



北交所专题报告系列一：上市、发行、交易与转板制度分析

核心观点

北交所上市条件与精选层基本一致，北交所上市必经之路是挂牌新三板。证监会公众公司部主任周贵华表示，北交所设立后，精选层挂牌公司将全部转为北交所上市公司。后续北交所上市公司，将从符合条件的精选层挂牌公司中产生。为实现平稳过渡，在相关规章制度征求意见期间，相关部门将继续受理精选层公开发行申请。北交所上市后，目前精选层在审项目将平移至北交所，并按照注册制的要求继续审核。北交所明确新增公司来源于在新三板创新层挂牌满12个月的公司。北交所将突出专精特新特点，明确简便、包容、精准的发行条件。

新三板挂牌审批时间较短，但进入精选层需更长时间。在北交所上市的政策与新三板精选层的政策基本一致。审批时间短、挂牌程序便捷是新三板挂牌转让的优势，其中，企业申请非上市公司股份报价转让试点资格确认函的审批时间为5日；推荐主办券商向协会报送推荐挂牌备案文件，协会对推荐挂牌备案文件无异议的，出具备案确认函的时间为五十个工作日内。但挂牌企业想进入精选层需要等待更长时间，精选层的挂牌公司必须首先在创新层挂牌满一年方可提交进入精选层挂牌的申请。公司在申请进入精选层挂牌时，需要首先通过全国股转公司自律审查（2个月内作出决定），之后再向中国证监会报送发行人申请文件及自律监管意见、审查资料，中国证监会受理发行人申请文件后，依法对发行人是否符合公开发行条件、是否满足相关信息披露要求进行审核，在20个工作日内作出行政许可决定。新三板挂牌企业进入精选层更多是在企业资质上做了限制，而在流程上是有比较大的简化的。

新三板公司可以转至北交所直接上市，为中小企业融资带来进一步的便利。由于北交所坚持上市公司应来自精选层挂牌公司，因此新三板企业可通过“基础层-创新层-精选层-转板”的路径完成在北交所上市，北交所设立并试点注册制后，精选层企业可以直接完成上市，将首先获益。且由于北交所整体融资更加便利，条件更低，因此对于中小企业未来的融资更加友好，也体现出了北交所服务中小企业的定位。

北交所上市公司可以转板至科创板或者创业板上市。北交所的转板制度与精选层转板制度基本一致，即北交所上市公司可以转板至科创板或者创业板上市。申请转板上市需满足的条件为：（1）在精选层（北交所）连续挂牌一年以上；（2）符合转入板块的上市条件。且由于转板上市属于股票交易场所的变更，其不涉及股票的公开发行，因此无需经中国证监会核准或注册，由上交所、深交所依据上市规则进行审核并做出决定即可。申请企业需按规定聘请证券公司担任上市保荐人。在计算挂牌公司转板上市后的股份限售期时，可以扣除在精选层已经限售的时间。

投资建议

北交所精准定位“专精特新”中小企业，相关板块将享受红利。北京证券交易明确提出服务创新型中小企业的市场定位，在产业升级的大背景下，“专精特新”中小企业不仅符合时代的步伐，也正在不断得到政策大力扶持，建议关注券商投行业务和机械设备、化工、医药生物、电子等“专精特新”企业较为密集的行业。

风险提示

政策落实不及预期，相关企业盈利不及预期。

报告作者

| | |
|------|----------------------|
| 作者姓名 | 郑嘉伟 |
| 资格证书 | S1710521020001 |
| 电子邮箱 | zhengjw@easec.com.cn |

相关研究

《2021年下半年货币政策前瞻：更加“言行一致”的央行，更加稳定的市场预期》2021.08.14
《东亚前海证券_宏观专题_Taper已在路上，加税还会远吗？》2021.08.04
《行稳致远：2021年下半年宏观经济展望及大类资产配置策略》2021.07.18
《三胎经济：赛道开启，配套产业迎来发展机会》2021.06.22
《疫情、通胀与投资策略》2021.06.11

