

新三板 实务操作全书

挂牌、融资、运营与转板

XINSANBAN SHIWU CAOZUO QUANSHU
GUAPAI RONGZI YUNYING YU ZHUANBAN

彭丁带 陈建勇 /编著



系统梳理新三板制度规则及操作程序

根据已成功挂牌上市公司的真实案例，提炼出常见问题及主办律师的解决方案

详细解读挂牌后融资与运营监管实务

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

新三板 实务操作全书

挂牌、融资、运营与转板

XINSANBAN SHIWU CAOZUO QUANSHU
GUAPAI RONGZI YUNYING YU ZHUANBAN



彭丁带 陈建勇 /编著

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

新三板实务操作全书: 挂牌、融资、运营与转板 / 彭丁带, 陈建勇编著. —北京: 中国法制出版社, 2018.11

ISBN 978-7-5093-9758-9

I. ①新… II. ①彭… ②陈… III. ①中小企业—企业融资—研究—中国
IV. ①F279.243

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 213353 号

策划编辑 徐 冉

责任编辑 徐 冉

封面设计 周黎明

新三板实务操作全书: 挂牌、融资、运营与转板

XINSANBAN SHIWU CAOZUO QUANSHU: GUAPAI RONGZI YUNYING YU ZHUANBAN

编者 / 彭丁带、陈建勇

经销 / 新华书店

印刷 / 三河市紫恒印装有限公司

开本 / 710 毫米 × 1000 毫米 16 开

版次 / 2018 年 12 月第 1 版

印张 / 39 字数 / 596 千

2018 年 12 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978-7-5093-9758-9

定价: 118.00 元

北京西单横一条 2 号

值班电话: 010-66026508

传真: 010-66031119

编辑部电话: 010-66075800

邮购部电话: 010-66033288

93

印务部联系调换。电话: 010-66032926)

编委会

主任

刘志华 北京市地石律师事务所律师 法学博士

副主任

邓超军 广东义法律师事务所合伙人 律师

编委

李 军 北京大成（南京）律师事务所合伙人 执业律师

詹定东 北京盈科律师事务所全球总部合伙人 执业律师

程玉伟 北京盈科(合肥)律师事务所高级合伙人 执业律师

彭楷伦 广东金粤律师事务所注册合伙人 执业律师

黄伟毅 广东法制盛邦律师事务所 执业律师

卢 珺 海南政法职业学院 副教授

程海俊 广州城市职业学院 讲师

第一编 新三板制度解读与操作程序

第一章	直击新三板	003
第一节	新三板的概念	003
第二节	新三板的发展及演变阶段	008
第三节	企业在新三板挂牌上市的多重利好	019
第四节	挂牌上市的其他功能	022
第二章	新三板的法律制度	027
第一节	新三板信息披露制度	027
第二节	新三板交易制度	041
第三节	新三板监管法律制度	056
第三章	新三板操作程序	064
第一节	企业改制及挂牌操作程序	064
第二节	定向增发操作程序	080

第二编 新三板挂牌常见障碍与解决技巧

第四章	挂牌条件“依法设立且存续满两年”之常见问题及 解决方案	097
第一节	公司设立及存续期间股东相关问题及其解决	098

第二节	公司设立及存续期间资产问题及其解决	114
第三节	公司设立及存续中知识产权问题及其解决	149
第四节	公司实际控制人认定等问题及其解决	161
第五章	挂牌条件“业务明确，具有持续经营能力”之常见问题及 解决方案	172
第一节	公司业务所需资质相关问题及其解决	173
第二节	公司经营范围涉及的问题及其解决	197
第三节	公司同业竞争相关问题及其解决	207
第四节	公司土地房屋对公司经营造成的问题及其解决	215
第五节	公司法律风险对持续经营能力的影响与解决	235
第六章	挂牌条件“公司治理机制健全，合法规范经营”之常见问题 及解决方案	245
第一节	公司管理层问题及其解决	248
第二节	公司关联交易及资金占用、拆借问题及其解决	257
第三节	公司合法合规问题及其解决	276
第四节	公司行政处罚问题及其解决	326
第五节	公司竞业禁止和技术保密协议问题及其解决	342
第六节	公司劳动用工问题及其解决	352
第七节	公司环保问题及其解决	371
第八节	公司税务问题及其解决	383
第七章	挂牌条件“股权明晰，股票发行和转让行为合法合规” 之常见问题及解决方案	398
第一节	公司股权明晰问题及其解决	399
第二节	公司股票发行和转让行为合法合规问题及其解决	417

