

深市退市新规实施效果与问题分析

方圣滢 王海燕

(深圳证券交易所上市公司管理二部, 广东 深圳 518038)

摘要: 退市制度是资本市场的重要基础性制度, 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。2020年12月, 深圳证券交易所对退市规则进行修订, 进一步完善了退市标准、简化了退市流程, 并专门设立了风险警示板强化风险揭示。本文通过总结2021年年报披露后深市退市公司的退市情况及共性特点, 发现新规实施后退市公司数量显著增加, 且营业收入扣除的执行力度不断增强; 但在执行过程中也存在规则理解偏差、风险提示有效性不足、突然退市等问题。针对以上问题, 建议监管部门下一步继续完善制度规则建设, 同时优化监管手段效能, 推动形成常态化退市机制。

关键词: 退市新规; 交易所; 监管手段; 公司监管

Abstract: The delisting system is an important basic system of capital market, deepening the reform of the delisting system is an important part to strengthen the construction of the basic system of the capital market. In December 2020, Shenzhen Stock Exchange revised the delisting rules, further improved the delisting standards, simplified the delisting process, and specially set up a risk warning board to strengthen risk disclosure. Based on the common characteristics of delisting companies after the 2021 annual report released, the paper finds that, after the implementation of the new delisting rules, the number of delisted companies has increased significantly, and the enforcement of the revenue deduction has been strengthened. However, it also shows several issues, such as the understanding deviation of the new delisting rules, insufficient risk warning, and abrupt delisting. In terms of the issues, this paper suggests regulators to further develop the system of the capital market, improve the efficiency of supervision measures, and build the normalized delisting system.

Key words: new delisting rules, stock exchange, supervision measures, corporate supervision

作者简介: 方圣滢、王海燕, 女, 均供职于深圳证券交易所上市公司管理二部, 研究方向: 公司监管。

中图分类号: F832.5 **文献标识码:** A

上市公司退市制度是资本市场的重要基础制度。我国资本市场发展已历时三十余年, 但以核准制为主要发行方式的证券市场, 由于手续繁杂、退市情形复杂, 仍存在严进难出的现象。随着2020年新《证券法》的正式实施, 注册制改革如火如荼, 市场准入门槛有所降低, 退市制度也进一步得到完善。2020年12月, 深圳证券交易所发布新修订的《股票上市规则》¹及多项配套规则(以下简称退市新规), 着力完善“有进有出、优胜劣汰”的资本市场生态。2022年是退市新规实施的第二年, 也是退市新规的见效之年。为了进一步提高退市新规的执行效率, 本文在分析2021年年报披露后深市上市公司退

市情况的基础上, 总结新规执行中存在的共性问题, 并提出政策建议。

一、退市新规的修订情况

为做好与新《证券法》的有效衔接, 形成“有进有出、优胜劣汰”的市场化、常态化退出机制, 深圳证券交易所于2020年12月对退市制度进行修订, 修订内容主要包括: 一是指标方面不再单一强调公司的盈利能力, 而更看重公司持续经营能力; 二是对交易类、财务类、规范类及重大违法类退市指标进行修订完善; 三是进一步简化退市流程, 提升退市效率, 健全资本市场退出

机制。

(一)新增营业收入扣除，完善退市指标

退市新规修订并完善了退市指标。在财务类退市指标中，退市新规首次引入了“扣除非经常性损益前后净利润为负且营业收入低于1亿元”的组合类指标(以下简称营业收入扣除)，取代了原先连续三年或四年亏损的单指标体系，在考虑企业盈利能力的情况下兼顾了对其持续经营能力的评价。同时，在交易类指标中，新增市值退市指标；在重大违法强制退市中，新增财务造假指标；在规范类退市中，新增信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正的指标。

此外，2021年4月，深圳证券交易所进一步发布了营业收入扣除指南，明确营业收入应扣除与主营业务无关和不具备商业实质的收入，规范了财务类强制退市指标中营业收入扣除的执行口径。在退市新规的要求下，公司年审会计师需重新确认营业收入，正常经营之外的其他业务收入、不具备金融资质的类金融业务产生的收入、新增贸易业务所产生的收入、未形成或难以形成稳定业务模式的业务所产生的收入等均需要被扣除，风险公司通过变卖资产、寻求补贴、获得大股东利益输送等保壳行为不再有效。

