



影响

A股估值体系有望重塑

“退市新规”出台，有望进一步优化股票资产端，A股估值体系有望重塑。

相比美股，当前A股退市率仍有较大提升空间，未来被动退市数量有望逐步增加。壳公司、僵尸企业等估值或将进一步收缩，而龙头企业则有望享受更高的估值溢价。

新一轮退市制度改革的推进是金融供给侧改革的重要一环，退市制度与注册制一体两面，两者协同有助于A股加速出清僵尸企业、引入更多优质企业，实现优胜劣汰，并引导长期价值投资。

2019年科创板增量改革以来，退市节奏已有所加快，伴随“退市新规”实施，资本市场“内循环”有望逐步形成。

绩优股或享受更高溢价

退市监管继续加强，增加风险警示板。在监管方面，新增具体可执行的量化标准，力求将有重大财务造假的“害群之马”清出市场，同时加强财务指标和审计意见类型指标的交叉适用，对营业收入的认定作进一步严格要求。退市监管的进一步加强，能够有效围堵规避空间，提升监管威慑力，更好发挥新规效用。而增加风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”，有利于强化“买者自负”的风险意识，遏制过度投机炒作行为，加大保护投资者力度。

新规实施有望加速A股市场优胜劣汰，助推资本市场质量提升。新规实施有望加速形成上市公司有进有出、优胜劣汰的市场生态，尾部企业的加快出清将促进市场资源向头部企业和优质成长类公司倾斜，绩优股有望享受更高估值溢价。

市场投资风气将趋于理性

退市新政将重大违法终止上市程序中上市委员会两次审核调整为一次审核，同时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，有助于在退市决定作出前通过充分交易释放风险。

此次退市新规征求意见稿的出台，顺应注册制改革趋势，退市标准更加多元化、合理化，也更具针对性。同时，A股退市难、退市慢的问题也将得到改善，A股退市也有望步入常态化。

对二级市场而言，退市新规的出台，将加速绩差小盘股出清淘汰，尤其是僵尸公司、空壳公司、重大财务造假公司的退市风险加大，资金向优质龙头公司聚集的效应也将持续演化，A股生态将因此加速重塑。

对中小投资者而言，也是风险警示的强化，引导市场理性投资。同时，随着壳资源价值下降，并购市场中借壳上市或置换重组类定增将更加少见，并购重组将更加注重产业链协同共赢。

注册制全面推行指日可待

科创板及创业板试点注册制改革，推动了作为资本市场出口的退市制度改革，同时也推动了资本市场基础制度建设不断完善，此次退市新规的修订，进一步完善退市指标、简化退市程序，推进建设市场常态化退市机制。

在科创板及创业板注册制成功试点背景下，本次相关规定的修改，将A股全市场退市标准与注册制下科创板、创业板退市标准拉齐，为进一步全市场推行注册制提供良好的制度条件，也奠定了基础。随着注册制全面推行，投行业务能力突出的头部券商投行业务市场份额有望持续扩增，将持续受益。

3 加速优胜劣汰

此次改革取消了暂停上市和恢复上市环节，将重大违法终止上市程序中上市委员会两次审核调整为一次审核，退市整理期同步缩减至15个交易日，加快退市节奏，加速资本市场优胜劣汰。

解读 退市新规优化退市流程，退市指标考核期从4年缩短为2年，退市时间大幅缩短，使得企业通过“以时间换空间”的方式保留上市资格的可能性大幅降低；

减少退市企业占用金融资源时间，降低投资者面临的风险敞口，并有利于积极引导市场预期和定价，由此股价波动将更多反映企业实际经营状况。

4 充实交易退市

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。

解读 避免“面值”可能存在的理解歧义，充分发挥市场资源配置功能。

目前，最低市值的A股为*ST成城，市值4.21亿元。紧随其后的是*ST长动、*ST拉夏、*ST环球，市值分别为5.42亿元、5.63亿元、5.69亿元。股价低于1元的A股有*ST刚泰、*ST宜生、*ST天夏、*ST金钰，最新收盘价分别为0.53元、0.88元、0.94元、0.95元。另有12只*ST股股价高于1元但低于1.2元。

