

分析师：

郑兆磊

zhengzhaolei@xyzq.com.cn

S0190520080006

占康萍

zhankangping@xyzq.com.cn

S0190522070008

个股多维度质量监控雷达构建

2024年10月6日

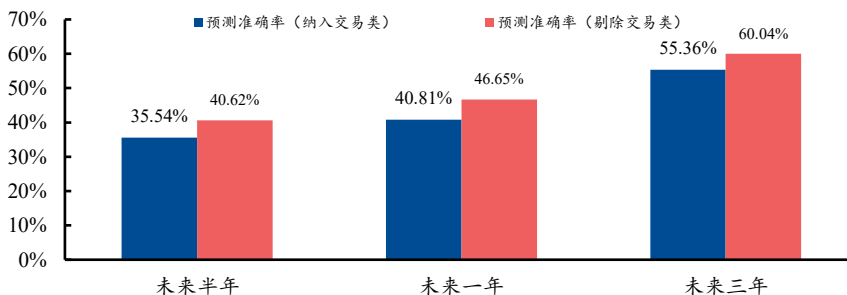
报告关键点

本文尝试构建个股质量监控体系，希望对企业可能或将要面对的风险进行预测和分析，优选低风险个股。具体的，我们从准则触发概率、财务质量评价两个维度对个股进行综合质量评价。

投资要点

- 本文尝试构建个股质量监控体系，对企业可能面对的风险进行预测和分析。具体的，我们从准则推演、财务质量两个维度对个股进行综合质量评价。
- 个股规则推演类质量监控体系：本文通过梳理财务类、交易类、规范类和重大违法类等强制退市准则要求，帮助投资者从规则推演角度对个股进行质量监控。以净利润和营业收入复合准则为例，我们综合业绩预告、业绩快报、历史财务报告线性外推等信息对核心指标净利润、营业收入进行预测，构建可能触发此准则的质量监控股票池，此股票池预测准确率（*ST预测）最高可达75%。
- 个股财务模型类质量监控体系：进一步，本文基于财务信息建立个股质量监控体系。具体的，我们构建五个主表（短期偿债能力、长期偿债能力等）和一个附注的六维度个股财务质量监控体系，此体系预测准确率（特殊处理风险预测）较高，中、长期预期准确率约50%。
- 最终，我们通过规则推演和财务模型两维度股票池并集构建综合个股质量监控股票池。以纳入交易类准则的综合质量监控股票池为例，池子未来一年特殊处理的预测准确率为40.81%，未来三年被特殊处理的概率达55.36%。同时综合质量股票池负alpha显著，等权组合的年化收益率为-27.21%，近年来持续贡献显著负收益。

图表、综合质量监控股票池预测准确率



资料来源：Wind、聚源、数库、兴业证券经济与金融研究院整理

风险提示：报告中的结果均通过历史数据统计、建模和测算完成，在政策、市场环境发生变化时模型存在失效的风险。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

目录

1、引言	- 5 -
2、个股规则推演类质量监控体系	- 6 -
2.1、退市规则简介	- 6 -
2.2、财务类规则信号	- 8 -
2.3、规范类规则信号	- 11 -
2.4、交易类规则信号	- 13 -
3、个股财务模型类质量监控体系	- 16 -
3.1、模型构建思路	- 16 -
3.2、主表维度测试结果	- 17 -
3.3、附注维度测试结果	- 20 -
3.4、财务模型类综合结果	- 21 -
4、个股综合质量监控体系应用	- 24 -
4.1、质量监控维度	- 24 -
4.2、股价影响维度	- 25 -
5、结论	- 26 -

