



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

# 市场分层制度改革与《分层管理办法》 解读

2017年12月

# 目 录

---

- 一、市场分层制度改革的背景
- 二、新旧规则比较
- 三、差异化制度安排
- 四、分层调整中的注意事项

全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS



# 一、市场分层制度改革背景



# 市场分层制度改革的背景

- 市场分层：既是新三板“海量市场”发展的内在需求和必然结果，也是新三板市场的特色制度
- 市场分层的目标
  - 对挂牌公司进行分类管理
  - 降低投资者信息收集成本
  - 在发行融资、信息披露、股票交易等方面，匹配差异化制度安排
- 分层制度的设计理念：多层次，分步走
- 市场分层的总体架构：起步阶段，划分为基础层和创新层

# 市场分层制度改革的背景

## 《分层管理办法》推出

《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》发布

2016.5

1

2017年创新层名单发布，第二次层级调整完成，325家调出创新层，765家调入

2017.5

3

修订后的《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法》发布

2017.12

5

2016.6

首批进入创新层挂牌公司名单发布，新三板正式进入分层时代

2017.3

结合两年分层实践、问题以及新三板下一步改革方向，开展分层办法修订工作

## 历年分层概况

### 2016年

2016年6月挂牌公司首次分层，首批创新层公司953家，占公布日7,639家挂牌公司总数的12.48%

### 2017年

2017年5月第二次分层时，325家调出创新层，765家调入创新层。分层后，创新层公司合计1,393家，占公布日11,240家挂牌公司总数的12.39%

## 市场分层的效果

---

- 通过市场分层筛选优质企业的积极效应初步显现
  - 创新层公司在资产规模、经营业绩和成长型等方面总体上优于基础层公司
- 市场各方对分层效果的评价总体正面
  - 专业投资机构对创新层公司给予了更高的关注
  - 银行金融机构开发了一批针对创新层公司的股权质押贷款等融资产品

# 市场分层制度改革的背景

## 市场分层存在的不足

### 创新层条件

准入条件：部分财务标准设定不尽合理

部分优质公司未能进入创新层，一些创新层公司业绩不佳，经营困难

维持条件：偏重于财务指标或者做市市值

可能导致创新层公司大进大出，存在市场操作风险，增加监管难度

### 差异化制度

没有同步推出  
创新层公司获得感不强

创新层公司的公众化程度参差不齐，制约了差异化制度的实施



# 市场分层制度改革的背景

## 分层制度改革的总体思路

市场分层的基本架构、  
基本逻辑不变

保证市场制度稳定、  
运营稳定和预期稳定

调整创新层的部分准入  
和维持标准

提高创新层公司的公众  
化水平

与实施差异化的股票交易  
和信息披露制度相匹配

促进更多优质企业向创  
新层聚集

为优化发行制度等后续改  
革措施的推出奠定基础

实施差异化制度安排

进一步完善新三板市场功能



## 二、新旧规则比较



## 新发布的《分层管理办法》共计5章18条

### 第一章 总则

市场分层的目的，适用范围和基本原则

### 第二章 分层标准和维持标准

创新层的三项差异化准入条件、共同准入条件，以及维持条件

### 第三章 层级划分和调整

层级调整的时间、程序，以及强制降层的情形

### 第四章 差异化制度安排

目前已实现股票转让方式和信息披露的制度差异化

### 第五章 附则

概念界定、术语释义

## 创新层准入条件的调整：差异化条件

### 旧制度

第六条 满足以下条件之一的挂牌公司可以进入创新层：

（一）最近两年连续盈利，且年平均净利润不少于**2000万元**（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率平均不低于**10%**（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）。

（二）最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于**50%**；最近两年营业收入平均不低于**4000万元**；股本不少于**2000万股**。

（三）最近有成交的**60个**做市转让日的平均市值不少于**6亿元**；最近一年年末股东权益不少于**5000万元**；做市商家数不少于**6家**；合格投资者不少于**50人**。

### 新制度

第六条 满足以下条件之一的挂牌公司可以进入创新层：

（一）最近两年的**净利润均不少于1000万元**（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率平均不低于**8%**（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；**股本总额不少于2000万元**。

