



股票交易监管制度解读

——全面深化新三板改革系列课程

全国股转公司

2020年2月



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

目 录

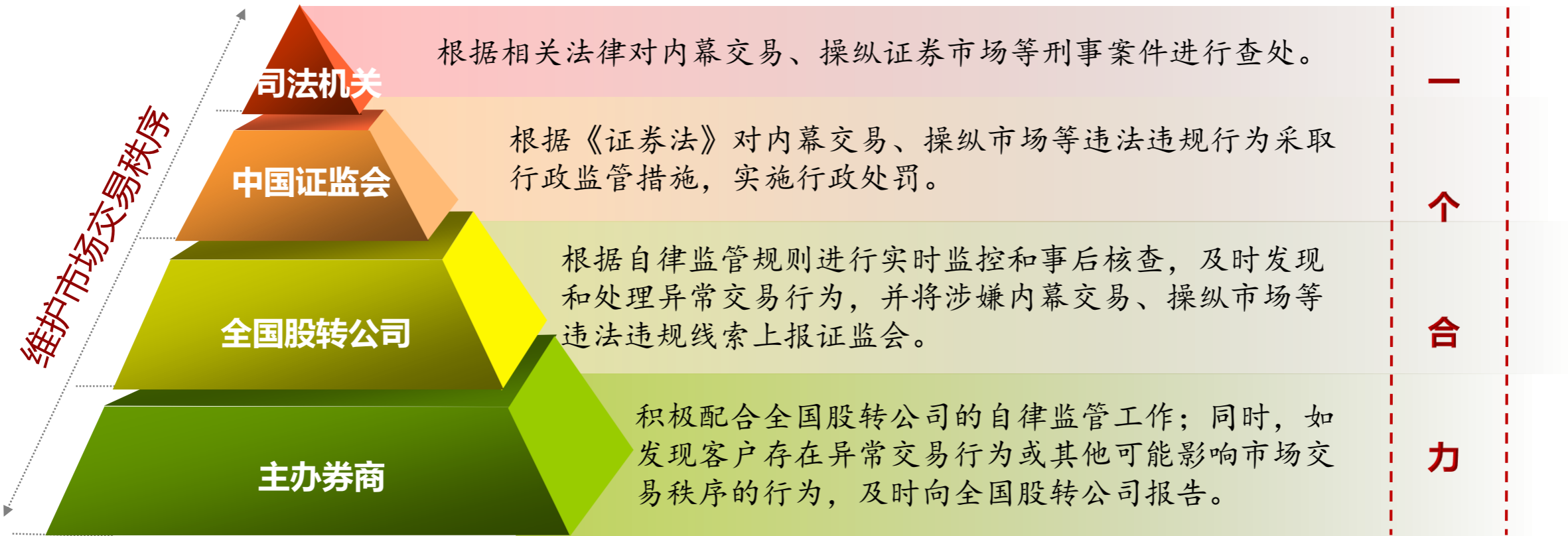
CONTENTS

- ① **交易监管概述**
- ② 异常波动监管
- ③ 交易违规行为
- ④ 违规认定处理



交易监管概述

防控交易风险





交易监管概述

监管规则依据

上位法

- 《中华人民共和国证券法》
- 《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定（国发〔2013〕49号）》

业务规则

- 《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
- 《全国中小企业股份转让系统股票交易规则》

业务细则

- 《全国中小企业股份转让系统股票异常交易监控细则（试行）》
- 《全国中小企业股份转让系统自律监管措施和纪律处分实施细则》





自律监管规则

类型	名称	定位	主要内容
业务规则	《全国中小企业股份转让系统股票交易规则》	基本业务规则	<p>第九章 监管措施与违规处分</p> <ul style="list-style-type: none">管什么：主要监控事项及基本异常交易类型怎么管：交易违规调查、违规处理措施类型
业务细则	《全国中小企业股份转让系统股票异常交易监控细则（试行）》	细化监控事项	<ul style="list-style-type: none">股票异常波动指标设置及配套措施典型异常交易行为及特殊时点、主体监控交易违规的认定和处理原则



交易监管概述

交易监管情况

自律监管

2019年全年，共对200余个账户采取自律监管措施。其中，对16个账户采取限制证券账户交易措施。

行政监管

截至目前，中国证监会已查处与股票交易相关的违法违规案件10起，包括9起市场操纵案、1起内幕交易案。

司法审判

截至2019年底，法院已判决1起非法经营新三板股票案。





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

目 录

CONTENTS

- ① 交易监管概述
- ② 异常波动监管**
- ③ 交易违规行为
- ④ 违规认定处理



异常波动监管

主要内容



什么是异常波动?
股票短期内发生
大幅上涨或下跌

为何发生异常波动?

