

# 退市中的投资者保护

Investor protection after delisting

主讲人：

日期：

营业部：

温馨提示：理性投资 远离非法证券活动

7x24小时客服热线：95357

# 目录

CONTENTS

01

退市制度改革

02

退市的典型案例

03

退市改革后的风险揭示

04

退市后的投资者保护



# PART 01

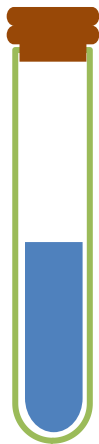
## 退市制度改革 Reform of delisting system

本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。

2020年3月，新《证券法》正式生效施行。



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》。



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》。



11月3日公布《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》。



原则：本次退市制度改革坚持市场化、法治化、常态化基本原则

思路：

01

完善财务类退市标准，力求出清壳公司

02

坚持市场化方向，契合注册制改革理念

03

严格退市执行，压缩规避空间

04

简化退市流程，提高退市效率



# 退市新规

财务类指标：取消了原来的单一净利润指标或营业收入指标。

重大违法类指标：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。

02

01

交易指标：将面值退市明确为1元退市，且新增了市值退市标准。

03

规范类指标：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。

04

05

退市流程：取消暂停上市和恢复上市环节。

# 退市制度改革在严格执行退市制度方面的具体措施

进一步精准揭示“通过操纵扣非净利润保壳”公司的风险，新增两种其他风险警示情形。

04

在财务类组合指标计算上，对营业收入的认定作进一步严格要求。

03

“财务退”公司的第二年财务指标和审计意见类型指标交叉适用。

02

01

对于重大违法退市充分回应市场关切。



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，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。



可能引发创业板上市公司强制退市的情形有哪些？

创业板公司退市整理期的交易期限是如何规定的？

创业板公司强制退市后，投资者是否还能转让股票？

创业板上市公司出现哪些情形，可以向深交所申请主动终止上市？



创业板风险警示标识包括哪些？

创业板强制退市流程及交易安排是如何规定的？

创业板上市公司在退市整理期内，如何进行公告？

创业板上市公司主动终止上市的，如何保护投资者合法权益？





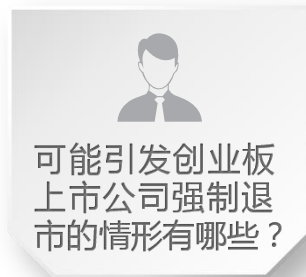
## 存在终止上市风险的风险警示

- 被实施退市风险警示的，在股票简称前冠以“\*ST”字样。

## 存在其他异常风险和状况的其他风险警示

- 被实施其他风险警示的，在股票简称前冠以“ST”字样
- 公司同时存在退市风险警示和其他风险警示情形的，在公司股票简称前冠以“\*ST”字样。

## 创业板公司风险警示标识



重大违法强制退市



交易类强制退市

财务类强制退市



规范类强制退市

## 创业板强制退市流程及交易安排是如何规定的？

### 强制退市流程

- 对于触及财务类、规范类、重大违法类指标的公司先予实施退市风险警示（\*ST），而后终止上市并进入退市整理期。
- 触及交易类指标的公司直接予以终止上市，不实施退市风险警示，也不再设置退市整理期。

### 强制退市交易安排

- 停牌时点由知悉送达行政处罚事先告知书或者司法裁判后移至收到行政处罚决定书或者司法裁判生效。
- 在知悉送达行政处罚事先告知书或者司法裁判时对公司股票实施退市风险警示，给予投资者充分的交易机会并加强风险警示。



## 创业板公司退市整理期的交易期限是如何规定的？

- 退市整理期的交易期限为十五个交易日。公司股票在退市整理期内全天停牌的，停牌期间不计入退市整理期，但停牌天数累计不得超过五个交易日。
- 公司未在累计停牌期满前申请复牌的，深交所于停牌期满后的次一交易日对公司股票复牌。

## 创业板上市公司在退市整理期内，如何进行公告？

- 退市整理期的第一天，发布公司股票已被深交所作出终止上市决定的风险提示公告。
- 退市整理期前十个交易日内，每五个交易日发布一次股票将被终止上市的风险提示公告，最后五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。