（二）最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于**50%**；最近两年营业收入平均不低于**6000万元**；股本总额不少于**2000万元**。

（三）最近有成交的**60个**做市或者竞价转让日的平均市值不少于**6亿元**；**股本总额不少于5000万元**；采取做市转让方式的，做市商家数不少于**6家**。

# 新旧规则比较

标准一：挂牌公司的盈利性



- 最近两年的净利润均不少于1000万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）
- 最近两年加权平均净资产收益率平均不低于8%（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）
- 股本总额不少于2000万元

标准二：挂牌公司的成长性

标准三：挂牌公司的市场认可度



降低标准一的盈利性指标要求，扩大创新层对优质企业的覆盖面

# 新旧规则比较

标准一：挂牌公司的盈利性

标准二：挂牌公司的成长性

标准三：挂牌公司的市场认可度



- 最近两年营业收入连续增长
- 年均复合增长率不低于50%
- 最近两年营业收入平均不低于6000万元
- 股本总额不少于2000万元



提高标准二中的营业收入指标要求，提升创新层挂牌公司质量

# 新旧规则比较

标准一：挂牌公司的盈利性

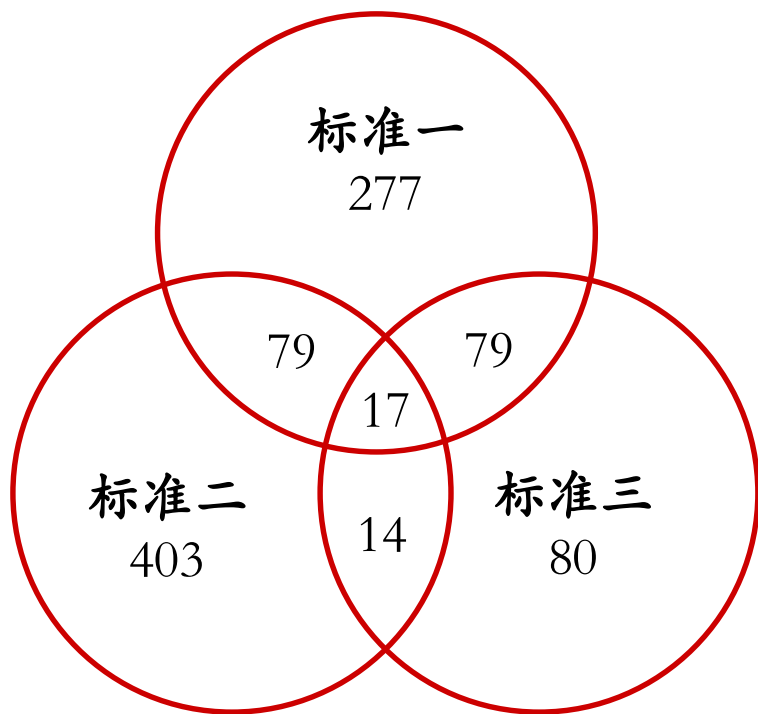
标准二：挂牌公司的成长性

标准三：挂牌公司的市场认可度

完善标准三中的市值指标要求，与即将实施的集合竞价制度相衔接

- 最近有成交的60个做市或者竞价转让日的平均市值不少于6亿元
- 采取做市转让方式的，做市商家数不少于6家
- 股本总额不少于5000万元

## 2016年分层情况



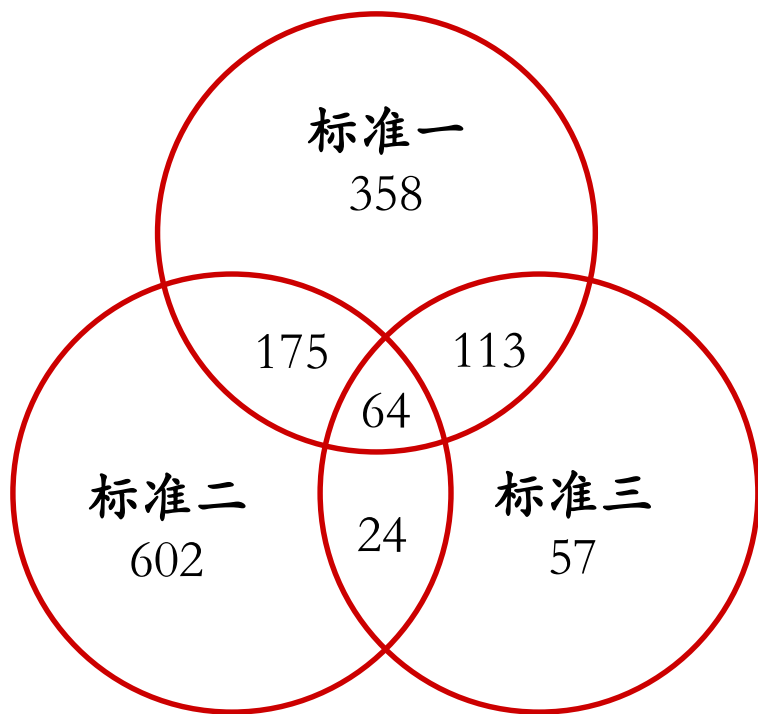
创新层公司入选标准统计

- 949家首次进入创新层的公司中，760家满足单一标准进入，189家满足复合标准进入
- 通过标准二单一标准进入创新层的公司数量为403家，占比为42.47%。

注：统计数据剔除2017年初4家IPO公司及被收购的摘牌公司



## 2017年分层情况



创新层公司入选标准统计

- 2017年调整分层后，共计1,393家公司进入创新层
- 通过标准二单一标准进入创新层的公司数量偏多，为602家，占比为43.21%。

## 创新层准入条件的调整：共同条件

### 旧制度

第七条 根据第六条的规定进入创新层的挂牌公司，还应当满足以下条件：

(一) 最近12个月完成过股票发行融资（包括申请挂牌同时发行股票），且融资额累计不低于1000万元；~~或者最近60个交易日实际成交天数占比不低于50%~~