图表目录

图表、综合质量监控股票池预测准确率	- 1 -
图表 1、微盘股指数 (8841431.WI) 2023 年以来走势	- 5 -
图表 2、A 股逐年退市个股数量 (只)	- 5 -
图表 3、个股质量监控体系搭建	- 6 -
图表 4、强制退市指标体系分类	- 6 -
图表 5、不同维度风险警示信号和退市规则样例	- 7 -
图表 6、财务类强制退市规则梳理	- 8 -
图表 7、净利润叠加营业收入准则细节	- 8 -
图表 8、净利润以及营业收入预测细节	- 9 -
图表 9、净利润叠加营业收入准则质量监控股票池未来一年被*ST 的预测准确率	- 9 -
图表 10、净利润叠加营业收入准则质量监控股票池数目 (只)	- 9 -
图表 11、净利润叠加营业收入准则 2024 年 4 月 1 日质量监控股票池样例	- 10 -
图表 12、新规 vs 旧规质量监控股票池数量 (只, 2024.05.01-2024.07.01)	- 10 -
图表 13、净资产准则细节	- 10 -
图表 14、净资产预测细节	- 11 -
图表 15、净资产准则质量监控股票池未来一年被*ST 的准确率	- 11 -
图表 16、净资产准则质量监控股票池数目 (只)	- 11 -
图表 17、规范类强制退市规则梳理	- 12 -
图表 18、延迟发布报告准则细节	- 12 -
图表 19、延迟发布报告质量监控股票池未来一年被*ST 的概率	- 13 -
图表 20、延迟发布报告质量监控股票池数目 (只)	- 13 -
图表 21、审计内控报告非标	- 13 -
图表 22、交易类强制退市规则梳理	- 14 -
图表 23、逐年因为交易类规则退市个股 (只)	- 14 -
图表 24、股价低于面值退市公司企业属性统计 (单位: 只)	- 15 -
图表 25、股价低于面值退市公司总市值分布 (单位: 只)	- 15 -
图表 26、面临交易类准则退市压力个股数目变动 (只)	- 15 -
图表 27、单指标测试思路	- 16 -
图表 28、主表有效性指标维度	- 17 -
图表 29、主表维度最终选取有效指标列表	- 17 -
图表 30、短期偿债能力维度指标测试结果	- 17 -
图表 31、流动比率指标未来三年预测准确率时间序列走势	- 18 -
图表 32、速动比率指标未来三年预测准确率时间序列走势	- 18 -
图表 33、净资产长期负债比测试结果	- 18 -
图表 34、净资产长期负债比预测准确率时间序列走势	- 18 -
图表 35、费用结构维度指标测试结果	- 19 -
图表 36、销售费用利润比预测准确率时间序列走势	- 19 -
图表 37、三费收入比预测准确率时间序列走势	- 19 -
图表 38、经营效率维度指标测试结果	- 19 -
图表 39、应收账款周转率预测准确率时间序列走势	- 20 -
图表 40、存货周转率预测准确率时间序列走势	- 20 -
图表 41、财务附注指标体系	- 20 -
图表 42、附注指标测试结果	- 21 -
图表 43、综合信号构建流程	- 22 -
图表 44、个股财务维度风险监控雷达样例	- 22 -
图表 45、全 A 股票池未来一年预测结果	- 22 -
图表 46、全 A 股票池未来三年预测结果	- 23 -

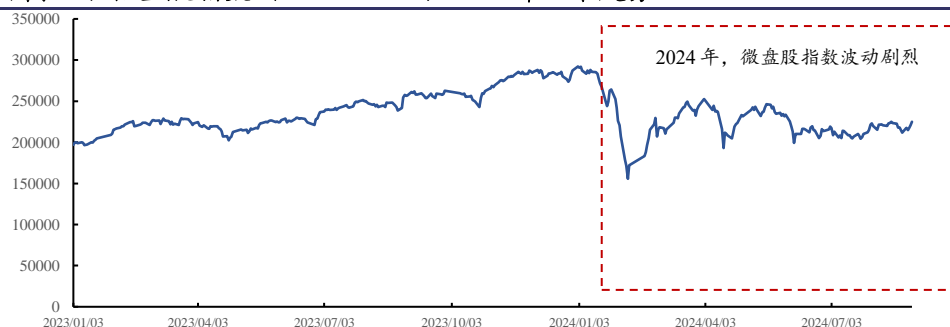
图表 47、不同宽基指数财务质量监控股票池数目均值（只，2 个质量监控异常点）	- 23 -
图表 48、不同宽基指数财务质量监控股票池预测准确率（2 个质量监控异常点）	- 23 -
图表 49、不同宽基指数财务质量监控股票池数目均值（只，3 个质量监控异常点）	- 23 -
图表 50、不同宽基指数财务质量监控股票池预测准确率（3 个质量监控异常点）	- 23 -
图表 51、个股综合质量监控体系搭建	- 24 -
图表 52、综合股票池预测结果（纳入交易类准则，仅计算每年10月到次年4月）	- 24 -
图表 53、综合股票池预测结果（剔除交易类准则）	- 25 -
图表 54、综合质量监控组合表现	- 25 -
图表 55、综合质量监控组合分年度表现	- 25 -
图表 56、综合质量监控组合净值	- 26 -

