
315 投资者保护教育活动 | 退市新规介绍

一、活动背景

2020 年 12 月 31 日，沪、深交易所正式发布《上海证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所股票上市规则（2020 年修订）》等文件（以下合称退市新规），自发布之日起实施此次退市新规被称为“史上最严退市制度”，特别是针对有重大违法行为的公司而言更是如此。

为响应证监会 2021 年工作会议精神，做好投资者合法权益保护工作，引导投资者更好知法、懂法、守法，青鸟消防积极开展“315 投资者保护”主题教育活动，积极向中小投资者普及退市新规。

二、规则解读

本次退市新规在退市标准及风险警示、退市流程做出了优化和调整，并设立风险警示版，进一步完善重大违法限制减持情形。

（1）本次退市新规优化了退市标准，畅通退出渠道

在交易类指标方面。退市新规修订包含两项内容：一是优化目前的面值退市指标，将原来“连续 20 个交易日的每日股票收盘价均低于面值”修改为“连续 20 个交易日的每日股票收盘价均低于人民币 1 元”，提升规则适用的公平性和统一性；二是进一步充实交易类退市情形，充分发挥市场化退市功能，新增“连续 20 个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于人民币 3 亿元”的退市情形，沪深各板标准保持一致。

在财务类指标方面。退市新规主要修订三项内容：一是新增“扣非净利润+营业收入”组合指标，扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值，且最近一年营业收入低于 1 亿元的组合财务指标，并且在计算前述“营业收入”时，需要扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入。二是财务类退市指标在第二年交叉适用，加大退市力度。修订后的财务类退市指标包括：净利润加营业收入的组合指标、净资产和审计意见类型。上市公司因出现上述任一情形股票交易

被实施退市风险警示的次一年年度报告披露后，触及上述任一情形的，本所决定公司股票终止上市。三是新增行政处罚决定书认定财务造假的退市风险警示情形。若根据证监会行政处罚决定书认定的事实，导致公司已披露的最近一个会计年度财务指标实际已触及退市风险警示情形的，则在公司披露行政处罚决定书后对公司实施退市风险警示，公司在此之后披露的首份年度报告如显示公司触及强制退市财务类指标的，公司股票将终止上市。

在规范类退市指标方面。退市新规修订两项内容：一是新增“信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷”退市指标。上市公司如触及规定情形被本所要求限期改正但公司未在规定期限内改正，对公司股票予以停牌，在停牌 2 个月内仍未改正的，实施退市风险警示；此后 2 个月内仍未改正的，本所对公司股票予以终止上市。二是考虑到实践中个别公司出现半数以上董事不保证年报真实、准确、完整的情形，为严肃半年度报告或年度报告编制及披露工作，新增“半数以上董事无法保证公司所披露半年度报告或年度报告的真实性、准确性和完整性”的退市指标。公司在半年度报告或年度报告法定披露期限内未予改正的，对公司股票予以停牌，在停牌 2 个月内仍未改正的，实施退市风险警示；此后 2 个月内仍未改正的，本所对公司股票予以终止上市。

(2) 简化退市流程，提高退市效率

取消暂停上市和恢复上市，缩短退市流程。新证券法删除了暂停上市和恢复上市的相关规定，本次修订取消暂停上市和恢复上市。同时，进一步缩短退市流程，将财务类退市指标的退市流程缩短至两年。

优化重大违法强制退市流程。例如停牌时点后移。为进一步释放风险，保护投资者交易权，将连续停牌时点从“知悉行政处罚事先告知书或人民法院作出司法裁判”后移至“收到行政处罚决定书或人民法院司法裁判生效”。

完善退市整理期制度。新规缩短了退市整理期交易时间。本次修订放开了退市整理股票首日涨跌幅限制，将退市整理股票的交易时长缩短至 15 个交易日，避免震荡期间过长而出现投机炒作。

(3) 设立风险警示板，优化相应交易安排

风险警示股票和退市整理股票进入风险警示板交易。鉴于风险警示股票和退市整理股票整体呈现市值水平偏低、股价波动频繁等特点，为强化风险揭示效果，

设立包含风险警示股票和退市整理股票在内的风险警示板，同时优化风险警示股票的适当性管理和交易机制安排。

（4）优化其他风险警示指标，强化风险揭示效果

退市新规新增了多项其他风险警示情形。比如新增“最近一年被出具无法表示意见或否定意见的内部控制审计报告或鉴证报告”的其他风险警示，围绕可持续经营能力新增“公司最近三个会计年度扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值，且最近一年审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性”的其他风险警示情形等。

（5）完善重大违法限制减持情形

退市新规规定明确触及重大违法类强制退市公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等特定主体，自相关行政处罚决定事先告知书或者司法裁判作出之日起至公司股票终止上市并摘牌前，不得减持公司股份。

三、活动总结

资本市场是为了服务实体经济发展，完善退市制度就是为了提高上市公司的企业质量，让 A 股市场真正形成优胜劣汰的良性发展，保护投资者利益最大化。

一个稳定健康发展的资本市场必然要求畅通入口和出口两道关，形成有进有出、良性循环的市场生态。深化退市制度改革，是加强资本市场基础制度建设的关键环节，也是完善“有进有出、优胜劣汰”市场生态的重要路径，对于进一步提高上市公司质量，促进资本市场良性循环具有重要意义。

通过本次“3.15 投资者保护”主题教育活动的开展，使中小投资者对于退市新规及相关投资者保护制度有了深入的认知。