

新三板 1 号基金周报 20171224

—新三板开启制度变革新时代

完善分层与交易制度 新三板深化改革迈出重要一步

2017 年 12 月 22 日，在即将迎来揭牌运营五周年之际，全国股转公司发布了新制定的《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法》和《全国中小企业股份转让系统股票转让细则》，以及《全国中小企业股份转让系统股票转让方式确定及变更指引》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》等四大新规，这是对股转系统的分层与交易制度、股票转让、股票转让方式确定及变更、信息披露等关键方面做出的**近三年以来最重大的改革**！新办法将在 2018 年 1 月 15 日正式实施。这标志着深化新三板改革迈出关键步伐。

证监会在充分调研论证基础上提出了“以市场分层为抓手，统筹推进发行、交易、信息披露、监管等各方面改革”的总体思路。

由于分层尚处在探索起步阶段，2016 年分层管理办法确定的分层标准还存在优化调整的空间。如创新层准入标准一盈利要求偏高，导致一批优质挂牌公司无缘创新层；标准二营收规模要求偏低，导致一批财务稳定性偏弱、经营风险较高的公司进入创新层；共同准入标准缺少对股东人数等指标的要求，导致创新层公司的公众化水平参差不齐。此次分层制度的修改完善，充分凝聚了市场共识，总体思路是在保持现有市场分层基本架构、基本逻辑不变的前提下，调整创新层的部分准入和维持标准，促进更多优质企业向创新层聚集，提高创新层公司的公众化水平，为后续改革措施的推出奠定基础。一是在差异化准入标准中，调减净利润标准，提高营业收入标准，新增竞价市值标准。二是在共同准入标准中增加“合格投资者人数不少于 50 人”的要求。三是着眼于提高创新层公司稳定性，防止“大进大出”，将维持标准改为以合法合规和基本财务要求为主。

与分层制度的完善相配套，此次一并推出了交易制度和信息披露制度的改革。交易制度改革体现了鲜明的问题导向，旨在解决现行协议转让方式定价不公允、市场不认可、监管难度大等问题，完善新三板市场的价格发现机制，为持续改善市场流动性奠定基础，主要包括引入集合竞价、优化协议转让、巩固做市转让等具体措施。一是引入集合竞价，原采取协议转让方式的股票盘中交易方式统一调整为集合竞价，盘中时段的交易方式为集合竞价与做市转让两种，供挂牌企业自主选择。与市场分层配套，对采取集合竞价转让方式的股票实施差异化的撮合频次，基础层采取每日收盘时段 1 次集合竞价，创新层采取每小

时撮合 1 次的集合竞价，每天共 5 次。二是优化协议转让。为满足市场参与者合理的协议转让需求，此次交易制度改革提供了盘后协议转让与特定事项协议转让两种交易方式。符合一定数量、金额及相应价格限制的协议转让，可以通过交易系统在盘中申报、盘后成交；对于收购、对赌履约、同一实际控制人下的转让等合理的特殊转让需求，可以在线下通过申请办理特定事项协议转让予以满足。三是巩固做市转让，并予以适当调整完善。继续坚持并鼓励做市转让，在完善做市转让收盘价形成机制的同时，协议转让方式一并适用于做市转让的挂牌股票。

在信息披露制度改革方面，此次新制定了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》，在坚持信息披露真实、准确、完整、及时和公平的基础上，探索实施了创新层企业与基础层企业差异化的信息披露制度。鉴于创新层公司公众化程度更高，对其信息披露作了从严要求。基础层公司继续执行现有信息披露规则，但对其中要求过严、明显不合理的个别规定作出了修改。

