

## 投资知多点 理财更轻松

温馨提示：

“一个有足够知识准备的投资者，才是真正受保护的投资者”。

创业板强调公司的自主创新能力和高成长性，但创业板公司也具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大、股价波动性高等风险特征。

如果您决定参与创业板交易，请务必做到以下几点：

- 充分了解创业板市场的风险特性
- 审慎判断自己的风险识别能力和承受能力
- 关注创业板市场的风险揭示

## 目录

1. 什么是创业板公司的退市风险？
2. 创业板市场实行比主板更严格的退市制度，主要体现在哪几个方面？
3. 为什么创业板要实行严格的退市制度？
4. 海外创业板市场的公司退市整体情况如何？有哪些特点值得投资者关注？
5. 创业板市场的具体退市标准包括哪些方面？
6. 创业板在审计意见方面的退市情形具体是怎么规定的？
7. 创业板为什么要规定净资产方面的退市情形？
8. 创业板公司退市的市场流动性指标具体是怎么规定的？
9. 什么是创业板公司的“直接退市”？
10. 创业板公司如果退市了，投资者持有的股票如何处理？
11. 创业板在加快退市进程，实行“快速程序”方面有哪些规定？
12. 为减少对退市风险警示公司的非理性炒作，创业板有哪些措施？
13. 从创业板退市的公司，有没有途径申请恢复上市？
14. 投资者如何防范创业板公司的退市风险？
15. 谨防上市公司因经营风险、技术风险导致退市，需重点关注哪些方面？
16. 关注上市公司退市风险警示，应重点注意哪些方面？

### 1. 什么是创业板公司的退市风险？

答：创业板市场主要服务于自主创新和成长型企业，在降低对企业规模和财务状况的要求的同时，针对创业企业的发展特点和风险特征，对上市公司信息披露和退出机制的规定往往更为严格。相对主板市场，创业板公司的退市比例也更高，海外创业板市场对退市条件的规定更为严格。

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，我国创业板市场实行比主板更为严格的退市制度，以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。投资者在参与创业板市场股票投资时，可能会面临更大的退市风险。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。

### 2. 创业板市场实行比主板更严格的退市制度，主要体现在哪几个方面？

答：与现有主板市场的退市规则相比，创业板退市规则在退市标准、退市程序和退市方式等方面都更为严格，概括起来其主要特点体现为“多元标准、直接退市、快速程序”。

一是多元标准。创业板制定了多元化的退市标准，除了主板规定的退市标准外，创业板针对创业板公司的风险特征，充分借鉴主板和中小板的监管经验，构建了多元化的退市标准体系；

二是直接退市。创业板公司终止上市后直接退市，不再像主板一样，要求必须进入代办股份转让系统；

三是快速程序。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，创业板将对三种退市情形启动快速退市程序，缩短退市时间。

### 3. 为什么创业板要实行严格的退市制度？

答：和主板上市公司不同，创业板上市公司平均规模小、经营不够稳定，在具有较大成长潜力的同时也蕴含着相对较高的风险，因而有必要通过实行严格的退市制度，进一步发挥市场优化资源配置“过滤阀”的重要功能，从而保持市场的总体质量。这既是对海外创业板成熟做法的借鉴，也是对我国证券市场以往经验和教训的总结。

通过严格的退市制度，有助于维护证券市场优胜劣汰的竞争秩序，形成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，从而保证市场形象和整体质量。同时，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”的追捧，引导投资者树立审慎的投资理念。因此，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，也是创业板健康发展的需要。

4. 海外创业板市场的公司退市整体情况如何？有哪些特点值得投资者关注？

答：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。

统计显示，2003 年—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，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，但退市与新上市公司的数量比平均超过了 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。源源不断的公司进入和退出是创业板市场得以保持活力的保证。

