新闻演播室 聚焦深化新三板改革

主持人杨萌：作为多层次资本市场的重要组成部分，新三板自2019年10月份全面深化改革启动以来，推出了设立精选层、建立公开发行制度、连续竞价交易机制、优化投资者适当性安排、建立转板机制等一系列创新举措，在诸多方面实现了突破。而随着终止挂牌细则出炉、QFII和RQFII投资新三板挂牌股票开始倒计时，以及转板制度也进入实操阶段，未来新三板一定越来越精彩。

QFII和RQFII投资新三板进入实操阶段 专家预计首单将于2月下旬明朗

本报记者 昌校宇

《证券日报》记者2月4日获悉，为确保QFII、RQFII交易业务顺利实施，全国股转公司日前联合多方共同搭建通关测试环境，供市场参与者进行通关测试，目前，本次通关测试已顺利结束。这也意味着QFII、RQFII投资新三板挂牌股票进入实操阶段。

北京利物投资管理有限公司创始合伙人常春林对《证券日报》记者表示，通关测试结束意味着QFII、RQFII投资新三板挂牌股票再进一步，这将丰富新三板市场的投资者结构类型，扩大专业投资者队伍，培育价值投资、长期投资理念，提升新三板市场的国际化水平。同时，也将为新三板市场注入更多“活水”，提振投资者和挂牌公司的信心，提升整体新三板市场流动性水平。

“一直以来，监管层高度重视QFII、RQFII投资新三板挂牌股票，市场各方也广泛关注。”常春林认为可以用10个字简要概括，即“推进效率高，落地速度快”。

例如，2019年初，证监会发布《合格境外机构投资者及人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法（征求意见稿）》及配套文件，向社会公开征求意见，其中明确将在新三板挂牌的股票纳入QFII、RQFII的投资范围。2020年10月份，全国股转公司依据证监会、中国人民银行、国家外汇管理局2020年9月份发布的《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》，制定了《全国中小企业股份转让系统合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则》及配套文件《全国中小企业股份转让系统合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者信息报备指南》，明确了QFII和RQFII参与新三板交易结算安排及基本监管要求。今年1月28日，全国股转公司发布《关于开展全国中小企业股份转让系统QFII、RQFII交易业务通关测试的通知》，以达到QFII、RQFII交易业务顺利实施的目的。

华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩在接受《证券日报》记者采访时表示，允许QFII、RQFII投资新三板挂牌股票有两方面利好。一方面，可为新三板市场带来增量资金，满足新三板挂牌企业境外融资需求；另一方面，可为境外合格投资者投资国内优质新三板企业打开通道，分享国内经济持续增长背景下的新三板企业成长红利。

“随着新三板完成QFII、RQFII交易业务通关测试，意味着QFII、RQFII投资新三板挂牌股票的政策制度、交易流程以及交易技术基础设施已经基本就绪。”谢彩预计，首单QFII、RQFII交易业务将很快在新三板市场正式落地。

在常春林看来，通关测试结束后，相关机构还需根据通关测试结果做好技术系统恢复和验证工作，若整体进展顺利，预计QFII、RQFII投资新三板挂牌股票的首单交易今年2月下旬或3月份落地。

展望后市，常春林认为，QFII、RQFII入市配合混合交易、融资融券等制度，将进一步完善市场风险管理工具，为新三板市场流动性的持续改善创造条件。

新三板优化摘牌制度 “强制摘”利于“出口端”建设

本报记者 孟 珂

“新三板摘牌制度改革在强化新三板承上启下定位的同时，进一步明确市场间的层级关系，‘因地施策’的制度安排更易形成政策合力，放大政策效应。”2月4日，中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示。

1月29日，证监会、全国股转公司分别发布《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》（以下简称：《指导意见》）、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则》（以下简称：《实施细则》），并向社会公开征求意见。

