附件3

全国中小企业股份转让系统分层管理办法

（征求意见稿）

第一章 总 则

**第一条** 为了进一步完善全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统）市场功能，实施差异化制度安排，根据《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》《非上市公众公司监督管理办法》等法律法规、部门规章和其他规范性文件，制定本办法。

**第二条** 全国股转系统挂牌公司的分层管理，适用本办法。

**第三条** 挂牌公司分层管理遵循市场化和公开、公平、公正原则，切实维护挂牌公司和市场参与主体的合法权益。

挂牌公司所属市场层级及其调整，不代表全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称全国股转公司）对挂牌公司投资价值的判断。

**第四条** 全国股转系统设置基础层、创新层和精选层，符合不同条件的挂牌公司分别纳入不同市场层级管理。

**第五条** 全国股转公司制定客观、差异化的各层级进入和调整条件，并据此调整挂牌公司所属市场层级。

**第六条** 全国股转公司对挂牌公司所属市场层级实行定期和即时调整机制。

全国股转公司可以根据挂牌公司层级进入和调整的需要，要求挂牌公司、主办券商或保荐机构等中介机构提供相关材料。

**第七条** 挂牌公司的层级进入和调整由全国股转公司挂牌委员会审议，并形成审议意见。全国股转公司结合挂牌委员会的审议意见，作出决定。按规定免于挂牌委员会审议的事项除外。

挂牌公司对全国股转公司作出的层级进入和调整决定存在异议的，可以按照全国股转公司有关规定申请复核。

**第八条** 全国股转公司在各市场层级实行差异化的投资者适当性标准、股票交易方式、发行融资制度，以及不同的公司治理和信息披露要求。

全国股转公司针对各市场层级分别揭示证券交易行情、展示信息披露文件，为各市场层级挂牌公司提供差异化服务。

**第九条** 符合中国证监会、证券交易所和全国股转公司有关规定的精选层挂牌公司，可以直接向证券交易所申请上市交易。

第二章 各市场层级的进入条件

**第十条** 申请挂牌公司符合挂牌条件，但未进入创新层的，应当自挂牌之日起进入基础层。

挂牌公司未进入创新层和精选层的，应当进入基础层。

**第十一条** 挂牌公司进入创新层，应当符合下列条件之一：

（一）最近两年净利润均不低于1000万元，最近两年加权平均净资产收益率平均不低于8%，股本总额不少于2000万元；

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

（三）最近有成交的60个做市或者集合竞价交易日的平均市值不低于6亿元，股本总额不少于5000万元；采取做市交易方式的，做市商家数不少于6家。

**第十二条** 挂牌公司进入创新层，同时还应当符合下列条件：

（一）公司挂牌以来完成过定向发行股票（含优先股），且发行融资金额累计不低于1000万元；

（二）符合全国股转系统基础层投资者适当性条件的合格投资者人数不少于50人；

（三）最近一年期末净资产不为负值；

（四）公司治理健全，制定并披露股东大会、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；设立董事会秘书，且其已取得全国股转系统挂牌公司董事会秘书任职资格；

（五）中国证监会和全国股转公司规定的其他条件。

**第十三条** 挂牌公司或其他相关主体最近12个月内或层级调整期间出现下列情形之一的，不得进入创新层：

（一）挂牌公司或其控股股东、实际控制人存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（二）挂牌公司或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；或因证券市场违法违规行为被全国股转公司等自律监管机构采取纪律处分；

（三）挂牌公司或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；

（四）挂牌公司或其控股股东、实际控制人被列入失信被执行人名单且情形尚未消除；

（五）未按照全国股转公司规定在每个会计年度结束之日起4个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起2个月内编制并披露半年度报告；

（六）最近两年财务会计报告曾被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；仅根据本办法第十一条第二项规定标准进入创新层的，最近三年财务会计报告曾被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；

（七）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。

**第十四条** 申请挂牌公司同时符合挂牌条件和下列条件的，自挂牌之日起进入创新层**：**

（一）符合本办法第十一条第一项或第二项的规定；或者在挂牌时即采取做市交易方式，完成挂牌同时定向发行股票后，公司股票市值不低于6亿元，股本总额不少于5000万元，做市商家数不少于6家，且做市商做市库存股均通过本次定向发行取得；

