

聚集新三板精选层正式设立并开市交易

主持人于南：新三板改革从2019年10月25日正式启动至今，终于迎来了精选层正式设立并开市交易。在过去的9个月时间里，监管层精准、高效的改革举措，被越来越多的市场参与者“看在眼里，记在心里”，这已经有效激活了新三板市场，促使投资者数量增加，各方参与积极性提升，以及交易愈发活跃。未来，以精选层正式设立并开市交易为起点，新三板必将进一步发挥资本市场服务实体经济的作用。

新三板精选层“周一见” 信披监管对标上市公司

■本报记者 刘琪

7月27日，新三板精选层正式设立并开市交易，新三板改革发展也迎来了历史性时刻。

而在此前的7月22日，全国股转公司发布《关于做好挂牌公司2020年半年度报告披露相关工作的通知》时表示，鉴于精选层公司已实行公开发行，对其半年报披露的监管要求，总体是对标上市公司，半年报的披露内容将更加全面和详细。

例如，要求披露尚未盈利或存在累计未弥补亏损的风险、特别表决权股份相关安排可能产生的风险；要披露核心竞争力变化等重要经营情况；要求额外披露比较式所有者权益（股东权益）变动表等。

7月22日，证监会发布了《非上市

公众公司监管指引第5号——精选层挂牌公司持续监管指引（试行）》（以下简称《监管指引》）及五项挂牌公司定期报告格式准则，自发布之日起实施。《监管指引》包括信息披露、公司治理、控股股东及实际控制人行为规范、关联交易、对外担保及其他管理制度、股份减持、监督管理和附则等七部分内容。

证监会表示，制定《监管指引》，主要有三个方面的考虑：一是从新三板市场实际情况出发，建立适合精选层公司特点的持续监管制度；二是以行政规范性文件的形式对精选层公司的监管要求予以强化，为加强精选层公司行政监管，结合市场分层实施分类监管奠定制度基础；三是借鉴上市公司监管经验，针对精选层公司构建证监会、派出机构和全国股转公司“三点一线”的工作机制，提高监管效能。

而本次制定的五项挂牌公司定期报告格式准则，包括精选层年报、中报及季报格式准则，创新层、基础层中报格式准则。证监会表示，在制定过程中坚持以下原则：一是精选层、创新层、基础层三个层次之间的披露要求呈梯度化，依次降低；二是注重层次内部规则衔接，中期报告披露要求低于年度报告，高于季度报告；三是以现有新三板监管规则为基础，借鉴上市公司制度理念，充分体现挂牌公司特点。

有分析人士认为，有了公开发行后，监管层对精选层公司要求肯定会比之前基础层和创新层的时候更严格，因此证监会出台《监管指引》基本上是参照上市公司的标准来要求精选层的企业。

川财证券研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，新三板精选层的监管向上市公司看齐主要体现

在财务、市值和合规等方面，加强监管和引导，让精选层企业在合规经营的前提下，保持持续盈利能力。同时，陈雳认为，在未来监管过程中还有三方面可以进一步提高：一是制度维护，从市场实际情况出发，建立适合新三板精选层公司特点的监管制度；二是明确对应的监管条例和权责，结合市场特点、分层实施分类监管制度；三是做好和注册制未来相关的接轨工作。

此外，据《证券日报》记者了解，全国股转公司在精选层交易监管上，将遵循“建制度、不干预、零容忍”的要求，按照“科学监管、分类监管、专业监管、持续监管”的理念，以“明风险、守底线、抓重点”为总体思路，依法依规做好市场监察工作，确保精选层交易一开始便得到严格、有效的监管，推动形成良好的交易秩序。

新三板改革奏响最强音 唱响资本市场改革发展主旋律

■安宁

今日（7月27日）是新三板市场发展史上一个值得记住的日子，精选层正式设立并开市交易，32家挂牌公司晋层交易，这不仅是新三板市场重大改革成果的体现，也标志着新三板市场进入了发展的高光时刻。

从2019年10月25日正式启动新三板改革，到发行、融资、交易、转板等方面的改革措施陆续推出，再到今日精选层的设立并开市交易，仅仅9个月的时间，监管层用速度诠释了新三板市场改革的力度。

笔者认为，新三板市场改革是对新三板一次全方位的存量和增量的改革，通过改革将进一步重塑市场的信心和生态环境，进一步提升服务中小企业的互联互通，改革已奏响新三板市场发展的最强音。

从首批32家精选层公司情况来看，新三板在坚持服务民营、中小企业定位的同时也兼具了包容性和特色性。

首批32家精选层公司中民营企业28家，占比87.5%，中小企业27家，占比84.38%，均为挂牌三年以上公司；涉及19个行业大类，高技术产业占比53.13%。

其次，新三板改革加速了市场生态环境的改善，市场投融资两端财富效应初步显现，逐步形成了投资者“愿意来、愿意投”的新格局。

一直以来，流动性不足都是困扰新

三板市场发展的一大症结，因此，此次新三板改革，根据市场层次设置差异化的投资者适当性准入门槛，精选层、创新层和基础层投资者准入资产标准分别定为100万元、150万元、200万元，这种差异化的设置有利于提高投资者的投资意愿和提升市场的流动性，也能更好满足新三板企业的直接融资需求。