报告正文

1、引言

近年来，A股市场蓬勃发展，上市公司数量不断增加。截至2024年8月30日，A股上市公司数量已达5349家。同时，近年来A股投资也经历了“市值下沉”，微盘股颇受投资者关注。2023年，微盘股指数表现一骑绝尘，成为亮眼的风景，然而2024年微盘股波动剧烈，引发投资疑虑。可以看出，众多的上市公司不仅拓宽了投资者的可选范围，也大幅增加了投资者的研究负担。

图表 1、微盘股指数（8841431.WI）2023 年以来走势

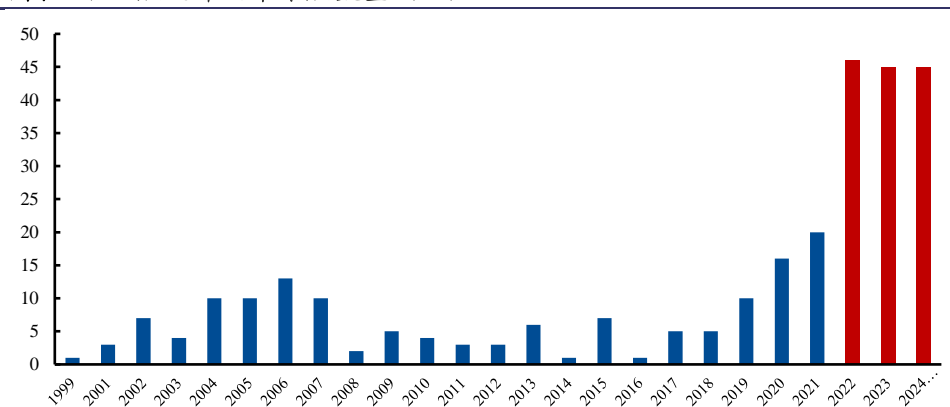


资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

注：截至2024年8月30日

与此同时，自2020年退市制度改革以来（统计区间为2021年1月1日至2024年8月31日），沪深两市退市A股达156家，常态化退市平稳开局。**对部分投资者来说，避免极端损失（例如买到退市的个股）可能比获取收益更为重要。**

图表 2、A 股逐年退市个股数量（只）

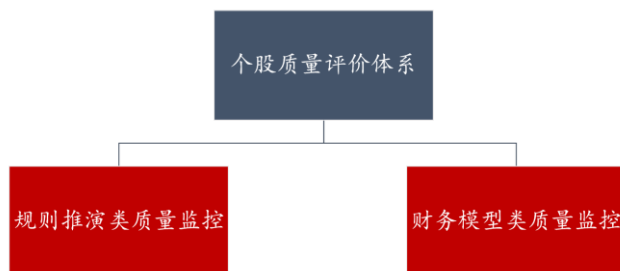


资料来源：Wind、兴业证券经济与金融研究院整理

注：截至2024年8月30日

因此，本文希望搭建多维度个股质量监控体系，帮助投资者优选低风险个股。具体的，我们从规则推演、财务模型两维度对个股进行综合评价。

图表 3、个股质量监控体系搭建



资料来源：兴业证券经济与金融研究院绘制与整理

本文结构如下：

- 1、**规则推演类质量监控体系**：我们根据 A 股退市相关规则提炼信号，给出规则类质量监控股票池；
- 2、**财务模型类质量监控体系**：进一步，我们搭建财务质量评价体系，帮助投资者从财务质量角度构建财务类质量监控股票池。
- 3、**个股综合质量监控体系应用**：最终我们基于以上两个维度构建综合质量监控股票池，并从质量监控和股价影响两方面进行分析。

