

非凡十年 新三板开创服务中小企业新局面

1月16日，全国股转系统（新三板）正式运营满十年。十年来，新三板从多层次资本市场的一员新兵，成长为资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台，实现在新三板精选层基础上设立北京证券交易所，在探索中国特色资本市场普惠金融之路上迈出坚实步伐，开创了打造服务创新型中小企业主阵地的新局面。

全国股转公司有关负责人表示，坚持高质量发展，以奋发有为的精神状态和“时时放心不下”的责任意识，真抓实干、主动作为，认真贯彻落实党中央重大决策部署和证监会要求，努力打造服务创新型中小企业主阵地。

● 本报记者 吴科任



全国股转公司、北京证券交易所办公大楼。

全国股转公司供图



新三板设立、发展和改革的十年，是秉持初心服务中小企业发展的十年，也是主动融入国家创新驱动发展战略的十年。截至2022年底，新三板累计服务挂牌企业1.38万家，民营、中小企业占比常年保持在90%以上。新三板挂牌公司覆盖87个行业大类，现代服务业和先进制造业合计占比为71.72%。新三板企业创新属性明显。2022年上半年，新三板挂牌公司平均研发强度达3.42%，较社会水平高0.97个百分点。累计有1410家挂牌公司被工信部评为专精特新“小巨人”企业。



制度保障是新三板市场特色功能得以有效发挥的基石。十年来，基于中小企业的特点和需求，新三板进行了一系列制度创新，逐步探索形成了资本市场服务中小企业创新发展的可行路径。践行注册制理念，市场准入包容便捷。新三板创设了包容性较强的准入条件，重在规范性要求，不以盈利作为主要准入指标，为中小企业进入资本市场打开了大门。发行制度灵活高效，为中小企业提供按需、小额、多次接续融资。新三板融资产品多元丰富，在普通股、优先股、可转债等权益工



高质量建设北交所，新三板使命在肩，机遇广阔。党的二十大明确要求支持中小微企业发展、加快实施创新驱动发展战略，健全资本市场功能、提高直接融资比重。中央经济工作会议进一步强调，要加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域的支持力度，加快建设现代化产业体系，着力补强产业链薄弱环节，切实落实“两个毫不动摇”。全国股转公司、北交所近期召开的党委会议提出，坚持以党的二十大精神为引领，主动融入党中央部署要求和资本市场改革发展大局，坚持金融服务实体经济的根本方向，坚

中信建投投行委委员、董事总经理李旭东表示，从2013年运行以来，新三板以挂牌公开转让作为企业进入市场的起点，为中小企业对接资本市场打开通道。同时，传承新三板经验，以注册制为统领，北交所更加突出错位、普惠的特点，包容更多创新型中小企业进入交易所市场，极大拓宽了资本市场服务覆盖面。2012年9月20日，经国务院批准，新三板的运营机构——全国中小企业股份转让系统有限责任公司注册成立。2013年1月16日，全国中小企业股份转让系统正式揭牌。2013年12月14日，国务院发布《关于全国中小企业

具基础上，引入授权发行、储架发行和自办发行，降低企业融资成本。交易机制多元并行，做市商制度增强市场活力。在交易机制上，新三板股票可以采取做市交易、竞价交易以及中国证监会批准的其他交易方式。值得一提的是，2014年8月25日，新三板做市转让方式正式实施，这是境内股票市场率先引入做市商机制。实践证明，此举有效改善了市场流动性和估值定价能力。全国股转公司发布的数据显示，2022年第三季度，新三板做市股票总成交金额达

持稳字当头、稳中求进，发扬担当意识、责任意识、机遇意识、服务意识，持续加强自身能力建设，抓实抓细深化新三板改革、高质量建设北交所各项工作。具体来看，要做好“五个坚持”：一是坚持改革创新引领，进一步完善市场基础功能。二是坚持推进常态化发行上市，更好服务创新型企业和民营企业发展。三是坚持投融两端平衡发展，持续提升市场流动性和估值定价水平。四是坚持监管与服务并重，着力提高上市挂牌公司质量。五是坚持筑牢风险防线，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

市场交易、市场主体以及技术系统。立足创新型中小企业交易特点，全国股转公司、北交所按照“科学监管、分类监管、精准监管”的要求，以监管促规范，以监管促发展，保障市场规范稳定运行。立足新起点，全国股转公司将持续提升监管服务质效，提高挂牌上市公司质量，坚决筑牢风险防线，切实维护市场平稳运行。

风险防控水平不断提升

十年来，全国股转公司、北交所积极践行“建制度、不干预、零容忍”方针，坚持把防范风险和改革重点工作同研究、同部署、同推进，风险防控水平不断提升。据了解，新三板一北交所市场风险防控体系始终坚持三大原则：全面监测、精准防控；市场导向、综合施策；监管联动，协调配合。妥善处置四大领域风险：包括公司领域、

