



新三板交易与投资者适当性

改革措施解读

——全面深化新三板改革系列课程

全国股转公司

2020年2月



目 录

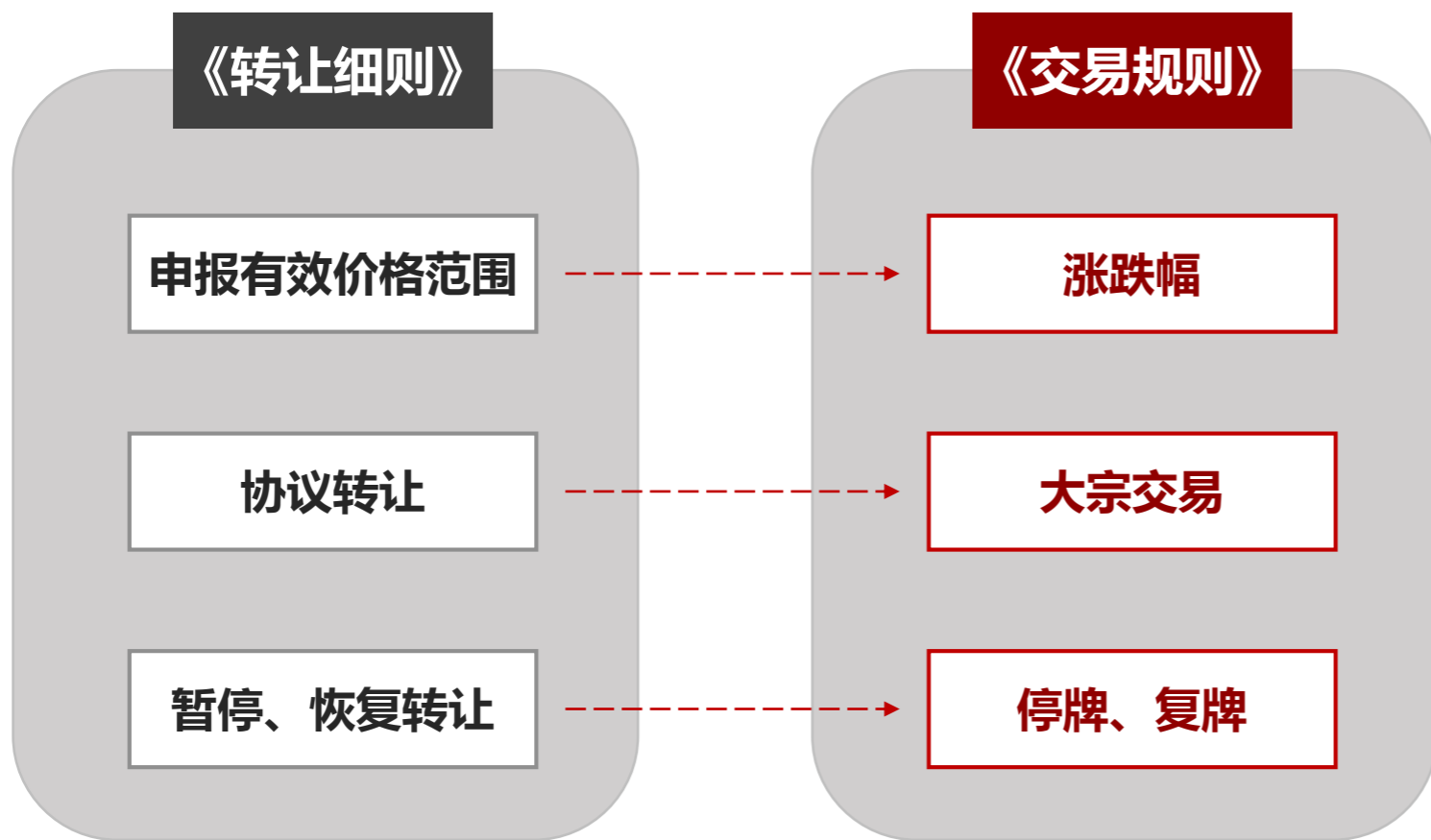
CONTENTS

- ① **交易及投资者适当性改革措施概述**
- ② 精选层交易制度解读
- ③ 交易制度其他改革措施
- ④ 投资者适当性制度解读



交易及投资者适当性改革措施概述

《交易规则》章节安排及表述调整



- 第一章 总则
- 第二章 交易市场
- 第三章 股票交易一般规定
- 第四章 做市交易方式
- 第五章 集合竞价交易方式
- 第六章 精选层竞价交易方式**
- 第七章 大宗交易
- 第八章 其他交易事项
- 第九章 监管措施与违规处分
- 第十章 交易异常情况处理
- 第十一章 交易纠纷
- 第十二章 交易费用
- 第十三章 附则



