

员工持股管理办法暂行办法实施在即

专家建议出台税收优惠等配套措施

本报记者 毛健宇

中国证券报记者获悉,证监会不久将颁布、实施《上市公司员工持股计划暂行办法》。专家认为,实施员工持股计划可以使社会资金通过资本市场实现优化配置,有助于提高资本市场服务实体经济的效能,促进国民经济稳定健康发展,不仅对促进资本市场的健康发展具有重要意义,对于收入分配制度改革和探索也有重要意义。专家建议有关部门出台包括税收优惠在内的配套措施,以推动更多上市公司实施员工持股计划。

助力收入分配制度改革

证监会于2012年8月发布《上市公司员工持股计划暂行办法征求意见稿》。根据征求意见稿,员工持股计划指上市公司根据员工意愿,将应付员工工资、奖

金等现金薪酬的一部分委托资产管理机构管理,通过市场购入公司股票并长期持有,股份权益按约定分配给员工。

业内人士表示,征求意见稿发布后,受到社会各界广泛关注和积极响应,已有新疆广汇能源股份有限公司等上市公司正式推出员工持股计划,市场反响积极。该人士表示,证监会不久将颁布、实施《上市公司员工持股计划暂行办法》,对上市公司员工持股进行规范,强化信息披露,引导上市公司实施员工持股计划及相关活动,同时防止利用员工持股进行内幕交易和利益输送,推进员工持股计划的健康发展。

值得注意的是,国务院近日批转的《关于深化收入分配制度改革的若干意见》明确提出,支持有条件的企业实施员工持股计划。中国人民大学法研究所所长刘俊海表示,员

工持股计划是资本市场基础性的制度性安排,有利于增进经济民主,强化职工与企业的联系,让广大劳动者不仅通过劳动获得收入,还通过资本获得收入,这也是“创造条件让更多群众拥有财产性收入”的体现。因此,员工持股计划不仅对促进资本市场健康发展具有重要意义,对于收入分配制度的改革和探索也有重要意义。

推动资本市场服务实体经济

刘俊海表示,员工持股计划通过员工持有本公司股票的方式,建立一种员工可享有企业成长和参与经营决策的利益分享机制,将员工收入的未来收益和公司股票的未来价值有机地联系在一起,这在境外成熟市场是相当普遍的制度设计。实施员工持股计划可以使社会资金通过资本市场实现优化配置,有助于提高资

本市场服务实体经济的效能,促进国民经济的稳定健康发展。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军认为,通过公司员工对于公司股票的买卖行为,可以给资本市场投资者传递更加明确的公司经营状况的信息,从而帮助投资者更好地作出投资决策。

目前,A股上市公司员工持股现象较普遍。据不完全统计,截至去年9月30日,沪深两市共1841家A股上市公司存在员工持股的情况,占比达74.63%。员工持股总股数982.30亿股,占存在员工持股情况A股上市公司总股本6.33%,占所有A股上市公司总股本3.13%。

刘俊海表示,实践证明,员工持股计划有利于提升公司生产效率,提高公司综合实力,有利于改善公司

治理水平,是支持和培育专业机构投资者的有效途径之一。他建议,有关部门出台相关优惠措施,推动更多的上市公司实施员工持股计划。例如,可对员工购股薪酬部分实行零税率的优惠。

赵锡军表示,员工持股计划也涉及税收、信息披露等问题,需要相关部门尽快完善相关法规,为员工持股计划的推进创造良好的制度环境。



6月底转融资余额料增1.5倍

今年两融业务对券商业绩贡献率或超10%

本报记者 蔡宗琦

今天是转融通第五轮测试的最后一天,转融券推出进入倒计时。对于市场对“全面做空时代到来”的担忧,证券公司统计数据显示,近期券商转融资需求大增,在现有161.73亿元余额的基础上,到2月底新增转融资需求将超过100亿元,预计6月底转融资余额将超过400亿元,较目前增长约1.5倍。试点期间,转融资业务规模不会迅速放大,转融资仍将在转融通业务中占有主导作用。

券商将直接受益于转融资业务的推出。分析人士预计,今年两融业务对券商业绩的贡献率有望超过10%。

限售股不能转融券

从目前情况看,试点期间转融资业务规模不会迅速放大。一是转融资业务推出后,证券出借人需要熟悉证券出借规则、评估风险,个别机构还要履行复杂的审批手续,因此较难在短时间内提供大量券源供证券公司使用。二是转融通试点证券公司和标的证券的选择较审慎,试点期间不会大量铺开,可供转融通的证券种类、数量均较有限。三是投资者尚未形成做空的交易习惯,同时目前沪深300成份

股平均股价14元左右,平均市盈率12倍左右,下跌空间很小,投资者做空意愿不大,融券需求较小,将导致转融券需求也较小。综合来看,试点初期的转融券业务规模不足以对市场产生重大影响。

