

# 新三板、北交所股权做市业务解读

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.

汇报人：苏丹  
2022年4月

中国银河证券股份有限公司

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.

## 新三板

## 纳斯达克

## 北交所

## 兴柜

## 做市

# 1.1 新三板、北交所发展历程



• 新三板前身“股权代办转让系统”成立，最早承接两网公司和退市公司，称为“旧三板”

• 中关村科技园区非上市股份公司进入代办转让系统进行股份报价转让，称为“新三板”

• 上海张江、武汉东湖和天津滨海纳入试点范围

• 全国股份转让系统公司揭牌，新三板由区域性试点转变为面向全国的正式运行

• 国务院《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，新三板试点正式扩大至全国

• 引入做市商制度

• 引入分层制度



• 北京证券交易所成立后，新三板精选层挂牌公司整体并入北交所

• 习近平在2021中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上指出，我们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。

• 精选层正式挂牌设立

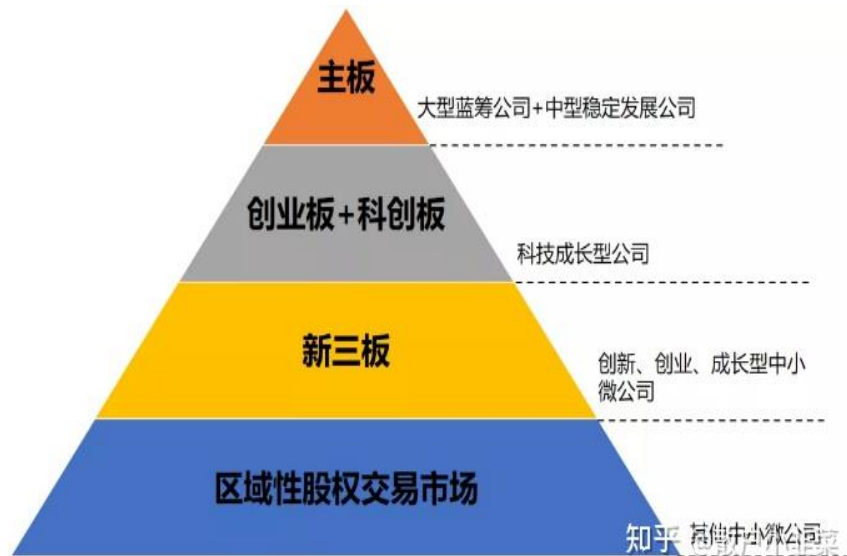
• 证监会宣布启动新三板改革

## 1.2 总体规模

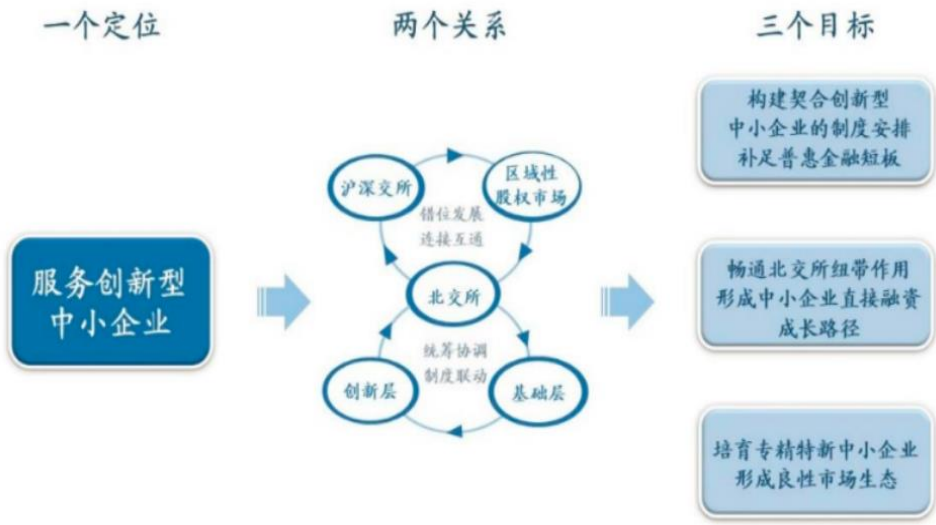
- 截止2022年4月1日，新三板共有**挂牌公司6837家**，分为创新层1214家，基础层5623家，其中做市交易404家
- 总股本4541亿股，分为创新层1282.35亿股，基础层3259.04亿股，其中做市交易554.88亿股
- 新三板行业分布前三为**工业**（30.78%），**信息技术**（25.85%）和**非日常生活消费品**（13.90%）
- 地域分布前六为**广东、北京、江苏、浙江、上海、山东**

# 1.3 新三板、北交所市场定位

- 2013年12月14日，国务院发布《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），明确了全国股转系统全国性公开证券市场的市场性质，**主要为创新型、创业型、成长型中小企业发展服务的市场定位**，符合条件的股份公司均可通过主办券商申请挂牌，公开转让股份，进行股权融资、债权融资、资产重组等
- 2020年3月1日正式施行的新《证券法》进一步明确了**新三板作为“国务院批准的其他全国性证券交易场所”**的法律地位，夯实了新三板场内、集中、公开市场的性质



# 1.3 新三板、北交所市场定位



- 北交所是对资本市场更好服务构建新发展格局、推动高质量发展作出的新的重大战略部署，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，对于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具有重要意义

## 1.4 新三板、北交所挂牌条件：基础层

- 全国中小企业股份转让系统有限责任公司按照“可把控、可举证、可识别”的原则，对《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的**六项挂牌条件进行细化，形成基本标准如下**：
- 依法设立且存续满两年
- 业务明确，具有持续经营能力
- ✓ 其中公司营运记录应满足下列条件：
  - ✓ 公司应在每一个会计期间内形成与同期业务相关的持续营运记录，不能仅存在偶发性交易或事项。
  - ✓ **最近两个完整会计年度的营业收入累计不低于1000万元；因研发周期较长导致营业收入少于1000万元，但最近一期末净资产不少于3000万元的除外。**
  - ✓ **报告期末股本不少于500万元。**
  - ✓ **报告期末每股净资产不低于1元/股。**
- 公司治理机制健全，合法规范经营
- 股权明晰，股票发行和转让行为合法合规
- 主办券商推荐并持续督导
- 全国股份转让系统公司要求的其他条件

