

退市制度问答

问题一：本次退市制度改革的背景是什么，规则修订的总体思路是什么？

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三次大的改革，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。2012年改革至今，上交所坚持退市处置常态化，沪市主板已有数十家公司股票终止上市并摘牌。近两年，试点注册制以来，面值退市逐渐成为退

市主渠道，沪市已有 7 家公司因股价连续跌破面值而退市，不少公司徘徊在面值退市边缘，市场化退市开始迸发出威力。

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。完善面值退市指标，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。总的来讲，本次改革坚决贯彻党中央、国务院关于资本市场的重要部署，严格落实新《证券法》精神，通过进一步优化退市指标、缩短退市流程，加大市场出清力度，提升退市效率，以期形成上市公司有进有出、优胜劣汰的市场生态。

问题二：请具体介绍下本次退市制度改革，在退市标准和退市程序上分别有哪些具体修改？

退市标准上，首先，本次修订优化了《股票上市规则》中退市部分的编写体例，将原来按照退市环节规定的体例，调整为按照退市情形分节规定，即按照退市情形类别分为交易类、财务类、规范类、重大违法类等 4 类强制退市类型以及主动退市情形，并按每一类退市情形分节规定相应的退市情形和完整的退市实施程序。其次，本次修订对于 4 类强制退市指标均有完善：一是财务类指标方面，取消了原来单一的净利润、营业收入指标，新增扣非前后净利润孰低者为负且营

业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标,同时对因财务类指标被实施退市风险警示的公司,下一年度财务类指标进行交叉适用;二是交易类指标方面,将原来的面值退市指标修改为“1 元退市”指标,同时新增“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”的市值指标;三是规范类指标方面,新增信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正和半数以上董事对于半年报或年报不保真且限期内不改正两类情形,并细化具体标准;四是重大违法类指标方面,在保留原欺诈发行、欺诈重组上市、根据行政处罚认定的事实公司实际财务指标已经触及退市标准的条款的基础上,进一步增加并明确重大财务造假退市量化标准。

退市程序上,本次修订调整主要包括以下 3 个方面:一是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;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。

与此同时,科创板也在前期制度探索的基础上,结合此次退市制度改革的总体要求,同步优化退市指标和程序。

问题三:上交所前期就退市新规向社会公开征求意见,请介绍一下征求意见及市场反馈的相关情况,相关业务规则主要在哪些方面做了调整和完善。

退市制度改革是贯彻注册制理念、完善市场基础制度的过程,也是统一市场认识、寻求各方最大公约数的过程。2020 年 12 月 14 日至 12 月 28 日,上交

所就本次 4 项退市业务规则修订向市场公开征求意见。期间，组织召开了 3 场座谈会，专门听取上市公司、证券服务机构和上市委员等各方的意见，组织个人投资者问卷调查活动等，了解投资者观点；通过邮件、公众热线、函件、媒体等多个渠道，收集各类市场主体提交的主要意见 290 余份。

总体来看，社会各界对退市新规征求意见稿给予了积极的回应和肯定，认为本次退市制度修订使得退市制度更加完善，有助于提升上市公司信息披露质量、提高上市公司治理水平、推动上市公司做优做强，有利于健全市场优胜劣汰机制、合理配置市场资源，对资本市场改革和我国社会主义市场经济建设都有着巨大的积极作用。

同时，市场各方也提出了具体意见和建议。比如，对新增重大财务造假退市量化指标的建议，主要集中在指标如何设置更合理、更有针对性；对“扣非净利润+营业收入”组合指标的建议，主要集中在实践中如何确认需扣除的营业收入、如何防止规避等；对财务类指标第二年交叉适用的建议，主要集中在将保留意见纳入退市指标是否过严等；对市值退市指标的建议，主要集中在是否有必要设置及设置标准是否合理等；对过渡期安排的建议，主要集中在财务类指标将 2020 年作为首个适用年度是否合适等；此外，还有加强投资者保护方面的意见和建议。

