粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】“退市新规”要点解析-1215

2020 年 12 月 15 日

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】逢低布局复苏主线-1208》2020-12-08

《【粤开策略流动性专题】北上两融延续流入，资金压力阶段缓解》2020-12-09

《【粤开策略深度】解析可选消费行业的投资潜力》2020-12-10

《【粤开策略】中央经济会议的四大看点及自主可控行业投资机会解析》2020-12-11

《【粤开策略大势研判】政治局会议传递了怎样的市场信号》2020-12-13

投资要点

市场回顾：指数分化

周二沪指与创业板表现分化，沪指弱势整理，全天收跌 0.06%，创业板指表现相对较强，收盘涨幅 1.18%。两市成交 7096 亿元，成交量依旧维持在相对低量，北上资金单日净流入 2.51 亿元。

盘面上看，电气设备、医药生物、汽车涨幅居前，农林牧渔、房地产、银行表现偏弱。概念方面，新能源车午后表现活跃，光伏板块延续强势，半导体、生物育种、石油有所回调。

热点跟踪：“退市新规”要点解读

12 月 14 日，沪深交易所就“退市新规”公开征求意见，**主要看点如下**：**退市标准方面**，财务类指标新增扣非前后净利润为负且营业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标；交易类指标将面值退市修改为“1 元退市”，新增市值指标规定；规范类指标新增两类情形，并细化具体标准重大违法类指标明确财务造假退市判定标准。**退市程序方面**，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；取消交易类退市情形的退市整理期设置，将退市整理期交易时限从 30 个交易日缩短为 15 个交易日；将重大违法类退市连续停牌时点延后。**交易机制方面**，对风险警示股票设置 50 万股交易量上限；深市设立风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”；取消可转债暂停上市安排；在新老衔接上设置市场缓冲期。

根据万得数据统计，自 2001 年第一家公司退市以来，A 股退市家数合计 86 家（不包含吸收合并和证券置换），而美股自 2008 年以来退市公司达到 2280 家，截止 12 月 15 日，沪深两市合计有 4110 家上市公司，全部上市美股（不含 OTC）为 5426 家，相较于美股而言，A 股的退市公司数量占比较低。

随着我国资本市场改革的持续推进，上市公司退市将进一步常态化，抑制上市公司保壳、炒壳的行为，有助于提升 A 股上市公司的整体质量，保护投资者的利益。对于行业龙头而言，随着绩差股炒作的进一步遏制，未来绩优龙头有望获得更高的估值溢价，有利于市场生态的良性发展。

大势研判：市场仍有向上修复动力，把握板块结构性机会

临近午盘，三大指数一度下探，午后探底回升，创业板指相较于沪指更为强势。回顾近一个月以来的市场走势，在沪指冲关之际，创业板指先于沪指出现调整，短期存在修复需求。尽管盘中指数探底回升，释放出一定积极信号，但从成交量来看依旧没有明显放量。市场目前正处于年内的相对高位，叠加本周迎来近期限售股解禁高点，**量能表现相对谨慎，对指数持续反弹形成制约，短期市场仍将维持震荡整固。但从利好催化方面，经济大概率延续较强复苏，进一步夯实市场的上涨基础；退市标准趋严，绩优龙头有望获得更高的估值溢价；沪指下方具备均线支撑，继续大幅调整的空间较为有限，若后续量能配合释放，市场仍有向上修复动力，跨年行情仍可期待。**

配置方向上，随着我国资本市场建设的日益完善，行业龙头的比较优势凸显，

可以重点关注前期调整明显、政策利好方向明确的消费、科技等行业龙头低吸机会。

图表1：退市新规要点一览

指标		退市新规要点
退市指标	财务类	新增扣非前后净利润为负且营业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标，对实施退市风险警示后的下一年度财务指标进行交叉适用。
	交易类	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，将面值退市修改为“1 元退市”。
	重大违法类	新增“根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，公司披露的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，净利润金额、利润总额、资产负债表各科目等”财务相关量化指标作为评判依据，进一步明确财务造假退市判定标准。
	规范类	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两类情形，并细化具体标准。
退市程序		取消暂停上市和恢复上市的退市整理环节，明确上市公司连续两年触及财务类指标即终止上市。
退市整理期		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由 30 个交易日缩短为 15 个交易日。
重大违法类退市连续停牌时点		由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。
退市风险警示处理		明确风险警示板每日股票交易限制规则的除外适用情形：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；触及相关财务类指标 1 年就将被冠以“ST”；深市设立风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”。
新老划定		1.新规生效实施前已经被暂停上市的，后续适用旧规判断应否恢复上市或终止上市，适用旧规执行后续退市整理期等程序。 2.新规生效实施前未被暂停上市的，财务类退市指标以 2020 年年报作为首个起算年度进行规则适用；新规中增加的“造假金额+造假比例”重大信息披露违法强制退市指标，以 2020 年度作为首个起算年度进行规则适用。 3.对于新规生效实施前已经因触及财务类指标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，在公司披露 2020 年度报告前，继续实施退市风险警示或其他风险警示，在 2020 年度报告披露后，一律按照新规判断是否实施退市风险警示或其他风险警示；依据旧规触及暂停上市标准但未触及新规退市风险警示标准的，对其股票实施其他风险警示，并在 2021 年度报告披露后按新规执行，未触及新规其他风险警示情形的，撤销其他风险警示。 4.对于新增的市值退市指标，自新规发布实施满 6 个月后施行；对于其他交易类强制退市指标，在计算公司连续触及指标天数时，新规施行前后的触及天数连续计算。 5.新规施行前已收到中国证监会行政处罚事先告知书或行政处罚决定书且可能触及旧规重大违法强制退市情形的公司，其重大违法强制退市事宜适用旧规。

资料来源：wind、粤开证券研究院

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任首席市场分析师、新三板研究负责人。证书编号：S0300517040001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com