第三编 新三板挂牌后融资与运营监管实务

第八章 新三板挂牌公司优先股发行操作实务	437
第一节 优先股概述	437
第二节 挂牌企业发行优先股的条件以及应该遵循的规则	441
第三节 挂牌企业优先股发行操作实务与案例分析	445
第九章 挂牌企业定向增发普通股实务	479
第一节 挂牌企业定向增发概述	479
第二节 定向增发应该遵循的规则	486
第三节 挂牌企业定向增发操作实务与案例分析	487
第十章 挂牌企业投资实务	511
第一节 挂牌企业投资概述	511
第二节 挂牌企业重大资产重组规则及流程	513
第三节 挂牌企业一般投资实务与案例分析	526
第十一章 挂牌企业转板实务	541
第一节 挂牌企业转板概述	541
第二节 挂牌企业转板规则与政策	545
第三节 挂牌企业转板实务与案例分析	549
第十二章 新三板挂牌公司运营监管实务	585
第一节 新三板挂牌公司运营监管概述	585
第二节 对挂牌企业监管实务与案例分析	591
第三节 对中介机构监管实务与案例分析	607



第一编

新三板制度解读 与操作程序

新三板在我国的发展历史很短，但对于我国的资本市场意义重大。特别是新三板向全国扩容，更是我国资本市场的一件大事。

本编由三章组成：第一章主要探讨新三板的概念，新三板在我国的发展及演变阶段，企业在新三板挂牌上市的好处，新三板市场的功能和作用等；第二章主要介绍我国新三板的主要法律制度，包括新三板信息披露制度、新三板交易制度、新三板监管制度等；第三章简要阐述了新三板挂牌程序和新三板定向增发程序。

第一章 直击新三板

第一节 新三板的概念

一、新三板的概念及建立

新三板，即全国中小企业股份转让系统，是经国务院批准设立的全国性证券交易场所，为非上市股份有限公司的股份公开转让、融资、并购、重组等相关业务提供专业服务。作为我国多层次资本市场体系建设的重要组成部分，新三板市场的成立是建设我国场外市场、完善我国多层次资本市场体系的重要举措。全国中小企业股份转让系统有限公司是其运营管理机构，是经国务院批准设立的中国证监会直属机构。

2006年，我国进入“十一五”时期，《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）》明确将“实施促进创新创业的金融政策”和“加速高新技术产业化”纳入重要政策和措施。紧接着，国务院公布的《实施〈国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）〉的若干配套政策》中明确规定：“推进高新企业股份转让工作，启动中关村科技园区未上市高新技术企业进入证券公司代办系统进行股份转让试点工作。在总结试点经验的基础上，逐步允许具备条件的国家高新技术产业开发区内未上市高新技术企业进入代办系统进行股份转让。”2011年5月，《国务院批转发展改革委关于2011

年深化经济体制改革重点工作意见的通知》重点谈到了围绕加快转变经济发展方式深化改革，其中，“推进场外交易市场建设，研究建立国际板市场，进一步完善多层次资本市场体系”是一项重要的内容。

在此背景下，2006年1月3日，经国务院批准，在原中国证券业协会主办的证券公司代办股份转让系统基础上，正式启动中关村科技园区非上市股份有限公司报价转让系统，进行股份报价转让试点。2006年1月16日，中国证券业协会公布了《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法》^①及相关配套文件。2006年1月23日，世纪瑞尔和北京中科软进入代办系统挂牌交易。自此，中关村科技园区非上市股份有限公司股份转让正式成为三板市场的一部分。

2012年8月3日，中国证监会宣布扩大非上市股份公司股份转让试点。2012年9月7日，中国证监会分别与北京市、上海市、天津市、湖北省政府签署了新三板扩大试点合作备忘录。至此，能够在新三板挂牌报价转让的范围扩大到四个省或直辖市的高新技术园区的企业。

