



主持人杨萌：自资本市场深化改革以来，新三板的改革也正在稳步推进中。全国股转公司表示，将进一步夯实市场发展基础，积极做好在新三板实施注册制准备，研究完善发行承销、信息披露、持续监管等市场基础制度，持续推进智慧监管体系建设、数据治理等基础工作，全面提升市场综合服务能力。2021年新三板深化改革有哪些亮点，今日本报一一解读。

去年354家新三板挂牌公司领罚单1186张 自律监管机制今年进一步优化

■本报记者 昌校宇

2021年刚开年不到两周，全国股转公司就将“修内功”提上日程。为贯彻新证券法要求，进一步提高监管透明度，助力提高挂牌公司质量，保护投资者合法权益，全国股转公司不断完善自律监管基础性制度，修订了《全国中小企业股份转让系统自律监管措施和纪律处分实施细则》，于1月8日起发布实施。

监管有法可依 市场主体心中有数

本次修订结合新三板全面深化改革落地实施后的市场变化，以“科学监管、分类监管、精准监管”为指导原则，充分体现了监管的力度、温度和差异化。一是扩大自律监管对象范围，确保监管的有效覆盖；二是新增考量因素及情节，着力实现精准监管；三是优化自律监管措施程序，提升监管规范化水平；四是公开纪律处分程序，提升监管透明度。

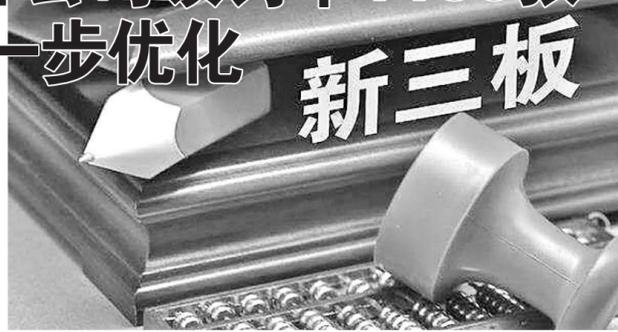
北京利物投资管理有限公司联合创始人常春林对《证券日报》记者表示，自律监管措施作为全国股转公司的主要监管手段，与纪律处分相辅相成、彼此互补，共同构成资本市场监管体系的重要组成部分。

关于本次修订与原实施细则之间的重要变化，华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩从两个方面向《证券日报》记者分析称，一方面，扩大、细化和明确了自律监管对象范围，新增保荐机构、承销商、交易参与者、做市商和重大资产重组的交易对手方等市场

主体，这与新三板深化改革之后推出精选层增加了保荐机构、承销商等市场主体有关，确保监管范围有效覆盖。另一方面，新增全国股转公司纪律处分委员会设置、会议工作程序、委员构成及职责等内容，公开纪律处分的决策程序，增强可预期性，提升监管公开化水平。

常春林认为，全国股转公司一直致力于自律监管措施的优化，这是满足新三板市场全面深化改革和应对市场变化的需要。自律监管措施和纪律处分实施细则的持续优化能够切实防范和化解市场风险，降低市场监管成本，提高市场监管效率，更好地保护投资者合法权益。面对部分市场主体的违法违规行为，全国股转公司将用好、用活、用足自律监管措施和纪律处分相关措施，切实提升监管有效性、规范性和透明度，能够有效发挥市场的自律监管功能，为构筑严明高效的自律监管体系、维护资本市场运行秩序夯实制度基础。同时，也能够引导市场主体形成遵规守序的诚信理念，为新三板市场的健康平稳发展保驾护航。

在谢彩看来，自律监管措施和纪律处分实施细则的修订，让新三板市场监管规则体系与修改后上位法——证券法保持一致，同时与深化改革后的新三板市场实际情况相匹配，让全国股转公司的监管做到有法可依、有章可循，也让新三板挂牌企业及相关市场主体做到心中有数，有利于提升监管的公平、公开和透明，从而提升新三板市场的法治化水平。而法治化是新三板市场化发展的前提、基础和保障，因此，增强对新三板市场的监管，有助于建立一个规范、透明、开放、有活力和有韧性的新三板市场，从而有效发挥其对实体经济的