交易及投资者适当性改革措施概述

改革后交易及投资者适当性整体架构

※ 《交易规则》第二章第二节

※ 《投资者适当性管理办法》第4条至第8条





目 录

CONTENTS

- ① 交易及投资者适当性改革措施概述
- ② 精选层交易制度解读**
- ③ 交易制度其他改革措施
- ④ 投资者适当性制度解读



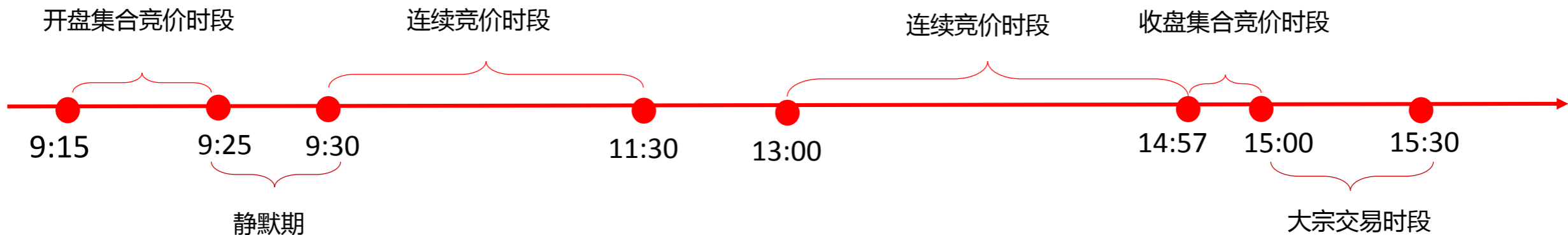
精选层交易制度解读

1、精选层交易时间安排

- 9:15—9:25：开盘集合竞价时段
- 9:25—9:30：静默期
- 9:30—11:30、13:00—14:57：连续竞价时段
- 14:57—15:00：收盘集合竞价时段
- 15:00—15:30：大宗交易时段

《交易规则》

第八十四条 连续竞价股票每个交易日的9:15至9:25为开盘集合竞价时间，9:30至11:30、13:00至14:57为连续竞价时间，14:57至15:00为收盘集合竞价时间。





精选层交易制度解读

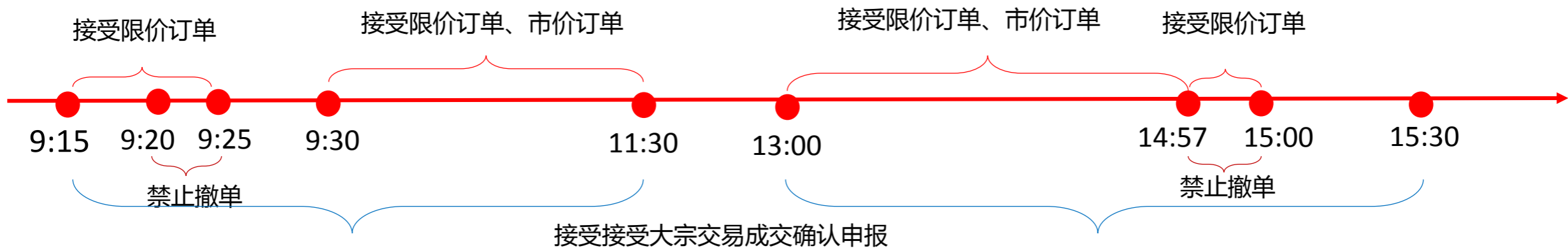
2、精选层接受申报的时间

- 9:15—9:25：开盘集合竞价时段
- 9:25—9:30：静默期
- 9:30—11:30、13:00—14:57：连续竞价时段
- 14:57—15:00：收盘集合竞价时段
- 15:00—15:30：大宗交易时段

《交易规则》

第八十六条 全国股转系统接受限价申报的时间为每个交易日9:15至9:25、9:30至11:30、13:00至15:00；接受市价申报的时间为每个交易日的9:30至11:30、13:00至14:57。