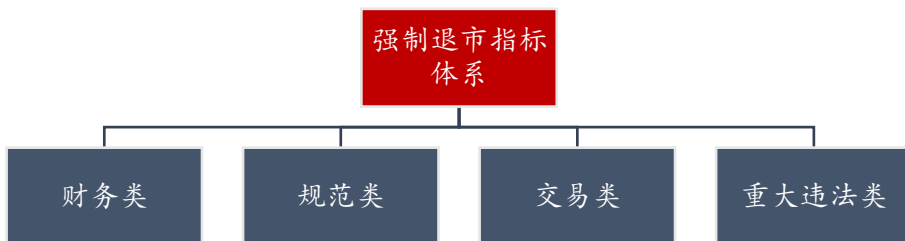
2、个股规则推演类质量监控体系

2.1、退市规则简介

2024 年 4 月 12 日，证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》，对退市制度的细节进行多角度的完善与维度。本次退市新规拓宽了退市类型、收紧不少退市要求，促使更多个股面临退市压力，例如营业收入大于 1 亿元但小于 3 亿元的主板上市个股。

回溯历史，A 股退市规则一直在不断的完善丰富。2012 年以来，资本市场退市制度先后经历了多次大的改革，已经建立了**财务类、规范类、交易类、重大违法类等四类强制退市指标体系**和**主动退市情形**。同时近期在 2020 年和 2024 年迎来较大的修订，对财务类、规范类、交易类、重大违法等 4 类强制退市指标体系和主动退市进行完善。

图表 4、强制退市指标体系分类



资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院绘制与整理

下面我们对大家较为关注的政策问题进行解答。

1、ST和*ST是何含义，有何区别？

上市公司出现财务状况或其他状况异常，导致其股票存在终止上市风险，或者投资者难以判断公司前景，其投资权益可能受到损害的，证券交易所对该公司股票交易实行特别处理，进行风险警示。

风险警示分为警示存在强制终止上市风险的风险警示（简称退市风险警示）和警示存在其他重大风险的其他风险警示。

上市公司股票交易被实施退市风险警示的，在股票简称前冠以“*ST”字样；被实施其他风险警示的，在股票简称前冠以“ST”字样，以区别于其他股票；公司同时存在退市风险警示和其他风险警示情形的，在股票简称前冠以“*ST”字样。

二者最大的区别是：ST不是退市风险警示，主要是为了提示投资者关注公司的风险；*ST表示该只股票被实施了“退市预警”，已经处于退市边缘。一旦当挂上*ST的公司达到相关退市标准，就直接退市。

2、个股被*ST与被退市的关联？

那么被实施*ST的个股什么时候会退市呢？下面我们对于不同类型规则选取样例进行说明。总体来看，财务类和规范类会有一段时间的观察期，例如财务类准则需要次年再触及相应要求而被退市，但交易类和重大违规类如果触及，退市程序开启较快。

图表 5、不同维度风险警示信号和退市规则样例

风险警示条件（以主板为例，2024年版规则）	退市规则	总结	
财务类	最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值，且扣除后的营业收入低于3亿元；	被实施退市风险警示后， 首个会计年度再出现下列情形之一的 ，交易所经审计的净利润为负值且营业收入低于3亿元，或者追溯重述后最近一个会计年度净利润为负值且营业收入低于3亿元；	财务类准则主要会观察 下一会计年度的财务指标 是否达标，来确定是否进入退市流程
规范类	未在法定期限内披露半年度报告或者经审计的年度报告，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的次一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌两个月内仍未披露；	其股票交易被实施退市 风险警示之日起的两个月内 仍有半数以上董事无法保证年度报告或者半年度报告的真实、准确、完整；	规范类准则大多会观察一段时间此项风险因素是否消除，例如延迟发布报告是以两个月为期限
交易类		连续 20 个交易日收盘价低于 1 元	交易类规则退市目前不设立退市整理期，会直接退市
重大违法事项		上市公司 存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法行为，且严重影响上市地位，其股票应当被终止上市的情形 ；	触及重大违规后若判决如实，则会被退市

