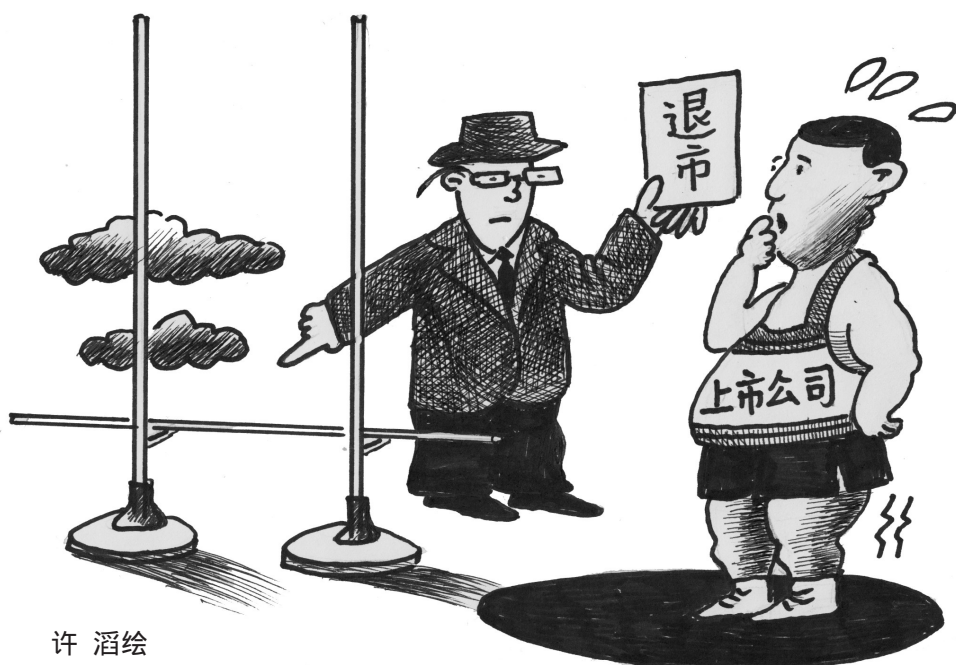




健全优胜劣汰机制 提高证券市场效率

透析新版《股票上市规则》

本报记者 贾伟



许滔绘

为保护投资者合法权益，促进证券市场改革创新和健康发展，在总结A股市场主板、中小企业板监管实践，借鉴创业板前期对退市制度的探索及海外市场经验的基础上，在中国证券市场统一的法律和监管架构下，本着稳中求进的原则，上海证券交易所和深圳证券交易所分别启动了改革和完善退市制度的工作。

上证所和深交所研究和吸收市场各方意见和建议的基础上，对《股票上市规则》中涉及退市制度的有关章节进行了修订。同时，还根据市场发展和监管工作的需要，对《股票上市规则》中有关例行停牌安排等方面的内容进行了修订。

增加退市指标

针对现行退市制度存在的主要问题，两个证券交易所经认真研究和吸取市场各方意见和建议，从以下方面对上市公司退市制度进行了改进和完善。

一是增加净资产指标。规定上市公司连续3个会计年度经审计的期末净资产为负值的，其股票应终止上市。

二是增加营业收入指标。规定交易所上市公司连续3个会计年度经审计的营业收入低于1000万元的，其股票应终止上市。

三是增加审计意见类型指标。规定上市公司连续两个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具否定意见或者无法表示意见的，其股票应暂停上市。公司此后一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具否定意见、无法表示意见或者保留意见的，其股票应终止上市。

四是增加市场指标。借鉴国际证券市场的通行做法，在规则中新增了股票成交量、成交价格两个市场交易方面的退市条件，规定上市公司通过交易所交易系统实现的股票成交量或者每日收盘价在连续期间内触及一定标准的，以及股票成交价格连续低于面值的，其股票应终止上市。

五是扩大适用未在法定期限内如期披露年报的指标。规定上市公司因净利润、净资产、营业收入、审计意见类型触及规定的标准被暂停上市后，不能在法定期限内披露最近一个会计年度经审计的年度报告的，其股票应终止上市。

六是深交所沿用交易所《中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定》中连续受到交易所公开谴责的退市标准，并调整为上市公司最近36个月内累计受到3次公开谴责的，其股票直接终止上市，但该项退市标准不适用于主板上市公司。

深交所有关负责人表示，上市公司若出现

净资产为负值的现象，则说明公司已资不抵债，丧失了持续经营的基础；而上市公司营业收入过低或基本没有营业收入，则显示公司正常经营难以维系。

深交所有关负责人强调，上市公司的财务报告被出具和连续出具否定或无法表示意见的审计意见，意味着上市公司的持续经营业绩是不可信的，投资者也就丧失了赖以进行投资决策的依据和基础。

恢复上市要求

上证所有关负责人表示，为有效发挥退市制度的优胜劣汰功能，避免已暂停公司刚恢复上市很快又触及退市风险警示或者暂停上市标准，本次修订适度提高了已暂停上市公司提出恢复上市申请的条件，规定上市公司的股票因净利润、净资产、营业收入或者审计意见类型触及规定的标准被暂停上市后，公司应当至少同时符合下述条件，方可向交易所提出恢复上市申请：