(二)取消暂停上市环节，加快退市进程

退市新规取消了暂停上市及恢复上市的环节，进一步加快了退市进程。退市旧规下，公司连续三年亏损将进入暂停上市环节，如次年盈利即可恢复上市，次年亏损则退市。该流程下，公司从被实施风险警示到最终退市的周期较长，公司有更多时间通过突击交易等方式调节净利润，实现保壳。暂停上市环节好比公司的退市缓刑期，只要公司在缓刑期内表现良好，次年即可恢复上市，这不利于劣质公司的有效出清。退市新规则进一步简化了退市流程，取消暂停上市和恢复上市，并将退市整理期缩短为15天，有效阻断了劣质公司在暂停上市期间通过突击交易等方式保壳的可能，可以更好地维护资本市场秩序。

同时，为衔接退市公司进入退市板块的挂牌转让程序，2022年4月，交易所、全国中小企业股份转让系统有限责任公司和中国证券登记结算有限责任公司联合制定并发布《关于退市公司进入退市板块挂牌转让的实施办

法》，进一步优化了配套规则，明确了公司在退市后的承接问题。

(三)成立风险警示板，充分提示风险

为防范上市公司股票的交易风险，退市新规为风险公司设立了上市公司股票风险警示板(以下简称风险警示板)，专门交易被实施风险警示的股票以及被作出终止上市决定但处于退市整理期尚未摘牌的股票，以提醒投资者注意板块公司的交易风险。2021年5月17日，深市风险警示板正式实施，有127只股票进入风险警示板交易。风险警示板实施首日，全市场股票平均价格有所下探，深市A股平均跌幅1.14%，风险警示板股票平均跌幅6.23%。风险警示板实施后一个月内，深市风险警示股票日均持股户数33273户/只，较去年同期(39059户/只)下降14.81%。由此可见，风险警示板实施后，部分投资者选择不再交易风险较高的股票，以价值投资理念为主的配资策略逐步成为主流。

二、退市新规执行效果分析

随着制度建设的日趋成熟，退市渠道的日渐多元化，资本市场优胜劣汰效率逐步提升。2021年年报披露后，退市新规的执行情况经历了首次全方位检验。从执行结果看，退市公司数量显著增加，风险警示公司被精准打击，营业收入扣除的执行力度逐步增强，退市新规成效显著。

(一)退市公司数量显著增加

2022年为退市新规实施的第二年，也是退市新规集中显效的关键之年。相较于新规实施首年(2020年年报披露后)深市仅9家退市公司而言，2021年年报披露后，深市强制退市公司共24家，退市公司数量接近过去三年数量之和，退市速度明显加快，常态化退市生态逐步形成。

从行业和区域看，深市被强制摘牌的24家公司主要分布于信息技术、消费、工业、房地产、材料、能源等6个行业，且主要集中在北京、河南、深圳等15个监管辖区。从退市类型看，财务类退市占据多数，近半数公司触及财务类多项退市指标；其中，18家公司触及非无保留审计意见情形，是2022年退市公司触及最多的退市情形。从经营情况看，退市公司大多生产经营停滞，普遍存在主业空心化、盈利能力差、持续经营难以为继、债

务问题严重、违法违规频繁等特征。

(二)风险警示公司小幅减少

我国证券市场退市风险警示机制是由1998年实行的特别处理机制演变而来的。该机制旨在通过向投资者提示上市公司在经营业绩、信息披露等方面的风险，引导投资者及时调整投资决策。当上市公司出现财务状况或其他状况异常，导致其股票存在终止上市风险，或投资者难以判断公司前景时，交易所将对公司股票实施风险警示，并在股票简称前冠以*ST字样，以提示公司的退市风险。

2021年年报披露后，深市共33家公司由于触及财务类退市情形被实施退市风险警示(见表1)，相较于退市新规实施第一年的38家公司减少了5家。其原因主要在于，财务类指标组合取代了单一净利润和营业收入指标，部分原先仅因净利润为负而被实施退市风险警示的公司，因营业收入规模庞大且持续经营能力尚不存在明显异常，在新指标体系下暂不存在退市风险，亦未被实施退市风险警示，这也从侧面反映出新规对公司退市风险的精准揭示。

从触及的退市风险警示具体情形看，2021年年报披

表1 2020—2021年深市公司被实施退市风险警示公司数量变化(财务类)

