

# Laws and Regulations Express (China)

## 法规快讯（中国）

### ——全国股转让系统发布挂牌公司分层管理办法

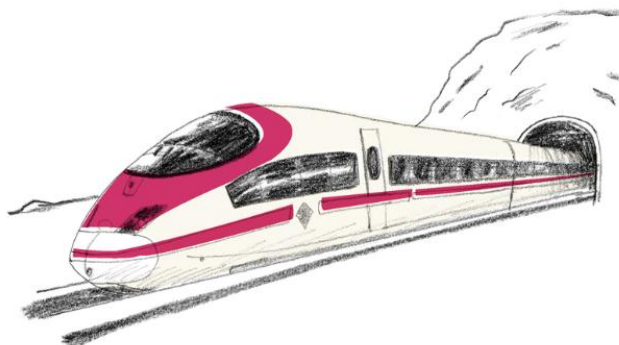
【2016 年第 12 期（总第 219 期）- 2016 年 5 月 27 日】





## 全国股转系统发布挂牌公司分层管理办法

2016 年 5 月 27 日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》（股转系统公告〔2016〕37 号），自 2016 年 6 月 27 日起，全国股转公司正式对挂牌公司实施分层管理。



分层管理办法共 4 章 19 条，包括总则、分层标准和维持标准、层级划分和调整、以及附则。主要包括：一是明确了创新层的准入标准，分层管理办法设置了三套并行标准。标准一侧重于挂牌公司的盈利要求，以满足盈利能力较强、相对成熟挂牌公司的分层需求；标准二侧重于挂牌公司的成长性要求，以满足处于初创期、高速成长的中小企业的分层需求；标准三侧重于挂牌公司的做市市值要求，以满足商业模式新颖、创新创业型企业的分层需求。二是就申请挂牌公司进入创新层设置了准入标准，申请挂牌公司进入创新层的标准与已挂牌公司进入创新层的三套标准基本一致。三是就创新层设置了维持标准，层级调整时，创新层挂牌公司如果不能满足三套维持标准之一的，将被调整到基础层。四是明确了挂牌公司的层级划分和调整机制，挂牌公司每年进行一次层级调整，未来可视市场需要逐步提高或降低层级调整的频率。与征求意见稿相比，正式稿删除标准一中关于“最近 3 个月日均股东人数不少于 200 人”要求。

截至 2016 年 5 月 27 日，全国股转系统挂牌公司数量已达 7,394 家。

相关概要如下：

### 一、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》

**第四条** 全国股转系统设立**创新层**和**基础层**，符合不同标准的挂牌公司分别纳入创新层或基础层管理。

**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。

**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 个可转让日实际成交天数占比不低于 50%。

(二)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。

(三)最近 12 个月不存在以下情形:

1. 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。

2. 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。

3. 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。

(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被会计师事务所出具标准无保留意见的审计报告;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被会计师事务所出具标准无保留意见的审计报告。

(五)全国股转公司规定的其他条件。

**第八条** 申请挂牌公司满足以下条件之一的,可以挂牌时直接进入创新层:

(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);申请挂牌同时发行股票,且融资额不低



于 1000 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 4000 万元; 挂牌时股本不少于 2000 万股。

(三) 做市商家数不少于 6 家; 申请挂牌同时发行股票, 发行对象中包括不少于 6 家做市商, 按发行价格计算的公司市值不少于 6 亿元, 且融资额不低于 1000 万元; 最近一期期末股东权益不少于 5000 万元。

**第十条** 未进入创新层的挂牌公司进入基础层。

**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:

(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)。

(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。

(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。

**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) 公司治理符合第七条第二项的要求, 且最近 12 个月不存在以下情形:

1. 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。

2. 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。

3. 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。

(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；最近三个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具标准无保留意见的审计报告。