## 1.4 新三板、北交所挂牌条件：创新层

- 根据《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》第七条，**挂牌公司进入创新层**，应当符合下列条件之一：
  - （一）最近两年净利润均不低于1000万元，最近两年加权平均净资产收益率平均不低于6%，截至进层启动日的股本总额不少于2000万元；
  - （二）最近两年营业收入平均不低于8000万元，且持续增长，年均复合增长率不低于30%，截至进层启动日的股本总额不少于2000万元；
  - （三）最近两年研发投入累计不低于2500万元，截至进层启动日的24个月内，定向发行普通股融资金额累计不低于4000万元（不含以非现金资产认购的部分），且每次发行完成后以该次发行价格计算的股票市值均不低于3亿元；
  - （四）截至进层启动日的120个交易日内，最近有成交的60个交易日的平均股票市值不低于3亿元；采取做市交易方式的，截至进层启动日做市商家数不少于4家；采取集合竞价交易方式的，前述60个交易日通过集合竞价交易方式实现的股票累计成交量不低于100万股；截至进层启动日的股本总额不少于5000万元。

# 1.4 新三板、北交所挂牌条件：北交所

标准定位	市值及财务指标条件（满足其中一项）
市值+净利润 (盈利)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 市值<math>\geq</math>2亿元</li><li>• 最近两年净利润均<math>\geq</math>1,500万元或最近一年净利润<math>\geq</math>2,500万元</li><li>• 加权平均ROE平均<math>\geq</math>8%</li></ul>
市值+收入+经营活动现金流 (成长)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 市值<math>\geq</math>4亿元</li><li>• 最近两年营业收入平均<math>\geq</math>1亿</li><li>• 最近一年营收增长率<math>\geq</math>30%</li><li>• 最近一年经营活动现金流净额为正</li></ul>
市值+收入+研发投入 (产业化)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 市值<math>\geq</math>8亿元</li><li>• 最近一年营业收入<math>\geq</math>2亿</li><li>• 最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例<math>\geq</math>8%</li></ul>
市值+研发投入 (研发)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 市值<math>\geq</math>15亿元</li><li>• 最近两年研发投入合计<math>\geq</math>5,000万元</li></ul>

## 1.5 新三板、北交所投资者准入标准：新三板

- 《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》2021年修订版规定：
- 第五条 投资者申请参与**创新层**股票发行和交易应当符合下列条件：
  - （一）实收资本或实收股本总额**100万元**人民币以上的法人机构；
  - （二）实缴出资总额**100万元**人民币以上的合伙企业；
  - （三）申请权限开通前10个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币**100万元以上**（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第七条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。
- 第六条 投资者申请参与**基础层**股票发行和交易应当符合下列条件：
  - （一）实收资本或实收股本总额**200万元**人民币以上的法人机构；
  - （二）实缴出资总额**200万元**人民币以上的合伙企业；
  - （三）申请权限开通前10个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币**200万元以上**（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第七条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。