支持作用。

全国股转公司 去年开出“罚单”超千张

据东方财富Choice数据，全国股转公司2020年全年共对354家新三板挂牌公司，以及公司股东、实际控制人和董监高等相关市场主体开出1186张“罚单”，主要违规类型包括信息披露、违规交易、资金占用、关联交易以及违规担保五个方面。具体来看，信息披露方面处罚1082次，占比91.2%；违规交易方面处罚96次，占比8.1%；资金占用方面处罚89次，占比7.5%；关联交易方面处罚62次，占比5.2%；违规担保方面处罚44次，占比3.7%（由于某些市场主体同时违规多个事项，上述数据有部分叠加）。

“2020年全国股转公司对新三板信息披露违规方面的处罚次数最多，体现了新三板市场以市场化为导向，以信息披露为核心的自律监管措施。”谢彩进一步介绍，在1082次信息披露方面的违规事项中，未及时披露公司重大事件644次，占2020年全国股转公司开出“罚单”总数（1186张）的比重（下同）达到54%；未按时披露定期报告268次，

占比23%；信息披露虚假或严重误导性陈述78次，占比7%；其他信息披露违规92次，占比8%。

谢彩进一步解释，新三板作为我国多层次资本市场的重要组成部分，是服务我国中小民营企业直接融资的主阵地。中小企业由于所处阶段、规模和行业差异较大，投资风险较高，通过加强信息披露监管来解决信息不对称问题，是促进新三板市场健康发展的重要举措，也是在我国即将全面推行注册制背景下的必然要求。

谈及今年全国股转公司监管将主要聚焦哪些方面？常春林分析称：“今年‘罚单’将主要集中在信息披露违规事项和公司治理违规事项。伴随着本次自律监管机制的优化，相关监管案例也能够发挥出‘教科书’作用，提高市场主体守法意识，降低各类违规事项发生概率，提升自律监管的有效性。”

展望2021年，常春林认为，伴随着新三板全面深化改革持续推进和自律监管措施等市场监管理体系的有效执行，新三板市场发展的制度基础和市场化基础将不断夯实，新三板市场的流动性水平也将整体提升，并为在新三板市场全面实施注册制做好积极准备。

新三板为A股输送逾200家企业 转板制度落地利于精选层企业估值回归

■本报记者 吴晓璐

2021年，改革仍是新三板的关键词之一，其中，建立转板上机制，是新三板改革的“重头戏”之一。证监会主席易会满在《提高直接融资比重》一文中提及，“畅通转板机制。深化新三板改革，提升服务中小企业能力”。

去年12月份，沪深交易所已就转板上规则完成征求意见。市场人士认为，作为培育优质企业的“青青苗圃”，新三板已经为A股输送了大量新鲜血液。转板上规则落地，有利于提高融资效率，推动精选层企业合理估值的回归，从而更好实现资本市场服务实体经济的应有之义。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据和证监会网站数据综合统计，截至1月11日，累计有203家新三板挂牌公司登陆A股，127家新三板挂牌企业申请IPO进行中。

43家精选层挂牌企业中 超30家有望达标转板条件

全国股转公司数据显示，自去年精选层公开发行股票业务规则落地以来，截至1月11日，累计有48家新三板企业在精选层挂牌申请获得证监会核准，其中43家已挂牌，2家正在发行中，3家尚未发行。

去年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

板上市指导意见》（以下简称《转板上指导意见》），去年11月27日，沪深交易所分别就《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上实施办法（试行）（征求意见稿）》《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上实施办法（试行）》（以下简称《转板上实施办法》）公开征求意见，并于去年12月11日完成征求意见。

据《转板上指导意见》和《转板上实施办法》，转板公司应当在精选层连续挂牌一年以上，且最近一年不存在全国股转公司规定的应当调出精选层的情形，此外，还需满足沪深交易所明确的“5+2”转板上条件（五个基本条件和两个新三板特有指标）。

