

免责声明:本栏目仅作为投资者教育用途,不构成任何投资建议。任何机构或个人据此做出的任何投资决定或投资行为,风险自担。

全国股转公司对本栏目提供的内容力求准确、完整和及时,但并不对其准确性、完整性和及时性做任何保证,对因其引发的损失不承担法律责任。

三板新风 携手向前

一图读懂

全面深化新三板改革

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

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

全国股转公司投资者教育基地



全国中小企业股份转让系统

NATIONAL EQUITIES EXCHANGE
AND QUOTATIONS

北京市西城区金融大街丁26号

邮编: 100033

www.neeq.com.cn



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

目录

- 1 分层管理办法
- 7 向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则
(试行) (征求意见稿)
- 10 定向发行规则
- 13 股票交易规则
- 15 投资者适当性管理
- 17 信息披露规则
- 20 挂牌公司治理规则
- 23 股票异常交易监控细则(试行)

分层管理办法

主要内容

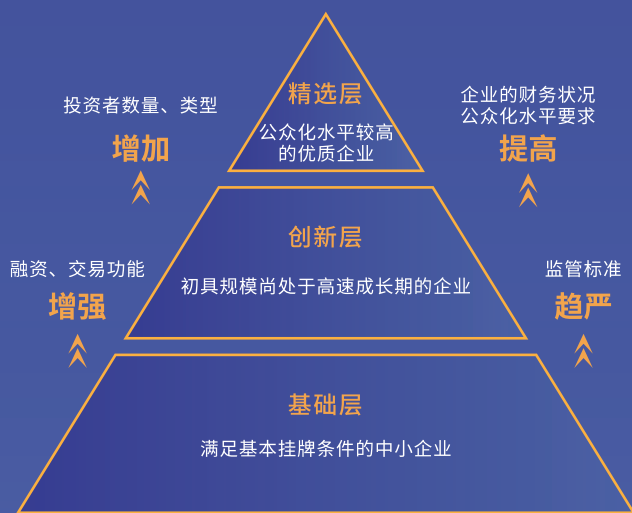
★ 增设精选层

↻ 优化基础层 创新层制度

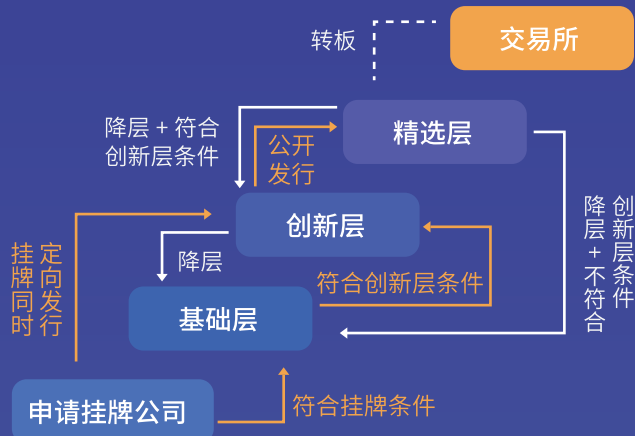
💬 完善层级调整机制

★ 丰富差异化制度安排

层级定位



市场结构及路径



完善各级别的进入和调整机制

精选层

精选层入层

精选层

创新层

公开发行

市值条件/财务条件

市值/财务条件四套标准，总体遵循“市值和财务稳健性要求高低匹配的原则”，公司符合其一即可。

标准一：已有稳定高效盈利模式的盈利型公司

2亿市值	近两年	净利润(每年) 1500万	+	ROE8% (两年加权平均值)
	近一年	净利润2500万	+	ROE8%

标准二：盈利模式清晰，业务快速发展的成长型公司

4亿
市值

近两年

营收1亿
(两年平均) + 最近一年
营收增长率 + 最近一年经
30% 营活动现金流
净额为正

标准三：具有一定研发能力且研发成果 已初步实现业务收入的研发型企业

8亿
市值

营收2亿
(最近一年) + 研发投入占营收比例
8% (两年合计)