# 1.5 新三板、北交所投资者准入标准：北交所

## 个人投资者



### 资金门槛

前20个交易日日均  
证券资金资产不低  
于50万元



### 投资经验

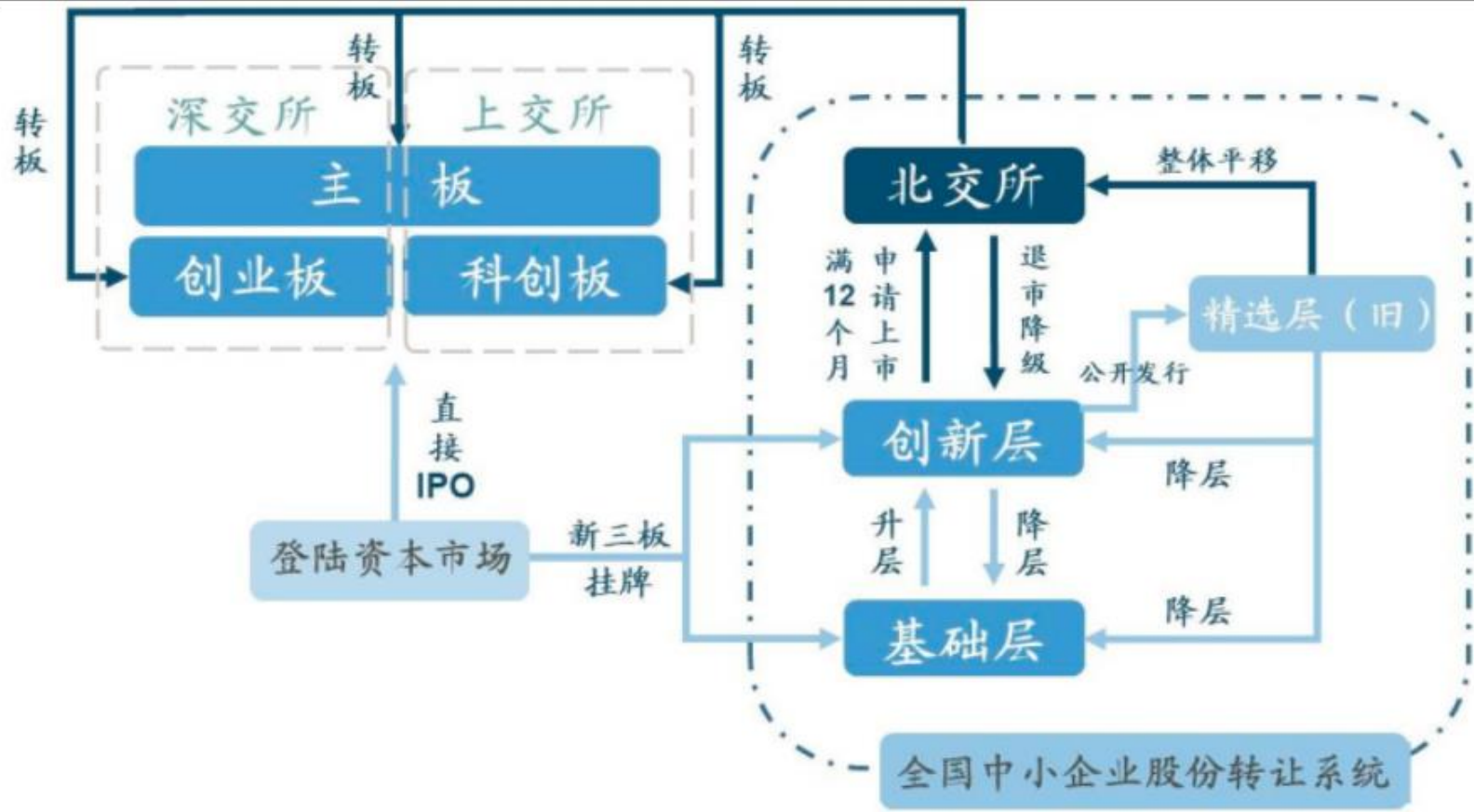
具备2年以上证券  
交易经验

## 机构投资者

不设准入资金门槛



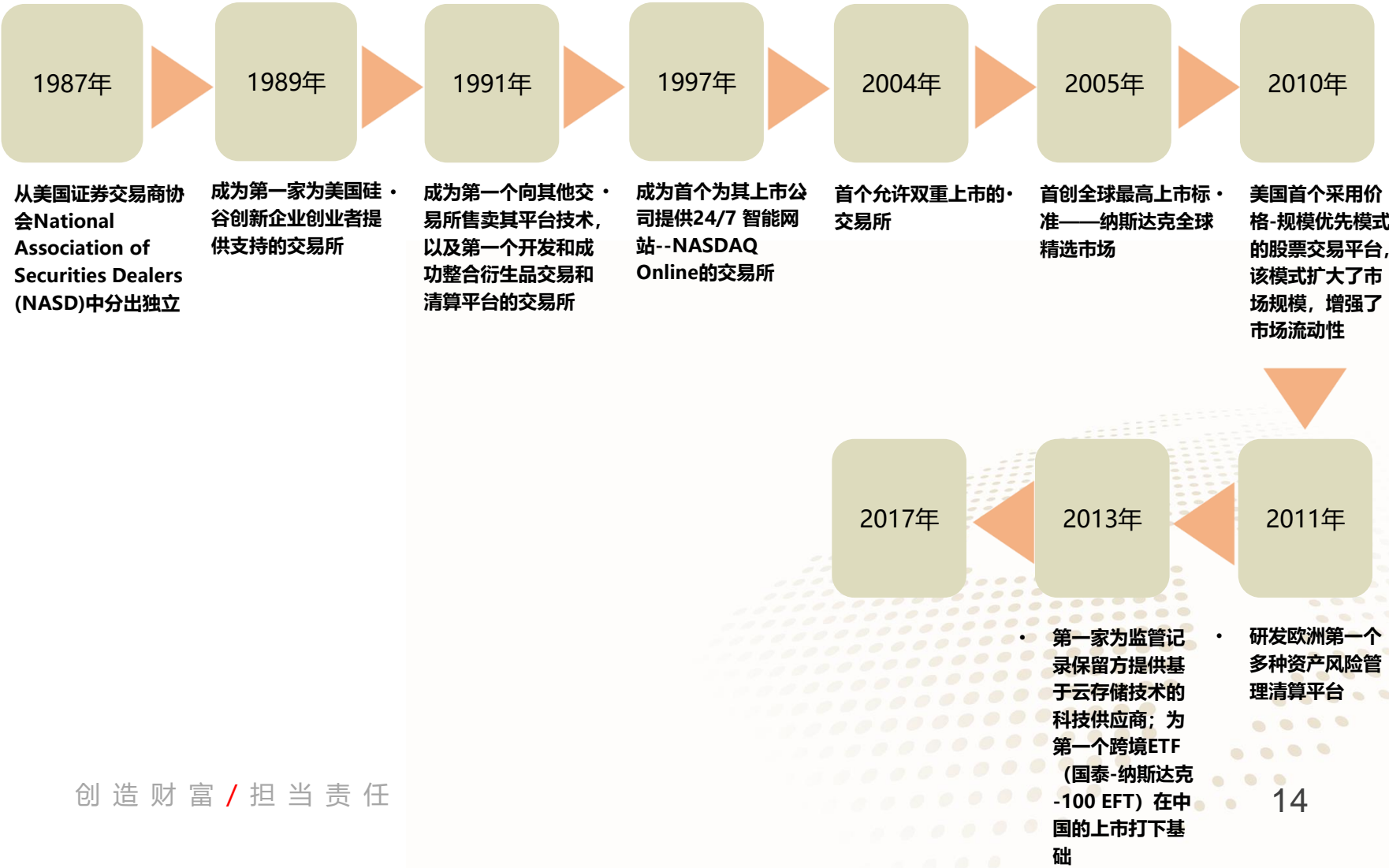
## 1.6 新三板、北交所分层转板机制



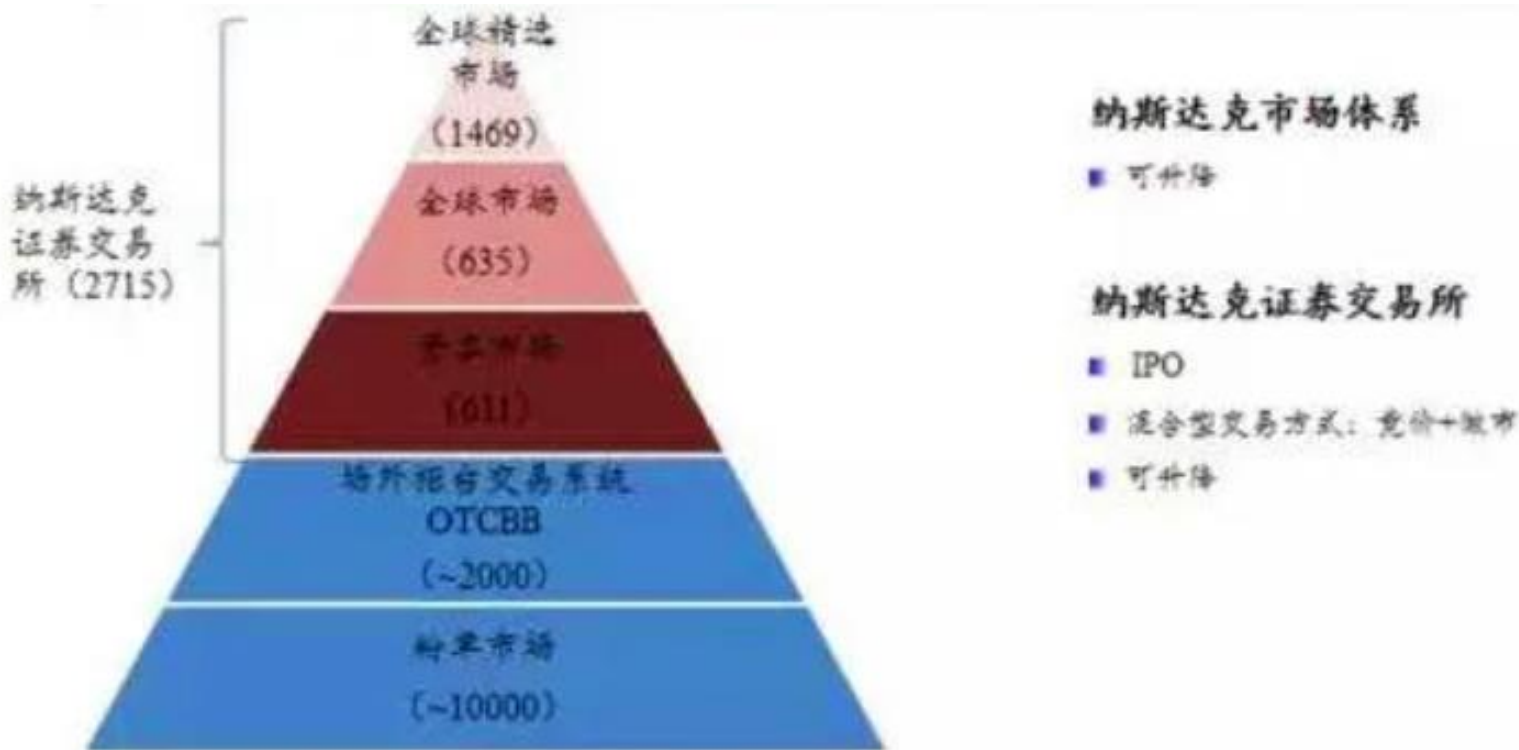
## 2.1 做市商制度

- 做市商制度是一种以**做市商为中介，向市场提供双向报价**的证券交易制度
- 具体而言，做市商制度是指转让日内，做市商连续报出其做市商买价和卖价，若投资者的限价申报满足成交条件，则做市商在其报价数量范围内按期报价履行与投资者成交的义务
- 纳斯达克（NASDAQ）全称为美国全国证券交易商协会自动报价表（National Association of Securities Dealers Automated Quotations），由美国全国证券交易商协会为了规范混乱的场外交易和为小企业提供融资平台于1971年2月8日创建
- ✓ 纳斯达克以提供市场领先的技术和创新智能为企业和投资者的成功助力为使命，从建立至今持续不断建设和发展新兴科技在金融交易上的应用，不断创新制定市场制度
- ✓ **纳斯达克是全世界第一个采用电子交易并面向全球的股市**，它在55个国家和地区设有26万多个计算机销售终端，在50个国家的70多个市场发挥着重要作用，在全球证券交易中占据了十分之一的份额，**是全球第二大的证券交易市场**
- ✓ 纳斯达克交易市场现有上市公司逾3500家，总市值逾9.1万亿美元。纳斯达克的上市公司涵盖所有高新技术行业，包括软件、计算机、电信、生物技术、零售和批发贸易等。著名上市公司包括苹果、微软、亚马逊、阿里巴巴、沃尔玛等

