

退市制度“亮剑” 关注五大“亮点”

将重挫垃圾股的爆炒与豪赌

【本 报 讯】4月20日，深交所正式发布《深圳证券交易所创业板股票上市规则》。业内人士认为，将于2012年5月1日起施行的这项规则，将重挫垃圾股的爆炒与豪赌。

构筑“法网”提高造假成本

深交所表示，本次修订《创业板上市规则》，主要是将新退市方案内容落实到《创业板上市规则》的具体条款，其中不乏新看点。一是创业板退市标准与上市标准的遥相呼应，将有效化解IPO“三高”问题。目前创业板的上市标准包括净利润、净资产、股本、股东数、遵纪守法等。相应的，创业板退市标准也包括了净利润、净资产、股本、股东数和行政谴责等退市标准。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为，目前IPO三高现象产生的最深层原因是退市制度形同虚设，严厉的退市制度必然能有效化解IPO三高现象。

二是体现了多元化、市场化、量化的特点，减少了人为“操纵”空间。董登新表示，退市新规采用了财务性、市场化 and 行政性三元退市标准，构筑了一张无形的“法网”，让那些应该退市的垃圾股无路可逃。三是取消“披星戴帽”“买壳卖壳”。新规则明确显示，不支持创业板公司通过“借壳”恢复上市，规定因连续三年亏损而暂停上市的公司，应以扣除非经常性损益前后的净利润孰低作为恢复上市的盈利判断标准。

四是财报造假或差错被退市，“有财无德”的公司风险大增。新规则明确，非标准无保留审计意见涉及事项属于明显违反企业会计准则、制度及相关信息披露规范性规定的，应当在规定的期限内披露纠正后的财务会计报告和有关审计报告。如果企业在规定期限届满之日起4个月内仍未改正的，将被暂停上市；6个月内仍未改正的，将被终

深交所日前正式发布了《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，并自2012年5月1日起施行。《规则》的实施将促进创业板优胜劣汰，有14家公司面临退市风险，并将进一步推动主板退市制度的改革。

自从创业板开通两年多以来，业界对于业绩不佳公司退市的呼吁就从未中断。但一直以来就是“雷声大，雨点小”，这具体表现在实质性退市制度“犹抱琵琶半遮面”，迟迟未能公布。也客观造成了业绩变脸公司、绩差公司的退市预期变得不甚明确，甚至造成对虚假重组、虚报借壳的纵容，这种对于绩差公司的板子的“高举轻放”，实际上对市场的健康有百害而无一利。而此次深交所出台



止上市。此外，新规还规定对造假者有追溯调整权，提高了造假的成本与风险。五是最大限度保护中小投资者利益。新规明确规定首次风险披露时点及后续风险披露的频率。同时对退市整理期的起始时点、期限、日涨跌幅限制、行情另板揭示及风险提示都有明确规定。

重点关注风险股

随着创业板退市制度正式“亮剑”，创业板上市公司的风险也日益显现。深交所日前发文提醒投资者，创业板运行两年多来，上市公司业绩分化已经开始出现，投资者应该警惕个别创业板公司

的市场风险可能向退市风险转化。根据深交所统计数据显示，截至4月19日，259家创业板上市公司公布了2011年年报，不仅有数家创业板上市公司业绩明显下滑，还有一部分公司净资产大幅下降，股价低于十元的股票达到十余家。其中，当升科技作为创业板亏损第一股，或因为业绩大幅下滑乃至连续亏损导致退市。当升科技4月19日发布的公告显示，公司去年亏损72.8万元，今年一季度亏损额度预计也在300万元至500万元之间，而上年同期是盈利415.22万元。按照新规，创业板公司经审计的年报显示公司出现净资产为负则立即暂停上市，第二年年报净资产继续为负即终止上

