



# **《分层管理办法》解读**

## **——全面深化新三板改革系列课程**

**全国股转公司**

**2020年2月**



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

# 目 录

## CONTENTS

- ① 规则修订背景
- ② 修订思路和规则框架
- ③ 规则修订的主要内容



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

# 目 录

## CONTENTS

- ① 规则修订背景
- ② 修订思路和规则框架
- ③ 规则修订的主要内容



# 一、规则修订背景

## (一) 市场分层管理的发展历程



市场分层是新三板的一项基础性制度，基本理念是通过市场化机制遴选和聚集不同类型的企业，在不同层次匹配差异化的制度安排，实现对挂牌公司的分类管理，降低投资者信息收集成本。

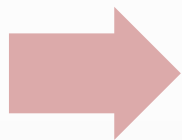


# 一、规则修订背景

## (一) 市场分层管理的发展历程

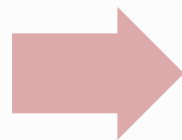
2016年5月

- (试行) 颁布
- 形成“基础层—创新层”的市场结构。



2017年12月

- 调整创新层的进入和退出条件；
- 初步实现差异化制度安排。



2019年12月

- 新三板改革的枢纽型制度安排。



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

# 一、规则修订背景

## (二) 全面深化改革背景下的分层制度完善

中华人民共和国中央人民政府  
www.gov.cn

简 | 繁 | EN | 注册 | 登录

国务院 总理 新闻 政策 互动 服务 数据 国情 国家政务服务平台

首页 > 新闻 > 滚动

中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》





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

# 目 录

## CONTENTS

- ① 规则修订背景
- ② **修订思路和规则框架**
- ③ 规则修订的主要内容





## 二、修订思路和规则框架

### (一) 修订思路

配合全面深化  
新三板改革，  
丰富市场层级

新设精选层，形成“精选层-创新层-基础层”的三层次市场结构。

科学合理的设  
置条件，配套  
完善调整机制

精选层和创新层重点围绕财务和市值指标，综合运用盈利能力、成长性、市场认可度、研发能力等多元化标准，提升对优质企业的覆盖面；配套完善各层级的调整程序，形成进退有序的市场格局。