（二）完成挂牌同时定向发行股票，且融资金额不低于1000万元；

（三）完成挂牌同时定向发行股票后，符合全国股转系统基础层投资者适当性条件的合格投资者人数不少于50人；

（四）符合本办法第十二条第三项和第四项的规定；

（五）不存在本办法第十三条第一项至第四项、第六项情形；

（六）中国证监会和全国股转公司规定的其他条件。

前款所称市值是指以申请挂牌公司挂牌同时定向发行价格计算的股票市值。

**第十五条** 挂牌公司进入精选层，应当符合下列条件之一：

（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10%，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10%；

（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。

前款所称市值是指以挂牌公司向不特定合格投资者公开发行（以下简称公开发行）价格计算的股票市值。

**第十六条** 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。

创新层挂牌公司完成公开发行并进入精选层时应当符合下列条件:

（一）最近一年期末净资产不低于5000万元；

（二）公开发行的股份不少于100万股，发行对象不少于100人；

（三）公开发行后，公司股本总额不少于3000万元；

（四）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%;

（五）中国证监会和全国股转公司规定的其他条件。

公众股东是指除以下股东之外的挂牌公司股东：

（一）持有公司10%以上股份的股东及其一致行动人；

（二）公司董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，公司董事、监事、高级管理人员直接或间接控制的法人或者其他组织。关系密切的家庭成员，包括配偶、子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母。

**第十七条** 挂牌公司或其他相关主体出现下列情形之一的，不得进入精选层：

（一）挂牌公司或其控股股东、实际控制人最近三年内存在本办法第十三条第一项规定情形；

（二）挂牌公司或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员最近12个月内存在本办法第十三条第二项规定情形；

（三）本办法第十三条第三项至第五项规定情形；

（四）最近三年财务会计报告曾被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告；

（五）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，或者存在挂牌公司利益受到损害等其他情形。

第三章 各市场层级的退出情形

**第十八条** 创新层挂牌公司出现下列情形之一的，全国股转公司定期将其调出创新层：

（一）最近两年净利润均为负值，且营业收入均低于3000万元，或者最近一年净利润为负值，且营业收入低于1000万元；

（二）最近一年期末净资产为负值；

（三）最近一年财务会计报告被会计师事务所出具否定意见或无法表示意见的审计报告；

（四）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。

仅根据本办法第十一条第三项或第十四条第一项规定中的市值标准进入创新层的挂牌公司，不适用前款第一项的规定。

**第十九条** 创新层挂牌公司出现下列情形之一的，全国股转公司即时将其调出创新层：

（一）连续60个交易日，符合全国股转系统创新层投资者适当性条件的合格投资者人数均少于50人；

（二）连续60个交易日，股票每日收盘价均低于每股面值；

（三）未按照全国股转公司规定在每个会计年度结束之日起4个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起2个月内编制并披露半年度报告；