每个交易日9:20至9:25、14:57至15:00，交易主机不接受撤销申报；在其他接受申报的时间内，未成交申报可以撤销。

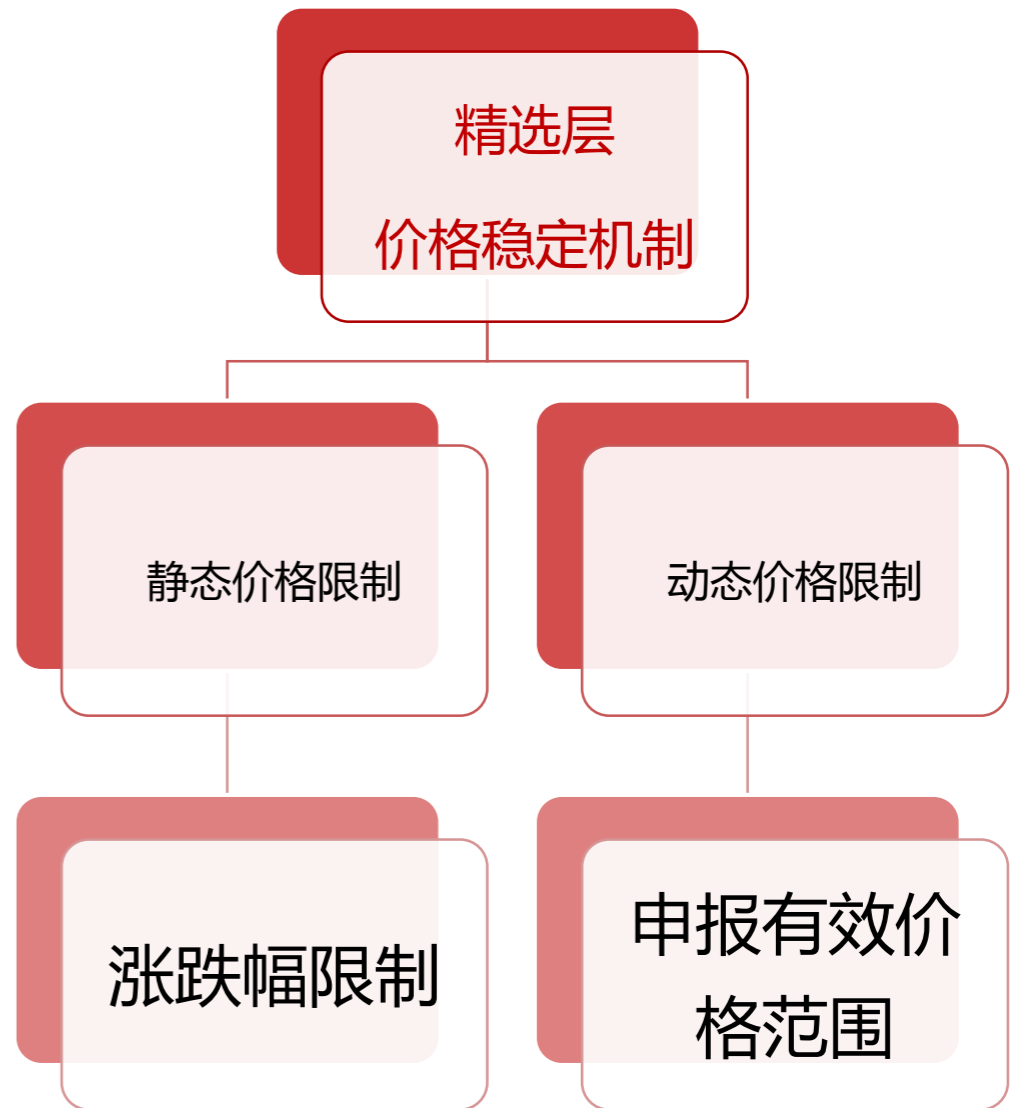
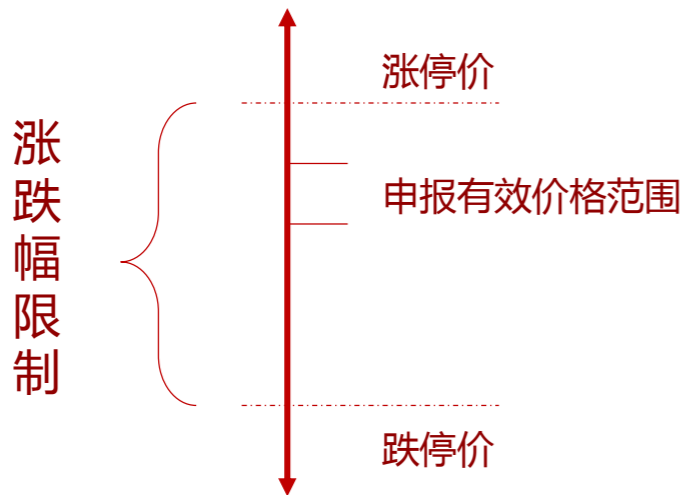




精选层交易制度解读

3、精选层价格稳定机制

- **价格涨跌幅限制**：以前收盘价为基准，限制全天交易价格最大涨跌幅度。
- **申报有效价格范围**：以申报价格为基准，申报有效价格范围动态调整，超出申报有效价格范围的订单无效，促进价格收敛。





精选层交易制度解读

(1) 精选层价格涨跌幅限制

《交易规则》

第九十一条 全国股转系统对连续竞价股票实行价格涨跌幅限制，**涨跌幅限制比例为30%**。价格涨跌幅限制以内的申报为有效申报，超过价格涨跌幅限制的申报为无效申报。

