

上市公司退市研究系列之四类退市指标的优化

退市制度是资本市场的基础性制度，是全面深化资本市场改革的重要安排，形成“有进有出、优胜劣汰”的市场化、常态化退出机制，对进一步优化资源配置、提高上市公司质量、保护投资者合法权益等具有重要意义。此次退市制度的最大亮点就是优化了全部四类退市指标，有效提升了指标的针对性与实用性。

一、优化交易类指标，发挥市场资源配置功能

一是明确“一元退市”标准，将“连续二十个交易日的每日股票收盘价均低于股票面值”修改为“连续二十个交易日的每日股票收盘价均低于1元”，提升规则适用的公平性和统一性，避免“股票面值”可能存在的理解歧义。

二是明确“市值退市”标准，新增连续二十个交易日在交易所的股票收盘市值均低于3亿元的退市指标，充分发挥市场资源配置功能。

根据万得数据，截至2021年4月13日，沪深交易所共有5家公司因“一元退市”标准退市。

代码	名称	退市日期	退市时股价(元)
000662.SZ	天夏退(退市)	2021-04-12	0.25
600247.SH	*ST 成城(退市)	2021-03-22	0.65
600978.SH	*ST 宜生(退市)	2021-03-22	0.52

600086. SH	退市金钰(退市)	2021-03-17	0.16
600687. SH	退市刚泰(退市)	2021-03-03	0.30

二、优化财务类指标，推动僵尸空壳、造假企业出清

一是新增“扣非前后净利润孰低者为负值且营业收入低于1亿元”的组合型退市指标，取消“单一净利润为负值”和“营业收入低于1000万”的指标，从主营业务盈利能力、营收规模等方面对上市公司持续经营能力进行多维度考察，推动僵尸空壳企业出清。

二是修订财务类退市指标，并明确组合适用，净利润加营业收入的组合指标、净资产和审计意见类型等，因出现上述任一情形被实施退市风险警示的上市公司，如在次年年度报告披露后再次触及上述任一情形的，公司股票终止上市。

三是新增行政处罚决定书认定的财务造假退市风险警示指标。证监会行政处罚决定书表明，公司已披露的最近一个会计年度经审计财务报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致相关财务指标触及退市风险警示情形的，公司股票将于披露处罚决定书后被实施退市风险警示，并根据实际触及退市风险警示指标相应年度的次一年度的年度报告情况，对公司股票交易撤销退市风险警示或者予以“退市”处理。

三、优化规范类指标，增强上市公司法治、诚信意识

一是新增信息披露或者规范运作等方面的退市指标。具

体包括：1.交易所失去公司有效信息来源或者公司失去信息披露联络渠道；2.公司拒不披露应当披露的重大信息；3.公司严重扰乱信息披露秩序，并造成恶劣影响；4.交易所认为公司存在信息披露或者规范运作重大缺陷的其他情形。上市公司如触及上述相关情形被交易所要求限期改正但未在规定期限内改正的，交易所对公司股票予以停牌，在停牌2个月内仍未改正的，交易所对其实施退市风险警示；此后2个月内仍未改正的，交易所对公司股票予以终止上市。

二是明确董监高人员在定期报告编制及披露工作中的 履行义务。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、准确和完整的退市指标。若上市公司出现上述情形且在公司股票停牌2个月内仍未改正的，将被实施退市风险警示；此后2个月内仍未改正的，交易所对公司股票予以终止上市。

四、完善重大违法强制退市类指标，加大违法违规行为惩诫力度

在保留原有重大违法强制退市指标的基础上，针对造假情形严重、影响恶劣但未触及现有重大违法指标的情况，新增量化可执行的财务造假强制退市指标，进一步提升了重大违法退市标准的完整性。根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，具体指标包括：1.上市公司披露的营业收入连续两

年均存在虚假记载，虚假记载的营业收入金额合计达到 5 亿元以上，且超过该两年披露的年度营业收入合计金额的 50%；

- 2.公司披露的净利润连续两年均存在虚假记载，虚假记载的净利润金额合计达到 5 亿元以上，且超过该两年披露的年度净利润合计金额的 50%；
- 3.公司披露的利润总额连续两年均存在虚假记载，虚假记载的利润总额金额合计达到 5 亿元以上，且超过该两年披露的年度利润总额合计金额的 50%；
- 4.公司披露的资产负债表连续两年均存在虚假记载，资产负债表虚假记载金额合计达到 5 亿元以上，且超过该两年披露的年度期末净资产合计金额的 50%。（计算前述合计数时，相关财务数据为负值的，取绝对值后合计计算）。

（本文致力于研究沪深交易所共性的退市制度修改情况，两所规则制定中的文字会有些许不同，请中小投资者注意以沪深交易所股票上市规则为准。）