## 创业板公司强制退市后，投资者是否还能转让股票？

1. 保证公司股票在摘牌之日起四十五个交易日内可以挂牌转让。
2. 决定终止上市后，立即安排股票转入全国中小企业股份转让系统或者深交所认可的其他转让场所挂牌转让的相关事宜。



## 创业板上市公司主动终止上市的，如何保护投资者合法权益？

1. 创业板上市公司申请主动终止上市的，应披露主动终止上市预案并说明公司终止上市的原因及方式、终止上市后经营发展计划、以及公司董事会关于主动终止上市对公司长远发展和全体股东利益的影响分析等相关内容。
2. 深交所上市委员会对公司股票终止上市的申请进行审议，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。
3. 主动终止上市且法人主体资格将存续的公司，应当对公司股票终止上市后转让或交易、异议股东保护措施作出具体安排，保护中小投资者的合法权益。

## 创业板上市公司出现哪些情形，可以向深交所申请主动终止上市？

股东大会决议主动撤回其股票在深交所上市交易，并决定不再在证券交易所交易



股东大会决议主动撤回其股票在深交所上市交易，并转而申请在其他交易场所交易或转让



股东大会决议解散



因新股合并或者吸收合并，不再具有独立主体资格并被注销



以终止公司股票上市为目的，发出回购股份要约，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



以终止公司股票上市为目的，发出收购股份要约，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



股东以外的其他收购人发出收购股份要约，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



中国证监会或深交所认可的其他主动终止上市情形