1. 可能存在异常交易或非理性交易
2. 受挂牌公司发生重大事件的影响

如何监管异常波动?

1. 对异常波动股票进行重点监控
2. 降低信息不对称

《监控细则》

指标监控	根据挂牌公司市场层级设置差异化指标
配套措施	交易公开信息（全国股转公司发布） 异常波动公告（挂牌公司披露）



异常波动监管

异常波动指标

《监控细则》第3-4条

统计期间	市场层级	指标类型	指标阈值
最近3个有成交的交易日以内 (最长不超过20个交易日)	基础层	收盘价涨跌幅	累计达到+200% (-70%)
	创新层	收盘价涨跌幅	累计达到+120% (-60%)
	精选层	收盘价涨跌幅偏离值	累计达到+40% (-40%)

指标说明

- 涨跌幅偏离值=单只股票涨跌幅-对应基准指数涨跌幅

精选层指数发布前：以全部精选层挂牌股票（剔除无价格涨跌幅限制股票及全天停牌股票）收盘价涨跌幅算术平均值作为基准指数涨跌幅；

自精选层指数发布之日起，以精选层指数作为基准指数。



异常波动监管

异常波动指标 《监控细则》第3-4条

统计期间	市场层级	指标类型	指标阈值
最近3个有成交的交易日以内 (最长不超过20个交易日)	基础层	收盘价涨跌幅	累计达到+200% (-70%)
	创新层	收盘价涨跌幅	累计达到+120% (-60%)
	精选层	收盘价涨跌幅偏离值	累计达到+40% (-40%)

指标说明

- 无价格涨跌幅限制的竞价交易股票，不纳入异常波动指标计算；
- 市场层级、交易方式变化（含集合竞价撮合频次）后，自新收盘价产生后的次一交易日重新计算。



异常波动监管

异常波动指标 《监控细则》第3-4条

统计期间	市场层级	指标类型	指标阈值
最近3个有成交的交易日以内 (最长不超过20个交易日)	基础层	收盘价涨跌幅	累计达到+200% (-70%)
	创新层	收盘价涨跌幅	累计达到+120% (-60%)
	精选层	收盘价涨跌幅偏离值	累计达到+40% (-40%)

举例

- 某基础层股票T日收盘价上涨100%，T+1日、T+2日无成交，T+3日收盘价再次上涨100%，则该股T日至T+3日收盘价累计涨幅为300%，属于异常波动。
- 某精选层股票T日收盘价上涨19%，T+1日收盘价再次上涨19%，该股T日至T+1日累计涨幅为41.61%，若期间基准指数上涨2%，则该股T日至T+1日的涨幅偏离值为39.61%，不属于异常波动。



异常波动监管

配套处理措施

全国股转公司 交易公开信息

异常波动期间涨跌幅、
成交量等统计信息

所有股票

累计买入、卖出金额
最大5家营业部的买
入、卖出金额

集合竞价
连续竞价
股票



示例

《监控细则》第5条

信息披露		交易公开信息	
股转公告		交易公开信息明细表	
挂牌公司公告		公告日期	异常期间
两网及退市公司公告			成交量
			成交金额
		价格涨幅偏离值达到9.98%	
交易信息		买/卖	会员营业部名称
			买入金额(元)
			卖出金额(元)
交易公开信息		买1	中信证券股份有限公司长兴明珠路证券营业部
			13,998,792
做市商间转让公开信息		买2	光大证券股份有限公司佛山绿岛路证券营业部
			13,932,945
协议转让公开信息		买3	长江证券股份有限公司佛山南海大道证券营业部
			13,931,544
特定事项协议转让公开信息		买4	长江证券股份有限公司武汉武昌路证券营业部
			13,914,732
优先股公开信息		买5	东方证券股份有限公司莆田荔城中大道营业部
			13,853,088
要约收购/回购		卖1	方正证券股份有限公司吉首人民北路证券营业部
			0
监管公开信息		卖2	湘财证券股份有限公司郴州拥军路证券营业部
			0
审查公开信息		卖3	新时代证券股份有限公司上海天山路证券营业部
			0
		卖4	国融证券股份有限公司海口国贸大道证券营业部
			0
		卖5	华鑫证券有限责任公司西安高新路证券营业部
			2,467,161
			9,312,447



