

## 创业板投资者风险教育 响鼓还需重锤敲

证券时报记者 胡学文

证券市场上一直流传一句话——没有成熟的投资者，就没有成熟的证券市场”。对于刚刚诞生两周年的中国创业板市场来说，她所接纳的投资者无疑还处在和市场共同成长的时期，离成熟尚有一定距离。

然而，随着时间的推移，关于创业板投资风险的认识，似乎越来越多地被淡漠和忽视。这就很容易造成，投资者要么无视风险存在，盲目入市；要么不能正确认识风险，缺乏长远的眼光和理性的判断，仅凭一时一事就下结论。毫无疑问，诚如“响鼓还需重锤敲”，加强投资者对创业板市场的风险教育依然任重道远，不可能毕其功于一役，而且需要多方合力方能成功。

### 经过审核 不等于进了保险箱

目前创业板市场存在着这样一种状况，个别投资者无视风险的存在，甚至盲目地认为，投资高成长就没有风险，经过审核的公司就等于进了“保险箱”。

事实上，创业板不仅有风险，而且较主板、中小板而言风险可能相对更高。“一般企业都有风险，这是企业成长过程中固有的，一个没有一点风险的企业，很难想象会有持续的高成长。”企业风险管理服务专家、德勤华永会计师事务所有限公司合伙人许坚真对证券时报记者表示。

那么，创业板公司又集中表现在哪些方面呢？众所周知，目前创业板的上市公司集中在服务业以及新经济、新能源等新兴产业，大多数公司尚处于成长期，且普遍规模较小，经营稳定性较低。因此，在该市场中存在着较大不确定性和诸多风险因素，比如，创业板企业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；创业板公司多为民营企业，可能存在更加突出的信息不对称问题等。又如，创业板上市公司规模小，市场估值难，估值结果稳定性差，而且较大数量的股票买卖行为有可能诱发股价出现大幅波动，股价操作也更为容易。从海外创业板市场发展经验看，创业板市场的股价波动幅度显著高于主板市场。在纳斯达克市场，国内三大门户网站（新浪、网易、搜狐）在1999-2004年间都经历过下跌时股价

超过90%，上涨时股价涨幅超过20倍的情况；此外，还存在创业板企业的技术风险，将高科技转化为现实的产品或劳务具有明显的不确定性，必然会受到许多可变因素以及事先难以估测的不确定因素的作用和影响，存在出现技术失败而造成损失的风险；此外，还有投资者不成熟可能引发的风险等等。

西南证券场外交易市场部高级执行董事、总经理周认为，投资者一定要客观正视创业板投资风险的存在。不能以为过了发审委就一定没有风险，一定能保证高成长。因为上市发审只是基于信息披露对一系列指标合规与否进行核准表决，并不做投资价值判断。

除上述风险外，投资者投资创业板公司股票还面临着直接退市风险。深交所投资者教育中心就曾发文提醒，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。

尽管国内目前还未推出创业板直接退市制度，但在美国纳斯达克等成熟市场，虽然诞生出了微软、思科等一批优秀企业，但退市的企业也不少，甚至比现在挂牌的企业还多，而上市企业中也并非业绩平平者，足见风险之巨大。对此，有市场人士表示，目前国内创业板投资者对风险认识不足，与没有活生生的退市例子也有关。一旦真的出现了创业板公司直接退市，一些无视风险的投资者血本无归，到那时，可能关于风险的感受、认知才会更加深刻和形象。上述人士呼吁，应尽快推出创业板直接退市制度，同时持续性加大教育力度让投资者充分认识风险。

英大证券研究所所长李大霄表示，创业板企业多为初期期，不确定性大，投资者应该持有相比投资主板、中小板公司更高的心理安全边际，要理性客观地看待创业板风险，提高警惕。尤其是创业板直接退市制度，由于目前没有推行，投资者很容易漠视其杀伤力，这是十分危险的。

深圳达晨创投董事长刘昼也表示，中国创业板诞生才两周年，作为一个新生事物，部分投资者对其风险认识不足是十分正常的现象。他认为，这一方面需要监管层在制度层面加强对投资者的风险教育，从制度上加以约束和强化，并且保持这项工作的持久性；另一方面则要求投资者正

视创业板投资风险的存在。

### 仅从某个时点 判断企业前景不可取

除了对创业板风险认识不足外，市场上还存在着不能理性看待创业板风险的现状，即在看待创业板公司问题时比较短视，判断一家公司成长性好坏甚至仅仅从一份季报就得出结论和判断。