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

我们进一步通过对退市规则分析整理，提炼相应信号，帮助投资者从规则推演角度进行个股质量监控。同时我们设定如下：

- 1、我们重点研究个股被*ST的相关准则，暂不考虑ST；
- 2、其中重大事项违法的情况较难进行逻辑推演，下文暂不考虑。

2.2、财务类规则信号

我们首先对财务类规则进行梳理，并提取定量叠加定性逻辑可以推演信号的规则。（其中标红色为与2020年版本相比有更改的条目，下划线为我们提炼出可以进行预测的条目，下同）

图表 6、财务类强制退市规则梳理

	2020年修订版本	2024年修订版本
主板	1、最近一个会计年度经审计的净利润（净利润以扣除非经常性损益前后孰低为准）为负值且扣除后营业收入低于1亿元； 2、最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值； 3、最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告。 4、中国证监会行政处罚决定书表明公司已披露的最近一个会计年度经审计的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致该年度实际已触及第（一）项、第（二）项情形的； 5、本所认定的其他情形。	1、最近一个会计年度经审计的 <u>利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低</u> 为负值，且 <u>扣除后的营业收入低于3亿元</u> ； 2、最近一个会计年度经审计的 <u>期末净资产为负值</u> ； 3、最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告。 4、中国证监会行政处罚决定书表明公司已披露的最近一个会计年度经审计的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致该年度相关财务指标实际已触及第（一）项、第（二）项情形的。 5、本所认定的其他情形。
科创板、创业板	同主板规定	1、最近一个会计年度经审计的 <u>利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低</u> 为负值，且 <u>扣除后的营业收入低于1亿元</u> ；

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

2.2.1、预测准则一:营业收入叠加净利润复合条件

我们首先基于营业收入叠加净利润叠加准则提炼相应信号，其具体规定如下所示。

图表 7、净利润叠加营业收入准则细节

	2020年修订版本	2024年修订版本
主板	1、最近一个会计年度经审计的净利润（净利润以扣除非经常性损益前后孰低为准）为负值且扣除后的营业收入低于1亿元；	1、最近一个会计年度经审计的 <u>利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低</u> 为负值，且 <u>扣除后的营业收入低于3亿元</u> ；
科创板、创业板	同主板规定	1、最近一个会计年度经审计的 <u>利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低</u> 为负值，且 <u>扣除后的营业收入低于1亿元</u> ；

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

在上述准则中有两个核心指标：净利润与营业收入，我们基于下述方法预测净利润和营业收入：

- 1) 在 N 年的 1-4 月，预测 N-1 年的年报数据：使用业绩快报数据、业绩预告

告数据以及 N-1 年三季度数据线性外推分别对营业收入和净利润进行预测；

2) 在 N 年的 5-8 月，我们预测 N 年的年报数据，即使用最新可得季报数据线性外推方法分别对营业收入和净利润进行预测。

其中线性外推方法为去年同期的比例推演计算，以三季报净利润为例：

$$\text{预测净利润} = ((\text{三季报净利润}) * \text{abs}(\text{去年年报净利润})) / \text{abs}(\text{去年三季报净利润})$$

图表 8、净利润以及营业收入预测细节

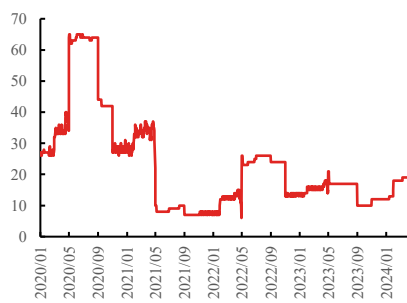
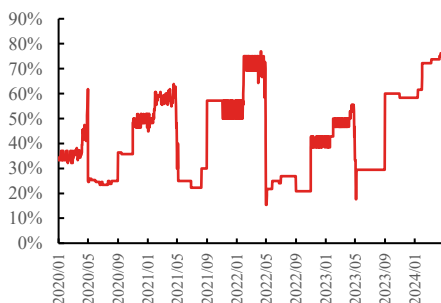
时间	信息来源	预测净利润	预测营业收入
1-4 月	业绩预告	基于预告净利润下限、扣非净利润下限的最小值	营业收入下限
	业绩快报	利润总额、归母净利润、扣非净利润最小值	营业收入
	三季报数据	三季度利润总额、归母净利润、扣非净利润线性外推最小值	三季度营业收入线性外推
5-12 月	提取对应最新报告期	对应季度利润总额、归母净利润、扣非净利润线性外推最小值	对应季度营业收入线性外推
	1、5 月至 8 月，一季报数据		
	2、9 月至 10 月，中报数据 3、11 月至 12 月，三季报数据		