目前改革的效果已逐步显现，投资者数量增加，参与积极性提升。上半年末，个人投资者持股市值合计6214.66亿元，较2019年末增长53.49%，净买入31.60亿元，结束了2019年净卖出的趋势；以私募基金为主的机构投资者持股市值较2019年末增长9.38%，市场投资者财富效应初步显现。

截至7月17日，全市场合格投资者账户数160万，较2019年末新增130万。投资者积极参与与公开发行申购，开通询价权限的网下投资者达9633户，占符合开通条件的64%；共有80.26万户投资者参与公开发行申购，占全部合格投资者的49.38%，新开户投资者中参与申购比例达60%。

此外，作为本次全面深化新三板改革的核心措施之一，转板上市制度的建立畅通了多层次资本市场之间的有机联系，充分发挥新三板市场承上启下的作用，促进多层次资本市场互联互通、错位发展。

当前，新三板改革的最强音已奏响，而这也必将融入资本市场全面深化改革的“交响曲”中，共同唱响资本市场改革发展的主旋律！

新三板精选层启动 投资者期待开板后市场表现

■本报见习记者 刘伟杰

7月27日，新三板精选层正式启动，市场各方无不期待精选层开板后的二级市场表现。

北京南山投资创始人周运南在接受《证券日报》记者采访时表示，投资者最关注精选层开板后二级市场的表现，这既决定着精选层打新收益的高低，也检验着先前精选层概念投资策略的成败，更是决定着未来新三板投资机会想象空间的大小。所以精选层就是新三板投资的试金石，投资者将根据精选层二级市场的真实表现，最终制定和及时调整新三板的未来投资策略。

“在打新中，超过30万投资者和万亿元资金积极参与，开市当日股票不设涨跌

幅限制，预计开市当日首批精选层挂牌企业股票大多数会受到市场追捧，部分投资者在打新中未能中签，开市之后可能会通过二级市场来买入，未参与打新的合格投资者也可能参照A股二级市场经验，参与新三板二级市场交易，获得投资收益。”

华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示。

北京利物投资管理有限公司联合创始人常春林对《证券日报》记者表示，为了保护中小投资者，精选层股票交易制度进行了特有的设计，主要是在降低市场非理性波动的基础上，提升市场的交易效率和定价效率。精选层30%的涨跌幅限制、首日不设涨跌幅限制，可以使价格能够更快、更有效率地反映市场供需关系。盘中临时停牌机制可以避免股价

快速非理性波动带来市场恐慌和盲目交易，给予市场一定的冷静期。

首批32家精选层公司营业收入和净利润中值分别为3.43亿元和5115.25万元，为科创板的68.17%和157.65%；涉及19个行业大类，较科创板首批企业多12个行业，高技术产业占比53.13%，集中在软件信息、医药制造、计算机设备制造、以及污染治理、农药研发等科技创新与民生结合的细分领域；企业发展模式多元，兼具“大而优”和“小而美”，其中4家营收体量达到20亿元以上，5家净利润过亿元，另有5家净利润小于3000万元。

全国股转公司数据显示，截至目前，全市场合格投资者账户数已超160万户，较2019年末新增130万户。20余家公募基金公司启动产品设计工作，

已获批7只，其中5只正式成立，合计募集金额88.45亿元，合计有效认购户数达17.08万户，迅速扩大了新三板在普通投资者中的认知度。投资者积极参与与公开发行申购，开通询价权限的网下投资者达9633户，占符合开通条件的64%；共有80.26万户投资者参与公开发行申购，占全部合格投资者的49.38%，新开户投资者中参与申购比例达60%。

中国国际贸易促进会理事布娜新对《证券日报》记者表示，从目前情况来看，精选层首批企业颇受市场资金追捧，新三板有望迎来“黄金时代”。同时，精选层的推出，代表大型机构投资者正式入场，对投资者而言，要充分了解精选层独特的交易制度，理性参与精选层股票投资。

新三板多层次板块构建上下贯通市场结构 精选层塑造市场“新生态”可期

■本报见习记者 刘伟杰

7月27日，精选层在万众瞩目中正式设立并开市交易后，新三板正式迎来“基础层-创新层-精选层”内部多层次板块，并通过转板上市制度与科创板和创业板相连，这使得新三板精选层将发挥承上启下和内联外通的“枢纽”作用。

“这不仅为新三板企业铺就一条渐进上市之路，还让我国资本市场形成一个错位竞争发展的有机整体，这种有上有下和有进有退的制度安排，有利于建立一个有活力有韧性的资本市场，充分发挥资本市场直接融资功能，助力实体经济发展。”华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示，转板制度与精选层、创新层、基础层的分层机制有机结合，构建上下贯通的市场结构，将通过传导机制激发市场活力。