新三板改革已迈开步伐，此次并未在改善新三板流动性等方面作出制度安排，预计未来将在积累经验基础上持续推进多方面改革，以促进新三板市场的发展。

1、新三板市场数据

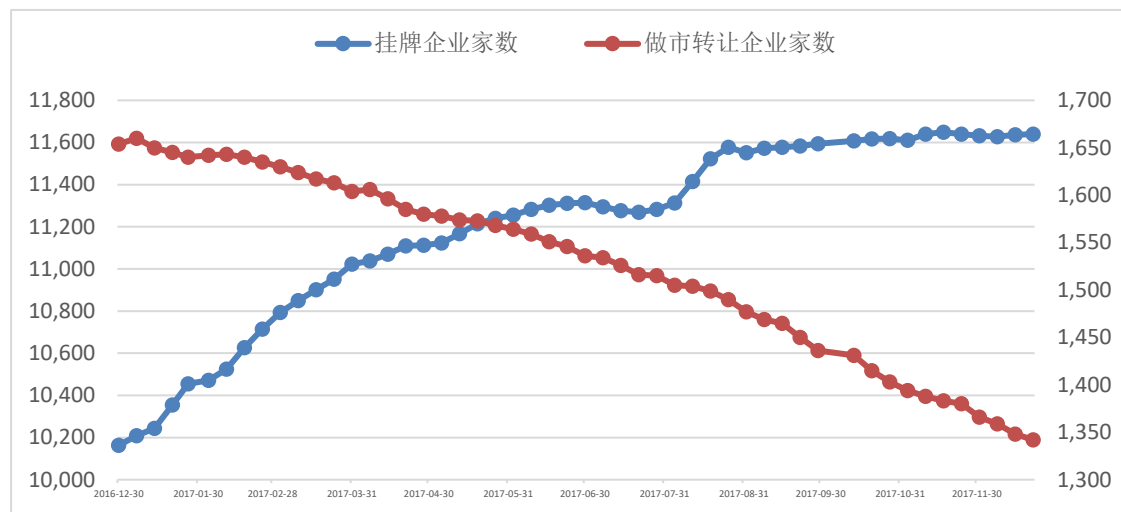
● 市场规模数据

截至 2017 年 12 月 22 日，新三板挂牌企业总数为 11640 家，其中协议转让交易的有 10298 家，做市转让 1342 家。当周净增加挂牌企业 4 家，新三板企业数量平缓增长，新三板降速提效的特征继续保持。做市转让家数继续减少 6 家，做市转让家数下滑势头依然延续。2018 年 1 月 15 日起，做市转让将完善收盘价形成机制《将收盘价按现行最后 1 笔成交价确定，修改为按最后 1 笔成交前（含最后 1 笔交易）15 分钟的成交量加权平均价确定》，并可实行盘后协议转让与特定事项协议转让，这些措施的变化看能否改变目前做市转让尴尬的局面。

当周新增挂牌公司概况

项目	按转让方式		按市场分层		合计
	做市转让	协议转让	基础层	创新层	
挂牌公司家数	1342	10298	10286	1354	11640
当周新增家数	-6	10	8	-4	4
总股本（亿股）	1390.55	5482.15	5428.18	1444.52	6872.7
流通股本（亿股）	902.02	2571.52	2607.29	866.26	3473.55

2017年每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



● 市场交易数据

12月18日至12月22日间，市场总成交数量环比大幅增加73.63%；总成交金额环比大幅增加58.29%，两者变化不完全同步主要是低价股成交量相对增加较多所致（如中科招商）。做市成交数量环比微增1.22%、成交金额环比大增22.4%，两者反差主要原因是高价股神州优车（16.67元）在本周复牌新增2.46亿元交易量，若剔除该因素，做市交易额比上周还略有下降；协议转让成交数量环比猛增97.91%、成交金额环比大增69.35%，交易量主要由拟于12月26日被强制摘牌的中科招商贡献，交易金额主要由价格相对高的东海证券（9.99元）贡献。从周成交看，近期做市成交仍处年度低迷状态。

当周市场交易概览

项目	当周	比上一交易周增加%	本年累计
成交数量（万股）	173087.54	73.63%	4147790.9
其中：做市转让	25343.9	1.22%	1504290.94
协议转让	147743.63	97.91%	2643499.96
成交金额（万元）	657801.7	58.29%	21902905.26
其中：做市转让	119859.25	22.40%	7743776.88
协议转让	537942.45	69.35%	14159128.38

当周协议类成交量增加前五名情况

证券代码	证券简称	本周收盘价（元）	当周成交量（万股）	当周成交额（万元）	上周成交量（万股）	上周成交额（万元）	两周成交量变化（万股）	两周成交额变化（万元）
832168.0C	中科招商	0.43	61232.51	30854.01	5484.60	5448.38	55747.91	25405.63
832970.0C	东海证券	9.99	15116.90	169441.80	3.30	33.02	15113.60	169408.78
831199.0C	海博小贷	2.00	3300.00	4359.50			3300.00	4359.50
834777.0C	中投保	3.70	2381.30	4290.07	304.40	609.04	2076.90	3681.03
831639.0C	达仁资管	0.37	3012.40	1535.15	1500.00	1868.56	1512.40	-333.41

当周协议类成交金额增加前五名情况

证券代码	证券简称	本周收盘价 (元)	当周成交量 (万股)	当周成交额 (万元)	上周成交量 (万股)	上周成交额 (万元)	两周成交量变化 (万股)	两周成交额变化 (万元)
832970.OC	东海证券	9.99	15116.90	169441.80	3.30	33.02	15113.60	169408.78
832168.OC	中科招商	0.43	61232.51	30854.01	5484.60	5448.38	55747.91	25405.63
430510.OC	丰光精密	5.00	1200.05	6000.27			1200.05	6000.27
838412.OC	长江医药	16.56	302.50	4999.70	13.70	220.39	288.80	4779.31
833329.OC	利达股份	49.80	133.69	4686.04			133.69	4686.04

