

2018年6月4日晚间，创智科技发布了关于拟向深交所申请恢复审核公司股票重新上市事宜的公告。同日晚间，长航油运发布公告称向上交所提交重新上市申请材料，两家公司同时提交重新上市申请，立即引起市场注意。稍早前的5月22日，上交所发布了*ST吉恩和*ST昆机两只股票终止上市的公告，5月28日，深交所公告称，*ST烯碳终止上市。随着制度的不断完善和监管转型的不断深化，实现上市公司退市市场化、法治化、常态化已成大势所趋。

沪深交易所也在中国证监会的统一领导下，坚持依法全面从严监管，让符合重新上市条件的公司有合理合法的回归途径。然而对于普通投资者来说，对如何充分了解其中的信息和规则、依法合规保护自己的权益还比较陌生，下面我们就从投资者普遍关注的几个方面出发对相关问题进行介绍：

一、优化市场资源配置，提升上市公司整体质量

上市公司退市是指上市公司股票在证券交易所终止上市交易。一般而言，这可以将一些“跟不上”“走不动”或存在重大违法行为的公司淘汰出市场，也赋予了公司自主选择是否维持上市地位的权利，有利于优化市场资源配置，提升上市公司整体质量，从而降低市场投资风险。因此，从本质上说，建立完善的退市制度就是加强投资者保护的有力举措。

二、审核过程规范严谨，规则执行有理有据

深圳证券交易所《股票上市规则》第14.4.1条、上海证券交易所《股票上市规则》第14.3.1条从净利润、净资产、营业收入或者审计意见类型等多个方面对公司应终止上市的情形作出了相关规定，以*ST吉恩为例：

*ST吉恩2014年、2015年以及2016年净利润均为负值。根据公司经营审计的2017年年报，公司实现归属于上市公司股东的净利润为-23.63亿元，期末净资产为-1.98亿元，同时会计师事务所对公司2017年度财务会计报告出具了保留意见的审计报告。上交所《股票上市规则》第14.3.1条规定，上市公司股票暂停上市后，出现“公司披露的最近一个会计年度经审计的财务会计报告存在扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值、期末净资产为负值、营业收入低于1000万元或者被会计师事务所出具保留意见、无法表示意见、否定意见的审计报告等四种情形之一”，上交所决定终止其股票上市。公司在连续3年亏损后，第4个会计年度有3项指标触及了终止上市的标准。

*ST吉恩的退市流程主要包括三个阶段：

第一阶段，2016年5月3日，因2014年和2015年连续两年亏损，根据《股票上市规则》，公司股票被实施退市风险警示。

第二阶段，2017年5月26日，因连续三年亏损，根据《股票上市规则》，公司股票被实施暂停上市。

第三阶段，2018年4月28日，公司披露年报显示2017年度亏损和净资产为负，且被会计师事务所出具保留意见的审计报告。根据《股票上市规则》，上交所作出了终止其股票上市的决定，并对外公告。5月30日进入退市整理期，交易期限为30个交易日。

深圳证券交易所《股票上市规则》第14.5.1条、上海证券交易所《股票上市规则》第14.5.1条都对于申请重新上市公司应当满足的相关条件作出了规定，其中包括：最近三个会计年度经审计的扣除非净利润均为正值且累计超过3000万元；最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过5000万元，或者营业收入累计超过3亿元；最近一个会计年度经审计的期末净资产为正值；最近三年公司主业、董事、高管没有发生重大变化，实控人没有发生变更等。退市后的企业如果通过改善经营、规范公司治理，盈利能力保持稳定，进入可持续发展轨道，或可以满足重新上市要求。

三、充分关注公司诚信，依法依规维护权益

在此，提醒广大投资者，要根据自身财务状况、实际需求和风险承受能力，理性投资。交易所在督促公司充分揭示风险方面一直不遗余力，如*ST吉恩和*ST昆机被退市风险警示至暂停上市期间，合计披露风险提示公告40余份。投资者应多留意公司公告，不要总想刀头舔血，痴迷于“炒壳”、ST概念炒作的游戏而造成投资损失，依法依规维护个人权益和市场秩序：