标准四：市场认可度高、研发创新能力强的创新型企业

15亿
市值

近两年研发投入合计5000万

备注：市值是指以挂牌公司向不特定合格投资者公开发行价格计算的股票市值。

股权分散度指标



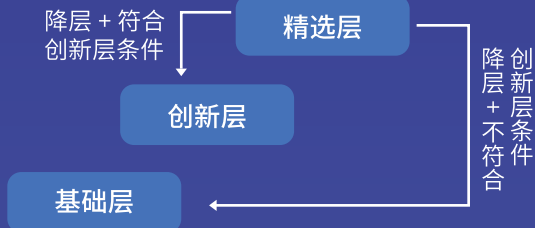
负面清单

对接《非上市公众公司监督管理办法》关于不得公开发行的禁止性规定

与创新层负面清单管理的基本逻辑一致

针对精选层公司特点，提出经营稳定、独立等更高要求

精选层降层



机制	情形
定期退出	业绩大幅下滑、期末净资产为负值等财务方面
即时退出	公众化水平不够或公司未能规范运作

创新层

调整进入条件



取消发行融资的时限要求

最近12个月内
完成过发行融资
且金额1000万元

挂牌以来完成
过定向发行
且金额1000万元

调整创新层进入的负面情形

完善退出情形



定期退出

增加了净利润为负且营业收入极低等情形

即时退出

增加合格投资者人数长期少于50人，股价长期低于面值等情形

挂牌同时进入创新层

- 1 主要财务条件与挂牌公司进入创新层相同
- 2 针对通过第三套财务条件进入创新层的申请挂牌公司明确具体口径

各层级的调整机制

确定了“定期+临时”的分层调整机制

- 1 每年4月30日启动定期分层调整工作
- 2 触发相应层级即时退出情形的，在5个交易日内启动即时层级调整工作

精选层实行“随发随进”

挂牌公司完成公开发行，且符合精选层进入条件的，在完成发行后即调整进入精选层

明确降层退出的后续安排

精选层公司触发降层情形，若符合创新层进入条件即进入创新层，不符合即进入基础层

设置降层“冷却期”：针对因触发即时调整情形被调出精选层或创新层的挂牌公司

如因股权分散度等情形降层

🕒 间隔12个月

因信息披露虚假记载等情形降层

🕒 间隔24个月

投资者保护小贴士

- 1 精选层进入的4套标准均设置了市值条件，尊重投资者对公司的价值判断。
- 2 精选层、创新层进入条件均设置了规范类的负面情形，企业公司治理、信息披露存在违规行为被处罚的，企业经营不合法，均不可以进入更高的市场层级。
- 3 设置了精选层的降层风险警示，充分向投资者揭示风险。

向不特定合格投资者公开发行并在 精选层挂牌规则(试行)(征求意见稿)

谁可以发?

在新三板挂牌满一年的创新层公司。注意:此处不是在创新层挂牌满一年,只须在发行时是创新层公司即可。

向谁发?

开通新三板精选层交易权限的合格投资者。

● 需要满足哪些条件?

公司申请股票公开发行并在精选层挂牌应当同时符合**公开发行条件**和**进入精选层条件**,并且**不存在负面清单情形**。

公开发行条件

具备持续
盈利能力

财务状况
良好

财务合规

产权清晰

公司治理
良好

信息披露
合规

合规经营

进入精选层条件

· 市值/财务条件

市值/财务条件四套标准,总体遵循“市值和财务稳健性要求高低匹配的原则”,公司符合其一即可。

标准一: 盈利能力

2亿市值

近两年

净利润(每年)
1500万

ROE8%
(两年加权
平均值)

或

近一年

净利润
2500万

ROE8%

标准二: 成长性

4亿市值

近两年

营收1亿
(两年平均)

营收增长
30%

+

近一年经营活动
现金流净额为正

标准三: 销售+研发

8亿市值

营收2亿
(最近一年)

+

研发投入占营收比例
8%(两年合计)