许坚真认为，企业在成长发展中面临市场环境变化等诸多不确定性因素，创业板上市企业也是如此，这些风险都可能对企业业绩产生影响。一家企业的状况是可以透过报表有所反映的，阅读季报和年报对投资者了解企业风险有一定帮助，但更为重要的是从报表中获悉企业是否采取了有力的应对措施，从而判断风险是否在其可承受的范围。

广发证券投资银行综合管理部副总经理陈天喜认为，总的来看，由于企业规模小、多数处于成长周期等原因，创业板公司整体风险要大于中小板，但是从长远来看，创业板也不排除出现一些成长很快的好公司。这就需要投资者用长远和理性的眼光来看待创业板公司存在的风险。陈天喜表示，按照目前创业板的审核制度，一些风险很大的公司的确会被过滤掉，但这套审核制度更多关注的是企业过去3年的情况，这些指标只能供投资者对公司未来发展进行判断，并不是作出决定的依据，况且创业板公司由于规模小等原因，其未来的成长性具有很多不确定性，所以，那种以为经过审核就是进了“保险箱”的观念无疑是不可取的。就投资者而言，要改变那种创业板公司就应该高成长无风险的预期，理性看待公司成长过程的风险，要清楚企业成长的规律性，即，会有上升周期也会有下降周期，有企业可能会成长为中国创业板的微软、苹果，也有企业可能会倒闭消亡。

刘昼也认为，看待创业板公司应该“风物长宜放眼量”。创业板公司很多都是中小板块所没有的新兴行业，由于行业特点等原因，成长周期性波动会比较明显，一些公司可能前期好而后后期不行，也有一些公司前期很一般但后期发展很好，因此，仅根据某一时点的状况来判断一家公司的成长性，难免会以偏概全。他举例说，达晨投资了首批创业板上市公司网管科技，该公司上市第一年就因为业绩变脸而广受诟病，但从该公司今年10月25日发布的三季报来看，公司2011年1-9月实现归属于上市公司股东的净利润为3604.81万元，

随着时间的推移，关于创业板投资风险的认识，似乎越来越多地被淡漠和忽视。诚如“响鼓还需重锤敲”，加强投资者对创业板市场的风险教育依然任重道远，不可能毕其功于一役，而且需要多方合力方能成功。

同比增长47.55%；基本每股收益0.23元/股，同比增长43.75%。“一家公司的成长性，不能仅从一个时点来看，应该从更长的一个时期来判断，给他们一定的成长时间，这样才能形成创业板的理性投资氛围。”刘昼表示。

### 投资者教育须持续 风险提示莫当“耳边风”

加强创业板风险揭示和投资者教育依然任重道远，需要多方合力。

事实上，由于市场投资风险相对较高，不是所有投资者都适合直接参与创业板市场。为此，针对创业板投资，专门设立了投资者准入制度。而为了重点提示风险，投资创业板的股民在开户时，除了签署《创业板市场投资风险揭示书》之外，还要在营业部现场手抄一段“特别声明”：确认已阅读并理解创业板市场相关规则及上述风险揭示书的内容，具有相应的风险承受能力，自愿参与创业板投资，并愿意承担相关的各种风险和损失。

投资者千万不要小看这几句话。依稀记得，在创业板开户之初，几乎所有的股民都在门口口号“创业板风险大，有直接退市的风险”。如此大规模、大力度的宣传创业板风险，很好地起到了风险警示作用。

但是，正如“吸烟有害健康”的标识一样，尽管打在烟盒的显著位置，但消费者受其警示而不买者依然少之又少。创业板招股说明书中，关于投资风险的提示也置于首要位置，所谓开篇点题，但投资者真真切切引起关注的则非常有限，过眼即忘或视若无睹的投资者往往居多。

招商证券负责创业板投资者教育的有关人士表示，创业板市场的投资者整体成熟度不高，这部分客户投资经验较少，普遍对风险认识不足，且缺乏风险防范意识。招商证券通过对他们交易行为的分析，发现该客户群交易频繁，且偏好高风险股票。因此，在让有一定风险承受能力的投资者参与创业板市场的



基础上，持续做好投资者教育工作和风险提示工作，加强客户交易行为的管理，引导投资者合规、理性地参与创业板交易，对于保护投资者至关重要。

创业板投资者教育工作不能仅通过培训和授课的方式进行，还应该通过案例分析、知识竞赛等寓教于乐的形式，加深投资者对创业板风险印象和理解。”该人士表示，只有通过有组织、有计划、有步骤、持续性以多种形式加强风险教育，才能让投资者对创业板风险教育真正入眼、入心。