2013年1月16日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司正式揭牌运营，这是全国场外市场建设的标志性事件，也是全国场外市场从试点走向规范性运行的重要转折。从此，“中关村股份转让试点”变更为现在的“全国中小企业股份转让系统”。

2013年12月13日，国务院正式公布了《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，标志着新三板从试点阶段正式进入全国扩容实施阶段。

二、新三板与主板、中小板和创业板

证券市场按证券进入市场的顺序可以分为发行市场和交易市场。发行市场称为一级市场，交易市场称为二级市场。

不过，一级市场和二级市场与主板市场、二板市场、三板市场是完全不

^① 现已失效。

同的概念。

主板市场是指传统意义上的证券市场，通常指股票市场，是一个国家或地区证券发行、上市及交易的主要场所。

主板市场先于创业板市场产生，二者既相互区别又相互联系，是多层次资本市场的重要组成部分。相对创业板市场而言，主板市场是资本市场中最重要的组成部分，能够反映经济发展状况，有“国民经济晴雨表”之称。主板市场对发行人的营业期限、股本大小、盈利水平、最低市值等方面的要求标准较高，上市企业多为大型成熟企业，具有较大的资本规模以及稳定的盈利能力。

二板市场，也称创业板市场，是一国证券主板市场之外的证券交易市场，它的明确定位是为具有高成长性的中小企业和高科技企业融资服务的，是针对中小企业的资本市场。与主板市场相比，在二板市场的企业标准和上市条件相对较低，更容易进入资本市场募集发展所需资金。二板市场的建立，能直接推动中小高科技企业的发展。

二板市场具有前瞻性、高风险、监管要求严格，以及明显的高技术产业导向等特点。国际上成熟的证券市场与新兴市场大都设有这类股票市场，国际上最有名的二板市场是美国纳斯达克市场，中国大陆的二板市场一般指的是创业板。

三板市场，也称“代办股份转让系统”，是指经中国证券业协会批准，由具有代办非上市公司股份转让业务资格的证券公司采用电子交易方式，为非上市公司提供的特别转让服务。其作用是发挥证券公司的中介机构作用，充分利用代办股份转让系统现有的证券公司网点体系，方便投资者的股份转让，为投资者提供高效率、标准化的登记和结算服务，保障转让秩序，依托代办股份转让系统的技术服务系统，避免系统的重复建设，降低市场运行成本和风险，减轻市场参与者的费用负担。

“代办股份转让系统”，也即常说的股权交易市场，是“场外交易市场”（Over the Counter Market; OTC Market），简称 OTC 市场。

场外交易是指非上市或上市的证券，不在交易所内进行交易而在场外市场进行交易的活动，通俗称为“店头交易”或“柜台交易”。当时的三板证券

市场是由全国证券交易自动报价系统 STAQ 和 NET 组成。

1990 年 12 月 5 日，全国证券交易自动报价系统（STAQ 系统）正式开始运行。STAQ 系统是一个基于计算机网络进行有价证券交易的综合性场外交易市场。系统中心设在北京，连接国内证券交易比较活跃的大中城市，为会员公司提供有价证券的买卖价格信息以及结算等方面的服务，使分布在各地的证券机构能高效、安全地开展业务。

在当时，STAQ 系统的建立，推动了全国证券市场的发展，便于异地证券机构间的沟通。STAQ 系统在交易机制上普遍采用了做市商制度。

1992 年 7 月 1 日，法人股流通转让试点在 STAQ 系统开始试运行，开创了法人股流通市场。

NET 系统是由中国证券交易系统有限公司（简称中证交）开发设计，并于 1993 年 4 月 28 日投入试运行。该系统中心设在北京，利用覆盖全国 100 多个城市的卫星数据通信网络连接起来的计算机网络系统，为证券市场提供证券的集中交易及报价、清算、交割、登记、托管、咨询等服务。NET 系统由交易系统、清算交割系统和证券商业务系统三个子系统组成。

