

上市公司退市系列专题研究之退市概述

一、退市的必要性及分类

上市公司退市是指上市公司股票因为各种原因不再挂牌交易的行为。健全上市公司退市机制安排是全面深化资本市场改革的重要制度安排，是强化上市公司优胜劣汰，提高上市公司质量，保护投资者的重要措施。退市分为主动退市和强制退市两类，其中主动退市是指上市公司因收购、股东大会决议解散、合并等原因主动申请退市，强制退市是指因上市公司不符合证券市场规定的持续挂牌条件而被强制终止上市。

二、退市法规体系及新规修订

2020年3月生效的新《证券法》对有关退市的法律条款进行了修改。上海证券交易所和深圳证券交易所作为证券市场的自律监管机构，其公布的相关规则是上市公司退市的直接依据。2020年12月，沪深交易所发布了新修订的退市相关规则，具体包括《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》以及《上海证券交易所科创板股票上市规则》等（以下简称退市新规）。退市新规主要在交易类指标、财务类指标、规范类指标和重大违法类指标等四方面以及退市流程，对强制退市指标进行了修改或完善：

1. 交易指标方面，将面值退市明确为1元退市，且新增了市值退市标准，即连续20个交易日总市值低于人民币3

亿元的，终止上市。

2. 财务类指标方面，取消了原来的单一净利润指标或营业收入指标，改为扣非前/后净利润为负+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人民币 1 亿元，且连续 2 年的，终止上市。

3. 规范类指标方面，新增了信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正的指标，具体包括：（1）失去公司有效信息来源；（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）其他情形。此外新增了半数以上董事对半年报或年报的真实性、准确性和完整性无法保证的，将实施退市风险警示。

4. 重大违法类指标方面，上市公司存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法行为，且严重影响上市地位，其股票应当被终止上市。其中财务造假标准明确为公司披露的营业收入、净利润、利润总额、资产负债表任一指标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同一指标合计金额的 50%，终止上市。

5. 退市流程方面，新规不再有暂停上市和恢复上市环节，如果公司连续两年净利亏损且营业收入低于 1 亿元人民币，就将终止上市。退市整理期由 30 个交易日缩短为 15 个交易日，退市整理期首日不设涨跌幅。

三、退市公司归因统计

根据万得数据，截至 2021 年 3 月，共计 132 家 A 股上市公司完成退市，其中适用新规退市的 3 家。上述公司中强制退市的 85 家，其中面值退市 5 家、连续亏损退市 23 家、暂停上市后未披露定期报告 7 家、其它不符合挂牌情形 50 家。经进一步分析，退市原因可概括为经营不善和违法违规两类。作为国民经济的基本盘，上市公司涵盖各行各业，所有权结构、经营模式、生命周期、成长阶段各不相同。但一家退市公司究竟是因何原因步步“沦陷”，由正常经营变为经营不善，由遵纪守法变为违法违规，最终步入退市是有一定规律可循，更是值得深思和研究的。这也是本专题系列研究的出发点。希望广大投资者以史为鉴，积极关注公司信披，积极参与公司治理，做积极股东、专业股东，为共同提高上市公司质量、避免“踩雷”退市公司而导致投资损失作出自己的一份努力。