资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

我们基于上述预测方法构建 2020 年 1 月 1 日至 2024 年 4 月 30 日的质量监控股票池，具体来说若预测净利润小于 0 且预测营业收入小于 1 亿元，则作为质量监控股票池（即准则高概率命中的股票池）。同时我们计算股票池未来一年被 *ST 的预测准确率，可以看出预测准确率大体呈阶梯型走势。我们认为这主要是由于基于一季度推演全年净利润难度较大，而后随着接近正式财报发布时间，预测准确率明显增加。

图表 9、净利润叠加营业收入准则质量监控股票池未来一年被 *ST 的预测准确率

图表 10、净利润叠加营业收入准则质量监控股票池数目（只）



资料来源：上交所、深交所、wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

下面为 2024 年 4 月 1 日的质量监控股票池样例，可以看出一共 19 只个股中有 14 只个股真实被 *ST, 预测准确率高达 73.68%。

图表 11、净利润叠加营业收入准则 2024 年 4 月 1 日质量监控股票池样例

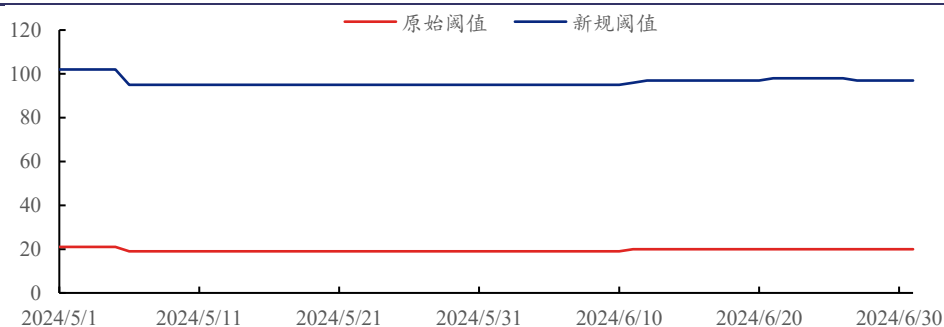
信号发布日期	预测类型	对应报告期	预测营业收入	预测净利润	是否被特殊处理	特殊处理日期
2024-1-31	业绩预告	2023-12-31	0.80	-1.28	*ST	2024-4-29
2024-1-31	业绩预告	2023-12-31	0.90	-9.30	*ST	2024-5-6
2024-1-30	业绩预告	2023-12-31	0.81	-0.82	*ST	2024-5-6
2024-1-30	业绩预告	2023-12-31	-0.90	-1.85	*ST	2024-4-26
2024-3-9	业绩预告	2023-12-31	0.65	-1.87	*ST	2024-4-30
2024-1-13	业绩预告	2023-12-31	0.51	-0.15	*ST	2024-5-6
2024-1-31	业绩预告	2023-12-31	0.83	-0.22	*ST	2024-4-29
2023-10-24	历史业绩预告	2023-09-30	0.05	-2.18	*ST	2024-4-29
2023-10-28	历史业绩预告	2023-09-30	0.52	-1.11		
2023-10-28	历史业绩预告	2023-09-30	0.91	-1.89		
2023-10-31	历史业绩预告	2023-09-30	0.86	-0.26	*ST	2024-4-29
2023-10-31	历史业绩预告	2023-09-30	0.85	-4.51	*ST	2024-5-6
2023-10-26	历史业绩预告	2023-09-30	0.71	-1.20		
2023-10-28	历史业绩预告	2023-09-30	0.70	-0.08		
2023-10-28	历史业绩预告	2023-09-30	0.53	-9.56	*ST	2024-4-29
2023-10-25	历史业绩预告	2023-09-30	0.90	-0.04		
2023-10-28	历史业绩预告	2023-09-30	0.93	-4.82	*ST	2024-4-30
2023-10-28	历史业绩预告	2023-09-30	0.75	-0.11	*ST	2024-5-6
2023-10-27	历史业绩预告	2023-09-30	0.97	-0.24	*ST	2024-4-29