(二) 公司治理要求

(三) 合法合规要求

(四) 按照全国股转公司的要求，在会计年度结束之日起4个月内编制并披露年度报告；最近两个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；按照第六条第二项规定进入创新层的挂牌公司，最近三个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告

### 新制度

第七条 根据第六条的规定进入创新层的挂牌公司，还应当满足以下条件：

(一) 最近12个月完成过股票发行融资，且融资额累计不低于1000万元；**合格投资者不少于50人**

(二) 公司治理要求

(三) 合法合规要求

(四) 按照全国股转公司的要求，在会计年度结束之日起4个月内编制并披露年度报告；**最近一个会计年度经审计的期末净资产不为负值**；最近两个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；按照第六条第二项规定进入创新层的挂牌公司，最近三个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告

## 调整共同准入条件的考虑

- 新增合格投资者不低于50人的要求；删除原标准中的交易频率要求
- 新标准变更为“合格投资者人数+融资”要求
- 实施差异化的交易制度后，创新层公司可采用日内多次集合竞价，需要一定的股权分散度为支撑，增加合格投资者人数的要求，股票交易的流动性状况改善，与配套的交易制度相衔接

## ➤ 共同条件—公司治理要求

- 公司治理健全，股东大会、董事会和监事会制度、对外投资管理制度、对外担保管理制度、关联交易管理制度、投资者关系管理制度、利润分配管理制度和承诺管理制度完备；
- 公司设立董事会秘书并作为公司高级管理人员，董事会秘书取得全国股转系统董事会秘书资格证书。

## ➤ 共同条件—合法合规要求

最近12个月不存在以下情形

- 挂牌公司或其控股股东、实际控制人，现任董事、监事和高级管理人员因信息披露违规、公司治理违规、交易违规等行为被全国股转公司采取出具警示函、责令改正、限制证券账户交易等自律监管措施合计3次以上的，或者被全国股转公司等自律监管机构采取了纪律处分措施；
- 挂牌公司或其控股股东、实际控制人，现任董事、监事和高级管理人员因信息披露违规、公司治理违规、交易违规等行为被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或者被采取行政处罚，或者正在接受立案调查，尚未有明确结论意见；
- 挂牌公司或其控股股东、实际控制人，现任董事、监事和高级管理人员受到刑事处罚，或者正在接受司法机关的立案侦查，尚未有明确结论意见。

