

创业板退市制度解读（一）

摘自网站：<http://www.szse.cn/main/investor/fxjy/39746816.shtml>

深圳证券交易所 11 月 28 日发布了《关于完善创业板退市制度的方案》（征求意见稿），为帮助投资者更全面地理解其中的主要内容，维护广大投资者的合法权益，我们将陆续推出创业板退市制度解读系列文章，希望投资者密切关注。

一、完善创业板退市制度有利于市场健康发展

现行的退市制度对提高我国上市公司整体质量，初步形成优胜劣汰的市场机制发挥了积极作用。但是随着我国资本市场的发展变化，现行退市制度在实际运行中也还存在一些问题，主要表现在退市效率较低，退市难现象突出。目前的退市程序比较复杂，退市周期较长，存在上市公司通过各种手段调节利润以规避退市的现象，导致上市公司“停而不退”，并由此引发了“壳资源”的炒作，以及相关的内幕交易和市场操纵行为，十分不利于保护投资者的利益。为使创业板市场保持有进有出、吐故纳新、动态平衡的合理状态，形成优胜劣汰的机制，推动市场规范、健康、稳定发展，必须改进和完善创业板上市公司退市制度。

二、完善创业板退市制度有利于保护中小投资者利益

现行创业板退市制度与主板退市制度一脉相承，其框架和主要内容基本一致，如果不加以改进和完善，在主板市场退市制度运行过程中存在的问题完全有可能在创业板市场重现。创业板作为一个全新的市场，没有历史包袱，尽快在创业板先行先试，探索建立符合我国资本市场实际的退市制度，将有利于培育投资者和整个市场的风险意识，遏制投机炒作行为，形成以业绩为基础的投资理念，维护市场正常秩序，从根本上保护中小投资者的利益。

三、投资者应该从以下几方面特点去了解创业板退市制度的主要内容

1. 不支持暂停上市公司通过借壳方式恢复上市。为避免上市公司“停而不退”及由此引发的“壳资源”炒作，加快创业板上市公司的优胜劣汰，创业板退市制度不支持暂停上市公司通过借壳方式恢复上市。

2. 完善了恢复上市的审核标准。为避免创业板公司暂停上市以后通过各种调节财务指标的方式规避退市，创业板退市制度完善了恢复上市的审核标准，对暂停上市公司恢复上市的财务标准，参照首次公开发行和再融资的计算方法，以扣除非经常性损益前后的净利润孰低作为盈利判断标准。

3. 新增加了两个退市条件。现行的《创业板股票上市规则》规定了 11 项退市条件。其中，“净资产为负”、“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”、

“公司股票连续 120 个交易日累计成交量低于 100 万股”等为创业板较主板增加的退市条件。而新的创业板退市制度在现有 11 项退市条件的基础上，又增加了“连续受到交易所公开谴责”和“股票成交价格连续低于面值”两个退市条件。即：创业板公司在最近 36 个月内累计受到交易所公开谴责三次的，其股票将终止上市；创业板公司股票出现连续 20 个交易日每日收盘价均低于每股面值的，其股票也将终止上市。

4. 缩短了资不抵债公司的退市时间。对资不抵债的上市公司加快退市速度，缩短退市时间。触发净资产为负退市条件的，一旦经审计的年度财务会计报告显示公司净资产为负，则其股票暂停上市；连续两年净资产为负，则其股票终止上市。这就将现行《创业板股票上市规则》中规定的连续两年净资产为负则暂停上市，连续两年半净资产为负则终止上市的退市时间进行了缩短。

5. 成交量过低公司直接终止上市。一旦出现连续 120 个交易日累计股票成交量低于 100 万股情形的，将终止上市。触发连续 120 个交易日累计股票成交量低于 100 万股的退市条件的，一旦达到这个标准，直接终止上市。

6. 退市前有 30 个交易日的交易机会。为了保证投资者在创业板公司退市前拥有必要的交易机会，使投资者有充足的时间处理手中持有的股票，创业板建立了一个“退市整理期”制度。即在交易所做出公司股票终止上市决定后，公司股票终止上市前，给予 30 个交易日的“退市整理期”。在“退市整理期”，公司股票移入“退市整理板”进行另板交易，并另板揭示，其股票不再在创业板股票行情中显示。在 30 个交易日中，股票交易涨跌幅限制仍为 10%。交易期满后公司股票终止上市。