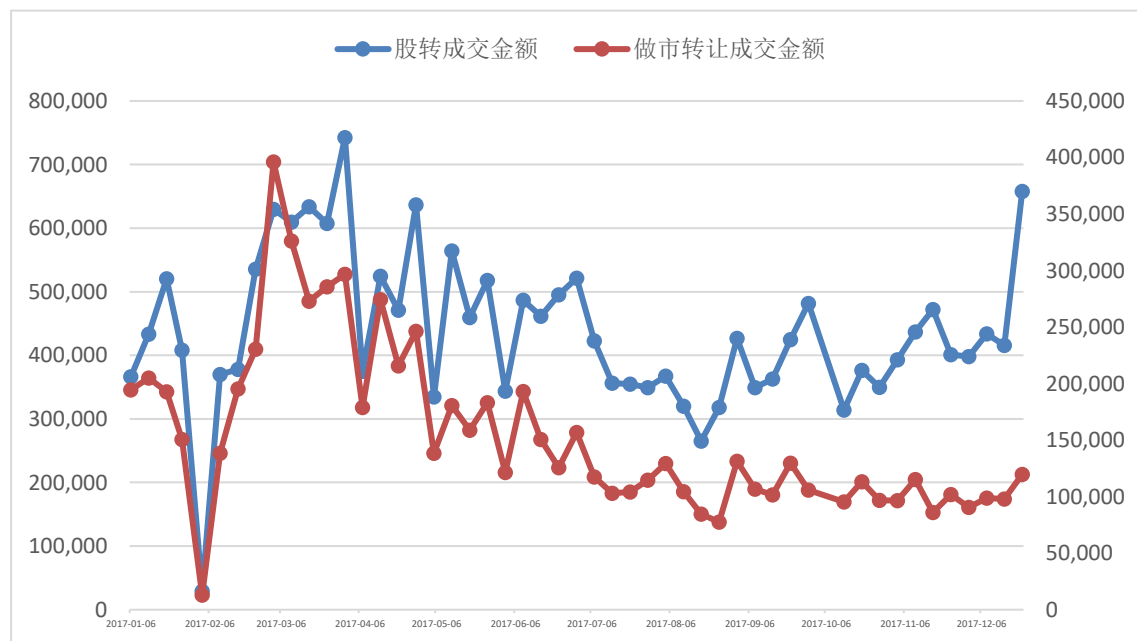
当周做市类成交量增加前五名情况

证券代码	证券简称	本周收盘价 (元)	当周成交量 (万股)	当周成交额 (万元)	上周成交量 (万股)	上周成交额 (万元)	两周成交量变化 (万股)	两周成交额变化 (万元)
830899.OC	联讯证券	1.94	6233.70	11868.38	4398.50	8363.87	1835.20	3504.51
838006.OC	神州优车	16.67	1459.73	24565.82			1459.73	24565.82
831367.OC	红山河	1.35	741.60	1001.08	138.40	193.87	603.20	807.20
831852.OC	东研科技	4.47	509.25	2312.06	1.80	11.10	507.45	2300.96
831961.OC	创远仪器	6.80	475.24	3230.81	5.00	39.07	470.24	3191.74

当周做市类成交金额增加前五名情况

证券代码	证券简称	本周收盘价 (元)	当周成交量 (万股)	当周成交额 (万元)	上周成交量 (万股)	上周成交额 (万元)	两周成交量变化 (万股)	两周成交额变化 (万元)
838006.OC	神州优车	16.67	1459.73	24565.82			1459.73	24565.82
832026.OC	海龙核科	21.42	307.00	6628.54	6.20	133.07	300.80	6495.47
830899.OC	联讯证券	1.94	6233.70	11868.38	4398.50	8363.87	1835.20	3504.51
831961.OC	创远仪器	6.80	475.24	3230.81	5.00	39.07	470.24	3191.74
831852.OC	东研科技	4.47	509.25	2312.06	1.80	11.10	507.45	2300.96