# 2.2.1 纳斯达克重要历史发展进程节选



## 2.2.2 纳斯达克市场体系



## 2.2.3 纳斯达克上市标准

图表 1 纳斯达克全国市场上市标准

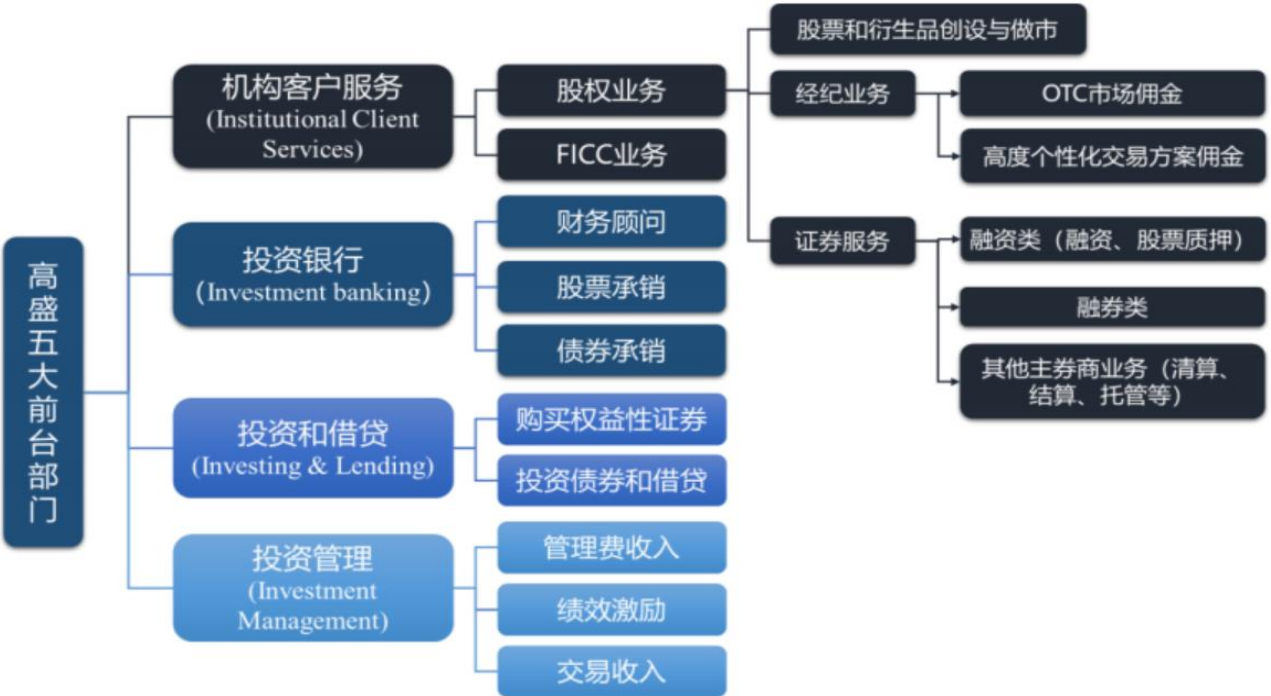
上市要求	具体要求	标准一	标准二	标准三
财务要求	公司净资产	1500 万美元	3000 万美元	无
	市值或总资产或总收入	无	无	7500 万美元
	税后收入	100 万美元	无	无
	股价	5 美元	5 美元	5 美元
流动性要求	做市商数量	3	3	4
	公众持股数量	110 万股	110 万股	110 万股
	公众股市值	800 万美元	1800 万美元	2000 万美元
	股东人数	400	400	400
其他要求	经营时间	无	2 年以上	无
	公司内部审计委员会及 独立董事	需要	需要	需要

资料来源：互联网、广证恒生

广证恒生新三板研究极客

## 2.3 高盛做市业务情况

- 高盛主要业务分为4部分：机构客户服务业务：该板块分为股权业务和 FICC 两大类：股权业务既包含轻资产的经纪业务，也包括**重资产的股票及衍生品做市、融资融券等业务**；此外，提供清算、托管、交易平台等“一站式”综合金融服务（即“PB 服务”）也涵盖其中；**FICC 业务囊括了所有非股权类业务，例如利率、汇率、信用、大宗商品等的交易和做市**



## 2.3 高盛做市业务情况

- 高盛做市业务属于**资本交易业务：使用杠杆，获取价差收益、**
- 盈利模式：机构客户服务部门贡献四成收入，**做市业务为主要来源**
- 资本交易业务是指投行为股债交易提供一揽子交易服务，包括利率、汇率、衍生品创设、做市、自营、账户管理等，赚取证券价差和管理费，平均营收贡献比重高达 57%。分为 FICC 和权益，分别服务非股权和股权类交易。**2018 年 FICC 做市业务净收 52.1 亿美元，净利息收入 6.7 亿美元；权益市场做市净收入 42.4 亿美元，净利息收入 30.6 亿美元，佣金和费用收入 3.1 亿美元。**

收入类别	FICC		权益市场			做市收入/板块收入	做市收入/总收入
	做市	净利息	做市	净利息	佣金和费用		
2016	6803	753	3130	703	3078	68.7%	32.5%
2017	4403	896	3257	426	2920	64.4%	23.9%
2018	5211	671	4240	3055	305	70.1%	25.8%

资料来源：Wind, SEC, 公司财报, 恒大研究院

单位：百万美元

### Gains and Losses from Market Making

The table below presents market making revenues by major product type.

\$ in millions	Year Ended December		
	2019	2018	2017
Interest rates	\$ 3,272	\$(1,917)	\$ 6,587
Credit	682	1,268	696
Currencies	2,902	4,646	(3,240)
Equities	2,946	5,264	3,170
Commodities	355	463	640
<b>Total</b>	<b>\$10,157</b>	<b>\$ 9,724</b>	<b>\$ 7,853</b>

## 2.4 摩根士丹利做市业务情况

- 摩根士丹利做市业务属于机构证券业务线下的销售交易服务板块，**同样也覆盖权益类和固定收益两大类产品做市服务**
- 摩根士丹利为权益类 (Equity) 和固定收益 (FICC) 两类产品提供做市服务。
- ✓ 为客户提供权益类相关证券，及其衍生品的做市服务，包括可提供流动性和以对冲为目的的证券
- ✓ 在FICC品类里，摩根士丹利为多种具有流动性和结构性产品做市。所包含产品分以下三类：**全球宏观产品、信用产品、商品产品及其他**
- ✓ 摩根士丹利2019年度做市总收入为71.57亿美元 (19.86 + 51.71)，**其中股票及其衍生品做市业务收入 (Trading) 约为19.86亿美元，约占做市业务总收入的27.7%**，同2018年的23.62亿元同比减少了约16%。收入的下降主要由于市场价格波动水平较低不利于衍生产品的库存管理

