Hu 9

1.退市制度改革的背景是什么？ 9
2.退市制度改革的原则和思路是什么？ 10
3.“应退尽退”是不是要追求退市数量？ 11
4.目前上交所有着怎样的退市制度体系？ 11
5.退市新规下，科创板退市规则主要修改了哪些方面？ 12
6.退市制度改革在严格执行退市制度方面主要有哪些具体措施？ 13
7. 如何看待退市与打击违法违规的关系？ 14
8.为什么要营造“有进有出”的市场生态？ 15
9.退市制度改革下一步的主要工作是什么？ 16
10.退市分为哪两种类型？ 16

Hu 17

11.强制退市分为哪几大类型？ 17

17

15.上市公司会因为哪些财务指标而被实施退市风险警示？ 19
16.财务类退市指标第一类情形所说的“净利润”和“营业收入”具体是指什么？ 20
17.用组合类财务指标替代单一财务指标主要是有哪些考虑？ 21
18.退市规则通过怎样的制度安排来防止上市公司通过虚构收入规避退市？ 22
19.退市新规下，因财务类指标被实施退市风险警示的公司，第二年财务指标和审计意见类型指标交叉适用，主要是有哪些考虑？ 23

（三）规范类强制退市 24

20.规范类退市有哪些情形？ 24
21.“信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷”具体是指什么？ 25
22.退市新规中为什么会新增信息披露和规范运作存在缺陷的退市指标？ 26

ÿ ÿ ····· 27

23.为什么要对有重大违法情形的公司强制退市？····· 27

24.重大违法类强制退市有哪些情形？····· 27

25.“ 欺诈发行 ”强制退市包括哪些情形？····· 28

26.“ 重大信息披露违法 ”强制退市包括哪些情形？····· 28

27.为什么要增设“ 造假金额+造假比例 ”的退市标准？····· 29

28.上市公司涉及上市公司存在涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的违法行为，存在哪些情形会被交易所决定终止上市？····· 30

29.公司触及重大违法类强制退市情形时，“ 关键少数 ”是否可以减持？····· 30

30.是否只有达到了重大财务造假退市量化指标，公司才会被强制退市？····· 31

31.上市公司是不是只要造假就会被退市？····· 33

Hu ⋮ 0 33 33

34

32.退市新规在退市程序上有哪些新的规定？

33.哪些股票会有退市整理期？

34.退市整理期持续多久？

34 33

☒ 2

0 31 ····· 39 0

····· 40

····· 40

45.公司因关联方资金占用或违规担保情形被实施其他风险警示的，在被实施其他风险警示期间，需要发什么公告？…… 41

46.公司因关联方资金占用或违规担保情形被实施其他风险警示的，在什么情况下可以申请撤销其他风险警示？…… 42

47.公司因最近一个会计年度内部控制被出具无法表示意见或否定意见审计报告，或未按照规定披露内部控制审计报告被实施其他风险警示后，什么情况下可以申请撤销其他风险警示？ 42

48.公司因财务情况被实施其他风险警示的，什么情况下可以申请撤销其他风险警示？…… 43

49.上市公司股票在被实施其他风险警示期间，如有重大资产重组该如何处理？…… 43

50.哪些股票会进入风险警示板交易？…… 44

51.在风险警示板进行交易，是否全部要严格限制50万股的买入？ 45

52.退市新规为什么规定股票进入退市整理期交易首日不设涨跌幅限制？…… 45

53.上市公司何时可以被撤销风险警示？…… 46

54.投资者买卖风险警示股票和退市整理股票采用什么方式？… 46

55.风险警示股票的涨跌幅限制是多少？…… 47

56.退市整理股票的涨跌幅限制是多少？…… 47

57.风险警示股票出现什么样的情形属于异常波动？…… 48

58.股票进入退市整理期首日，出现什么情况会被临时停牌？… 48

59.退市整理股票退市整理期交易首日，投资者在连续竞价阶段的限价申报应当符合什么要求？…… 49

60.投资者单日交易单只风险警示股票数量的上限是多少？…… 50

61.投资者参与退市整理股票交易需要符合哪些条件？…… 50

62.首次委托买入风险警示股票或者退市整理股票的投资者需要签署哪些文件？…… 51

H …… 51

63.在退市整理期的期间内，上市公司应该发哪些公告？…… 51

64.上市公司的“终止上市公告”包含哪些内容？…… 52

65.上市公司在退市整理期间对外发布公告时，需要特别说明什么？…… 53

66.退市整理期内，什么情况下交易所可以要求上市公司停牌核查？…… 53

67.上市公司在退市整理期是否可以筹划重大资产重组？…… 53

68.什么情况下上市公司会被摘牌？…… 54

69.上市公司股票存在可能被强制退市情形，且董事会已审议通过并公告筹划重大资产重组事项的，在公司股票终止上市后是应该进入退市整理期，还是应该继续推进重大资产重组？····· 54

70.如果股东大会作出终止上市决定后进入退市整理期并终止重大资产重组事项的决议，需要满足哪些条件？····· 55

71.如果股东大会作出终止上市决定后不进入退市整理期并继续推进重大资产重组事项的决议，需要满足哪些条件？····· 56

Hu ····· 56

72.退市公司什么情况下可以重新上市？····· 56

73.对于申请重新上市的公司，申请时间有何规定？····· 58

74.退市公司申请重新上市是否需要召开股东大会？····· 58

75.退市后36个月内，哪些情况下上交所不会受理公司股票重新上市的申请？····· 59

76.上市公司因触及重大违法类强制退市情形而退市的，如果重大违法依据被依法撤销、确认无效或被依法变更，是否可以重新上市？····· 60

77.哪种情况下，上市公司被强制退市后不得申请重新上市？··· 61

78.因触及重大违法情形而被强制退市的公司，需要同时符合哪些条件才可以重新申请上市？····· 61

79.上市公司触及重大违法情形而被强制退市的，多久后可以向上交所申请重新上市？····· 62

80.退市新规对于申请重新上市的公司的“关键少数”有哪些要求？····· 63

HuĂ ă ····· 63

案例一：行业低迷叠加内控失序 终酿成1元退市苦果 ····· 63

案例二：从“金碧辉煌”到“跌入尘埃”——J公司启示录 ····· 66

案例三：空壳公司的无解困境——财务恶化和面值低迷的双击 71

案例四：借壳上市后，游戏公司的陨落 ····· 73

案例五：传统制造企业“转型”，仍难逃退市命运 ····· 77

案例六：海外业务屡屡存疑，两次重组计划未能阻止退市 ····· 80

案例七：实际控制人釜底抽薪，上市公司连年亏损终退市 ····· 82

案例八：转型失败，百年老字号无奈退市 ····· 84

案例九：子公司业绩造假，母公司选择主动退市 ····· 86

（本材料相关内容摘自上交所系列退市规则，数据截至时间为2021.12.31）

1. Ƕ

退市制度是资本市场重要基础性制度，深化退市制度改革是加强资本市场基础制度建设的重要环节，是党中央、国务院关于资本市场的重要部署，对提高上市公司质量、促进资本市场良性发展具有重要意义。

2020年3月，新《证券法》正式生效施行，不再对暂停上市情形和终止上市情形进行具体规定，改为交由证券交易所对退市情形和程序做出具体规定。10月9日，国务院印发《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》，将健全上市公司退出机制作为一项重要任务，要求完善退市标准，简化退市程序，加大退市监管力度。11月2日，中央深改委审议通过《健全上市公司退市机制实施方案》，再次明确强调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。11月3日公布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》中，也明确提出了“建立常态化退市机制”。为充分贯彻落实党中央、国务院的文件精神，上交所在中国证监会的指导下，以落实新《证券法》为契机，体现注册制基本理念，吸取前期科创板、创业板先行先试的制度设计经验，建立了与“入口多元”相匹配的“出口畅通”的设计。