财务类被实施退市风险警示公司	主板	创业板	合计
一、2020年年报披露后因财务类被实施退市风险警示公司	38	18	56 ^a
其中：因面值退市的公司	2 ^b	0	2
2021年年报披露后被终止上市公司	14 ^c	8	22
2021年年报披露后被撤销退市风险警示	16	8	24
2021年年报披露后尚未处理退市风险警示的公司	6	2	8
二、2021年年报披露后新增被实施退市风险警示	21	12	33
三、仅因旧规戴星的公司	2 ^d	0	2
四、截至2022年7月19日的退市风险公司家数	29	14	43

注：单位为家数。

a. 含因更正2020年度财务报表而被补充戴星的*ST围海(002586)、*ST网力(300367)。

b. *ST舜喆B(000168)、*ST艾格(002619)触及面值退市情形而被终止上市。

c. 不含因恢复上市未被通过而退市的*ST德奥(002260)。

d. *ST西发(000752)、*ST盈方(000670)。

表2 2021年年报后因财务类强制退市指标被实施*ST情况(家次)

*ST情形(财务类)	主板	创业板	合计
1. 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	6	3	9
2. 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	11	5	16
3. 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	10	8	18

露后，深市新增32家退市风险警示公司共触及财务类退市情形43家次(见表2)，其中，23家公司仅触碰三种财务类退市情形中的一种。细分具体情形，审计意见类型和净资产为负值是触及最多的两种退市风险警示情形，分别为18家次及16家次，共占比79.07%。另外9家触及净利润为负且营业收入低于1亿元情形的公司中，有5家公司仅因触碰净利润及营业收入扣除指标而被实施退市风险警示，其中，*ST皇台等三家公司营业收入低于1亿元，*ST深南及*ST同洲扣除前营业收入大于1亿元，但因分别扣除了难以形成稳定业务模式的电商业务收入及偶发性技术服务收入、发生的租金及原材料销售等正常经营之外的其他业务收入后营业收入低于1亿元。

(三)营业收入扣除执行力度增强

营业收入扣除指标为退市新规中新增的财务类退市指标，公司需扣除营业收入中与主营业务无关的业务收入、不具备商业实质的收入及其他收入，以判断公司是否触及退市风险警示情形。此举精准打击了处于退市边缘的空壳公司，使其难以通过突击销售、花式增收等方式操纵营业收入规避退市。截至2022年4月30日，深市共613家公司(主板393家，创业板220家)在年报中披露了营业收入扣除项，占深市公司家数的23.38%，收入扣除金额合计545.21亿元(见表3)，仅23家公司扣除金额为0。个别公司对营业收入扣除相关规则的理解存在偏差，有2家公司在净利润及扣非后净利润均为正的情况下自愿披露了营业收入扣除情况。

从扣除金额看，2021年深市上市公司营业收入扣除平均数为0.89亿元，较上一年剔除极值后的营业收入扣除平均数0.54亿元增加65%，营业收入扣除指标的执行范围及力度不断加强。其中，ST易购(002024)的扣除金额最高，扣除正常经营之外的其他业务收入达68.18亿元，主要为租金收入及连锁店服务收入。

整体来看，深市上市公司2021年年度报告的营业收入扣除情况有以下三个特点：

1. “其他业务收入”是主要扣除项目

深市上市公司中，将“正常经营之外的其他业务收入”作为营业收入扣除项的公司最多，共578家，占扣除公司比例为94.44%，较上年增加92家；涉及扣除金额332.19亿元，较上年增加154.42亿元。而扣除“不具备商

表3 2021年深市营业收入扣除情况

扣除项目	主板		创业板	
	家数	金额(亿)	家数	金额(亿)
(一)与主营业务无关的业务收入	377	475.47	211	65.09
其中:				
1.正常经营之外的其他业务收入。如出租固定资产、无形资产、包装物,销售材料,用材料进行非货币性资产交换或债务重组,经营受托管理业务等实现的收入	369	284.62	209	47.57
2.不具备资质的类金融业务收入及本年度及上年度新增的类金融业务所产生的收入,如担保、商业保理、小额贷款、融资租赁、典当等业务形成的收入	15	1.60	11	0.07
3.本会计年度以及上一会计年度新增贸易业务所产生的收入	43	54.93	19	8.80
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	9	0.73	4	0.10
5.同一控制下企业合并的子公司期初至合并日的收入	10	86.06	6	5.39
6.未形成或难以形成稳定业务模式的业务所产生的收入	48	47.53	19	3.17
(二)不具备商业实质的收入	8	4.35	3	0.12
其中:				
1.未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	1	0.03	0	0.00
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,利用互联网技术手段或其他方法构造交易产生的虚假收入等	1	0.16	0	0.00
3.交易价格显失公允的交易产生的收入	0	0.00	0	0.00
4.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	0	0.00	1	0.00
5.审计意见中非标准审计意见涉及的收入	3	3.97	1	0.10
6.其他不具有商业合理性的交易或事项产生的收入	3	0.20	1	0.02
(三)与主营业务无关或不具备商业实质的其他收入	3	0.2	1	0.0001
合计	393	480	220	65.21

