

退市基础知识 投教宣传手册



兴华财通创业投资管理有限公司

2022年4月

退市新规解读

深交所于2022年1月7日发布修订后的《股票上市规则》及定期报告相关办理指南、公告格式,将退市风险揭示前移至会计年度结束后的一个月内。

一、退市风险早揭晓

关注扣非前后净利润

触发以下任一情形：

- 1 净利润为负值
- 2 净利润实现扭亏为盈
- 3 实现盈利,且净利润与上年同期相比上升或者下降50%以上
- 4 扣非前后净利润孰低者为负值,且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后的营业收入低于1亿元
- 5 公司股票交易因**财务类强制退市情形**被实施退市风险警示后的首个会计年度

◆ 业绩预告中需披露：

- 净利润
- 扣非后净利润

上述两项较原预计发生正负方向变化的,需进行业绩预告修正。

关注“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后的营业收入”是否低于1亿元

触发以下任一情形：

- 1 公司股票交易因**财务类强制退市情形**被实施退市风险警示后的首个会计年度
- 2 预计扣非前后净利润孰低者为负值，且扣除后的营业收入低于**1亿元**

◆ 业绩预告中需披露：

- 营业收入
- 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后的营业收入

这一指标以1亿元为界限判断是否发生性质变化，较原预计发生性质变化的需进行业绩预告修正。

关注期末净资产是否将为负值

触发以下任一情形：

- 1 期末净资产为负值
- 2 公司股票交易因**财务类强制退市情形**被实施退市风险警示后的首个会计年度

◆ 业绩预告中需披露：

- 期末净资产

当期末净资产较原预计发生正负方向变化的，需进行业绩预告修正。

“全面扫描”*ST公司下一会计年度的关键财务指标

公司股票交易因财务类强制退市情形被实施退市风险警示后的首个会计年度，业绩预告需要披露以下指标：

深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引（2020年12月修订）

- ✓ 全年营业收入
- ✓ 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后的营业收入
- ✓ 净利润
- ✓ 扣非后净利润
- ✓ 期末净资产

◆ 该等指标触及除前述需修正情形外，较原预计情况有较大幅度差异的，也需进行业绩预告修正。

二、退市进程加快

- ◆ 贯彻落实新《证券法》，“退市新规”简化退市流程，大幅缩短退市进程，提高退市效率。

不再设暂停上市和恢复上市阶段

新证券法

删除暂停上市和恢复上市的有关规定

深交所上市规则

不再设暂停上市和恢复上市阶段

财务类强制退市流程

修改前 **4** 年 → 修改后 **2** 年
最长

完善退市整理期制度

财务类、规范类 重大违法类

退市整理期缩减为

15 个交易日

放开首日涨跌幅限制

交易类

无退市整理期



优化重大违法强制退市流程

3

1

实施退市风险
警示(*ST)

知悉行政处罚事先告知书或人民法院作出司法裁判时，公司股票将被实施退市风险警示。



2

实施停牌

收到行政处罚决定书或人民法院司法裁判生效时，公司股票停牌。



3

终止上市

经一次上市委审核，深交所依据审核意见作出终止上市决定。

终止上市决定书



三、优化退市指标

引发公司强制退市的情形

1

财务类
强制退市

2

交易类
强制退市

3

规范类
强制退市

4

重大违法类
强制退市

1

财务类强制退市

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。

(替代净利润为负值和营业收入低于1000万的单一指标。)

*注：此处营业收入应当扣除与**主营业务无关**的业务收入和不**具备商业实质**的收入。

防止公司通过“造收入”
规避退市标准



新增

行政处罚决定书认定的**财务造假**退市风险警示情形。

明确

各财务类强制退市指标之间
全面交叉适用：

- 1 对上市公司因触及**净利润+营业收入、净资产、审计意见**等任一情形被实施退市风险警示(*ST)的，在**次一年仍触及**前述任一情形的，公司股票将被**终止上市**。
- 2 因财务类指标被实施 *ST 的公司，次一年度被出具**保留意见审计报告**的，公司股票也将**终止上市**。