2012年以来，上交所主板退市制度先后经历了四次大的改革，已经建立了财务类、交易类、规范类和重大违法类等4类强制退市指标体系，规定了主动退市情形，并设立风险警示板揭示退市风险，推动平稳退市，退市的法治化建设已经初具成效。

近两年，试点注册制以来，1元退市逐渐成为退市主渠道，截至2021年12月31日，沪市已有10家公司因股价连续跌破1元而退市，不少公司徘徊在1元退市边缘，市场化退市开始迸发出威力。

2. Ƕ

本次退市制度改革坚持市场化、法治化、常态化基本原则，具体有以下4方面的改革思路：

一是坚持市场化方向，契合注册制改革理念。完善1元退市指标，新增市值退市指标，发挥市场的优胜劣汰作用。二是完善财务类退市标准，力求出清壳公司。本次改革改变了以往单纯考核净利润的退市指标，通过营业收入和扣非净利润的组合指标，力求准确刻画壳公司。三是严格退市执行，压缩规避空间。在交易类、财务类、规范类以及重大违法类指标等方面体现严格监管，特别是通过财务类指标的全面交叉适用，打击规避退市。四是简化退市流程，提高退市效率。取消了暂停上市和恢复上市环节，加快退市节奏。

3.d d ƕ

应退尽退并不是简单地追求退市数量，退市也不是唯一的惩戒手段。严格执法一方面要做到有错必罚，另一方面也要坚持过罚相当，要实事求是，辩证、系统地考量上述关系。沪深证券交易所落实改革要求，合理设置退市标准，既充分发挥退市对违法违规行为的惩戒作用，又与整个监管体系有机结合，综合利用诚信档案、监管措施、行政处罚、移送刑事、集体诉讼等多种工具，在尽量减小投资者损失的前提下对各类违法违规行为进行立体化追责。2020年，新《证券法》已经大幅提升了行政处罚金额。全国人大已审议通过了刑法修正案（十一），大幅提高了欺诈发行、财务造假等行为的违法违规成本，首单集体诉讼案件已正式启动，证监会正在加快制定责令回购等配套投资者保护制度，确保既要“退得下”，还要“退得稳”。

4. ƕ

本次退市规则修订，上交所进一步落实清理业务规则的相关要求，对既有的退市规则体系进行“瘦身”。修订后，主板的退市规则体系由原来“1+4”精简为《股票上市规则》和《风险警示板股票交易管理办法》。科创板将相关内容纳入《科创板股票

上市规则》，修订后退市制度主要见于《科创板股票上市规则》的第十二章。

5. h ƕ

前期设立科创板并试点注册制改革中，科创板秉承严格实施退市制度的基本思路，构建了现有退市制度的基本框架，形成了包含重大违法类、交易类、财务类和规范类四类指标的退市指标体系，以组合财务类指标取代单一连续亏损退市指标，增加市值持续低于规定标准的交易类退市指标；简化了退市环节，取消暂停上市和恢复上市程序，对应当退市的企业直接终止上市；针对个别企业可能通过不具备商业实质的交易规避退市的情形，明确了营业收入扣除事项。在现有退市制度基础上，本次《科创板股票上市规则》修订进一步完善退市指标，优化退市程序，主要包括以下方面。

一是退市指标方面，强化财务类指标交叉适用，优化营业收入扣除机制，增设重大财务造假退市量化指标，新增半数以上董事无法对年报或者半年报保真的规范类指标，以严格出清主业“空心化”公司，严厉打击财务造假，严肃市场纪律，进一步发挥退市制度促进市场优胜劣汰、提高上市公司质量的制度功能。

二是退市程序方面，明确因交易类退市情形终止上市的股票不进入退市整理期交易，并将其他情形退市整理期期限由30个交易日缩短至15个交易日，进一步简化退市流程，同时放开退市整理期首日涨跌幅限制。

此外，被实施退市风险警示的股票，仍然按照科创板股票交易机制进行交易，但增设投资者当日通过竞价交易、大宗交易和盘后固定价格交易累计买入数量不超过50万股的限制。

6. Ƕ

勇于承担退市主体责任，严格执行退市制度是上交所一贯的立场和态度。本次改革，在落实严格执行退市制度方面主要有以下几方面举措：

一是对于重大违法退市，充分回应市场关切，综合考虑重大违法行为对投资者、公司、市场、社会的影响，本次修订新增具体可执行的量化标准，力求将重大财务造假的“害群之马”清出市场；二是因财务类指标被实施退市风险警示的公司，第二年财务指标和审计意见类型指标交叉适用；三是财务类组合指标计算上，明确对营业收入的认定作进一步严格要求，在计算“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。

此外，为进一步精准揭示部分长期通过非经常性损益等方式实现盈利，但持续经营能力薄弱公司的风险，适度扩大其他风险警示的适用情形，新增“最近连续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，且最近一个会计年度财务会计报告的审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性”和“最近一个会计年度内部控制被出具否定意见或无法表示意见审计报告，或未按照规定披露内部控制审计报告”其他风险警示情形。

7. Ƕ

本次退市制度改革特别强调，要加强相关司法保障，坚持法治导向，坚持应退尽退，对严重违法违规、严重扰乱资本市场秩序的公司坚决出清，对相关责任人严肃追责。要强化退市监管力度，压实实控人、控股股东、上市公司、董监高、中介机构等相关主体责任，打击退市过程中伴生的财务造假、利益输送、操纵市场等违法违规行为，对相关机构和个人严肃追责。要坚持底线思维，立足国情和市场实际，优化投资者保护机制，稳妥处置退市相关风险。

针对过往通过非标审计意见规避退市的公司，增加审计意见类型与财务指标全面组合适用的退市规则，堵住制度漏洞；针对严重扰乱市场秩序且拒不改正的案件，增加直接“红牌罚

下”条款；在保留原有重大违法退市标准的前提下，针对造假金额大、比例高但按原规则不影响上市地位的财务造假案件，增设了“造假金额+造假比例”的退市标准。

自2014年证监会及沪深证券交易所制定、完善重大违法退市规则以来，先后有博元投资、欣泰电气、长生生物、金亚科技、康得新、千山药机等公司因触及重大违法退市等标准已退市或启动退市程序。本次在保留原有情形、增设“造假金额+造假比例”条款后，重大违法退市指标体系将更加完善，危害人民生命安全、欺诈发行、重大财务造假、通过财务造假规避退市标准的公司，无论公司造假金额大小，造假年限长短，只要触及相应指标，都将予以坚决出清。

8. d d Ƅ

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。目前，设立科创板并试点注册制和创业板改革并试点注册制已平稳落地。在拓宽前端入口的同时，迫切需要加快畅通出口，这既是化解上市公司存量风险、对严重失信主体保持“零容忍”的重要制度安排，也是提高上市公司质量、发挥市场配置资源决定性作用、优化市场生态、保护投资者合法权益的必然要求。

9. Ƅ

下一步将坚决贯彻落实十九届五中全会部署，把建立常态化退市机制作为全面深化资本市场改革的重要内容，坚定方向，统筹谋划、协调推进，并结合实践动态评估。拓宽多元退出渠道，强化退市监管力度，加快制定相关投资者保护制度，强化发行上市、再融资、并购重组、退市、监管执法等全流程全链条监督问责。同时，将会同地方政府和有关部门对退市过程中出现的对抗监管、不正当维权甚至煽动群体性事件等恶劣行为，严厉打击、严肃追责，确保改革平稳推进，积极塑造良好的市场生态。

10. Ƅ

退市包括强制终止上市（简称强制退市）和主动终止上市（简称主动退市）。

11. ?