业实质的收入”涉及的公司家数最少,仅为11家,主要是扣除“审计意见中非标准审计意见涉及的收入”,合计4.07亿元;深市160家非标审计意见的上市公司中,有29家非标审计意见涉及事项与公司或子公司营业收入的确认情况相关,但仅4家公司在其营业收入扣除情况表中将相关收入金额列报为“审计意见中非标准审计意见涉及的收入”,其中3家公司年报披露后已退市。

2.营业收入扣除的行业特征明显

深市上市公司中,计算机、通信和其他电子设备制造业营业收入扣除公司数量为68家,扣除金额合计50.08亿元,是营业收入扣除公司家数最多的行业,亦为深市营业收入扣除总金额前三的行业,与深市行业公司数量分布情况相匹配。主要扣除项目为材料销售收入、租赁收入、出售投资性房地产收入等与主营业务无关的其他

业务收入。

3.营业收入扣除后更能刻画公司的盈利质量

盈利质量较差的公司,其营业收入的构成也更为复杂,具体表现为收入在1.5亿元以下的公司中存在营业收入扣除项的公司占比较高。2021年,营业收入在1.5亿元以下的36家公司中存在营业收入扣除项的公司占比70.45%,较上年增加约1.5个百分点;披露了营业收入扣除情况的公司中,有9家公司被实施退市风险警示,占比近四成,更直观地反映了公司的盈利质量。

三、退市新规执行过程中存在的主要问题

退市制度的制定与执行是一项系统性工程,需要兼顾规则的内外逻辑。退市新规实施至今已有两年,无论从退市公司数量还是从退市风险警示质量看,新规确实起到了维护市场环境、加速企业出清的积极作用。然而,在实际执行层面也存在市场对规则理解不一致、退市公司风险提示不够充分、市场对监管手段理解有误区等问题。

(一)市场对新规的理解有偏差

退市新规新增了“经审计的净利润为负值且营业收入低于1亿元”的组合型退市指标,明确净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为准,营业收入应当扣除与主营业务无关的收入和不具备商业实质的收入。同时,《股票上市规则》²规定,“负责审计的会计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报告”,但在实际执行过程中,不同主体对营业收入扣除事项的理解仍存在不一致的情形。

1.营业收入扣除标准涉及实质判断

公司在考虑相关收入是否扣除时,需结合行业特点、自身经营模式、交易的商业实质、相关业务与主营业务的关联程度等进行综合判断,具有较大的实质判断空间。实践中,不同公司所处行业、业务模式有所不同,如何判断和执行收入扣除难以完全一致。比如,2021年年报披露后,会计师对C公司出具的营业收入扣除专项核查意见显示,由于公司某类业务全部通过委托加工方式实现生产、无自主加工能力等原因,根据营业收入扣除指南,会计师认为其属于未形成稳定业务模式的

业务所产生的收入，并将其扣除。但由于对“未形成或难以形成稳定业务模式的业务所产生的收入”的具体界定涉及实质判断，不同市场参与者可能对营业收入性质的判断存在差异。

2. 接近年报披露时对于“最近一个会计年度”的界定

《股票上市规则》³规定的退市情形包括公司追溯重述财务报表导致出现连续两年“净利润为负且营业收入低于1亿元”或净资产为负值的情况。当公司在2021年年报披露前对2020年财务报表进行追溯重述，根据《股票上市规则》规定，交易所实施退市风险警示相关财务指标所属的“最近一个会计年度”指“最近一个已经披露经审计财务会计报告的年度”，此时“最近一个会计年度”为2020年，交易所在公司披露追溯重述报表后对公司股票交易实施退市风险警示，公司披露2021年年报后若触及退市标准将直接被终止上市，这种情况易导致上市公司风险警示时间过短。例如，W公司在披露2021年年报前一个月对2020年财务报表进行了差错更正，由于追溯重述后公司2020年净资产为负，公司于2021年年报披露前一个月被实施退市风险警示。公司披露2021年年报后触及终止上市情形，导致其被实施退市风险警示的时间仅为年报披露前一个月。有投资者认为，该情形下公司的风险提示不够充分。

