重后果：其一，它让退市制度陷入尴尬的境地，监管层一边强调提高退市效率，一边却又鼓励“重新上市”，这是制度的自我矛盾与自我冲突；其二，它怂恿投资者暴炒垃圾股，越垃圾越暴炒，炒壳、赌壳、买壳、借壳游戏将会更加疯狂，“一元退市”标准将再次形同虚设；其三，它将严重扭曲市场股价信号，必将严重扭曲资本市场资源配置功能。

在注册制改革的市场预期影响下，2018年至2020年一元退市标准首次发挥制度功效，其间共有近20只垃圾股被一元退市标准赶出市场，正当人们为此欢呼时，“重新上市”的制度妥协，却再次让一元退市标准沦为摆设，越垃圾越暴炒的理念再次活跃起来，皮包公司又重新率领股民开始暴炒、对赌垃圾股重新上市！

最后呼吁：市场化改革是注册制改革的基本诉求，像科创板一样废除“重新上市”旧规则，像北交所一样废除“市值配售”的新股申购方式，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29894