何必讳言创业板不退市

■ 陈岚桦

实质性的创业板退市制度，让投资者看到了一个公平、优胜劣汰的健康市场的曙光。笔者认为，以往对于绩差公司退市制度迟迟未出，固然有稳定市场的良苦用心，但善良的初衷未必能带来良好的结果。缺乏退市的制度预期让创业板上市公司业绩造假之风更甚，上市前过度包装盛行，上市后业绩变脸，创业板公司高管普遍抱着上市后减持的心态持股，如此不仅是对投资者不负责任，也是对公平市场秩

市。目前深交所提供的2011年年报数据中，每股净资产低于2元的公司有两家。其中大禹节水每股净资产仅有1.53元。公开数据显示，截至4月20日收盘，目前创业板公司共有16家公司股价低于10元，其中国联水产报收6.44元。国联水产上市发行价为14.38元，目前股价已经腰斩。有业内人士分析认为，随着退市新规实施，一批垃圾股、绩差股将集中逼向1元股价区间。

投资者应有“买者自负”意识

对于投资者而言，最为关心的恐怕还是公司一旦退市，手里的股票怎么办？英大证券研究所所长李大霄指出，退市制度的推出肯定会损害持有退市公司股票的投资者的利益，但是也保护了绩优公司的投资者的利益。如果不幸买上这类股票，只能“愿赌服输”，要有壮士断腕的决心，以求将损失减少到最低限度。董登新则表示，主板退市制度改革有望在近期进行，可能会直接借鉴创业板退市制度的做法。比照创业板“净资产为负数的退市标准”，主板目前有30多家垃圾股可以立即批量退市。记者发现，目前依然有许多投资者缺乏相应风险意识。据新浪、腾讯等网站进行的网上调查显示，还有近两成的投资者认为创业板很难出现退市的股票。深交所20日提供的一份调查也表明，非理性交易行为明显的主体主要为个人投资者，低价股、绩差股、高市盈率股和ST股的持有者与交易者主要为中小个人投资者。深交所提醒投资者，退市风险是把高悬之剑，当一家上市公司因为宏观经济因素、行业因素、经营竞争能力等损害公司投资价值因素导致退市，投资者将承担投资判断失误的损失。（来源：新华网）

序，而不是对绩差公司的高举轻放，这已成为当今理性市场参与者的共识。

因此，期待着5月1日后，一批业绩无望的公司步入退市征途，这既是对市场制度尊严的有力维护，也是打破创业板稳赚不赔幻象的最好的一剂清醒剂。

财经视点

创业板设置“生死线” 能否终结主板“不死”神话？

【新华网上海4月23日电（记者潘清）修订后的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》终于“尘埃落定”。23日创业板以一波大幅下挫，对骤然加大的退市风险作出反应。在为管理层着力净化创业板市场叫好的同时，中国股市投资者关注着，创业板设置的“生死线”能否触动主板，从而终结多年来扭曲后者定价功能的“不死”神话？

优胜劣汰功能“失灵” “不死”神话扭曲市场定价功能

优胜劣汰功能的“失灵”，绝非是创业板才有。有数据显示，过去3年纳斯达克上市公司数量减少了13.08%。而A股市场诞生21年来，却鲜有上市公司退市。自2001年4月PT水仙被终止上市后，10余年间沪深两市因连续亏损而被迫“退场”的上市公司不足50家。按照目前两市近2400家上市公司总数计算，比例仅为2%。

在新股快速扩容的同时，垃圾股“死不退市”俨然成为被默认的潜规则。此起彼伏的“重组游戏”屡屡推动绩差股股价一飞冲天。在这一背景下，A股市场的定价功能及价格信号不可避免地严重扭曲。财经评论员皮海洲表示，所谓退市制度，其实就是股市的淘汰机制，这是股市的基本功能之一。“如果没有退市制度，股市就会被大量的垃圾公司所充斥，并最终变成一个垃圾场。”皮海洲说。