（四）挂牌公司最近24个月内受到全国股转公司纪律处分累计达到2次，或者被中国证监会及其派出机构处以《证券法》规定的最高金额罚款，或者受到刑事处罚；

（五）因更正年度报告导致出现本办法第十八条第一项至第三项规定情形；

（六）不符合所属市场层级进入条件，但依据虚假材料进入的；

（七）仅根据本办法第十一条第三项或第十四条第一项规定中的市值标准进入创新层的挂牌公司，连续60个交易日，股票交易市值均低于2亿元的；

（八）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。

**第二十条** 精选层挂牌公司出现下列情形之一的，全国股转公司定期将其调出精选层：

（一）最近两年净利润均为负值，且营业收入均低于5000万元，或者最近一年净利润为负值，且营业收入低于3000万元；

（二）最近一年期末净资产为负值；

（三）最近一年财务会计报告被会计师事务所出具否定意见或无法表示意见的审计报告；

（四）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。

仅根据本办法第十五条第一款第四项规定进入精选层的挂牌公司，不适用前款第一项的规定。

**第二十一条** 精选层挂牌公司出现下列情形之一的，全国股转公司即时将其调出精选层：

（一）本办法第十九条第二项至第四项、第六项规定情形；

（二）连续60个交易日，公众股东持股比例均低于公司股本总额的25%；公司股本总额超过4亿元的，连续60个交易日，公众股东持股比例均低于公司股本总额的10%；

（三）连续60个交易日，股东人数均少于200人；

（四）因更正年度报告导致出现本办法第二十条第一项至第三项规定情形；

（五）仅根据本办法第十五条第一款第四项规定进入精选层的挂牌公司，连续60个交易日，股票交易市值均低于5亿元的；

（六）中国证监会和全国股转公司规定的其他情形。

**第二十二条** 精选层挂牌公司出现本办法第二十条或第二十一条规定情形的，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。

**第二十三条** 挂牌公司出现全国股转公司规定的股票终止挂牌情形，全国股转公司按照有关规定终止其股票挂牌。

第四章 挂牌公司市场层级调整程序

**第二十四条** 挂牌公司完成公开发行，且符合精选层进入条件的，全国股转公司在其完成公开发行后将其调入精选层。

**第二十五条** 创新层和精选层挂牌公司出现本办法第十九条和第二十一条规定情形的，全国股转公司自该情形认定之日起5个交易日内启动层级调整工作。

**第二十六条** 挂牌公司出现本办法第十九条和第二十一条规定情形被调出创新层或精选层的，自调出之日起12个月内，不得再次进入原市场层级。

挂牌公司因更正年度报告导致其出现本办法第十八条第一项至第三项或第二十条第一项至第三项规定情形被调整至基础层的，且因信息披露文件存在虚假记载受到中国证监会及其派出机构行政处罚或全国股转公司纪律处分的，自调整至基础层之日起24个月内，不得再次进入创新层或精选层。

**第二十七条** 全国股转公司于每年4月30日启动挂牌公司所属市场层级定期调整工作：

（一）精选层挂牌公司出现本办法第二十条规定情形的，将其调出精选层；

（二）创新层挂牌公司出现本办法第十八条规定情形的，将其调出创新层；

（三）基础层挂牌公司符合创新层进入条件的，经申请调入创新层。

经中国证监会批准，全国股转公司可以根据市场发展的需要，增加挂牌公司层级调整的次数。

**第二十八条** 挂牌公司被调出精选层，符合创新层进入条件的，进入创新层；不符合的，进入基础层。

挂牌公司被调出创新层，进入基础层。

**第二十九条** 挂牌公司所属市场层级发生调整的，除股票原交易方式为做市交易外，全国股转公司将其股票交易方式调整为相应层级的交易方式。

**第三十条** 全国股转公司进行挂牌公司所属市场层级的定期调整前，在全国股转系统官网公示拟进行层级调整的挂牌公司名单。

挂牌公司在名单公示后的5个交易日内，可以层级调整所依据的事实认定有误为由申请异议。

全国股转公司根据异议核实情况对名单进行调整。

**第三十一条** 挂牌公司出现股票强制终止挂牌情形的，全国股转公司在其股票终止挂牌前，不对其进行层级调整。

第五章 附则

**第三十二条** 本办法所称净利润、营业收入、经营活动产生的现金流量净额、净资产等均指经审计的数值。

**第三十三条** 本办法下列用语的具体含义或计算方法如下：

（一）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，并以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。

（二）净资产，是指归属于挂牌公司股东的净资产，不包括少数股东权益。

（三）加权平均净资产收益率，以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据，并根据中国证监会发布的《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》规定计算。

（四）年均复合增长率：年均复合增长率=$\sqrt{\frac{R\_{n}}{R\_{n-2}}}$ -1，其中Rn代表最近一年（第n年）的营业收入。

（五）经营活动产生的现金流量净额，是指公司现金流量表列报的经营活动产生的现金流量净额；公司编制合并财务报表的，为合并现金流量表列报的经营活动产生的现金流量净额。

（六）最近有成交的60个做市或者集合竞价交易日，是指以每年的4月30日为截止日，在最长不超过120个做市交易日或者集合竞价交易日的期限内，最近有成交的60个做市交易日或者集合竞价交易日。

