

# 國際證券市場發展動態



## 美洲地區



### 一、美國洲際交易所82億美元併購紐約泛歐證交所

12月20日，僅成立12年的能源與大宗商品期貨交易所—洲際交易所（IntercontinentalExchange, “ICE”），同意以82億美元現金及股票收購紐約泛歐證交所（NYSE Euronext），準備掌控全球最大的股票市場。

洲際交易所將付給紐約證券交易所股東每股33.12美元，較19日收盤價高出38%。兩家公司董事會皆同意該議案，預期2013年下半年雙方將完成合併。去年美國司法部以合併後公司將壟斷美國股票上市活動為由，阻止ICE與Nasdaq OMX集團聯手敵意收購NYSE Euronext。

NYSE Euronext旗下擁有在美國、法國和荷蘭三個國家上市市值最高的交易所，而美國第二大期貨交易所合併NYSE Euronext意謂著衍生性商品的重要性日漸提升，同時也說明了有220年歷史的紐約證交所的影響力已逐漸式微。紐約證交所曾經是全球自由市場的指標，其股票成交量在全盛時期在全球占比高達82%，如今下降至只剩下21%。

紐約證交所不僅成交量萎縮，且因為NYSE Euronext的公司架構與競爭對手不同，利潤也受到壓縮。

根據協議，NYSE Euronext股東可選擇以每股NYSE Euronext股票換取33.12美元現金，或0.2581股ICE股票，或是11.27美元現金加上0.1703股ICE股票。依據12月21日發布的併購聲明，估計兩家交易所完成合併後第二年將可節省4.5億美元的支出，在第一年的盈餘將有超過15%的增幅。

2011年4月，ICE聯合Nasdaq OMX集團出價收購紐約泛歐證交所，尋求阻止紐約泛歐證交所與德國交易所的合併案。2012年2月，歐洲競爭監管單位基於合併後的交易所營運商將壟斷歐洲衍生性商品交易之理由，否決德國交易所與紐約泛歐證交所之合併案。

紐約泛歐證交所除了紐約證交所外，尚營運位於巴黎、里斯本、布魯塞爾及阿姆斯特丹的交易所，以及歐洲第二大衍生性市場倫敦國際金融期貨交易所（London International Financial Futures and Options Exchange, “LIFFE”），洲際交易所因NYSE Euronext擁有LIFFE便可獲取開拓歐洲衍生性市場的通道。



兩家交易所表示，LIFFE將被併入位於倫敦的ICE Clear Europe，ICE Clear Europe將處理LIFFE所有交易之結算服務。整合後的ICE與LIFFE將建構倫敦的主要衍生性交易所，專精於利率、大宗商品及信用之衍生性交易。

洲際交易所提供的契約商品包括，位於倫敦的ICE歐洲期貨交所有歐洲能源商品，如布蘭特原油、天然氣及取暖油。在美國，ICE則擁有農業商品期貨，如咖啡、可可、糖，以及羅素股票指數期貨與貨幣期貨。另外，ICE擁有全世界最大的信用違約交換商品的結算所—ICE Clear Credit LLC。

洲際交易所與紐約泛歐證交所的合併案尚需歐美等國的主管機關的核准，包括美國、英國、法國、荷蘭、比利時的證券監管單位，以及英國、葡萄牙、西班牙的反壟斷機構。

兩家交易所表示，由於ICE在美國的現貨交易無既存利益，且合併後的期貨營運將只有10%的市占率，因此司法部不太可能反對該交易。歐洲的公平交易主管機構將可能會有較多的考量，但ICE在歐洲的衍生性商品業務與LIFFE並無重大重疊，並不預見會有反托拉斯的風險。

(蘇鈺絮 摘譯整理自彭博社及相關網站, Dec. 2012)



## 二、NYSE Euronext計畫成立歐洲中小型企業交易所

紐約泛歐證交所(NYSE Euronext)在該集團策略規劃委員會的建議下，宣布將針對中小企業成立一個新的泛歐洲證券交易

所，協助解決中小企業在籌資時面臨的困難。具體做法如下：

- ◆ 針對中小企業成立一個新的交易所。為達一定程度的市場規模，新交易所的上市公司將包含目前Euronext市場中，屬於Segment B（市值10億歐元~1.5億歐元）及Segment C（市值1.5億歐元以下）之上市公司，以及NYSE Alternext的歐洲上市公司。初步估計在NYSE Euronext營運的法、比、荷、盧4國市場中，符合上述條件之中小企業上市公司約800家。
- ◆ 成立新的子公司發展中小企業市場業務。該子公司將擁有獨立的預算和經營團隊，並採用開放式的治理結構，包含代表股東12至15名成員的董事會，以及由上市公司組成，具有諮詢和建議性質的委員會。初步估計一年營運預算約1,800萬歐元，員工人數50人。
- ◆ 加強對歐洲地區潛在中小型上市公司的開發及建立關係，採取多項促進流動性及市場吸引力之措施。
- ◆ 降低上市費用。