上交所对市场主体提出的意见和建议，进行了认真分析研究，将合理可行的意见和建议，充分吸收到相关制度和规则中。其中，着重调整和优化了以下几方面的内容。

一是完善“造假金额+造假比例”退市标准。本次反馈意见中，部分意见建议从严设置比例指标和金额指标，体现了市场对严惩财务造假行为的强烈期待。

有鉴于此，退市新规吸收了上述建议，下调了造假金额和造假比例。调整后，根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，若公司披露的营业收入（或净利润、利润总额、资产负债表）连续两年均存在虚假记载，虚假记载的金额合计达到5亿元以上，且超过该两年披露的相应年度营业收入（或年度净利润、年度利润总额、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），公司将被强制退市（详见具体规则）。与征求意见稿相比，正式规则在指标设置上更加严格。

二是调整优化组合类财务指标。本次改革中新增“扣非净利润+营业收入”组合类财务退市指标，目的是刻画丧失持续经营能力的壳公司。在适用这个指标时，上市规则规定了相应的扣除项目。有建议指出，该项规则在实际操作过程中有难度，难以判断哪些收入应被扣除。有鉴于此，退市新规进一步明确营业收入扣除项为“与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入”，并要求公司在经审计的扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值时，应当在年度报告中披露营业收入扣除情况及扣除后的营业收入金额，会计师应当对营业收入扣除是否准确出具专项核查意见，以明确区分会计责任与审计责任。

三是完善重大违法类退市的限制减持情形。有建议认为，应强化对重大违法类强制退市公司相关主体减持股份的限制。经研究，采纳此项建议，明确了触及重大违法类强制退市公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等特定主体，自相关行政处罚决定事先告知书或者司法裁判作出之日起至公司股票终止上市并摘牌前，不得减持公司股份。

此外，根据市场反馈意见，也对部分条款的表述进行了优化调整。

问题四：此次市场各方对重大违法强制退市比较关注，请介绍下重大违法强制退市制度的整体情况。

2018年11月，上交所发布实施了《上市公司重大违法强制退市实施办法》。该办法围绕相关证券市场信息披露违法行为是否影响上市地位，明确了4种证券重大违法退市情形，即首发上市欺诈发行、重组上市欺诈发行、年报造假规避退市以及交易所认定的其他情形。本次改革又新增了1类情形，即“造假金额+造假比例”的重大财务造假退市量化指标。这5种情形集中围绕违法行为是否影响公司股票的上市地位进行规范，相关标准明确客观，确定性较强，能较好明确市场预期。

重大违法强制退市情形中，欺诈发行的公司，其在自始获取上市地位时即存在瑕疵，将其清出市场能够维护整个市场诚实信用的基础，也有利于从严规范资本市场入口；对于年报造假规避退市的公司，其隐瞒了已触及财务类退市指标而应当终止上市的事实，不论公司财务造假的金额大小，比例高低，都不应当继续维持上市地位。

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。

需要指出的是，当前投资者保护机制正在进一步完善过程中，退市并不是打击造假的唯一方式。因此，打击造假需要综合体系、多种工具共同发挥作用，根

据造假的严重程度和实际情况，综合采取包括诚信档案、监管措施、行政处罚、移送刑事、集体诉讼等多种措施，而不是只要造假就退市。今年，新《证券法》已经大幅提升了行政处罚金额。近日，全国人大已审议通过了刑法修正案(十一)，其中大幅提高了欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度，表明了国家严厉打击证券期货犯罪的坚定决心，将对财务造假行为形成强大威慑。

问题五：此次发布的重大财务造假退市量化指标，进行了较大调整。请介绍此项指标制定的具体情况。

本次退市制度改革，在保留原有重大违法退市标准的前提下，针对造假金额大、比例高但未触及原规则退市标准的财务造假案件，新增了“造假金额+造假比例”的退市标准，重大违法退市指标体系将更加完善。

此项指标向市场征求意见后，各方较为关注并提出了相关建议。一方意见认为，新增重大财务造假退市量化指标标准设置过宽，不能体现对造假行为的“零容忍”；但也有意见认为，退市是资源配置的工具，不是惩罚工具，不宜简单地将造假公司一退了之。

对市场建议深入研究后，在指标设置初衷不变的情况下，对此项指标进行优化调整，一是将造假年限由3年减少为2年，且以连续两年造假合计数进行计算，防止恶意规避；二是将造假比例由100%降至50%；三是造假金额合计数由10亿元降为5亿元；四是新增营业收入指标。