加大劣质公司出清力度

2 交易类强制退市

调整

将“股票面值”改为
“**1元**”。



新增

连续**20个**交易日股票收盘市值低于**3亿元**指标。

3

规范类强制退市

新增

信息披露或规范运作等方面存在**重大缺陷**指标。



新增

半数以上董事无法对年报或半年报保证真实准确完整指标。

4

重大违法强制退市

新增

造假金额+造假比例的量化指标,从**净利润、利润总额和资产**三方面明确具体标准。



加大对重大违法公司的打击力度



四、营业收入扣除

与主营业务无关的收入扣除情形

包括但不限于：

1

正常经营之外的其他业务收入，如出租固定资产、销售材料等形成的收入

2

不具备资质的类金融业务收入，如拆出资金利息收入；本会计年度以及上一会计年度新增的类金融业务所产生的收入，如担保、小额贷款形成的收入

3

本会计年度以及上一会计年度新增的贸易业务所产生的收入



4

与上市公司现有正常经营业务无关的关联交易产生的收入

5

同一控制下企业合并的子公司期初至合并日的收入

6

未形成或难以形成稳定业务模式的业务所产生的收入

**扣除这类与主营业务
无关的收入**



不具备商业实质的收入扣除情形

2

包括但不限于：

1

未显著改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额的交易或事项产生的收入

2

不具有真实业务的交易产生的收入,如以自我交易的方式实现的虚假收入

3

交易价格显失公允的业务产生的收入



4

本会计年度以显失公允的对价或非交易方式取得的企业合并的子公司或业务产生的收入

5

审计意见中非标准审计意见涉及的收入

6

其他不具有商业合理性的交易或事项产生的收入



不让虚假收入
蒙混过关

五、设立风险警示板

1

设立风险警示板

“退市新规”设立了风险警示板，包括风险警示股票和退市整理股票，交易信息独立于其他股票分别揭示。



2

强化投资者适当性管理

提高投资者风险知悉程度

普通投资者*首次买入风险警示股票或退市整理股票，应当以纸面或电子方式签署相应的**风险揭示书**。

*普通投资者与专业投资者的分类根据《证券期货投资者适当性管理办法》的有关规定划分。



退市整理股票保留个人投资者交易门槛



个人投资者参与退市整理股票买入交易的，必须满足“50万资产+2年交易经验”的门槛。

50^{资产}万 + 2^{交易经验}年

3 优化交易机制

风险警示股票设置每日交易量上限

投资者当日通过竞价交易、大宗交易和盘后定价交易**累计**买入的**单只**风险警示股票，不得超过**50万股**。

*上市公司回购、5%以上股东根据已披露的增持计划增持股份等情形除外。

同一投资者
同一风险警示股票 ≤
单日买入量

50 万股

优化退市整理首日交易机制

股票进入退市整理期的**首个交易日**:

1 放开价格涨跌幅限制

2 盘中成交价较开盘价**首次**上涨或下跌达到或超过30%、60%的,实施为期**10分钟**的盘中临时停牌机制。



深交所退市典型案例

一、深市主板



中弘股份退市案例

注：本案例属于旧退市制度下的案例，退市标准无变化，但适用的原退市流程。

中弘控股股份有限公司（以下简称中弘股份公司）是首家因股票收盘价连续低于面值被强制终止上市的公司。

公司原名安徽省科苑（集团）股份有限公司，2000年6月在深交所上市，公司的主营业务为房地产开发与销售。2018年以来，中弘股份陆续披露业绩大额亏损、多项债务逾期、主要项目停工等重大风险事项，投资者通过市场化行为表达对公司投资价值的判断。2018年8月15日，公司股票收盘价首次低于1元，此后连续15个交易日低于1元，处于退市边缘。公司试图通过引入加多宝集团有限公司（以下简称加多宝）对公司进行债务重组来挽救股价，随后加多宝公开发表声明予以否认。深交所第一时间对公司股票临时停牌，并立即发函责令公司核实澄清后复牌交易，维护信息披露公平性、完整性。