当时，在 NET 系统进行交易的只有中兴实业、东方实业、建北集团、广州电力、湛江供销、广东广建和南海发展等 7 只股票，市场规模较小。按有关规定，凡具备法人资格且能出具有效证明的境内企业、事业单位以及民政部门批准成立的社会团体，均可用其依法可支配的资金，通过一个 NET 系统证券商的代理，参与法人股交易。由此在全国形成了上海、深圳两个证券交易所和 STAQ、NET 两个计算机网络构成的“两所两网”的证券交易市场格局，但由于多方面的原因，STAQ 和 NET 两个交易系统日益萎缩，上市公司的效益也不尽人意。1999 年 9 月 9 日，STAQ 和 NET 系统停止运行。

为妥善解决原 STAQ、NET 系统挂牌公司流通股的转让问题，经中国证监会批准，中国证券业协会于 2001 年 6 月 12 日公布了《证券公司代办股份转让服务业务试点办法》^①，代办股份转让工作正式启动，7 月 16 日第一家股

^① 现已失效。

份转让公司挂牌。由中国证券业协会出面，协调部分证券公司设立的代办股份转让系统，被称为“三板”。

同时，为解决退市公司股份转让问题，自2002年8月29日起，将退市公司也纳入代办股份转让试点范围。据此，三板市场一方面为退市后的上市公司股份提供继续流通的场所，另一方面也解决了原STAQ、NET系统历史遗留的数家公司法人股流通问题，但由于在“三板”中挂牌的股票品种少，且多数质量较低，因此很难吸引投资者，多年来一直被投资机构或投资者冷落。

2006年1月16日，《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法》正式颁布，将北京中关村科技园区非上市股份有限公司也纳入代办股份转让系统进行试点。

由于中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让系统的挂牌上市公司都是高新技术公司，具有较好的成长性，与三板上的原法人股交易系统STAQ、NET系统挂牌公司和从主板退市的公司不同，为了区分三板证券市场上的这两个板块，就称“原法人股交易系统STAQ、NET系统挂牌公司和从主板退市的公司”为“老三板”，称专门为高新技术企业股份报价转让试点开设的“非上市股份有限公司股份报价转让系统”为“新三板”。

综上所述，2001年7月16日正式启动的“老三板”，其设立的目的主要在于解决两个问题：一是主板市场退市股票流通交易问题；二是原STAQ、NET两网系统遗留下来的一些法人股的流通问题。由于承接退市公司以及历史遗留问题，“老三板”系统里基本充斥着绩差公司、问题公司等，股票品种少，质量较低，再次转到主板市场上市的难度特别大，故长期被市场冷落，以至于很多人把“老三板”形象的称为“垃圾市场”，这一印象对代办股份转让系统的定位和发展带来了非常不利的影响。国家为了改变这一不利形象，迫切需要建造一个兼容性更强、领域更广、涉及面更多、更具活力的三板市场，来吸引大量创新型、创业型、成长型等极具潜力的中小企业在新三板市场挂牌、交易，切实提升三板市场在资本市场中的地位，真正发挥三板市场的资源配置功能。在这个特殊背景下，以北京中关村科技园区高新产业为挂牌对象的“新三板”市场应运而生。

第二节 新三板的发展及演变阶段

从时间上看，新三板分为试点阶段和全国扩容阶段。

一、试点阶段

为改变“老三板”留下的种种弊端，从2003年年底开始，北京市政府与科技部联合向国务院上报《关于中关村科技园区非上市股份有限公司进入证券公司代办股份转让系统进行试点的请示》，经过两年多紧锣密鼓地策划、筹备，2006年1月16日，正式推出新三板。

新三板全称为“中关村科技园区非上市股份有限公司进入证券公司代办股份转让系统进行股份转让试点”（以下简称中关村股份转让试点）。

新三板推出后的第7天，即2006年1月23日，两家中关村高新技术企业“世纪瑞尔”（300150）和“北京中科软”（430002）进入代办股份转让系统挂牌交易，标志着新三板市场的正式形成。

由于科技园区、企业性质、融资功能以及投资者身份的限制，再加上宣传力度不足、覆盖面仅局限于中关村科技园区一个特定区域等原因，市场对新三板的认识不足，新三板成立后，未能得到市场的热烈追捧，主要表现为挂牌企业数量相对较少、融资交易不够活跃。

