

本版数据来源：Wind 胡华雄/制表 图虫创意/供图

证券时报记者 胡华雄 王军

最近两年，A股市场
ST类股票似乎又再
次迎来“高光时刻”，整体走势明显
强于同期大盘，相当数量的ST类股票连续走强。

ST类股票在历史上几经沉浮，曾几何时，一度遭到强力爆炒，频频上演“乌鸡变凤凰”的戏码，但一段时间内，又一度泥沙俱下，集体遭遇“用脚投票”的窘境。

有专家认为，此番ST类股票再次连续走强，有着多方面深层次的原因，需要理性看待。此外，专家们还提醒，仍需留意ST类股票自身的风险，不可重蹈以往盲目炒作ST类股票造成重大损失的老路。

ST类股票连续走强

走势明显强于大盘

最近

两年来，A

股市场ST类股票（注

：为表述方便，本文中所称ST类股票含*ST股

和ST股，下同）连续走强，走势明显强于同期大盘。

行情数据显示，自2021年一季度开始，ST类股票总体持续上涨，万得（Wind）编制的ST板块指数涨至2021年年底的近2000点，近乎翻倍，其后一度有所回调，至今年5月份跌至1300多点。不过，从今年5月份开始，指数开启新一轮升势，目前重新涨至超过1700点。

对比主要市场指数来看，上证指数

2021年以来累计下跌7.42%，深证成指2021年以来累计下跌16.41%，而同期万得编制的ST板块指数则逆势上涨，累计涨幅高达46.24%。今年5月份以来，ST类股票在经历短暂调整后重启涨势，期间万得编制的ST板块指数累计涨幅达24.71%，也明显超过同期上证指数5.52%的涨幅和深证成指9.75%的涨幅。

具体来看，目前142只ST类股票中，有16只股票2021年以来股价翻倍，其中ST实达、ST澄星、ST众泰、*ST天成等股票涨幅甚至达到200%或以上。

以期间涨势最为凌厉的ST实达为例，自2021年以来，公司股票价格累计涨幅接近900%。

ST类股票在历史上也是起起落落，几经沉浮。曾几何时，ST类股票一度遭到强力爆炒，身上具备的壳资源价值，以及各种似有似无的概念，都成为市场炒作的理由，以致于频频上演“乌鸡变凤凰”的戏码；但在2017年至2020年间，ST类股票又迎来至暗时刻，一度泥沙俱下，集体遭遇“用脚投票”的窘境，不少ST类股票期间跌幅动辄达到90%以上。

ST类股票最新“画像”如何？

A股市场的ST制度早已有之，伴随着制度的变革和市场环境的变化，如今的ST制度有其自身的特色。

根据目前交易所相关规定，当前上市公司风险警示分为两种，分别为退市风险警示和其他风险警示。上市公司股票被实施退市风险警示的，在公司股票简称前冠以“*ST”字样，这类风险警示多是亏损等财务方面的原因；上市公司股票被实施其他风险警示的，在公司股票简称前冠以“ST”字样，这类风险警示多是违规占资、违规担保等公司治理的原因。

在经历制度的变革和市场的洗礼后，如今的ST类股票群体最新面貌如何？

根据记者的统计，目前A股全市场ST类股票共142只，占到全部A股总数的约3%。其中被实施退市风险警示的股票（*ST股）有59只，被实施其他风险警示的股票（ST股）有83只。这里可以看出，目前被实施其他风险警示的股票（ST股）其实更多一些。

按照上市板来划分，上述ST类股票中，主板股票119只，创业板股票21只，科创板股票则仅2只，表明当前ST类股票仍以主板股票和创业板股票为主。

从行业分布来看，目前的ST类股票广泛分布于各个行业。按照中信一级行业划分，医药行业ST类股票最多，达到11只；计算机、基础化工、商贸零售、机械等行业的ST类股票也较多。

从市值规模来看，当前ST类股票市值多数较小，约九成的ST类股票市值不足百亿元，其中八成ST类股票市值不足50亿元。不过，仍有少数股票市值超过百亿元。这其中，其他风险警示股票（ST股）相较于退市风险警示股票（*ST股）市值一般相对

