

刘俊海:员工持股是康复股市良药

建议对员工购股薪酬实行零税率

本报记者 蔡宗琦
实习记者 崔建宇

证监会日前发布《上市公司员工持股计划管理暂行办法(征求意见稿)》,这意味着我国员工持股计划将开闸。中国人民大学商法研究所所长刘俊海在接受中国证券报记者专访时对此表示,此时推出的员工持股计划是康复股市的一剂良药,并建议对员工购股薪酬部分实行零税率的税收优惠政策。

积极推动员工持股计划

中国证券报:证监会拟推员工持股计划,参照海外市场经验来看,在目前的股市环境下推出这一计划的时机是否合适?将给市场带来什么影响?

刘俊海:股市低迷、投资者信心不足之时往往是立法者与监管者推出制度创新的最佳历史机遇,比如正是上个世纪美国股市的大萧条催生了1933年《证券法》和1934年《证券交易法》的诞生。中国资本市场也是如此,股市目前的亚健康状态与资本市场法治建设的不完备具有直接的逻辑关联,因此推动资本市场可持续健康发展的关键正是各类制度创新。

从法理上看,证监会近日发布的《上市公司员工持股计划暂行办法》以《公司法》与《证券法》为上位法依据,既具有合法性,也具有正当性,对于稳定股市、提振股市

信心,完善公司治理,强化公司对员工的社会责任,全面建设投资者友好型社会都有积极推动作用。

首先,员工持股计划有助于完善公司治理,提升上市公司的核心竞争力。世界各国的公司治理都会面临三大难题:一是股东与其代理人(经营者)之间的利益冲突;二是控股股东与非控股股东尤其是公众股东之间的利益冲突;三是内部人与外部人之间的利益冲突。在我国推出员工持股计划有助于三大问题的根本解决,有助于凝聚共识,扩大各方利益的共同汇集点,鼓励股东、员工与管理层同心提升企业经营绩效,并有效破解不分红、低分红的老大难问题——试想,如果员工持有上市公司的股票,肯定会督促大股东积极分红。

其次,员工持股计划有助于强化上市公司对员工的社会责任。员工持股计划有助于将员工的劳动者身份与股东身份合二为一。覆盖董监高、最短与公司利益捆绑三年的员工持股计划实际上既是最佳的利益共享机制,也是最佳的风险共担和内在监督机制。员工持股计划还是员工社会保障体系的重要组成部分,对完善社会保障体系具有重大的现实意义。

再次,在目前的市场下,员工持股计划有助于提振股市信心和稳定市场。在一定程度上,包括董监高在内的全体员工对公司的经营状况与财务状况最了解、最有

些建议,如何解读?

刘俊海:我认为实施员工持股计划首要应遵循公司及其全体股东利益最大化原则、公开透明原则以及诚实信用原则,在坚持这些原则的基础上再来讨论细节。

事实上,员工持股计划的资金源于职工的薪酬收入,而非源于公司的资金。因此员工持股计划没有损害上市公司的资本基础,也没有摊薄现有股东的权益。

参加员工持股计划并非意味着参与计划的员工都能盈利,暂行办法要求员工持股计划的资金总额不得超过现金薪酬总额的30%,且资金总额不得高于其家庭金融资产的1/3,这一规定事实上是监管层在提示投资有风险。

而将员工持股计划委托给资产管理机构管理既有助于建立资产管理机构与上市公司内部人之间的防火墙,确保内部投资者与公众投资者之间的公平交易秩序,也有助于发挥资产管理机构的专业与技术优势。

当然,引入资产管理机构利弊并存。因此,如何预防资产管理机构的道德风险,确保资产管理机构之间的公平竞争,提升员工持股计划的公信力也会成为监管中的重要内容。

正是鉴于员工持股计划的重大意义,也建议有关政府部门本着建设服务

型政府与法治政府的基本理念,开拓创新。尤其希望财政部、国税总局等有关部门认真研究员工持股计划的税收政策改革,建议对员工购股薪酬采取零税率的税收优惠政策。

目前,虽然A股市场上还没有上市公司实施员工持股计划,大家推行并没有标杆可以参考,但法无禁止即可为。建议具有战略眼光的上市公司积极试点,勇于担当员工持股计划的领头羊。在成熟市场上,给予员工持股优惠补贴、折扣转让等激励员工持股的措施都可以吸收借鉴,也希望中国证监会及其派出机构、证券交易所和登记结算机构为员工持股计划的顺利进行全程提供必要的指导、协调与服务。

总体来看,员工持股计划符

预披露现最长“空窗期”