充分发挥市  
场分层制度  
的枢纽功能

原则性规定各层级的差异化制度安排，进一步明确市场预期，提升对优质企业的吸引力。





## 二、修订思路和规则框架

### (一) 修订思路

#### 基础层

企业满足基本的挂牌条件，对公众化水平不作要求。

- √ 投资者“高门槛”
- √ 低频竞价+做市
- √ 定向发行

#### 创新层

企业具备较好的财务状况，或较高的市场认可度，达到一定的公众化水平。

- √ 投资者“中门槛”
- √ 高频竞价+做市
- √ 定向发行+公开发行

#### 精选层

企业经营业绩突出，或创新能力强，完成公开发行，达到较高的公众化水平。

- √ 投资者“低门槛”
- √ 连续竞价
- √ 定向发行+公开发行
- √ 转板上市



## 二、修订思路和规则框架

### (二) 规则框架

#### 第一章

**总则：**层级设置、标准制定、层级调整、差异化制度安排等原则性规定。

#### 第二章

**各层级的进入条件：**基础层、创新层和精选层的具体进入条件，以及不得进入相应层级的负面情形。

#### 第三章

**各层级的退出情形：**各层级定期退出和即时退出的具体要求。

#### 第四章

**层级调整机制和程序：**明确不同情形下的层级调整具体要求。

#### 第五章

**附则：**重点明确相关财务指标和术语的具体含义和计算口径。



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

# 目 录

## CONTENTS

- ① 规则修订背景
- ② 修订思路和规则框架
- ③ 规则修订的主要内容**



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

# 目 录

## CONTENTS

### ③ 规则修订的主要内容

- 1、市场结构及路径
- 2、各层级的进入
- 3、各层级的退出
- 4、差异化制度安排



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

# 目 录

## CONTENTS

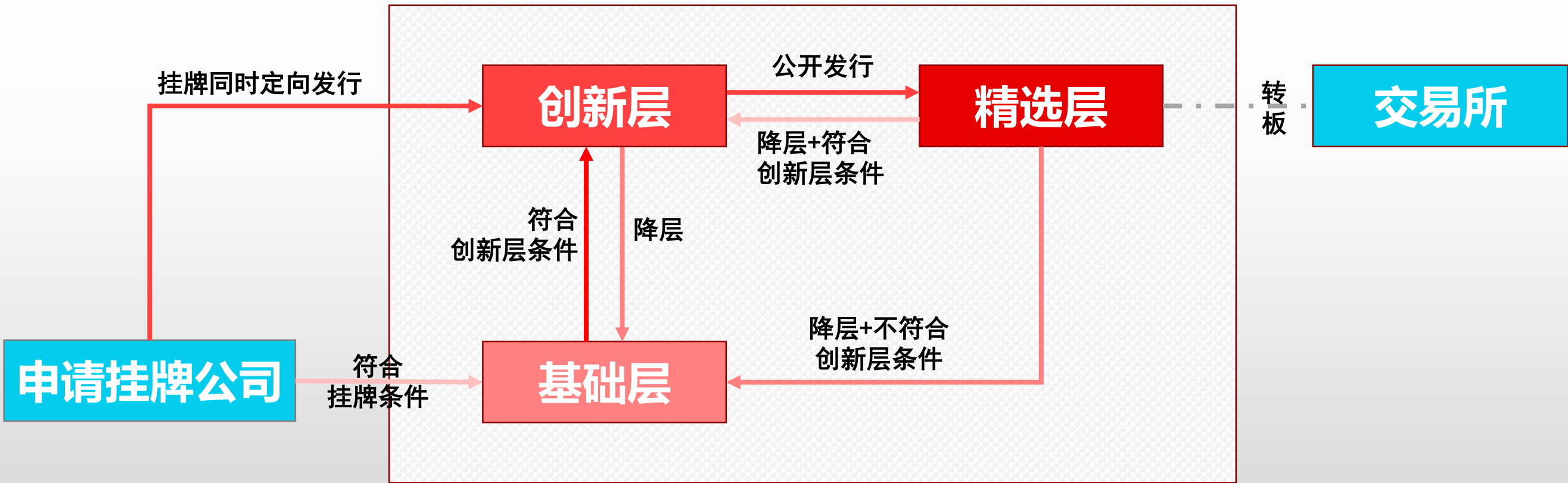
### ③ 规则修订的主要内容

- 1、市场结构及路径