强制退市分为交易类强制退市、财务类强制退市、规范类强制退市和重大违法类强制退市等四类情形。

12. ƕ

交易类强制退市一共有六种情形。

情形一：在上交所仅发行A股股票的上市公司，连续120个交易日通过上交所交易系统实现的累计股票成交量低于500万股，或者连续20个交易日的每日股票收盘价均低于人民币1元；

情形二：在上交所仅发行B股股票的上市公司，连续120个交易日通过上交所交易系统实现的累计股票成交量低于100万股，或者连续20个交易日的每日股票收盘价均低于人民币1元；

情形三：在上交所既发行A股股票又发行B股股票的上市公司，其A、B股股票的成交量或者收盘价同时触及上述情形一和情形二规定的标准；

情形四：上市公司股东数量连续20个交易日（不含公司首次公开发行股票上市之日起20个交易日）每日均低于2000人;

情形五：上市公司连续20个交易日在上交所的每日股票收盘总市值均低于人民币3亿元；

情形六：上交所认定的其他情形。

上述情形中所称的交易日，不包含公司股票全天停牌日。

13. ԀI d ƕ

近两年来，沪市已累计有10市公司股票因为股价连续低于1元而退市。随着注册制改革深入推进，市场估值逐渐趋于合理，面值退市的情况有所增多，这是投资者“用脚投票”的结果，是市场发挥决定性作用、市场生态不断修复的重要体现。从实践情况来看，前期面值退市的公司都属于市场公认的经营不善、治理不规范或者严重违法违规的绩差公司、问题公司，也存在部分公司股本盲目扩张，经营基本面跟不上等情况，缺乏投资价值。因此，在当前的市场环境下，为了保证规则适用的公平性、严肃性，本次改革维持现有股价指标。同时，考虑到公司股票面值设置存在不同的实际情况，本次改革将原来退市指标中的“面值”明确为“人民币1元”。

14. ɗ d ƕ

为进一步充实交易类退市情形，发挥市场化退市功能，本次改革新增“上市公司连续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。市值是市场充分博弈的结果，微小市值的公司往往缺乏投资价值，存在被炒作的问题，结合目前资本市场发展现状，将市值极低的公司清出市场，也有利于投资者理性选择，引导价值投资，实现市场优胜劣汰。

15. G

|Z ”ÞÒ÷@K$€"CLž/rMí0Ô t3²]fH9 t#2Öq 7ãlÓ, •%þ ±U— Œ6¨%g 7"éÑ%7¡H û¥¯0

（一）最近一个会计年度经审计的净利润为负值且营业收入低于人民币1亿元，或追溯重述后最近一个会计年度净利润为负值且营业收入低于人民币1亿元；

（二）最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值；

（三）最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或否定意见的审计报告；

（四）中国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的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致该年度相关财务指标实际已触及第（一）项、第（二）项情形的；

（五）上交所认定的其他情形。

师事务所应当就公司营业收入扣除事项是否符合前述规定及扣除后的营业收入金额出具专项核查意见。

公司未按规定扣除相关收入的，上交所可以要求公司扣除，并按照扣除后营业收入金额决定是否对公司实施退市风险警示。

17.

Ƃ

本次退市改革前，原来的净利润指标在退市实践中曾发挥了重要作用，上市公司要为投资者创造收益是市场的重要导向，一批常年亏损的公司被清出了市场。随着注册制理念不断深入，盈利已经不是衡量公司价值的唯一标准，原来单一的净利润指标不能全面反映上市公司的持续经营能力。本次改革在总结实践经验的基础上，新增扣非净利润加营业收入的组合类财务指标，通过多维刻画，将持续亏损且收入规模不足1亿的公司识别出来，表征上市公司持续经营能力更加精准。同时，明确净利润取扣除非经常性损益前后孰低值，也一定程度上解决了多年来公司通过外部输血、出售资产等盈余管理手段规避退市的问题。本次改革后，那些长期没有主业、持续依靠政府补贴或出售资产保壳的公司将面临股票退市风险；而主业正常但尚未开始盈利的科技企业，或因行业周期原因暂时亏损的企业将不会再面临股票退市风险。事实上，本所科创板前期的试点改革中已经采纳了本次新增的组合类财务指标，本次改革实际上是对前期改革经验的复制和推广。

18.

Ƃ

退市新规中增加了“扣非净利润+营业收入”的组合指标，这个组合指标指向的是没有持续经营能力的空壳公司。为防止公司通过虚构收入规避退市，上市规则中做了以下安排。

19. h h h ƕ

以往退市实践中，上市公司在连续两年亏损或净资产为负值被实施退市风险警示后，在下一个会计年度通过各种“财技”打擦边球，实现“报表式”盈利。即使年审会计师事务所因前述情况对公司出具了无法表示意见审计报告，公司股票也能规避退市，这种情况为市场所诟病。为了落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》中关于严厉打击恶意规避退市行为的要求，本次改革将审计意见退市指标纳入财务类退市类型，并和其他财务指标交叉适用，进一步严格退市执行。例如，上市公司如第一年触及净资产为负、净利润和营业收入的组合指标或审计意见类型任一指标，其股票被实施退市风险警示，第二年如依靠造假规避了净资产、净利润和营业收入的组合指标之一的，但只要年报被出具保留意见、无法表示意见或否定意见，其股票将直接终止上市，彻底堵住规避空间。

20. ƕ

上市公司出现以下规范类问题情形之一的，交易所对其股票实施退市风险警示：

情形一：因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌2个月内仍未改正；

情形二：未在法定期限内披露半年度报告或者经审计的年度报告，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌2个月内仍未披露；

情形三：因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，且未在法定期限内改正，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌2个月内仍未改正；

情形四：因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所要求限期改正但公司未在规定期限内改正，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌2个月内仍未改正；

情形五：因公司股本总额或股权分布发生变化，导致连续20个交易日不再具备上市条件，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌1个月内仍未解决；

情形六：公司可能被依法强制解散；

情形七：法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请；

情形八：交易所认定的其他情形。

21. d d

ƃ

具体包括有：交易所失去公司有效信息来源；公司拒不披露应当披露的重大信息；公司严重扰乱信息披露秩序，并造成恶劣影响；以及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。

22.

ƃ

近年来，国务院金融委多次强调对资本市场违法犯罪行为“零容忍”。《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》再次明确要求，加大对信息披露违法的处罚力度。个别上市公司信息披露或规范运作等方面长期违法违规，劣迹斑斑，其严重程度虽尚未构成重大违法，但拒不改正，甚至屡教不改，市场影响恶劣。长此以往，不仅侵害投资者的利益，而且破坏了正常的运行秩序，不利于市场的健康发展。为此，为落实中央文件精神，本次改革新增“信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷”

G

具体情形包括：证券交易所失去公司有效信息来源；公司拒不披露应当披露的重大信息，严重扰乱信息披露秩序，并造成恶劣影响等。上市公司存在前述违规情形且拒不改正的，将坚决予以出清。应该来说，新增此类退市指标，可以在一定程度上丰富交易所日常监管的“工具箱”，提升监管的威慑性。

二是根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，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%；或者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%；或者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%；或者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，则先取其绝对值再合计计算）；

三是上交所根据上市公司违法行为的事实、性质、情节及社会影响等因素认定的其他严重损害证券市场秩序的情形。

27. ᑯ + d ᔭ

对于本次改革增设“造假金额+造假比例”退市标准，主要原因是实践中少部分公司存在严重扰乱市场秩序的重大财务造假行为，财务造假金额巨大，丧失基本的诚信，对投资者信心和信息披露秩序造成严重损害，其内部组织机构运行不规范，内控失效，已不适合作为公众公司继续留在证券市场，有必要将其退市以维护市场秩序。

28. Ᏼ Ᏼ

（一）上市公司或其主要子公司被依法吊销营业执照、责令关闭或者被撤销；

（二）上市公司或其主要子公司被依法吊销主营业务生产经营许可证，或者存在丧失继续生产经营法律资格的其他情形；

（三）上交所根据上市公司重大违法行为损害国家利益、社会公共利益的严重程度，结合公司承担法律责任类型、对公司生产经营和上市地位的影响程度等情形，认为公司股票应当终止上市的，会被交易所决定终止上市。