（五）全国股转公司规定的其他条件。

**第十九条** 本办法自发布之日起施行。

## 二、《全国股转系统挂牌公司分层方案》中的分层标准解读

### 标准一：净利润+净资产收益率

（1）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）；

#### 股转公司说明：

净利润是企业最核心的盈利能力指标，设置该指标可以筛选出盈利能力较强的公司，同时，通过设置连续两年盈利要求可以将业绩波动特别大、盈利能力不确定的挂牌公司排除。

净利润：是指归属于挂牌公司股东的净利润，不包括少数股东损益。

#### 致同解读：

净利润是指挂牌公司归属于母公司股东或母公司普通股股东（如存在其他权益工具持有者，下同）的净利润。发行优先股等其他权益工具的挂牌公司，归属于普通股股东的净利润不应包含优先股股利。

**平均净利润**即挂牌公司归属母公司股东或母公司普通股股东的净利润的简单算术平均数。

非经常性损益根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》（证监会公告[2008]43 号）确定。

（2）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）。

#### 股转公司说明：

净资产收益率体现了自有资本获得净收益的能力，是衡量股东资金使用效率的重要指标，通过设置该指标，可以将盈利金额较大但盈利质量和净资产回报率不高的公司排除。



**致同解读：**

平均净资产收益率是指挂牌公司归属于普通股股东的净利润总额与净资产总额的比率。归属于普通股股东的净资产收益率根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（证监会公告[2010]2 号）、证监会会计部函[2014]674 号计算。发行优先股等其他权益工具的挂牌公司，归属于普通股股东的加权平均净资产不应包括优先股股东享有的净资产。

加权平均净资产收益率的计算公式如下：

$$\text{加权平均净资产收益率} = P_0 / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$$

其中：P<sub>0</sub> 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E<sub>0</sub> 为归属于公司普通股股东的期初净资产；E<sub>i</sub> 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；E<sub>j</sub> 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M<sub>0</sub> 为报告期月份数；M<sub>i</sub> 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；M<sub>j</sub> 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；E<sub>k</sub> 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动；M<sub>k</sub> 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

删除了征求意见稿中关于“最近 3 个月日均股东人数不少于 200 人”要求。

**股转公司说明：**

股东人数的多少代表了挂牌公司公众性的强弱，一般情况下，股东人数越多的公司公众性越强、交易越活跃、股权越分散。考虑成熟稳健型公司挂牌后交易相对活跃，市场认可度较高，股东人数相对较多。

目前全国股转系统合格投资者人数较少，大部分挂牌公司交易不活跃，股权集中，股东人数较少，且标准一针对的多为绩优成熟型公司，投资价值比较稳定，因此吸收市场意见相应予以调整。

**致同解读：**

挂牌公司是纳入中国证监会监管的非上市公众公司，股东人数可以超过二百人。在册股东人数的多少代表了挂牌公司公众性的强弱，成熟稳健型公司挂牌后交易相对活跃，市场认可度较高，股东人数相对较多。

股份公司股权结构中存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系，或者存在通过“持股平台”（指单纯以持股为目的的合伙企业、公司等持股主体）间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指



引》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序。

根据《全国中小企业股份转让系统机构业务问答（一）——关于资产管理计划、契约型私募基金投资拟挂牌公司股权有关问题》，基金子公司资产管理计划、证券公司资产管理计划、契约型私募基金投资拟在全国股转系统挂牌的公司的股权，在挂牌审查时可不进行股份还原。

城市商业银行、农村商业银行等银行业股份公司应当符合《关于规范金融企业内部职工持股的通知》（财金〔2010〕97 号）。

## 标准二：营业收入复合增长率+营业收入+股本

（1）最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于 50%；

### 股转公司说明：

营业收入复合增长率是衡量企业经营状况和市场占有能力、预测企业经营业务拓展趋势的重要标志，通过该指标可以筛选出高速成长的公司。

年均复合增长率 =  $\sqrt[n]{\frac{R_n}{R_{n-2}}}$  - 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。

### 致同解读：

**营业收入增长率**的计算方法为总增长率百分比的  $n$  方根， $n$  相等于有关时期内的年数，计算公式为：

**营业收入年均复合增长率** =  $[(\text{现有价值}/\text{基础价值})^{(1/\text{年数})} - 1] \times 100\%$

**【末年除以前  $N$  年，开  $N$  次方再减 1】**

比如，两年**营业收入复合增长率** =  $[(\text{当年营业收入}/\text{两年前（计算期的上一年）营业收入})^{1/2} - 1] \times 100\%$

