

新三板投教 | 【微讲堂】——改革专刊第十期：分层管理办法介绍

【编者按】大家好！“全国股转公司微讲堂改革专刊”系列课程上线啦！全面深化新三板改革正在进行时，我们将用声音讲述与解读新三板改革知识、规则内容，用语言传递与分享市场点滴，让您在轻松、便利的氛围中随时随地，听您想听！

各位听众朋友大家好，欢迎收听全国股转公司微讲堂栏目，本期微讲堂将为您带来分层管理办法的介绍。

党中央、国务院对新三板改革高度重视。今年的中央经济工作会议，也首次对稳步推进新三板改革提出了明确要求。修订《分层办法》，完善分层制度，就是落实全面深化新三板改革的一项具体措施。

全面深化新三板改革各项措施落地实施后，新三板市场将形成“基础层-创新层-精选层”三个层次的市场结构，将进一步畅通企业递进式发展路径，精准满足不同类型、不同发展阶段企业的差异化需求，更好地发挥新三板服务中小企业和民营经济的作用。

总体来说，不同市场层级的功能定位和制度安排既有所差异，又相互衔接。各层级的融资、交易等功能逐层增强，投资者数量和类型逐层增加，相应的，对企业的财务状况和

公众化水平要求逐层提高，监管标准逐层趋严，实现不同层级公司挂牌成本和收益相匹配，切实提高企业获得感。

让我们分开来介绍各个层级的定位与功能吧。

基础层定位于企业储备和规范，仅要求企业满足挂牌条件，对公众化水平不作要求，在匹配基本融资交易功能和较高的投资者适当性标准的基础上实施底线监管，体现新三板市场对于中小企业的包容性。

创新层主要功能是在规范的基础上进行企业培育，要求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，匹配较为高效的融资交易功能，适中的投资者适当性标准，帮助企业抓住发展机遇做大做强。

新设立的精选层则定位于承载财务状况良好、市场认可度较高、具有较强公众化水平的优质企业，匹配与其股权结构相适应的交易和投资者适当性制度，对精选层公司严格监管，为精选层公司提供转板上市通道，为企业发展提供多元选择。

首先，我们来详细说说关于精选层的相关内容：

增设精选层是本次新三板改革的关键措施之一，如何进入精选层，主要包括精选层条件的设置、挂牌公司进入精选层的路径以及层级调整安排几个方面。需要明确的是，进入精选层与公开发行是一个双向绑定的关系，公司进入精选层必须完成公开发行，反之，完成公开发行的公司也必须进入

精选层。**精选层条件**分为主体条件、财务条件、公众化水平，以及不得进入精选层的负面情形。关于**主体条件**，《分层办法》规定，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。精选层进入的**财务条件**遵循公开发行市值和财务稳健性要求高低匹配的原则，综合运用盈利能力、成长性、研发能力等多元化标准，兼顾覆盖不同类型、规模和行业企业，设置四套进入条件，企业符合其一即可。具体指标数值的设置高于创新层，总体低于科创板上市条件和创业板公司平均水平，实现新三板市场内部的层级递进，多层次资本市场错位发展。具体来说，精选层的四套财务条件分别是：

（一）市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%；

（二）市值不低于 4 亿元，最近两年营业收入平均不低于 1 亿元，且最近一年营业收入增长率不低于 30%，最近一年经营活动产生的现金流量净额为正；

（三）市值不低于 8 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不低于 8%；

（四）市值不低于 15 亿元，最近两年研发投入合计不低于 5000 万元。

其中，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。

标准 1 着重遴选已有稳定高效盈利模式、较强盈利能力的公司，财务指标为主，市值指标取底线标准，最近 2 年的盈利标准是在创新层条件基础上的递进提高。**标准 2** 侧重关注盈利模式清晰，业务快速发展的成长型公司。**标准 3** 主要针对具有一定的研发能力且研发成果产业化已初具规模的研发型企业。**标准 4** 主要面向市场高度认可、研发创新能力强的创新型企业，要求企业有持续的大规模的研发投入，但不对企业收入和盈利作要求。

我们再来说公众化水平，公众化水平即完成公开发行后的股权分散度，这是境内外证券市场常用的上市挂牌条件，精选层也设置了以下几个方面的进入条件：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，公司股本总额不少于 3000 万元；公开发行后，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 10%。

精选层进入的负面清单，主要考虑：一是对接《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；二是与创新层负面清单管理的基本逻辑保持一致；三是针对精选层公司特点提出经营稳定性、独立性等更高要求。

我们再来聊聊关于创新层的相关内容。

本次《分层办法》的修订，对创新层的核心条件基本保持不变，进行了适度调整，**一是**取消了发行融资的时限要求，由现行的“最近 12 个月内完成过发行融资”，修改为挂牌以来完成过定向发行，主要考虑是尊重企业对发行融资时点的自主选择。**二是**适当调整了创新层进入的负面情形，与精选层逻辑保持一致。

本次修订还明确了申请挂牌公司进入创新层的具体条件，主要财务条件与挂牌公司进入创新层相同。根据创新层第三套财务条件进入的申请挂牌公司，需要挂牌同时即采用做市交易方式，挂牌同时定向发行融资金额达到规定数额的，且 6 家做市商的做市库存股均通过认购本次定向发行的股份取得，企业可以挂牌同时进入创新层。

最后，我们再来介绍一下关于层级调整的相关事宜：

关于精选层的进入，以及挂牌同时进入创新层，前面我们已经详细介绍了，除了以上两种情形外，全国股转公司每年 4 月 30 日启动定期分层调整工作，精选层和创新层公司触发相应层级定期退出情形的，将其调整出精选层或创新层，其中，被调出精选层的公司，如果符合创新层进入条件，调入创新层，不符合的，则调入基础层。

精选层和创新层公司触发相应层级即时退出情形的，全国股转公司自该情形认定之日起 5 个交易日内启动即时层级

调整工作，直接将其调出精选层或创新层。

精选层的降层，精选层降层分为“定期退出+即时退出”两类。**定期退出情形**主要为精选层公司财务方面出现问题，如业绩大幅下滑、期末净资产为负值等；**即时退出情形**主要为精选层公司在公众化水平和规范运作方面出现问题，如精选层公司因未能规范运作，出现违法违规行为被采取了较为严重的违规处理措施的，即时降层。针对精选层的调层安排，还设置了专门的调层风险警示，精选层公司触发调层情形的，全国股转公司在将其调出精选层前对其股票交易实行风险警示，在公司股票简称前加注标识并公告。

创新层的降层，同样遵循“定期退出+临时退出”的安排，在定期退出方面，增加了净利润为负且营业收入极低的情形；在即时退出方面，增加了合格投资者人数长期少于 50 人，股价长期低于面值等情形。主要目的是将财务状况严重恶化或者达不到股权分散度条件的公司尽快调出创新层，保障创新层的整体质量。

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，还设置了降层“冷却期”。对于因信息披露虚假记载而被调层的公司，从严把控其再次进入更高层级的时间，要求间隔 24 个月；对于因股权分散度等其他情形而被即时调层的公司，要求其稳定运行 12 个月后才能进入更高层级。

好啦，本期微讲堂就到此结束了，感谢大家的收听，希

望大家继续关注我们的微讲堂栏目。

指导单位：中国证监会投资者保护局

策划：全国股转公司投资者教育基地

内容：全国股转公司 公司监管二部

后期制作：太湖金谷团队

主播：莹莹