NYSE Euronext總經理Dominique Cerutti表示，NYSE Euronext承諾將使中小企業籌資市場恢復活絡，並呼籲歐洲政府及主管機關在相關立法上扮演更重要角色。

受到市場成交量下跌影響，NYSE Euronext 2012年第3季獲利小幅低於預期，Dominique Cerutti在之前的訪問中表示，NYSE Euronext也將進一步拓展結算業務及縮減支出。

(曾玲 整理自NYSE Euronext新聞稿及Bloomberg 相關新聞, Dec. 2012)



### 三、美國首檔銅現貨ETF核准上市 銅市緊張

儘管市場爭議不斷，美國參議院調查委員會亦表示反對，美國證管會（SEC）仍獨排眾議，於2012年12月17日正式批准摩根大通（JP Morgan Chase & Co.）銅現貨ETF的上市申請，目標客戶鎖定保守不敢玩期貨的散戶，以及無法投資衍生性商品的退休基金等機構法人。該ETF名稱爲JPM Xf Physical Copper Trust，計畫於紐約泛歐交易所（NYSE）的NYSE Arca板掛牌上市，爲美國首檔直接投資銅現貨的ETF。在這之前，美國銅ETF只能投資銅期貨。

黃金、白銀、鈀等貴金屬現貨ETF近年來非常成功，但銅現貨ETF是否能複製類似的市場熱度仍有待觀察。ETF Securities及德意志銀行（db x-trackers）分別於英國發行兩檔銅現貨ETF，然需求並不熱絡，2檔持倉合計不及3,500噸。關於此質疑，摩根大通表示美國大型資產管理公司現有的商品投資管道有限，銅現貨ETF將有機會在美國熱賣。摩根大通自申請至獲准共花費26個月的時間，過程並不順利，且飽受各界質疑，其多年來於銅交易上下游精心布局，目前爲倫敦金屬交易所最大股東，並於2010年併購金屬倉儲商Henry Bath，以確保銅現貨的倉儲。

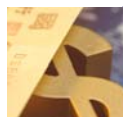
摩根大通並非唯一看好銅現貨ETF的業者，據SEC申請記錄顯示，另外兩家ETF發行人，貝萊德（BlackRock/iShares）及ETF Securities皆已陸續遞件申請，而高盛及德意志銀行亦有類似發行計劃，不過現僅摩根大通獲准，主要因爲產業界的抗

議。摩根大通的銅現貨ETF可持有6.18萬噸銅現貨庫存，相當於全球即期銅供應的27%，而貝萊德擬推出的銅現貨ETF庫存則高達12.12萬噸，業界認爲將銅交易證券化，將造成投機者趁機囤積貨源哄抬銅價，並傷害產業及經濟發展，尤其過去4年，市場已有3年面臨銅產量不足的問題，ETF的發行將嚴重影響未來銅現貨供應，故SEC於核准摩根大通的次週，決定延遲BlackRock的iShares Copper Trust的審核至2月22日。

（吳逸萱 整理自Wall Street Journal與相關報導,Dec. 2012）



### 歐洲地區



### 四、納斯達克OMX集團進軍歐洲 衍生性交易市場

納斯達克OMX集團於12月10日宣布購入The Order Machine (TOM)25%的股份，預計將在歐洲擴大建立其泛歐股票衍生性商品業務，與紐約泛歐交易所及德意志交易所等對手抗衡。TOM是一間由銀行與證券商所資助的荷蘭新興股票衍生性商品經紀商，在居歐洲第二大的選擇權市場荷蘭，擁有15%的市占率。

納斯達克OMX另握有一個5年期購買TOM另外25.1%股份的選擇權，雖交易內容並未公開，然此契約若履行，納斯達克OMX將成爲TOM最大股東，掌握其控制權並於監督與管理委員會占有席次。這次的