股份转让系统有关问题的决定》，明确了全国股转系统的市场性质、功能和定位，进一步增强了资本市场的包容性，为中小企业上市融资提供更加便利的支持，标志着我国多层次资本市场建设取得实质性进展。十年来，通过促进投融对接和创新资本形成，新三板有效提升了中小企业直接融资比重，为中小企业创新发展注入资本“活水”。广大中小企业依托新三板平台，高效完成引入战略投资者、股权激励、并购重组等一系列资本运作，为中小企业融资发展注入新动能。截至2022年底，新三板共有7375家公

111.4亿元，超过全市场成交额一半，呈现稳定向好态势。监管与服务并举，实施市场分层管理梯度培育，激发企业向上动力。面对新三板挂牌公司数量众多以及行业特性、发展阶段、规模业绩、公众程度千差万别、市场需求复杂多元等特点，新三板探索建立了内部分层管理体系。2016年5月，全国股转公司发布《挂牌公司分层管理办法（试行）》，将挂牌公司分为基础层和创新层。2019年10月启动的全面深化新三板改革，在原有基础层、创新层的基础上设立精选层，承接完成公开发行、具有发展

业界普遍认为，丰富制度创新供给，将是高质量建设两个市场的着力点。就新三板市场而言，包括优化新三板挂牌准入条件；推进新三板与区域股权市场制度性对接，试点推出“公示审查”制度；聚焦“科技”“中小”“民营”三个关键，提高市场准入的行业包容度，系统完善发行承销制度，推进上市直联审核增量扩面等。全国股转公司和北交所积极行动，近期推出挂牌上市直联审核监管机制，进一步提升了企业培育、上市辅导、审核注册、股票发行梯次供给机制的效率。“通过直联机制，企业将在挂牌的12个月内获得监管持续指导，

引导中小企业规范运行

十年来，全国股转公司、北交所高度重视中小企业规范发展，不断创新工作方式，实施公司治理专项行动和关键少数监管专项行动，提供丰富细致的合规培训服务，组织董监高履职和决策运行规范性专项自查，开展资金占用和违规担保专项整治，挂牌公司内部控制更加健全，“三会”运作更加规范，关键少数合规意识明显增强。新三板挂牌公司治理架构趋于规范合理。中国证券报记者从全国股转公司了解到，截至2022年底，新三板99.06%的挂牌公司已

司完成12589次股票定向发行，融资5625.64亿元。十年来，新三板累计完成并购重组1934次，172家挂牌公司被上市公司收购，涉及金额1005.77亿元。“新三板已成为链接我国多层次资本市场的关键一环——向下链接区域性股权市场，向上链接北交所和沪深交易所。2015年底至今，去沪深交易所上市的原新三板企业合计超过400家。其中，主板公司有80家—90家，科创板公司有100余家，创业板注册制实施后上会的公司达190余家。”开源证券北交所研究中心总经理诸海滨说。

潜力的优质挂牌企业。通过不断优化服务，更多中小创新挂牌公司进入北交所市场。过去一年，全国股转公司持续深化新三板改革，优化挂牌公司分层管理机制，加强与区域股权市场对接，完善支持企业持续成长的服务链条。2022年分层完成后，创新层公司共1723家，达到分层制度实施以来最高水平，557家新进入创新层企业中近七成符合北交所上市财务条件。不仅如此，新三板还推出差异化表决权、主办券商持续督导、挂牌公司转板上市等诸多优化市场生态的创新举措。

助力企业进一步规范发展，更早上市融资。”西南证券并购融资一部总经理、保荐代表人江亮君说。市场对新三板未来发展寄予厚望。诸海滨认为，新三板的未来与进一步培育优质中小企业息息相关，建议有关部门会同全国股转公司根据新三板自身情况，制定新三板专精特新挂牌指引政策。至于如何更好发挥北交所与新三板一体发展优势，指南基金相关负责人表示：“未来两三年内，需要处理好北交所与沪深交易所的关系，在北交所建设初期发挥好转板功能。”

建立和完善了“三会一层”议事规则、信息披露管理制度等多项内部制度，1658家（创新层）公司按照《分层管理办法》等制度要求制定了《对外担保管理制度》、《关联交易管理制度》等内部管理制度。北交所亦然。比如，在专门委员会设置方面，近半数北交所上市公司主动设置了至少一个专门委员会，其中部分上市公司同时设置了审计、提名、薪酬与考核、战略发展委员会，基本形成相互制衡的内部控制管理体系。规范企业发展需要久久为功。接下来，全国股转公司、北交所将全面落实证监会新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案的各项措施，实施提高上市挂牌公司质量三年行动计划，支持上市公司做优做强，服务挂牌公司规范发展。同时，全面做好信息披露直通准备，强化上市公司信息披露主体责任，优化挂牌公司信息披露要求，降低挂牌公司规范化成本。