2018年9月13日至2018年10月18日，中弘股份股票连续二十个交易日每日收盘价均低于股票面值（1元）。根据《股票上市规则（2018年修订）》第14.4.1条的规定，公司股票触及了终止上市情形。2018年11月8日，深交所作出中弘股份股票终止上市的决定，公司股票于2018年12月28日摘牌。

长生生物退市案例

注：本案例属于旧退市制度下的案例，退市标准无变化，但适用的原重大违法认定和退市流程。

长生生物科技股份有限公司（以下简称长生生物或公司）是首家因触及五大安全领域重大违法情形被强制终止上市的公司。

2016年1月，长生生物通过连云港黄海机械股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产完成重组上市，主营业务为人用疫苗产品的研发、生产和销售。2018年10月16日，因疫苗生产造假，国家药品监督管理局对长生生物主要子公司长春长生生物科技有限责任公司（以下简称“长春长生”）作出撤销狂犬病疫苗药品批准文件、撤销涉案产品批签发合格证并处1,203万元罚款的处罚决定，吉林省食品药品监督管理局对长春长生作出吊销《药品生产许可证》、没收狂犬病疫苗生产材料、处罚没款91.04亿元以及相关责任人不得从事药品生产经营活动的处罚决定。

长生生物主要子公司依法被吊销主营业务生产经营许可证。根据本所《上市公司重大违法强制退市实施办法》（以下简称《实施办法》）第二条、第五条的规定，公司股票触及了重大违法强制退市情形。2019年1月14日，本所作出对公司股票实施重大违法强制退市的决定。根据《实施办法》第十条以及本所《股票上市规则（2018年11月修订）》第13.2.6条、第14.1.6条、第14.4.2条和第14.4.7的规定，公司股票于1月16日被实施退市风险警示，于2019年3月15日被作出暂停上市的决定，于2019年10月8日被作出终止上市的决定，公司股票于2019年11月26日摘牌。

康得新退市案例

注：本案例属于旧退市制度下的案例，重大违法标准无变化，但适用的原重大违法认定流程、原财务类标准及原退市流程。

康得新复合材料集团股份有限公司（以下简称康得新或公司）是第一家因年报追溯调整导致四年连续亏损而触及重大违法强制退市的公司，也是第一家同时触及财务类和重大违法类两项终止上市情形的公司。

公司股票触及财务类终止上市情形

2020年12月31日，本所发布《关于发布〈深圳证券交易所股票上市规则（2020年修订）〉的通知》（以下简称《2020年修订通知》），明确了《股票上市规则（2020年修订）》施行前股票已暂停上市的公司，适用《股票上市规则（2018年11月修订）》实施恢复上市或终止上市。2021年3月15日，公司披露2020年年报显示，公司净利润为-31.80亿元，扣非后净利润为-14.67亿元、净资产为-93.63亿元，且财务报告被出具保留意见。根据过渡期安排及《股票上市规则（2018年11月修订）》第14.4.1条第（二）、（三）、（五）项的规定，公司股票触及财务类终止上市情形。

公司股票触及重大违法强制退市情形

《2020年修订通知》明确了对于《股票上市规则（2020年修订）》施行前收到行政处罚决定书且可能触及重大违法强制退市情形的公司，按照《上市公司重大违法强制退市实施办法》（以下简称《实施办法》）《股票上市规则（2018年11月修订）》相关规定，实施重大违法强制退市。2020年9月27日，公司收到证监会正式下发的《行政处罚决定书》，认定2015年至2018年披露的年度报告存在虚假记载。2021年2月28日，公司披露追溯重述后的财务报表显示，2015年至2018年经追溯重述后的净利润连续四年为负值。根据过渡期安排及《实施办法》第二条、第四条的规定，公司股票触及重大违法强制退市情形。