交易凸顯出納斯達克OMX集團積極欲在歐洲衍生性商品市場擴大市占率之決心。

TOM也訂定其2013年的目標，為擴大荷蘭本地市占率達目前的2倍，而納斯達克與TOM規劃其長期目標為取代NYSE衍生性商品集團Liffe與歐洲期貨交易所（Eurex），成為當地衍生性商品市場的主要領導者。為了實現此終極目標，納斯達克與TOM擬參照Chi-X Europe（泛歐股票交易平台）重組歐洲股票現貨市場的模式，重組歐洲的股票選擇權交易市場。

納斯達克OMX北歐全球數據產品和交易服務執行副總裁Hans-Ole Jochumsen表示：「我們對TOM的投資目的在於深化歐洲市場，藉由TOM創新的Smart下單裝置（Smart Order Router）提供歐洲投資人更便利、科技化的股票與選擇權交易，願景是創造一個完整的泛歐交易平台。」另一方面，納斯達克OMX正計畫發展一個供交易固定收益契約，名為NLX的個別衍生性商品交易市場。

此次納斯達克選擇合作的TOM集團，是由歐洲最大的兩個電子造市商所資助的，一個是阿姆斯特丹的領頭券商Optiver，另一個是荷蘭最大的經紀商BinckBank，這兩個集團是於2009年合資成立TOM。未來納斯達克將成為TOM的造市商，提供一個總部設於倫敦的基礎交易平台。而目前的持股人將依比例釋出其股份予納斯達克OMX。

TOM原先僅為荷蘭一地區性的股票與

選擇權交易機構，而為了提供顧客完善的服務，TOM開發了Smart執行(TOM Smart Execution)搜尋引擎系統，提供投資人市場中最快速且透明的比價機制與即時價格揭露服務。

截至2012年11月，TOM進入市場交易已屆滿10個月，並完成其第1百萬筆交易，未來也將計劃進一步擴大交易契約數量。雖然NYSE平均每日有350萬筆交易量，NYSE行政總裁仍稱TOM為「一個不可輕視的新興競爭對手」。

而TOM行政總裁William Meijer則表示：「配合Nasdaq OMX穩固的全球網路系統以及先進的科技與專業，TOM在歐洲持續擴展版圖的願景指日可待，銀行與券商亦可於此開放的交易平台競爭中獲利。雖然我們2013年年度目標是取得荷蘭當地市場30%至40%市占率，但未來仍會朝向成為泛歐主要交易平台的長遠目標邁進。」

阿姆斯特丹地區的交易者對TOM帶給當地市場的競爭表示歡迎，然而他們也表示，因為目前在一交易所買進的交易契約仍無法在另一交易所賣出，因此結算仍將是一個必須克服的問題。

(林芷玲 摘譯整理自Financial Times及相關網站新聞，Dec. 2012)



## 五、倫敦證交所(LSE) 調整對LCH.Cleernet結算所之收購價格

由於歐洲證券主管機關(European Securities and Markets Authority, ESMA)

將於2013年提高對各歐洲結算機構之資本要求，為了反應預期增加之資金成本，LSE近期提出調整對LCH. Clearnet的收購價格，由原提議的每股20歐元(每股19歐元加上1歐元特別股利)、約4.63億歐元的收購價格，往下調整至每股15歐元(每股14歐元加上於2017年9月30日前應付的1歐元特別股利)、約3.41億歐元的收購價格。該項收購交易的完成期限將從原訂的2012年底延長至2013年第一季前。

調整後之收購提議未來仍需由LCH. Clearnet的董事會及股東會同意，此併購案是否能順利完成仍待觀察。尤其LCH. Clearnet股權結構複雜，股東包括約100家全球大型銀行、紐約泛歐證交所(NYSE Euronext)及倫敦金屬交易所(London Metal Exchange, LME)等競爭對手。

為因應ESMA資本要求新規定，LCH. Clearnet可能需增加提列3.75億歐元，LSE原收購價格則以3億歐元資本要求為計算基礎，最後資金要求門檻仍待主管機關正式公布。LSE表示，如果雙方順利合併，LSE將取得LCH. Clearnet 60%的股權，因此LSE股東希望能將此成本反應在收購條件當中。

LCH. Clearnet負責全球約400兆美元的利率交換商品之結算，且為全球第二大之債券與附買回商品結算中心。

(徐曉薇 整理自Financial Times等相關報導，Dec. 2012)