异常波动监管

配套处理措施

《监控细则》第5条

挂牌公司披露异常波动公告

公告时间	次一交易日开盘前
停牌问题	如无法按时披露，挂牌公司应主动申请停牌，直至披露后复牌

- 主办券商：应当督促挂牌公司及时履行信息披露义务
应当督促无法及时披露异常波动公告的挂牌公司申请停牌





异常波动监管

配套处理措施

《监控细则》第6-7条

异常波动公告内容

基础层、创新层

- (一) 股票交易异常波动的具体情况；
- (二) 对信息披露相关重要问题的关注、核实情况说明；
- (三) 是否存在应当披露而未披露重大信息的声明；
- (四) 向市场提示异常波动股票投资风险；
- (五) 全国股转公司要求的其他内容。

精选层

- (一) 股票交易异常波动的具体情况；
- (二) 对信息披露相关重要问题的关注、核实情况说明；
- (三) 是否存在应当披露而未披露重大信息的声明；
- (四) 董事会核实公司及控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员异常波动期间是否存在交易公司股票的情况；
- (五) 向市场提示异常波动股票投资风险；
- (六) 全国股转公司要求的其他内容。



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

目 录

CONTENTS

- ① 交易监管概述
- ② 异常波动监管
- ③ 交易违规行为**
- ④ 违规认定处理



交易违规行为

《股票交易规则》主要内容

主要 监控 事项

(121条)

- 涉嫌内幕交易、操纵市场等违法违规行为
- 可能影响股票交易价格或者股票成交量的异常交易行为
- 股票交易价格或者股票成交量明显异常的情形
- 买卖股票的范围、时间、数量、方式等受到规则限制的行为

4方面

基本 异常 交易 行为

(122条)

- 可能对股票交易价格产生重大影响的信息披露前，大量或持续买入或卖出相关股票；
- 单个证券账户，或两个以上固定的或涉嫌关联的证券账户之间，大量或频繁进行反向交易；
-


13类



交易违规行为

违法违规行

重点关注：挂牌公司“公开发行并进入精选层”前后的交易情况



内幕交易

- 在挂牌公司披露“公开发行并进入精选层”信息前，相关内幕信息知情人、非法获取内幕信息的人买入相关股票，涉嫌内幕交易。例如，某挂牌公司董事在公司披露《关于审议通过申请进入精选层并公开发行方案》的董事会决议公告前，通过做市交易大量买入该股。

交易型操纵

- 在挂牌公司公开发行前，通过拉抬打压等手段影响挂牌公司股票的第二市场交易价格，以影响公发定价，涉嫌市场操纵。例如，在某挂牌公司提交发行与承销方案之前，某投资者持续拉抬该公司股价，导致股价连续大幅上涨。