李湛认为，从近年来新三板企业转板上市情况以及当前新三板市场的存量企业特征来看，新三板已经成为贯通多层次资本市场的关键枢纽。

据了解，全国股转公司重点围绕挂牌公司财务真实性、信息披露和公司治理合法合规性、持续经营能力等方面进一步完善强制终止挂牌情形，在现行未按时披露年报或半年报、无主办券商持续督导情形的基础上，新增12种强制终止挂牌情形。

“对违反相关财务、信息披露、业绩标准等规定的企业实行摘牌，有助于去除新三板‘病灶’，进而改善新三板流动性和融资功能。”苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金在接受《证券日报》记者采访时表示。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，强制摘牌完善了出口端的制度，有利于提升新三板公司整体质量，改善新三板市场的投资环境，通过新增四大类12种风险较高的强制终止挂牌情形，一定程度上帮投资者规避了选股风险，保障投资者资金安全。另一方面强化出口端也能够迫使企业加强经营和质量管理。

《证券日报》记者根据东方财富choice统计显示，2020年全年，共有903家公司在新三板市场摘牌。其中，114公司被强制摘牌；36家公司转板摘牌；753家公司申请终止挂牌。从上市情况来看，摘牌后在A股申请上市的公司有33家，其中在主板上市的有3家；中小板2家；科创板15家；创业板13家。

陈雳表示，2020年新三板中终止挂牌的企业中绝大多数公司是主动申请终止挂牌，占比83%，主要原因有两个方面：一是受到新冠肺炎疫情的影响，部分挂牌公司出现财务困境，难以维持挂牌每年所需要支付的各种花销，因此选择主动摘牌；二是新三板融资环境近年来虽有所改善，但整体融资难度依旧较高，流动性相对较差，部分优质企业被上市低估，无法满足企业高速发展需求。

对此，李湛表示，2020年主动终止挂牌企业数量和强制终止挂牌企业数量呈现双增长态势。目前，除了新三板内部升降级外，精选层允许挂牌满一年且符合板块上市条件的公司转入科创板或创业板上市，新三板的转板上市机制将帮助中小企业打开进入资本市场发展的通道，且有望促进多层次资本市场的互联互通。

今年开年新三板市场再度出现摘牌潮，《证券日报》记者根据东方财富Choice统计显示，截至2月4日，今年以来共有177家公司在新三板市场摘牌。其中，50家公司被强制摘牌；127家公司申请终止挂牌。

陶金表示，今年以来，配合新三板制度持续改革，强制摘牌数量和占比明显上升，一定程度上体现了未来新三板监管强度持续的政策风向，有助于促进新三板更加有效发挥科技企业融资和竞争激励作用，进一步将新三板打造成为多层次资本市场中的重要一环。

此外，谈及与新三板终止挂牌的机制完善的配套措施还有哪些可以加强？陈雳认为，新三板终止挂牌是保障新三板企业质量，最终目的是让新三板企业能够更好实现挂牌融资，推动企业发展。因此还需要为新三板引入流动性，一方面可以通过推动设立更多新三板投资基金，解决一些优质的新三板企业的融资问题；另一方面进一步推动精选层、创新层、基础层的互联互通，对于优质企业，推动实现转板上市，进一步提升企业融资能力，推动企业发展；而那些经营不善、被市场淘汰的公司则可以通过过渡到新三板来完成退市流程。

在李湛看来，需进一步优化调整精选层再融资配套业务政策以实现板块衔接。

当前新三板市场的再融资政策没有对精选层做出差异化调整且与创业板存在较大差距，随着科创板相关政策的落地，希望精选层再融资政策也将加速制定并出台，实现多层次资本市场板块之间的有效衔接。

地方重奖新三板企业转板上市 精选层企业积极备战

本报记者 包兴安

目前，沪深交易所已就新三板转板上市规则完成征求意见，该项改革措施已进入实操落地阶段。同时，部分地区也出台政策“真金白银”激励企业转板上市。据《证券日报》采访了解，目前部分新三板精选层企业已开始积极备战转板上市。