(二) 突然退市问题

退市新规取消了暂停上市环节。财务类强制退市情形下，退市风险警示公司若在下一会计年度触及退市情形，将被直接终止上市。《股票上市规则》⁴要求公司在被实施退市风险警示后的首个会计年度结束后的一个月披露可能被终止上市的风险提示公告，并在年报披露前至少披露两次风险提示公告。但市场认为，退市公司普遍存在风险提示充分性、有效性不足的问题，导致市场投资者只能被动接受退市公司的“突然退市”，具体表现为终止上市风险提示有效性不足和审计意见退市难以提前进行风险提示。

1. 终止上市风险提示有效性不足

退市公司在年报披露前需按规则发布风险提示公告，但市场认为例行公告的风险揭示效果一般，多数退市公司自主揭示退市风险的能动性不足，在公告数量、内容充分性及风险提示质量上欠佳，导致投资者从中获取的信息有效性较低，对公司的退市风险认识不够充分。

2. 审计意见退市难以提前进行风险提示

退市旧规下，退市风险警示和终止上市之间有暂停上市环节，公司在暂停上市后仍有机会申请恢复上市，这种缓冲期使投资者对公司退市具有一定的接受度。但退市新规取消了暂停上市环节，“突然退市”则意味着

(上接第35页)

[43] 鲁桐, 党印. 公司治理与技术创新: 分行业比较[J]. 经济研究, 2014, 49(6): 115-128.

[44] 陆正飞, 张会丽. 所有权安排、寻租空间与现金分布——来自中国A股市场的经验证据[J]. 管理世界, 2010, (5): 150-158.

[45] 权小锋, 尹洪英. 中国式卖空机制与公司创新——基于融资融券分步扩容的自然实验[J]. 管理世界, 2017, (1): 128-144.

[46] 谭洪涛, 陈瑶. 集团内部权力配置与企业创新——基于权力细分的对比研究[J]. 中国工业经济, 2019, (12): 134-151.

[47] 唐清泉, 韩宏稳. 关联并购与公司价值: 会计稳健性的治理作用[J]. 南开管理评论, 2018, (3): 23-34.

[48] 佟岩, 王茜, 曾韵, 华晨. 并购动因、融资决策与主并方创新产出[J]. 会计研究, 2020, (5): 104-116.

[49] 王亮亮, 张海洋, 张路, 郭希孺. 子公司利润分回与企业集团的代理成本——基于中国资本市场“双重披露制”的检验[J]. 会计研究, 2021, (11): 114-130.

[50] 王亮亮, 朱芳珍, 王倩楠, 孙一涵. 盈余目标与企业费用操控: 来自广告投入的证据[J]. 上海财经大学学报, 2021, 23, (5): 107-122.

[51] 王亚男, 戴文涛. 内部控制抑制还是促进企业创新? ——中国的逻辑[J]. 审计与经济研究, 2019, 34(6): 19-32.

[52] 王瑶, 郭泽光, 黄贤环. 集团现金分布提升了上市公司金融化水平吗? ——基于母子公司间现金分布的经验证据[J]. 经济问题, 2021, (10): 111-120.

[53] 王喆, 蒋殿春. 跨国并购是否提高了企业风险: 来自中国上市公司的证据[J]. 世界经济研究, 2021, (3): 107-120.

[54] 魏明海, 万良勇. 我国企业内部资本市场的边界确定[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2006, 46(1): 92-97.

[55] 吴伟伟, 张天一. 非研发补贴与研发补贴对创新创业创新产出的非对称影响研究[J]. 管理世界, 2021, 37(3): 137-160.

[56] 杨兴全, 李文聪, 尹兴强. 多元化经营对企业创新的“双重”影响研究[J]. 财经研究, 2019, 45(8): 58-71.

[57] 张会丽, 陆正飞. 现金分布、公司治理与过度投资——基于我国上市公司及其子公司的现金持有状况的考察[J]. 管理世界, 2012, (3): 141-150.

[58] 张会丽, 吴有红. 企业集团财务资源配置、集中程度与经营绩效——基于现金在上市公司及其整体子公司间分布的研究[J]. 管理世界, 2011, (2): 100-108.