- 2、各层级的进入
- 3、各层级的退出
- 4、差异化制度安排



### 三、规则修订的主要内容

#### ➤ 市场结构及路径





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

# 目 录

## CONTENTS

### ③ 规则修订的主要内容

- 1、市场结构及路径
- 2、各层级的进入**
- 3、各层级的退出
- 4、差异化制度安排





### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—基础层



#### ✓ 基础层的企业来源



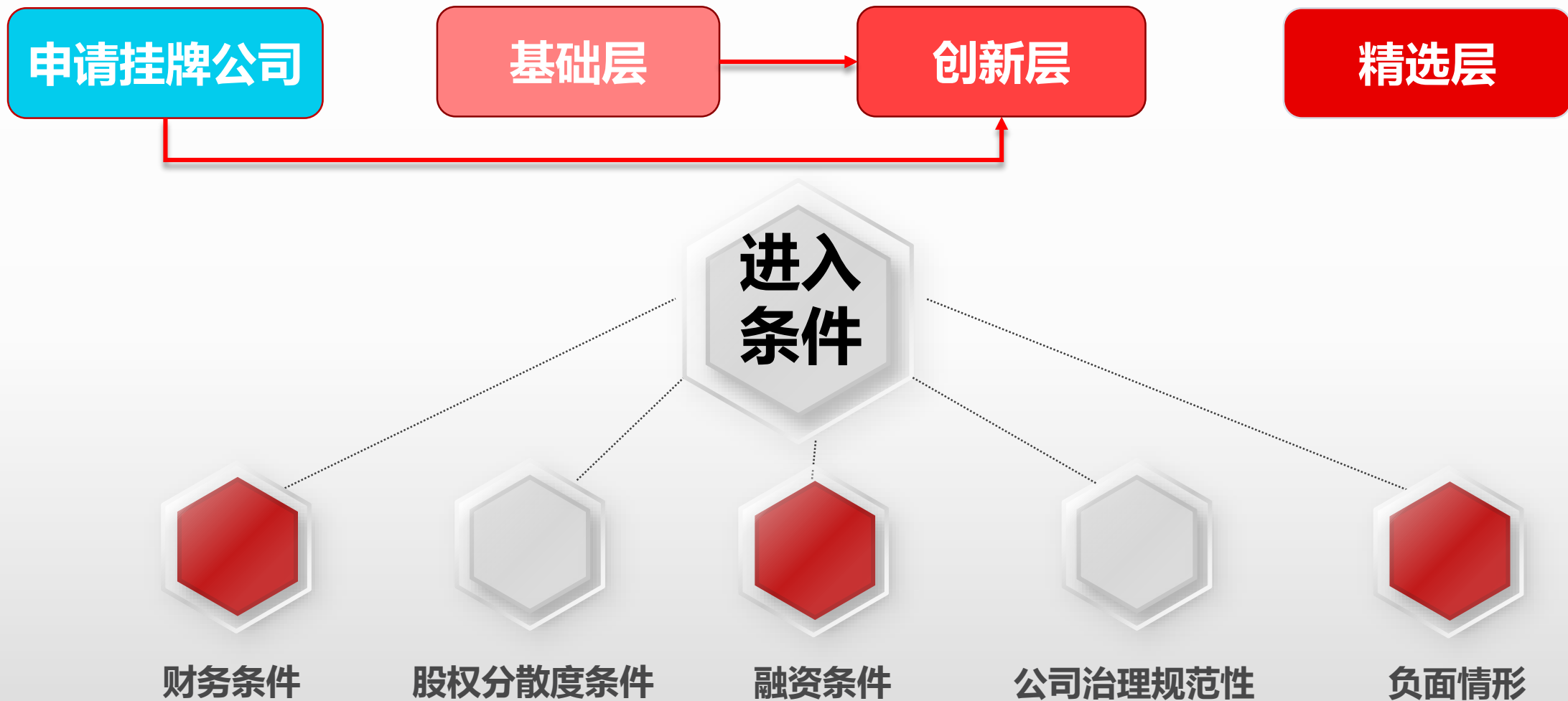
**新增企业** ——符合挂牌条件，但未进入创新层的，自挂牌之日起进入基础层。



**存量企业** ——未进入创新层或精选层的，进入基础层。

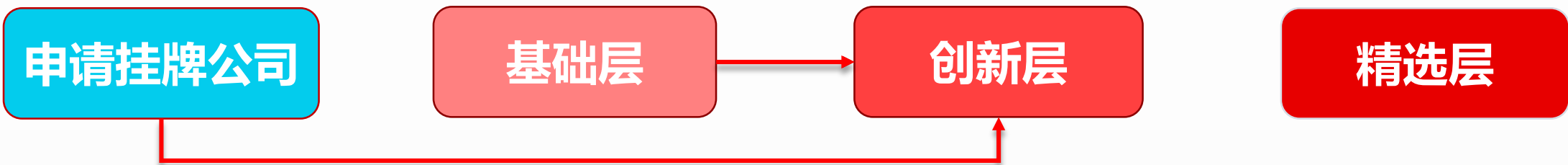


### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—创新层





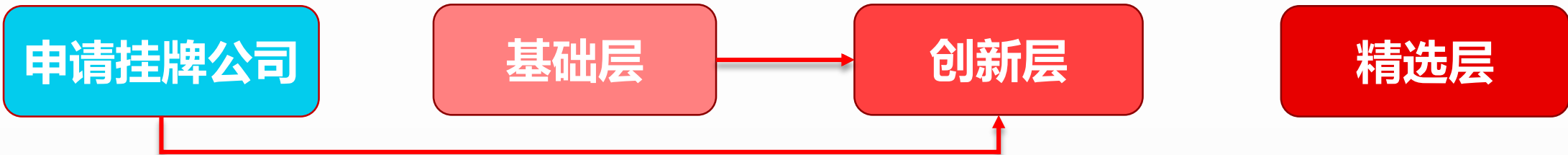
### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—创新层



	存量挂牌公司进入创新层	挂牌同时进入创新层
财务条件 (三选一)	最近2年净利润均 $\geq 1000$ 万+净资产收益率 $\geq 8\%$ +股本2000万	同
	最近2年营收平均 $\geq 6000$ 万+年均复合增长率 $\geq 50\%$ +股本2000万	同
	最近有成交的60个交易日平均市值 $\geq 6$ 亿+股本5000万 (做市公司，做市商 $\geq 6$ 家)	挂牌即做市+6家做市商+库存股均来自于定向发行+定向发行市值 $\geq 6$ 亿+股本5000万
财务条件	最近一年期末净资产不为负值	发行后满足
股权分散度	合格投资者人数 $\geq 50$ 人	发行后满足
公司治理	公司治理机制健全，设立合格董秘。	同
融资条件	挂牌以来定向发行累计 $\geq 1000$ 万	挂牌同时定向发行 $\geq 1000$ 万