再比如，B公司2020年度扣除非经常损益后的净利润为负数，营业收入为9000万元，公司为避免被实施退市风险警示，虚

务类指标即终止上市；二是取消交易类退市情形的退市整理期设置，退市整理期首日不设涨跌幅限制，将退市整理期交易时限从30个交易日缩短为15个交易日；三是将重大违法类退市连续停牌时点从收到行政处罚事先告知书或法院判决之日，延后到收到行政处罚决定书或法院生效判决之日。

本次修订前，上市公司可能触及重大违法退市情形的，应当于知悉相关行政机关行政处罚事先告知书或者人民法院作出司法裁判当日，向本所申请公司股票及其衍生品种连续停牌，直至本所作出股票终止上市决定，停牌时间较长，不利于充分交易释放风险。本次修订，将连续停牌时点延后至收到行政处罚决定或司法判决生效，有助于在退市决定作出前通过充分交易释放风险。

上市公司应当在股东大会召开通知发布之前，充分披露主动终止上市方案、退市原因及退市后的发展战略，包括并购重组安排、经营发展计划、重新上市安排、异议股东保护的专项说明等。

独立董事应当就上述事项是否有利于公司长远发展和全体

41. Ƃ

上交所上市委员会对上市公司股票主动终止上市事宜进行审议，重点从保护投资者特别是中小投资者权益的角度，在审查上市公司决策程序合规性的基础上，作出独立的专业判断并形成审核意见。

本所根据上市委员会的审核意见，作出是否终止股票上市的决定。

42. Ƃ

上市公司出现财务状况异常情况或者其他异常情况，导致其股票存在被强制终止上市的风险，或者投资者难以判断公司前景，投资者权益可能受到损害，存在其他重大风险的，上交所对该公司股票实施风险警示。

上市公司出现两项以上风险警示、终止上市情形的，上交所按照先触及先适用的原则对其股票实施风险警示、终止上市。

43. Ƃ

风险警示分为警示存在强制终止上市风险的风险警示，也就是退市风险警示，和警示存在其他重大风险的其他风险警示。

上市公司股票被实施退市风险警示的，在公司股票简称前冠以“*ST”字样；上市公司股票被实施其他风险警示的，在公司股票简称前冠以“ST”字样，但交易所另有规定的除外。

公司股票同时被实施退市风险警示和其他风险警示的，在公司股票简称前冠以“*ST”字样。

44. Ƃ

（一）公司被控股股东（无控股股东的，则为第一大股东）及其关联方非经营性占用资金，余额达到最近一期经审计净资产绝对值5%以上，或金额超过1000万元，未能在1个月内完成清偿或整改；或公司违反规定决策程序对外提供担保（担保对象为上市公司合并报表范围内子公司的除外），余额达到最近一期

经审计净资产绝对值5%以上，或金额超过1000万元，未能在1个月内完成清偿或整改；

（二）董事会、股东大会无法正常召开会议并形成有效决议；

（三）最近一个会计年度内部控制被出具无法表示意见或否定意见审计报告，或未按照规定披露内部控制审计报告；

（四）公司生产经营活动受到严重影响且预计在3个月内不能恢复正常；

（五）主要银行账号被冻结；

（六）最近连续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，且最近一个会计年度财务会计报告的审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性；

（七）公司存在严重失信，或持续经营能力明显存在重大不确定性等投资者难以判断公司前景，导致投资者权益可能受到损害的其他情形。

45.

h h ƕ

公司应当至少每月发布一次提示性公告，披露资金占用或违规对外担保的解决进展情况。

46.

h ƕ

被实施其他风险警示后，相关情形已完全消除的，公司应当及时公告，并可以向本所申请撤销对其股票实施的其他风险警示。

公司关联方资金占用情形已完全消除，向本所申请撤销对其股票实施的其他风险警示的，应当提交会计师事务所出具的专项审核报告、独立董事出具的专项意见等文件。

上市公司违规担保情形已完全消除，向本所申请撤销对其股票实施的其他风险警示的，应当提交律师事务所出具的法律意见书、独立董事出具的专项意见等文件。

47.

h
h ƕ

公司内部控制缺陷整改完成，内控有效运行，可以向上交所申请撤销对其股票实施的其他风险警示。此时应当提交会计师事务所对其最近一年内部控制出具的标准无保留意见的审计报告、独立董事出具的专项意见等文件。



公司出现如下财务情况将会被实施其他风险警示：最近连续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，且最近一个会计年度财务会计报告的审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性。

在因财务情形被实施其他风险警示后，公司最近一年经审计的财务报告显示，其扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为正值或者持续经营能力不确定性已消除，可以向上交所申请撤销

（一）根据中国证监会有关上市公司重大资产重组规定，出售全部经营性资产和负债，同时购买其他资产且已实施完毕；

（二）通过购买进入公司的资产是一个完整经营主体，该经营主体在进入公司前已在同一管理层之下持续经营3年以上；

（三）会计师事务所出具专项说明显示，预计公司完成重大资产重组当年的年度财务会计报告符合本节规定的撤销其他风险警示条件；

（四）已披露完成重大资产重组后的最近一期定期报告；

（五）上交所规定的其他条件。

51. **h**

50 **Ƅ**

退市新规明确了风险警示板每日股票交易限制规则的除外适用情形。考虑到风险警示公司和正常上市公司一样，也存在回购、大股东依法增持股票等客观合理需求，本次修订明确“上市公司回购股份、5%以上股东根局慪　露的增持计划增持股份”可以不受50万股买入限制的特殊情形。

52.

Ƅ

退市公司股票进入退市整理交易后往往股价波动剧烈，放开首日涨跌幅限制，有利于提高定价效率，便于市场充分博弈，方便投资者及时退出。

53. **Ƅ**

公司同时存在两项以上退市风险警示情形的，冶ᵑᶜ足其中一项退市风险警示撤销条件的，公司应当在规定期限内申请撤销相关退市风险警示情形，经本所审核同意的，不再适用该情形对应的终止上市程序。

公司同时存在两项以上风险警示情形的，须ᵑᶜ足全部风险警示情形的撤销条件，方可撤销风险警示。

公司虽满足撤销退市风险警示条件，但还存在其他风险警示情形的，本所对公司股票实施其他风险警示。

54.

Ƅ

投资者买卖风险警示股票和退市整理股票应当采用限价委托方式。

55. Ƅ

风险警示股票价格的涨跌幅限制为5%，但A股前收盘价格低于或等于0.1元人民币的，其涨跌幅限制为0.01元人民币，B股前收盘价格低于或等于0.01美元的，其涨跌幅限制为0.001美元。

56. Ƅ

退市整理股票价格的涨跌幅限制为10%，但A股前收盘价格低于或等于0.05元人民币的，其涨跌幅限制为0.01元人民币，B股前收盘价格低于或等于0.005美元的，其涨跌幅限制为0.001美元。

进入退市整理期交易的退市整理股票，首个交易日无价格涨跌幅限制。

57. Ƅ

风险警示股票连续3个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到±15%的，属于异常波动。本所分别公告该股票交易异常波动期间累计买入、卖出金额最大的5家会员营业部的名称及其买入、卖出金额。

风险警示股票盘中换手率达到或超过30%的，属于异常波动。本所可以根据市场需要，对其实施盘中临时停牌，停牌时间持续至当日14:57。换手率的计算公式为：换手率＝成交量÷当日实际流通量。

58. h Ƅ

无价格涨跌幅限制的退市整理股票，当日股票竞价交易出现下列情形之一的，上交所实施盘中临时停牌：

（一）盘中交易价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过30%的；

（二）盘中交易价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过60%的；

（三）中国证监会或者本所认定应实施盘中临时停牌的其他情形。

退市整理股票被实施盘中临时停牌的，按照下列规定执行：

（一）单次盘中临时停牌的持续时间为10分钟；

（二）停牌时间跨越14:57的，于当日14:57复牌；

（三）盘中临时停牌期间，可以继续申报，也可以撤销申报，复牌时对已接受的申报实行集合竞价撮合。

59. **h** **ƕ**

（一）买入申报价格不得高于买入基准价格的102%；

（二）卖出申报价格不得低于卖出基准价格的98%。

买入（卖出）基准价格，为即时揭示的最低卖出（最高买入）申报价格；无即时揭示的最低卖出（最高买入）申报价格的，为即时揭示的最高买入（最低卖出）申报价格；无即时揭示的最高买入（最低卖出）申报价格的，为最新成交价；当日无成交的，为前收盘价。

集合竞价阶段及开市期间停牌阶段的限价申报，无价格限制。

60. **ƕ**

62.