对财务造假“零容忍”是市场的广泛共识，也是上交所始终坚持的原则。上交所将继续严格监管财务造假行为，对于达到退市标准的公司，坚决予以退市。

问题六：有种意见认为，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，这种意见是否准确？

这种意见并不全面，也不准确。重大财务造假退市量化指标只是证券重大违法 5 种退市指标之一，其他 4 种情形均没有规定金额指标和比例指标。根据重大违法强制退市规则，造假金额大、比例高的要退，危害人民生命安全的公司要退，在 IPO、重组上市中财务造假构成欺诈发行的公司要退，通过财务造假规避退市标准的公司也要退，特别是后一种退市情形中，无论公司造假金额大小，造假年限长短，只要触及相应指标，都将退市。自 2014 年制定、完善重大违法强制退市规则以来，先后有多家公司因重大违法被强制退市。

举例来说，A 公司因为 2020 年末净资产为负值被实施退市风险警示，2021 年末真实净资产为-1 万元，公司通过财务造假虚增净资产 2 万元，对外披露的净资产为 1 万元，公司因此避免因连续两年净资产为负数而退市。虽然公司财务造假的金额仅为 2 万元，但财务造假行为一旦被证监会查实并予以行政处罚，公司将触及本所《股票上市规则》第 13.5.2 条第（三）项指标，股票将被退市。

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，虚增了营业收入 1100 万元。之后公司 2021 年度财务会计报告被出具了保留意见的审计报告。由于公司实际已触及了财务类终止上市情形，公司被证监会查实的营业收入造假行为并行政处罚后，公司股票也将因重大违法被强制退市。

退市指标是一个有机的整体，交易类、财务类、规范类和重大违法类退市指标之间，互相影响互相作用。随着注册制试点的推进，将有更多优质公司上市，

二级市场投资理念正在发生转变。公司财务造假行为被查实后，即便没有触及重大违法强制退市标准，没被退市，但也会被记入诚信档案，甚至被行政处罚或移送刑事，被集体诉讼，同时也会被市场贴上“造假公司”的标签，其毫无诚信、毫不顾及投资者权益的行为，将被市场抛弃，被市场惩罚，严重影响其估值水平。在市场机制发挥更大作用，面值退市公司越来越多的当下，恐怕这些公司也将被投资者用脚投票，最后可能走向退市。

问题七：有种意见认为营业收入指标容易被规避，本次修订在规则中做了哪些安排？

本次退市制度改革新增的“扣非净利润+营业收入”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。

一是要求公司判断是否触及此项指标时，营业收入中应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，上市公司在年报中应当充分披露营业收入扣除情况及扣除后的营业收入金额，公司的董事、监事和高管应当承担相应的责任。

二是负责年报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规定及扣除后的营业收入金额是否准确出具专项核查意见。

三是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决定是否对公司实施退市风险警示。

上交所在监管实践中，将视情况对公司营业收入扣除情况采取现场检查、提请其他监管机构检查等措施，保证规则的执行。

问题八：本次财务类退市指标修订变化较大，用组合类财务指标替代单一财务指标主要是有哪些考虑？

本次改革前，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。

问题九：本次改革后，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？

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。

问题十：我们关注到本次改革对于最近一段时间市场热议的“面值退市”规则也进行了优化调整，并新增了市值退市指标，可否介绍下背后的具体原因？

近两年来，沪市已累计有 7 家上市公司股票因为股价连续低于面值退市，获得市场各方广泛认可。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”。

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。

问题十一：本次改革，新增了信息披露和规范运作存在缺陷的退市指标，能否介绍下具体情况？

今年以来，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。我们在监管过程中发现，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”退市指标。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。

问题十二：本次改革，在严格执行退市制度方面主要有哪些具体措施？

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。

问题十三：本次《科创板股票上市规则》主要修改了哪些方面？

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。

问题十四: 请问本次修改后的退市规则何时正式实施? 如何处理新旧规则适用的衔接问题?