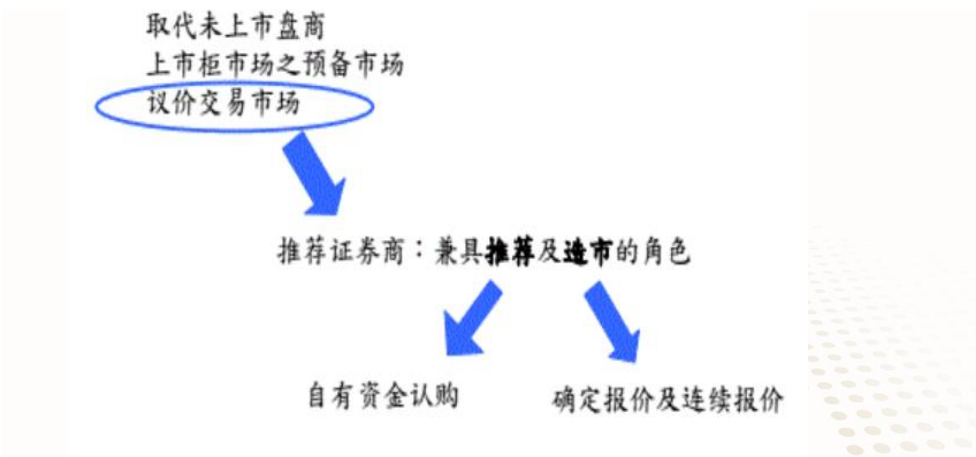
### Sales and Trading Revenues—Equity and Fixed Income

\$ in millions	2019			
	Trading	Fees <sup>1</sup>	Net Interest <sup>2</sup>	Total
Financing	\$ 4,225	\$ 372	\$ (514)	\$ 4,083
Execution services	1,986	2,202	(215)	3,973
<b>Total Equity</b>	<b>\$ 6,211</b>	<b>\$ 2,574</b>	<b>\$ (729)</b>	<b>\$ 8,056</b>
<b>Total Fixed income</b>	<b>\$ 5,171</b>	<b>\$ 324</b>	<b>\$ 51</b>	<b>\$ 5,546</b>

\$ in millions	2018			
	Trading	Fees <sup>1</sup>	Net Interest <sup>2</sup>	Total
Financing	\$ 4,841	\$ 394	\$ (661)	\$ 4,574
Execution services	2,362	2,376	(336)	4,402
<b>Total Equity</b>	<b>\$ 7,203</b>	<b>\$ 2,770</b>	<b>\$ (997)</b>	<b>\$ 8,976</b>
<b>Total Fixed income</b>	<b>\$ 4,793</b>	<b>\$ 322</b>	<b>\$ (110)</b>	<b>\$ 5,005</b>

## 2.5 台湾兴柜市场

- 台湾兴柜市场是一个**强制性的“预备市场”**。自 2003 年 1 月 1 日起，台湾规定除公益事业外，初次申请上市、上柜的台湾岛内股票都必须先在兴柜股票市场挂牌交易 3 个月（2004 年底延长为 6 个月），然后经过一定的、相对简便的审批程序，方可上市或上柜。也正是因为这个强制性政策，才使得台湾兴柜股票市场得以发展壮大



## 2.6 新三板市场与纳斯达克、兴柜市场比较

- **第一，新三板单个企业做市商数量少。** 纳斯达克平均每家企业有二十家左右的做市商。台湾兴柜市场规模不大，挂牌企业稳定在 300 家左右，做市商数量在 30 家左右。我国新三板市场至今有将近 12000 家企业挂牌，超过 100 家证券公司成为了做市商，但平均每家做市企业只有 3.7 家做市商。
- **第二，获得筹码方式的角度来看，不同市场做市商成本差异较大。** 纳斯达克做市商既可以从市场上得到股票，也可以通过企业直接发行来获得股票。新三板做市商更多是通过和股东商议或者公司给做市商定向增发股票来获取做市库存，但是由于购买的价格和做市商做市的价格没有联系，所有做市商总是极力压低股票的价格。
- **第三，风险不同，持股意愿大相径庭。** 和纳斯达克相比，新三板做市商既能够以大幅度低于市场价格拿到股票，也不受库存股规模的限制，因此新三板做市商没有进行做市报价的动力。
- **第四，纳斯达克做市商可被动退出，但兴柜市场和三板市场做市商则需强制履行义务。** 兴柜市场要求做市商持续不断的报价，并且履行做市义务不得少于一年，如果辞任后仍然有两家以上做市商除外。对不履行报价义务的推荐证券商，可采取限期改正、改善，警告的处罚。股转系统要求最开始的做市商必须做市半年以上，后面加入的做市商必须履行义务超过三个月，想要退出做市，一个月之内不能继续给同一个公司做市。
- **第五，从双向报价豁免条件来看，纳斯达克更尊重市场，而兴柜市场和新三板更尊重做市商。** 在纳斯达克，因发生做市商不可控制的情况，做市商可以撤销报价、消极做市或者仅仅录入卖价。兴柜市场做市商库存低于一千股，可以不用卖出。同时，推荐证券商所持有兴柜股票数量达其初始持有数量 3 倍以上的，可不用承担连续申报买进报价。新三板市场，做市商库存股低于一千股可以不报卖价，库存股达到公司总股本五分之一，可以不用报买价，此时做市商应该及时向新三板系统申报，并最迟在 3 个交易日之后恢复买价和卖价的发布。兴柜市场和新三板的做市商享有商业上的报价豁免权，可以因为库存股票过多或过少而豁免报价，做市商可以受益。在纳斯达克，做市商只有在极端情况下才可以免除部分义务。因此，纳斯达克更加尊重证券市场的供给和需求。

## 3.1 新三板市场面临的问题

- **1、流动性不足，原因主要有以下几点：**
- ✓ **新三板市场，公募基金没有进场，社保、险资等大资金、长周期投资者未布局，200万元高标准投资者门槛造成了投资者结构相对简单，无论在投资者数量上还是在资金实力上都在需求端上影响了新三板流动性；北交所公募基金等机构投资者布局较少，50万门槛对个人投资者来说仍然较高**
- ✓ 从供给端挂牌公司的角度来看，一个市场企业质量的好坏以及流通股的多寡是市场流动性的基础。**一是新三板的市场定位决定了挂牌公司质量。**我国新三板市场的定位在《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》中提到“主要为创新性、创业型、成长型中小微企业发展服务。”这些中小微企业大多处于初始发展阶段，企业质量参差不齐，发展前景有高度的不确定性，从而导致投资者参与的程度较低。**二是挂牌企业的股权集中度较高，**决定了提供流动性的源头较少