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—创新层



负面清单	<p>✓ 衔接公开发行并进入精选层的负面情形；保持内部层级管理逻辑的一致性。</p>
	<p>最近12个月内或层级调整期间出现以下情形的，不得进入创新层：</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1、<b>【犯罪或重大违法】</b>挂牌公司或其控股股东、实际控制人涉及贪污贿赂犯罪、侵犯财产犯罪或破坏社会主义经济秩序犯罪，或存在“5个安全”+欺诈发行+信披违法的重大违法行为；</li><li>2、<b>【行政处罚或公开谴责】</b>挂牌公司或其控股股东、实际控制人，董监高被公开谴责或行政处罚；</li><li>3、<b>【立案】</b>被司法机关立案侦查或被证监会立案调查。</li><li>4、<b>【失信】</b>挂牌公司或其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人情形未消除；</li><li>5、<b>【定期报告披露不及时】</b>未按期披露年报、半年报；</li><li>6、<b>【非标意见】</b>最近2年曾出具非标准审计意见；（根据标准2进入的为最近3年）</li></ol>
调整安排	<p>存量：每年4月30日启动；增量：挂牌同时定向发行完成后即进入创新层</p>



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层





# 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



主体条件

财务条件

负面情形

公众化水平





### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



挂牌满12个月

+



创新层公司

✓ 在全国股转系统连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司，可以申请公开发行并进入精选层。





## 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层

### 精选层条件的设置思路

#### 标准设置



- **市场评价**：公开发市值；
- **财务表现**：盈利能力、收入增长、研发投入等多元指标，综合评价。

#### 数值选取



- **多层次资本市场**：错位发展
- **新三板市场内部**：层级递进



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



	定位	指标搭配	公发市值条件	财务条件
标准1	盈利性	市值+净利润+净资产收益率	2亿元	最近2年净利润均 $\geq 1500$ 万元，加权平均净资产收益率平均 $\geq 8\%$ 。
				或者最近1年净利润 $\geq 2500$ 万元，加权净资产收益率 $\geq 8\%$ 。
标准2	成长性	市值+营业收入+营收增长率+经营活动现金流	4亿元	最近2年营业收入平均 $\geq 1$ 亿，且最近1年营收增长率 $\geq 30\%$ ，经营活动现金流净额为正。
标准3	研发成果产业化	市值+营业收入+研发投入比例	8亿元	最近1年营业收入 $\geq 2$ 亿元，最近2年研发投入合计占营收比例合计 $\geq 8\%$
标准4	研发能力	市值+研发投入	15亿元	最近2年研发投入合计 $\geq 5000$ 万元。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



#### 标准1 (盈利能力)

#### “市值+净利润+净资产收益率”

- 1、财务指标为主，市值取底线要求；
- 2、最近2年盈利标准：创新层条件递进提高；
- 3、或者最近1年盈利标准：达到一定盈利能力的企业，个别年份的盈利波动不影响对企业质量的判断；
- 4、ROE指标的选取。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



#### 标准2 (成长性)

#### “市值+营业收入+营收增长率+经营活动现金流”

- 1、营收及增长：企业经过一段时间高速增长后，允许增长率放缓（较创新层）；
- 2、经营活动现金流：保证收入质量。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



#### 标准3

(研发成果产  
业化初具规模)

#### “市值+营业收入+研发强度”

1、营收及研发强度：企业具有较强的研发能力，且研发投入已转化为经营成果，体现为较高的营收要求，但不对盈利做要求。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层



#### 标准4

(市场高度认可、  
研发能力强)

#### “市值+研发投入”

- 1、市值：衔接科创板。
- 2、研发投入：适用于研发型企业，具有较大规模的持续研发投入，但不对企业财务状况做要求。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层

基础层

创新层

精选层

公众化  
水平

- (一) 最近1年期末**净资产**≥5000万元；
  - (二) 发行的**股份**≥100万股，发行对象≥100人；
  - (三) 发行后**股本总额**≥3000万元；
  - (四) 发行后**股东人数**≥200人；**公众股东**持股占发行后股本总额≥25%，股本总额超4亿元的≥10%；
- Tips: 公众股东不包括：1、持股10%以上的股东及其一致行动人；2、公司董监高及其关系密切的家庭成员，董监高可直接或间接控制的法人或其他组织。





### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层

基础层

创新层

精选层

#### 负面清单 (第17条)

- (一) 最近3年内不存在以下情形：
  - 1、【犯罪或重大违法】挂牌公司或其控股股东、实际控制人涉及贪污贿赂犯罪、侵犯财产犯罪或破坏社会主义经济秩序犯罪，或存在“5个安全”+欺诈发行+信披违法的重大违法行为。（和创新层进入的负面情形一致）
  - 2、【非标意见】被出具非标准审计意见；
- (二) 最近12个月内不存在以下情形：（和创新层进入的负面情形一致）
  - 1、【行政处罚或公开谴责】公司或其控股股东、实际控制人，董监高被公开谴责或行政处罚；
  - 2、【立案】司法机关立案侦查或证监会立案调查；
  - 3、【定期报告披露不及时】未按期披露年报、半年报；
  - 4、【失信】挂牌公司或其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人情形未消除。
- (三) 【特殊要求】中国证监会和全国股转公司规定的，对挂牌公司经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响、或其他损害公司利益的情形。

审核  
问答



### 三、规则修订的主要内容—各层级的进入—精选层





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

# 目 录

## CONTENTS

### ③ 规则修订的主要内容

- 1、市场结构及路径
- 2、各层级的进入
- 3、各层级的退出**
- 4、差异化制度安排



### 三、规则修订的主要内容—各层级的退出—精选层



**1、设置降层机制的考虑：**维护市场各层级的稳定运行和企业整体质量

**2、降层情形的设置：**总体上与进入条件对应设置，包括财务状况恶化、公众化水平不足以支撑公司股票继续在精选层挂牌交易、未能规范运作受到违法违规处理等。

**3、降层机制安排：**“定期退出+即时退出” 两类



### 三、规则修订的主要内容—各层级的退出—精选层



#### 定期退出 (第20条)

- **财务类**
- 1、最近2年**净利润**  $< 0$ ，且**营业收入**均  $< 5000$ 万元；  
或最近1年净利润  $< 0$ ，且营业收入  $< 3000$ 万元（**仅标准4进入的除外**）；
  - 2、最近1年期末**净资产**  $< 0$ ；
  - 3、最近1年被出具**否定意见或无法表示意见**。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的退出—精选层



#### 即时退出 (第21条)

- (一) 交易类
  - 1、连续60个交易日**收盘价**低于每股面值；
  - 2、连续60个交易日**股东人数**均低于200人；
  - 3、**公众股东持股比例**连续60交易日低于25%；股本总额超4亿元，连续60日<10%；
  - 4、股票**交易市值**连续60个交易日均低于5亿元（**仅标准4进入的适用**）。
- (二) 规范类
  - 1、未按期披露年报、半年报；
  - 2、更正年报导致不符合进层时条件、或触发定期退出的情形；
  - 3、公司进层后，最近24个月内被2次公开谴责或行政处罚，或受到刑事处罚。



### 三、规则修订的主要内容—各层级的退出—创新层

基础层

创新层

精选层

定期退出  
(第18条)

- 1、**(新增)**最近2年**净利润**  $< 0$  , 且**营业收入**均  $< 3000$ 万元 ;  
或最近1年**净利润**  $< 0$  , 且**营业收入**  $< 1000$ 万元 **(仅市值标准进入的除外)** ;
- 2、最近1年期末**净资产**为负 ;
- 3、最近1年被出具**否定意见或无法表示意见**。