首先应了解上市公司退市过程中的信息披露和相关规则。退市整理期是为退市公司投资者提供必要交易机会，尽量释放风险为目的而作出的交易安排，投资者需仔细、认真阅读公司发布的相关公告和交易所相关规则，包括进入退市整理期交易相关情况的披露时点、风险提示公告的披露时点和次数、股票转入全国中小企业股份转让系统的安排等方面，高度关注即将摘牌公司的投资风险，并根据自身财务状况、实际需求及风险承受能力等，合理安排投资计划。因退市整理期股票风险较高，交易所对买入退市整理股票的投资者作出了如下适当性要求：

- (1) 2年以上的股票交易经历，且前20个交易日日均资产50万元以上；
- (2) 不符合上述条件者，只能卖出已持有的退市整理股票；
- (3) 适格投资者首次买入，需签署《退市整理股票风险揭示书》。

其次，应知悉退市公司应当继续履行的义务。股票被终止上市后，尽管其股票不在证券交易所市场交易，但其资产、负债、经营、盈亏等情况并不因此而改变，公司并没有破产或解散，仍然可以正常经营。公司股东仍然可以依法行使股东权利。并且，终止上市后，公司股东仍可以按规定进行股份转让。

此外，还应知晓重大违法公司及相关法律责任主体的民事赔偿责任。如果公司存在信息披露违法被证监会作出行政处罚，投资者因此造成损失的，投资者可以自己受到虚假陈述侵害为由，通过司法途径寻求民事救济或赔偿。

睿视点

中航证券 张玉玲

军民深度融合的过程也是拆除军地、军民各方利益壁垒，打破军队、军工集团、地方政府、民营企业几类主体自我封闭体系，构建开放式军民一体化战略体系的过程。这个过程必须拆除的壁垒聚焦于以下几方面。

行政壁垒

破行政壁垒的实质就是要打破军、民两个相对独立行政主体自成体系的思维定式，在强化顶层设计和政府引导的大前提下，弱化行政干预，发挥市场机制在资源配置和军民协同发展中的主导作用。避免低水平重复建设，打通军民资源相互转移转化路径，引导创新方向，提升军民融合协同体系的整体效益。2017年，国家层面成立了中央军委军民融合委员会，统领军方相关部门和国防科工局、发改委、工信部等协同部门，其核心就是要把各行政主体的主观意志和治理惯性统一到中央的决策层面上，树立军民融合一盘棋的大协同意识，促发军民融合战略体系的整体效能。

市场壁垒

完善武器装备市场准入机制，拆

军民深度融合，都在拆除哪些壁垒？

除军工市场准入壁垒，最大可能地扩大参与主体，特别是拓宽民营高新技术企业军工准入渠道，是吸纳社会优势资源，提高武器装备采购质量和效率，推动军民深度融合的必然之举。于2017年实行的武器装备质量管理体系认证与武器装备承制单位资格审查两证合一，缩减武器装备科研生产许可目录以及健全竞争采购管理机制、完善军品市场定价机制等举措将彻底打破军工和民口界限，拆除市场壁垒，建立竞争长效机制，在军品科研生产能力分类管理的前提下，构建小核心、大协作、专业化、开放型武器装备科研生产体系。随着军工集团公司军品外部配套率、民口配套率纳入国防科技工业统计以及军工企业考核指标体系的进一步完善，军民融合市场壁垒的拆除效应将进一步显现。

技术壁垒

军民“二元体制结构”的固有运行体系催生了军民技术壁垒，而技术融合是国防科技领域军民融合的重要支撑。“二元体制结构”下，军事装备技术标准与民用技术产品的生产标准各成体系，军事装备和民用产品的关注重点不同，导致两种标准对同一产品的标准要求差异较大。以“军民标准

通用化工程”建设为抓手，拆除军民技术壁垒，构建开放共享的军民标准体系，建立标准化军民融合长效机制，对于提高军民融合标准体系技术水平、加快推动军民技术双向转移、促进国防科技工业转型升级、推进军民融合深度发展具有基础性、战略性支撑作用，是军民融合深度发展的有效融合途径。