[59] 张会丽, 吴有红. 内部控制、现金持有及经济后果[J]. 会计研究, 2014, (3): 71-78.

(责任编辑: 汪芸倩)

终止上市。尤其是对于仅因会计师审计意见或专项核查意见退市的，通常情况下，会计师需获取充分、适当的审计证据后才能合理发表意见，报告初稿需经内部控制程序核查验证后才能向公司提交。公司难以在会计年度结束后一个月内知悉会计师意见，通常只能在临近年报披露前才知晓最终确定的审计意见，继而无法及时进行风险提示，导致投资者获得公司退市信息的时间较晚，“突然退市”的情形尤为突出。

(三)市场对监管函件理解存在差异

退市指标涉及专业判断，对于未充分披露退市风险的公司，交易所会通过发出监管问询函件的方式对涉嫌规避退市的事项予以问询关注以还原事实，揭示风险，提请市场关注。但实践中，市场对监管函件的理解存在差异，部分投资者可能认为公司对监管函件的回复即表明公司终止上市风险已消除。例如，针对M公司债务豁免事项，交易所先后七次向公司发出关注函，要求公司就债务豁免事项的真实性、履行程序的合规性、是否附生效条件等问题予以自查，通过紧追不舍的问询向市场披露公司通过债务重组规避退市的行为，提前揭示风险。但部分投资者对监管手段的解读存在上述误区，导致监管部门难以向市场准确揭示公司的风险情况。

四、相关监管建议

综上所述，退市新规执行方面仍存在市场主体对新规理解不明晰、对监管所传递的信息存在误读等情形。因此，针对制度规则方面的问题，建议进一步完善相关规则，明确争议事项；针对监管执行有关问题，建议进一步优化监管手段，提升监管效能。

(一)完善制度规则建设

一是引导市场主体积极学习并严格执行退市新规要求。及时将可借鉴案例传递给各市场参与者，强化个案

分析与学习，充分理解规则的制定逻辑与设计背景，引导市场严格执行新规规定，提升退市规则执行效果。

二是在规则修订中对需进一步完善的事项予以明确。退市新规在营业收入扣除等事项上易引发市场误解，建议在未来规则修订过程中对易产生误解的规则和说明进行完善与优化，为退市制度的有效实施保驾护航。

(二)优化监管手段效能

一是强化信息披露监管，提升监管效能。针对恶意规避退市的公司，通过监管函件向市场充分释放公司退市风险，并要求公司在回函中充分进行风险提示，进一步强化信息公开，同时借助新闻媒体进行宣传解读，充分揭示退市风险。

二是强化风险提示，增加退市风险提示的充分性和有效性。披露频次方面，建议在规则框架内要求公司增加风险提示公告的披露次数，特别是披露年报前最后一个月，进一步增加风险提示频率。披露内容方面，要求退市风险警示公司按退市指标逐项评估退市风险，避免风险提示泛泛而谈。对于可能因审计意见退市的公司，建议在每次风险提示公告中对审计进场后的沟通进展进行针对性说明。

三是加强市场培训和投资者教育。为了加强各市场主体对退市新规的理解，建议监管部门一方面加大对上市公司实际控制人、董监高等“关键少数”和中介机构的培训力度，以案说法，加深其对退市监管理念、退市新规规定的认识和理解，督促上市公司遵规守法、摒弃侥幸心理，强化中介机构审慎执业、发挥把关作用；另一方面加强宣传引导，对未能通过债务豁免、做大营业收入等手段成功保壳的典型退市案例及恶意规避退市、可能因追溯重述或审计意见导致退市等重点公司和退市情形进行解读，进一步加深投资者对退市规则和退市风险的了解，强化投资者风险意识。 ■

注释

1. 为规范股票、存托凭证、可转换为股票的公司债券及其他衍生品种的上市行为，以及发行人、上市公司及其他信息披露义务人的信息披露行为，维护证券市场秩序，保护投资者的合法权益，推动提高上市公司质量，促进资本市场健康发展，深圳证券交易所根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《证券交易所管理办法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件及《深圳证券交易所章程》等制定的规则。根据适用板块的不同，又分为《股票

上市规则》《创业板股票上市规则》。

2. 深圳证券交易所《股票上市规则(2022年修订)》第9.3.1条。

3. 深圳证券交易所《股票上市规则(2022年修订)》第9.3.1条和第9.3.11条。

4. 深圳证券交易所《股票上市规则(2022年修订)》第9.3.5条。

(责任编辑：汪芸倩)