## 创新层维持条件的调整

旧制度	新制度
<p>第十一条 进入创新层的挂牌公司应当满足以下维持条件之一：</p> <p>（一）最近两年连续盈利，且年平均净利润不少于1200万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率平均不低于6%（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）。</p> <p>（二）最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于30%；最近两年营业收入平均不低于4000万元；股本不少于2000万股。</p> <p>（三）最近有成交的60个做市转让日的平均市值不少于3.6亿元；最近一年年末股东权益不少于5000万元；做市商家数不少于6家。</p>	<p>删除</p>

## 创新层维持条件的调整

### 旧制度

第十二条 进入创新层的挂牌公司除满足第十一条规定的维持条件外，还应当满足以下条件：

(一) 合格投资者不少于50人。

~~(二) 最近60个可转让日实际成交天数占比不低于50%。~~

(三) 公司治理及合法合规要求。

(四) 按照全国股转公司的要求，在会计年度结束之日起4个月内编制并披露年度报告；最近一个会计年度经审计的期末净资产不为负值；最近三个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告。

(五) 全国股转公司规定的其他条件。

### 新制度

第九条：进入创新层的挂牌公司应当满足以下维持条件：

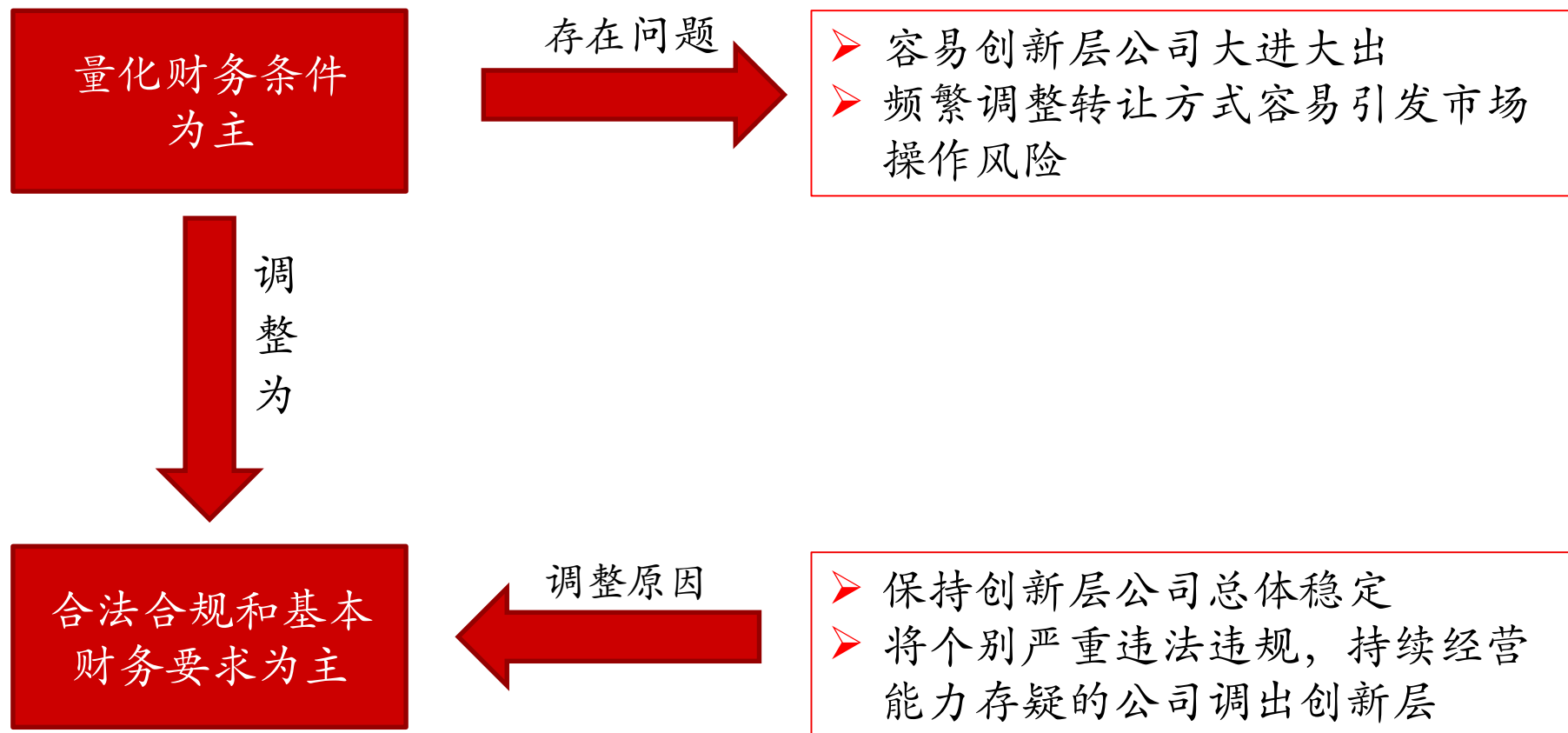
(一) 合格投资者不少于50人。

(二) 公司治理及合法合规要求。

(三) 按照全国股转公司的要求，在会计年度结束之日起4个月内编制并披露年度报告；**最近一个会计年度经审计的期末净资产不为负值**；最近三个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告。