信息壁垒

拆除信息壁垒的重要途径是以军民双方需求为牵引，在军地、军民之间搭建一个有效的对话平台，营造平等、自由的对话环境。一方面利于参军民企真正了解军方的配套需求，开展有针对性的配套研发生产；另一方面也利于军方切中军转民的需求要害，打通军用科技成果转化过程中的瓶颈环节。屏蔽军民之间信息不对称、合作渠道不畅的固有壁垒，使军企、民企实现有效对接。在此基础上，强化信息共享交换平台的延展功能，以军民融合数据资源建设为抓手，加强信息资源顶层设计，以数据的深度挖掘和军民融合应用为推手促进军民融合全局性、体系性的大数据中心建设，使平台服务功能由拆除壁垒向提供智能化服务转变。

资金壁垒

军民融合高技术产业前期投入、产业化运营及后期持续研发等全价值环节所需资金投入较大，对军工和民营企业来讲形成较高的资金壁垒。社会资本的流动性和培育成熟的资本市场是拆除军民融合资金壁垒，广纳社会资源可持续参与军工高技术产业的先决条件。搭建军民融合投融资平台，发展多元化产业链金融体系，拓展军民融合投融资渠道，是以融促产，汇聚社会资本共推军民融合深度发展的重要手段。自2017年底国务院办公厅印发《关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》，提出积极引入社会资本参与军工企业股份制改造以来，国家范围正着力于设立运营各级军民融合发展产业投资基金等，引导社会资本进入军民融合领域，股票、债券、金融衍生品等资本市场以及地方股权交易中心的平台融资作用正在日益渗透。军民融合重点产业投资周期长、资金需求壁垒高的难点正在加速破除。

打破军民融合各方利益壁垒，是当下迫在眉睫的国家系统工程，所涉各方领域应以国家意志为重，以战略发展为牵引，观大势，谋全局。



中国将带动全球主题公园行业增长

中航证券 薄晓旭

日前，国际主题娱乐协会与旅游业研究及咨询机构美国茂盛集团联合发布了《2017年度全球主题公园和博物馆调查指数》，根据报告显示，全球前25强主题公园2017年共接待游客2.439亿人次，比上一年增加4.7%。西班牙《经济学家报》也报道，全球主题公园产业在迪士尼、中国以及室内娱乐产业的推动下在2017年恢复了历史性增长，全球各大主题公园运营商2017年整体增长8.6%，接待游客总量达4.76亿人次，其中，中国主题公园游客接待量增长了近20%，在全球各大主题公园接待游客总量中已占四分之一。整体来看，全球主题公园市场表现出以下特征：

迪士尼继续占据统治地位

迪士尼继续在主题公园中占据统治地位，2017年访客增长了6.8%，从1.4亿增长到1.5亿，默林娱乐排在第二位，访客同比增长了7.8%达到6600万，环球影城则以近5000万人次的流量排在第三位，同比增长4.4%。除了上述三大集团外，全球前10大主题公园集团还包括中国华侨城集团、华强方特集团和长隆集团等。尽管华侨城和方

特2017年游客数量比上年有了大幅增长，客流总量已与位居第三的环球影城越来越接近，但单个主题公园的年客流量上仍与环球影城有一定的差距。

从单个主题公园榜单来看，华特迪士尼世界魔法王国夺魁，游客达到2045万人次，前10名迪士尼乐园共占据8个席位，其中，上海迪士尼乐园首次进入前10名排名第8，第一个全年运营迎来1100万游客。在单个主题公园榜单上，除上海迪士尼外，国内仅有长隆海洋王国进入前25名，客流量增长130多万，增幅达15.5%，总客流量达到987万，位列第11位。华侨城的欢乐谷和方特的任何一座主题公园游客总数均未进入前25名，这也从侧面反应了两家公司在国内开设主题公园虽整体规模增长显著，但在单个公园的质量上仍需进一步加强。

持续创新推动行业发展

越来越多主题公园运营商通过不断创新并更换IP资源、开发和创造体验更丰富的新项目，来推动行业发展，提高游客回头率。2017年，迪士尼增加了潘多拉主题区、冰雪奇缘和银河护卫队主题区，环球影城增加哈利波特主题景点，均为这两大巨头带来了巨大的

收益。其中，“潘多拉：阿凡达的世界”为迪士尼动物王国带来了15.3%的游客增长，增速位居北美区域首位；哈利波特主题区则完成首个运营全年，整个乐园游客量增长了接近100万人次。主题公园原本就属于重资本行业，倘若新增IP没有吸引力，经营和营销上不能实现精细化管理，则很难在行业竞争中有立足之地，再投资和持续创新是主题公园能持续发展的主要动力。