信息型操纵

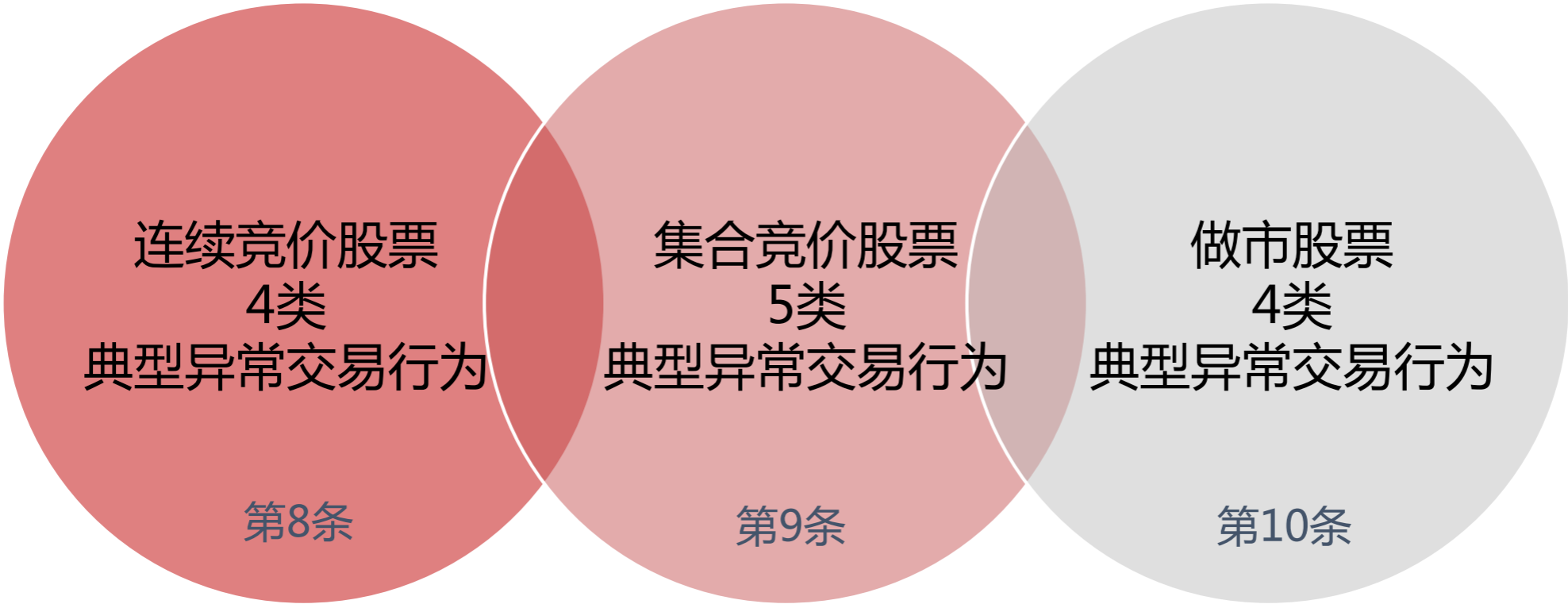
- 利用虚假或不确定的“公开发行并进入精选层”信息，诱导投资者进行交易，涉嫌市场操纵。例如，某挂牌公司控股股东借公司披露“公开发行并进入精选层”的相关信息，诱导市场投资者买入该股，该控股股东趁机大量减持。



交易违规行为

《监控细则》主要内容

根据交易方式，细化典型的异常交易行为





交易违规行为

《监控细则》主要内容

典型异常交易行为：连续竞价股票（精选层）

行为类型	行为表现
虚假申报	不以成交为目的，通过大量申报并撤销等行为进行虚假申报，以影响股票价格或误导其他投资者
拉抬打压	通过大笔申报、连续申报、密集申报或以明显偏离行情揭示的最近成交价申报、成交，导致期间股票成交价格明显上涨（下跌）
维持涨跌幅限制价格	以涨幅或跌幅限制价格进行大笔申报、连续申报、密集申报，致使股票成交价格达到或维持涨幅或跌幅限制
自买自卖或互为对手方交易	在自己实际控制的证券账户之间或者涉嫌关联的证券账户之间大量或频繁交易，影响股票成交价格或者成交量的





交易违规行为

《监控细则》主要内容

典型异常交易行为：**集合竞价股票**（基础层、创新层）

异常交易行为 \ 交易方式	连续竞价	集合竞价
虚假申报	√	√
拉抬打压	√	√【一段时期】
维持涨跌幅限制价格	√	√【多次】
自买自卖或互为对手方交易	√	√
无价格涨跌幅限制的股票申报、成交价格明显异常	-	√





交易违规行为

《监控细则》主要内容

典型异常交易行为：**做市股票**（基础层、创新层）

- 做市商与特定投资者进行大笔交易，且成交价格明显偏离行情揭示的最近成交价
- 做市商或投资者单独或者合谋影响股票收盘价
- 投资者大笔申报、连续申报、密集申报或以明显偏离行情揭示的最近成交价申报，导致期间股票成交价格明显上涨（下跌）
- 投资者单独或者合谋大量或频繁反向交易，影响股票成交价格或者成交量