总体来讲，海外创业板市场退市比率高，退市公司数量多，这些情况应该引起我国创业板市场投资者的足够重视。

5. 创业板市场的具体退市标准包括哪些方面？

答：首先，创业板市场保留和沿用了主板市场的有关退市规定：（1）连续亏损或追溯调整导致连续亏损被暂停上市，在法定期限内披露的首个年度报告显示公司仍然亏损；（2）未在规定期限内改正财务会计报告重大会计差错或虚假记载被停牌，在规定期限内仍未披露经改正的财务报告；（3）未在法定期限内披露年度报告或中期报告；（4）公司因故解散；（5）公司被法院宣告破产；（6）股权分布不符合上市条件，在规定期限内仍未消除（解决）的。

此外，除了上述沿用规定外，创业板市场较主板新增了三项退市标准：一是增加审计意见方面的退市情形；二是增加了净资产方面的退市情形；三是增加了市场指标方面的退市情形。

投资者应充分关注创业板市场的多元化退市标准，阅读和熟悉有关规则条款，警惕退市风险。

#### 6. 创业板在审计意见方面的退市情形具体是怎么规定的？

答：创业板增加了审计意见方面的退市情形。被会计师事务所出具否定意见或无法表示意见审计报告的财务会计报告无法提供有效的财务信息，投资者将无法获得真实有效的财务信息，无法进行投资决策。因此，为提高财务信息披露质量，保护投资者合法权益，创业板上市规则规定：

在公司股票因会计师事务所出具否定意见或无法表示意见审计报告而暂停上市后，公司首个半年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或无法表示意见的审计报告，交易所将启动退市程序，终止其股票上市。

#### 7. 创业板为什么要规定净资产方面的退市情形？

答：创业板增加了净资产方面的退市情形。上市公司会计报表显示净资产为负时，即意味着公司资不抵债。资不抵债的公司通常资产质量、盈利能力及财务状况极差，随时面临停业、倒闭或被清算的风险。从保护投资者利益角度出发，为促进创业板公司提高资产质量和改善财务状况，当上市公司出现此种情形，将进行退市风险警示。在上市公司因此类情形被暂停上市后的首个中期财务会计报告显示公司净资产仍然为负的，将启动退市程序，终止其股票上市。

#### 8. 创业板公司退市的市场流动性指标具体是怎么规定的？

答：创业板增加了市场流动性指标方面的退市情形。创业板公司平均股本规模较小，可流通股份数量较少，部分公司股票可能会出现流动性问题。为了防范因股票流动性不足而产生的市场效率不高、流动性风险加大等问题，借鉴海外市场做法，当公司股票连续 120 个交易日累计成交量低于 100 万股，将进行退市风险警示。如果在被进行退市风险警示后的 120 个交易日累计成交量仍然低于 100

万股，将启动退市程序，终止其股票上市。

#### 9. 什么是创业板公司的“直接退市”？

答：创业板实行“直接退市”制度，创业板公司在被终止上市后，不再像主板市场一样，必须进入代办股份转让系统，而是直接退市。

如果退市的公司符合代办股份转让系统的条件，可以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。如果公司不提出申请或申请未被批准，则公司直接退市。

一般情况下，公司退市后，相较于上市公司，其股份的转让将比较困难，股票价值也将降低，广大投资者应当对此引起足够重视。

#### 10. 创业板公司如果退市了，投资者持有的股票如何处理？

答：创业板公司退市后有两种情形：

第一种情形是进入股份代办转让系统。退市公司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，获准进入代办股份转让系统。投资者持有的股票需办理股份确权与转托管手续。退市公司在代办转让系统挂牌后，股东持有的退市公司股票可以开始在代办股份转让系统继续交易。值得关注的是，这一情形是非强制性的，由公司自行决定是否申请。

第二种情形就是直接退市，如果退市公司不提出进入代办股份转让系统的申请或申请未被中国证券业协会批准，投资者将只能按照非上市股份公司的有关规定登记和转让股份。

#### 11. 创业板在加快退市进程，实行“快速程序”方面有哪些规定？

答：为了提高市场运作效率，避免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，加快退市进程，缩短退市时间，具体有如下规定：