标准四: 市场认可+创新

15亿市值

近两年研发投入
合计5000万

· 公众性要求



公开发行的股份
不少于100万股



发行对象
不少于100人



公开发行后股本总额
不少于3000万元



公开发行后股东人数
不少于200人



公开发行后公众股东**持股比例不低于25%**
对公司股本超过4亿元的
要求公众股东**持股比例不低于10%**

规范性条件

不存在申报文件虚假记载、相关主体被立案侦查或立案调查、违规对外担保或资金占用、未按期披露定期报告、独立持续盈利能力存疑等负面清单情形。

股份限售

控股股东、实际控制人及其亲属以及本次发行前持有10%以上股份的股东，自公司在精选层挂牌之日起限售12个月。

募集资金



专户存储



用于主营业务及相关领域，暂时闲置资金可投资安全性高、流动性好、保障投资本金安全的理财产品

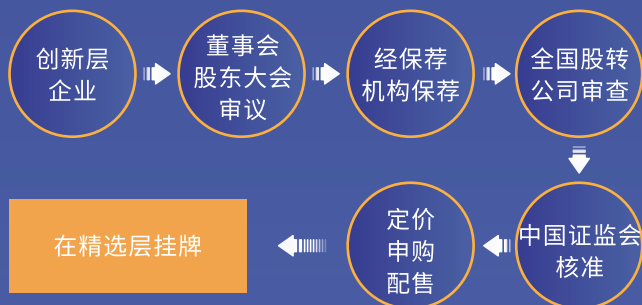


每半年进行自查并披露自查报告



会计师鉴证、保荐机构现场检查,随年报一并披露

企业公开发行并进入精选层，需要履行哪些程序？



定向发行规则

制度特点

坚持市场化导向

尊重公司自治，发行价格、发行时点、发行方式、融资规模等均由市场主体自主决定

01

借鉴注册制理念，优化发行审查机制，提高募集资金使用效率

02

以信息披露为中心



以投资者需求为导向完善信息披露要求



规定了中止自律审查和终止自律审查的具体情形

提高融资效率 降低融资成本



取消单次发行新增股东不得超过35人的限制



允许挂牌同时发行引入自办发行优化授权发行机制



允许发行人在完成验资后使用募集资金

主要内容

取消单次发行35人限制

增加制度
灵活性

优化公司
股权结构

提高公众
化程度

便利
企业融资

允许实施自办发行

连续12个月内
发行股份未超过
公司总股本10%

融资总额
不超过 2000万元

前十名股东、
实际控制人、
董事、监事、
高级管理人员
及核心员工

发行无需提供券商、 律师的中介机构意见

允许挂牌同时定向发行

允许公司在申请挂牌同时实施定向发行，监管要求与挂牌后发行基本保持一致。挂牌同时发行有利于企业灵活选择融资时点，提高融资效率。同时，根据《分层管理办法》，挂牌同时发行后符合条件的可以直接进入创新层，缩短企业进入创新层的等待时间。