放开涨跌幅限制的情形

第九十二条 具有下列情形之一的，连续竞价股票当日不实行价格涨跌幅限制：

- (一) 股票采取连续竞价交易方式的**成交首日**；
- (二) 全国股转公司作出终止挂牌决定后，股票恢复交易期间的**成交首日**；
- (三) 全国股转公司规定的其他情形。

图例说明：



首笔成交前**不设**

首笔成交当
日**不设**

自次一转让日起**设置**



精选层交易制度解读

(2) 精选层限价申报有效价格范围

● 限高买：买申报不能高于**11.02元**

买申报
基准价

卖五
卖四
卖三
卖二
卖一

12.50
12.00
11.50
11.00
10.50

105% → 11.025元

● 限低卖：卖申报不能低于**9.03元**

卖申报
基准价

买一
买二
买三
买四
买五

9.50
9.00
8.50
8.00
7.50

95% → 9.025元

《交易规则》

第九十三条 有价格涨跌幅限制和无价格涨跌幅限制的股票，在连续竞价阶段的**限价申报**应当符合下列要求：

(一) 买入申报价格不高于买入基准价格的**105%**或买入基准价格以上十个最小价格变动单位（以孰高为准）；

(二) 卖出申报价格不低于卖出基准价格的**95%**或卖出基准价格以下十个最小价格变动单位（以孰低为准）。

※ 开市期间临时停牌阶段的限价申报无动态申报有效价格范围。

➤ 买入基准价格

即时揭示的最低卖出申报价格

无最低卖出价的，为即时揭示的最高买入价

无最高买入价的，为最近成交价

当日无成交的，为前收盘价

➤ 卖出基准价格

即时揭示的最高买入申报价格

无最高买入价的，为即时揭示的最低卖出价

无最低卖出价的，为最近成交价

当日无成交的，为前收盘价

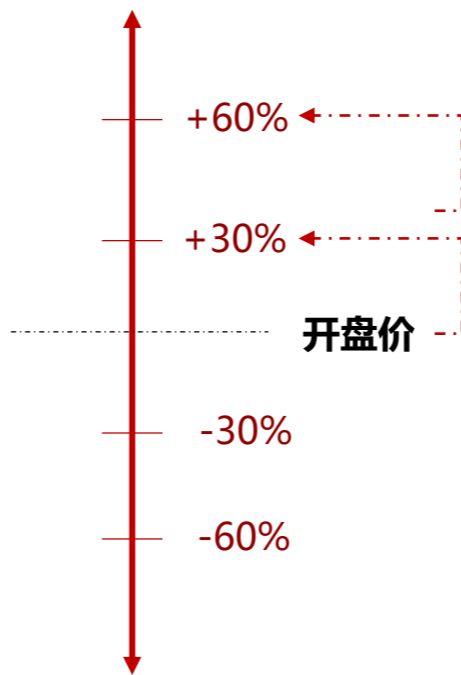


精选层交易制度解读

4、精选层临时停牌机制

解读

- 临时停牌机制仅适用于无价格涨跌幅限制的股票
- 临时停牌复牌时进行集合竞价
- 临时停牌期间交易系统继续收单*
- 临时停牌期间不揭示集合竞价参考价、匹配量、未匹配量



《交易规则》

第九十四条 连续竞价股票竞价交易出现下列情形之一的，全国股转系统可以对其实施盘中临时停牌：

（一）**无价格涨跌幅限制**的连续竞价股票盘中交易价格较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过**30%**的；

（二）**无价格涨跌幅限制**的连续竞价股票盘中交易价格较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过**60%**的。

单次临时停牌的持续时间为**10分钟**，股票停牌时间跨越14:57的，于14:57复牌并对已接受的申报进行复牌集合竞价，再进行收盘集合竞价。



精选层交易制度解读

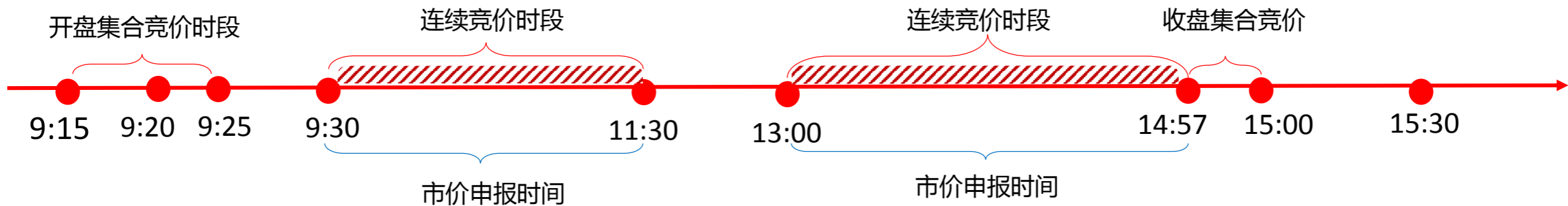
5、精选层市价订单规则

解读

- 无价格涨跌幅限制的股票不接受市价订单
- 有价格涨跌幅限制的股票开收盘集合竞价、临时停牌期间不接受市价订单
- 市价订单实施保护限价措施
- 保护限价应在涨跌幅限制内，但不受申报有效价格范围限制