首次委托买入风险警示股票或者退市整理股票的投资者，需要以书面或电子形式分别签署《风险警示股票风险揭示书》和《退市整理股票风险揭示书》。投资者未签署《风险揭示书》的，证券公司不得接受其买入委托。

63.

上市公司应当于退市整理期交易首日，发布公司股票已被交易所作出终止上市决定的风险提示公告，说明公司股票在退市整理期交易的起始日和终止日等事项。

公司应当在退市整理期前10个交易日内，每5个交易日发布一次股票将被终止上市的风险提示公告，在最后5个交易日内每日发布一次股票将被终止上市的风险提示公告。

在退市整理期届满当日，上市公司应当再次发布终止上市公告，对公司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、托管等股票终止上市后续安排作出说明。

64.

上市公司应当在收到上交所关于终止其股票上市的决定后及时披露股票终止上市公告，并同时披露其股票进入退市整理期交易相关情况。相关公告应至少包括如下内容：

（一）终止上市的股票种类、证券简称、证券代码；

（二）终止上市决定的主要内容；

（三）终止上市后公司股票登记、转让和管理事宜；

（四）终止上市后公司的联系人、联系地址、电话和其他通讯方式；

（五）公司股票在退市整理期间的证券代码、证券简称及涨跌幅限制；

（六）公司股票退市整理期交易期限及预计最后交易日期；

（七）公司股票在退市整理期交易期间公司将不筹划或者实施重大资产重组事项的说明；

（八）上交所要求披露的其他内容。

65.

h ƕ

上市公司在退市整理期间对外发布公告时，应当在公告的“重要提示”中特别说明：“本公司股票将在退市整理期交易15个交易日，截至本公告日已交易XX个交易日，剩余YY个交易日，交易期满将被终止上市，敬请投资者审慎投资、注意风险”。

66. h

ƕ

退市整理股票在一段时期内偏离同期可比指数涨跌幅较大，且期间上市公司未有重大事项公告的，交易所可以要求上市公司进行停牌核查。上市公司应当对公司信息披露情况和相关市场传言等进行核查，并及时予以公告。

67. ƕ

上市公司股票进入退市整理期的，公司在退市整理期间不得筹划或者实施重大资产重组事项。

68. ƕ

退市整理期届满后5个交易日内，交易所对上市公司股票予以摘牌，公司股票终止上市。

69. h

h

h ƕ

需要股东大会讨论并形成决议。上市公司股票存在可能被强制退市情形，且董事会已审议通过并公告筹划重大资产重组事项的，公司董事会应及时召开股东大会，决定公司股票在终止上市后是否进入退市整理期交易。上市公司董事会按规定召开股东大会的，应当选择下述议案之一提交股东大会审议：

（一）公司股票被作出终止上市决定后进入退市整理期并终止重大资产重组事项；

（二）公司股票被作出终止上市决定后不进入退市整理期并继续推进重大资产重组事项。

70.

h ƕ

上市公司应当在股东大会召开通知中充分披露相关议案通过或者不通过的后果、相关风险及后续安排。股东大会相关议案应当经出席会议股东所持表决权的三分之二以上通过。对于单独或者合计持有上市公司5%以下股份的股东表决情况，应当进行单独计票并披露。

上市公司董事会应当在股东大会通知中明确：如经股东大会审议通过该议案的，公司股票将在被作出终止上市决定后5个交易日届满的下一交易日进入退市整理期交易；如审议未通过的，公司股票将在被作出终止上市决定后5个交易日届满的下一交易日起，直接终止上市，不再进入退市整理期交易。

71.

h ƕ

上市公司应当在股东大会召开通知中充分披露相关议案通过或者不通过的后果、相关风险及后续安排。股东大会相关议案应当经出席会议股东所持表决权的三分之二以上通过。对于单独或者合计持有上市公司5%以下股份的股东表决情况，应当进行单独计票并披露。

上市公司董事会应当在股东大会通知中明确：如经股东大会审议通过该议案的，公司股票将在被作出终止上市决定后5个交易日届满的下一交易日起，直接终止上市，不再进入退市整理期交易；如审议未通过的，公司股票将在被作出终止上市决定后5个交易日届满的下一交易日起，进入退市整理期交易。

72. ƕ

上交所上市公司的股票终止上市后，其终止上市情形（不包括交易类终止上市情形）已消除，且符合下列条件的，可以向上交所申请重新上市：

（一）公司股本总额不少于人民币5000万元；

（二）社会公众股东持有的股份占公司股份总数的比例为25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众股东持有的股份占公司股份总数的比例为10%以上；

（三）公司及其控股股东、实际控制人最近3年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；

（四）最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3000万元，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；

（五）最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5000万元，或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元；

（六）最近1个会计年度经审计的期末净资产为正值；

（七）最近3个会计年度财务会计报告均被出具标准无保留意见审计报告；

（八）最近3年主营业务没有发生重大变化，董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更；

（九）保荐机构经核查后发表明确意见，认为公司具备持续经营能力；

（十）保荐机构经核查后发表明确意见，认为公司具备健全的公司治理结构、运作规范、无重大内控缺陷；

（十一）上交所规定的其他条件。

73. h ƕ

主动退市公司可以随时向上交所提出重新上市申请。强制退市公司申请重新上市的，其申请时间应当符合下列规定：

（一）因市场交易类指标强制退市的公司，自其股票进入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所转让之日起满3个月；

（二）因欺诈发行被实施重大违法强制退市的公司，其股票被终止上市后，不得向本所申请重新上市；

（三）因欺诈发行之外的其他违法行为被实施重大违法强制退市的公司，如满足相关条件要求，自其股票进入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所转让之日起满5个完整会计年度；

（四）除上述第一项、第二项、第三项强制退市公司之外的其他强制退市公司，自其股票进入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所转让之日起满12个月。

74. ƕ

退市公司拟申请重新上市的，应当召开董事会和股东大会，就申请重新上市事宜作出决议。股东大会决议须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

75. 36 h ƕ

强制退市公司出现下列情形的，自其股票进入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所转让之日起的36个月内，上交所不受理其股票重新上市的申请：

（一）上市公司股票可能被强制退市但其董事会已审议通过并公告筹划重大资产重组事项的，公司董事会未按规定及时召开股东大会，决定公司股票在终止上市后是否进入退市整理期交易；

（二）在退市整理期间未按本所规定履行信息披露及其他相关义务；

（三）未按本所规定安排股份转入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所进行转让；

（四）其他不配合退市相关工作的情形。

76. h h Hu ƕ

作为公司重大违法类强制退市认定依据的行政处罚决定、司法裁判被依法撤销、确认无效或被依法变更的，公司可以在知悉相关行政机关相关决定或者人民法院生效司法裁判后的10个交易日内，向上交所提出撤销对公司股票实施重大违法类强制退市决定的申请。上交所于收到公司申请后的15个交易日内，召开上市委员会会议，根据相关行政机关相关决定或者人民法院生效司法裁判，对是否撤销对公司股票实施重大违法类强制退市的决定进行审议，形成审核意见。