优化授权发行机制

基础层

2000万

创新层

5000万

年度股东大会根据公司章程规定，授权董事会发行股票

优化发行审查机制

01

发行后股东累计超过200人的，中国证监会在全国股转公司出具自律监管意见的基础上，作出核准决定

02

发行后股东累计不超过200人的，发行事后备案改为事前审查，提高募集资金使用效率

优化募集资金监管要求

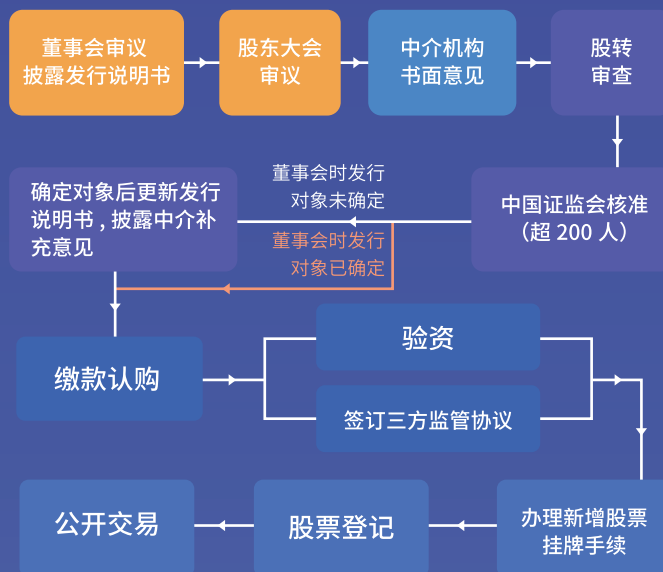


发行人可在**验资且签订募集资金专户三方监管协议后**使用募集资金



发行人未按期披露定期报告或存在违规情形的，在**完成新增股票登记手续后**才能使用募集资金

定向发行流程



股票交易规则

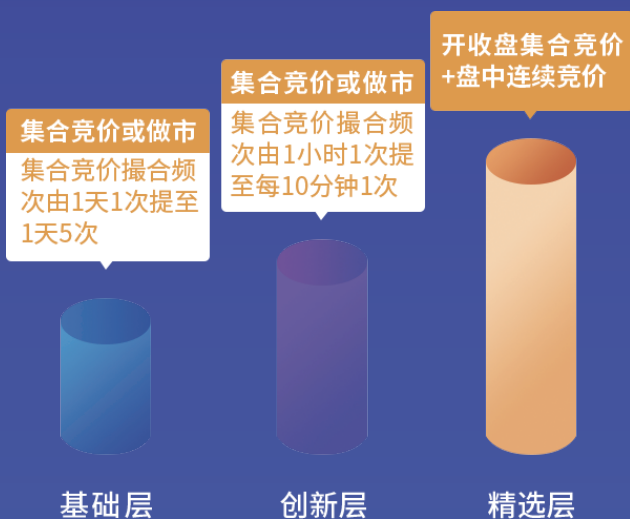
修订原则

- 充分借鉴境内外证券市场有益经验



- 改善市场流动性，促进价格发现

以精细化分层为抓手，提供差异化交易机制



- 防控交易风险，促进市场平稳运行

针对不同市场层次的股票在价格稳定机制方面进行了差异化安排

价格涨跌幅限制

动态申报有效价格范围

临时停牌机制

主要内容

精选层交易制度

1. 开收盘集合竞价+盘中连续竞价
2. 连续竞价增加市价订单

类型

本方最优、对手方最优、最优五档即时成交剩余撤销、最优五档即时成交剩余转限价

注意

适用范围:有价格涨跌幅限制的股票连续竞价期间

市价订单实施限价保护措施，投资者市价买入订单需包括其能接受的最高买价，市价卖出订单需包括其能接受的最低卖价

3. 精选层股票价格稳定机制

- 精选层连续竞价股票价格涨跌幅为30%
- 增设基准价格上下5%的动态申报有效价格范围
- 成交首日不设涨跌幅限制，设临时停牌机制

当股票成交价格较开盘价首次上涨或下跌达30%、60%时，实施临时停牌，每次停牌10分钟



停牌10分钟后（不得超过下午2:57），先进行复牌集合竞价，然后继续当日交易

基础层、创新层改革措施



其他重要改革措施

1. 降低投资者最低申报数量，取消最小交易单位

(1) 投资者最低申报数量由**1000股**调整至**100股**，并取消整数倍的申报要求。

(2) 做市商申报数量应为**100股**的整数倍，且最小申报数量应不低于**1000股**。

2. 调整大宗交易成交价格范围

市场层次	成交价格范围
精选层	前收盘价上下30%
基础层、创新层	不高于前收盘价的130%或当日最高成交价且不低于前收盘价的70%或当日最低成交价

3. 配套对特定事项协议转让相关规则进行修改

配合大宗交易成交价格下限调整，对协议转让价格下限进行同步调整

简化投资者申请材料，不再要求申请人提交已进行过信息披露的文件



投资者小贴士

① 多元化的价格稳定机制在保证合理价格发现效率的基础上有效防范股价非理性大幅波动，如连续竞价的盘中动态申报有效价格范围通过限制不合理的高买低卖行为有效防范市场操纵，涨跌幅限制避免投资者非理性跟风操作蒙受过大损失，有效保护投资者合法权益。

② 市价订单设有限价保护措施，投资者可设置其能够接受的最高买入价格或最低卖出价格，避免行情大幅波动导致投资者成交价格大幅偏离其预期范围，有效降低市价订单交易风险。

③ 提升基础层和创新层集合竞价撮合频次，提升投资者交易效率，更好地满足投资者交易需求。

④ 在精选层股票交易时间安排以及基础层、创新层集合竞价不可撤单时间等细节安排上减少不同市场板块和层级之间不必要的差异，降低投资者学习成本。

⑤ 简化特定事项协议转让业务办理申请材料，不再要求申请人提交已进行过信息披露的文件，减轻投资者业务办理负担。

特别注意事项

由于本次改革对投资者准入要求进行了下调，同时提高了集合竞价的撮合频次，按照稳中求进的原则，为确保改革初期市场平稳运行，本次交易规则修改中包括**投资者最低申报数量调整、大宗交易价格范围调整**在内的部分内容暂不实施，待市场平稳运行一段时间后再择机实施。

投资者适当性管理

主要修改内容

- 1 调整投资者准入要求，各市场层级设置差异化准入标准
- 2 将个人投资者资产标准由金融资产调整为**证券资产**，并明确相关资产认定和交易经验认定的标准
- 3 调整适当性持续管理要求
- 4 优化交易权限开通方式及开通流程

投资者准入

01. 根据风险匹配的原则，为各市场层级设置差异化准入标准

市场层级	个人投资者	法人机构	合伙企业
精选层	证券资产≥100万元相应投资/工作/任职经历	实收资本/实收股本≥100万元	实缴出资总额≥100万元
创新层	证券资产≥150万元相应投资/工作/任职经历	实收资本/实收股本≥150万元	实缴出资总额≥150万元
基础层	证券资产≥200万元相应投资/工作/任职经历	实收资本/实收股本≥200万元	实缴出资总额≥200万元