一是为督促上市公司切实履行在规定期限内披露定期报告的法定义务，对于未在规定期限内披露年度报告或中期报告的公司，最快退市时间从主板的六个月缩短为三个月；

二是对净资产为负的退市情形，为促使上市公司尽早解决存在的问题，恢复

资产运营能力，暂停上市后根据中期报告而不是年度报告的情形来决定是否退市；

三是对财务会计报告被出具否定或拒绝表示意见的审计报告的退市情形，为促使上市公司尽早解决存在的问题，提高财务信息价值，暂停上市后根据中期报告而不是年度报告的情况来决定是否退市。

12. 为减少对退市风险警示公司的非理性炒作，创业板有哪些措施？

答：为减少对风险警示公司的非理性炒作现象，创业板在增加退市情形、缩短部分退市情形下的退市时间、实行终止上市后直接退市等规定的基础上，还采取了以下措施：

一是取消了对实施财务重组的股份限售豁免条款。在主板市场，上市公司陷入危机或严重财务困难提出重组时，经向交易所申请同意，控股股东、实际控制人可以豁免遵守在三十六个月内不进行股份转让的承诺，在上市一年后可进行股份转让。创业板市场取消了此项规定。

二是取消了重组公司提前申请撤销退市风险警示或其他风险警示的条款。在主板市场，为鼓励陷入危机或财务困难的公司尽快完成重组，允许被实施退市风险警示和其他风险警示公司，在完成重大资产重组后即可向交易所申请撤销退市风险警示或其他风险警示。创业板市场也取消了此项规定。

13. 从创业板退市的公司，有没有途径申请恢复上市？

答：从创业板退市的公司，不能直接申请恢复上市。

从法律上讲，已退市的公司已经不属于上市公司，不存在恢复上市的情形。如果已退市公司达到上市条件拟重新上市，须重新按照发行审核的程序进行申请。但公司是否能重新具备上市条件，或者具备上市条件后是否申请，以及申请是否能够被获准，均存在很大的不确定性。因此我们提请广大投资者对于那些存在退市风险的上市公司，一定要提高风险意识，牢固树立价值投资的理念，规避公司退市带来的投资风险。

#### 14. 投资者如何防范创业板公司的退市风险？

答：为了提高投资者的风险意识，创业板市场将实施更加严格的退市制度，以尽可能通过市场化方式强化投资者风险意识，引导价值投资理念，释放投资者持有存在退市风险公司股票的市场风险，这是从根本上保护投资者权益的举措。

防范创业板公司的退市风险，投资者应重点从以下几方面入手：一是树立审慎投资的理念，对于被实施退市风险警示的公司股票，不要轻信各种市场传闻盲目参与炒作；二是认真分析公司股票被实施退市风险警示的原因，对照上市规则中关于退市的有关条款进行比较，对可能存在的风险做到心中有数；三是要合理配置自己的资产，千万不要孤注一掷地去“押宝”，把自己的大部分资产投在被实施退市风险警示的公司上，期望获得超值收益；四是要关注上市公司可能存在的技术风险、经营风险，多了解，多分析。

最后，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。

#### 15. 谨防上市公司因经营风险、技术风险导致退市，需重点关注哪些方面？

答：“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较大，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，将高科技成果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。如果上市公司在这方面的特点比较突出，投资者在进行投资决策时，在被公司美好的技术前景所“鼓舞”的同时，也不应忘了可能的失败所带来的风险。

二、上市公司的经营风险。处于成长期的创业企业，盈利模式、市场开拓都还处于相对初级的阶段，经营稳定性整体上低于主板市场上市公司，一些上市公司经营可能出现大起大落甚至经营失败，从而导致退市。投资者应注重加强对上市公司市场风险、财务风险、技术变化以及核心人员变动等方面的分析，警惕因经营失败导致的退市风险。

