

见证历史，北交所开市



北京证券交易所扬帆远航 中小创新型企业抢抓发展新机遇

契合中小企业股票交易特色 北交所交易规则看点多

●本报记者 吴科任

《北京证券交易所交易规则（试行）》自11月15日起施行。相比新三板精选层交易制度，北交所交易规则主体内容并没有变化，仅在发布主体等方面进行了调整。

从精选层交易制度的实际运行效果看，精选层开市以来市场运行较平稳，二级市场质量显著改善，企业价值进一步得到发掘，交易制度整体效果符合预期。北交所交易规则整体延续精选层以连续竞价为核心的交易制度，涨跌幅限制等其他主要规定均保持不变，体现中小企业股票交易特点，确保市场交易的稳定性和连续性。

新股首日不设涨跌幅限制

根据规定，具有三大情形之一的，北交所股票交易无价格涨跌幅限制：向不特定合格投资者公开发行的股票上市交易首日；退市整理期首日；中国证监会或北交所规定的其他情形。

新股上市首日除外，为防止投机炒作，促进买卖均衡博弈，北交所股票全时段实施价格涨跌幅限制，限制范围是前收盘价的上下30%。

尽管新股上市首日不设涨跌幅限制，但盘中股票价格较当日开盘价上涨或下跌达到或超过30%、60%的，股票盘中临时停牌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。

专家认为，上市首日不设涨跌幅限

制，有利于市场价格的发现，配套个股临时停牌机制主要是为了避免股价快速非理性波动，带来市场恐慌和盲目交易，给予市场一定的冷静期。

需要注意的是，精选层挂牌公司平移为北交所上市公司的，平移当日其股票交易实施30%的涨跌幅限制。

北交所新股不设涨跌幅限制的交易天数少于科创板和创业板，后者均为上市前5个交易日不设涨跌幅限制。但5个交易日之后，科创板和创业板的涨跌幅限制都是20%，低于北交所的30%。

在连续竞价阶段，北交所股票设置了申报价格范围，适用于有价格涨跌幅限制和无价格涨跌幅限制的股票，不符合要求的为无效申报。具体而言，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10个最小价格变动单位（以孰高为准）；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10个最小价格变动单位（以孰低为准）。

北交所的交易机制仍为“T+1”，即交易者当日购买的股票，需等到下一个交易日才可以卖出。

大宗交易门槛低于主板

通过竞价交易买卖股票的，单笔申报数量应当不低于100股。卖出股票时，余额不足100股的部分应当一次性申报卖出。股票竞价交易单笔申报最大数量应当不超过100万股。申报价格最小变动单位为0.01元人民币。

北交所表示，根据市场需要，可以调整证券交易的单笔申报数量、单笔申报

最大数量和申报价格的最小变动单位。

北交所股票交易单笔申报数量不低于10万股，或者交易金额不低于100万元人民币的，可以采用大宗交易方式。大宗交易的成交确认时间是每个交易日的15:00至15:30，但投资者从9:15起就可以提交委托。

据了解，沪深主板A股股票单笔交易数量不低于30万股，或者交易金额不低于200万元人民币，才可以采用大宗交易方式。

北交所的大宗交易门槛略低于沪深主板，这是因为北交所公司规模相较于沪深上市公司通常更低，过高的门槛不利于满足投资者的大宗交易需求。北交所表示，可以根据市场情况调整大宗交易的最低限额。

为防控异常交易风险，北交所也对大宗交易设置了“价格笼”。对于有价格涨跌幅限制的股票，大宗交易的成交价格由买卖双方当日价格涨跌幅限制范围内确定；对于无价格涨跌幅限制的股票，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。

与沪深交易所一样，每个交易日结束后，北交所公布当日每笔大宗交易成交信息，包括证券代码、证券简称、成交价格、成交数量、买卖双方会员证券营业部或交易单元的名称等。

引入做市商机制可期

北交所为交易方式预留了空间。目前北交所股票可以采取的交易方式包

括：竞价交易、大宗交易、盘后固定价格交易及中国证监会批准的其他交易方式。其中，经中国证监会批准，竞价交易可以引入做市商机制。

做市商机制在新三板市场运行了多年。2014年6月，全国股转公司发布做市商做市业务管理规则。同年8月，新三板做市转让方式实施，标志着境内股票市场首次引入做市商制度，改善市场价格形成机制。

精选层曾计划引入做市商机制，且在去年10月就完成了混合交易业务第三次全网测试。彼时，全国股转公司还联合先锋券商尝试新的业务推进工作机制，责成券商成立混合交易业务专班，由券商高管挂帅，全力推进业务开展。

业内人士表示，混合交易制度是股票交易市场交易制度的主要演变趋势。在全球不少交易所，流动性较强的主板市场主要采取竞价交易制度，而流动性相对较弱的二级市场，基本以做市商制和竞价制相结合的混合交易制度为主。

混合交易制度看点不少。例如，解决流动性分化问题，对于流动性一般或较低的个股，做市商可提供流动性补充；平抑价格波动，由于做市商需要双边连续报价，可以解决因为流动性不足导致瞬时断档而产生的价格大幅波动等。

值得一提的是，今年7月发布的《中共中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》提出，“研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制，在科创板引入做市商制度。”