正文目录

| | |
|------------------------------|----|
| 1. 北交所发行上市、交易机制与新三板保持一致..... | 3 |
| 2. 北交所双层转板制度助力专精特新企业融资..... | 9 |
| 3. 投资建议 | 10 |
| 4. 风险提示 | 11 |

图表目录

| | |
|----------------------------|----|
| 图表 1. 新三板三层结构挂牌条件层层递进..... | 4 |
| 图表 2. 北交所上市共有四套标准..... | 5 |
| 图表 3. 其他板块上市条件..... | 6 |
| 图表 4. 北交所上市制度在流程上有所简化..... | 7 |
| 图表 5. 各板块上市流程对比..... | 8 |
| 图表 6. 北交所将实行公司制..... | 9 |
| 图表 7. 新三板可向北交所转板..... | 10 |
| 图表 8. 北交所转板制度规定..... | 10 |

根据《北京证券交易所有关基础制度安排向社会公开征求意见》以及《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法（试行）》和《证券交易所管理办法（征求意见稿）》，北交所各项基础制度基本与新三板精选层保持一致。2021年9月2日晚，国家领导人在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上的致辞中宣布，将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。9月3日，证监会负责人就北京证券交易所有关基础制度安排向社会公开征求意见答记者问表示，建设北京证券交易所主要思路是，严格遵循《证券法》，按照分步实施、循序渐进原则，总体平移精选层各项基础制度，明确北京证券交易所新增上市公司需要在新三板挂牌满十二个月创新层公司产生，维持新三板基础层、创新层与北京证券交易所“层层递进”的市场结构，重点服务专精特新中小企业，同步建立多元、灵活、充分博弈的承销机制；试点北京证券交易所审核与证监会注册各有侧重、相互衔接的审核注册流程；在发行方式上，实行向不特定合格投资者公开发发行、向特定对象发行等多元的融资方式，引入授权发行、储架发行、自办发行等灵活的发行机制；在融资品种上，形成普通股、优先股、可转债等较为丰富的权益融资工具。截至2021年9月4日，新三板共有基础层挂牌企业5983家，创新层挂牌企业1250家，精选层挂牌企业66家，其中精选层的成交金额是最大的，达到了26.27亿元，精选层挂牌公司的总市值达到1979.33亿元。9月5日，北京证券交易所完成工商注册，注册资本10亿元人民币，遵循《证券法》《公司法》的基本要求，建立股东会、董事会、总经理和监事会运行机制，形成高效透明的公司治理结构。

1. 北交所发行上市、交易机制与新三板保持一致

北交所上市条件与精选层基本一致。根据《北京证券交易所股票上市规则（试行）》（征求意见稿），建设北京证券交易所主要思路是严格遵循《证券法》，按照分步实施、循序渐进的原则，总体平移精选层各项基础制度，坚持北京证券交易所上市公司由创新层公司产生，维持新三板基础层、创新层与北京证券交易所“层层递进”的市场格局，同步试点证券发行注册制。9月3日，证监会公众公司部主任周贵华在例行新闻发布会上表示，北交所设立后，精选层挂牌公司将全部转为北交所上市公司。

9月5日，北交所明确了上市公司发行上市基本条件，**坚持市场化、法治化原则**，对精选层现有的分层管理、公司治理、信息披露、股票停复牌等单项业务规则进行体系化整合，同时吸收借鉴主板、科创板、创业板现行上市公司监管成熟经验，形成了北交所上市公司的总体监管架构和全链条监管安排：

首先发行人必须满足在全国股转系统连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司；最近一年期末净资产不低于5000万元；公开发发行后，公司股本总

额不少于 3000 万元；公开发售后，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 10%；也就意味着后续北交所上市公司，将从符合条件的精选层挂牌公司中产生。

北交所上市突出了市值财务指标及研发的门槛：一是市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%；二是预计市值不低于 4 亿元，最近两年营业收入平均不低于 1 亿元且最近一年营业收入增长率不低于 30%，最近一年经营活动产生的现金流量净额为正；三是预计市值不低于 8 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不低于 8%；四是研发方面，预计市值不低于 15 亿元，最近两年研发投入合计不低于 5000 万元等。为实现平稳过渡，在相关规章制度征求意见期间，相关部门将继续受理精选层公开发行申请。明确北交所新增公司来源于在新三板创新层挂牌满 12 个月公司，维持新三板市场层层递进结构，北交所将突出专精特新特点，明确简便、包容、精准发行条件。