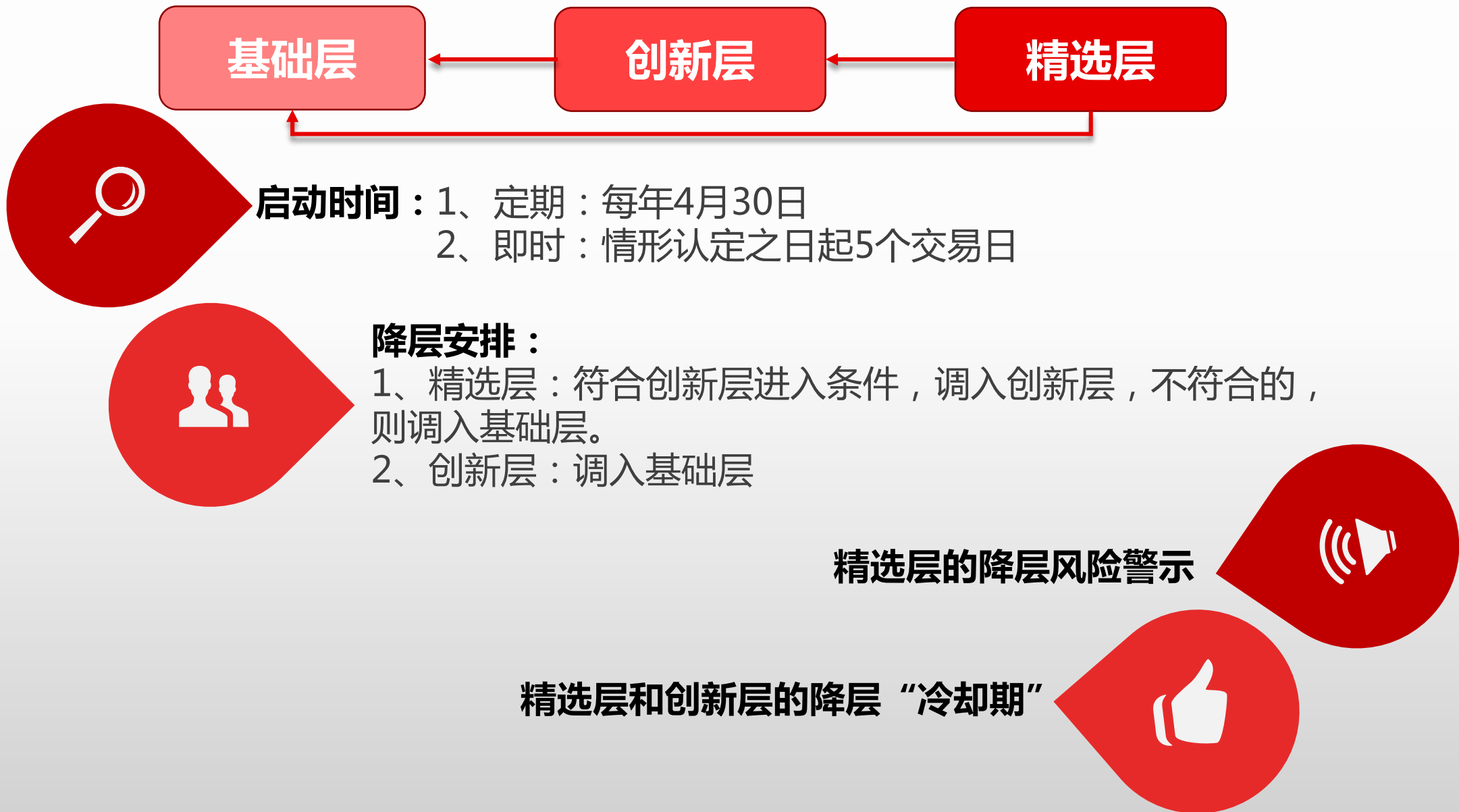
### 三、规则修订的主要内容—各层级的退出—创新层



<div>即时退出 (第19条)</div>	<div>1、连续60个交易日合格投资者人数少于50人；</div> <div>2、股票连续60个交易日每日收盘价均低于每股面值；</div> <div>3、未按期披露年报、半年报；</div> <div>4、挂牌公司进层后，最近24个月内被采取2次公开谴责或行政处罚，或被刑事处罚；</div> <div>5、更正年报导致不符合进层时条件，或触发定期退出情形；</div> <div>6、不符合条件，但依据虚假材料进入的；</div> <div>7、股票交易市值连续60个交易日均低2亿元（仅市值标准进入的适用）。</div>
----------------------------	--



### 三、规则修订的主要内容—各层级的退出一层级调整





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

# 目 录

## CONTENTS

### ③ 规则修订的主要内容

- 1、市场结构及路径
- 2、各层级的进入
- 3、各层级的退出
- 4、差异化制度安排**



# 三、规则修订的主要内容—差异化制度安排





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

该课件用于市场推广和投资者教育，版权归全国股转公司所有，未经许可不得商业转载。

新三板  
NEEQ

# 新三板 NEEQ

官方微信、微博名称：

全国股转系统发布



官方微信



官方微博

## 感谢聆听！