(四) 全国股转公司规定的其他条件。

## 调整维持条件的考虑





## 调整的其他内容

---

- ▶ 删除申请挂牌同时进入创新层的相关规定
- ▶ 挂牌公司规范一段时间再进入创新层，有利于其信息披露、公司治理等更加规范



### 三、差异化制度安排



## 股票转让制度的差异化

### 基础层

- 采用集合竞价转让方式的基础层公司，每日撮合1次
- 保留做市转让方式，公司可以在竞价与做市转让方式中作出选择

### 创新层

- 采用集合竞价转让方式的创新层公司，每日撮合5次
- 保留做市转让方式，公司可以在竞价与做市转让方式中作出选择

## 信息披露制度的差异化

### 基础层

- 信息披露要求总体保持不变
- 公司可自愿执行创新层公司的披露标准，但不作强制要求

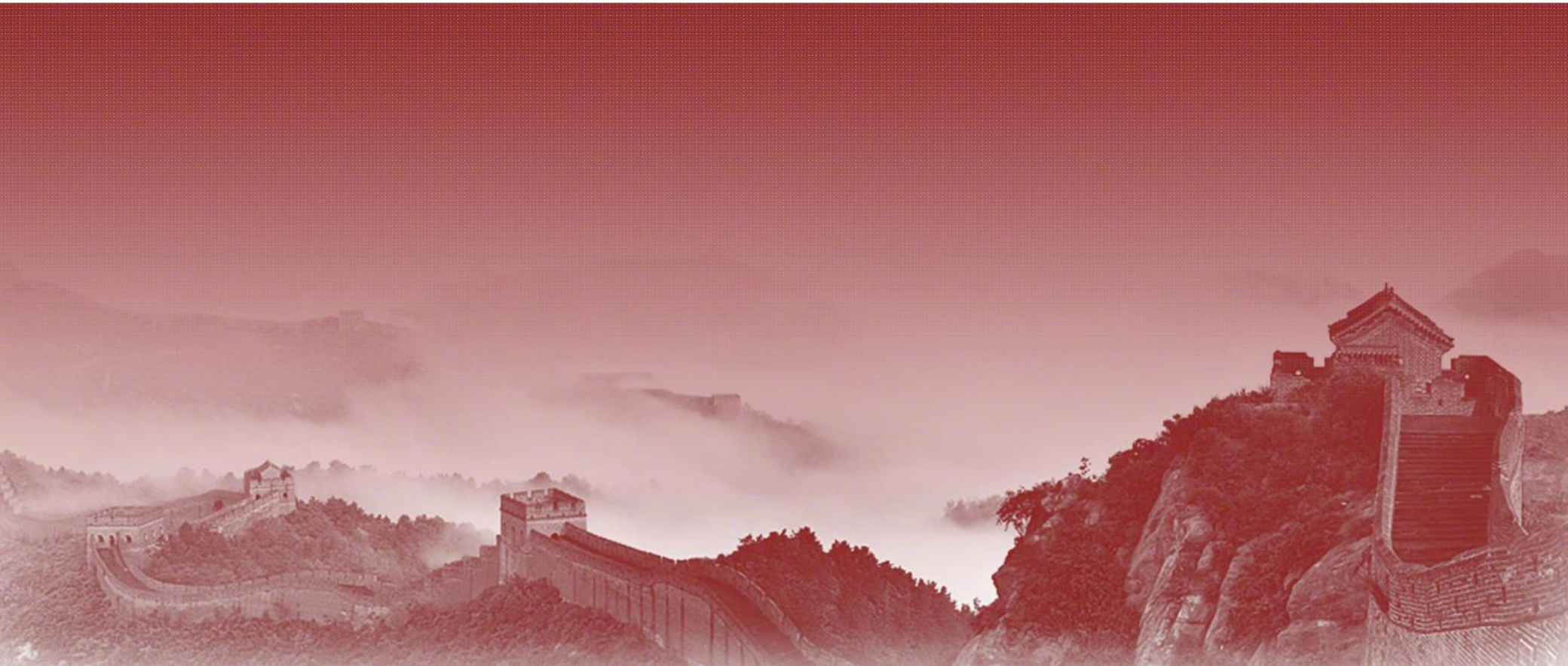
### 创新层

- 增加披露季度报告的要求
- 增加披露业绩快报、业绩预告的要求
- 实施分行业信息披露，根据行业特点披露相应信息
- 对创新层公司的财务报告审计从严要求
- 提高对创新层公司信息披露事务管理的要求
- 为市场不同层级信息披露内容、格式和标准的差异化要求预留制度空间



全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

## 四、注意事项



标准适用问题

公司治理等相关要求

层级调整程序

强制调整

## 标准适用问题

净利润	归属于挂牌公司股东的净利润，不包括少数股东权益
年均复合增长率	$\sqrt[n]{R_n/R_{(n-2)}} - 1$ ，其中 $R_n$ 代表最近一个完整会计年度（第 $n$ 年）的营业收入，并非两年增长率的算术平均数
股本、合格投资者、做市商家数	以截止4月30日为准。 其中股本在 <b>结算公司登记</b> 为准，而非验资为准。如有发行，应当在4月30日前在中登办理新增股份挂牌事项
最近有成交的60个做市或者竞价转让日	以4月30日为截止日，在 <b>最长不超过120个做市转让日或竞价转让日</b> 的期限内，最近有成交的60个做市转让日或者竞价转让日。即120个转让日内应当有至少60个转让日有成交。