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，新三板改革和注册制改革整体推进速度较快，如果首批精选层挂牌企业能够在挂牌满1年后（即今年7月底）就可以申请转板上，据此倒推时间进度，转板上规则有望于今年一季度落地。

华安证券新三板分析师王雨晴对《证券日报》记者表示，如果从转板上所需满足的市值和财务标准出发，并剔除不满足上市公司分拆上市公司标准的公司，目前精选层挂牌的43家企业中，满足转板上条件的精选层企业有30多家。“科创板以‘硬科技’风格鲜明，财务指标相对弱化，结合精选层企

业所在行业特征及企业自身技术特征，连城数控、翰博高新等5家企业转板科创板的可能性较大。精选层4套人层标准及聚焦扶持创新创业实体企业的市场定位与创业板注册制下的财务、市值及行业定位接近，符合创业板条件的企业更多。”

但是，王晨光认为，转板上对企业不仅仅有市值、财务等硬性指标要求，还有合规性的要求，年内真正能够转板上市的企业，数量应该不会太多。

203家新三板公司登陆A股 尚有127家IPO进行中

近年来，新三板市场不断为A股市场贡献新鲜血液。《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计，截至1月11日，累计有203家新三板挂牌公司登陆A股。其中，登陆科创板和创业板的分别为61家和77家，占比分别为30%和37.93%。

从IPO申请排队企业来看，截至1月11日，127家新三板挂牌企业申请IPO正在进行中。其中，在注册制下，有68家公司申请科创板IPO注册进行中，43家申请创业板IPO注册申请进行中，即合计有111家新三板挂牌企业正在进行IPO注册申请。在核准制下，证监会已经受理了16家新三板挂牌企业的IPO申请，其中主板12家、中小板4家。

从征求意见稿来看，转板上将比在科创板和创业板申请IPO注册审核时间大幅缩短。据《转板上办法》，沪深交易所对转板上审核采用“2+2”的时限规定（即交易所审核2个月，转板公司及其保荐人回复问询2个月），较IPO注册时“3+3”的时限规定大幅缩短。

除了效率提高，王雨晴认为，相较于IPO注册申请，转板上制度提供明确的上市依据，有利于公司根据自身发展阶段合理规划上市路径，提高融资效率；同时，相较于停牌后直接申报创业板或科创板IPO注册，依托转板上制度中股转公司与沪深交易所间建立的审核沟通机制，预计精选层企业转板时的审核衔接将更加顺畅，尽可能避免审核尺度差异对转板上负面影响的最后，精选层市场的估值相对较低，明确转板上制度有利于形成精选层企业与A股同类公司的估值映射，推动精选层企业合理估值的回归。

“对于资本市场而言，转板上制度对于完善多层次资本市场互联互通机制具有重要意义，有助于提升新三板对于企业及投资者的吸引力，从而提升流动性、活跃度及估值，也可以进一步完善我国多层次资本市场建设；对企业而言，转板上制度为优质的中小企业提供了更多的选择，拓宽了融资渠道及发展空间，使新三板更好的发挥中小企业融资平台的优势。”王雨晴表示。

专家建议从三方面做好新三板实施注册制准备

■本报记者 包兴安

近日，全国股转公司在年度工作会议上表示，2021年全国股转公司将积极做好在新三板实施注册制准备，全力构建支持中小企业创新发展的市场环境。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，注册制的核心是要做到信息的充分披露。在新三板实施注册制，首先需要完善发行承销等各方面市场基础制度；其次，需要全面完善市场监管制度机制；第三，要着力提高新三板公司质量，强化事后监管，加大投资者合法权益保护力度。

具体而言，全国股转公司表示，2021年全国股转公司将积极做好在新三板实施注册制准备，研究完善发行承销、信息披露、持续监管等市场基础制度，持续推进智慧监管体系建设、数据治理等基础工作。

银泰证券股转业务部总经理张可亮对《证券日报》记者表示，新三板在精选层落地之前，对公司只挂牌并不公开发表，一线监管部门主要针对挂牌过程进行审查，从环节看类似于注册制，但因为没有实施公开发行，所以业界认为仍不属于注册制。