公司股票同时触及重大违法强制退市和财务类终止上市的情形，因公司财务类终止上市的时点早于重大违法强制退市时点，深交所按照先触及先适用的原则，于2021年4月6日，对公司股票做出终止上市的决定，公司股票于2021年5月31日摘牌。

二、创业板

神雾环保退市案例

注：本案例属于旧退市制度下的案例，退市标准无变化，但适用的原退市流程。

神雾环保技术股份有限公司（以下简称公司）是创业板首家因股票收盘价连续低于面值被强制终止上市的公司。

公司原名天立环保工程股份有限公司，于2011年1月在深交所创业板上市，公司的主营业务为煤化工、石油化工客户提供节能环保综合解决方案。2018年起，公司主要工程项目持续处于停工状态，业绩大幅下滑并造成严重亏损，存在大量逾期债务和诉讼，大额违规担保、资金占用等，公司2018年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告，未能在法定期限披露2019年年度报告，并因涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查。公司存在上述诸多严重风险，投资者也通过市场化行为表达对公司投资价值的判断。公司股价从2017年7月起持续下滑，2020年4月24日，公司股票收盘价首次低于1元，此后直至5月27日的连续二十个交易日，公司股票收盘价持续低于1元，根据《创业板股票上市规则（2018年11月修订）》第13.4.1条规定，公司股票触及了终止上市情形。2020年6月18日，深交所作出公司股票终止上市的决定，并于2020年8月25日对公司股票摘牌。

千山药机退市案例

注：本案属于旧退市制度下的案例，适用的原财务类指标和退市流程，2020年6月开始创业板退市新规实施，相关指标和流程发生重大变化，为避免误导市场，不建议采纳本案例。

湖南千山制药机械股份有限公司（以下简称公司）是创业板因原退市制度财务类终止上市标准被强制终止上市的公司，目前有关退市标准和实施程序已经修订变化。

2011年5月，千山药机在深交所创业板上市，公司主要从事制药机械、医疗器械、医药包材等产品的开发、生产和销售，终止上市前处于无实际控制人状态。

2019年5月13日，因2018年度经审计的归属于上市公司股东的期末净资产（以下简称“期末净资产”）为负值，2017年度、2018年度财务会计报告均被注册会计师出具无法表示意见的审计报告，公司股票被深交所暂停上市。2020年6月30日，千山药机披露的《2019年年度报告》显示，其2019年经审计的归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）、扣除非经常性损益后的净利润、期末净资产均为负值，且财务会计报告被利安达会计师事务所（特殊普通合伙）出具了无法表示意见的审计报告，同时触及了深交所《创业板股票上市规则（2018年11月修订）》第13.4.1条第（二）（三）（五）项规定的股票终止上市情形。2020年7月14日，深交所决定千山药机股票终止上市。2020年8月5日，公司股票进入退市整理期，2020年9月16日，公司股票被深交所摘牌。

暴风集团退市案例

注：暴风集团股份有限公司（以下简称公司）是创业板第一家因未在法定期限披露年报被强制退市的公司，依照原退市制度作出，有关退市标准和实施程序已经修订变化。

2015年3月，暴风集团于深交所创业板上市，主营业务为互联网视频及广告，上市后新增互联网电视业务。上市后，互联网视频及广告业务市场竞争激烈，公司在该行业日趋边缘化，互联网电视业务方面公司并无显著优势，依赖低价销售，亏损不断扩大，偿债压力日渐上升，2019年9月公司剥离该部分业务。2019年9月，公司因涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查，实际控制人冯鑫涉嫌对非国家工作人员行贿罪、职务侵占罪被检察院批准逮捕并提起公诉，公司主营业务陷入停顿状态，员工持续大量流失，截至终止上市前剩余员工已经不足10人。2020年7月8日，因公司未在法定披露期限届满之日起两个月内披露2019年年度报告，公司股票被暂停上市。2020年8月28日，因公司在股票被暂停上市后一个月内仍未能披露2019年年度报告，触及《创业板股票上市规则（2018年11月修订）》第13.4.1条第（九）项情形，公司股票被深交所决定终止上市。2020年11月10日，公司股票被深交所摘牌。