## 3.2 新三板市场面临的问题

- **2、政策红利少，企业和做市商做市意愿不足**
- ✓ **做市红利少，企业参与积极性不高：**（1）做市机制并未在估值和流动性方面为企业带来提升，甚至当市场出现深度下跌时，做市股票因具备一定流动性，反而出现了超跌的情形，做市商并未真正发挥价格稳定器的作用，定价机制和能力并未被市场认可；（2）政策对于企业做市并无更多鼓励和支持，尤其是在《分层管理办法》修改之后，进入创新层的条件中关于做市的情形，有所弱化，进入北交所指标，虽然市值和股东人数是重要标准，但由于券商定价能力的趋弱，做市对于上述两个指标的影响微乎其微
- ✓ **业务盈利模式不清，券商参与积极型不高：**做市业务对于券商来讲可以带来三方面收入：价差收入、资本利得收入、协同业务收入。对于价差收入：一方面，新三板市场流动性较差，交易并不活跃，价差收入总量较低；另一方面，价差收入基于对短期市场的判断，存在一定的不确定性，做市商并无确定把握可获得价差收入。综合两方面原因，价差收入对于新三板做市业务基本可以忽略
- ✓ **对于协同业务收入：依赖于券商内部的协同激励和考核，**做市业务可协同对象包括投行业务、财富管理业务。但一方面，做市业务与投行业务分属不同条线，各自独立决策，协同难度较大；另一方面，与财富管理业务的协同，也存在着周期长、收益分配不易确定、考核指标难以设定等问题
- ✓ 对于资本利得收入：这是目前几乎所有新三板做市商收入的主要来源，也是很多券商将新三板做市业务划归投资业务线的重要因素。但这部分业务同样受“传统业务+周期性行情”影响，一方面，大部分券商做市部门投研力量薄弱，缺乏对行业和企业的深入理解；另一方面，新三板挂牌企业数量多、质地参差不齐、流动性差，再加上2016年以来的持续下跌，基本无券商实现盈利。导致各券商均以收缩为主，部分券商彻底退出做市业务
- ✓ **业务萎缩、资源流失严重：**综合上述因素，在业务萎缩的背景下，各券商对做市业务的资源配备下降，人员流失严重，进而造成恶性循环。

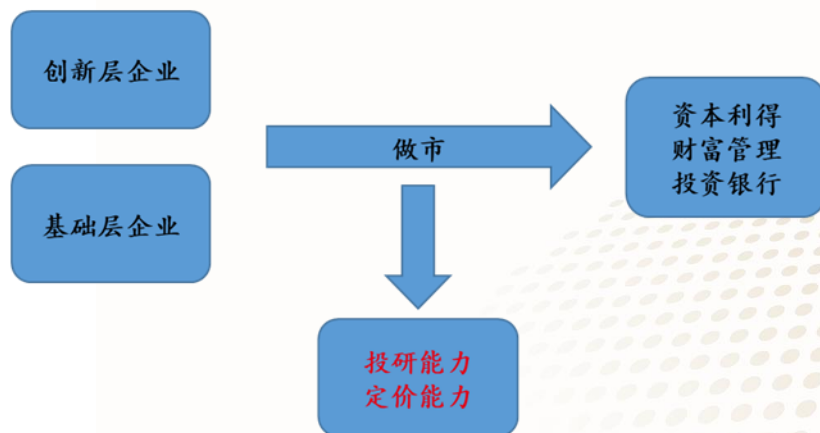
## 3.2 提升做市企业和做市商积极性建议

- **1、中小企业走向公众需要做市交易：**参照纳斯达克的改革经验，流动性和市值指标（也即公众属性指标）将在未来一段时期，在新三板市场发挥重要作用，此次改革，精选层进入的四套标准，均包括市值指标，市值指标的最基本要求就是公允，而公允价格的体现，必然要求有较为活跃、真实的交易作为支撑。此外，精选层五套维持指标中，其中有三套与公众属性相关（包括公众股东持股比例、股东人数、股票交易市值）。综上，做市商制度作为比非连续竞价更为便捷、有效的交易方式，仍然是挂牌企业走向公众的有效途径，是股份分散、合理估值的重要方式。对于定位中小企业的新三板，需要做市商的参与并不断完善其功能。
- **2、做市业务应回归定价本源：**由于北交所为连续竞价交易方式（经证监会批准，可引入做市商机制），未来一段时间新三板做市业务将集中于创新层和基础层企业，而随着新三板最好一批企业向北交所的转移，做市业务对象在未来一段时期将以新三板市场的次优或相对北交所更早期企业为主。这就要求做市业务必须回归价值发现和定价的本源，做市商须承担发现创新层和基础层优质企业的责任，并通过持有股份、参与报价、提供中介服务等形式，推进企业在资本市场的进一步发展。
- **3、新三板做市商资格可能放开：**2016年12月，全国股转系统经过专业评审，发布了10家参与新三板做市的私募机构名单，但后续因为种种原因，私募做市不了了之。从目前实际情况看，一方面，基于市场原因，在现有券商积极性难以调动情形下，引入其他机构可引起鲶鱼效应，激发做市市场活力；另一方面，引入增量资金符合未来市场发展趋势，即便不算符合精选层标准的挂牌公司，创新层和基础层也有8000余家企业，而目前参与做市的券商仅有76家，从市场均衡角度看，做市商资格放开也有利于市场更好发展。从券商角度，也应做好资格放开后的竞争应对问题。