IPO节奏明显放缓

根据证监会公开信息,目前预披露已经出现长达四周的空窗期,发审会空窗期也长达两周。此外,7月过会率明显降低——多项指标表明,IPO审核节奏明显放缓。

证监会网站信息显示,主板预披露最新更新为7月13日,创业板预披露更新时间为7月16日。即在7月17日—8月12日长达27天时间内,证监会官网上都没有公布IPO预披露信息。

除预披露节奏放缓外,上周又是没有任何公司上会的一周,本周预计也不会有发审会召开。根据证监会官网的披露,创业板发审委员自7月31日第64次会议

召开以来,就再也没有关于创业板IPO发审会的消息。主板方面,主板发审委自从7月27日召开最新一次IPO发审会后,截至8月12日,再无IPO发审会会议召开,并且也没有会议公开公告。

从过会率来看,7月以来,IPO放缓迹象明显。根据同花顺统计,过会率在7月份创下今年以来月度新低,仅为72.41%;今年前6个月共审核192家公司,其中,154家通过,过会率为80.21%。

市盈率下降也较为明显。今年前6个月平均市盈率为31.65倍,同比下降37.4%,7月份当月平均市盈率更是降到26倍,创2009年以来月度新低。(毛健宇 申屠青南)

中国新兴产业的投资之道

汇添富专户投资经理 张海容

争力。虽然太阳能行业目前高度竞争,但是一些掌握核心技术的企业依靠其低成本的优势,依旧保持着较好的现金流。一旦行业出现复苏,这些公司将有望率先获益。特别在太阳能产业链上游的多晶硅制造环节,在技术上的差距导致不同公司的命运将会是生与死的差别,高成本的公司很难熬过长时间的行业低谷。

而且要远离过度扩张的简单制造业和公司。自2006年开始,国内光伏电池产能从不足1GW发展到2011年的30GW,多晶硅产量从不足1000吨发展到8万吨,产能达到15万吨。在各级政府的协助下,一个朝阳产业6年间就变成了产能严重过剩、企业大面积亏损的行业。

第四要关注企业的资产负债表。一旦行业陷入低谷,资产负债表脆弱的公司将面临危机。太阳能光伏是一个资本密集型的行业,由于整个太阳能市场供求形势发生恶化,那些高投入形成的资产很快成了产能利用率过低资产,高额的负债成了该企业陷入破产困境的根源。最为可怕的是,太阳能产业还在不断的进行技术革新,几年前形成的产能很难在下一轮行业周期反转以后形成有效产能。那些通过高投入和高负债进行扩张的新兴行业公司,其本质上是简单制造业,投资人要保持一份警惕。

首先要高度重视行业的发展壁垒。太阳能光伏产业从上游的多晶硅原料、中游的硅片切割和电池片生产、下游的组件生产,其技术难度越来越低,没有了技术壁垒的阻碍,整个行业很快遍地开花,产能迅速扩张。完善的专利和知识产权保护体系是新兴产业发展的先决条件,这样才能鼓励和保护创新者,使得拥有技术专利的优势企业能够做大做强。遗憾的是中国对专利技术和知识产权的保护还不够重视,一些优势企业的技术专利很快被竞争对手所模仿,原先的高科技新兴产业成了简单制造业。

其次要关注行业需求的变化。由于太阳能光伏的发电成本高于传统电力,因此下游光伏电池的使用推广依赖于政府的补贴,德国逐渐下调了补贴价格,而其它欧洲国家受到债务危机的影响,开始控制国家补贴的光伏电池安装总量,导致全球光伏市场的增速放缓。很多新兴产业在发展初期,离不开政府的补贴,因此要时刻警惕一旦政府的补贴减少,市场的需求是否下降。

第三要关注企业的核心竞



证监会8月起优先安排西部企业IPO审核

均衡安排沪深两市企业审核进度

本报记者 申屠青南

报企业具备条件的前提下,均衡安排沪、深两市企业审核进度。

中国证监会有关部门负责人日前接受中国证券报记者独家采访时表示,从今年8月起,在首次公开发行审核中,证监会将对符合条件的西部企业给予优先安排。同时,在申

该负责人说,新工作机制实施后,对于推动资本市场和西部地区社会经济发展良性互动将起到积极作用,也有助于进一步发挥沪、深两地资本市场的特点和优势,更好地支持实体经济发展。8月10日,证监会最新公布的

IPO在审企业名单,已经将申报企业按拟在沪深交易所上市分开,其中,上交所申报企业为129家,深交所申报企业为629家(创业板申报企业305家)。同时,对西部12省区市及比照执行的地区首发在审企业,以“*”特殊标注。