“新三板推出精选层后，全国股转公司依然对申报精选层企业主要进行

形式审查，但是之后要提交证监会核准，而不是由证监会进行注册。因此，今年新三板准备实施注册制，需要将证监会核准的环节改革为注册环节，这是最重要的一步。”张可亮认为。

2020年新三板持续深化改革，进一步提升了新三板服务中小企业的力量。全国股转公司数据显示，截至今年1月11日，新三板挂牌企业总数为8097家，其中，精选层挂牌企业43家，创新层挂牌企业1129家，基础层挂牌企业6925家。

全国股转公司表示，今年全国股转公司将坚持把支持科技创新作为主责主业，深入发掘中小企业创新要素，全

力构建支持中小企业创新发展的市场环境，发挥好新三板服务创新型、创业型、成长型中小企业功能作用。

“未来新三板实施注册制后，将有助于新三板市场继续促进企业直接融资和规范发展，也有助于增强精准服务中小企业的力量，更有助于活跃市场以及完善市场生态，促进多层次资本市场发展，更好地服务于实体经济。”郭一鸣说。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林认为，新三板可以作为中小企业上市过程中的桥梁，企业在科创板获得融资的同时，为后续进入科创板、创业板市场或其他板块进行充分的准备。

主动退市现“溢价购股模式” 专家称值得借鉴和效仿

■本报记者 孟珂

在退市新规落地10日内，2021年首例主动退市的公司出现。近日，*ST航通公告称，公司拟以股东大会决议方式主动撤回股票在上交所的交易，并申请在全国中小企业股份转让系统转让。

以往，我国证券市场真正实现退市的上市公司数量并不多，主动退市更是稀少。A股市场中，在*ST航通之前主动退市的案例发生在近两年前——2019年3月份，*ST上普主动从A股退市。

业内人士认为，A股市场主动退市案例再次发生是“建制度”的结果，当前资本市场正在全面推进注册制改革，与注册制的包容性相对应的，必须是执行到位的常态化、市场化退出机制。未来，主动退市或将成为由于业绩、公司治理等原因，不适宜继续留在市场公司的明智选择。

值得关注的是，与此前主动退市不同的是，*ST航通主动退市提供了现金选择权，保障了投资者的部分利益。

公告显示，*ST航通的控股股东拟向除控股股东及所持公司股份为限售股的股东外的其他全体股东提供现金选择权，行权价格为每股4.18元。*ST航通的控股股东将不超过35361.68万股股份提供现金选择权，合计金额达14.78亿元。数据显示，*ST航通暂停上市前的收盘价为3.01元/股。据此计算，上述回购溢价38.87%。

*ST航通作为央企上市公司，能够主动响应监管规则，选择对于自身发展有利的方式主动退市，是明智之举，也是一种担当之举，值得类似情况的公司借鉴和效仿。”南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示。

苏宁金融研究院特约研究员何南野对《证券日报》记者表示，主动退市的出现，释放出两点信号，一是资本市场优化要素配置功能，流动性、估值等逐步向优质企业靠拢，劣质企业的寒冬来临；二是监管进一步趋紧，市场化、法治化的监管思路在逐步发挥威力，对于违法违规的“零

容忍”和高处罚力度，让更多的劣质企业“躺”在资本市场的成本变高，劣质企业、“僵尸”企业加速出清。

2020年12月31日晚间，沪深交易所发布退市新规，规则自发布之日起施行，至此A股迎来了“史上最严退市制度”。退市新规不仅允许可以主动退市，而且明确了强制退市情形。

谈及相较于强制退市，主动退市的意义在哪里？田利辉表示，根据退市新规，倘若触发交易类、财务类、规范类、重大违法类等强制退市的相关条件，该上市公司将会被监管部门予以摘牌，强制退市。倘若公司遭遇强制退市，投资者能够通过诉讼要求上市公司及其中介机构予以赔偿。而主动退市往往需要通过股东大会，投资者容易形成事先协议，进而避免或减轻上市公司的赔偿责任。故而，在制度规则清晰的情况下，难以避免触线的公司主动撤回股票在上交所的交易是明智之举，也为市场降低了交易成本。

