

## 警惕创业板退市风险

质量不合格的商品应当撤柜，同样，不符合标准的上市公司也应当退市，这种强制退市制度有助于维护证券市场优胜劣汰的竞争秩序，充分保护投资者的合法权益。近期公布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则（征求意见稿）》对创业板上市公司的强制退市制度做出了有别于主板的规定。投资者应全面认识这些规定，牢固树立审慎投资的理念，警惕创业板的退市风险。

### 严格的退市制度是创业板的特殊需要

和主板上市公司不同，创业板上市公司平均规模较小，经营也尚不稳定，在具有较大成长潜力的同时也蕴含着较高的风险。因此，适用严格的退市标准是保证创业板上市公司质量、发挥资源优化配置的必要“过滤阀”。这点既是对海外创业成熟做法的借鉴，也是对我国证券市场以往经验的总结。

在海外创业板市场上，公司退市是一种十分普遍和正常的市场行为，其退市率（退市公司数/当年年末上市公司总数）明显高于主板市场。例如，美国纳斯达克每年大约 8% 的公司退市，而美国纽约证券交易所的退市率为 6%；英国 AIM 的退市率更高，大约 12%，每年超过 200 家公司由该市场退市。

通过较高的退市率，海外创业板市场形成了良好的信号传递效应，逐步建立起对上市公司严格的约束机制，保证了市场形象和整体质量。统计显示，2003～2007 年间，纳斯达克退市公司数为 1284 家，超过了同期该市场新上市公司 1238 家的数量，以至于纳斯达克在 2007 年末的公司总数仅为 3069 家，低于 2003 年

末 3294 家的水平；日本佳斯达克、加拿大多伦多创业板和英国 AIM 的退市公司数量尽管不及新上市公司数量，但退市与新上市数量之比均超过了 50%；而韩国科斯达克退市公司数超过 100 家，为该市场新上市公司数量的三分之一。源源不断的公司流出和流入是创业板市场得以保持活力的根本保证。

同样，严格的退市制度也有助于防止过去主板市场上对“壳资源”的炒作和对“垃圾股”的吹捧。由此可见，实行严格的退市制度是为了切实保护投资者合法权益的基础性制度安排，也是创业板的特殊需要。

### 创业板退市制度比主板更严格

与现有主板的退市规则相比，《创业板股票上市规则（征求意见稿）》公布的退市标准出现了不少变化，概况起来主要有三个特点：“多元标准，直接退市，快速程序”。

1. 多元标准。《征求意见稿》制定了多元化的退市标准。除了主板规定的退市标准外，创业板将新增若干退市标准，包括：上市公司财务报告被会计师事务所出具否定意见或无法表示意见的审计报告而在规定时间未能消除的；上市公司净资产为负而未在规定时间内消除的；上市公司股票连续 120 个交易日累计成交量低于 100 万股，限期内不能改善的。一旦触发以上任何一项退市标准，上市公司都将面临退出创业板的命运。

2. 直接退市。创业板公司退市后不再像主板一样，必须进入代办股份转让系统。如符合代办股份转让系统条件，退市公司可自行委托主办券商向中国证券业协会提出在代办股份转让系统进行股份转让的申请。

3. 快速程序。为提高市场运作效率，避免上市公司该退不退，无意义的长时间停牌。创业板将针对三种退市情形启动快速退市程序，缩短退市时间。这些退市情形包括：未在法定期限内披露年报和中期报告；净资产为负；财务会计报

告被出具否定或拒绝表示意见。

### 审慎投资，警惕退市风险

《创业板上市规则（征求意见稿）》所规定的退市标准一旦付诸实施，对于投资者的影响将会是巨大的。一方面，优胜劣汰的充分竞争将有助于保证创业板上市公司的质量，为投资者提供更多优质的上市资源，但另一方面，投资者也将面临更多的公司退市风险。上市公司如果被强制退市，其股票的流动性和价值都将急剧降低甚至归零，这一风险应当引起投资者的高度重视。

“股市有风险，投资须谨慎”！由于创业板上市公司成长和经营中的不确定性，公司退市是投资者在投资时必须自行承担的市场风险之一。因此，投资者参与创业板投资时，应当重点关注以下内容：

一、上市公司的技术风险。部分科技型公司对核心技术的依赖程度较高，其所面临的技术风险也较为突出。一般而言，将高科技转化为现实的产品具有较高的不确定性，将受到多种可变因素以及事先难以估测的不确定性因素影响，存在出现技术失败而造成损失的风险；

二、上市公司的经营风险。处于成长型的创业期企业，盈利模式、市场开拓都处于初级阶段，经营稳定性整体上低于主板上市公司，一些上市公司经营可能大起大落甚至经营失败，上市公司因此退市的风险较大；

三、创业板退市风险警示。一旦上市公司出现财务状况或者其他状况异常，导致其股票存在终止上市风险，或者投资者难以判断公司前景，其投资权益可能受到损害的，深交所将会对该公司股票交易实行风险警示处理。

对于那些因上市公司大股东或管理层违法违规造成的公司退市，投资者还可以积极行使股东的权利，利用法律赋予的手段，对责任方提出索赔，最大限度地弥补损失。