## 六、瑞士SIX集團併購奧斯陸結算所

位於蘇黎世的瑞士證券交易所(SIX Swiss Exchanges)運營商SIX集團，將以18,000萬挪威克朗(約3,200萬美元)併購挪威奧斯陸交易所(Oslo Boers)旗下奧斯陸結算所(Oslo Clearing)，以擴張集團規模並強化於衍生性商品市場之競爭力。

SIX集團過去與德國交易所(Deutsche Börse AG)共同擁有歐洲最大的期貨交易所—即歐洲期貨交易所(Eurex Exchange)。歐洲期貨交易所(Eurex Exchange)負責營運歐洲期貨交易所結算公司(Eurex Clearing AG)，提供衍生性商品、債券、股票及附條件交易(repurchase agreement)等集中交易對手結算服務。但SIX集團於2011年出售手中持股，並承諾其於2014年5月之前不會加入衍生性商品結算市場之競爭。

SIX集團目前擁有X-Clear結算所，主要提供交易所股票、指數股票型基金(ETFs)、債券、結構型商品(structured products)及權證等結算服務，但仍尚未打入北歐市場。SIX集團旗下證券服務公司之結算業務主管Thomas Kindler表示，目前SIX集團之業務範圍幾乎已遍及整個泛歐地區，然而挪威仍為空白區域。此次收購即為了北歐市場之商機，該交易將可讓SIX集團踏入挪威市場，跨足挪威銀行及客戶業務，擴大集團規模。Thomas Kindler提到，SIX集團也將於日後納斯達克OMX交易所再度進行跨市場結算計畫時，尋求與其合作機會。

位於奧斯陸的結算所，為該地區證券、衍生性商品及借券業務之集中交易對



手 (Central counterparty) 結算機構。Thomas Kindler表示，SIX集團併購奧斯陸結算所預計將於2014年第二季前完成。

歐盟(European Union, 簡稱EU)及美國監理機構試圖對639兆美元的店頭衍生性商品市場進行更嚴格的監管。歐盟店頭(over-the-counter)衍生性商品交易。歐盟的計劃是要求更多商品納入集中結算機制，藉由保障交易對方付款降低銀行違約風險。

Thomas Kindler說：「我們總是說我們想成為一個積極的整合者，而這市場上顯然已有過多結算服務機構。」歐洲目前約有25家結算服務機構，Thomas Kindler認為，2012年8月開始實行的歐洲市場基礎設施監管規則(European Market Infrastructure Regulation, EMIR)，規定了歐盟場外衍生品市場的結算和報告責任，也可望促使結算業務互通。結算業務互通帶來的競爭，也將促使集中交易對手結算機構優勝劣汰。業者在2012年均經歷了交易量縮及激烈的價格競爭，SIX集團也期望能整合分散的歐洲結算市場業務。

奧斯陸交易所的交易可透過倫敦結算所進行結算，奧斯陸交易所執行長Bente Landsnes表示，市場需要更強大的歐洲結算公司，奧斯陸結算所與SIX集團的X-Clear結算所的合作，也讓奧斯陸結算所多年來技術和專業知識能有所傳承延續。

除了歐洲期貨交易所，交易所中還有位於美國亞特蘭大的洲際交易所集團(Intercontinental Exchange Inc.，簡稱I

CE)、美國芝加哥商品交易所(CME)集團皆提供衍生性商品結算服務。倫敦證券交易所(LSE)也已同意收購全球最大匯率交換結算所—倫敦結算所集團(LCH. Clearnet Group Ltd.)的多數股權。而紐約泛歐交易所(NYSE Euronext)則正在籌畫設立自己的結算機構。

SIX集團為歐洲最大股權集中的交易所運營商，由包括瑞銀集團(UBS)及瑞士信貸集團(Credit Suisse Group AG)在內的約150家經紀商及銀行所共同擁有，而這些集團股權擁有者也同時為集團服務使用者。SIX集團於2008年由瑞士交易所集團(SWX Group)、瑞士結算集團(SIS Group)及瑞士Telekurs集團進行三方併購(three-way merger)，整合交易、結算交割、資訊服務等各項業務而成立。

(林昱廷 整理自彭博新聞, Dec. 2012)



## 亞洲地區



### 七、印度採交易前控管措施防範閃電崩盤

印度證券主管機關(SEBI)將採取一系列交易前控管措施，以防範系統性的閃電崩盤。

去(2012)年10月5日，孟買證券經紀商Emkay Global Financial Service因人為疏失，連續發出59個錯誤的下單指令，誤下約65億盧比(約1.26億美元)之委託單，由於印度交易系統不接受改單，也沒有個股暫停交易的機制，由印度國家證交