交易违规行为

《监控细则》主要内容

第12-16条

重点监控：特殊时点、特定主体的异常交易行为

挂牌公司
市场
层级
调整
前后

挂牌公司
申请
在交易所
上市

大宗
交易
和
特定
事项
协议
转让
前后

挂牌公司
实际控制
人、控股
股东、持
股10%以
上股东、
董监高及
其涉嫌关
联账户

股票
交易
导致
股东
人数
快速
变化



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

目 录

CONTENTS

- ① 交易监管概述
- ② 异常波动监管
- ③ 交易违规行为
- ④ 违规认定处理**



违规认定处理

异常交易行为认定原则

《监控细则》第17条

全国股转公司

根据异常交易行为类型

结合以下因素进行分析认定

- 申报数量和频率、股票交易规模、市场占比、价格波动情况
- 股票基本面、挂牌公司重大信息
- 市场整体走势





违规认定处理

异常交易处理原则

《监控细则》第18、20条

自律监管措施

- 递进：口头警示/要求提交书面承诺
出具警示函
限制证券账户交易
可同时采取约见谈话、责令改正
- 特殊：即时采取暂停交易、限制交易

纪律处分

- 严重扰乱市场秩序：通报批评、公开谴责等纪律处分

上报证监会

- 交易行为涉嫌违法违规的，全国股转公司及时将有关情况向中国证监会报告





违规认定处理

异常交易处理原则

《监控细则》第21条

从重 加重 情形

- 在一段时间内**反复、连续**实施异常交易行为的；
- 同时对**多只**股票实施异常交易行为的；
- 实施异常交易行为**涉嫌市场操纵**的；
- **最近六个月内**曾因异常交易行为被全国股转公司实施自律监管措施或纪律处分，或者因内幕交易、市场操纵等证券违法行为受到行政处罚的；
- **干扰、阻碍调查或者拒不配合**全国股转公司采取相关措施的





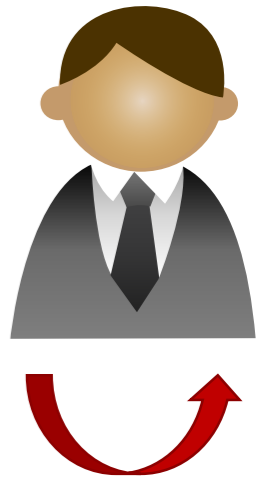
违规认定处理

监管案例解读



异常交易行为案例1：集合竞价股票-自买自卖

- “Z某”于2019年12月4日至23日期间，在参与某集合竞价股票“A”交易的过程中，在上述期间的3个有成交日，先报出卖出申报，随后于临近撮合前报出价格相等的买入申报，共自买自卖成交4次，分别成交0.5万股、0.5万股、1.4万股、0.9万股。
- 上述交易行为违反了原《股票转让规则》第一百零九条第（二）项的规定（对应修订后的《股票交易规则》第一百二十二条第（二）项）。该账户为首次发生交易违规。全国股转公司采取了要求提交书面承诺的自律监管措施。



说明：选取案例反映了前期监管过程中发现的代表性较强或发生频率较高的交易违规行为。案例没有列举的行为，并不等于就是合规交易行为。新交易方式推出后，还可能出现新的违规行为类型。