地方重金奖励企业转板上市

根据沪深交易所发布的新三板转板上市规则，转板公司应当在精选层连续挂牌一年以上，且最近一年内不存在全国股转公司规定的应当调出精选层的情形。同时还要满足科创板或创业板现行发行条件；股东人数不低于1000人，且在规定期间内股票累计成交量不低于1000万股；符合科创板或创业板定位。此外，对于A股公司的子公司，转板前还需满足分拆上市规定。

资深新三板评论人、北京南山投资创始人周运南对《证券日报》记者表示，新三板转板上市有利于调动企业挂牌新三板和申请创新层和精选层的积极性，提升市场对新三板精选层的发展良好预期，增强投资者对新三板市场的信心，吸引更多的投资者和资金进入精选层和新三板，活跃新三板市场。

值得一提的是，部分地区也出台新三板转板上市的资金激励政策。青岛胶州市1月11日发布通知称，对挂牌新三板企业奖励180万元，进入精选层企业奖励200万元，从精选层转板后奖励220万元；1月19日，江西南昌经开区印发通知称，新三板挂牌企业从精选层转沪深交易所上市的，一次性给予2700万元奖励。

“部分地区陆续出台新三板企业晋级精选层和转板上市的激励政策，这显示了地方政府对新三板企业特别是精选层企业的高度重视，也在一定程度上鼓励辖区内的企业积极挂牌新三板努力升入精选层。”周运南表示，南昌经开区的政策是晋级精选层奖励300万元，从精选层转板再奖2700万元，这也是目前全国最高的转板奖励，将有利于引导企业借助精选层再谋转板曲线上市资本规划的分步实施。

抢占转板先机

去年7月27日，新三板精选层平稳开市，全国股转公司官网数据显示，截至今年2月4日，新三板精选层挂牌企业达45家。2月5日将有一家企业挂牌精选层，同时，还有5家处于公开发行阶段。新三板精选层挂牌企业将超过50家。

周运南说，目前45家精选层企业中，大部分都初步符合转板上市条件，如果扣除行业属性、净利润、成长性和交易量，可能不到50%的企业符合，最后真正能转板成功的企业可能每年在20%以下。

上海创远仪器技术股份有限公司（以下简称：创远仪器）证券事务代表秦焕哲对《证券日报》记者表示，公司打算转板到科创板上市，这将会进一步助力公司的发展。

去年7月28日，创远仪器正式登陆新三板精选层，该公司专注于无线通信、射频微波、无线电监测、北斗导航及智能制造测试领域，拥有自主品牌和一系列测试仪器核心专利技术，集研发、生产和销售为一体，并是具有自主知识产权的高新技术企业。

1月29日，创远仪器发布2020年业绩快报显示，预计公司去年实现营收3.02亿元，同比增长37.25%，归属挂牌公司股东净利润4853.75万元，同比增长53.57%。

此前，创远仪器董事长冯跃军表示，就创远仪器而言，希望能够继成为首批精选层挂牌企业后，继续成为首批转板登陆科创板的企业。

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，建议符合转板条件的企业直接转板上市。

周运南表示，对于符合转板条件的精选层企业，特别是净利在5000万以上、新兴行业、成长性好的企业，建议严格按照IPO的要求进行全面规范，并提前与相关保荐券商、会计师事务所、律师事务所做好申请的各项准备工作，待到时机成熟尽早向交易所提交申请，抢占转板先机。

不过，王晨光表示：“我们在一线工作的时候，有部分公司甚至撤销了精选层的安排，先从新三板退市摘牌，然后再直接去申报IPO，而不是等待进入精选层后再去转板。”

据王晨光统计，从财务条件来看，现在新三板挂牌企业中满足IPO企业有几百家。这些企业都面临一个问题，就是上精选层还是直接摘牌再去IPO，这个问题困惑着很多企业。这也涉及新三板转板制度后续正常推进的一个问题。