本次修改后的退市规则于发布之日起实施。本次改革充分考虑了市场平稳过渡的客观需要,按照“区别对待存量和增量公司、不溯及既往”原则,在新老规则衔接上给予市场一定的缓冲期,具体安排如下:

1.对于新《上市规则》生效实施前已经被暂停上市的公司,本所后续适用原《上市规则》决定公司股票是否恢复上市或终止上市,适用原《上市规则》及配套业务规则实施恢复上市或终止上市相关程序。

2.对于新《上市规则》生效实施前未被暂停上市的公司,在适用新《上市规则》第 13.3.2 条规定的财务类强制退市情形时,以 2020 年度作为首个起算年度;在适用新《上市规则》13.5.2 条第(四)项规定的重大信息披露违法强制退市情形时,以 2020 年度作为首个起算年度。

3.对于新《上市规则》生效实施前因触及原《上市规则》第 13.2.1 条规定情形被实施退市风险警示的公司,以及已经被实施其他风险警示的公司,在公司 2020 年度报告披露前,本所对其股票继续实施退市风险警示或其他风险警示;

在公司 2020 年度报告披露后，本所适用新《上市规则》的有关规定决定对其股票是否实施退市风险警示或其他风险警示。

4.对于在 2020 年年度报告披露后，出现 2018 年度至 2020 年度连续亏损但未触及新《上市规则》第 13.3.2 条规定的财务类强制退市情形的公司，本所对其股票实施其他风险警示；在公司 2021 年年度报告披露后，本所适用新《上市规则》有关规定决定是否撤销对其股票实施的其他风险警示。

5.新《上市规则》第 13.2.1 条第（五）项规定的市值退市指标，自 2021 年 7 月 1 日起施行。对于 2020 年 12 月 31 日股票收盘价低于 1 元人民币的股票，在适用新《上市规则》第 13.2.1 条相关规定时，新《上市规则》生效实施前后股票收盘价连续低于人民币 1 元的交易日连续计算；按照前述情形计算，连续 20 个交易日每日收盘价均低于人民币 1 元并被终止上市的公司股票，退市整理期相关安排适用原《上市规则》及原配套业务规则。

6.对于新《上市规则》生效实施后收到中国证监会行政处罚事先告知书且可能触及重大违法强制退市情形的公司，依据后续行政处罚决定书认定的事实，导致公司 2015 年度至 2020 年度内的任意连续年度财务指标实际已触及原《上市公司重大违法强制退市实施办法》规定的重大违法强制退市情形的，本所对其股票实施重大违法强制退市；导致公司在 2020 年及以后年度中的任意连续年度财务指标实际已触及新《上市规则》规定的重大违法强制退市情形的，本所对其股票实施重大违法强制退市。

7.上市公司在适用新《上市规则》第 13.9.1 条第（三）项、第（六）项规定的其他风险警示情形时，以 2020 年度作为最近一个会计年度，以 2018 年度至 2020 年度作为最近连续三个会计年度。

问题十五：本次退市制度改革，在配套业务规则上做了哪些修改？

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“1+2”，即 1 个《股票上市规则》+2 个配套业务规则（《风险警示板股票交易管理办法》和《退市公司重新上市实施办法》）。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》。

同时，本次配套规则的内容修订主要包括以下 3 项：一是明确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%以上股东根据已披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。二是新增股票进入退市整理期交易首日不设涨跌幅限制规则。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。三是落实新《证券法》关于首次公开发行新股条件的修订，同步修订重新上市申请条件，即将原来“公司及董事、监事、高级管理人员最近 3 年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载”修改为“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”。

问题十六：本次退市制度改革，上交所在后续落实工作方面有什么安排？

本次退市新规的发布，标志着市场化、法治化、常态化的退市机制改革迈上一个新台阶，是新《证券法》实施、注册制试点背景下深化资本市场改革、完善市场基础制度的又一重大阶段性成果，有利于进一步维护证券市场秩序、保护中小投资者合法权益。下一步，上交所将认真践行“建制度、不干预、零容忍”九字方针和“四个敬畏、一个合力”工作要求，坚决承担退市工作主体责任，严格退市监管，坚决落实退市制度中的各项要求，坚持应退尽退，将符合退市条件的公司，特别是严重违法违规、严重扰乱市场秩序的公司，坚决出清，加快形成优胜劣汰的市场生态，推动提高上市公司质量，更好服务国民经济高质量发展。