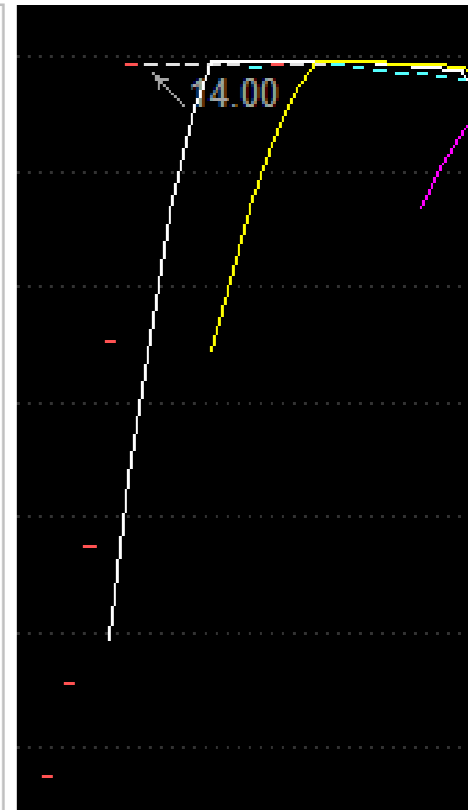
违规认定处理



监管案例解读

异常交易行为案例2：集合竞价股票-互为对手方交易、拉抬股价

- “D某”与其涉嫌关联的账户“Z某”，于2018年7月18日至7月23日期间，在参与集合竞价股票“L”交易的过程中，在上述期间的4个有成交日，分别以较前收盘价上涨47.16%、48.86%、48.09%、44.33%的价格申报买入、卖出，并在涉嫌关联账户之间成交，合计成交4笔、每笔1000股，占期间该股成交量的100%，导致该股从前收盘价2.99元上涨至14元，严重影响股票收盘价。
- 上述交易行为违反了原《股票转让规则》第一百零九条第（二）（三）项的规定（对应修订后的《股票交易规则》第一百二十二条第（二）（三）项）。前期相关账户均被出具过警示函。鉴于上述违规事实和情节，全国股转公司采取了限制证券账户交易（3个月）的自律监管措施。



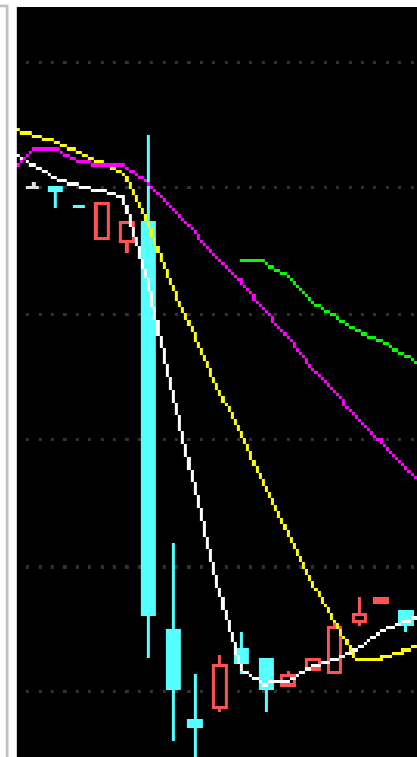


违规认定处理



异常交易行为案例3：做市股票-打压股价

- “W某”于2019年8月13日至15日期间，在参与某做市股票“H”交易的过程中，在上述期间的3个有成交日，通过大笔、连续、密集申报，持续单向卖出，累计卖出70.3万股、280.82万元（占期间投资者卖出成交量的94.11%，占期间该股成交量的57.29%），导致该股由前收盘价8.29元下跌至3.74元。
- 上述交易行为违反了原《股票转让规则》第一百零九条第（三）项的规定（对应修订后的《股票交易规则》第一百二十二条第（三）项）。该账户为首次发生交易违规。鉴于上述违规事实和情节，全国股转公司采取了要求提交书面承诺的自律监管措施。





违规认定处理

监管案例解读



异常交易行为案例4：集合竞价股票-多次以跌幅限制价格申报、成交

- “W某”于2019年12月23日至25日期间，在参与某集合竞价股票“Y”交易的过程中，在上述期间的2个有成交日，均以跌幅限制价格（-50%）卖出申报并成交，合计成交2笔、每笔1000股，占期间该股成交量的100%，导致该股从前收盘价8元下跌至2元，严重影响股票收盘价。
- 上述交易行为违反了原《股票转让规则》第一百零九条第（三）项的规定（对应修订后的《股票交易规则》第一百二十二条第（三）项）。该账户为首次发生交易违规。全国股转公司采取了要求提交书面承诺的自律监管措施。





违规认定处理

监管案例解读



异常交易行为案例5：集合竞价股票-异常价格申报、成交

- “Y某” “L某” 2账户，于2018年1月19日，在参与无价格涨跌幅限制的集合竞价股票“R”交易的过程中，于临近收盘前先后报出0.13元/股的买、卖申报并成交，共成交1笔、1000股，占该股期间交易量的100%，严重影响股票收盘价。当日盘后，2账户通过大宗交易进行4笔大额交易，成交价格亦为0.13元。
- 上述交易行为违反了原《股票转让规则》第一百零九条第（九）项的规定（对应修订后的《股票交易规则》第一百二十二条第（九）项）。鉴于上述违规事实和情节，全国股转公司采取了限制证券账户交易（3个月）的自律监管措施。