上交所根据上市委员会出具的审核意见，作出是否撤销对公司股票实施重大违法类强制退市的决定。上交所作出撤销决定的，同时撤销对公司股票作出的终止上市决定。公司可以在决定撤销对其股票作出的终止上市决定之日后20个交易日内，向上交所申请股票重新上市。

前述公司同时触及退市新规规定的重大违法类强制退市情形之外的风险警示或者终止上市情形的，上交所对其股票相应予以实施风险警示或者终止上市。

77. **h** **Ƃ**

上市公司因欺诈发行被实施重大违法类强制退市，其股票被终止上市后，除重大违法依据被依法撤销、确认无效或被依法变更的情形外，不得向上交所申请重新上市。

78. **h** **Ƃ**

（一）已全面纠正重大违法行为并符合下列要求：

1．公司已就重大信息披露违法行为所涉事项披露补充或更正公告；

2．对重大违法行为的责任追究已处理完毕；

3．公司已就重大违法行为所涉事项补充履行相关决策程序；

4．公司控股股东、实际控制人等相关责任主体对公司因重大违法行为发生的损失已作出补偿；

5．重大违法行为可能引发的与公司相关的风险因素已消除。

（二）已撤换下列与重大违法行为有关的责任人员：

1．被人民法院判决有罪的有关人员；

2．被相关行政机关行政处罚的有关人员；

3．被相关行政机关依法移送公安机关立案调查的有关人员；

4．中国证监会、本所认定的与重大违法行为有关的其他责任人员。

（三）已对相关民事赔偿承担做出妥善安排并符合下列要求：

1．相关赔偿事项已由人民法院作出判决的，该判决已执行完毕；

2．相关赔偿事项未由人民法院作出判决，但已达成和解的，该和解协议已执行完毕；

3．相关赔偿事项未由人民法院作出判决，且也未达成和解的，公司及相关责任主体已按预计最高索赔金额计提赔偿基金，并将足额资金划入专项账户，且公司的控股股东和实际控制人已承诺：若赔偿基金不足赔付，其将予以补足。

（四）公司聘请的重新上市保荐机构、律师已对前述3项条件所述情况进行核查验证，并出具专项核查意见，明确认定公司已完全符合前述3项条件。

79. **h** **Ƃ**

上市公司因欺诈发行之外的其他违法行为被实施重大违法类强制退市，其股票被终止上市后，进入全国中小企业股份转让系统等证券交易场所转让满5个完整会计年度的，可以向上交所申请重新上市。

2021年1月19日至2月22日，在连续20个交易日每日股票收盘价均低于人民币1元，触及交易类强制退市情形后，Y公司被终止上市。

Ă ă

1ЖY Ϟ

自上市以来，Y公司始终从事实木家具、木地板等产品的生产和销售，属于家居制造行业，历年主业未发生变动。

2017年家具制造企业集中上市后普遍扩张产能，行业受供需影响出现跌价态势，公司销售收入增速开始下降。

2018年以来，房地产市场景气度下滑，大消费环境整体低迷导致国内市场需求下降，同时中美贸易摩擦又对国外市场需求构成负面影响，公司业绩自2018年以来持续下滑。

查阅Y公司发布的公告，我们可以发┴癰궁췡嚬좮緤ᄄ 릃☆祴

ч 1

【 】

此外，公司近年来信息披露的造假嫌疑明显，多期定期报告存在资产规模异常、偿债能力不足、营业收入与应收账款变动不匹配等多项财务疑点。

2020年4月30日,公司因2019年会计报告及内部控制报告均被出具无法表示意见的审计报告，被实施退市风险警示。

2020年4月，公司因涉嫌信息披露违规被证监会立案调查。2021年1月29日，证监会通报公司信息披露违法案件调查情况，查实公司2016至2019年定期报告存在严重虚假记载，一是通过虚构销售业务、虚增销售额等方式虚增利润20余亿元；二是通过伪造银行单据等方式虚增银行存款80余亿元；三是未按规定披露与关联方资金往来300余亿元，公司案件已进入行政处罚审理程序。

在上述多重因素共同作用下，投资者对Y公司渐渐不再认可，公司股价也是一路下行，最终因股价持续低于人民币1元被退市。

2ӝY Ӄ

《上海证券交易所股票上市规则》（下称《股票上市规则》）第13.2.1条规定，“上市公司出现下列情形之一的，本所决定终止其股票上市：（一）在本所仅发行A股股票的上市公司，连续120个交易日通过本所交易系统实现的累计股票成交量低于500万股，或者连续20个交易日的每日股票收盘价均低于人民币1元；……”

Y公司自2021年1月19日至2月22日，连续20个交易日每日股票收盘价均低于人民币1元，触及上交所《股票上市规则》第13.2.1条第（一）项规定的应予终止上市的交易类强制退市情形。上交所依据

3ӝ ᑯ1 d Ӄ

1元退市是交易类强制退市的情形之一，当前已成为主要退市渠道。目前，沪深两市已有多家交易类强制退市公司。退市新规下，对于交易类强制退市不再设置退市整理期，公司退市进程相对之前来说会大大加快。

从实践来看，这些1元退市的公司在触及强制退市情形之前，股价均长期在1元附近徘徊，且都曾多次跌破人民币1元，最后连续20天股价低于1元具有一定必然性，市场及投资者对此也早有预期。

从公司情况看，这些1元退市公司均存在长期业绩不佳、持续经营能力薄弱、公司治理混乱等问题，且部分退市公司曾出现财务造假等信息披露违法违规行为。此类公司的出清，有利于净化A股市场环境，提高上市公司整体质量，保护全体投资者利益。

从境外市场看，1元退市也早有实践。纽交所、纳斯达克都将每股价格1美元作为交易类退市标准之一。设置1元退市这一退市情形，有助于提升公司质量、保证市场流动性、维护交易秩序。

近年来，公司经营和财务状况持续恶化，多只债券出现逾期违约，2018年、2019年均出现大额亏损，2020年前三季度营业收入仅为200万元左右，持续大幅下滑，净利润亏损6.57亿元，净资产为-3.24亿

2ӝJ 20 1 Ϧ
ɗ d Ϧ

股价是市场对公司基本面的真实反映，是投资者选择的结果。股价偶尔低于1元可能存在一定的偶然性，但持续20个交易日低于1元则有其必然性。

在长期主营业务基本停滞、债务出现违约、财务状况持续恶化、持续经营能力存在重大不确定性的情况下，J公司未能采取有效措施进行自救，公司经营风险未得到有效化解。2020年前三季度J公司营业收入仅为200万元左右，持续大幅下滑，净利润亏损6.57亿元，净资产为-3.24亿元，基本面持续恶化，因此股价持续下跌触及面值退市条件。

在2020年底连续20个交易日股价低于面值之前，实际上，J公司2020年7月股价就已首次低于面值，其后经历4轮连续多日低于面值后又回到面值以上的情况。

在公司基本面迟迟未有实质改善的情况下，公司触及面值退市，充分说明市场和投资者认为公司股票已经丧失了投资价值，不宜继续在主板市场挂牌交易。公司股票终止上市，归根结底是市场对公司基本面的真实反映，是投资者选择的结果。

3ӝ h Ϧ

ч ѓ ѓ

【 】

W公司于2000年在上交所上市，主营业务为商业地产租赁。2008年12月，简称变更为C公司。公司属于典型的空壳公司，主要依靠贸易业务维持上市地位，经营状况不佳，持续经营能力存在重大不确定性，二级市场股价持续下跌。

自2014年起，公司股票多次被实施风险警示。2020年6月，公司因2019年度经审计的期末净资产为负值，且2019年财务报告被出具无法表示意见的审计报告，触及两项退市风险警示情形，股票被实施退市风险警示。

自2021年1月21日至2月24日，C公司已连续20个交易日每日股票收盘价均低于人民币1元，触及交易类强制退市情形，被终止上市。

【 】

1жC Ъ

C公司是因为触及“连续20个交易日每日股票收盘价均低于人民币1元”的“1元退市”情形而最终被强制退市的。但往前追溯，我们也可以看到，公司财务状况的恶化对最终退市也起到了直接的推动作用。