示例：计算甲公司营业收入的复合增长率，假设数据如下：

在 2013 年，公司营业收入 100,000 元；

在 2014 年，公司营业收入为 140,000 元，年增长率为 40%；

到 2015 年，公司营业收入为 200,000 元，年增长率为 42.86%。



复合增长率计算： $(200,000/100,000)^{1/2}-1=1.4142-1=0.4142$

则两年的复合增长率 CAGR 为 41.42%。

(2) 最近两年营业收入平均不低于 4000 万元；

**股转公司说明：**

设置最低收入要求，可以将增长率很高但营业绝对值过低的挂牌公司排除。

**致同解读：**

**平均营业收入即挂牌公司营业收入的简单算术平均数。**

(3) 挂牌时股本不少于 2000 万股。

**股转公司说明：**

股本大小反映了股东投入的规模，通过要求最低股本，可以提高市场流动性和减少市场操纵的可能。

**致同解读：**

**股本是指统计期末挂牌公司发行的全部股份数量合计。**

**标准三：市值+股东权益+做市商家数+合格投资者家数**

(1) 最近有成交的 60 个做市转让日的平均市值不少于 6 亿元；

**股转公司说明：**

挂牌公司的市值反映了投资者对公司未来收益的预期，设置该指标可以反映投资人对公司的认可程度。

最近 60 个可转让日：是指以 4 月 30 日为截止日，扣除暂停转让日后的最近 60 个转让日。

**致同解读：**

**市值是指挂牌公司股票价格乘以对应股票数量计算的股权价值总额。**

在挂牌前一次性向六家（含）以上的做市商发行股票或者挂牌同时发行股票的，以本次发行价格作为市值的计算标准。

(2) 最近一年年末股东权益不少于 5000 万元；

**股转公司说明：**





股东权益反映了股东拥有权益的大小，也反映了企业的规模和偿债能力，设置该指标可以适当排除估值偏离度过高的公司。

股东权益：是指归属于挂牌公司股东的所有者权益，不包括少数股东权益。

**致同解读：**

股东权益是指归属于母公司股东的所有者权益。子公司发行优先股等其他权益工具的挂牌公司，在计算归属于母公司股东的所有者权益时，不应包括归属于除母公司之外的其他权益工具享有的净资产。

（3）做市商家数不少于 6 家；

**股转公司说明：**

一般情况下，做市商家数的多少反映了作为机构投资者的做市商对挂牌公司的认可程度，而且做市商数量越多，其市值相对更加公允，因此本套标准有最低做市商家数要求。

**致同解读：**

做市商是指经全国中小企业股份转让系统有限责任公司同意，在全国中小企业股份转让系统发布买卖双向报价，并在其报价数量范围内按其报价履行与投资者成交义务的证券公司或其他机构。

（4）合格投资者不少于 50 人。

**股转公司说明：**

合格投资者：是指符合《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》第三条至第五条规定的投资者。

**致同解读：**

合格机构投资者：注册资本 500 万元人民币以上的法人机构；实缴出资总额 500 万元人民币以上的合伙企业。

特殊目的主体：集合信托计划、证券投资基金、银行理财产品、证券公司资产管理计划，以及由金融机构或者相关监管部门认可的其他机构管理的金融产品或资产。

合格自然人投资者：投资者本人名下前一交易日日终证券类资产市值 500 万元人民币以上，且具有两年以上证券投资经验，或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历。



根据上述标准进入创新层的挂牌公司，还应当满足：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 个可转让日实际成交天数占比不低于 50%；公司治理、内部控制健全；不存在违规事项；按时披露标准无保留意见的财务报表等条件。

未进入创新层的挂牌公司进入基础层。

更多精彩内容，请参见附件原文。

如对本法规提示有任何意见或建议，请随时与专业标准部沟通，谢谢！

附件 1：全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）20160627

附件 2：全国股转公司有关负责人就挂牌公司分层答记者问 20160527