精选层市价订单类型

本方最优	<ul style="list-style-type: none"> ● 以该申报进入交易主机时，本方最优价格为其申报价格 ● 本方无申报的，申报自动撤销
对手方最优	<ul style="list-style-type: none"> ● 以该申报进入交易主机时，对手方最优价格为其申报价格 ● 对手方无申报的，申报自动撤销
最优5档即时成交剩余撤销	<ul style="list-style-type: none"> ● 在对手方最优5个价位内以对手方价格为成交价依次成交，剩余未成交部分自动撤销
最优5档即时成交剩余转限价	<ul style="list-style-type: none"> ● 在对手方最优5个价位内以对手方价格为成交价依次成交，剩余未成交部分按最新成交价转为限价申报 ● 该申报无成交的，按本方最优价格转为限价申报 ● 如无本方申报的，该申报撤销；



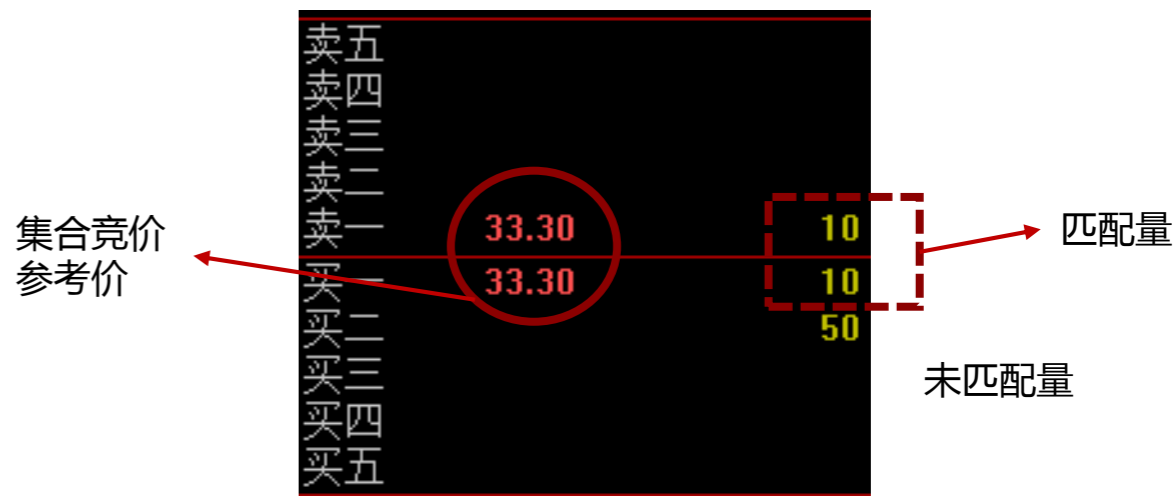


精选层交易制度解读

6、精选层交易行情揭示规则

解读

- 连续竞价期间行情揭示内容与沪深一致
- 集合竞价期间行情揭示内容，有集合竞价参考价时与沪深一致；无集合竞价参考价时，揭示最优1档申报价格和数量
- 精选层首日证券简称首字符显示为“N”
- 精选层首日前收盘价为其发行价



改革前

改革后

卖五		
卖四		
卖三	33.00	60
卖二		
卖一		
买一		
买二		
买三	32.83	10
买四		
买五		



卖五		
卖四		
卖三		
卖二		
卖一	32.60	100
买一	32.33	10
买二		
买三		
买四		
买五		



目 录

CONTENTS

- ① 交易及投资者适当性改革措施概述
- ② 精选层交易制度解读
- ③ 交易制度其他改革措施**
- ④ 投资者适当性制度解读

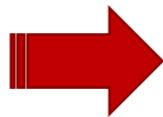


交易制度其他改革措施解读

1、降低投资者最小申报数量

《转让细则》

第二十八条 买卖股票的申报数量应当为**1000股或其整数倍**。卖出股票时，余额不足1000股的部分，应当一次性申报卖出。



《交易规则》

第二十七条 **投资者**买卖股票的单笔申报数量应当不低于**100股**。卖出股票时，余额不足100股部分，应当一次性申报卖出。

解读

- 原规则该条针对全市场；新规则明确针对投资者，不含做市商
- 投资者申报不再有整数倍要求，可以1股为单位增减



交易制度其他改革措施解读

2、集合竞价交易方式

(1) 提高撮合频次

- 基础层：由一天1次，提高至一天**5次**
- 创新层：由一天5次，提高至一天**25次**
- **基础层、创新层禁止撤单时间统一为每次集中撮合前3分钟**