违规认定处理

监管案例解读



异常交易行为案例6：集合竞价股票-虚假申报

- “Z某”于2018年10月29日至11月22日期间，在参与某集合竞价股票“Y”交易的过程中，多次存在虚假申报行为。具体表现为：先以较高价格申卖，而后以更高价格申买、且申报后占买一档100%，待行情揭示、股票虚拟成交价上涨后，撤销所有买入申报、且撤单前占买一档100%，期间Z某合计卖出26.2万股、无买入。
- 上述交易行为违反了原《股票转让规则》第一百零九条第（四）项的规定（对应修订后的《股票交易规则》第一百二十二条第（五）项）。该账户为首次发生交易违规。全国股转公司采取了要求提交书面承诺的自律监管措施。





违规认定处理

监管案例解读

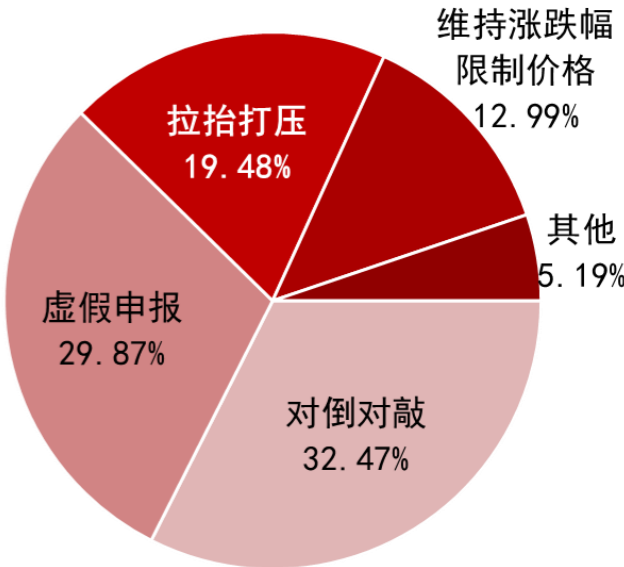


违法违规案例1：挂牌公司董监高操纵市场

- 某挂牌公司董事长“L某”、董事“H某”、监事“C某”控制使用法人、自然人和资管计划共32个证券账户，于2015年4月至2016年12月期间，通过采用集中资金优势、持股优势连续交易、在自己实际控制的证券账户之间交易的方式，影响了股票交易量，造成交易活跃的假象，维持了股票价格，以实现减持获利的目的。
- 依据《证券法》的规定，中国证监会已没收违法所得2.93亿元，并处以14.65亿元罚款。

（中国证监会行政处罚决定书〔2019〕149号）

近三年行政处罚操纵手段统计





违规认定处理

监管案例解读



违法违规案例2：挂牌公司董事内幕交易

- 某挂牌公司董事邹某是该公司并购重组事项的内幕信息知情人。在内幕信息敏感期内，邹某利用其岳母周某的股票账户，买入挂牌公司股票2.6万股，买入金额为12.33万元，构成内幕交易行为。涉案证券已全部卖出，共亏损5.14万元。
- 依据《证券法》的规定，上海证监局对邹某处以4万元罚款。
(中国证监会上海监管局行政处罚决定书 沪〔2018〕1号)





违规认定处理

监管案例解读



违法违规案例3：挂牌公司大股东委托无资质中介进行非法证券活动

- 某挂牌公司董事长（第一大股东）为筹措资金，委托无股票推介销售牌照的中介机构销售股票，双方约定转让价格为3元/股（按每股净资产计算），中介向外转让的价格为12.5元/股左右。
- 被委托中介在推介过程中多以“转板上市”“签订大额合同”等进行诱导性宣传，涉嫌从事非法证券活动。转让完成后，中介即失联。
- 目前，被诱导买入的投资者向公安机关、证监会等多方进行举报，部分案件已启动调查，挂牌公司后续恐面临进一步的责任追究；由于引入了诸多此类投资者，挂牌公司的日常经营管理亦受到了一定困扰。
- 有同类型案例已以非法经营罪定罪判罚（参见〔2017〕沪0106刑初243号）





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！