## 3.3 未来新三板北交所做市制度思考

### ● 1、定价及投研能力是业务发展的基础

- ✓ 从上文分析可知，新三板做市业务将长期服务于基础层和创新层企业，中小企业抵御风险能力较弱，市场流动性缺乏，无论是资本利得收入还是协同业务收入，其实现都应基于对行业及企业未来发展的深入理解。这就要求做市商具备较强的定价能力和行业研究能力，具备在新三板这个数量巨大、包容性极强的市场中，寻找具备精选层以上资质潜力的公司，并在早期参与做市。通过做市的介入，建立与企业长期的合作关系，进一步推动财富管理、投资银行等业务的落地。因此，**定价能力、行业研究能力将是未来做市部门的核心价值体现。**



## 3.3 未来新三板北交所做市制度思考

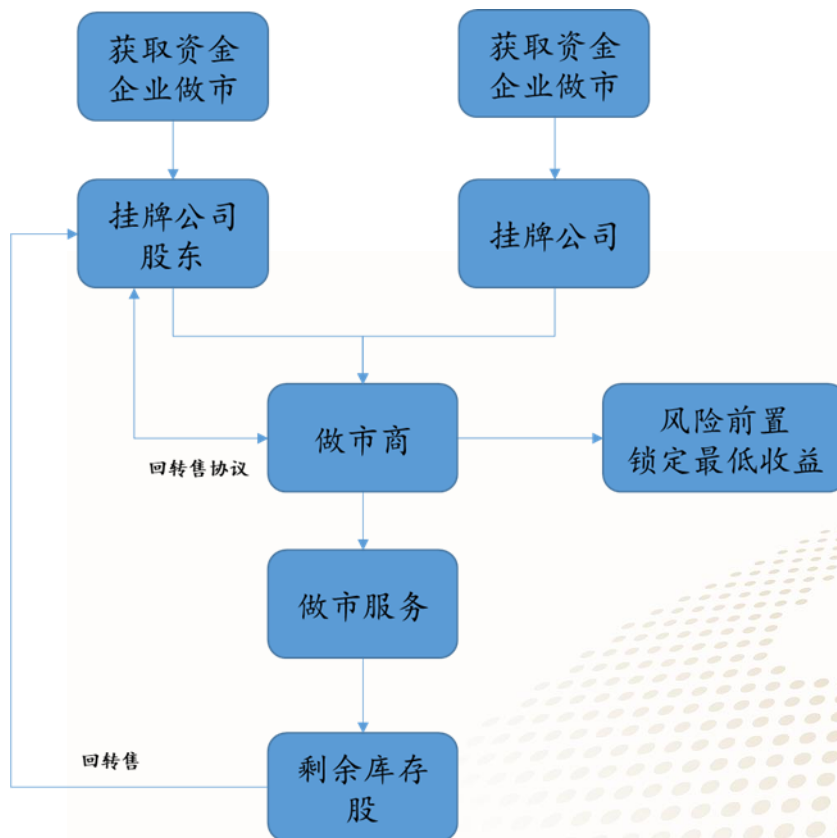
### ● 2、协同是业务外延的重要抓手

- 券商未来的竞争是多元化的竞争，只有通过协同为客户提供综合需求，方可在竞争中占到先机，公司战略中也明确提及要重视协同，杜绝条线分割的“单一服务”。做市业务具有天然的与各类客户建立联系的基础，通过资金的投入可有效对接各类市场资源，所有的做市对象均可成为我司的潜在客户或业务合作伙伴。做市业务与客户的高粘性特征，在财富管理、投行业务客户拓展方面具有先天优势，但各种原因导致上述优势难以发挥。基于业务特征，做市业务有条件成为公司全面协同的重要抓手之一，同时也是做市业务发挥自身价值的重要途径。

### ● 3、回转售政策带来新型业务模式

- 2019年初，股转公司对《全国中小企业股份转让系统做市商做市业务管理规定（试行）》进行了修订，允许做市商与挂牌公司股东就做市库存股进行回售、转售约定。该项规定实质是将做市商的库存股处置风险前移，对做市商来讲，能够提前锁定并保障做市商的最低收益。目前市场中已经有多家券商和企业通过签署回转售模式开展做市，作为相对更为稳妥，理论收益无限但最低收益有所保障的一种业务模式，基于新三板市场庞大的企业数量，有望成为业务拓展的新思路。

### 3.3 未来新三板北交所做市制度思考



## 3.3 未来新三板北交所做市制度思考

### ● 4、应树立券商做市品牌

- 以重点区域、重点行业为抓手，打造做市+全面资本服务典范。一方面，依托投研能力，建立自身市场定价影响力，在重点行业确立券商（银河）的定价优势，向真正能影响市场价格的方向发展；另一方面，拓展做市+产业服务+资本服务的模式，即通过做市（长期服务）、资本投入、投后支持（借助对重点行业的深入研究，为企业提供行业咨询、投资顾问、财富管理服务）、投行介入的路径，循序渐进支持企业做大做强。企业的发展，将有效反哺做市业务市场影响力提升，进而形成良性循环，在做市业务产业链中树立券商（银河）品牌。

### ● 5、做好其他板块做市准备

- 北交所、科创板均保留了做市交易的可能，在政策中留有空间，目前在做好新三板做市业务的同时，应密切关注北交所、科创板做市政策。2022年1月7日，证监会就《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定(征求意见稿)》公开征求意见，主要包括做市商准入条件、准入程序、做市券源安排、内部管控、风险监测监控、监管执法等六个方面的内容。对于目前的做市部门来讲，同属于股票做市，具有一定的相似性，应积极关注、跟踪相关政策进展，提前做好准备工作。新三板市场在市场结构、组织结构、制度结构等多方面仍有改进的空间，相信在经过新一轮制度建设、加强监管水平、改善市场结构之后，新三板市场能更好地服务与中小企业、创新型企业，成为“中国的纳斯达克”。

价值释能 未来已来

感谢您的观看



中国银河证券  
CHINA GALAXY SECURITIES