此外,市场担忧限售股会通过转融通业务变相卖出,从而加大抛压。分析人士表示,这种担心是多余的,目前限售股在融资融券业务中还不能使用,不会通过转融通业务变相卖出。一方面,融资融券的标的证券必须可在市场上流通,限售股在解禁之前不能流通,不能通过融券进行卖出;另一方面,融资融券担保证券存在被证券公司处置的可能性,要求其具有流通性,因此限售股不能作为融资融券担保物。转融通作为融资融券的配套机制,遵循同样的准则,限售股既不会作为转融券借给证券公司,也不会被证券公司接受为转融通担保物。

转融资将占主导地位

证券公司表示,在转融资业务先行、转融券随后推出的前提下,转融资将占有主导地位,转融资业务规模不会迅速放大。转融资业务的推出特别是在业务试点期间,不可能对市场产生“全面做空”的作用。

转融通业务推出后的很长一段时间里,将向市场注入资金为主。从融资融券目前开展情况来看,融资规模远远大于融券规模。从同样开展转融通业务的日本、韩国和我国台湾地区来看,转融资业务规模普遍高于转融券业务。

在转融通业务发展得最好的日本,其业务规模占转融通业务规模的比重仅为36%。可见,以转融资为主的转融通业务格局将在很长一段时间内得以维持,转融通主要是通过转融通业务向市场注入资金。

统计数据显示,短期内来自券商的转融资需求大增。自去年8月30日转融资业务试点启动以来,证券公司累计向证券公司融出资金690亿元,目前转融资余额达161.73亿元。据证券公司对52家证券公司资金需求意向统计,在现有余额的基础上,到今年2月底,新增转融资需求将超过100亿元。到6月底,在现有余额的基础上,新增转融资需求将达250亿元,转融资余额将超过400亿元。

综合来看,我国目前的融资卖空机制难以产生“全面做空”的作用。我国只能通过融券卖空机制进行个股做空,股指期货只能对市场进行做空,做空渠道较少。融券卖出时,投资者必须借入股票后才能卖出,而且必须满足卖出价格的

“提价规则”。融资融券业务两年多来的实践也表明,融券业务运行安全平稳,融券规模稳步增加,没有对市场走势造成明显的影响。

申银万国首席经济学家杨成亮表示,转融券的推出有利于降低投资者的投资风险,使投资者的持股收益多样化,有利于培育长期投资者队伍。转融券的推出为投资者做空和风险对冲提供了交易工具,有利于改善风险管理工具短缺的局面,降低投资风险,有利于培育长期投资者,提高市场流动性。

转融券的推出为投资者长期持股提供了额外收益,投资者可以借券给证券公司,进而获得借券的费率。转融券的推出将从风险管理与收益管理两个维度推进长期投资者的发展。

券商受益两融业务

长城证券的研究报告预计融资融券业务还有5倍增长空间,券商将从中受益匪浅。

目前,参与融资融券业务的券商共74家,有转融通业务资格的券商扩容到52家,融资融券余额增至1110亿元,较去年初增长24.0%。虽然增速很快,但融资融券交易额占A股市场交易额的比例仅为4.9%。在投资者结构与大陆类似、散户占比较高的台湾,其

融资融券交易额占市场总交易额的比例为30%左右。如果大陆两融市场发展到台湾的规模,则两融业务规模还有5倍的增长空间。

中国证券业协会公布的数据

显示,去年证券公司两融业务利

息收入达52.6亿元,占营业收入的

比例为4.1%。假设两融业务平均规模较去年增长2倍,在其他业

务收入保持不变的情况下,券商

营业收入将提升8.2%,两融业务

收入占比将达10.9%。

长江证券测算数据显示,从利润结构看,经纪佣金对券商利润的贡献率已由2009年的52.8%降至2012年上半年的-2.04%。考虑了后台相关部门的成本,即使考虑经纪客户的保证金利息收入,经纪业务对利润的贡献率也从64%下降至目前不到20%的水平。两融业务利润贡献率提升至7.25%。分析

人士预计,今年两融业务对券商业绩的贡献率有望超过10%。

在两融业务利润贡献率提升的同时,部分券商有望率先脱颖而出。统计数据显示,海通证券、华泰证券、中信证券、广发证券、招商证券、光大证券6家券商从两融业务开展至今一直保持领先地位。长城证券认为,两融业务的行业竞争格局基本成型。

(相关文章见A05版)

外汇占款及新增信贷促流动性充裕

分析称货币政策尚无转紧前提

楼市调控细化政策

呼之欲出

(上接A01版)