02. 个人投资者资产以申请权限开通前**10个交易日**的日均证券资产计算

03. 个人投资者资产认定标准调整如下：将结算与券商开立的账户均涵盖在内，并明确登记在券商开立的账户内的基金份额、理财产品、贵金属资产等均可计入

04. 允许**线上办理**交易权限开通，权限开通**当日**即可交易

投资者适当性持续管理

- ◆ 主办券商应当结合投资者信息及其参与挂牌公司股票交易等情况，及时更新评估数据库，主动调整投资者适当性匹配意见
- ◆ 取消主办券商督促投资者持续符合资产标准的规定

投资者小贴士

- 1 基于不同市场层级的细分特征和风险层次设置差异化的投资者准入标准，帮助投资者有效识别风险、控制风险。
- 2 允许线上办理交易权限开通、开通当日即可交易，为投资者参与新三板市场提供便利。

信息披露规则

基本原则

01. 完善信息披露差异化安排

精选层信息披露要求与上市公司趋同

创新层信息披露要求在原有基础上适度降低

基础层信息披露突出客观描述和风险提示

02. 优化信息披露规则

将近年来实践中行之有效的监管经验上升为制度，进一步明确信息披露要求，丰富信息披露监管手段，强化一线监管职能，规范市场主体行为。

03. 衔接相关规则制度

• 原有关规范公司治理的条款移至《**公司治理规则**》中予以规定，实现“各归其位、各执其责”

• 落实《**信息披露办法**》的要求

主要差异

信息披露规则修订的主要思路是完善信息披露差异化安排。以下介绍主要差异内容。

定期报告差异化

01. 文件类型

	年度报告	半年度报告	季度报告	业绩报告	业绩快报*
精选层	✓	✓	✓	✓	✓
创新层	✓	✓			
基础层	✓	✓			

备注

* 精选层公司预计不能在会计年度结束之日起两个月内披露年度报告的，应当在该会计年度结束之日起两个月内披露业绩快报。基础层、创新层、精选层公司定期报告披露前出现业绩泄露，或者出现业绩传闻且公司股票及其他证券品种交易出现异常波动的，应当及时披露业绩快报。

02. 审计及行业披露要求

	年度报告 审计要求	执行关键事 项审计准则	特定行业 信披要求	审计会计师 定期轮换	特定情形 审计要求*
精选层	✓	✓	✓	✓	✓
创新层	✓	✓	✓		
基础层	✓				

备注

* 指拟实施送股或者以资本公积转增股本的，所依据的半年报或季报的财务报告应当经审计。

临时报告差异化

01. 披露标准

交易事项

细化管理并单独列出，安排差异化的披露标准。

交易事项披露标准

精选层	资产总额/总资产 $\geq 10\%$ 成交金额/市值 $\geq 10\%$ 标的（股权）资产净额/市值 $\geq 10\%$ 标的（股权）营收/总营收 $\geq 10\%$ 且 > 1000 万 交易产生的利润/净利润 $\geq 10\%$ 且 > 150 万 标的（股权）净利润/净利润 $\geq 10\%$ 且 > 150 万
创新层	资产总额或成交金额/总资产 $\geq 10\%$ 资产总额或成交金额/净资产 $\geq 10\%$ 且 > 300 万
基础层	资产总额或成交金额/总资产 $\geq 20\%$ 资产总额或成交金额/净资产 $\geq 20\%$ 且 > 300 万