溢价增持交行 国家队力挺蓝筹

(上接A01版)今年5月,交行银行进行了现金分红,每10股派发现金红利1.00元(含税),但交通银行并没有因为分红相应下调增发价格,仍维持4.55元。业内人士表示,这一举措,有利于保护交通银行全体股东的利益。

从认购对象看,交行本次A+H非公开发行的认购方主要为交行现有前三大股东和看好交行长期发展的投资者,交行大股东对此次定向增发表现出较大的支持。此次发行中,交行前三大股东,财政部、汇丰银行和社保基金

根据方案,财政部、社保基金

等A股认购的锁定期为36个月,汇丰银行的H股认购也自愿锁定3个月。这充分体现了对交行长期投资价值的认可和未来发展的信心,注重交行可持续发展给股东创造更丰厚的长期回报。大股东的有力支持,也进一步坚定了市场中小投资者对交行持续健康发展的信心。

值得关注的是,在监管部门的引导下,交通银行重视投资者回报,利润分配以现金分红为主,2009年度、2010年度和2011年度最近三年都进行了现金分红,分红比例占当年可分配利润的32.58%、17.29%和12.20%。交通银行表示,交行每年的现金分红政策主要是综合考量股东当期回报和长远回报,新股东和老股东利益平衡及银行自身未来发展需要这三个因素而确定。2010年度及2011年度,在资本补充压力较大的情况下及实施再融资的背景下,交行适度调低了现金分红水平,从而有利于更多留存利润用于补充资本金,适当减少外部融资的规模,减少对资本市场的冲击,进而为股东提供更好的回报。

本报记者 周少杰

深交所日前联合贵州证监局举办“投资者保护”培训活动。深交所在培训中表示,各证券公司要进一步加强对投资者的宣传教育,帮助投资者充分理解退市制度的具体要求及各项安排,识别和防范上市公司退市可能带来的投资风险,及时将退市风险传达给投资者,提高投资者的风险意识和理性参与能力。

深交所总经理宋丽萍强调,遍布内地各省市的4000多家证券营业部,处于投资者教育的第一线,应充分发挥应有作用,提高对投资者教育与保护的认识程度,提升客户管理能力和服务水平,摆脱区域间、机构间差距,切实加强合规运作,严格适当性管理流程,有效发挥投资者教育与保护的主力军作用,不断提高投资者自我保护能力。

针对近期实施落实退市制度的有关问题,深交所所在培训中强调,新的退市制度完善了上市公司退市标准,形成市场化、多元化的退市标准体系,明确市场预期,抑制炒作绩差股,实现对市场风险的有效防控和平稳退市,对于提高上市公司整体质量,保护投资者合法权益,促进市场规范、健康、稳定发展具有重要作用。

中国证监会有关部门负责人日前接受中国证券报记者独家采访时表示,从今年8月起,在首次公开发行审核中,证监会将对符合条件的西部企业给予优先安排。同时,在申

该负责人说,新工作机制实施后,对于推动资本市场和西部地区社会经济发展良性互动将起到积极作用,也有助于进一步发挥沪、深两地资本市场的特点和优势,更好地支持实体经济发展。8月10日,证监会最新公布的IPO在审企业名单,已经将申报企业按拟在沪深交易所上市分开,其中,上交所申报企业为129家,深交所申报企业为629家(创业板申报企业305家)。同时,对西部12省区市及比照执行的地区首发在审企业,以“*”特殊标注。

该负责人说,新工作机制实施后,对于推动资本市场和西部地区社会经济发展良性互动将起到积极作用,也有助于进一步发挥沪、深两地资本市场的特点和优势,更好地支持实体经济发展。8月10日,证监会最新公布的IPO在审企业名单,已经将申报企业按拟在沪深交易所上市分开,其中,上交所申报企业为129家,深交所申报企业为629家(创业板申报企业305家)。同时,对西部12省区市及比照执行的地区首发在审企业,以“*”特殊标注。

中国证监会有关部门负责人日前接受中国证券报记者独家采访时表示,从今年8月起,在首次公开发行审核中,证监会将对符合条件的西部企业给予优先安排。同时,在申

该负责人说,新工作机制实施后,对于推动资本市场和西部地区社会经济发展良性互动将起到积极作用,也有助于进一步发挥沪、深两地资本市场的特点和优势,更好地支持实体经济发展。8月10日,证监会最新公布的IPO在审企业名单,已经将申报企业按拟在沪深交易所上市分开,其中,上交所申报企业为129家,深交所申报企业为629家(创业板申报企业305家)。同时,对西部12省区市及比照执行的地区首发在审企业,以“*”特殊标注。