主板市场虽然早已拥有自己的退市制度，但由于退市通道几乎被堵塞，这一制度长期处于“被退市”的状态。而在一些业界专家看来，现行主板退市制度之所以形同虚设，其致命弱点在于退市标准单一，且易人为操纵。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为，主板退市制度唯一可以量化的标准，就是“连续三年亏损”退市法则。由于这一法则所采用的净利润指标只是一个短期流量指标，很容易人为操纵。比如人们熟知的“二一二”报表重组法，即连续两年亏损后，接着整出一个年度的微利，然后再连续两年亏损，再整出一个年度的微利，如此循环往复，可以做到“死不退市”。

事实上，现行主板退市制度存在的巨大漏洞，早已成为投资者、上市公司及监管层之间“公开的秘密”。但在壳资源奇货可居的现状下，在市场规范与地方利益的不断博弈中，这个漏洞迟迟难获修补。

在这一背景下高调亮相的创业板退市制度，也让投资者对于主板退市制度的完善充满期待。

创业板为主板“铺路” 多元化标准弥补制度缺陷

值得庆幸的是，在管理层着手建立创

业板退市制度的同时，主板退市制度的完善也已被提上议事日程。而创业板退市制度的设计思路，一定程度上也在为主板“铺路”。

董登新表示，在创业板公司暂停上市的规定中，将原“连续两年净资产为负”改为“最近一个年度的财务会计报告显示当年年末未经审计净资产为负”，以及“最近两年年末净资产为负则终止上市”。这是创业板退市制度最具威慑力的条款，也是“相对主板一个最大的进步”。

在董登新看来，创业板退市制度的最大创新在于多元化、市场化、定量化以及以IPO标准对称化。而这些正好是现行主板退市制度的最大空缺，也将是主板退市制度改革的方向。多位专家呼吁，主板退市制度设计必须同样遵循“多元化”的标准体系，以财务类标准为主，以市场化标准及行政性标准为辅，并将净利润、净资产、总资产等指标纳入财务类退市标准之中，以此构建真正有效的淘汰机制。

值得注意的是，创业板退市制度出台后，市场对于主板退市风险的警惕也达到了前所未有的高度。统计数据显示，截至去年三季度末，A股有数十家上市公司每股净资产（扣除非少数股东权益）为负。

“这些长期资不抵债的上市公司极有可能在今年沦为1元股，甚至直接退市。这是2012年股民应该规避的最大风险。”董登新说。

期待配套制度完善 让严厉法规还投资者“干净市场”

创业板退市制度已经出台，主板退市制度或接踵而至。而对于庞大的中小投资者群体而言，在设置“生死线”实现优胜劣汰的同时，相关配套制度能否实现对恶意违规者的严惩和对投资者利益的保护，恐怕是他们内心最迫切的疑问。

皮海洲呼吁，创业板制度出台后，与之配套的有关制度以及对投资者权益的保护制度也应能够尽快出台，否则，创业板退市制度又将如主板一样，令公众投资者成为退市制度的最大受害者。

北京市证监局原局长张新文则指出，在很多控制人和经营者将公司搞垮的案例中，公司控制人的利益可能在IPO时已通过合法的、非法的渠道实现。“如果强制终止上市惩罚不到公司经营，法规鞭笞的对象会出现偏差。”

在主板退市制度健全之前，对于长期无法提供回报的绩差股，投资者唯有“用脚投票”，其结果可能是令自己“很受伤”。随着制度改革步伐的加快，人们已经可以期待，严厉的“生死线”或将还他们一个“干净的市场”。

债权转让暨债务催收公告

海南联合资产管理公司已将拥有的对儋州市洋浦物业总公司等12户（详细目录见下表）本金14,509,605.94元、三亚市供发汽车出租公司等30户（详细目录见下表）本金17,991,955.00元及相应利息的债权及其从权利转让给海口博瑞祥实业有限公司。现将债权转让事项公告通知债务人、相应担保人和其它义务人，并要求债务人及相应担人和其它义务人自本公告发布之日起向海口博瑞祥实业有限公司履行相应合同约定的义务（若债务人、担保人因各种原因更名、改制、歇业、吊销营业执照或者丧失民事主体资格，请相关承债主体、清算主体代为履行义务或者承担清算责任）。