所50檔藍籌股所組成的Nifty指數瞬時狂跌900點，重挫15.5%，觸發印度國家交易所的斷路機制（當日跌幅達10%即啟動），大盤交易中斷15分鐘。

印度證券主管機關為防範閃電崩盤再次發生，推行之一系列之交易前風險控管措施如下：

- (一)、**限制委託單規模**：SEBI規定證交所不得接受單筆委託1億盧比（約183萬美元）以上，且商品標的涵蓋股票、ETF及衍生性商品。且證交所有義務確保證券商已為其客戶設置確認委託單價量之機制。此外，證交所也必須要求證券商須對客戶已委託但未執行的委託單設立金額上限。
- (二)、**緊縮漲跌幅限制**：針對衍生性商品連結之現股、衍生性商品連結指數之成分股、指數期貨、及個股期貨，限制其開盤價之漲跌幅從前一日收盤價之20%緊縮至10%。但SEBI強調，個別交易所可視市場需要，以5%的級距逐步放寬回20%。
- (三)、**降低風險模式(risk reduction mode)**：SEBI規定證交所必須加強監控，當證券商未結清部位超過其交割結算抵押品的90%時，所有系統自動立即取消未成交的委託單，僅接受了結未結清部位的新單，或有足夠擔保品之新增部位之新單，且僅接受IOC（立即成交否則取消）一種。這種「降低風險模式」直到證券商部位回降至抵押品的85%以下方能解除。以上3項新規均於2012年12月24日施行。

- (四)、**提高證券商之最低資本保證金**：SEBI要求在全印度有交易據點的交易所（意即孟買證交所(BSE)、印度國家證交所(NSE)、加爾各答證交所3家），旗下之會員證券商必須提高最低資本(base minimal capital, BMC)保證金，此保證金係用於防範作業風險及潛在客戶索賠風險。保證金新制係根據證券商類別（自營、經紀或兩者兼營），及是否使用演算法交易，要求證券商存繳100萬至500盧比不等之保證金。

其他非全國性之證交所，其證券商會員之最低資本保證金額度，為上述規定的40%。若一家證券商同時為多家交易所之會員，提存之保證金須以最高水準之要求為準。此外，一半以上的保證金必須為現金或約當現金。保證金新制預計2013年3月31日上路。

（徐珮甄 整理自WSJ及相關新聞, Dec. 2012）



#### 八、香港證監會規劃對初次上市案之推薦人實施較嚴格的規範

香港證監會將敦請政府修改法律，規劃自2013年10月開始，對於初次上市推薦人所核可的公開說明書若包含虛偽不實的資訊，必須負擔刑事責任。

香港證監會行政總裁歐達禮（Ashley Alder）於2012年12月12日公布規範上市案推薦人的最終方案時表示：「這些修正連同簡化的管理程序，將可促使推薦人提升其作業水準、慎選案件，並嚴格把關，從而降低投資人及所有涉及初次上市案的人員所面臨的風險。」



證監會於5月所發布的意見諮詢之多數建議中，最主要的改革是刑事責任的部份，若推薦人因故意或疏失核可「對投資人有重大不利的虛偽陳述（包含遺漏）」的公開說明書，最高處以700,000港幣的罰金。這些修正遭到投資銀行及律師的反對，但受到基金經理人及機構投資人歡迎。

證監會證實將向政府提案修改法律，若經立法會通過，將自10月1日開始生效。按照現行法規，推薦人的員工若經發現共謀在公開說明書中研擬虛偽陳述，將面臨牢獄之災。

隸屬金融服務界別的立法會議員張華峯（Christopher Cheung Wah-fung）表示：「這項改革將強化新上市案的品質與投資人保護。然而，我們希望證監會僅對金融機構的重大不當行為而非小違規提出刑事起訴，且應該針對新的法規訂出明確的指導方針。」

此外，上市公司必須於申請上市的至少兩個月前指定推薦人。推薦人必須查核上市程序中的其他參與人員，包含會計師及資產估價人員，是否適當執行其業務。若於履行善良管理人的注意義務過程中發現不法行為，推薦人必須向主管機關申報。