为进一步提升新三板服务中小企业直接融资的功能，响应国家关于加快发展和完善多层次资本市场体系的号召。2012年8月3日，中国证监会宣布扩大非上市股份公司股份转让试点。2012年9月7日，中国证监会与北京市、上海市、天津市、湖北省四地政府分别签署了新三板扩大试点合作备忘录。至此，北京中关村科技园区、上海张江高科技园区、天津滨海高新技术产业开发区、武汉东湖新技术开发区等四个高新技术园区的企业均可以在新三板挂牌报价转让。

虽然只有四个省或直辖市的园区可以挂牌，但这一动作已经引起市场关注，部分原本对此项业务不看好的证券公司也于2012年向中国证券业协会申请了代办股份转让系统和报价股份转让系统的业务资质。

从全国中小企业股份转让系统网站载入的数据显示，在试点阶段，2012年是新三板最活跃的一年。截至2012年12月31日，共有207家中小企业挂牌新三板（其中7家已转至中小板或创业板）。在207家中，仅2012年一年就挂牌105家，比2006—2011年6年间累计挂牌的公司数量之和还要多。显然，市场的逐步沸腾已经预示着新三板市场将迎来爆发式的增长。

二、全国扩容阶段

如前所述，新三板市场形势一片大好。2012年9月20日，在证券市场没有言明的情况下，全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称系统公司）在国家工商总局注册登记。一星期后，中国证监会公布了《非上市公众公司监督管理办法》，《办法》中明确了其规范的公司对象为非上市公众公司。《办法》规定公众公司是指“有下列情形之一的且其股票未在证券交易所上市交易的股份有限公司：（一）股票向特定对象发行或者转让导致股东累计超过200人；（二）股票以公开方式向社会公众公开转让”。^①

从上述规定可以看出，新三板的挂牌公司未在证券交易所上市，但其股票却以公开方式向社会公众公开转让。基于此，很多行业人士认为，《办法》是为新三板挂牌公司正名以及对接《公司法》和《证券法》的最重要文件。

2013年1月16日，系统公司正式揭牌运营，这是全国场外市场建设的标志性事件，也是全国场外市场从试点走向规范性运行的重要转折。从此，新三板由“中关村股份转让试点”变更为“全国中小企业股份转让系统”（以下简称股份转让系统），全国性场外市场的运作管理机构也从原来的中国证券业协会变为系统公司，先前在新三板挂牌的公司也全部由系统公司承接。

^① 2013年修改为“（二）股票公开转让”。

同时，在2012年除夕的前一天，系统公司发布了5个通知、4个细则、4个暂行办法及4个指引。其中的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定：股份有限公司申请股票在全国股份转让系统挂牌，不受股东所有制性质的限制，不限于高新技术企业。

另外，国务院加快了三板试点向全国扩容的步伐。2013年6月19日，国务院常务会议研究部署金融支持经济结构调整和转型升级的政策措施。会议决定，加快发展多层次资本市场，将中小企业股份转让系统试点扩大至全国，鼓励创新、创业型中小企业融资发展。会议指出，稳增长、调结构、促转型、惠民生，金融发挥着重要作用。在当前经济运行总体平稳、但也面临不少困难和挑战的情况下，要逐步有序不停顿地推进改革，优化金融资源配置，更有力地支持经济转型升级，更好地服务实体经济发展，更扎实地做好金融风险防范。

2013年12月13日，国务院正式公布了《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（以下简称《决定》），标志着新三板从试点阶段正式进入全国扩容实施阶段。

紧接着，为贯彻落实《决定》和修改后的《非上市公众公司监督管理办法》，2013年12月30日，经中国证监会批准，系统公司对《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的部分条款进行了修改。同日，股份转让系统连续颁布了关于修改《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引（试行）》等一系列业务操作规则。

股份转让系统公布一系列新的业务规则之后的第二天，也就是从2013年12月31日起，股份转让系统开始面向全国受理企业挂牌申请。这表明，全国股转系统正式结束了在国家高新园区内的小规模、区域性试点，市场服务范围覆盖全国已进入实质性操作阶段。

新三板面向全国受理挂牌申请后，在短短一个多月的时间内，挂牌企业产生了井喷式的发展，2014年1月24日，股份转让系统首批全国企业集体挂牌仪式在京举行。这是《决定》之后，全国股份转让系统举办的首场集体挂牌仪式，就在当天，来自全国28个省、市、自治区的285家企业闪亮登场，集体