近年来，C公司经营持续恶化，公司财务利息支出高，资产负债率高。自公司2014年被实施风险警示以来，一直通过“两亏一盈”的方式保壳，扣除非经常性损益后的净利润自2012年度至2019年度均为

负值，2019年末净资产为负值，2020年前三年度营业收入仅为957.82万元，净利润亏损3670万元，净资产为-1亿元左右，基本面没有改善迹象。近三年来公司财务状况具体参见下表。

3 C

ÿ ÿ	2020	2019	2018
	957.82	1,392.46	3,163.26
	-3,701.01	-8,519.99	864.80
	-3,616.05	-6,990.72	-7,066.03
	-10,070.80	-6,369.79	2,150.20
	96,420.34	97,301.92	96,265.15

近年来，公司主营业务基本停滞，多项债务逾期，财务状况持续恶化，持续经营能力存在重大不确定性，二级市场股价持续下跌。截至退市前，公司仍存在多笔大额违规担保尚未消除，且因债务逾期多年产生了巨额利息。

2ж Ъ

退市新规下，交易类强制退市情形不进入退市整理期交易。为化解退市风险，交易所会要求公司在股价首次跌破1元当日，即发布《关于股票可能被终止上市的风险提示公告》，重点提示关于不进入退市整理期的退市风险。自公司股价连续10日低于1元起的每个交易日，交易所均要求公司连续发布风险提示公告，使市场和投资者充分了解公司股票适用无退市整理期的退市规定。

3ж Ъ

上市公司被强制退市，并不代表公司失去了法人主体资格，也不意味着公司从此就破产倒闭、一蹶不振了。公司退市了只是说明公司不适宜继续在沪市主板挂牌上市，应当将其从沪市主板市场予以出清。

终止上市作为一项退出机制，是股票市场市场化运作的一项基础性制度；上市公司的退市和上市一样，是一项正常的市场行为。公司退市后，尽管其股票不在交易所主板市场挂牌交易，但其公司治理、财务状况、股东权利等并不因此而改变。

具体而言：第一，终止上市后公司仍然存在并运作，公司资产、负债、经营和盈亏等情况并不因此改变；第二，根据《公司法》规定，终止上市后公司股东仍享有对公司的知情权、投票权等股东权利，股东享有的权利不会改变；第三，终止上市后，公司股东仍可以按规定进行股份转让。

ч h

【 】

F公司于上世纪80年代末成立，最早为中外合资企业，是生产高技术激光类电子产品的专业工厂。公司于1993年在上市交易。2013年12月，公司完成重大资产重组，本次重大资产重组构成借壳上市。F公司于2016年10月完成传统资产置出，2016 年12月完成现金购买某网络公司股权，至此，F公司主业已变更为游戏的研发和运营。

因连续两年净资产为负被暂停上市后，最近一个会计年度同时触及净利润、净资产、审计意见类型3种终止上市情形，F公司被终止上市。

【 】

1ж F h

Ъ

2020年11月25日，F公司披露更正后的2019年年报，公司经审计的净资产继续为负值，公司股票自2020年12月9日起暂停上市，暂停上市日期早于2020年12月31日。

根据《关于发布<上海证券交易所股票上市规则（2020年12月修订）>的通知》（上证发〔2020〕100号）的规定，对于《上海证券交易所股票上市规则（2020年12月修订）》生效实施前已经被暂停上市的公司，后续适用原《上市规则》（即《上海证券交易所股票上市规则（2019年4月修订）》，以下简称《股票上市规则》）决定公司股票是否终止上市，适用原有的《上市规则》及原配套业务规则实施终止上市相关程序。

2жF Ъ

F公司触及了旧的退市规则中财务类强制退市的情形。

近五年来，F公司营业收入、净利润均逐年下降。其中2018年，因公司内控存在缺陷，出现大额违规担保、预付资金无法收回等问题，导致公司计提大额减值损失和预计负债，公司亏损55亿元，净资产由正转负达-35亿元。2020年11月25日，公司披露更正后的2019年年报，公司经审计的净资产继续为负值。

2016年至2020年，公司公司营业收入逐年下降，净资产连续3年为负，主要财务数据如下：

根据旧的退市规则4.3.1条第（一）项规定：因净利润、净

壳的公司将面临股票退市风险；而主业正常但尚未开始盈利的科技企业，或因行业周期原因暂时亏损的企业将不会再面临股票退市风险。

ч　　d　　d h

【　　】

G公司于1996年挂牌上市，上市时主营业务为大豆深加工、乳制品制造以及商业服务，其中商业服务业务主要为购物中心的物业出租。后续由于自身经营不善及行业环境变化等，公司经营出现困难。2016年公司通过发行股份置入某科技公司100%股权，公司主营业务增加网络安全产品、基础网络产品的研发、生产和销售等信息技术业务。

因2018年度、2019年度期末净资产为负值，G公司股票自2020年5月29日起被暂停上市。公司于2021年2月9日披露了《2020年年度报告》，显示公司期末净资产及净利润继续为负值，并且审计报告意见类型为无法表示意见，公司股票触及终止上市条件，被强制退市。

【　　】

1ЖG　　Ƃ

近年来，G公司经营和财务状况持续恶化，公司主营业务基本停滞，持续经营能力存在重大不确定性。

2018年起，G公司连续三年出现巨额亏损，扣非前后净利润均为负值，2020年度营业收入出现大幅下滑，2018年至今连续三年净资产为负值，经营持续恶化，基本面没有改善迹象，2019年、2020年连续两年财务会计报告被出具无法表示意见。近三年来公司财务状况具体参见下表。

ÿ　　ÿ	2020	2019	2018
	2.83	7.83	3.32
	-20.24	-38.14	-36.83
	-9.04	-26.82	-34.75
	-59.77	-39.53	-0.44
	34.78	42.17	67.92

从经营上来看，2020年度净利润亏损达20.24亿元，净资产为-59.77亿元，因涉及大量诉讼，公司银行账户被冻结、主要资产被查封，重要子公司被司法拍卖，商业服务等主营业务基本停滞。公司股票被暂停上市后，基本面没有出现改善迹象，且持续恶化，持续经营能力基本丧失。

由于G公司在退市新规正式施行之前就已经被暂停上市，根据相关规定，其退市适用旧版退市规则，因净利润、净资产、营业收入或者审计意见类型触及退市旧规第14.1.1条的第（一）项至第（四）项的标准，股票被暂停上市后，公司披露的最近一个会计年度经审计的财务会计报告存在扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值、期末净资产为负值、营业收入低于1000万元或者被会计师事务所出具保留意见、无法表示意见、否定意见的审计报告等四种情形之一，会被终止上市。

G公司因2018年度、2019年度期末净资产为负值，股票已被暂停上市，根据公司2020年年度报告，2020年期末净资产及扣除非经常性损益前后的净利润孰低者均为负值，并且被会计师事务所出具无法表示意见的审计报告，最终被强制退市。

2ж G Ƕ h Ƕ

2017年以来，通过关联借款、无真实购销交易等方式，G公司被控股股东的关联方D集团占用大额资金，并为控股股东及工大集团等关联方提供大量违规担保。截至退市前，公司被关联方资金占用余额为7.71亿元，违规担保本金余额为30.38亿元，公司对此计提大额减值准备。

D集团等关联方目前自身出现债务危机，主要资产处于抵押、多轮查封状态，能否及时解决资金占用和违规担保问题存在重大不确定性。

此外，2019年控股股东承诺在一定期限内将某工业大学注入的优质资产注入公司，但截至退市前这些承诺尚未履行，履约方式、标的资产、资产价值尚未明确，后续资产注入承诺能否正常履行存在较大不确定性。