图表1. 新三板三层结构挂牌条件层层递进



资料来源：全国中小企业股份转让系统，东亚前海证券研究所

新三板挂牌审批时间较短，进入精选层审批时间为 5 日。由于北交所总体平移精选层各项基础制度，因此在北交所上市的政策与新三板的精选层一致。审批时间短、挂牌程序便捷是新三板挂牌转让的优势，其中，企业申请非上市公司股份报价转让试点资格确认函的审批时间为 5 日；推荐

主办券商向协会报送推荐挂牌备案文件，协会对推荐挂牌备案文件无异议的，出具备案确认函的时间为五十个工作日内。但挂牌企业想进入精选层需要等待更长时间，精选层的挂牌公司必须首先在创新层挂牌满一年方可提交进入精选层挂牌的申请。公司在申请进入精选层挂牌时，需要首先通过全国股转公司自律审查（2个月内作出决定），之后再向中国证监会报送发行人申请文件及自律监管意见、审查资料，中国证监会受理发行人申请文件后，依法对发行人是否符合公开发行条件、是否满足相关信息披露要求进行审核，在20个工作日内作出行政许可决定。新三板挂牌企业进入精选层更多是在企业资质上做了限制，而在流程上是有比较大的简化。

图表2. 北交所上市共有四套标准

| | 标准 1 | 标准 2 | 标准 3 | 标准 4 |
|--------|---|---|-------------------------------|-------------------------------------|
| 市值要求 | 预计市值不低于 2 亿元。 | 预计市值不低于 4 亿元。 | 预计市值不低于 8 亿元。 | 预计市值不低于 15 亿元。 |
| 盈利要求 | 最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%。 | 最近两年营业收入平均不低于 1 亿元，且最近一年营业收入增长率不低于 30%。 | 最近一年营业收入不低于 2 亿元。 | |
| 研发投入要求 | - | - | 最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不高于 8% | 最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不高于 5000 万元。 |
| 现金流要求 | - | 最近一年经营活动产生的现金流量净额为正。 | - | - |
| 净资产要求 | - | - | - | - |

资料来源：上交所、深交所、证监会、全国中小企业股份转让系统，东亚前海证券研究所

图表3. 其他板块上市条件

| | 主板及中小板 | | 创业板 | | 科创板 | | | | |
|--------|---|-------------------------------|-------------------------------|--|-------------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|--|
| | | | 标准 1 | 标准 2 | 标准 1 | 标准 2 | 标准 3 | 标准 4 | 标准 5 |
| 市值要求 | - | - | - | - | 预计市值不低于人民币 10 亿元 | 预计市值不低于人民币 15 亿元 | 预计市值不低于人民币 20 亿元 | 预计市值不低于人民币 30 亿元 | 预计市值不低于人民币 40 亿元 |
| 盈利要求 | 最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3000 万元 | 最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于 1000 万元 | 最近一年盈利，最近一年营业收入不少于 5000 万元 | 最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5000 万元；或者最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元 | 最近一年营业收入不低于人民币 2 亿元 | 最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元 | 最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元 | 最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元 | - |
| 研发投入要求 | - | - | - | - | 最近三年研发投入合计占最近三年营业收入的比例不低于 15% | - | - | - | - |
| 现金流要求 | 最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5000 万元；或者最近 3 个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元 | - | - | - | - | - | 最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元 | - | - |
| 净资产要求 | 最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产比例不高于 20%，且不存在未弥补亏损 | 最近一期末净资产不少于 2000 万元，且不存在未弥补亏损 | 最近一期末净资产不少于 2000 万元，且不存在未弥补亏损 | - | - | - | - | - | - |
| 其他 | 发行前股本总额≥3000 万元，发行后股本总额≥5000 万元。 | 发行后股本总额不少于三千万元。 | 发行后股本总额不少于三千万元。 | - | - | - | - | - | 主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果，并获得知名投资机构一定金额的投资。医药行业企业需取得至少一项一类新药二期临床试验批件，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。 |