合格投资者	《投资者适当性管理办法》第三条至第五条规定的投资者，做市商算作合格投资者，开通合格投资者账户的董监高算作合格投资者
完成过股票发行	包含优先股和普通股融资；不包括非现金资产认购；时间以股转公司出函日为准，应在4月30日前12个月内完成
会计差错更正	最近两年的财务数据，计算选取最近一个会计年度公开披露的年报中的期初和期末数，即会计差错更正后的财务数据

## 公司治理要求：内部管理制度

---

- 应当分在层填报前建立并披露的制度共有9个，防止错批漏批
- 分层调整前，应当根据公司章程规定，对相关制度履行审议内部程序
- 相关制度的披露，公告名称务必规范：
  - ✓ 股东大会、董事会和监事会制度
  - ✓ 对外投资管理制度
  - ✓ 对外担保管理制度
  - ✓ 关联交易管理制度
  - ✓ 投资者关系管理制度
  - ✓ 利润分配制度
  - ✓ 承诺管理制度



## 公司治理要求：董事会秘书，既是准入条件，也是维持条件

- 拟进入创新层的挂牌公司应当设立董事会秘书作为公司高级管理人员，董秘应当取得**股转系统董秘资格证书**；
- 董秘离职后应当及时聘任具备董秘资格的董秘，持续时间达3个月的，将被调整至基础层。主办券商应当及时督导挂牌公司相关人员参加**董秘资格考试或改聘符合要求的董秘**。
- 董秘变动，应当**及时在董监高系统报备**，离职应当更改状态及离职时间，新任职应当及时报备。未进行报备的，将无法进行信息披露。
- 董秘变动，应当在报备后**及时披露**“董秘变动公告（离职）”、“董秘公告（任职）”；其中离职公告应当披露公司是否聘任具备股转系统董秘资格的董秘及整改计划，如董秘离职后未聘任具备资格的董秘，应当揭示挂牌公司已不符合创新层公司治理要求，存在调整至基础层的风险。新任命董秘的公告内容应当包括该董秘是否取得股转系统董秘资格证书。
- 挂牌公司不符合公司治理要求满2个月的，主办券商应当发布不符合创新层公司治理的**风险提示公告**，并**报告相应监管员**。