当然，除了监管层和中介机构等多渠道加强风险揭示和教育外，投资者自身也应该加强学习和认识。一个有足够知识准备和风险承受能力的投资者，才是真正合格的投资者。有市场专家就呼吁，从发行、上市到交易等全流程，市场都已经做了很多风险提示的安排，比如板块的风险揭示，投资者适当性的风险提示，招股书中公司重大事项的风险提示，新股发行特别风险的提示等等，这些风险提示不是做样子，投资者不能当成“耳边风”，应该真真切切要关注，否则就有可能遭受惨痛的教训。

### 链接 | Link |

#### 创业板相对于主板 哪些风险更突出

**问：**创业板市场主要有哪些风险？  
**答：**主要是来自市场的风险以及来自创业板自身的风险。首先，主板市场存在的上市公司经营风险、上市公司诚信风险、上市公司盲目投资风险、中介机构不尽职导致的公司质量风险、股票大幅波动风险、市场炒作风险等，创业板市场都会存在。其次是来自创业板自身的风险，由于创业板市场上上市公司规模相对小，多处于创业及成长期，发展相对不成熟，其较主板的风险相对较高。

**问：**创业板相对于主板市场其风险在哪些方面更为突出？  
**答：**由于创业板市场上上市公司规模相对小，多处于创业及成长期，发展相对不成熟，以下风险会更为突出：

- 一是上市公司的经营风险。创业企业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。
- 二是上市公司诚信风险。创业板公司多为民营企业，可能存在更加突出的信息不对称问题，完善公司治理、加强市场诚信建设的任务更为艰巨。
- 三是股价大幅波动的风险。创业板上市公司规模小，市场估值难，估值结果稳定性差，而且较大数量的股票买卖行为有可能诱发股价出现大幅波动。
- 四是创业企业技术风险。将高科技转化为现实的产品或劳务具有明显的不确定性，必然会受到许多可变因素以及事先难以估测的不确定因素的作用和影响，存在出现技术失败而造成损失的风险。
- 五是投资者不成熟可能引发的风险。
- 六是中介机构服务水平不高带来的风险。（湖南 整理）

### 评论 | viewpoints |

## 创业板苹果尚未成熟

方岩

当乔布斯亲吻上帝面颊的时候，全球数不清的“果粉”悲恸难抑，一任泪水打湿自己的面颊。

在这个浮躁、隔膜的时代，素来平生者的泪水，是对乔布斯最好的褒奖。巨人离去时，其耗尽毕生精力栽培的苹果，正如日中天、熟透透红，让投资者尽情享受投资的快感。

大洋彼岸的中国，无数创业者也在追逐着自己的苹果梦——对于近300家创业板企业来说，超过上市龙门之后，无疑拉近了与这个梦

想的距离。不过，我们必须清醒地看到，期望创业板批量制造苹果的愿景并不现实。

翻开创业板企业的履历，大都是在千禧年之后成立的。这十年，是世界主要经济大国疲于反恐、忙于化解自身经济危机的十年，也是中国经济乘势而上、集中精力搞建设的十年。客观地说，这些企业之所以迅速崛起，得益于国内国际宽松的经济大环境，以及国内多层次资本市场的快速平稳推进。

目前上市的创业板企业，多是细分市场

龙头，彰显了板块的创业、科技、成长特点。然而，我们也应看到，一些企业固守在特定区域、行业有一定的技术优势，若是放在全国乃至世界范围内加以观照，其技术优势将大打折扣。因此，如果没有持续的创新与进取，要想长期获得超额利润，保持高速增长势头，显然并不现实。加之当今科技发展日新月异，稍有不慎，就可能从领跑者行列“OUT”，沦为掉队一族。在这方面，国内某知名IT企业有着极为深刻的教训。这家企业前两年重资出击电子书项目，岂料平板电脑横空出世，只得丢盔弃甲、偃旗息鼓，数亿资金打了水漂。

十年，对一个企业来说，正是从草创向规范过渡的关键时期，也是在守成与进取之间权衡的重要节点。是随遇而安，还是向缔造伟大企业的目标迈进？特别是，当创业者借助资本市场实现财富快速增值，能否做到心如止水、保持恒久的创业激情？这无疑需要时间的检验。

苹果之所以“一果风行”，市值一举超越微软与谷歌之和，与乔布斯非凡的专注与创新密不可分。正如沃尔特·艾萨克森在《乔布斯传》中所言，全世界都在努力建设创造性的数字时代经济，乔布斯成为了创造力、想象力以及

持续创新的终极标志。”

如果以成长周期来考量，无论是创业板，还是上市企业，都远未成熟，不过是青涩的苹果；如果以百年老店标准来衡量，创业板企业至多是刚刚崭露头角的毛头小伙，离成熟、稳重依然有漫长而曲折的道路要走。故此，那些期待短期内收获金娃娃的投资者，最好绕道而行。