资料来源：上交所、深交所、证监会、全国中小企业股份转让系统，东亚前海证券研究所

图表4. 北交所上市制度在流程上有所简化

| | 北交所 | 主板及中小板 | 创业板 | 科创板 | 纳斯达克 |
|----------|---|------------------|---------|---------------|----------------------|
| IPO 制度 | 注册制 | 核准制 | 注册制 | 注册制 | 注册制 |
| 主要上市公司特点 | 创新型企业（中小规模为主） | 较为成熟企业 | 创新企业 | “硬科技” | 高科技企业 |
| 审批时长 | 中国证监会受理发行人申请文件后，依法对发行人是否符合公开发行条件、是否满足相关信息披露要求进行审核，在 20 个工作日内作出行政许可决定。 | 平均 1 年左右 | 60-80 天 | 3-6 个月上交所完成审核 | 从提交申请到正式挂牌约需要 3-6 个月 |
| 上市门槛 | 较低 | 相同 | 较低 | 较高 | 较低 |
| 上市场所 | 北京全国中小企业股份转让系统-北交所 | 主板（上交所）、中小板（深交所） | 深交所 | 上交所 | 纳斯达克 |
| 股东数量要求 | 公开发行后，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，公众股东持股比例不低于公司股本总额的 10%。 | 不少于 200 人 | - | - | 不少于 400 人 |

资料来源：上交所、深交所、证监会、全国中小企业股份转让系统，纳斯达克官网，东亚前海证券研究所

图表5. 各板块上市流程对比

| 上市板块 | 阶段 | 阶段简介 | 具体内容 |
|------------|------|-----------|--|
| 主板、创业板、中小板 | 第一阶段 | 成立股份公司 | 确定成立途径（股份改革）；制定改制方案；聘请验资、资产评估、审计等中介机构；申请设立资料；召开创立大会。 |
| | 第二阶段 | 上市前辅导 | 聘请券商（主承销资格）；辅导验收；上市方案与报告（董事会）。 |
| | 第三阶段 | 股票发行筹备 | 确定发行结构；发行目的；发行规模；分销架构；投资者兴趣；估值；草拟招股书；准备法律和会计文件。 |
| | 第四阶段 | 申报和审议 | 申报材料制作；开始审议程序；估值/定位；准备对监管部门的意见提出回应；刊登招股书。 |
| | 第五阶段 | 促销和发行 | 审核通过后决定发行；推出研究报告；准备分析师说明会和路演；作公司和发行的介绍；询价；确定规模和定价范围。 |
| | 第六阶段 | 股票上市及后续 | 定价；股份配置；交易和稳定股价；发行结束；后市支持。 |
| 新三板 | 第一阶段 | 决策改制阶段 | 企业选聘中介机构，中介结构尽职调查，选定改制基准日、整体变更为股份公司。 |
| | 第二阶段 | 材料制作阶段 | 申请挂牌公司董事会、股东大会决议通过新三板挂牌的相关决议和方案；制作挂牌申请文件；主办券商内核；主办券商推荐。 |
| | 第三阶段 | 反馈审核阶段 | 交易所与证监会审核，约45天-60天；全国股份转让系统公司接收材料；全国股份转让系统公司审查反馈；全国股份转让系统公司出具审查意见。 |
| | 第四阶段 | 登记挂牌阶段 | 分配股票代码；办理股份登记存管；公司挂牌敲钟，由券商带领企业完成。 |
| 科创板 | 第一阶段 | 股东大会决议阶段 | 拟上市公司董事会就本次股票发行的具体方案、募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出决议，并提请股东大会批准。 |
| | 第二阶段 | 提交注册文件阶段 | 由保荐人保荐并向交易所申报；在提交发行上市申请文件前可向上交所进行预沟通，再报送发行文件的同时需交存工作底稿。 |
| | 第三阶段 | 交易所审核问询阶段 | 交易所自受理之日起20个工作日内提出首轮问询；对首轮问询存在疑问的可进行审核沟通；首轮问询后，10个工作日内继续进行多轮问询和回复；根据需要，交易所还可向交易所 |

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26728