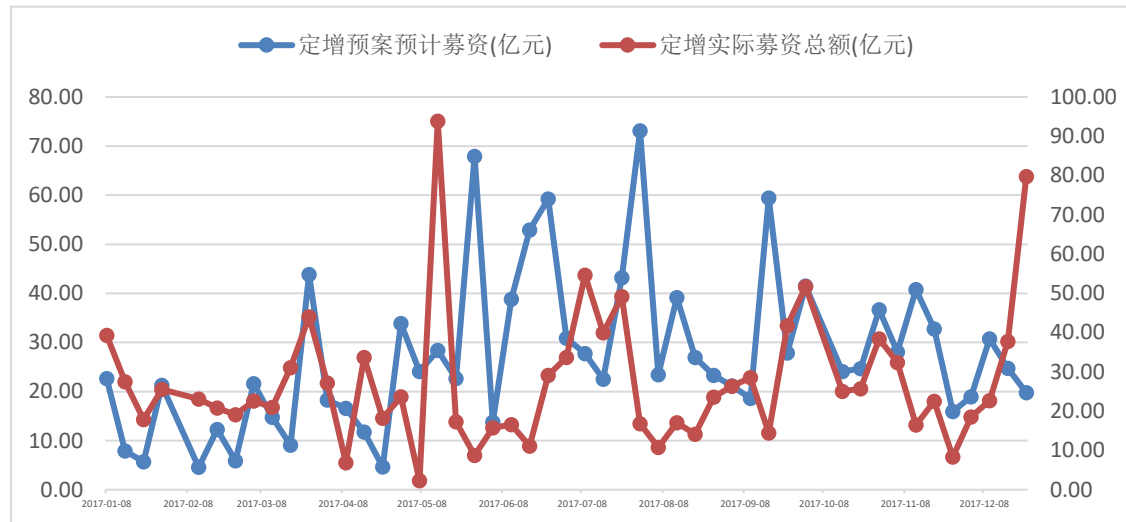
2017 年以来每周成交金额变化 (单位: 万元)



● 市场融资数据

截止 12 月 24 日共有 46 家企业发布了定向增发预案，预计募资 19.81 亿元；实施完成 43 家企业的定向增发，募资总额 79.78 亿元（其中齐鲁银行募资 49.998 亿元）。实际融资额大幅回升，显示出虽然新三板市场行情相对低迷，但融资活动继续活跃。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



当周定增统计

截止日期	新增预案				实施完成			
	增发次数	增发家数	增发数量(万股)	预计募资(亿元)	增发次数	增发家数	增发数量(万股)	募资总额(亿元)
2017-12-24	46	46	38,534.65	19.81	43	43	208,612.23	79.78
2017-12-17	64	64	49,235.90	24.73	69	69	66,464.97	37.79

2、新三板指数与估值变化

● 新三板指数分析

当周三板成指下跌 0.77%，收于 1277.47 点；三板做市指数下跌 0.68%，收于 987.87 点，做市指数继续低迷。整周三板做市指数持续下探，逐日探出新低，周五最低探至 986.51 点，并创出历史收市新低 987.87 点，显示三板做市市场依然在投资者抛弃。周五收市后股转系统推出分层与交易制度、股票转让、股票转让方式确定及变更、信息披露等方面改革，预计这些改革将对改变做市市场低迷气氛起到积极作用。

当周创业板下跌 0.26%，三板做市指数走势又开始弱于创业板指数走势，两者走势敞口略有放大，体现出三板在政策未有大变化下三板做市指数的弱势特征。

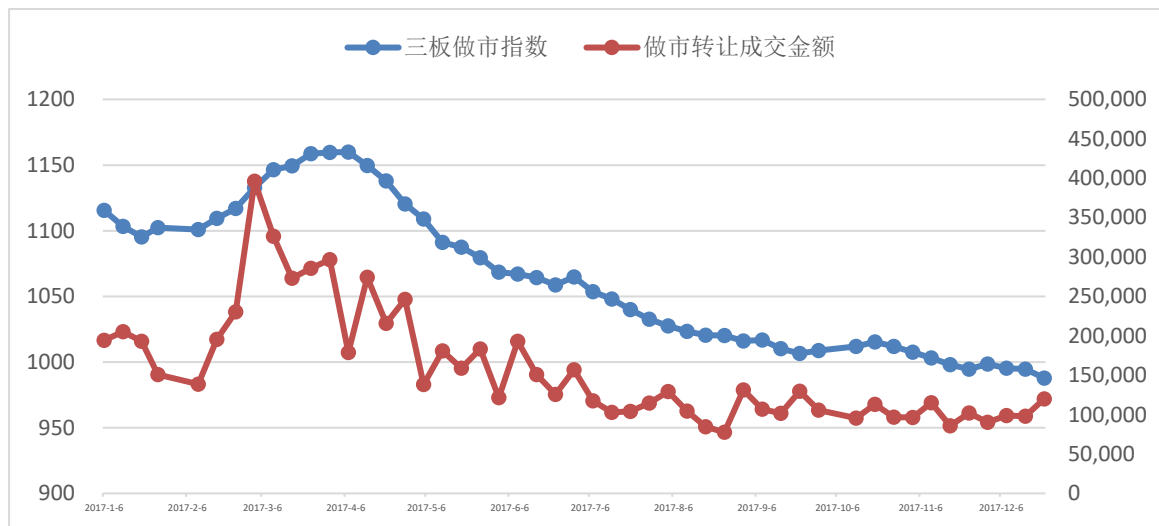
当周新三板指数概况

证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅%	周成交量(万股)	周成交额(万元)
899001.CSI	三板成指	1,277.47	-0.77	138,511.16	556,733.90
899002.CSI	三板做市	987.87	-0.68	21,804.32	112,384.59