# PART 02

## 退市的典型案例 Typical cases of delisting

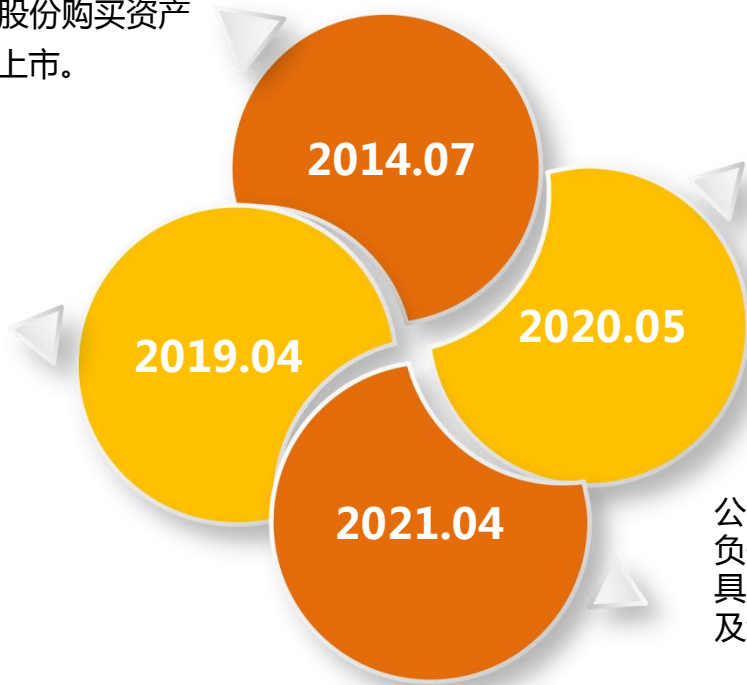


本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。

Z公司向信威科技部分  
股东发行股份购买资产  
构成借壳上市。

因公司2019年度净利润  
继续为负值、年报再次  
被出具无法表示意见，  
被暂停上市。

因公司2017、2018连续  
两年净利润为负值、年报  
被出具无法表示意见，被  
实施退市风险警示。



公司披露2020年年报，净利润为  
负值、期末净资产为负值，被出  
具无法表示意见的审计报告，触  
及终止上市情形，被强制退市。

## 第一

### 公司被退市的主要原因是什么？

- 2017年以来，公司主营业务基本处于暂停状态，财务状况持续恶化，持续经营能力受到负面影响，连续三年亏损，净资产为负，基本面无改善迹象。

## 第二

### 公司的重大资产重组是否对公司改善经营有帮助？

- 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。

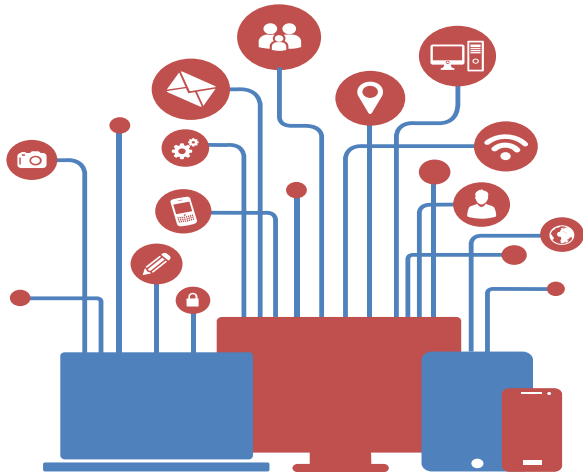
## 第三

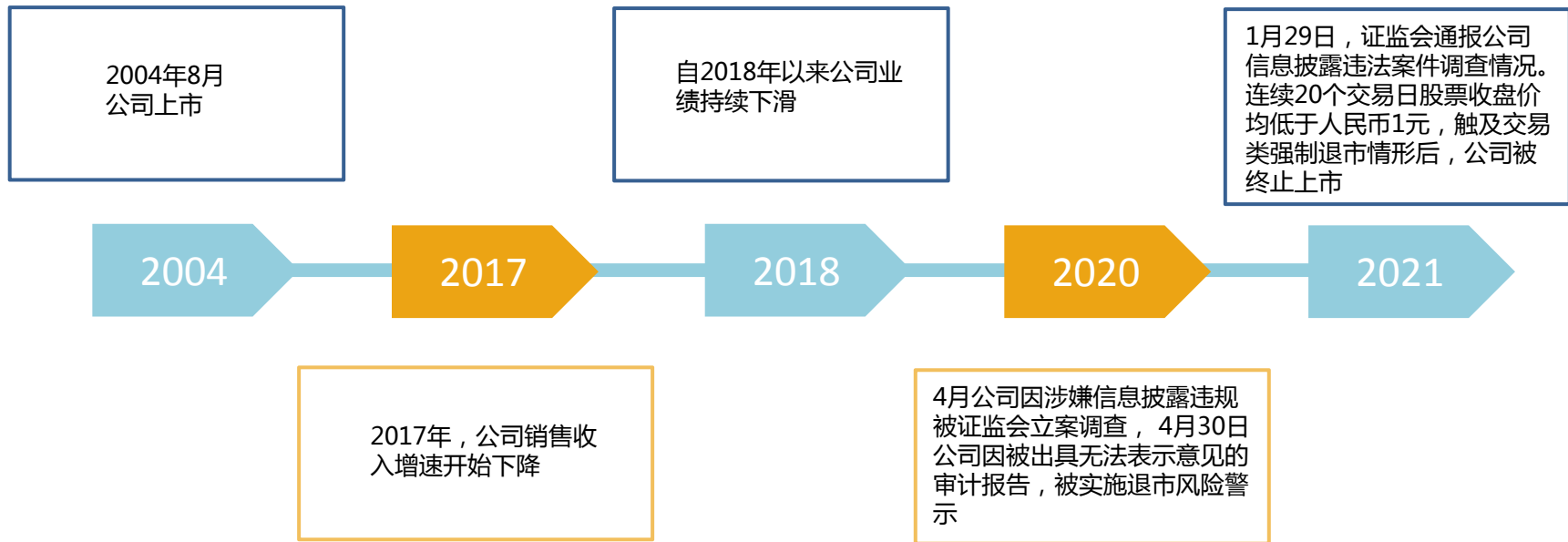
### 为什么公司股票被作出终止上市决定后不进入退市整理期？

- 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》。

### 公司近三年财务状况

科目(亿元)	2020年	2019年	2018年
营业收入	2.02	2.73	2.02
净利润	-33.84	-184.36	-28.98
扣非净利润	-18.43	-184.26	-27.93
净资产	-147.11	-113.30	71.35
总资产	14.29	24.25	189.06