(2) 增加放开涨跌幅限制的情形

- 挂牌后成交首日
- 全国股转公司作出终止挂牌决定后，股票恢复交易期间的成交首日



交易制度其他改革措施解读

3、做市交易方式

(1) 修改做市商报价价差要求

- 原规则：相对买卖价差不得超过5%
- 新规则：相对买卖价差不得超过5%或两个最小价格变动单位（以孰高为准）

(2) 调整做市商申报数量单位

- 原规则：做市商申报数量应当为1000股及其整数倍
- 新规则：做市商的申报数量应当为100股的整数倍；最低申报数量1000股



交易制度其他改革措施解读

※ 改革后三层交易方式对比 ※

	精选层	创新层	基础层
交易方式	连续竞价	25次集合竞价 做市交易	5次集合竞价 做市交易
涨跌幅限制	±30%	跌幅50%、涨幅100% 做市交易不设涨跌幅	
动态申报有效价格范围	5%或0.1元	无	
放开涨跌幅情形	精选层成交首日 “摘牌整理期”成交首日	挂牌后成交首日 “摘牌整理期”成交首日	
订单类型	限价申报、市价申报	限价申报	
临时停牌机制	有	无	

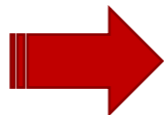


交易制度其他改革措施解读

4、收紧大宗交易成交价格范围

《转让细则》

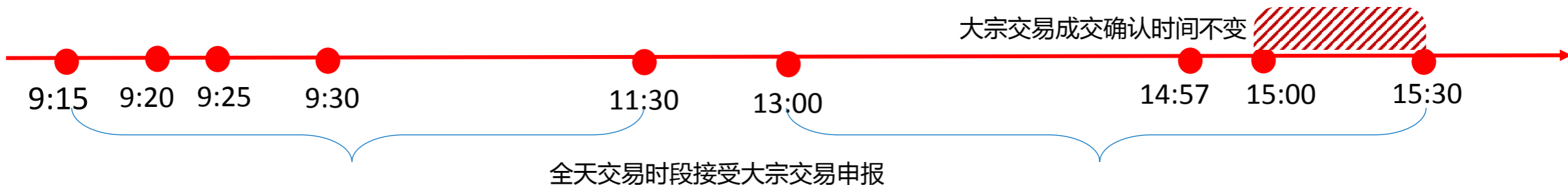
第八十七条 协议转让的成交价格应当不高于前收盘价的**200%**或当日已成交的最高价格中的较高者，且不低于前收盘价的**50%**或当日已成交的最低价格中的较低者。



《交易规则》

第一百零五条 大宗交易的成交价格应当不高于前收盘价的**130%**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**70%**或当日已成交的最低价格中的较低者。