三板做市指数与创业板指周线对比

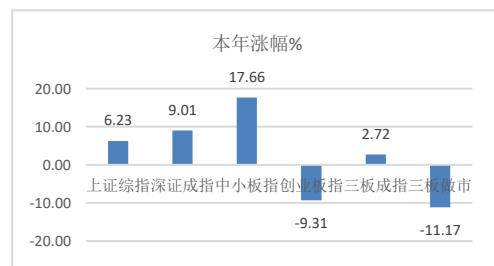
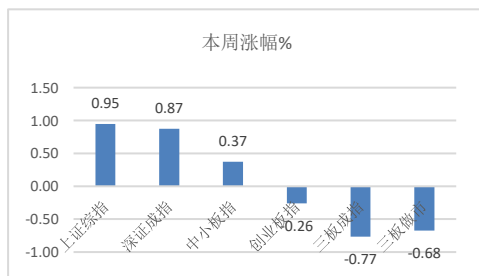


2017年每周三板做市指数与做市转让成交金额走势对比图（剔除不完整周）



当周三板做市指数走势弱于其它主要指数，A股在食品饮料、采掘、家用电器等板块强势反弹下带领上证综指、深圳成指上涨，创业板指继续调整，未来创新成长类品种能否成为市场追逐的热点仍需市场检验。从全年看，三板做市指数仍明显弱于其它主要指数，做市商仍经受着煎熬和挑战。

主要指数涨幅图



3、新规解读：新三板寒冬即将结束，三年来最大改革终落地

2017年12月22日，全国股转系统发布新规，对股转系统的分层与交易制度、股票转让、股票转让方式确定及变更、信息披露等关键方面做出改革。这标志着深化新三板改革迈出关键步伐，新三板的寒冬即将结束，优质企业的活力将被激发！

(1)、《分层管理办法》

2016年分层制度实施以来，目前共有1354家创新层公司，其在资产规模、经营业绩等方面总体上优于基础层公司，初步实现了优质企业集聚。

(1.1)、2016年分层管理试行办法与2017年《分层管理办法》的分层标准对比：

	2016年分层管理试行办法	2017年《分层管理办法》
创新层准入标准	<p>①创新层准入标准一盈利性：最近两年连续盈利，且年平均净利润不少于2000万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率平均不低于10%（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；</p> <p>②创新层准入标准二成长性：最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于50%；最近两年营业收入平均不低于4000万元；股本不少于2000万股；</p> <p>③创新层准入标准三市场认可度：最近有成交的60个做市转让日的平均市值不少于6亿元；最近一年年末股东权益不少于5000万元；做市商家数不少于6家；合格投资者不少于50人。</p> <p>④同时应满足的条件： 1、最近12个月完成过股票发行融资（包括申请挂牌同时发行股票），且融资额累计不低于1000万元；或者最近60个可转让日实际成交天数占比不低于50%； 2、公司治理健全； 3、最近12个月不存在违法违规等情形；</p>	<p>①创新层准入标准一盈利性：最近两年的净利润均不少于1000万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率平均不低于8%（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；股本总额不少于2000万元；</p> <p>②创新层准入标准二成长性：最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于50%；最近两年营业收入平均不低于6000万元；股本总额不少于2000万元；</p> <p>③创新层准入标准三市场认可度：最近有成交的60个做市或者竞价转让日的平均市值不少于6亿元；股本总额不少于5000万元；采取做市转让方式的，做市商家数不少于6家。</p> <p>④同时应满足的条件：</p>

	<p>4、年度报告、审计报告符合要求。</p>	<p>1、最近 12 个月完成过股票发行融资，且融资额累计不低于 1000 万元；合格投资者不少于 50 人；</p> <p>2、公司治理健全；</p> <p>3、最近 12 个月不存在违法违规等情形；</p> <p>4、年度报告、审计报告符合要求。</p>
<p>创新 层维 持标 准</p>	<p>①维持标准一盈利性：最近两年连续盈利，且年平均净利润不少于 1200 万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；最近两年加权平均净资产收益率平均不低于 6%（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）；</p> <p>②维持标准二成长性：最近两年营业收入连续增长，且年均复合增长率不低于 30%；最近两年营业收入平均不低于 4000 万元；股本不少于 2000 万股；</p> <p>③维持标准三市场认可度：最近有成交的 60 个做市转让日的平均市值不少于 3.6 亿元；最近一年年末股东权益不少于 5000 万元；做市商家数不少于 6 家；</p> <p>④同时应满足的条件：</p> <p>1、合格投资者不少于 50 人；</p> <p>2、最近 60 个可转让日实际成交天数占比不低于 50%；</p> <p>3、公司治理健全且最近 12 个月无违法违规情形；</p> <p>4、年度报告、审计报告符合要求。</p>	<p>①合格投资者不少于 50 人；</p> <p>②公司治理健全，且最近 12 个月无违法违规情形；</p> <p>③年度报告、审计报告符合要求，按规定披露定期报告、最近一个会计年度期末净资产不为负值、最近三个会计年度的财务会计报告未被会计师事务所出具非标准审计意见的审计报告。</p>