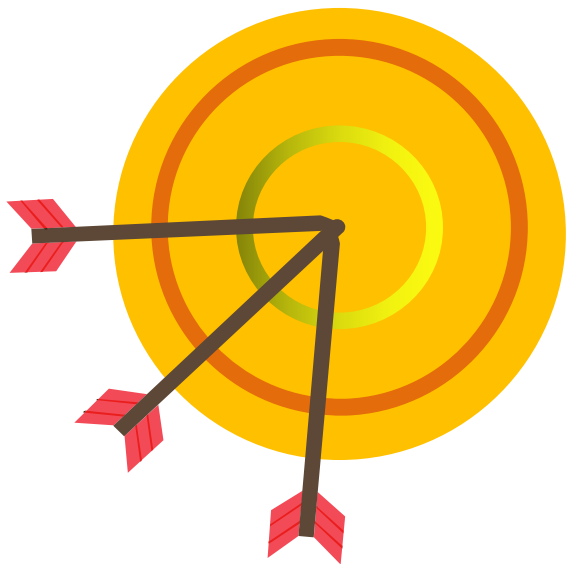


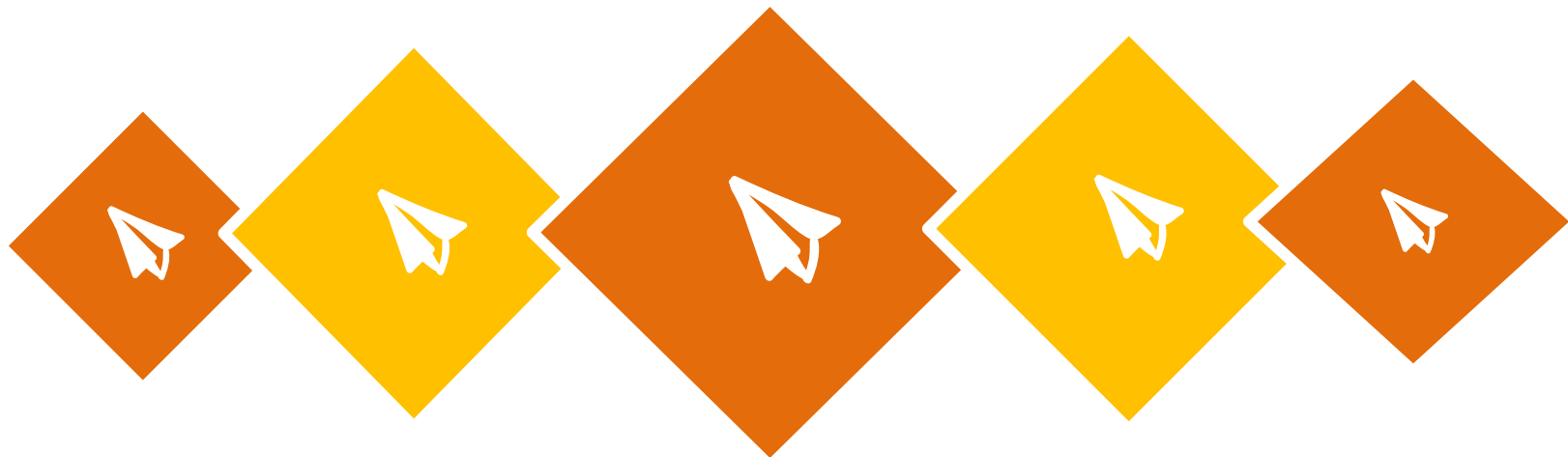
## 公司退市的背后 存在怎样的问题

- 公司业绩持续下滑，导致巨额亏损。
- 多期定期报告存在多项财务疑点。
- 2020年4月公司涉嫌信息披露违规被证监会立案调查。
- 2020年4月30日，公司被出具无法表示意见的审计报告，被实施退市风险警示。
- 2021年1月29日，证监会通报公司信息披露违法案件，查实公司2016至2019年定期报告存在严重虚假记载。
- 上述多重因素共同作用，股价一路下行，最终因股价持续低于人民币1元被退市。

### 公司近三年财务状况

科目（亿元）	2020年3季度	2019年	2018年
营业收入	9.14	52.44	74.02
净利润	-6.89	-1.85	3.87
扣非净利润	-5.77	-2.07	3.73
净资产	71.45	77.83	83.64
总资产	152.94	161.88	178.56