- 1. 最近一个会计年度经审计的扣除非经常性损益前、后的净利润均为正数；2. 最近一个会计年度经审计的营业收入不低于1000万元；3. 最近一个会计年度经审计的期末净资产为正数；4. 最近一个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具否定意见、无法表示意见或者保留意见；5. 保荐机构经核查后发表明确意见，认为公司具备持续经营能力；6. 保荐机构经核查后发表明确意见，认为公司具备健全的治理结构、运作规范、无重大内控缺陷；7. 不存在交易所《股票上市规则》规定的暂停上市或者终止上市情形。

上证所有关负责人强调，上市公司的股票被暂停上市后，公司不符合前述条件的，交易所不予受理其恢复上市申请，其股票应终止上市；上市公司的股票被暂停上市后，公司未在规定的期限内提出恢复上市申请的，其股票应

终止上市；上市公司的股票恢复上市后，应在交易所风险警示板交易一定时间。

深交所有关负责人表示，在恢复上市标准上，主板借鉴了创业板相关标准，同时在可持续经营能力、公司治理、规范运作和内控等方面提出明确要求。

完善退市程序

本次修订简化了退市程序，减少了恢复上市程序中的主观判断，明确了恢复上市申请的审核期限。

一是简化终止上市和恢复上市程序。上市公司出现终止上市情形的，交易所应在该情形出现后15个交易日内对其股票做出终止上市决定。暂停上市公司向交易所提出恢复上市申请且被交易所受理的，交易所上市委员会根据《股票上市规则》对其申请进行审核，并根据上市委员会的意见对其做出恢复上市或者终止上市的决定。上市公司对交易所前述决定有异议的，可以根据交易所相关规定向交易所复核委员会申请复议。

二是明确审核期限。交易所对暂停上市公司提出的恢复上市申请或者终止上市复核申请，均自受理申请之日后的30个交易日内做出决定。上市公司补充材料的期限不计入审核期限。

上证所有关负责人表示，前述申请人补充材料的期限累计不得超过30个交易日。申请人未按交易所要求在前述期限内补充材料的，交易所应在该期限届满后继续对其所提申请进行审核，并根据交易所《股票上市规则》对其做出相应决定。

深交所有关负责人表示，对触及股票累计成交量过低、股价连续低于面值、连续受到交易所公开谴责等退市标准的公司，因其股票不再经过退市风险警示环节而被直接终止上市，这就要求公司在知悉即将触及上述退市标准

时，及时、充分披露股票可能被终止上市的风险提示公告，保护投资者利益。

同时，借鉴国际市场和创业板做法，在交易所做出公司股票终止上市决定后，给予公司30个交易日的退市整理期，为投资者在公司退市前提供必要的交易机会。公司股票在30个交易日期限届满后终止上市。

取消例行停牌

原《股票上市规则》规定了停牌制度。为减少不必要的例行停牌，提高市场效率，增强停牌制度的针对性和有效性，本次修订对该内容进行相应修改，取消了例行停牌制度。

一是取消股东大会召开日的例行停牌。原《股票上市规则》规定，上市公司股东大会召开日为交易日的，公司股票及其衍生品种应全天停牌。从实践来看，上市公司股东大会审议事项已经预先向市场进行公告，市场参与者对其已经有一定的认知。股东大会审议的很多事项，对二级市场的股价影响也并不大。在股东大会召开日一律停牌，反而对市场效率影响较大。基于前述考虑，本次修订取消了上市公司股东大会召开当日的全天例行停牌。

二是取消股价异常波动公告日的例行停牌。原《股票上市规则》规定，上市公司发布股价异常波动公告的当日为交易日的，公司股票及其衍生品种应停牌1小时。实践中，随着网络技术的不断发展和普及，证券信息的传播速度日益提高，传播渠道更加丰富，投资者获取信息更加便捷。普通投资者一般在前1个交易日结束后即可从网上获取公司披露的股价异常波动公告，异常波动1小时停牌所给予普通投资者的缓冲时间已经失去了意义。实践中，异常波动1小时停牌有时不但起不到警示作用，反倒提示并助推了市场的炒作。基于前述考虑，本次修订取消了股价异常波动公告日的例行1小时停牌。

三是取消投资者沟通日的停牌。原《股票上市规则》规定，上市公司因股价持续异常，需要向交易所申请通过公开方式与投资者或媒体进行沟通的，公司股票及其衍生品种应当于沟通日停牌。从实践看，上市公司与投资者或媒体沟通，不应发布尚未披露且可能影响其股价的重大信息。因此，在投资者沟通日停牌并无必要。基于前述考虑，本次修订取消了股价异常波动后投资者沟通日的停牌。