7. 明确了退市公司的去向。创业板公司终止上市后将统一平移至代办股份转让系统挂牌，给投资者提供一个可以进行股份转让的渠道和平台。

8. 改革了退市风险提示方式。为避免存在退市风险的创业板公司与主板、中小企业板被实施“*ST”的公司相混同，创业板退市制度改进了退市风险提示方式。将不再实施现行的“*ST”制度。而是通过强化上市公司退市风险信息披露以及深化投资者适当性管理的方式充分揭示退市风险。一旦出现退市风险，将要求创业板公司及时披露退市风险提示公告，并在此后每周披露一次退市风险提示公告；同时，要求证券公司利用短信、电子邮件等方式，将有关公司的退市风险提示公告通知持有退市风险公司股票的投资人。（

创业板退市制度解读（二）

摘自网站：<http://www.szse.cn/main/investor/fxjy/39746835.shtml>

创业板退市制度新增了公开谴责退市条件。在最近 36 个月内累计受到深圳证券交易所公开谴责三次的创业板公司，其股票将被终止上市。深交所在 2011 年 4 月 1 日已经出台了《深圳证券交易所创业板上市公司公开谴责标准》，3 月 31 日发布了修订后的《深圳证券交易所上诉复核委员会工作细则》，做好了与公开谴责有关的制度准备，为公开谴责退市条件在实际执行中的公平公正和透明提供了保证。

一、增加公开谴责退市条件的直接目的在于促进上市公司规范运作。

规范运作是上市公司最基本、最重要的要求，也是投资者合法权益得以保护的基础。现行退市条件中缺乏有关上市公司规范运作的指标，部分上市公司虽然财务指标没有达到退市标准，但经常发生重大不规范行为，严重损害投资者利益，因此非常有必要增加相应的指标作为退市条件，以将此类“害群之马”清除出市场，并提高监管的威慑力。由于规范运作涉及到公司运作的诸多方面，难以全面列举，因此以受到交易所公开谴责这一综合性的指标作为一项退市条件的操作性更强。

二、《深圳证券交易所创业板上市公司公开谴责标准》为公开谴责退市条件实际执行的透明和公正提供了制度保证

为了使公开谴责退市条件能够得到更好地执行，深交所已经于 2011 年 4 月对外发布并实施了《深圳证券交易所创业板上市公司公开谴责标准》（以下简称“《公开谴责标准》”），该标准明确和规范了对创业板上市公司进行公开谴责的认定标准，进一步健全和完善了纪律处分自律监管执法机制，增强了纪律处分的透明度。

《公开谴责标准》根据创业板公司的特点，主要从信息披露和规范运作两个方面详细规定了 26 种将被予以公开谴责的违规情形。一是针对创业板公司高成长、高风险的特点，在对创业板公司具体数据进行测算的基础上，设定了较主板和中小板更为严格的触发指标；二是针对创业板公司超募资金比例较高的特点，从资金占用、违规担保、募集资金管理等三个方面设定了明确的违规标准；三是针对上市公司频发的重大事项信息披露违规、定期报告披露违规、资金占用、违规担保等重点违规事项，作了细化规定。

26 种公开谴责标准中，大部分属于客观标准，例如未在规定期限内披露定期报告和临时报告、违规行为涉及金额达到一定数量标准等等，这就从制度上保证了公开谴责处分的公正性。

三、对公开谴责决定不服的，可以申请复核

为充分保护当事人的合法权益，《公开谴责标准》中还专门增加了有关上市公司对深交所做出的公开谴责决定不服的，可以在收到处分决定之日起的 15 个工作日内向深交所申请复核的规定。被处罚对象提出复议时，深交所上诉复核委员会要召开听证会议，相关人员可以在会上进行申诉。

四、修改了《深圳证券交易所上诉复核委员会工作细则》，确保申诉复核的公平性

为确保上市公司申请复核权利的有效行使，提高深交所上诉复核工作的公平性、科学性、透明度和公信力，深交所已于 2011 年 3 月对《上诉复核委员会工作细则》同步作了修改，将上诉复核委员会人数由原来的不超过 14 人增加为不超过 24 人，并依法成立了新一届上诉复核委员会。

在新一届上诉复核委员会委员构成中，所外委员 21 人，占比 87.5%，所内委员只有 3 人，仅占 12.5%。所外 21 名委员中，来自上市公司的委员有 6 人，证券公司有 2 人，基金管理公司 2 人，会计师事务所 2 人，律师事务所 2 人，中国国际经济贸易仲裁委员会 1 人，中国证监会 2 人，上交所 1 人，会员理事 1 人，高校学者 2 人。(本文由深交所创业板公司管理部提供)