上市公司退市后的投资者保护

- ◆ 退市是指上市公司股票在证券交易所终止上市交易，包括强制终止投资者上市和主动终止上市两种方式。2021年初，新一轮退市制度改革正式落地，常态化退市机制加速形成。作为我国资本市场的主要参与群体，中小在信息、资金、专业等方面处于弱势，在退市过程中自身权益容易受到侵害。作为投资者，有必要了解退市新规下投资者权益保护的相关安排，知权行权，有效维护自身的合法权利。

一、退市过程中投资者的知情权

- ◆ 被实施退市风险警示的公司股票，股票简称前均被冠以“*ST”字样。公司应就此及时发布公告，内容包括：实施退市风险警示的原因；董事会关于争取撤销退市风险警示的意见及具体措施；实施退市风险警示期间公司接受投资者咨询的主要方式。
- ◆ 之后，公司股票被交易所作出终止上市决定进入退市整理期的，公司应披露股票终止上市公告及进入退市整理期交易的相关情况，包括终止上市后公司股票登记、转让和管理事宜，公司股票退市整理期交易期限及预计最后交易日期等。
退市整理期届满当日，公司应披露股票进入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所的具体事宜，包括拟进入的市场名称、进入日期、股份重新确认、登记、托管等。
- ◆ 终止上市情形（不包括交易类终止上市情形）消除且符合特定条件的，公司可向证券交易所申请重新上市。退市公司拟申请重新上市的，应当召开股东大会并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。需注意的是，新规删除了创业板不接受公司股票重新上市的规定。投资者应密切关注上市公司信息披露，增强风险意识，谨慎炒作*ST股票和高风险股票。

二、退市后投资者的交易权

- ◆ 股票进入退市整理期后代码不变。上海证券交易所退市整理股票的简称前冠以“退市”标识，深圳证券交易所退市整理股票简称后冠以“退”标识。本次退市新规放开了退市整理期股票首日涨跌幅限制，将退市整理交易所设立包含风险警示股票和退市整理股票在内的风险整理期交易时限从30个交易日缩短为15个交易日，避免震荡时间过长而出现投机炒作。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，设置风险警示板。同时，为防止部分风险承受能力低的投资者参与退市公司股票交易，优化了风险警示股票的适当性管理和交易机制安排。投资者应了解退市整理期制度和终止上市后的股份转让安排，保障自身的交易权。

三、退市后投资者如何维权

- ◆ 退市不是一退了之，尤其是存在财务造假等重大违法违规行为的，其控股股东、实际控制人、董监高和中介机构，应承担相应的法律责任。随着新证券法、刑法修正案（十一）的发布实施，以及证券纠纷代表人诉讼制度规则的落地，证券投资者保护体系和民事赔偿机制进一步健全。涉及欺诈发行、财务造假等重大违法违规行为的上市公司退市的，投资者可通过先行赔付、责令回购或者通过单独诉讼、共同诉讼、申请适用示范判决机制、普通代表人诉讼及特别代表人诉讼等司法途径维护自身合法权益。投服中心也可适时依法启动证券纠纷特别代表人诉讼，并提供其他相应法律服务。
- ◆ 近年来，退市常态化趋势明显，截止2021年3月31日，A股市场共有132家公司完成退市。以康得新为例，自2019年1月23日公司披露证监会《调查通知书》起至2019年7月8日公司停牌，公司6次提示退市风险，但仍有大量投资者无视“警示”买入、投机氛围浓厚。康得新退市后，这些试图炒作的投资者损失惨重。在此，投服中心呼吁中小投资者抱持理性态度，以“买者自负”作为投资基本理念，充分关注公司发布的“退市风险警示”等公告，不能抱着赌博心态炒作*ST和退市公司。请广大中小投资者提高风险意识和自我保护意识，充分了解退市制度等相关规则，通过合法途径维护自身权益。