新三板十年培育558家上市公司

● 本报记者 吴科任

1月16日，全国股转系统（新三板）正式运营满十年。十年来，累计有558家挂牌公司经新三板培育后实现上市（沪深北上市的公司均计入），多家公司成为资本市场“尖子生”。专家表示，在一体发展的市场格局下，北交所与新三板为中小企业提供了一条“规范治理、持续融资、加速创新、稳步拓张”的资本市场发展特色路径，契合创新型中小企业需求特点。

促进中小企业质量提升

“十年来，新三板孵化、培育、规范壮大了一大批创新型中小企业。通过在新三板挂牌，企业在融资、治理、业务发展等方面均有望获得明显提升。”开源证券北交所研究中心总经理诸海滨告诉中国证券报记者。诸海滨进一步表示，“在公司治理方面，在新三板挂牌有助于提升企业规范化管理水平。企业与客户合作中，规范化管理形成的品牌效益和信任度愈发重要。同时，规范化管理后，企业实际控制人可以选择股权继承或家族信托等方式进行公司传承，有效避免因股权结构发生变动而对公司运营产生负面影响。在人员管理方面，企业可以借助新三板平台实施股权激励或员工持股计划，以此加强员工的向心力，有效增强团队的稳定性，为企业高质量发展奠定基础。”

“2015年至今，仅定向增发一项，就帮助挂牌企业融资超过6900次，合计融资超过2800亿元。另外，规范发展的企业，更容易从银行拿到贷款，并获得政府支持与补贴。”诸海滨说。从培育角度看，诸海滨表示，国家级专精特新“小巨人”企业是中小企业中的佼佼者，是推动经济发展的重要力量。“目前，新三板存量的专精特新‘小巨人’企业近700家。根据多年观察，正是得益于在新三板挂牌获得融资，这些专精特新‘小巨人’企业解决了产能瓶颈或技术瓶颈，扩大了业务范围，实现了产业链纵向发展。同时，对于持有股权的管理层个人利益而言，国家对新三板企业有明确的分红税收优惠，即挂牌企业的股东持股期限超过一年，免征分红个人所得税。这对于长期持有股权的价值投资者而言，是一项独有的重要利好政策。”

同时，主办券商持续督导机制发挥了重要作用。针对中小企业发展相对不成熟、资本需求多元化和个性化等特征，新三板在设立之初就建立了主办券商持续督导机制。《主办券商持续督导工作指引》自2014年10月发布实施以来，对于规范主办券商持续督导工作、提高主办券商持续督导水平发挥了积极作用。主办券商通过履行持续督导职责，指导、督促挂牌公司诚实守信，规范信息披露，完善公司治理，改善了挂牌公司持续融资发展的微观基础。

新三板吸引力明显增强

随着规模不断壮大，企业需要在更大的舞台施展身手。除了摘牌推进IPO，新三板企业还有一条转板上市路径，即在新三板连续挂牌满十二个月的创新层公司可申请在北交所上市。北交所与新三板坚持一体发展，为中小企业提供了一条“边挂牌、边融资、边发展、边上市”的资本市场发展特色路径。中小企业先到新三板基础层、创新层挂牌，后在北交所上市，在新三板挂牌期间可实现股权融资，促进规范化发展，对创新型中小企业的培育路径更加顺畅。开市以来，北交所“头雁效应”有效发挥，新三板活力和吸引力明显增强。

截至2022年底，中小企业挂牌上市的动力不断增强，新三板创新层公司数量首次超过1700家；新增挂牌公司数量质量显著提升，2022年新增挂牌公司270家，同比增长超两倍，其中超六成符合北交所上市财务条件。

从新三板基础层到创新层，再到北交所，北交所企业“掌门人”的获得感进一步增强。吉林碳谷董事长张海鸥表示，公司是北交所发展壮大的见证者、亲历者，更是受益者。资本市场为吉林碳谷做大做强碳纤维原丝产业给予了巨大支持，有力奠定了公司的市场地位。公司将继续借助资本市场力量，聚焦“专精特新”，打造规模化碳纤维原丝产业高地，助力国产碳纤维产业实现更大发展。

三元基因董事长程永庆坦言：“公司在北交所上市收获很大，获得了发展资金，四个新药项目临床研发进程加快，并获得了诸多成果。”整体来看，北交所、新三板市场结构功能进一步完善，运行质量显著改善，各方共识不断凝聚，共享共建合力加速形成。截至2022年底，北交所上市公司有162家，较年初增长近一倍；服务中小企业直接融资功能有效发挥，全市场股票融资399.28亿元；全市场合格投资者超526万户，600余只跨市场基金产品参与北交所投资；市场功能由单一股票市场拓展至债券市场，服务国债、地方政府债券发行超9500亿元。

着眼未来，北交所与新三板一体发展的更大蓝图可期。站在新起点，北交所将通过实施创新发展六大战略，努力把北交所打造成为特色鲜明、功能完备、生态优良，更好服务国家战略、有效支持创新型中小企业发展的一流交易所。