本报记者 任晓

再度突破千亿元应无悬念。

国家外汇管理局此前表示,四方面原因推动资金流入国内:一是去年三季度以来,国内经济缓中企稳的信号日益显现,市场情绪由前期的过分悲观转向乐观;二是欧洲主权债务危机的机制化解决取得新进展,主要发达国家的宽松货币政策不断加码,国际投资者风险偏好改善,新兴市场再现资本回流压力;三是去年下半年国内外币存贷款利率大幅下调,在人民币贬值预期逐渐消退的情况下,境内机构重启资产本币化、负债外币化的财务运作;四是加大稳出口的政策力度,加快QFII和RQFII的审批节奏。

此外,1月人民币贷款投放逾万亿元,也为市场带来充沛资金量。当月人民币贷款增加1.07万亿元,同比多增3340亿元。1月末,广

义货币M2余额99.21万亿元,同比增长15.9%,分别比上月末和上年同期高2.1个和3.5个百分点;狭义货币M1余额31.13万亿元,同比增长15.3%,分别比上月末和上年同期高8.8个和12.1个百分点。

市场利率走低

在信贷投放力度大、外汇占款或持续攀升等因素作用下,金融体系流动性充裕,这可能是上周央行公开市场正回购的主因。招商证券研究报告认为,央行进行正回购操作的动因很简单,就是因为市场利率偏低,低于央行合意的水平。以7天回购利率为例,春节后基本在2.7%至2.9%之间波动,低于央行7天逆回购中标利率3.35%。市场利率偏低是价格上的表现,其背后是银行较高的

超储率水平和银行间充裕的流动性,这与节后银行备付金释放和现钞回流银行体系有直接关系。

招商证券认为,根据往年经验,节前投放的现钞在节后会快速回流银行体系,正月十五之前基本完成回流。从往年来看,节后启动正回购等回收银行间流动性的操作是很正常的现象。例如,2012年春节后的2月7日至16日,央行连续4次正回购合计回笼620亿元。

申银万国首席宏观分析师李慧勇认为,上周的正回购不足以代表货币政策的转紧。节前投放、节后回笼是正常的季节性操作。在当前资金宽松的背景下,一定规模的净回笼是有必要的。考虑到当前经济复苏的动力并不强、通胀压力尚未显现,货币政策尚不存在转紧的前提。

大部制改革释放新一轮市场化信号

(上接A01版)从国际经验来看,经济类和社会类部门是推进大部制改革的重点领域。有媒体透露,在新一届政府将启动大部制改革中,有望实现大文化部、大交通部以及大农业部的新格局。大文化部的改革方案是将新闻出版总署和国家广电总局并入到文化部,大交通部是将铁道部并入到交通运输部,而大农业部将整合农业、林业、水利等部门三个维度。伟业我爱我家集团副总裁胡景晖预计,2013年调控形势比较严峻,倘若房价上涨的局面继续恶化,不排除更严厉的控制需求、刺激供应的政策出台。3月之后各部委和北京、上海等一线城市地方政府的表态更加值得关注。

而当前房价加速上涨,也可能加速新政的出台过程。知情人士透露,部分政策细则也可能在今年“两会”前出台。

果未来实现铁路的政企分离,将市场化的部分剥离后成立铁路投资集团,这样铁路以公司的名义在市场上融资,将吸引更多外部资本参与铁路融资中来。

同样,大文化部的成立,将打开传媒行业跨领域整合的政策空间,有望实现企业在影视内容、出版、有线电视运营、电视网经营等在内的多领域运营,推动国内媒体行业跨越式发展。而大农业部的整合也必然加速农村土地所

有权流转,引导我国农业生产方式向现代农业转变。

应该看到,大部制改革与国企改革紧密相关。大部制改革其根本上必然带来利益的重新调整,甚至要重新“切蛋糕”,这必然引发激烈的利益保护和博弈。如果不深入推动国企改革,政府改革的利益基础和权力基础就难以真正推动,未来大部制改革的政策效果必然会大打折扣。这也意味着大部制改革将是一个循序渐进的过程。

中共十八届二中全会26至28日召开
国务院机构改革和职能转变纳入议题

中共中央政治局2月23日召

开会议,决定今年2月26日至28日在北京召开中国共产党第十八届中央委员会第二次全体会议。

会议讨论了国务院机构改革

和职能转变方案(草案)》稿。会议认为,行政体制改革是推动上层建筑适应经济基础的必然要求。国务院机构改革和职能转变在行政体制改革中起着至关重要的作用,需要首先抓紧抓好。要根据党的十八大精神,按照建立中国特色社会主义行政体制目标,深化国务院机构改革和职能转变,坚持积极稳妥、循序渐进、成熟先行,把职能转变放在更加突出位置,继续简政放权、推进机构改革、完善制度机制、提高行政效能,加快完善社会主义市场经济体制,为全面建成小康社会提供有力保障。

会议讨论了向第十二届全国人

民代表大会第一次会议推荐的国家

机构领导人员建议人选和向政协第十二届全国委员会第一次会议推荐的全国政协领导人建议人选。

会议确定将以上两个方面的

会议确定将以上两个方面的