关于《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（试行）》的问题解答

**1.《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（试行）》（以下简称《指引》）的制定背景和遵循的原则是什么？**

答：《全国中小企业股份转让系统股票转让细则（试行）》（以下简称《股票转让细则》）规定，在全国股份转让系统挂牌的股票可以采取做市、协议、竞价转让方式之一进行转让；挂牌公司申请并经全国股份转让系统公司同意，股票转让方式可以变更。目前，全国股份转让系统协议转让方式已经实施，做市转让方式拟于8月下旬正式实施，因此，需对（申请）挂牌公司股票转让方式的确定、变更以及做市商加入、退出等相关事宜进行明确，以稳定市场预期，方便各方及早准备。

全国股份转让系统公司在制定《指引》的过程中主要坚持了三项原则：一是注重与相关规则、特别是《股票转让细则》的衔接，保持相关理念的一致性；二是注重可操作性，对申请材料内容与模板、公告主体、公告内容、公告时间等事项均作了明确；三是尽可能简化流程、提升效率，相关业务在2-3个转让日内均能办理完毕。

**2.《指引》关于转让方式确定及变更申请主体是如何考虑的？**

答：公司在挂牌时申请股票采取做市转让方式,或已挂牌的公司申请在协议和做市之间变更股票转让方式的，需要有2家以上做市商愿意为挂牌公司提供做市报价服务，或者做市商同意退出做市。因此，在具体流程设计上，除了要求申请挂牌的公司或挂牌公司提交相关申请外，还需要做市商明确表明其同意做市或自愿退出做市的意见。

从实际操作角度考虑，在股票转让方式确定及变更申请过程中，如果要求申请挂牌公司、挂牌公司和做市商分别提交各自的申请，则不仅在申请与批准时点上难以统一，并且可能在管理上造成一定混乱。因此，《指引》规定，在上述情形下，应当以（申请）挂牌公司为申请主体向全国股份转让系统公司提交相关申请，将做市商同意做市和退出做市的申请作为申请材料一并提交。

**3.可否介绍一下《指引》中关于股票暂停转让安排的情形和原因？**

答:从保护投资者和做市商交易权的角度考虑，《指引》尽量减少股票暂停转让的情形，仅在1种情形下根据《股票转让细则》的有关规定做出了股票暂停转让的安排：即为挂牌公司股票做市的做市商不足2家时，该股票暂停转让。暂停转让的股票在30个转让日内恢复为2家以上做市商的，自做市商恢复为2家以上当日恢复转让；在30个转让日内挂牌公司提出申请将股票转让方式变更为协议转让方式并经全国股份转让系统公司同意的，自同意后第2个转让日开始恢复该股票的转让。此外，暂停转让的股票未在30个转让日内恢复为2家以上做市商且未按规定提出股票转让方式变更申请的，其转让方式将强制变更为协议转让方式。

全国股份转让系统采取的是竞争性传统做市商制度，因此，在做市商不足2家情形发生时，从维护竞争性传统做市商制度的角度出发，《指引》做出了上述暂停转让的安排。

**4.即将推出的做市转让方式有何特点？做市转让和协议转让方式下，投资者如何参与交易？**

答：从国际经验看，做市商制度是服务资本市场、服务挂牌公司的重要举措之一，尤其适合处于发展初期的中小微企业，对其稳健成长意义重大。综合来看，股票采取做市转让方式主要将对挂牌公司带来以下三个方面的影响：**一是**改善股票流动性。一方面，做市商通过履行双边报价义务，不断向投资者提供股票买卖价格、接受投资者的买卖要求，充当流动性提供者，保证市场交易连续进行，从而提高市场的流动性；另一方面，在有组织的做市商市场上，多个做市商提供的竞争性报价及股票推介活动，能够激发普通投资者的投资兴趣，吸引更多投资者进入市场交易，增强市场的流动性。**二是**维护股票价格的稳定性。做市商制度下，做市商报价有连续性，价差幅度也有限制，做市商出于自身利益考虑，会有维护市场稳定的强烈动机。**三是**解决挂牌公司股票定价难的问题。一方面，做市商为提高做市收益，增强投资者对做市股票的兴趣，普遍有很强的动机通过对挂牌公司的深入调查，利用其专业知识对股票进行准确的估值。另一方面，做市商的双向报价、特别是多个做市商的竞争性报价，将促使做市商不断提高自身研究能力和缩小报价价差，使报价尽可能接近真实价格。做市商对挂牌公司的价值发现，将有助于解决其融资过程中的定价难的问题，提高融资效率和成功率。

有两家以上做市商愿意为（申请）挂牌公司股票做市并取得一定初始股份的，（申请）挂牌公司即可申请采取做市转让方式。做市转让方式下，做市商持续向市场报出双向报价，并在其报价价格和股数范围内履行成交义务；投资者可以根据做市商的报价，通过限价委托与其进行交易。

对于暂时没有做市商选择为其做市的（申请）挂牌公司，可以选择协议转让方式。协议转让方式下，投资者可以通过定价申报点选成交、互报成交确认申报成交等方式与其他投资者进行交易。

**5.《指引》中仅规定了协议与做市两种方式的确定与变更，并没有规定竞价转让方式，原因是什么？何时能推出竞价转让方式？**

答： 现阶段，由于竞价转让方式的相关条件尚未明确，挂牌公司股票实际上可以选择的只有做市转让方式和协议转让方式。考虑到竞价转让方式的实施需要一定的市场积累和技术准备，竞价转让的实施条件、竞价转让方式的确定及有关变更要求，将由全国股份转让系统公司另行制定。

**6.《指引》具体实施将如何安排？**

答：《指引》自发布之日起实施。鉴于《转让细则》中关于做市转让方式的规定将待完成相关技术开发和测试后实施，股票转让方式经全国股份转让系统公司确认采取做市转让方式的，需待《转让细则》中关于做市转让方式的规定正式实施之日起，才可采取做市转让方式进行交易。做市转让方式的具体实施时间将由全国股份转让系统公司另行通知。

股票拟采取做市转让方式的，涉及（申请）挂牌公司寻找做市商、与做市商就初始库存股获取方式、发行（转让）价格和数量进行谈判以及履行股东大会决策程序等诸多环节，所需准备时间较长。因此，股票拟采取做市转让方式的相关（申请）挂牌公司，应当早作筹谋，尽早召开股东大会、按照《指引》规定提交股票转让方式申请，确保股票能够在做市系统正式上线之日起采用做市转让方式交易。

附件（相关业务流程图）：

1.申请挂牌公司股票转让方式的确定

2.协议转让方式变更为做市转让方式

3.做市转让方式变更为协议转让方式

4.申请后续加入为股票做市

5.申请退出为股票做市

6.特殊情形处理

  



 