较大。

从财务状况来看，上述142家公司中，约半数公司2021年度营业收入不足5亿元，其中10家公司2021年度营业收入不足1亿元。然而，这里面仍有不少营收超过百亿元的公司。比如，ST易购2021年度营收甚至超过千亿元，达到1389.04亿元，ST海航、ST冠福、ST龙净、ST中利、ST奥马2021年度营业收入也超过百亿元；盈利能力情况方面，108家公司2021年度归母净利润为亏损状态，其中26家公司亏损额超过10亿元。

需要说明的是，ST类股票群体成员并非一成不变，而是动态变化中，目前看起来很好的上市公司，未来有可能被实施风险警示；当前的风险警示公司，未来有可能解除风险情形，从而摘星脱帽，甚至不排除脱胎换骨。

ST类股票行情为何回暖？

ST类股票群体的冷暖，与近年来A股市场的制度变革，以及市场环境的变化息息相关。

过去一些年，退市制度

方面的一些漏洞正逐渐补上，相应威力逐渐显现，退市股数量由此大幅增加。不少退市股动辄暴跌90%以上的场景，令不少投资者切实感受到相关风险的存在，这种退市股风险的集中快速释放也很快传导至ST类股票身上。这里面的原因是，一些退市公司在退市过程中需要经历风险警示阶段，这意味着，ST类股票面临的退市风险比其他群体要大得多，大量退市股的暴跌因此直接带动不少ST类股票连续下跌。另一方面，A股市场对于重组、借壳等方面的制度和监管逐渐完善，借此炒作的机会明显变小。对照这段时间的行情来看，万得编制的ST板块指数在2017年至2020年间呈现连续下跌的态势，一度从接近3000点跌至1000点出头，期间最大跌幅近2/3。这段时间ST类股票的泥沙俱下，是此后部分ST股股价连续修复的一个历史背景。

资深市场人士桂浩明

在接受记者采访时表示，最近ST类股票表现较好，主要包括两个方面的原因。

一方面，目前ST类股票被实施风险警示，很多是因为非业绩原因，比如因公司治理、信息披露等方面出现一些问题，一旦相关问题得到整改，“脱帽”就成为可能。

另一方面，虽然目前总体经济形势比较严峻，但对于部分ST类公司来说，若能及时转型，获得发展的机会仍然存在。近些年市场从较多关注业绩和核心资产，开始转向专精特新和赛道品种，这种变化下，一些小市值ST类品种一旦具备相关题材，就容易获得市场炒作机会。

回到上市公司本身，记者发现，随着注册制深入推进，退市制度不断完善，壳资源价值下降。但这并不代表ST类股票公司本身一文不值。事实上，如果上市公司只是短暂出现经营困难，当公司主营业务恢复正常，财务指标改善后，估值回升就可能发生，这需要投资者仔细甄别。

例如，国际医学

今年年初由于深陷“孕妇流产”事件，公司股票被实施其他风险警示，股票简称变更为“ST国医”，股价在“戴帽”前后出现大跌。但需要注意的是，当时，ST国医旗下两家子公司西安高新医院和西安国际医学中心分别被责令“停业整顿3个月，期满整改合格后重新开诊”。

今年4月中旬，停业整顿期满且整改合格，国际医学旗下的西安高新医院、西安国际医学中心医院在4月13日恢复正常诊疗工作，公司股票自4月18日起撤销股票其他风险警示，公司股价自此持续震荡回升，目前基本上已恢复至年初大跌前的水平。

另外，记者梳理近几年来ST类股票的表现发现，在“炒壳”已进入穷途末路的背景下，连续涨停或涨幅居前的ST类股票，股价飙升背后，多与市场热点有些“沾边”。

近段时间，A股上市公司跨界并购热潮再起，但从并购标的看，与此前偏好白酒、游戏等行业不同，新能源领域和高端制造领域等成为上市公司并购新方向。部分ST类股票借着新能源并购热潮，股价大幅走高。

比如近期涨幅较大的*ST园城、*ST未来等，均因跨界新能源股价被热炒。今年5月9日晚，*ST园城公告显示，公司拟增资取得江西科宇新能源技术有限公司51%的股权，后者主要从事新能源电池系统的研发、生产及销售。6月20日晚，*ST园城又公告称，拟投资设立全资子公司江西瑞宇锂能有限公司，跨界进军新能源领域。5月份以来，*ST园城股价接连走高，累计涨幅超80%。