## 公司为什么会被退市？

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，触及终止上市的交易类强制退市情形。

## 为什么设置“1元退市”标准？

从实践来看，这些公司股价均长期在1元附近徘徊，最后连续20天股价低于1元具有必然性。

从公司情况看，1元退市公司多是问题公司，出清有利于净化市场环境，提高上市公司整体质量，保护投资者利益。

从境外市场看，1元退市早有实践，有助于提升公司质量、保证市场流动性、维护交易秩序。



1993

1993年9月公司上市



2020

1月22日起公司股票被实施退市风险警示。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

公司因涉嫌信息披露违法违规，被证监会立案调查，若认定构成重大违法退市情形，可能被实施强制退市。为了避免公司股票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。

在哪些情况上市公司可以申请主动退市？



《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。

公司申请终止上市的依据是什么？



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。

主动退市过程中如何做好投资者保护？



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。

# PART 03

## 退市改革后的风险揭示

Delisting reform after the risk disclosure



本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。



新增市值退市，标准为连续20个交易日总市值均低于人民币3亿元。此外，面值退市标准明确为“1元退市”。



取消单一净利润和营收指标，新增组合指标。



新增规范类指标及财务造假指标。



压缩缓冲期。取消暂停上市和恢复上市，明确连续两年触及财务类指标即终止上市。

## 设立风险警示板



本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。

## 优化财务类指标

- 1、利润+营业收入”组合指标，替换原来的单一类型指标。
- 2、财务类退市指标在第二年交叉适用，加大退市力度。
- 3、新增行政处罚决定书认定财务造假的退市风险警示情形。

## 优化交易类指标

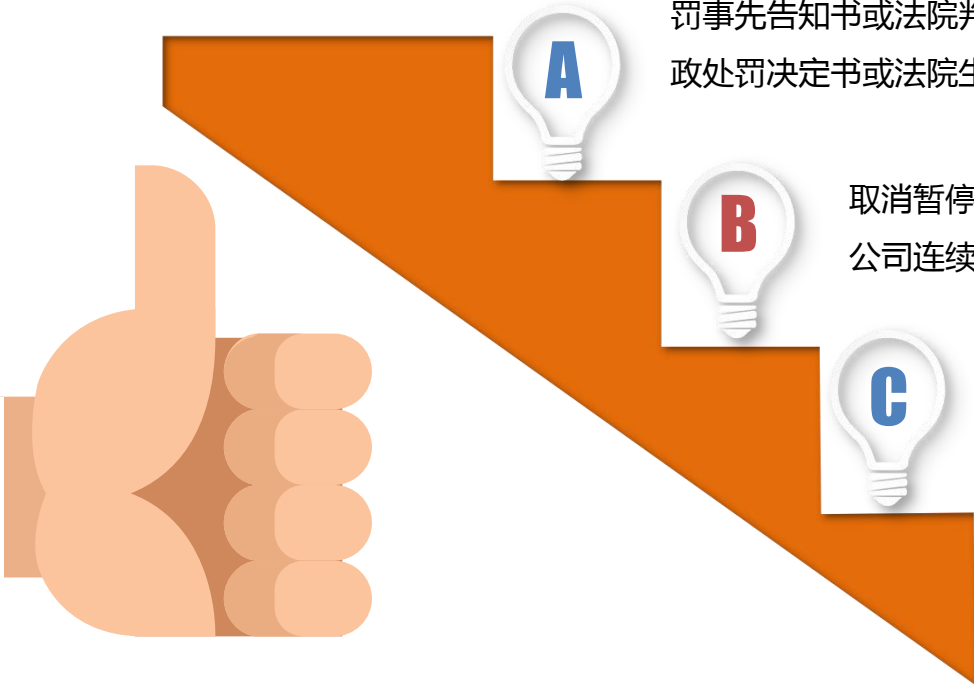
- 1、优化目前的面值退市指标。
- 2、进一步充实交易类退市情形。

## 优化规范类退市指标

- 1、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。
- 2、新增“半数以上董事无法完全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。

## 完善重大违法退市指标

在原来信息披露重大违法退市子类型的基础上，进一步明确财务造假退市判定标准。



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。

A

取消暂停上市和恢复上市环节，明确上市公司连续两年触及财务类指标即终止上市。

B

取消交易类退市情形的退市整理期设置，其他类型的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。

C



触及新规退市风险警示或其他风险警示情形的，按照新规对其股票实施退市风险警示或其他风险警示。

01

未触及新规退市风险警示情形但触及《股票上市规则（2018年11月修订）》暂停上市标准的，不实施暂停上市，对其股票实施其他风险警示，并在2021年年报披露后按照新规执行，未触及新规其他风险警示情形的，撤销其他风险警示。