新三板改革踏上新征程

安 宁

新三板终止挂牌细则近日出炉、QFII和RQFII投资新三板挂牌股票开始倒计时、转板制度也进入实操阶段……2021年，一大波新三板改革举措渐次落地，改革红利陆续释放中，新三板也迈上了“十四五”时期的发展新征程。

“进一步深化新三板改革。”在1月28日召开的2021年证监会系统工作会议上，对于新三板的发展，会议用十个字来定调，这也意味着“改革”仍是新三板市场今年的“主旋律”，而此“改革”已今非昔比，因为“进一步深化”定调了今年新三板的改革将更深入、更透彻、更全面，这也意味着新三板市场将在改革红利的受益中发生“质”的飞跃。

2019年10月份，证监会启动了全面深化新三板改革，此次改革涉及市场全部基础制度，覆盖各个市场层次、面向所有挂牌公司。包括实施向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌制度，优化定向发行制度；分层次降低投资者门槛，引入公募基金等长期资金；实施转板上市制度；完善分层次差异化的公司监管安排等。

随着各项改革举措的逐步落地，新三板市场的融资交易规模回升、估值定价能力改善、财富效应显现，市场资本形成、资源配置与财富管理的功能基础不断夯实。此外，通过本次改革，新三板形成了“基础层、创新层、精选层”层层递进的市场结构，为处于不同发展阶段的中小企业提供更加精准的服务。

全国股转公司数据显示，2020年，新三板10只指数全部上涨，三板成指、三板做市、创新成指分别上涨8.83%、17.32%、22.16%，市场整体市盈率水平由改革前的19.12倍提升至21.10倍，精选层市盈率为28.10倍，估值定价能力得到改善。同时，2020年全市场日均成交5.33亿元，同比增57.44%，换手率9.90%，同比增3.90个百分点，市场活跃度明显提升。

2021年是“十四五”开局之年，构建新发展格局对强化资本市场服务中小企业能力提出了新要求，也对新三板市场深化改革提出了更高要求，改革将重点聚焦两个方面。

一方面，积极做好实施注册制的准备。目前科创板、创业板已试点注册制，下一阶段，注册制改革将逐步推广到主板和新三板。全国股转公司近日也表示，积极做好在新三板实施注册制准备，并以注册制为牵引完善发行承销、信息披露、投资者保护等基础制度。

另一方面，全力构建支持中小企业创新发展的市场环境，把握好中小企业的发展规律，加速推进契合中小企业特点和投融资需求的政策体系、制度体系、服务体系建设，提升市场功能，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。

2021年，新三板的改革目标更加清晰，改革步伐也更加坚定，改革成果也更加丰硕！

深化上市公司服务 上交所推广业绩说明会

本报记者 张 歆

2月4日，中国平安在上证路演中心和全景网召开2020年度业绩说明会，这也是今年沪市首单业绩说明会。据《证券日报》记者了解，今年的上市公司业绩说明会有着更深刻的政策内涵。2020年10月份，国务院印发了《关于进一步提高上市公司质量的意见》，明确要建立董事会与投资者的良好沟通机制。业绩说明会是上市公司和投资者沟通交流的重要载体和桥梁，为贯彻落实好《意见》要求，证监会、上交所大力推广业绩说明会，深化上市公司服务，推动提高沪市上市公司质量。

此外，从市场需求看，近期市场对于从龙头股、蓝筹股、白马股中寻找核心资产的热情攀升到了史无前例的高度，投资者对有效信息需求更为迫切，不仅关注财务信息、常规经营情况等信息，对于公司赛道切换、行业动态、技术研发、战略发展等内容的需求也日渐提升。而年报作为对全年经营回顾的总结和对来年的展望，披露的信息以及公司管理层对年报信息的解读，对投资决策对重要性不言而喻，需要通过更加多有效、多元、生动的方式传递出去，让更多人看起来、用起来。

据记者了解，去年，沪市120余家沪深300指数公司，60余家“A+H”上市公司，面向包括机构、中小投资者等在内的多种对象召开了业绩说明会。沪市公司尤其是沪深300指数公司已初步形成召开业绩说明会的理念和文化，打破了此前部分大蓝筹公司倾向于仅面向机构投资者或H股投资者召开的局面。