儋州12户及三亚30户呆滞债权包目录

序号	债权人名称	利息 计算截止日(2005年12月31日)				
		贷款本金	表内利息	表外利息	孳生利息	债权合计
1	吴达经	420,000.00	127,807.25	342,273.79	490,696.08	1,380,777.12
2	洋浦物业总公司			2,298,309.00	1,267,043.29	3,565,352.29
3	儋州市对外经济发展总公司	1,474,270.00	624,966.64	861,987.76	271,333.40	3,232,557.80
4	麦高基	334,700.00	96,599.22	71,537.75	277,210.86	780,047.83
5	林开球	128,560.00	89,302.35	26,328.76	134,621.02	378,812.13
6	梁召时	115,000.00	73,526.40	19,830.00	114,865.57	323,221.97
7	李赞家	200,000.00	69,212.81	87,507.00	196,657.39	553,377.20
8	李挺发	130,000.00	58,641.50	58,285.00	136,129.03	383,055.53
9	李冠茂	410,176.00	346,416.81	288,648.00	739,430.85	1,784,671.66
10	陈文	226,900.00	145,070.78	34,953.49	224,334.79	631,259.06
11	海南省儋州市种子公司	1,730,000.00	950,875.94	1,062,247.36	2,063,560.32	5,806,683.62
12	海南省洋浦农贸开发总公司	9,339,999.94	4,435,939.34	5,104,672.30	13,271,865.48	32,152,477.06
13	三亚市供发汽车出租公司	2,700,000.00	1,111,635.84	1,083,495.00	2,700,219.94	7,595,350.78
14	三亚恒昌农业发展有限公司	2,000,000.00	264,696.66	514,300.00	1,532,931.90	4,311,928.56
15	三亚碧海水产贸易有限公司	110,000.00	7,418.40	11,665.50	71,204.41	200,288.31
16	三亚渔业冷冻厂	550,000.00	230,603.44	218,317.00	551,017.94	1,549,938.38
17	三亚顺达冷冻厂	350,000.00	80,060.20	23,524.50	250,203.41	703,788.11
18	三亚美春冷冻厂	500,000.00	136,150.00	65,165.00	386,854.78	1,088,169.78
19	叶桂明	110,000.00	0.00	2,333.10	61,964.45	174,297.55
20	王华养	381,588.00	0.00	94,089.24	262,389.96	738,067.20
21	陈毓标	600,000.00	0.00	2,520.00	332,358.13	934,878.13
22	冯洋福	372,000.00	60,464.46	62,917.56	273,259.38	768,641.40
23	陈胜江	230,000.00	85,942.70	52,932.29	203,476.40	572,351.39
24	张钦灿	109,424.00	14,683.00	59,487.56	101,273.23	284,867.79
25	李清本	100,000.00	25,643.42	1,890.00	70,349.15	197,882.57
26	黄良洪	103,000.00	0.00	47,702.39	83,129.46	233,831.85
27	南亚侨友发展公司	745,000.00	0.00	681,353.31	786,795.65	2,213,148.96
28	三亚市翔兴房地产开发有限公司	3,000,000.00	1,458,576.00	1,205,550.00	3,124,408.00	8,788,534.00
29	三亚科技开发公司	130,000.00	63,793.89	117,594.38	171,765.95	483,154.22
30	三亚海天彩色冲印实业公司	500,000.00	180,288.00	284,205.00	532,027.30	1,496,520.30
31	三亚海洋对虾基地有限公司	200,000.00	12,800.00	50,590.00	145,289.46	408,679.46
32	三亚市穆斯林实业开发公司	300,000.00	0.00	453,218.00	415,485.53	1,168,703.53
33	南海海水养殖综合公司	300,000.00	0.00	23,517.00	178,456.32	501,973.32
34	三亚金属机电公司	150,000.00	0.00	66,202.50	119,260.20	335,462.70
35	三亚市天马物资发展公司	200,000.00	0.00	85,270.00	157,358.76	442,628.76
36	海南黎族苗族自治州企业供销公司	230,000.00	0.00	483,456.11	393,551.98	1,107,008.09
37	海南黎族苗族自治州二轻民族工艺公司	150,000.00	0.00	245,934.54	218,402.81	614,337.35
38	三亚市芒果苗木基地	120,983.00	0.00	107,988.07	126,303.52	355,274.59
39	海南财信公司三亚分公司	400,000.00	129,760.00	168,612.00	385,231.38	1,083,603.38
40	三亚华兴贸易公司	100,000.00	22,560.00	79,113.00	111,245.54	312,918.54
41	南田活性炭厂	100,000.00	37,366.19	10,143.00	81,368.02	228,877.21
42	三亚果菜副食品公司	3,150,000.00	973,305.60	3,438,946.00	4,171,439.59	11,733,691.19
合计:		32,501,600.94	11,914,106.84	19,998,612.26	37,186,770.63	101,601,090.67