(1.2)、分层制度改革的对比：

<p>2016 年分层管理试行办法的不足</p>	<p>2017 年《分层管理办法》的亮点</p>
--------------------------	--------------------------

<p>2016 年分层管理试行办法分别从盈利性、成长性和市场认可度等三个方面设置了三套差异化的创新层标准，将市场分为创新层和基础层：</p> <p>①创新层准入标准一盈利要求偏高，导致一批优质挂牌公司无缘创新层；</p> <p>②创新层准入标准二营收规模要求偏低，导致一批财务稳定性偏弱、经营风险较高的公司进入创新层；</p> <p>③共同准入标准缺少对股东人数等指标的要求，导致创新层公司的公众化水平参差不齐。</p> <p>④创新层维持标准偏重于财务指标或者做市市值，可能导致创新层公司“大进大出”，增加市场操作风险和公司监管的难度。</p> <p>⑤市场分层管理后制度效应没有有效释放；创新层公司的股权结构差异较大，公众化水平参差不齐，制约了在股票交易等方面实施差异化制度安排。</p>	<p>保持现有市场分层基本架构、基本逻辑不变，调整创新层的部分准入和维持标准，促进更多优质企业向创新层聚集，提高创新层公司的公众化水平。</p> <p>①在差异化准入标准中，调减净利润标准，增加 2000 万最低股本要求，防止规模过小、经营不稳定的公司进入创新层。提高营业收入标准，防止收入规模过小，业绩波动较大的公司进入创新层，新增竞价市值标准，对公司净资产要求更高。</p> <p>②在共同准入标准中增加“合格投资者人数不少于 50 人”的要求，以保证股权分散度。</p> <p>③着眼于提高创新层公司稳定性，防止“大进大出”，将维持标准改为以合法合规和基本财务要求为主。</p> <p>④分层调整的启动时间、个别分层标准的计算口径等操作性问题进行了明确。</p> <p>⑤删除了申请挂牌同时进入创新层的规定。</p> <p>⑥在每年分层调整时，因违法违规或持续经营能力存疑导致不符合维持创新层的公司，将被调整至基础层。新增强制降层制度：对于因更正年报数据或被认定存在财务造假或者市场操纵等情形，导致不符合创新层标准的公司，全国股转公司将在 20 个转让日内直接将其调整至基础层。</p>
--	--

(1.3)、过渡期间安排

全国股转公司将于 2018 年 4 月 30 日启动 2018 年的市场分层调整工作。现存的创新层的挂牌公司，只要符合《分层管理办法》规定的创新层维持条件，即可继续保留在创新层；基础层挂牌公司，符合《分层管理办法》规定的创新层准入条件，进入创新层。

今后市场分层调整均安排在每年 4 月 30 日启动；但需要说明的是，《分层管理办法》同时还规定了“全国股转公司可以根据分层管理的需要，适当提高或降低挂牌公司层级调整的频率”，为日后根据市场需求调整市场分层频率预留了制度空间。

(1.4)、创新层公司差异化制度安排

(A) 差异化股票转让

集合竞价转让方式的挂牌公司，创新层公司每个转让日撮合 5 次；而基础层公司每个转让日仅撮合 1 次。

(B) 信息披露差异化

对创新层公司增加了季度报告、业绩快报和业绩预告等披露要求，在执行审计准则等方面从严要求，并初步实现分行业信息披露；而基础层公司披露要求基本保持不变。

(C) 融资差异化

全国股转公司前期还会同沪深证券交易所发布了《创新创业公司非公开发行可转换公司债券业务实施细则（试行）》，创新层公司可以发行可转换双创债融资。

(2)、《股票转让细则》

《全国中小企业股份转让系统股票转让细则》自 2018 年 1 月 15 日起施行。现行协议转让方式定价不公允、市场不认可、监管难度大等问题，为了完善新三板市场的价格发现机制，持续改善市场流动性，此次改革主要包括引入集合竞价、优化协议转让、巩固做市转让等具体措施。