“欲玉要烧三日满。”我们并不奢望创业板企业能在短期内复制苹果奇迹，但是衷心希望创业者永葆创业冲动，让创新基因激越传承。我们对此充满期待！

### 深圳海联讯科技股份有限公司

#### 首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告

深圳海联讯科技股份有限公司首次公开发行不超过1,700万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证监会证监许可[2011]1736号文核准。

本次发行采用网下向股票配售对象询价配售(以下简称“网下发行”)和网上向社会公众投资者定价发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式。其中网下发行340万股,占本次发行总量的20.00%。网上发行股数为发行总量减去最终网下发行量。根据中国证券监督管理委员会《证券发行与承销管理办法》(2010年修订),为了便于社会公众投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的有关安排,发行人和保荐人(主承销商)将就深圳海联讯科技股份有限公司本次发行举行网上路演。

1.路演时间:2011年11月11日(周五)14:00-17:00;

2.路演网站:全景网http://smers.p5w.net;

3.参加人员:深圳海联讯科技股份有限公司管理层主要成员、保荐人(主承销商)平安证券有限责任公司相关人员。

拟参与本次发行申购的投资者,请阅读2011年11月4日刊登于中国证监会指定网站(巨潮资讯网,网址www.cninfo.com.cn;中证网,网址www.cs.com.cn;中国证券网,网址www.cnstock.com;证券时报网,网址www.secutimes.com;中国资本证券网,网址www.ccstock.cn)上的招股意向书全文及相关资料。敬请广大投资者关注。

发行人:深圳海联讯科技股份有限公司  
保荐人(主承销商):平安证券有限责任公司

二〇一一年十一月十日

证券代码:000883 证券简称:湖北能源 公告编号:2011-064号

### 湖北能源集团股份有限公司第七届董事会第九次会议决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2011年11月8日,湖北能源集团股份有限公司(以下简称“公司”)以通讯表决方式召开了第七届董事会第九次会议,本次会议通知已于2011年11月4日以传真或送达方式发出。本次会议应参与表决董事8人,实际参与表决董事8人。本次会议的召集、召开及表决程序符合《公司法》、《公司章程》以及《董事会议事规则》的有关规定。

会议以记名表决方式审议并一致通过《关于调整公司债券发行额度的议案》,具体内容如下:

根据公司2011年第三次临时股东大会审议通过的关于发行公司债券相关事项的决议,授权董事会调整发行公司债券具体发行数量、实际总金额、发行价格、债券利率或其他方式等事宜,鉴于公司实施2010年年度分红,公司净资产发生变化,按照《公司债券发行试点办法》相关规定,会议同意公司债券发行规模调整为不超过16亿元。

公司2011年第三次临时股东大会决议公告全文刊载于2011年6月25日巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)。

表决结果:有效表决票数8票,其中同意票8票,反对票0票,弃权票0票。

湖北能源集团股份有限公司 董事会

二〇一一年十一月九日

股票代码:002449 股票简称:国星光电 公告编号:2011-035

### 佛山市国星光电股份有限公司关于承担国家863计划项目的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确、完整,并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

佛山市国星光电股份有限公司(以下简称“国星光电”)于近日收到国科发财[2011]129号《关于下达2011年度国家高技术研究发展计划第一批课题经费预算的通知》,现将有关情况公告如下:

1、按照科技部、财政部对国家高技术研究发展计划(863计划)专项经费的总体安排,由南昌大学牵头、国星光电等单位共同承担的国家863计划项目“大尺寸Si衬底GaN基LED外延生长、芯片制备及封装技术”,获得专项经费预算5,565万元,本次核拨专项经费3,339万元,其中国星光电经费分配比例为7.5%。公司已于近日收到专项经费250.43万元,该笔款项将专用于“大尺寸Si衬底GaN基LED外延生长、芯片制备及封装技术”。

2、按照科技部、财政部对国家高技术研究发展计划(863计划)专项经费的总体安排,由扬州中科半导体照明有限公司牵头、国星光电等单位共同承担的国家863计划项目“基于垂直结构的高效白光LED外延芯片产业化制备技术研究”,获得专项经费预算1,383万元,本次核拨专项经费830万元,其中国星光电经费分配比例为12%。公司已于近日收到专项经费99.6万元,该笔款项将专用于“基于垂直结构的高效白光LED外延芯片产业化制备技术研究”。

本次收到的专项经费公司将根据《企业会计准则》的规定,计入“递延收益”科目,对公司当期损益不会产生重大影响。

特此公告。

佛山市国星光电股份有限公司董事会

2011年11月10日