中国市场成为全球增长新动力

前面已提过，2017年中国主题公园游客接待量增长了近20%，华侨城和华强方特两大集团分别位居全球主题公园集团排行榜第四及第五名，游客流量增长率均超过20%，远超全球客流8.6%的增速。华侨城集团通过更新改造现有主题公园和景点，将资源集中到发展空间较大的成都欢乐谷和上海欢乐谷，不断开发新的主题园区和主题景点，吸引客流聚集；华强方特则是通过开发新的主题公园，融入自身IP，提高竞争力，其中市场认可度较高的《熊出没》中熊大和熊二便是方特的主要卡通形象，这也反映了现在中国消费者对于本土化的IP也有强烈的市场需求。单个公园来看，国内表现最好的上海迪士尼，

首个全年运营就吸引了1100万游客，同比增长96.4%（2016年为运营半年的数据），在人气、游园时长、以及游客回头率上都表现优异。而从2017年全球水上乐园市场来看，虽然整体表现不尽人意，排名前20位的水上乐园游客人次为3020万，同比增长1.6%，但其中，中国的广州长隆水上乐园以6%的增幅和269万的年接待量蝉联冠军，开封银基水世界以及芜湖方特水上乐园游客接待量增速分别为46.1%和17.6%，增速均进入全球前三。

按照消费升级的规律，当人均GDP达到3000美元时，旅游出现爆发式需求；人均GDP达到5000美元时，步入成熟的度假旅游经济，休闲需求和消费能力日益增强并出现多元化趋势。我国2010年人均GDP突破30000元之后，国内居民旅游需求爆发，随着人均可支配收入的不断增长，旅游次数和旅游消费金额也持续提升，加上现在高铁、高速等硬件条件的支撑和私家车的快速发展，旅游市场整体景气度持续高涨。国内主题公园作为旅游的核心内容之一，也将受益于行业的持续高景气度，预计到2020年，中国将成为世界最大的主题公园市场。

金融课堂

期权，是未来的一种权利，它是交易双方基于对未来预期的不同，而达成的一种协议。以看涨期权为例，期权的买方付了期权费给卖方，获得了在未来某一特定时间以约定的价格买入某种资产的权利，这个权利就是期权。而期权的卖方收了别人的钱，需要承担相应的义务，他必须在到期时，以当时约定的价格出售。

而股票期权，就是以股票作为交易标的而达成的期权合约，它可以规避股票市场的风险，可以实现套期保值，还可以通过锁定未来的收益或损失，减轻市场的不确定性带给投资者的心理负担。

按照买方对市场的预期不同，期权可以分为看涨期权和看跌期权，对应交易盘面上就是认购期权和认沽期权。当预计市场将会上涨时，投资人可以买入

何为股票期权？

中航证券 向光冈

认购期权或卖出认沽期权，从而在市场上上涨时获利；当预计市场即将下跌时，我们可以选择买入认沽期权或卖出认购期权，从而可以在下跌行情中获得收益。在现实交易当中，股票期权还可以在到期日之前转手交易，便捷的T+0交易模式，可以大大降低隔夜交易的诸多不确定性。

综上所述，股票期权既可以在上涨

行情中获利，也可以在下跌行情中获利，在震荡市中同样可以获利。但是，由于期权费的波动幅度远高于标的资产的波动幅度，因此股票期权有很高的杠杆率，最高可以达到上万倍，因此是一种高风险、高收益的投资工具。

目前，个人投资者、普通机构投资者申请开立衍生品合约账户的前20个交易日日均证券市值与资金账户可用余额

（不含通过融资融券交易融入的证券和资金）分别合计不低于50万元、100万元。设立这个门槛，是由于许多投资者还不熟悉股票期权业务，意在提醒投资者：根据自己的风险承受能力，选择适合自己的投资工具，理性投资，合理搭配，拒绝赌博心理，才能有效实现财富的增值保值。

特别声明：本文仅代表作者观点，本报仅提供信息发布平台

了解更多理财知识及正规理财产品，扫描二维码，
下载中航证券APP后手机端APP