其改革亮点如下：

(2.1)、基本股票转让制度

挂牌股票盘中转让：集合竞价转让或做市转让。基础层股票每个转让日集中撮合 1 次，创新层股票撮合 5 次。

挂牌股票盘后转让：15:00~15:30 盘后交易时间段内，无论是集合竞价还是做市转让的股票，单笔转让数量不低于 10 万股或转让金额不低于 100 万元人民币的，均可以进行协议转让。

收购、股份权益变动或引进战略投资者等特定情形：线下办理特定事项协议转让，具体办法近期发布。

(2.2)、引入集合竞价转让制度改善市场流动性

(A) 集合竞价转让是指对一段时间内接受的买卖申报一次性集合撮合的竞价转让方式。

(B) 原采取协议转让方式的股票统一调整为实施盘中集合竞价配套盘后协议转让的转让安排；盘中时段的交易方式为集合竞价与做市转让两种，供挂牌企业自主选择，选择做市转让的需有两家（含）以上做市商。

(C) 集合竞价转让方式的对申报有效价格范围，具体为前收盘价的 50%至 200%；无前收盘价的，成交首日不设申报有效价格范围，自次一转让日起设置申报有效价格范围。盘后协议转让设置单笔申报数量不低于 10 万股或转让金额不低于 100 万元的下限，并要求成交价格应当不高于前收盘价的 200% 或当日已成交的最高价格中的较高者，且不低于前收盘价的 50% 或当日已成交的最低价格中的较低者。

(D) 差异化的撮合频次，基础层挂牌股票采取每日收盘撮合 1 次的集合竞价，撮合时间为 15:00；创新层挂牌股票采取每日撮合 5 次的集合竞价，时间为 9:30、10:30、11:30、14:00、15:00。

(E) 集合竞价成交价格确定原则：最大成交量原则，即高于成交价格的买入申报与低于成交价格的卖出申报全部成交，与成交价格相同的买方或卖方至少有一方全部成交。两个以上价格符合以上条件的，取在该价格以上的买入申报累计数量与在该价格以下的卖出申报累计数量之差最小的价格为成交价。若买卖申报累计数量之差仍存在相等情况的，取最接近最近成交价的价格为成交价；当日无成交的，取最接近前收盘价的价格为成交价；无前收盘价的，取其平均价为成交价。

(F) 集合竞价的优点：①相较于协议转让，集合竞价能够通过相对较长时间的订单积累汇集较多的买卖订单，以保障充分的价格竞争从而改善市场定价的有效性。②相对于连续竞价而言，集合竞价更适合股权相对集中的市场，而且以最大成交量为成交原则，抗操纵性较强，是目前境内外交易所市场通行的一种交易方式。③集合竞价符合境内证券投资人的交易习惯，易于理解和掌握。④集合竞价的撮合频次可以灵活设置，便于同新三板市场分层后的差异化制度供给相配套。

(2.3)、完善做市转让方式

(A) 协议转让方式一并适用于做市转让的挂牌股票，允许单笔申报数量不低于 10 万股或转让金额不低于 100 万元的做市转让股票进行协议转让，投资者之间、做市商之间以及投资者与做市商之间可以通过协议转让方式直接成交；

(B) 完善做市转让收盘价形成机制，将收盘价按现行最后 1 笔成交价确定，修改为按最后 1 笔成交前（含最后 1 笔交易）15 分钟的成交量加权平均价确定，提升收盘价的稳定性和抗操纵性。

(2.4)、优化协议转让，《股票转让细则》的协议转让区别如下：

	《股票转让细则（试行）》	《股票转让细则》
交易时段	协议转让在 9:30~11:30、13:00~15:00 进行撮合成交	现行协议转让在 15:00~15:30 时段
最低数量要求	最低 1000 股	最低不能低于 10 万股或转让金额最低不能低于 100 万元
委托类型	定价委托、成交确认委托	成交确认委托
行情信息	即时显示所有投资者的定价委托和成交信息	不发布即时行情，成交结果不纳入指数计算，转让日结束后，全国股转公司公布当日每笔协议转让成交信息，并将成交量计入当日该股票成交总量
新增		<p>(1) 增加盘后协议转让，是指全国股转系统在每个转让日做市转让和集合竞价转让阶段结束后，于 15:00~15:30 期间作的协议转让安排，与沪深交易所的大宗交易类似。</p> <p>(2) 增加特定事项协议转让渠道，具体办法近期发布。</p>

(2.5)、新老规则适用的衔接安排要点：

(A) 2018 年 1 月 15 日施行之日起，原采取协议转让方式的股票改为采取集合竞价转让方式进行转让；原采取做市转让方式的股票仍采取做市转让方式进行转让；采取集合竞价和做市转让方式的股票符合《转让细则》规定条件的，均可以进行协议转让。