16. 关注上市公司退市风险警示，应重点注意哪些方面？

答：上市公司如果存在退市风险，将会被实施退市风险警示，如果公司的经营能力等方面继续恶化，则将被暂停上市，甚至退市。因此，投资者应高度重视退市风险警示，选择投资被警示的股票前应重点关注以下几点：

（1）公司股票被实施退市风险警示的原因；（2）公司经营改善的市场传闻的真实性，公司是否就此发布过澄清公告；（3）如果市场传闻被公司证实，对公司盈利能力和持续发展能力能否产生重大影响，这种影响需要多长时间体现，不确定性有多大。总之，要在认真分析的基础上，审慎参与。

## 深交所投资者服务指引

### 咨询服务

#### 1. 服务热线

电话：0755-82083000（10 线）

时间：交易日 8:30-11:30 13:30-17:00

内容：解答投资者在深市交易中遇到的疑难问题。

#### 2. 语音查询

电话：0755-82288800（120 线）

时间：每交易日 8:30-17:00

内容：投资者可以通过深交所语音查询系统查询其新股配号及中签情况。

#### 3. 来函答复

来函地址：深圳市深南东路 5045 号深交所投资者教育中心（518010）

（来信请注明回复电话） 电子邮箱：cis@szse.cn

### 专栏服务

#### 1. 热线专栏

登载于本所投资者教育网站（<http://www.szse.cn/main/investor>）“服务热线”（即时更新）， 证券时报每周二读者专刊“深交所投资者服务热线专栏”。

#### 2. 风险教育专栏

登载于本所投资者教育网站（<http://www.szse.cn/main/investor>）“风险教育”，以及中国证券报、上海证券报、证券时报之“深交所投资者教育专栏”，定期更新。

#### 3. 电视专栏《证券教室》、《创业板学堂》

《深交所证券教室》电视专栏，通过深圳证券信息有限公司《交易日》节目每日播出，目前已覆盖全国 80 多个电视台。

播出时间：星期一至星期五，上午 11:10，下午 2:50

投资者也可通过以下网站观看：

深交所网站 (<http://www.szse.cn/main/investor/>)

全景网 (<http://www.p5w.net/tradingday/zbxc/zqjs/>)

#### 4. 广播专栏《投资者热线》

通过中央人民广播电台华夏之声“证券大本营”播出。

播出时间：星期一至星期五，17:00-18:00；次日 6:00-7:00

播出频率：FM104.9MHZ

#### 培训网页

以下投资者教育内容可以在本所投资者教育网站 (<http://www.szse.cn/main/investor/>) 查到，也可通过深交所网站 ([www.szse.cn](http://www.szse.cn)) “投资者教育”栏目点击进入。

1. 业务问答；
2. 投资手册；
3. 投资者维权；
4. 理财文摘。

#### 专题活动

1. 形式：不定期举办各种形式的投资者咨询教育活动，如在线交流、问卷调查、征文、投资者开放日等。

2. 活动内容发布：中国证监会指定信息披露网站及报刊、深交所网站 ([www.szse.cn](http://www.szse.cn))。

#### 出版物

1. 《投资者服务丛书》
2. 《深交所投资者教育文章汇编》

#### 举报投诉

##### 1. 上市公司违规举报

(1) 电话：0755-82083000 (10 线)

(2) 来函：深圳市深南东路 5045 号深交所投资者教育中心 (518010)

(来信请注明回复电话) 电子邮箱：[jbxx@szse.cn](mailto:jbxx@szse.cn)、[cis@szse.cn](mailto:cis@szse.cn)

##### 2. 交易及其他投诉

(1) 电话：0755-82083000（10 线）

(2) 来函：深圳市深南东路 5045 号深交所投资者教育中心（518010）

（来信请注明回复电话） 电子邮箱：cis@szse.cn

#### 工作建议

欢迎投资者对本所的工作提出意见与建议：

1. 电话：0755-82083000（10 线）

2. 来函：深圳市深南东路 5045 号深交所投资者教育中心（518010）

（来信请注明回复电话） 电子邮箱：cis@szse.cn