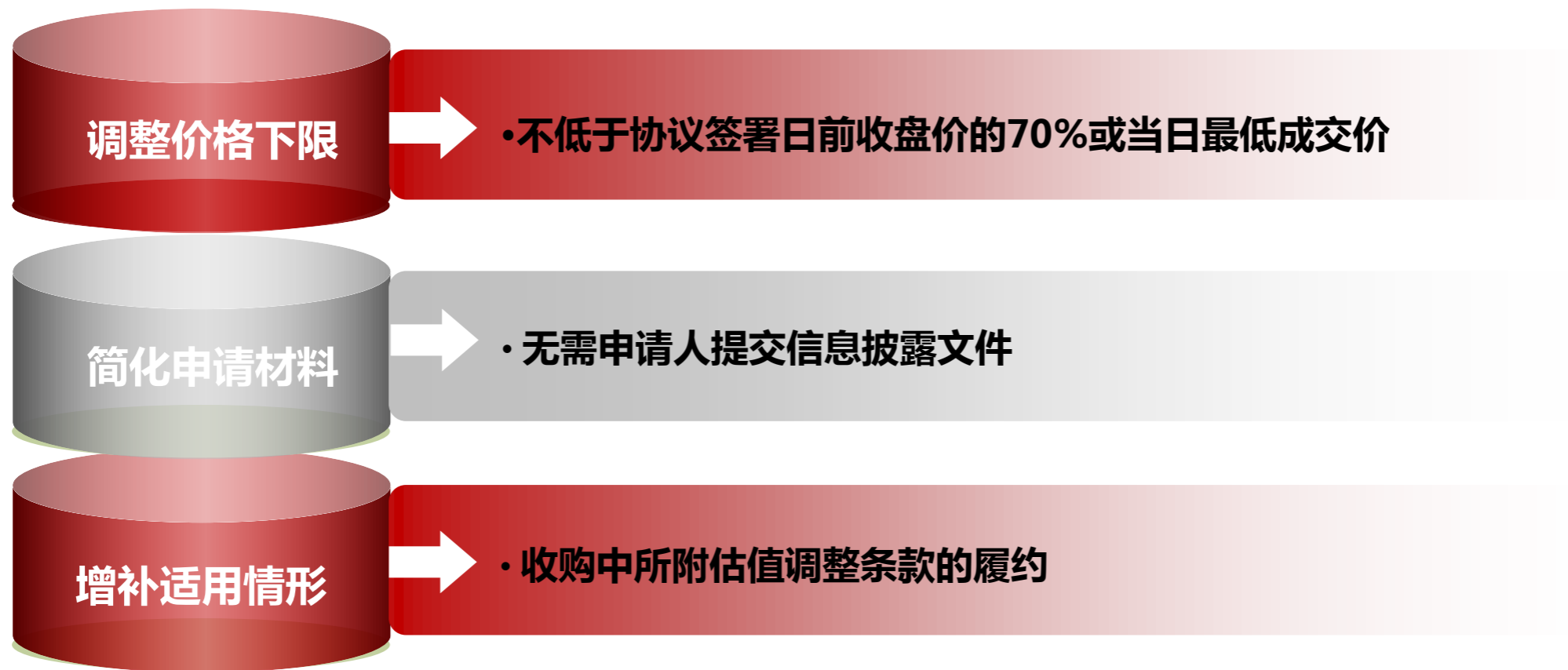
无前收盘价的股票大宗交易成交价格应当在当日最高成交价与最低成交价之间。





交易制度其他改革措施解读

5、配套调整特定事项协议转让规则





全国中小企业股份转让系统
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

目 录

CONTENTS

- ① 交易及投资者适当性改革措施概述
- ② 精选层交易制度解读
- ③ 交易制度其他改革措施
- ④ 投资者适当性制度解读**



投资者适当性制度解读

投资者适当性制度改革要点

- 调整投资者准入标准和资产认定范围
- 允许线上开通投资者交易权限
- 调整投资者适当性持续管理要求
- 优化合格投资者报送通道

《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》

《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理业务指南》



投资者适当性制度解读

1、投资者准入标准及资产认定范围

- 差异化投资者准入条件：基础层200万，创新层150万，精选层100万
- 资产认定标准：开通交易权限前10个交易日日均资产
- 资产认定范围：投资者本人名下证券及资金账户内的资产
- 经验认定：2年以上证券、基金、期货投资经历；或2年以上金融产品设计、投资、风险管理工作经历；金融机构高管任职经历。

投资者适当性制度解读



全国中小企业股份转让系统
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

(1) 外部资产核查

Tip1

核查投资者是否满足相关资产标准时，对于投资者在中国结算开立但托管在其他券商处的证券账户内的资产，可以使用中国结算出具的投资者证券持有情况电子凭证并通过中国结算电子凭证校验平台进行确认。

The screenshot shows the homepage of the China Securities Depository and Clearing Corporation (CSDC). The main navigation bar includes links for Home, About Us, Information Center, Legal Rules, Service Support, Investor Protection, Online Business Platform, and Quick Entry. A large banner at the top features the Chinese national flag and the text '学习宣传贯彻党的十九大精神' (Study and promote the spirit of the 19th National Congress of the Communist Party of China). Below the banner, there are sections for '今日关注' (Today's Focus) with a link to '年底看“六稳”：因何要“稳” 如何求' (Year-end look at 'Six Steadiness': Why 'Steady' and How to Achieve it), '网上业务平台' (Online Business Platform) with a list of services including '投资者服务专区' (Investor Service Special Zone), '发行人服务专区' (Issuer Service Special Zone), '参与者服务专区' (Participant Service Special Zone), '开放式基金平台' (Open-Ended Fund Platform), '培训服务专区' (Training Service Special Zone), '专项服务专区' (Special Service Special Zone), and '电子凭证校验平台' (Electronic Certificate Verification Platform), which is circled in red. There is also a '通知公告' (Notice and Announcement) section with several recent notices. On the right side, there is a '每月市场概貌' (Monthly Market Overview) section with a line chart showing '新增投资者' (New Investors) from April 2018 to February 2019, and a '在线客服' (Online Customer Service) section with the text '中国结算在线客服' and the phone number '1008 058 058'.