资料来源：上交所、深交所、wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

注：预测营业收入、净利润单位为亿元

新《上市规则》规定的财务类强制退市风险警示情形以上市公司 **2024 年年报为首个适用的年度报告**。在放大了营业收入阈值后，拟受影响的个股有明显的增加，因此我们认为这条准则从 2024 年三季报发布（预测准确率明显较高）至 2025 年 4 月正式年报发布期间（会有个股实际被*ST）值得着重关注。

图表 12、新规 vs 旧规质量监控股票池数量（只，2024.05.01-2024.07.01）



资料来源：上交所、深交所、wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

2.2.2、预测准则二:净资产复合条件

下面我们提炼净资产准则信号，其具体规定如下所示。

图表 13、净资产准则细节

	2020 年修订版本	2024 年修订版本
主板	最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值；	最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值；
科创板、创业板	同主板规定	同主板规定

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

我们基于下述方法计算年度报告的预测净资产：

如果在 N 年的 1-4 月，我们预测 N-1 年的年报数据：使用快报数据、三季度数据对净资产进行预测。

如果在 N 年的 5-8 月，我们预测 N 年的年报数据：使用最新可得季报数据的

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

净资产作为预测净资产

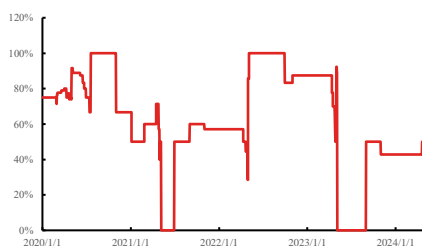
图表 14、净资产预测细节

时间	信息来源	预测净资产
1-4 月	业绩快报	快报净资产
	三季报数据	三季报净资产
5-12 月	提取对应最新报告期	对应季报净资产
	1、5 月至 8 月，一季报数据	
	2、9 月至 10 月，中报数据	
	3、11 月至 12 月，三季报数据	

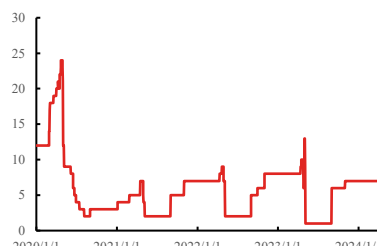
资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

我们基于上述预测方法构建 2020 年 1 月 1 日至 2024 年 4 月 30 日的净资产准则质量监控股票池，即预测净资产小于 0，则进行质量监控。

图表 15、净资产准则质量监控股票池未来一年被*ST 的准确率



图表 16、净资产准则质量监控股票池数目（只）



资料来源：上交所、深交所、wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

2.3、规范类规则信号

下面我们对规范类强制退市政策进行梳理，可以看出规范类准则在 2024 年的新规中新增了两条：

- 1、公司被控股股东（无控股股东，则为第一大股东）及其关联人非经营性占用资金，余额达到最近一期经审计净资产绝对值 30%以上，或者金额达到 2 亿元以上，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正；
- 2、连续 2 个会计年度的财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告；