“可以预见，在A股市场上，未来主动退市的事件将明显增加。”田利辉分析认为，退市新规推出后，部分公司会效仿*ST航通主动退市。当然，不排除一些公司股东大会难以形成决议的情形。主动退市往往是股东大会达成协议的基础上发生，对于上市公司自身的影响相对较小。退市具体时间也有一定的选择空间，预期较为确定，对于市场冲击较小。

何南野表示，一段时间内，强制退市仍是主流，但主动退市占比也会不断增加。一是因为主动退市给予了企业、控股股东、实际控制人更多的选择，通过退市后的资产重组及运营提升，企业有可能可以实现转型，并寻求再次上市；二是主动退市可以减少企业运营和信息披露的成本，如果上市公司功能不能有效发挥，很多企业也可以主动选择私有化退市。

那么，主动退市还需要完善哪些制度？何南野表示，主动退市相关规则最核心的是完善中小投资者保护，在退市过程中，要给予中小投资者充分的考虑时间、决策时间及合理的退股价格。

深交所与多家股交中心 深化区块链合作

■本报记者 姜楠

1月11日，深圳证券交易所（以下简称：深交所）下属子公司深圳证券通信有限公司（以下简称：深证通）与广西北部湾、福建海峡、湖南、江西、齐鲁、山西等6家股权交易中心，在深交所共同举行区块链合作签约仪式，并围绕“区域性股权市场金融科技创新应用”进行座谈交流，就股权投资区块链建设规划、区块链技术应用思路等问题开展深入探讨，进一步推进落实证监会关于开展区域股权市场区块链建设试点工作。深交所、深证通及6家股交中心负责人出席相关活动。

近年来，深交所持续加强区块链技术研究，探索资本市场区块链创新应用场景，牵头制定深圳市地方标准《金融行业区块链平台技术规范》，率先在行业内推出深证通区块链平台，成功孵化出存证服务以及基于区块链存证的电子签约平台等产品，初步形成“一链、一平台、多应用”的区块链产品体系。

2020年9月份，深证通联合北京股交中心上线全新的基于区块链的股权登记托管系统，搭建区域性股权市场业务链，并与证监会中央监管链实现成功对接。

据了解，本次合作是深交所继与广东、北京股交中心开展区块链技术应用场景，加大技术研发投入力度，加快推动行业技术创新，与区域性股权市场加强常态化合作，开拓更多区块链技术应用项目，推进技术与业务深度融合，共同构建资本市场数字化创新生态体系。

下一步，深交所将认真贯彻落实证监会关于资本市场金融科技的部署要求，加大技术研发投入力度，加快推动行业技术创新，与区域性股权市场加强常态化合作，开拓更多区块链技术应用项目，推进技术与业务深度融合，共同构建资本市场数字化创新生态体系。

中国证券监督管理委员会 行政处罚决定书送达公告

孟繁铭：
你因在新沃基金乾元2号资产管理计划合同中隐瞒资金来源真相、提供虚假材料，违反了《基金管理人特定客户资产管理业务试点办法》（以下简称《试点办法》）第三十条第一款之规定。依据《中华人民共和国证券法》、《试点办法》等有关规定，我会决定，对你给予警告，并处以3万元罚款。因其他方式无法送达，我会依法向你公告送达《中国证券监督管理委员会行政处罚决定书》（2020）114号。限你在本公告发出之日起60日内，到我会领取前述决定书（联系电话：010-88060518）。逾期即视为送达。

你应自收到本处罚决定书之日起15日内，将罚款汇入中国证券监督管理委员会，开户银行：中信银行北京分行营业部，账号：7111010189800062，由该行直接上缴国库。当事人如果对本处罚决定不服，可在收到本处罚决定书之日起60日内向中国证券监督管理委员会申请行政复议，也可在收到本处罚决定书之日起6个月内直接向有管辖权的人民法院提起行政诉讼。复议和诉讼期间，上述决定不停止执行。

中国证券监督管理委员会
2021年1月12日