投资者适当性制度解读

(2) 差异化准入条件

Tip2

合格投资者类型	门槛要求	交易权限范围	参与公开发行	参与挂牌同时定向发行
一类合格投资者	200万	全市场	√	√
二类合格投资者	150万	精选层、创新层	√	
三类合格投资者	100万	精选层	√	

股票交易	定向发行	挂牌同时定向发行	公开发行
<ul style="list-style-type: none"> 相应层级的合格投资者 相应股票的受限投资者 	<ul style="list-style-type: none"> 相应层级的合格投资者 公司股东 董监高、核心员工 	<ul style="list-style-type: none"> 符合基础层要求的合格投资者 公司股东 董监高、核心员工 	<ul style="list-style-type: none"> 符合精选层要求的合格投资者 高管、核心员工



投资者适当性制度解读

(3) 受限投资者

Tip3

受限投资者：不符合相应市场层级合格投资者要求，但是有相应股票持股记录的投资者。

受限投资者类型：原始股东；参与定向发行的公司董监高、核心员工；非交易过户导致受限投资者；**挂牌公司降层导致的受限投资者**

受限投资者交易权限：**买卖其持有或曾持有**的股票

※ 主办券商可以依据全国股转公司受限投资者可交易证券信息库，或查询到的投资者持股记录，为投资者开通买卖相应股票的交易权限。



投资者适当性制度解读

(4) 资产认定范围

Tip4

账户范围：

中国结算开立的证券账户、主办券商开立的证券账户、投资者交易结算资金账户、股票期权保证金账户

*中国结算开立的账户：A股账户、B股账户、封闭式基金账户、开放式基金账户、衍生品合约账户

资产范围：

中国结算开立账户内：股票、公募基金份额、债券、资产支持证券、资产管理计划份额、股票期权合约

券商开立的账户内：公募基金份额、私募基金份额、银行理财产品、贵金属资产等

资金账户内：交易结算资金

※ 计算投资者各类融资类义务相关资产时，应按照净资产计算，不包括融入的证券和资金。



投资者适当性制度解读

2、交易权限开通方式

- 允许线上开通交易权限
- 开通交易权限当日投资者可以交易
- 投资者未签署风险揭示书的，应当禁止其买入或申购；投资者有持股的，应当支持其卖出

原规定

第11条 主办券商应当认真审核投资者提交的相关材料，并与投资者书面签署《买卖挂牌公司股票委托代理协议》和《挂牌公司股票公开转让特别风险揭示书》。

投资者应抄录《挂牌公司股票公开转让特别风险揭示书》中的特别声明。

现规定

第13条 主办券商应当认真审核投资者提交的相关材料，并要求**首次委托买入挂牌公司股票**的投资者，**以纸面或电子形式签署挂牌公司股票交易风险揭示书**，**风险揭示书应当充分揭示挂牌公司股票交易风险。**

投资者未签署风险揭示书的，主办券商不得接受其申购或买入委托。



投资者适当性制度解读

3、调整投资者适当性持续管理要求

原规定

第14条 主办券商应当在投资者首次参与挂牌公司股票公开转让之日起，通过主动提醒、动态跟踪、定期检查等方式，督促投资者持续符合要求。

主办券商应当自为自然人投资者开通权限之日起每12个月内至少对其进行一次持续评估，如其前5个转让日日均资产低于申请开通权限时准入资产规模要求的60%时，主办券商应当履行特别的注意义务，包括制定专门的工作程序，追加了解相关信息，告知特别的风险点，或者增加回访频次等。

现规定

第16条 **主办券商应当根据投资者信息和全国股转系统业务变化情况，主动调整投资者适当性匹配意见，并告知投资者上述情况。**

(原第13条) 建立投资者评估数据库，并**每两年**进行更新。

(现第14条) 建立投资者评估数据库，并**及时**进行更新。



投资者适当性制度解读

4、优化合格投资者报送通道

原报送处理方式

15:00-15:30报送

日终后反馈处理结果

仅可新增

仅首个报送券商的数据入库

现报送处理方式

9:00-16:15报送

即时反馈格式校验结果

可删除已报送账户

各券商独立报送并入库

- 1.多次报送的，以最后一次报送为准；
- 2.同一文件中同一账户重复报送的，以流水号最小的为准。



投资者适当性制度解读

5、其他注意事项

- 合格投资者统计以一码通账户为准，一人多户的不会重复计算
- 主办券商自营、资管证券账户应当报送合格投资者账户信息
- 主办券商出租交易单元的，应当与承租机构约定，确保实际使用交易单元的账户符合投资者适当性要求



交易及投资者适当性改革措施实施安排

第一阶段实施安排

- 实施时间：2019年12月30日
- 实施内容：基础层、创新层提高集合竞价撮合频次；投资者适当性分层管理

第二阶段实施安排

- 实施时间：待市场技术系统准备就绪后另行通知
- 实施内容：其余改革措施

特别提醒：大宗交易成交价格范围调整为第二阶段实施内容，特定事项协议转让的价格范围调整与大宗交易价格范围的实施时间保持一致。



全国中小企业股份转让系统
NATIONAL EQUITIES EXCHANGE AND QUOTATIONS

该课件用于市场推广和投资者教育，版权归全国股转公司所有，未经许可不得商业转载。

新三板
NEEQ

新三板 NEEQ

官方微信、微博名称：

全国股转系统发布



官方微信



官方微博

感谢聆听！