关联交易

细化关联方定义，调整关联交易披露逻辑。

原逻辑

日常性关联交易年初预计后提交股东大会审议并披露；其他关联交易根据公司章程履行审议程序并披露



修订后

披露需经董事会审议的关联交易，审议标准由公司治理规则进行差异化规定

02. 事项类型

精选层 额外要求披露



挂牌公司治理规则

一般规定

三会一层

规定股东大会、董事会、监事会和经营管理层的基本运作要求，如召开程序、议事规则和职权行使等

董监高

明确董事、监事和高级管理人员等的选任程序和一般行为规范，同时对董事长、财务负责人及董事会秘书等“关键少数”人员的具体行为规范提出了要求

控股股东

控股股东、实际控制人不得滥用控制权，不得违规获取未公开的重大信息，设置敏感期交易限制

交易事项

重大交易、关联交易达到规定标准的，应当履行审议程序

特殊要求

◆ 差异化监管要求

👤 独立董事

精选层

创新层
基础层

应当建立独立董事制度，聘请2名以上独立董事，其中1名为会计专业人士

鼓励建立独立董事制度

累积投票

精选层

创新层
基础层

单一股东持股超过30%的，选举董事、监事时实行累积投票制

鼓励在选举董事、监事时，实行累积投票制

网络投票

精选层

创新层
基础层

召开股东大会应当提供网络投票方式

股东人数超过200人的创新层、基础层挂牌公司股东大会审议需要进行单独计票事项的，应提供网络投票方式

单独计票

精选层

创新层
基础层

股东大会审议重大事项时应当单独计票

股东人数超过200人的创新层、基础层挂牌公司股东大会审议重大事项时，应单独计票

表决权差异安排

01. 设置主体

科技创新公司可以发行拥有特别表决权股份

02. 设置要求

程序要求

股东大会三分之二以上通过，且特别表决权股东及其关联方回避表决

身份要求

特别表决权股东应当是董事，且持股比例不低于10%

放大倍数

每份特别表决权股份的表决权，不得超过每份普通股份表决权的10倍

股票异常交易监控细则(试行)

修订原则

01

一是落实优化交易监管要求。在总结前期监管实践并借鉴其他市场连续竞价监管经验基础上，完善股票异常波动的信息公开和信息披露制度，明确异常交易行为认定和处理原则，提高监管透明度。

02

二是进一步加强差异化监管，健全符合市场特点的交易监管制度。根据不同的市场层级和交易方式，对异常波动、异常交易行为实施分类监管，提高监管精准度。

主要内容

异常波动指标及处理

01. 异常波动指标

市场层级	异常波动指标	指标阈值
基础层	最近3个有成交的交易日以内收盘价涨跌幅	累计达到+200 (-70%)
创新层	最近3个有成交的交易日以内收盘价涨跌幅	累计达到+120 (-60%)
精选层	最近3个有成交的交易日以内收盘价涨跌幅偏离值	累计达到±40%

! 注

1. 无价格涨跌幅限制的竞价交易股票不纳入异常波动指标计算。
2. 收盘价涨跌幅偏离值为单只股票涨跌幅与对应基准指数涨跌幅之差。基准指数由全国股转公司向市场公告。

02. 异常波动处理

全国股转公司	公布异常波动股票交易公开信息
挂牌公司	次一交易日开盘前披露异常波动公告

! 注

交易公开信息包括该股票异常波动期间累计涨跌幅、成交量和成交金额；该股票采取连续竞价或集合竞价交易方式的，还将公告累计买入、卖出金额最大5家主办券商证券营业部或交易单元的名称及其各自的买入、卖出金额。

异常交易行为认定和处理

01. 重点监控行为

交易方式	重点监控的异常交易行为
连续竞价	<ol style="list-style-type: none">1 虚假申报2 拉抬打压3 维持涨跌幅限制价格4 自买自卖或互为对手方交易
集合竞价	<ol style="list-style-type: none">1 无价格涨跌幅限制异常价格申报、成交2 虚假申报3 一段时期内拉抬打压4 多次接近或以涨跌幅限制价格申报、成交5 自买自卖或互为对手方交易
做市	<ol style="list-style-type: none">1 做市商与特定投资者大笔交易且明显偏离最近成交价2 做市商或投资者单独或者合谋影响收盘价3 投资者拉抬打压4 投资者大量或频繁反向交易

02. 重点监控情形

发生下列情形的，全国股转公司将对相关异常交易行为进行重点监控：

01 挂牌公司所属市场层级发生调整前后

02 挂牌公司申请在证券交易所上市的

03 进行大宗交易或特定事项协议转让前后

04 挂牌公司实际控制人、控股股东、持股10%以上股东、董监高及其涉嫌关联账户进行交易的

05 因股票交易导致的股东人数快速变化的

03. 认定和处理原则

异常交易行为认定原则

根据异常交易行为类型，结合申报数量和频率、股票交易规模、市场占比、价格波动情况、股票基本面、挂牌公司重大信息和市场整体走势等因素进行分析认定。

异常交易行为处理原则

- 对于发生异常交易行为的投资者、做市商，全国股转公司将依规采取自律监管措施或纪律处分。
- 对于涉嫌内幕交易、市场操纵等违法违规行为，全国股转公司将及时向中国证监会报告。