针对相关违法违规问题，证监会前期对公司进行立案调查，并作出行政处罚和市场禁入决定，责令公司予以改正，并对部愤问铲补粤腱鹬틤铱褦쫓锦缄쏵裙壘蠃劓壏ᄉ袤公댓驍禘藥種￥鐀罶堡鰶褄邶辦·骀摈恝編肜鮆췝힝뇝潻鱄蟝潻

2020年年报显示，公司营业收入2.02亿元，归属于上市公司股东的净利润亏损33.84亿元，归属于上市公司股东的净资产-147.11亿元，基本面无改善迹象。近三年来公司财务状况具体参见下表。

6 W

ÿ ÿ	2020	2019	2018
	2.02	2.73	2.02
	-33.84	-184.36	-28.98
	-18.43	-184.26	-27.93
	-147.11	-113.30	71.35
	14.29	24.25	189.06

2ж W ƀ

总体来看，W公司的两个重大资产重组事项最终都未能落地，未对改善公司经营起到作用。

关于收购欧洲某国M公司事项：2017年4月27日起，公司开始筹划重大资产重组事项并停牌，重组标的为北京某公司的控股权或旗下资产，而这家公司的核心资产为欧洲某国M公司。W公司已获得相关部门对于本次重组事项的同意批复，尚需取得该欧洲国家反垄断委员会的批准方可推进。由于相关公司及自然人于2021年1月受到该国政府实施制裁措施，该国反垄断委员会于2021年2月决定不接受反垄断审查申请。最终此次重大资产重组未能成功。

关于发起设立5G基金事项：2019年11月8日起，公司拟以海外运营商未归还的履约保证金和欠款总计26亿美元参与发起设立5G基金事宜，此事项构成重大资产重组。由于该项目无实质性进展，2021年

4月13日，公司董事会审议通过《关于终止参与发起设立基金项目的议案》，终止本次项目。

3ж W ƀ

因公司股票已被暂停上市，存在被强制退市风险，且公司董事会已审议通过并公告筹划重大资产重组事项，根据原《上海证券交易所退市整理期业务实施细则》的规定，公司应及时召开股东大会，决定公司股票在终止上市后是否进入退市整理期交易。2021年4月29日，公司召开股东大会，审议通过《关于公司股票被作出终止上市决定后不进入退市整理期并继续推进重大资产重组事项的议案》。根据公司股东大会决议，公司股票被作出终止上市决定后将不进入退市整理期交易。

ч h

【 】

P公司前身作为中外合资公司，1992年同时发行A股及B股股票。后经多次股权变动和资产重组，公司名称和证券简称发生变更。因2018年、2019年连续两年，财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告，P公司股票自2020年7月17日起被暂停上市。公司于2021年4月30日披稚上蹠荌迮縮畜◤越騭騭鼣圾繫爔

保公司收购于2014年，主营业务为有色金属回收；实业公司主营业务为有色金属延压及精密加工，主要产品用于航空航天等军事领域，属于军工业务；科技公司主营业务为通信雷达等电子产品研发和生产，主要产品用于航空通信等军事民用领域。

2018年以来，由于实际控制人对上市公司发生大额资金占用、违规担保，风险陆续爆发，公司开始涉及大量诉讼纠纷，加上自身财务出现困境，公司受债务逾期、诉讼、仲裁及执行案件等影响，导致基本账户在内的多个银行账户被冻结，公司资产及持有子公司股权被查封、冻结，生产经营业务受到严重影响。截至退市前，公司各主要子公司主营业务基本停滞，持续经营能力存在重大不确定性。

因2018年度、2019年度期末净资产为负值，2018年、2019年财务报告被会计师事务所出具无法表示意见，Q公司股票自2020年3月18日起被暂停上市。公司于2021年2月23日披露了《2020年年度报告》，年报显示公司2020年期末净资产及净利润继续为负值，并且审计报告意见类型为无法表示意见。根据原有《股票上市规则》第14.3.1条第（一）项的规定，公司股票触及终止上市条件，后被终止上市。

2ӝQ **ϟ**

公司存在重要子公司巨额资产核实不清、去向不明且经营全面停滞、债务逾期、债券违约、被认定为失信执行人等问题。这家重要子公司持续经营能力的基本丧失和公司治理的不规范，直接导致其母公司Q公司被推向了退市深渊。

2019年2月，自公司无法与时任董事长和某副董事长取得联系以来，Q公司风险全面爆发，控股股东及其一致行动人所持公司股份均被冻结；并且公司黄金业务板块重要子公司巨额应收账款、存货以及关联方、关联关系和资金占用等情况无法核实清楚，多个银行账户因诉讼事项被冻结，生产经营陷入全面停业状态，公司对其应收账款、存货等计提巨额减值准备。

另外，公司因债务违约涉及多起诉讼，公司资产及持有的子公司股权被查封和冻结，因拒不履行生效法律文书确定义务被认定为失信执行人，三支非公开发行债券已全部违约。

针对上述违法违规问题，证监会前期对公司进行立案调查。针对信息披露违规行为，上交所对公司及控股股东等责任人予以纪律处分。

ч **h**

【 】始疑Ⅴ 宠鬊爃舆迴筱乞议秅幏褻髹浊裯陁。딜遐因쌫榆嶜沿

亿元，公司股票于2020年1月22日起被实施退市风险警示。

2020年4月30日，公司披露2019年年报显示，公司归母净利润继续亏损8.36亿元，公司股票因此被暂停上市。2021年1月，公司披露2020年业绩预告显示，公司2020年净利润为-1.5亿元至-2亿元，公司股票将在年报披露后触及净利润连续亏损的退市指标被实施强制退市。同时，公司因涉嫌信息披露违法违规，正被中国证监会立案调查，若认定构成重大违法退市情形，公司可能因此被实施强制退市。

H公司预计将面临财务类强制退市和重大违法退市风险，为了避免公司股票在2020年年度报告披露后被启动强制退市程序，公司选择在年报披露前通过股东大会决议形式的主动退市，并相应启动实施了现金选择权等投资者保护的配套措施。

【 】

1ж Ь

《上海证券交易所股票上市规则》（下称“股票上市规则”）第13.7.1条规定了上市公司主动退市的七种情形,即：（一）上市公司股东大会决议主动撤回其股票在本所的交易，并决定不再在交易所交易；（二）上市公司股东大会决议主动撤回其股票在本所的交易，并转而申请在其他交易场所交易或转让；（三）上市公司向所有股东发出回购全部股份或部分股份的要约，导致公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；（四）上市公司股东向所有其他股东发出收购全部股份或部分股份的要约，导致公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；（五）除上市公司股东外的其他收购人向所有股东发出收购全部股份或部分股份的要约，导致公司股

本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；（六）上市公司因新设合并或者吸收合并，不再具有独立主体资格并被注销；（七）上市公司股东大会决议公司解散。

2ж H Ь

股票上市规则第13.7.2条规定，根据上述第13.7.1条第（一）项、第（二）项规定的股东大会决议事项，除须经出席会议的全体股东所持有效表决权的三分之二以上通过外，还须经出席会议的除下列股东以外的其他股东所持有效表决权的三分之二以上通过：（一）上市公司的董事、监事、高级管理人员；（二）单独或者合计持有上市公司5%以上股份的股东。

2021年1月25日，H公司召开了临时股东大会就主动退市议案进行审议，占全体出席股东所持表决权总数99.35%的股东同意主动退市，占出席中小股东所持表决权总数98.55%的中小股东同意主动退市。

因此，H公司选择以股东大会决议的方式终止上市，其规则依据为《股票上市规则》第13.7.1条第（二）种情形——上市公司股东大会决议主动撤回其股票在本所的交易，并转而申请在其他交易场所交易或转让；并符合第13.7.2条的要求。

3ж H Ь

根据证监会《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》的规定，主动退市公司应当在其公司章程中对主动退市股东大会表决机制以及对决议持异议股东的回购请求权、现金选择权等作出专门安排。