

利好“优胜劣汰”的良好资本市场生态建设

——科创板首批退市点评

报告要点：

● A股退市常态化

据上交所消息，2023年4月21日，中国证监会对*ST紫晶、*ST泽达送达《行政处罚决定书》，认定两公司存在欺诈发行等重大违法行为，已触及重大违法退市标准。上交所当日启动重大违法强制退市流程，向两公司发出拟终止股票上市事先告知书，并将在规定时间内作出终止上市决定。

● 退市制度的完善与全面注册制相呼应

随着注册制改革不断深化，退市常态化作为一个重要展示面，是建立双向畅通的上市退市制度的重要一环，对我国资本市场发展有着积极的影响，有助于提高市场准入门槛、优化资源配置、防范市场风险、提高市场活力和投资者信心。

● 退市制度逐步完善，优胜劣汰机制有效落地

随着双向畅通上市退市制度的不断完善，退市常态化也逐渐明显。2020年11月中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过《健全上市公司退市机制实施方案》和《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》等一系列文件，强调“要坚持市场化、法治化方向，完善退市标准，简化退市程序，拓宽多元退出渠道，严格退市监管，完善常态化退出机制”，体现了有关部门将在更高层次上建立常态化退市机制，加速完善退市机制。2020年12月31日晚，沪深证券交易所发布一系列退市新规，新一轮退市制度改革正式落地，形成“有进有出、优胜劣汰”的市场化、常态化退出机制¹。

数据显示，退市制度改革以来，退市节奏有所加快，2021年及2022年分别有20家和46家A股上市公司退市，2023年至今已有6家主板公司退市，4月21日新增两家科创板公司。

● 退市制度是资本市场关键的基础性制度，常态化退市下多方受益

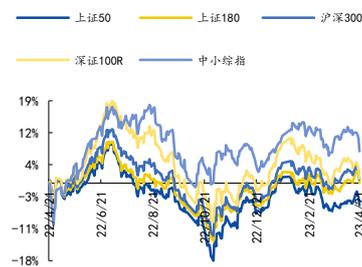
(1) 整体而言：作为全面注册制深化的重要组成部分，常态化退市能够更好地实现市场的优胜劣汰，优化资源配置。通过淘汰不良企业，市场资源将更加集中于具有竞争力和增长潜力的优质企业，从而促进整体市场的健康发展。退市制度的完善与全面注册制相呼应，对资本市场双向畅通机制的进一步优化十分重要，利好“优胜劣汰”的良好资本市场生态建设。

(2) 监管而言：常态化退市使得监管机构更加注重市场的自律和自我净化功能，降低了行政干预；且退市制度的完善有助于提高监管效果，防范和化解市

主要数据：

| | |
|--------|----------|
| 上证综指： | 3301.26 |
| 深圳成指： | 11450.43 |
| 沪深300： | 4032.57 |
| 中小盘指： | 4176.71 |
| 创业板指： | 2341.19 |

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

| | |
|--------|--------------------------|
| 分析师 | 房倩倩 |
| 执业证书编号 | S0020520040001 |
| 邮箱 | fangqianqian@gyzq.com.cn |
| 电话 | 021-51097188 |
| 联系人 | 蔡雷霆 |
| 邮箱 | caileixin@gyzq.com.cn |
| 电话 | 021-51097188 |

¹ 《新一轮退市制度改革正式落地》，http://www.gov.cn/xinwen/2021-01/01/content_5576130.htm

场风险。

(3) 投资者：常态化退市有助于保护投资者的合法权益。通过淘汰低价、低质的企业，投资者可以更好地选择具有价值的投资标的；退市制度的严格执行也有助于提高投资者对市场的信心。此外，退市的同时也比较注重投资者的保护，例如在退市过程中，投资者可以通过先行赔付基金、特别代表人诉讼等方式维护自己的权益。

(4) 上市公司：常态化退市意味着更高的市场压力和竞争。这将迫使企业加强内部管理，提高业绩，努力保持在市场中的竞争地位。另一方面，这种竞争压力有助于激发上市公司的创新能力，提高公司整体实力。此外，退市制度的严格执行还将促使上市公司更加注重信息披露的真实性、准确性和完整性，从而提高公司治理水平。

● 加速市场化、国际化的资本市场发展，对境外投资者吸引力增强

相较于市场化程度更高的美股市场制度，A股退市机制完善后更加全面、严格和透明，符合国际惯例，有助于提高中国资本市场的国际竞争力和影响力，是我国资本市场制度持续发展的重要体现；与此同时，更加市场化和合理化的市场生态，也会吸引更多的境外投资者参与中国资本市场。

● 风险提示

经济复苏不及预期；全面注册制效果低于预期；资本市场改革不及预期的风险。

投资评级说明:

| (1) 公司评级定义 | | (2) 行业评级定义 | |
|------------|---------------------------------|------------|--------------------------------|
| 买入 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上 | 推荐 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间 | 中性 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间 | 回避 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上 |
| 卖出 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上 | | |

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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

| 合肥 | 上海 |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| 地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 |
| 邮编: 230000 | 邮编: 200135 |
| 传真: (0551) 62207952 | 传真: (021) 68869125 |
| | 电话: (021) 51097188 |