（七）发行融资：发行融资的完成时间以全国股转公司出具新增股份登记函的时间为准；发行融资的金额不包括非现金认购部分。

（八）股本总额，是指公司的普通股股本总额；本办法第十一条所称股本总额以每年4月30日当日数据为准。

（九）合格投资者人数：本办法第十二条所称合格投资者人数以每年4月30日当日数据为准。

（十）最近12个月：本办法第十三条所称最近12个月是以每年4月30日为截止日，往前计算的12个月。

**第三十四条** 本办法所称“不少于”、“不低于”、“以上”均含本数。

**第三十五条** 本办法由全国股转公司负责解释。

**第三十六条** 本办法自发布之日起施行。

《全国中小企业股份转让系统分层管理办法（征求意见稿）》起草说明

按照证监会党委关于深化新三板改革的重要部署，为完善新三板市场的层级结构，打开进一步增强发行、交易等市场核心功能的制度空间，针对不同发展阶段、不同类型的企业实行差异化的服务和监管安排，更好地发挥新三板服务中小企业和民营经济的作用，全国股转公司对分层管理相关业务规则进行了修订，规则名称相应调整为《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》（以下简称《分层办法》），现就有关情况说明如下：

一、修订背景

为适应挂牌公司数量多、差异大的特点，新三板2016年探索实施了分层制度，目前分为基础层和创新层。作为深化新三板改革的重要举措之一，本次修订《分层办法》，完善分层制度，主要是基于以下两方面的考虑：一是配合在新三板实施公开发行，新设精选层，定位于承载财务状况良好、市场认可度较高、完成公开发行，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，同时也为落实转板上市制度储备企业资源；二是持续优化基础层、创新层的各项制度安排，提升现有市场层级对企业的规范和培育功能。

二、修订原则

本次《分层办法》修订遵循以下基本原则：一是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。二是科学合理的设置各层级条件，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。三是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。

三、主要修订内容

修订后的《分层办法》共五章三十六条。其中，第一章为总则，主要包括层级设置、标准制定、层级调整、差异化制度安排等原则性规定；第二章为各层级的进入条件，分别规定了基础层、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；第三章为退出情形，分别规定了各层级定期退出和即时退出的具体要求，同时明确了与摘牌退出的衔接，各层级挂牌公司触发摘牌条件的，均按相关业务规则予以摘牌；第四章为层级调整机制和程序安排；第五章为附则，重点明确相关财务指标和术语的具体含义和计算口径。本次修订的主要内容如下：

（一）关于精选层的进入和退出

1．进入条件－市值和财务标准。遵循市值和财务稳健性要求高低匹配的原则，兼顾覆盖不同类型、规模和行业企业，设置四套进入条件，企业符合其中之一即可。其中，标准一为“市值+净利润+净资产收益率”，主要遴选盈利能力强的企业；标准二为“市值+营业收入及其增长率+现金流”，主要遴选高成长性的企业；标准三为“市值+营业收入+研发强度”，主要遴选具有较高市场认可度的创新企业；标准四为“市值+研发投入”，主要遴选市场高度认可、创新能力强的企业。具体指标数值设置上，考虑到企业从创新层到精选层递进发展的路径设置，相关指标既相互衔接，也有所差异，与企业不同发展阶段的经营特点相匹配；指标要求总体上低于科创板上市条件和创业板公司平均水平。

2．进入条件—股权分散度标准。股权分散度是境内外证券市场常用的上市挂牌条件，公司达到一定的股权分散度，有利于深化外部股东的约束，进一步改善公司治理水平；同时也是为精选层公司匹配连续竞价交易方式的基础。精选层进入条件主要从股本规模、股东人数、公众股东持股比例等方面规定了企业通过公开发行应当达到的股权分散度。

3．进入条件—负面清单。精选层进入条件的负面清单设置，基于以下三方面的考虑：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在总体上保持一致；三是针对精选层公司特点提出经营稳定、独立等更高要求。主要内容包括挂牌公司及相关主体存在经济犯罪、重大违法行为、受到证监会行政处罚等情形。