值得注意的是，在本次涉足新能源之前，*ST园城还先后与津彤源、圣窖酒业、浙江元集等多家企业传出“并购绯闻”，欲涉足领域包含危废处置、白酒、新材料等。不过，最终全部“告吹”。

无独有偶，*ST未来也因跨界新能源，股价大涨，甚至逼近历史新高。日前，*ST未来公告，公司拟通过自有资金和自筹资金以不超过38.5亿元收购瑞福锂业70%股权及新疆东力70%股权。瑞福锂业主要从事电池级碳酸锂等产品的生产与销售，新疆东力主营业务为锂矿石的开采。7月低点以来，公司股价累计涨幅超过100%。

ST类股票背后的

机构调研身影

ST类股票普遍

具有市值小、业绩差、风险

高等特征，个人投资者参与ST股票

投资需要签订风险揭示书后才能进行交易，公募、私募等投资机构虽然也可以参与ST股票交易，但是为了保障基金的收益率以及基金份额持有人的利益，一般情况下，很少重仓买入ST股票。

险资作为A股市场主要机构投资者之

一，此前，银保监会

已明确规定，不得买入被交易所实行“特别处理”、“警示存在终止上市风险的特别处理”的股票。

但记者梳理机构的调研情况发现，在投资规定约束下，机构对行业影响力较大、或者资产优质但只是遇到短暂经营困难的公司调研热度仍然较高。

例如，国际医学今年

年初被实施其他风险警示后，当时，包括中银基金、广发基金

、中信保诚等多家基金公司下调国际医学估值。虽然3个月停业会对公司短期经营业绩造成较大损失，但从资产角度而言，公司仍然具备经营资质，整顿期满后将会继续开业。

随后，国际医学公布的调研信息显示，易方达基金张坤、张清华，中欧基金

葛兰，广发基金吴兴武，交银施罗德基金杨帅等多位明星基金经理参与了调研。此外，高毅资产、拾贝投资、源乐晟资产、保银投资等多家百亿私募机构的投研人士也参与了此次电话会议。

当时，参与调研的机构关注的主要是，停诊3个月的影响，是否会因业绩被实施风险警示的风险，以及摘帽的可能性。

此外，今年以来，ST海航、ST基础、ST红太阳、ST交投等也获不少机构调研。ST海航近日公布的调研信息显示，中金公

司、天风证券、兴业证券等头部券商机构，景林资产

、千合资本等知名私募以及人保资产、泰康资产、阳光资产等大型险资参与了调研。在调研活动中，机构对公司主业恢复，何时摘帽以及整个行业的情况比较关注。

机构调研ST板块公司更多的是通过调研该公司了解整个行业的一些变化，而不是为了加大ST股票的配置。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为，有些ST公司负债累累，账面上亏几个亿或十几个亿很常见，就算有机构调研，也不会为它的高负债买单。在退市制度不断完善的背景下，该清退的公司就应该清退，这样才能形成进退有序、大浪淘沙的市场格局，也是注册制改革希望达到的效果。

ST类股票的风险仍不容忽视

曾几何时，由于上市公司是一种稀缺资源，不少未上市的公司往往会选择借壳上市。由于“借壳”预期的存在，“炒壳”风气盛行，价格信号扭曲，影响市场功能发挥。

“ST股大部分都属于空壳公司和僵尸企业，被错杀的概率很小。随着注册制全面推行，退市公司的数量还会大幅增长，这将成为一个新常态，而退市的股票主要来自ST板块，投资者如果去爆炒或者买壳借壳，这个风险很大。”董登新对记者表示，ST股被爆炒可能还与退市制度当中的一个重大漏洞——重新上市有关，退市后有少量公司以优厚的条件重新上市，而不是走IPO这个大门。

董登新进一步指出，ST公司退市后，能回归市场的概率非常小，投资者如果赌重新上市这个概率的话，纯属是一种赌博行为，普通投资者应该敬而远之，切莫参与ST股的赌博或者炒作。

桂浩明也明确提醒，ST类股票毕竟属于风险品种，相关公司还存在很大的不确定性，不能觉得只要是ST类股票，就一定会有翻身的机会，这种历史早就过去了。

（证券时报记者唐维对此文亦有贡献）