(B) 由原协议转让方式改为集合竞价转让方式的股票，在产生集合竞价成交价前不设申报有效价格范围，自产生集合竞价成交价次一转让日起设置申报有效价格范围。

(C) 现阶段股转系统接受协议转让成交确认申报的时间为每个转让日的 15:00 至 15:30。

(3)、《股票转让方式确定及变更指引》

《全国中小企业股份转让系统股票转让方式确定及变更指引》是为了配合《全国中小企业股份转让系统股票转让细则》的施行和过渡，自2018年1月15日起施行，具体为新规施行前后的衔接安排，其主要亮点如下：

(3.1)、申请挂牌公司在新规施行前已被受理协议转让方式的申请，挂牌时将采取集合竞价转让方式，无需更新相关申请材料；新规施行后申请挂牌企业选择申请集合竞价转让方式或者做市转让方式。

(3.2)、挂牌公司在新规施行前已被受理做市转让方式变更为协议转让方式的，将于新规施行之日后变更为集合竞价转让方式，无需重新提交申请材料；新规施行后挂牌公司可以在集合竞价转让方式和做市转让方式之间变更。

(3.3)、挂牌公司实施协议转让方式的，新规实施日切换为集合竞价转让方式，挂牌公司无需提交材料。

(4)、《信息披露细则》

全国股转公司新制定的《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》，在坚持信息披露真实、准确、完整、及时和公平的基础上，此次改革主要是为了实现市场不同层次信息披露的差异化。其亮点如下：

(4.1)、原则不变，创新层信披从严

(A) 提高创新层公司的信息披露频次，原规则要求披露年度报告、半年度报告，现新增披露季度报告的要求，基础层公司保持不变。

(B) 创新层公司新增“业绩快报”与“业绩预告”制度，创新层公司年度报告披露时间较晚，或存在年度净利润变动较大，将要披露相应的“业绩快报”与“业绩预告”，保证信息披露及时性。

(C) 是审计上从严，创新层公司须配合会计师事务所执行《审计准则第1504号——在审计报告中沟通关键审计事项》的相关规定，且要求注册会计师定期轮换。

(D) 创新层公司分行业信息披露，披露不同产品和服务的收入构成、行业状况和监管政策变化情况等，提高信息披露的针对性。

(E) 创新层公司必须设立董事会秘书，建立董事会秘书的准入考核机制。

(4.2)、新增具体化的自律监管内容

调整前的《信息披露细则》对自律监管和违规处理仅有一条原则性规定，存在自律监管工作依据不充分的问题，新规的改革完善新增了责任主体、责任划分、违规行为等，完

善了信息披露自律监管的规则依据，同时增加公开问询、要求相关责任人员参加业务培训等制度。

(4.3)、创新层公司信披强度高于基础层公司，但弱于上市公司，对比如下：

创新层公司信披要求	上市公司信披要求
半年度报告、季度报告均无强制审计要求，可自愿审计	半年度报告在下半年度预计权益分派、发行的情况强制要求审计
无须单独披露，在年度报告中自我评价即可	单独披露年度内部控制评价报告，并由中介机构审计或发表意见
无须单独披露，在年度报告中自愿说明扶贫等情况即可	单独披露社会责任报告，说明履行社会责任的工作情况
只需披露募集资金使用情况的专项报告，无须聘请注册会计师鉴证	募集资金须单独披露年度、半年度募集资金使用情况专项报告，并且须聘请注册会计师对年度募集资金使用出具鉴证报告
业绩预报的披露触发标准为净利润出现重大变化，没有定期强制披露要求	在半年度报告、季度报告中均须披露对年初至下一年度期末的业绩预告

4、基金策略

专注于创新层做市类标的，投资于流动性相对好、估值相对合理的细分行业领先企业。

运作理念：视投资人为股东，把产品当作公司运作。坚持稳健风格，追求绝对回报。

当周本基金仓位略有减少，主要是略减持了 A 股比重。本周基金净值较上周下跌 1.14%。

三板：基于判断三板做市指数在 1000 点下蓄势调整，本周在三板中维持原有仓位。由于三板做市指数低迷下跌，本周三板持股品种（创新层的医药、先进制造业、信息技术、消费等领域个股）基本下跌，整体跌幅约 0.49%。

A 股：本周 A 股市场特别是上证综指强劲反弹。我们略减持了部分国企改革类盈利品种。本周持仓的环保、消费、高端装备、非银金融及国企改革类等品种只有消费和国企改革类反弹，其余下跌特别是占比较大的非银金融品种继续下跌，A 股品种整体下跌约 1.87%。

本周基金整体表现依然较弱。下一步将在仓位及品种中继续作微调，耐心等待新三板春暖花开。