4．退出情形。层级退出机制是为了实现市场出清，维护相应层级的稳定运行和公司质量。精选层在现行定期退出和即时退出两类层级调整机制的框架下，规定了适用于精选层具体退出情形。其中，定期退出主要针对财务状况恶化的公司，包括收入严重萎缩且大幅亏损、净资产为负等情形。即时退出主要针对两类情形，一是股东人数、股权分散度等公众化水平指标不足以支撑股票继续在精选层交易；二是发生重大违法违规，不符合精选层的规范性要求，应当即时退出。在退出情形的具体指标设定上，低于进入条件，同时配套相应的风险警示机制。这一安排既包容企业正常的业绩波动，保持精选层公司情况总体稳定，同时也保证精选层公司质量，坚决出清不符合条件的企业。需要说明的是，仅按照第四套标准进入精选层的公司，在进入时并无收入和盈利要求，因此不适用净利润和收入降层的情形，但对此类公司设有市值长期过低的降层情形。

（二）关于创新层的优化

考虑到创新层相关制度已在2017年底进行过一轮优化调整，为稳定市场预期，本次《分层办法》的修订，仅对个别规定进行微调，整体制度基本不变。

1．进入条件的调整。一是尊重企业对发行融资时点的自主选择，不再规定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，且达到规定融资金额的即可。二是基于各层级进入的负面清单管理在逻辑上保持一致的考虑，对现行创新层负面清单做适当调整，包括增加“五个安全”领域的重大违法行为等内容。

2．退出情形的完善。现行的创新层退出情形对于财务状况仅有净资产为负的底线标准，为了避免个别公司财务严重恶化却无法尽快退出创新层，影响创新层企业的整体质量，同时，考虑到精选层退出条件中己有相关财务要求，为保证各市场层级的衔接，结合现行实践经验，本次《分层办法》修订，增加了净利润为负且营业收入极低的退出情形。此外，对于仅通过市值标准进入创新层的公司，不适用盈利和收入降层情形，单独设置市值降层标准。

3．明确挂牌同时进入创新层制度。为提高创新层对优质企业的吸引力和覆盖面，修订后的《分层办法》规定了挂牌同时进入创新层的相关安排。申请挂牌公司符合创新层相关条件，挂牌同时完成定向发行且达到规定融资金额的，自挂牌起即进入创新层。

（三）关于层级调整机制

修订后的《分层办法》保持现行的定期调整和即时调整程序基本不变。即每年4月30日启动定期调整工作，基础层公司符合创新层进入条件的，调整进入创新层；精选层和创新层公司触发定期降层情形的，相应调出。公司触发即时降层情形的，在5个交易日内启动即时调整。同时，基于改革实施后的市场结构，《分层办法》还规定了以下事项：

1．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。

2．明确降层退出的后续安排。精选层公司触发降层情形，被调出精选层后，符合创新层进入条件的，进入创新层，不符合的则进入基础层。

3．针对即时降层设置“冷却期”。对于因信息披露虚假记载而被降层的公司，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降层的公司，要求其稳定运行12个月后才能进入更高层级。

4．衔接挂牌委员会决策机制。本次改革实施后，新三板将设挂牌委员会，挂牌委员会的职责包括了审议分层调整。修订后的《分层办法》对此作了原则性规定，具体安排将在挂牌委员会相关业务规则中予以明确。

（四）丰富差异化制度安排

《分层办法》2017年修订时，初步实现了创新层和基础层在交易和信息披露制度的差异化。本次改革将进一步深化市场各层级在交易方式、投资者适当性标准、融资安排、市场服务以及监管要求等方面的差异化，以实现各层级的功能制度与企业的多元化需求相匹配，不同层级挂牌公司的权利与义务相匹配，不同类型企业的挂牌成本与收益相匹配。本次修订后的《分层办法》，在总则部分对此作了原则性规定，具体制度在相应的各项业务规则中进行细化和明确，将在本次改革过程中一并落地实施。