推薦人所收取的費用必須明訂。歐達禮表示，證監會不鼓勵「案子沒成功就不收費」的作法。原先有一項提議限制每一件上市案只能有一推薦人，但已遭證監會否決。

此項針對推薦人刑事責任的變革是緊

接在7月新的公司法通過之後；新的公司法對於未揭露查核問題的會計人員課以刑事責任。在幾家企業上市不久後即出現問題之後，對推薦人及會計師課以刑事責任為提升公司治理及市場透明度之部分措施。

高等法院於2012年6月因為運動服飾布料製造商洪良國際在其上市公開說明書虛列營收及獲利，命令該公司賠償投資人超過10億元港幣。香港交易及結算所的上市部主管Mark Dickens表示：「我們將與證監會及金融業合作來修正上市規則，以符合並配合意見諮詢的部分結論。」

（蔡孟芳 摘譯整理自South China Morning Post及相關新聞報導, Dec. 2012）



## 九、中國證監會放寬企業申請至境外上市相關規定

中國證券監督管理委員會（證監會）放寬企業申請海外上市規定，並取消自1999年起實施境內企業赴境外上市所必須符合的財務條件相關規定，藉以紓解境內等待上市申請案件積壓過多的情形。

12月20日證監會官方網站發布「關於股份有限公司境外發行股票和上市申報文件及審核程式的監管指引」，同時廢止1999年7月14日所發布的「關於企業申請境外上市有關問題的通知」的舊規，對企業赴境外首次上市新規定將於2013年1月1日起實施，證監會官員表示新規定較能符合小型企業的融資需求。

因顧慮新股大量湧入股市可能會進一步壓低連續三年下挫的主要股市指數，證監會



已暫停審查上市新申請案件，截至12月中中國大陸境內等待上市申請審核的公司家數已多達800餘家。根據彭博社新聞統計資料顯示，2012年前11個月中國大陸境內新上市公司募集資金金額不到2011年的一半。

依照1999年證監會對於企業赴境外首次上市的舊規定，申請赴海外上市公司的淨資產不得少於4億元人民幣，年淨利不得少於6千萬元人民幣(約9.6百萬美元)，同時要求其海外IPO的規模不能少於5千萬美元。新規定則未有上述限制，證監會表示境內企業只要符合境外證券市場的標準，就可向證監會提出境外上市申請。申請公司亦須符合其他要求條件，包括民營企業須獲得中國環境保護部的批准，國營企業則須取得中國國務院國有資產監督管理委員會的批准。

勤業眾信會計師事務所(Deloitte Touche Tohmatsu CPA Ltd.)於12月初表示，香港將受惠於中國證監會放寬境內企業申請境外上市的政策，諸如降低尋求至香港上市門檻的措施，將可鼓勵更多中國大陸小型企業至香港籌措資金。

(陳海靖 摘譯整理自Bloomberg News, Dec. 2012)



#### 十、上海證券交易所對退市機制邁進一步

上海證券交易所(以下簡稱上交所)於12月14日對於退(下)市機制，發布新的配套業務規則，包含「風險警示板股票交易暫行辦法」、「退市整理期業務實施細則」、「退市公司股份轉讓系統股份轉讓暫行辦法」及「退市公司重新上市實施辦

法」，而其中首項，將於2013年1月1日實施，1月4日起正式開始運行。其它三項規則自發布日起施行。

上交所表示，修訂的新方案，除能完善證券市場退市機制，並且可以保護投資人權益。根據上交所上市規則，上市公司遭實施風險警示者，即稱作風險警示股票，其股價有每日5%的漲跌幅限制。若被上交所作出終止上市決定，但該股票處於退市整理期階段而尚未摘牌者，即稱作退市整理股票，其股價每日漲跌幅限制則為10%。

根據「風險警示板股票交易暫行辦法」，被上交所實施退市風險警示的上市公司，在該公司股票簡稱前標註“\*ST”標識，以區別於其他股票。若為退市整理股票，在其簡稱前標註“退市”標識，在規定期限屆滿後終止上市。上述標明方式，一方面是對公司警告，另一方面也提醒投資者相關風險，讓投資人能更審慎地做出投資判斷。

武漢科技大學金融證券研究所所長董登新教授認為，舊有的退市制度不夠完整，對績效不佳之公司股票易於被人為過度炒作，亦導致該股票遲遲不下市的情形。新的改革方案可明確退市程序，並建立流暢的退市機制，讓以市場化、法治化和國際化為目標的中國證券市場，向前邁出一步。

(夏斌威 摘譯整理自ShanghaiDaily.com及上交所新聞稿, Dec. 2012)