图表 17、规范类强制退市规则梳理

	2020 年修订版本	2024 年修订版本
主板	<p>1、因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正；</p> <p>2、未在法定期限内披露半年度报告或者经审计的年度报告，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌 2 个月内仍未披露；</p> <p>3、因半数以上董事无法完全保证公司所披露半年度报告或年度报告的真实性、准确性和完整性，且未在法定期限内改正；</p> <p>4、因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所要求限期改正但公司未在规定期限内改正；</p> <p>5、因公司股本总额或股权分布发生变化，导致连续 20 个交易日不再具备上市条件</p> <p>7、公司可能被依法强制解散；</p> <p>7、法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请；</p> <p>8、本所认定的其他情形。</p>	<p>1、因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正；</p> <p>2、未在法定期限内披露半年度报告或者经审计的年度报告，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌 2 个月内仍未披露；</p> <p>3、因半数以上董事无法完全保证公司所披露半年度报告或年度报告的真实性、准确性和完整性，且未在法定期限内改正；</p> <p>4、因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所要求限期改正但公司未在规定期限内改正；</p> <p>5、公司被控股股东（无控股股东，则为第一大股东）及其关联人非经营性占用资金，余额达到最近一期经审计净资产绝对值 30%以上，或者金额达到 2 亿元以上，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正；</p> <p>6、连续 2 个会计年度的财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告；</p> <p>7、因公司股本总额或股权分布发生变化，导致连续 20 个交易日不再具备上市条件</p> <p>8、公司可能被依法强制解散；</p> <p>9、法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请；</p> <p>10、本所认定的其他情形。</p>
科创板、创业板	同上	同上

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

2.3.1、预测准则一:延迟发布报告

我们提炼延迟发布报告准则相应信号，其具体规定如下所示。

图表 18、延迟发布报告准则细节

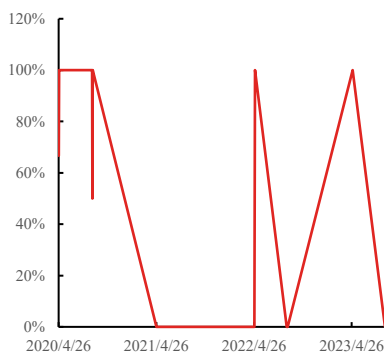
	2020 年修订版本	2024 年修订版本
主板	未在法定期限内披露半年度报告或者经审计的年度报告，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌 2 个月内仍未披露；	未在法定期限内披露半年度报告或者经审计的年度报告，公司股票及其衍生品种自前述期限届满的下一交易日起停牌，此后公司在股票及其衍生品种停牌 2 个月内仍未披露；
科创板、创业板	同主板规定	同主板规定

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

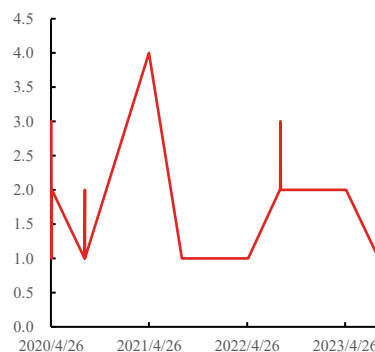
我们通过引入财务报告预约披露日字段，若个股超过财务报告预约披露日后仍然未发布正式报告，则我们需要关注。

同时此信号仅在4月和8月的月底最后五天触发。

图表 19、延迟发布报告质量监控股票池未来一年被*ST的概率



图表 20、延迟发布报告质量监控股票池数目(只)



资料来源：上交所、深交所、wind、聚源、兴业证券经济与金融研究院整理

2.3.2、预测准则二:审计内控报告非标

此条为 2024 年退市新规的新增规定。我们筛选 2023 年财务报告内部控制被出具非标意见的公司，一共有 41 家。(由于最近一个会计年度财务报告内部控制被出具无法表示意见或否定意见的审计报告，或未按照规定披露财务报告内部控制审计报告，会被 ST，因此这 41 家大部分是 ST 状态，买到概率并不高)。

图表 21、审计内控报告非标

	2020 年修订版本	2024 年修订版本
主板	无	连续 2 个会计年度的财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告；
科创板、创业板	无	连续 2 个会计年度的财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告；

资料来源：上交所、深交所、兴业证券经济与金融研究院整理

2.4、交易类规则信号

截至 2024 年 8 月 30 日，今年有 32 家公司因连续 20 个交易日股票收盘价低于人民币 1 元，告别 A 股。因此交易类退市也成为大家重点关注的规则之一。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/028060117067006135>