截至目前，新三板共有8518家挂牌公司，其中包括1188家创新层企业

和7330家基础层企业。另外，目前已有220家创新层公司公告拟入精选层，其中包括首批挂牌精选层的32家公司，另有37家已受理。全国股转公司数据显示，今年上半年，创新层吸引力增强，调层后创新层公司数量是调层前的1.74倍。主动摘牌公司减少，27家公司取消摘牌计划，优质企业维持挂牌意愿增强。

新三板市场挂牌公司数量多、类型多元，通过市场化机制遴选和聚集不同类型的企业，并在不同市场层级匹配差异化的制度安排，实现对挂牌公司的分类管理，可以有效降低投资者信息收集成本。通过本次改革，新三板市场内部将形成基础层、创新层、精选层不断递进的市场结构，中小企业可根据自身结构、需求的差异选择不同的制度供给。

在谢彩看来，从挂牌企业数量来看，新三板“基础层-创新层-精选层”呈现出“金字塔”形状，基础层企业最多、

创新层企业数量次之，精选层企业最少。不过随着市场的发展，企业数量结构可能会发生动态变化，同时企业市值未来或呈现出“倒金字塔”形状，就是精选层企业市值占新三板市场总市值最大，其次是创新层，然后是基础层。

新三板业内人士、“董秘一家人”创始人董秘崔彦军对《证券日报》记者表示，精选层公司是新三板深化改革的窗口和排头兵，包括：估值、流动性、规范化等方面必然起到示范和引领作用。创新层公司是新三板的中坚力量，是精选层的重要后备军，在新三板内部起到承上启下的作用。基础层公司下一步主要是要努力做大做强，加大市场开拓、产品研发、技术创新的投入，提升管理水平。

银泰证券股转业务部总经理张可亮在接受《证券日报》记者采访时表示，“基础层-创新层-精选层”市场层级的功能定位和制度安排既有所差异，又相互衔接。总体来说，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。

张可亮进一步表示，在三层级的市场结构下，挂牌公司有着通畅的“进阶”通道，也有着调整退出的路径。在降层机制方面，定期降层和即时降层的制度安排，确保不再符合相应层级条件的挂牌公司及及时调出，保障了相应市场层级的整体质量。

另外，本次改革还专门设置了公司降层后的“冷却期”，精选层或创新层挂牌公司或被降层需要经过一段时间才能申请回到更高层级。

展望新三板三三三市场未来的企业数量，张可亮表示，就目前的情况来说，到今年年底新三板精选层有望达到100家、创新层1500家、基础层7000家左右的市场，让新三板成为服务我国创新创业型中小企业直接融资的主阵地。

144家新三板企业已登陆A股 转板上市制度将提升新三板“磁力”

■本报记者 吴晓璐

7月27日，新三板精选层正式设立，首批32家精选层企业开市交易。此次新三板改革的核心就是设立精选层并设置转板上市制度。据监管层规定，试点期间，在新三板精选层挂牌满一年，且符合《证券法》上市条件和交易所相关规定的企业，可以直接转板至上交所科创板和深交所创业板。

市场人士预计，与IPO注册相比，转板上市交易所审核流程更加简洁，效率更高。

在转板制度设立之前，已经有不少公司在新三板“预演”后登陆A股。《证券日报》记者据东方财富Choice数据整理，截至7月26日，累计有144家新三板企业成功转板到A股上市（IPO上市），合计首发募资894.01亿元，其中35家转板至科创板，61家转板至创业板。另外，截至目前，仍有5家从新三板退市的公司，正在进行IPO上市程序。

6月3日，证监会发布《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》（简称《指导意见》），明确转板上市的基本制度安排。初期在上交所科创板和深交所创业板进行试点，符合条件的挂牌公司可以申请转板到科创板或创业板上市。试点一段时间后，证监会将评估完善转板上

市机制。证监会表示，这样有利于与科创板、创业板改革相衔接，也有利于控制风险。

据《指导意见》要求，转板上市的企业，应符合转入板块的上市条件，即满足首次公开发行并上市的条件，同时，交易所可以根据监管需要提出差异化要求。转板上市程序方面，由交易所依据上市规则审核并作出决定。

全国股转公司表示，将与沪深交易所建立转板上市监管衔接工作机制，就涉及的重要监管事项进行沟通协调，进一步明确细化信息披露等具体安排，保障跨市场监管协同有效运作。

“公司从精选层转板至科创板或创业板，是注册制改革中一个颇为精心与合理的安排，就类似变更了股票交易所，相关程序肯定会简化。”中国国际贸易促进会理事布娜新对《证券日报》记者表示。

太平洋证券投行部董事总经理王晨光对《证券日报》记者表示，转板上市与IPO注册相比，区别可能主要在三方面，第一，转板上市不需要提交证监会注册，因为不涉及公开发行股票。第二，交易所的审核程序可能简化。第三，与此前从新三板转板登陆A股的企业相比，转板上市应该没有新三板摘牌程序，全国股转公司和交易所可以直接衔接。

本版主编袁元 责编于南 制作王敬涛
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