合法合规要求：出现不能进入创新层的情形，务必及时披露

## ➤ 主体

- 挂牌公司
- 控股股东、实际控制人
- 现任董事、监事和高级管理人员

## ➤ 行为

- 信息披露违规、公司治理违规、交易违规

## ➤ 处理

- 被全国股转公司采取出具警示函、责令改正、限制证券账户交易等自律监管措施合计3次以上
- 被全国股转公司等自律监管机构采取了纪律处分措施
- 被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或者被采取行政处罚
- 正在接受立案调查，尚未有明确结论意见
- 受到刑事处罚，或者正在接受司法机关的立案侦查，尚未有明确结论意见

## 层级调整程序

### 层级调整时间

- 每年4月30日启动挂牌公司所属层级的调整工作
- 基础层的挂牌公司，符合创新层条件的，调整进入创新层
- 不符合创新层维持条件的挂牌公司，调整进入基础层。

### 层级调整程序

- 正式调整挂牌公司层级前，在全国股转系统官网公示进入基础层和创新层的挂牌公司名单；
- 挂牌公司对分层结果有异议或者自愿放弃进入创新层的，应当在3个转让日内提出。
- 全国股转公司可视异议核实情况调整分层结果。

## 层级调整程序：2018年分层调整工作安排

---

- 2018年4月30日启动，具体安排另行通知
- 2017年已进入创新层的挂牌公司：适用《分层管理办法》规定的创新层维持条件，判断其是否继续保留在创新层
- 基础层挂牌公司：适用《分层管理办法》规定的创新层准入条件，判断其是否进入创新层

## 层级调整程序



## 层级调整程序：系统填报时的注意事项

- 挂牌公司符合标准的，应当在规定时间内通过主办券商填报以下信息：
  - N-1年营业收入、相关制度是否完备、董秘是否取得股转资格证书、违法违规情况等
- 主办券商需核实挂牌公司信息，并真实、准确填报
- 对于明确不符合创新层要求的，如董秘未取得股转公司董秘资格、公司存在违法违规行为，无需填报；虚假填报或填报错误的，将计入负面评价或被采取自律监管措施
- 初步名单公布后，对分层结果存在异议的，挂牌公司应当通过主办券商提交异议申请及相关证明材料。异议申请中应明确说明认为符合哪条标准

## 层级调整程序：财务数据的填报

- 分层支持平台会自动从年报系统中取出以下XBRL数据，填报时不得修改：
  - 归属于挂牌公司股东的净利润、扣非后归属于挂牌公司股东净利润、净资产收益率、扣非后净资产收益率、营业收入、所有者权益
- 股本、合格投资者等交易数据自动从交易系统提取，填报时不得修改。
- 挂牌公司披露2017年年度报告及更正2016年年度报告时，应当确保XBRL数据正确，且与挂牌公司披露的公告一致。
- 挂牌公司更正过去年度年度报告导致数据不符合创新层标准的，主办券商应及时披露风险提示公告并汇报相应监管员。

## 强制调整

- 创新层公司出现以下情形之一的，自该情形认定之日起20个转让日内直接调整至基础层：
- 挂牌公司因更正年报数据导致其不符合创新层标准的
  - 挂牌公司被认定存在财务造假或者市场操纵等情形，导致其不符合创新层标准的
  - 挂牌公司不符合创新层公司治理要求且持续时间达到3个月以上的
  - 全国股转公司认定的其他情形例
- 例如，2017年某公司分层后更正年报，更改审计意见类型，被调出创新层，且挂牌公司及其董事长被纪律处分





全国中小企业股份转让系统  
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

谢谢!