事实上，2020年召开的沪市业绩说明会较以往已经实现了很大程度优化。先是在年报披露期，为落实疫情防控要求，更多蓝筹公司通过网络连线方式召开业绩说明会；其次在三季报披露期，沪市七家公司以现场直播+网上连线方式面向全体投资者召开说明会。

今年，中国平安作为沪市首家沪深300指数公司 、“A+H”上市公司，拉开了沪市主板公司2020年年报业绩说明会的序幕。

从出席阵容来看，中国平安对本次业绩说明会也非常重视，多措并举提升召开效果。会前，该公司延续去年的经验，提前发布业绩说明会召开情况的公告，并面向所有投资者就年度业绩和经营情况公开征集相关问题，提升交流的针对性。同时，出席本次说明会的高管团队“规格高”——公司董事长马明哲，总经理兼联席首席执行官谢永林，联席首席执行官陈心颖，联席首席执行官兼首席财务官姚波，首席投资执行官陈德贤，董事会秘书盛瑞生等公司主要管理团队几乎全员参与、全程在线。

此外，本次会议的亮点还在于参会主体多元化，除了中小投资者、机构投资者、券商分析师、媒体记者等市场主体深度互动交流，中证中小投服中心也积极参会、深入探讨问题、发挥专业作用。

业内人士表示，业绩说明会是上市公司和投资者沟通交流的重要载体，是公司传递价值信息、投资者发现价值的重要桥梁，有利于促进公司对资本市场的理解、培育投资者长期投资理念。上市公司应当高度重视与投资者的沟通交流，在年报披露后积极召开业绩说明会，就投资者普遍关心的年报相关问题进行交流，向全体投资者敞开“互动之门”。各类市场主体也要高度参与、良性互动，共同助力提高上市公司质量，优化注重价值、理性投资的市场生态。

据记者了解，今年上交所将继续推动、优化沪市公司业绩说明会召开，主板+科创板已开启“说明会季”，将更为注重与全体投资者的交流互动，积极创造良好沟通氛围和平等沟通机会。

投服中心：

积极参与上市公司 业绩说明会

本报记者 昌校宇

2月4日，投服中心通过线上方式参加了上海证券交易所组织的沪市首场2020年度上市公司业绩发布会（中国平安601318），并就中国平安长期坚持的科技赋能策略的实施效果、中国平安在保障中小投资者参与公司治理中所采取的主要措施及未来工作方向等问题向公司管理层提问，得到了上市公司的认真回复。

投服中心表示，上市公司是资本市场的基石，提高上市公司质量是资本市场的永恒主题。《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》（以下简称《意见》）明确指出要建立上市公司董事会与投资者的良好沟通机制。上市公司召开的业绩说明会，特别是有董事长、总经理出席的说明会，是投资者能够与上市公司及其管理层有效沟通的重要途径之一。通过业绩说明会，上市公司管理层向投资者解读公司的经营状况、战略规划等重要信息，便于投资者更好的判断上市公司价值。作为中国证监会直接管理的证券金融类公益机构，以及持有所有A股上市公司1手股票的股东，投服中心始终倡导投资者关注上市公司经营，积极参与公司治理，做积极股东、专业股东。参加交易所组织的业绩说明会，是投服中心贯彻工作理念，落实《意见》要求，发挥工作合力，助力提高上市公司质量的重要举措。

下一步，投服中心表示，将坚决落实证监会的工作部署，与交易所紧密配合，精选具有典型意义的标的，持续参加上市公司业绩说明会。在上市公司年报即将集中披露之际，投服中心呼吁上市公司积极召开业绩说明会，主动接触投资者，了解投资者，倾听投资者的声音，与市场各方共谋、共促上市公司高质量发展。

本版主编 沈 明 责 编 杨 萌 制 作 曹秉琛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785