此外，深交所有关负责人表示，交易所还吸收《关于对存在资金占用或违规担保情形的上市公司股票交易实行其他特别处理若干问题的通知》的相关规定，对需要实行其他风险警示的资金占用或违规对外提供担保等情形，进行明确定义，并规定了实行其他风险警示的具体程序安排等。

同时，交易所结合有关案例和实践，完善了股权分布变化导致不再具备上市条件情形的相关程序，对在期限内披露股权分布问题解决方案或方案实施存在重大不确定性等，在停牌、退市风险警示程序上都予以特别安排。

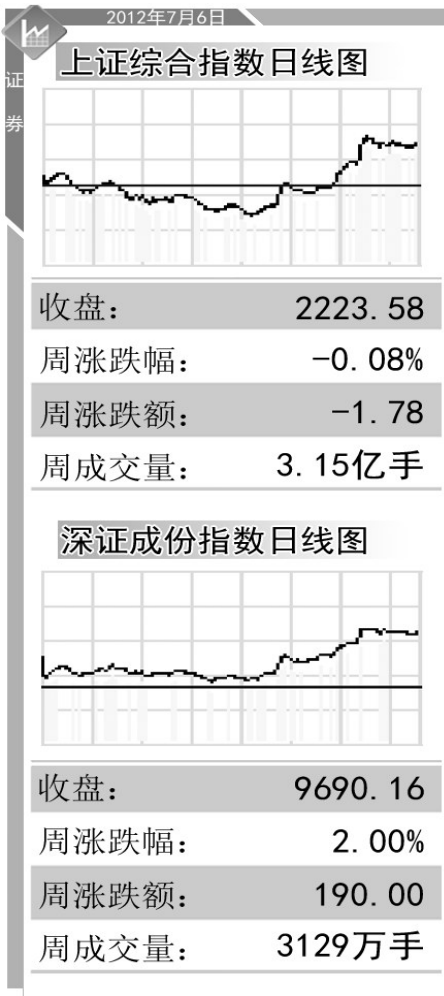


Table with 2 columns: Item Name, Price. Includes items like 白银1209, 铜铝1210, etc.

Table with 2 columns: Item Name, Price. Includes items like 棉花1301, 早籼稻1301, etc.

Table with 2 columns: Item Name, Price. Includes items like 豆一1301, 豆二1305, etc.

Table with 4 columns: Term, Rate, Term, Rate. Shows interbank拆放利率 for various terms.

Table with 2 columns: Currency, Rate. Shows RMB benchmark exchange rates for various currencies.

Table with 2 columns: Currency, Rate. Shows New York foreign exchange rates for various currencies.

提示：本版投资建议属个人观点，仅供参考，据此操作，风险自担。

本版编辑 陆敏

两只跨境ETF产品今起发行

本报讯 华夏恒生ETF、易方达恒生中国企业ETF7月9日正式发行。市场盼望已久的小港股直通车终于起航，投资者可以使用人民币方便、快捷地投资于香港市场。

跨境ETF推出之前，境内个人投资者尚无便捷途径直接投资香港市场，个人投资H股必须经过QDII或香港驻内地的经纪公司进行操作。跨境ETF的上市，个人投资者可方便地以人民币资产实现跨境资产配置，免去了开户、换汇等繁琐流程，真正实现了港股直通车功能。

跨境ETF的推出，体现了中国市场对外开放的趋势，是上海和深圳证券交易所向国际一流交易所迈进的重要一步，也为内地资金投资香港市场提供了一个重要通道。（郑 功）

光大银行推出“瞬时贷”产品

本报讯 7月6日，光大银行正式推出瞬时贷业务，针对有信贷消费需求的客户开展快速授信。

据介绍，瞬时贷业务颠覆了有卡才能消费的传统模式，在业界率先实现了支付工具与消费市场的无缝对接。瞬时贷有4方面的优势：一是放款速度快，正常情况下，半个小时以内可产生审批渠道；二是适用范围广，有较大额消费需求的结果，均适用该产品；三是还款选择多，消费者可以选择分期支付、分期偿还；四是安全有保障，由于结算是通过银行与合作方之间的后台划款完成，进一步提升了支付的安全性。（常艳军）

机构观点

深证成指攻守兼备特质明显

随着央行年内第二次降息，7月6日市场迎来了期盼已久的大幅回升，深证成指盘中涨幅达3.23%，并以2.95%的涨幅收盘，位列各市场主要指数之首。南方基金数量化投资部对市场上关注度较高的主要指数进行了测算，发现深证成指以8.65%的收益率位居年内指数涨幅第一，并且相对于沪深300指数获得了3.24%的超额收益。

深证成指中，显著防守型行业配置包括：食品饮料、银行、医药、零售，权重合计约34%；而显著进攻型行业配置包括：房地产、机械、证券、有色、煤炭，权重合计约42%，因此使得深证成指呈现出攻守兼备的特质。

从深证成指10大权重股看，深证成指成份股共40只，而万科A、五粮液、格力电器、深发展A、中联重科、苏宁电器、洋河股份、泸州老窖、中兴通讯、西山煤电前10大权重股占比合计高达51%，显示出深证成