04

未触及新规其他风险警示情形的，撤销其他风险警示。



02

未触及新规退市风险警示情形且未触及《股票上市规则（2018年11月修订）》暂停上市标准的，撤销退市风险警示。

03



# PART 04

## 退市后的投资者保护 Investor protection after delisting

本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。

作为我国资本市场的主要参与群体，中小投资者在信息、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。



## 维护自身合法权利



知情权



交易权



如何维权

注意：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。

## 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。

## 披露进入退市整理期交易的相关情况



内容包括：  
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。

## 披露进入全国中小企业股份转让系统的具体事宜



内容包括：  
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。



市值水平偏低、股价波动频繁等特点



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



退市整理期交易时限从30个交易日缩短至15个交易日



优化风险警示股票的适当性管理和交易机制安排

## PART 01

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。



投服中心呼吁中小投资者保持理性态度，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。请广大中小投资者增强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。

## PART 02

**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。**

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者否定意见的审计报告。

最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或者追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值。

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1亿元，或者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1亿元。

**(一) 主板上市公司触及哪些财务类指标的，深交所对其股票实施退市风险警示？**

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财务报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本所认定的其他情形。

## （二）主板上市公司触及“1元退市”情形的，应于何时披露退市风险提示公告？

上市公司连续十个交易日出现“每日股票收盘价均低于1元”的情形时，应当在次一交易日开市前披露公司股票可能被终止上市的风险提示公告，其后每个交易日披露一次，直至相应的情形消除或者本所作出公司股票终止上市的决定之日止。



## （三）退市新规在规范类强制退市和重大违法强制退市方面新增了哪些指标？

新增信息披露或规范运作等方面存在重大缺陷、半数以上董事无法对年报或半年报保证真实准确完整两项指标。在重大违法强制退市方面，加大对重大违法公司的打击力度，新增造假金额加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。



## （一）关于面值退市，相关规则是如何规定的？

在上交所发行A股、B股股票的上市公司，通过交易系统连续20个交易日（不包含公司股票停牌日）的每日股票收盘价均低于股票面值的，将被终止上市。



## （二）在交易所作出终止公司股票上市的决定后，投资者持有的公司股票是否还能继续交易？

上市公司股票将于上交所公告对其股票作出关联终止上市的决定之日后的5个交易日届满的下一交易日起，进入退市整理期。持有相关公司股票的投资者可以在退市整理期出售所持股票。

## （三）关于退市整理期股票交易，投资者需关注哪些方面？



01

科创板退市整理股票不进入上交所风险警示板交易，不适用风险警示板股票交易的相关规定。

02

关于涨跌幅限制。除特殊情况外，退市整理股票的价格涨跌幅限制为10%。

03

关于交易期限。退市整理期的交易期限为30个交易日，期间全天停牌下计入这30个交易日内，但累计停牌不得超过5个交易日。

### （四）公司股票终止上市后，投资者是否还可转让所持有的股票？

公司股票未进入退市整理期交易的，则在上交所公告公司股票终止上市决定之日起5个交易日内对其予以摘牌，公司股票终止上市，公司股票进入退市整理期的，则在退市整理期届满后的5个交易日内，上交所对其予以摘牌，公司股票终止上市。在股票被终止上市后，公司应当保证其股票在摘牌之日起的45个交易日内转入全国中小企业股份转让系统挂牌转让。股票转入股份转让系统后，投资者仍然可以转让其所持有的公司股票。



### （五）股票从交易所退市后，投资者是否还享有股东权利？

终止上市作为一项退出机制，是资本市场市场化运作的一项基础性制度。公司退市后，尽管其股票不在交易所市场交易，但持有公司股票的投资者的股东权利并不因此而改变。



# PART 05

## 答疑时间

Time for questions and answers

本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。



新退市制度将退市整理期限从30个交易日缩短为( B )个交易日?

- A 10
- B 15
- C 20
- D 25



除特殊情况外,退市整理股票的价格涨跌幅限制为( A )?

- A 10%
- B 15%
- C 20%
- D 25%



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( B )字样?