●本报记者 吴科任

好风凭借力，扬帆正当时。作为经国务院批准设立的我国第一家制证券交易所，北京证券交易所11月15日鸣锣开市。北交所首批81家上市公司列队完毕，即将接受市场检阅。

北交所首批公司是在新三板成长壮大起来的优质中小企业，具有多个显著特征：盈利能力较强，成长性较突出；聚焦主业，深耕细分领域等。进入北交所后，这些公司的活力和创新能力将得到进一步激发。

北交所开市运行后，将进一步增加我国多层次资本市场服务中小企业的能力和水平。

打造服务创新型中小企业主阵地

北交所首批上市公司扎根产业多在十载以上，以敢为人先的魄力闯出了一片天地，市场话语权不断增强，不少公司更是成为细分市场的“领头羊”。市场广阔，“小巨人”还有很长的路要走，还有很大的成长空间。

北交所的设立为中小企业发展注入了新动能。北交所将牢牢坚持服务创新型中小企业的市场定位，尊重创新型中小企业的发展规律，提升制度包容性和精准性。为此，北交所构建了一套契合创新型中小企业特点的涵盖发行上市、交易、退市、持续监管、投资者适当性管理等基础制度安排，提升多层次资本市场普惠金融的能力。

以转板机制为支点，北交所进一步拓展了中小企业直接融资的成长路径。当前，支持“专精特新”企业发展上升至国家战略层面，北交所也将为“培育一批专精特新中小企业”的目标而努力。

北交所的定位与新三板一脉相承。2013年1月新三板揭牌运营，八年来，围绕为创新型、创业型、成长型中小企业发展服务的市场定位，深化改革一直在进行。新三板2016年启动分层管理机制，将市场分为基础层和创新层，2020年增设精选层，初步实现了对中小企业的

梯度培育，吸引了一批“小而美”的优质中小企业挂牌交易。

改革带来的明显感受是，广大中小企业向上发展的动力更强了，一步一个脚印，从基础层到创新层，再到精选层，如今进入北交所。成为北交所上市公司，企业的身份认同感完全不一样了。

全球领先的锂离子电池厂商贝特瑞董事长的优质中小企业，具有多个显著特征：盈利能力较强，成长性较突出；聚焦主业，深耕细分领域等。进入北交所后，这些公司的活力和创新能力将得到进一步激发。

可以预期的是，一大批专精特新“小巨人”企业将奔赴北交所。中国证券报记者从权威渠道了解到，自2018年专精特新“小巨人”企业培育行动启动以来，累计共有4921家企业被工信部评为“小巨人”企业。据不完全统计，其中有783家为新三板挂牌公司及曾在新三板挂牌的公司，占比16%，上市公司、尚未进入资本市场的公司分别占比5%、79%。

促进科技与资本融合

深化新三板改革，设立北交所意义重大。证监会表示，这是实施国家创新驱动发展战略、持续培育发展新动能的重要举措，也是深化金融供给侧结构性改革、完善多层次资本市场体系的重要内容，能够更好发挥资本市场功能作用，促进科技与资本融合、支持中小企业创新发展。

北交所将进一步优化多层次资本市场的内部联系。一方面，通过转板机制，强化北交所与沪深交易所、区域性股权市场错位发展、互联互通的关系，畅通其在多层次资本市场的纽带作用。另一方面，匹配中小企业成长规律，在新三板内部强化基础层、创新层的规范，培育功能，维持新三板基础层、创新层与北交所“层层递进”的市场结构，实现对北交所的有

序衔接。

全国股转公司、北交所董事长徐明表示，北交所作为打造服务创新型中小企业主阵地的“龙头”，发挥示范引领和“反哺”作用，激发整体市场活力；基础层、创新层是基础，承担规范培育功能，源源不断地为北交所输送优质上市资源。

北交所将帮助新三板构建良性生态。申万宏源认为，通过将“非上市公司股票”变为“上市公司股票”，融入沪深交易所投资者生态圈，存量公募基金将被直接导入北交所市场，未来还可能解决保险、社保资金进入的问题；机构投资者在京沪深交易所无差别化后，将极大缩小优质龙头企业在新三板的估值差，有利于吸引更多优质公司申报北交所，关注度提升的正向循环；北交所将发挥引领带动作用，提升投资者挖掘基础层和创新层优质标的的兴趣。

北交所让科技、资本与实体经济得以高效配置。连城数控董事长李春安表示：“北交所的设立是总有利于深化改革、创新发展的大事、好事，各行各业在发展过程中，优势资源大多集中于少数头部企业，多数中小企业发展具有局限性。北交所秉持主打服务中小企业的初衷成立，将为广大中小企业带来更多发展机遇、政策利好和资源支持。”

徐明认为，北交所需要从融资端和投资端两头发力。一方面加强融资端改革，大力推进融资工具创新，完善发行承销制度，不断提升审核注册透明度和可预期性，深化信息披露差异化安排，增强信息披露针对性和有效性。另一方面加强投资端优化，持续完善投资者适当性管理，丰富投资者类型，推动持股行权、代表人诉讼、先行赔付等投资者保护机制落地，培植理性投资价值、投资长期投资的文化。

虽然保险资金、社保基金等直接投资北交所的政策尚待明确，但已有险资在为进场做“热身”准备。

优化机制支持创新发展

创新是引领高质量发展的第一动力，是培育壮大经济新动能、形成新的经济增长点的引擎。企业是创新的主体，中小企业是创新的重要发源地。据统计，中小企业贡献了我国70%以上

大事记

