



守信守法，完善常态化退市



近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》，提出加强资本市场诚信建设：进一步夯实资本市场法治和诚信基础，健全资本市场诚信档案，增强信用意识和契约精神；压实相关主体信息披露责任，提升市场透明度；建立资本市场行政许可信用承诺制度，提高办理效率；督促中介服务机构勤勉尽责，提升从业人员职业操守；严格执行强制退市制度，建立上市公司优胜劣汰的良性循环机制；加强投资者权益保护，打造诚实守信的金融生态环境。

笔者认为，要充分认识到加强资本市场诚信建设、强化市场信用约束和严厉打击证券市场违法犯罪行为一样，都是长期的、复杂的、艰巨的、系统性的任务，需要破立结合，严监管、零容忍、早发现、早预警、早处置，关键在于以法治化、专业化、市场化、常态化的原则加强制度建设，依法从严从快从重查处欺诈发行、虚假陈述、操纵市场、内幕交易等重大违法案件，使证券违法犯罪行为不敢发生、不易发生、不能发生。

在笔者看来，要多措并举加强资本市场诚信建设、改进证券执法工作、全力维护资本市场健康稳定 and 良好生态，就必须：

——继续推进和完善以信息披露为中心的发行注册制改革，坚决要求保障信息披露的真实、准确、完整、及时，使披露的信息充分、一致、可理解，将核准制下的标准和门槛切实转化为对提升信息披露质量及透明度的要求，同时推动建立健全公司内部控制制度、公司治理结构与社会责

任机制，确保与提升上市公司质量；

——深化退市制度改革，强化退市监管力度，从严落实执行退市机制，进一步完善退市标准，精简优化退市流程，丰富和完善退市标准，将重大违法类等强制退市和吸收合并等重组退市以及上市企业主动退市结合起来，严格执行退市制度，大幅提升“有进有出、优胜劣汰”的市场化、常态化退出机制的执行力与震慑力，并向市场参与者和投资者释放明确的监管信号和划出监管红线；

——建设好证券稽查、行政执法基础制度与相关司法工作制度，统一标准，规范行为，提高效率，强化力量，对造假的上市公司、中介机构 and 个人的违法违规行为全面监管、及时执法、坚决彻查、严肃处理、果断遏制，对重大违法犯罪案件依法从重从快从严惩处，维护和建设良好的市场环境和市场秩序；

——以新《证券法》及其实施细则等法律法规为武器，以刑法等法律制度修改为契机，用好用尽刑事追责和民事赔偿等法律惩处制度，进一步加大造假行为处罚力度，压实中介机构责任，鼓励对典型重大、社会影响恶劣的个案依法及时启动集体诉讼，大幅提高企业违规成本和资本市场违法犯罪成本；

——在金融委领导和指导下实现主体监管与功能监管的统一，建立、建设、健全跨部门协调工作制度、跨境监管合作制度、以原则为导向的灵活监管模式等各项制度建设，补足监管短板，加强监管力度，严防监管套

利，有效形成打击资本市场违法活动合力。

2022年A股市场全面实行股票发行注册制，将成为资本市场全面深化改革承前启后的关键环节，有望进一步提高发行上市审核效率，促进多层次资本市场的建立和发展，拓宽企业获得资本平台的选择路径和空间，为创新经济上市提供又一优质选择，加速打造资本市场良性生态，大幅提升资本市场的资源配置和要素配置效率，加大直接融资体系支持新兴产业和实体经济的力度，加大金融支持创新驱动发展战略的力度，并继续拓展证券公司和投资机构的业务空间。

在全面注册制下，伴随着资本向优质标的集聚，资本市场效率和单位资本价值将得以有效提升，促进全社会经济效率的提高。另一方面，资本市场的行业权重和板块构成将得到优化，指数和全市场表现有望实现长期慢牛的健康发展和良性循环。与此同时，市场规模扩容，市场波动放大，市场风格将转向理性和价值导向，对投资者的投资水平和风险承受能力提出更高要求，同时将推动国内证券市场由投机市场向成熟的投资市场转变。

可以说，市场在愿意给予优质股票更高估值水平的同时，基本面欠佳的公司获得过高定价水平的难度则会加大，分化效应和马太效应将更趋明显。随着A股全面推行注册制和资本市场社会信用体系建设提速，作为重要配套机制的退市制度也将进一步加强和完善，以保持A股上市公司数量动态平衡、保证市场流动性和金融资源合理充裕、保障投资者信心和保护投资者利益。

2020年12月31日,沪深交易所分别发布新修订的《股票上市规则》,对财务指标类、交易指标类、规范类、重大违法类退市标准进行了修订,包括新增“连续20个交易日每日股票收盘总市值均低于3亿元”的市值退市指标,取消暂停上市和恢复上市环节,退市整理期缩短为15个交易日,同时取消交易类退市情形的退市整理期设置等。此外,退市新规也针对性地打击粉饰报表、增加营收、资产转让等“保壳”行为,大大提高了“保壳”的难度。

史上最严退市新规实行一年多以来,常态化退市预期增强,在全面实行股票发行注册制预期下,风险类公司、“僵尸类企业”出清进一步提速,有效地提升了市场的资源配置能力和价值发现能力。2021年,28家上市公司因触发市值退市标准、财务指标退市标准、吸收合并等原因退市,塑造了退市多元化、常态化的资本市场新生态;此外,17家上市公司实施破产重整,有近百家公司被实施退市风险警示,数量均为历年最多。

2022年,首家财务类指标退市、首家交易类指标退市公司、首家触及重大违法强制退市情形公司也已出现。此外,还有数家公司已经触及财务

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39923