- A \*ST
- B ST
- C 退市
- D \*\*ST



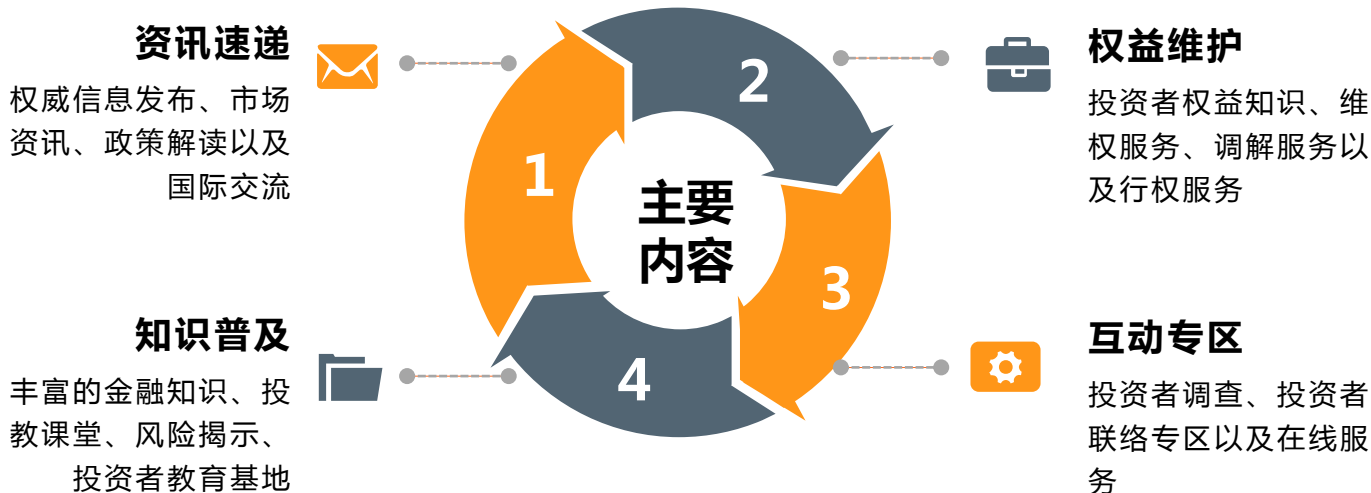
上海证券交易所退市整理股票的简称前冠以“退市”标识?( A )

- A 对
- B 错



**中国投资者网站**是中国证监会管理的公益网络服务平台

网址：[www.investor.org.cn](http://www.investor.org.cn)





东方财富证券投教园地



活动调查问卷



下载官方APP

## 东方财富证券（互联网）投资者教育基地

基地网址：[edu.18.cn](http://edu.18.cn)

西藏自治区省级互联网投资者教育基地，内设财富书院、投教活动、视频专区、模拟交易、权益维护五大基础板块和一个西藏特色板块，为投资者持续提供热点业务规则、视频课程、风险案例等内容，是一个集理论与实践于一体的投资者教育服务平台。

## 西藏金融展览馆

参观地址：西藏自治区拉萨市城关区藏大东路10号西藏大学（纳金校区）珠峰研究院二楼  
基地占地面积为885平方米，内设12个展示区域。投教基地重点突出科技、现代、可视化等元素结合西藏金融发展历史和特点，展厅布局具有独特性和个体性，全方位呈现“开放、融合、教育、沟通”的文化与功能。基地可同时容纳300人在现场进行参观学习、模拟交易、互动体验、培训交流等。

## 东方财富证券（上海财经大学）投资者教育基地

参观地址：上海市杨浦区纪念路8号5号楼1楼（上海财经大学国家大学科技园内）  
基地占地面积300余平方米，是东方财富证券和上海财经大学合作共建的投资者教育基地，旨在为投资者提供丰富的金融知识、财经资讯，举办投资者培训、交流活动，加强证券公司、学校、学生、投资者的互动沟通，提高高校学生就业能力，提升社会公众的金融素养。



# 声 明

**本课件内容仅为投资者教育之目的，东方财富证券力求本材料信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。更多关于投资者教育的相关信息，请登录东方财富证券投资者教育专栏（[edu.18.cn](http://edu.18.cn)）或微信公众号“东方财富证券投教园地”。**







# 感谢您的聆听

Thank you for your listening

本课件内容，不构成直接操作建议；请投资者谨慎斟酌，市场有风险，投资需谨慎。