后市展望

创业板何时止跌是关键

【本 报 讯】东吴证券认为，短线来看，在经过上周的持续上涨后，市场累积了相当获利盘，短期有震荡整理和清洗浮筹的要求。因此，操作上建议投资者不再宜再追涨，对于短线涨幅过大品种逢高减持。而对于目前仍持仓的投资者可耐心等待大盘回调过程中带来的逢低关注时机。

广州万隆分析，两市虽然全日震荡下行，但在5日均线未有效失守的前提下，尚不可认为目前的上行波要结束了。而且周一的下跌很大程度是受创业板拖累，而这种拖累是否给A股短线带来持续的可能性较小，尚需周二去观察。不过在股市中不能一根筋，尤其在震荡筑底阶段，所以也要提防一下：一旦5日均线失守，就要当心股指短线的上攻将转为震荡或者下行。

华讯财经认为，23日股指调整有惊无险，其实主要是创业板指数调整较深，大盘连5日均线都未触及，可以视为只是对前期超买压力的借机化解，倒是创业板指数何时止跌更引人关注，两市量能今日放大到一千亿，并不可完全将其视为资金退潮，否则大盘也不会从下午两点半左右快速上拉。市场热点点形成后市场能否给予良好反映，同时创业板能否尽快止跌时候是标志性问题。

新浪博主淘金客分析，从短线角度来说，股指突破30日线压制后，新的上涨空间已经打开。只要30日线掉头向上，那么新的上涨趋势将再度形成，2430点一线成为新的攻击目标。从中线角度来说，周线二次探底已经成功，大盘正处于新一轮更大周期上上涨展开前的转折点。这种大的趋势形成，不会因为一个创业板退市制度的出台而改变。至于市场热点，仍可继续跟踪金融创新这条主线。（欣然）

证监会将研究B股问题 B股指数劲升2.37%

【本 报 讯】4月23日，B股指数高开高走，一路劲升，截至收盘，该指数大涨2.37%，报247.86点。

消息面上，证监会主席郭树清日前到广东调研时表示，针对资本市场服务“三农”、提高融资效率、推动整体上市、支持分拆上市、B股公司发展等问题，证监会将认真研究提出解决措施。另外，对于投资者质疑基金管理公司“旱涝保收”收费模式的合理性问题，证监会也十分重视，正研究如何进一步完善市场竞争机制。（中财）



这是4月21日拍摄的西安高新区一处打出特惠信息的楼盘。

据西安市房产信息中心介绍，一季度西安商品房销售量为166.97万平方米，环比下滑30.29%，同比下滑50.32%，楼市整体交易量处于2009年一季度以来的历史最低位。新华社发

西安一季度住宅销量 同比下降近六成