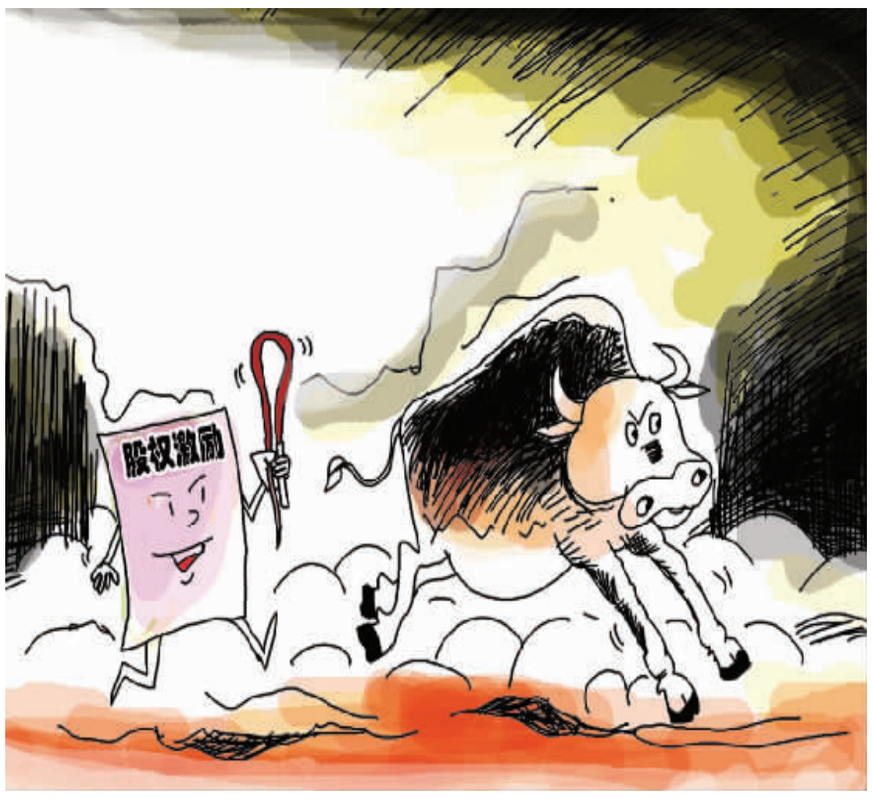
2015年2月17日 星期二 中国证券报
责编：郭宏 电话：010-63070383 E-mail:zbs@zzb.com.cn

# 上市公司激励方式花样迭出

□本报记者 徐金忠

恒生电子日前公告了其“核心员工入股创新业务子公司” 的员工持股计划，这份带有浓厚马云色彩的员工持股计划创新了A股员工持股的既有模式。此前，聚光科技、洲明科技等上市公司纷纷公告了其创新股权激励形式。

在目前政策层面对员工持股、管理层股权激励等态度相对积极的情况下，上市公司创新高管股权激励、员工持股等的激励方式将成为一种常态。券商人士分析认为，当前整体监管环境有利于上市公司探索多样化的激励办法，上市公司需利用目前的契机，形成系统化的激励体系。




CFP图片

### 激励多元化

恒生电子“马云版”的员工持股计划创新之处不少，公司将此次员工持股定位为 “核心员工入股创新业务子公司”。公告显示，在每家新成立的创新业务子公司中，扣除其他第三方投资者持股比例后，员工持股计划通常持有创新业务子公司20%-40%股权，遇有创新业务子公司独立上市或其他特殊情形，其持股比例可以相应增减变动。公告还对员工持股计划的对象、持股计划的投资认股权与股票增值权等进行了相应规定。此举被认为将激发公司一线核心骨干员工的创业热情，为引进互联网人才与创新人才提供创业平台，最终实现公司股东利益的最大化。

此前的1月初，聚光科技也抛出了其新业务单元股权激励计划。根据计划，公司新业务单元独立经营、独立核算，其与聚光科技发生服务或产品等的关联交易按照市场化定价。新业务单元的激励对象仅享有财产收益权，控制权归属聚光科技，或聚光科技成立的专门持股管理公司，激励对象可通过激励单元分红、出售权益或在相关交易市场交易等方式实现收益。瑞银证券分析师徐颖真认为，此次公司推出的新业务单元股权激励由于针对的是培育期的子公司，其研发成本高、利润贡献低，员工以股权形式参与既能减轻聚光科技的投入又能激发员工积极性，有助于新业务单元从成本中心向利润中心转变。

除了将员工持股与创新业务的培养结合起来之外，去年以来，上市公司推出“定增式” 股权激励计划的案例也不少。洲明科技在去年9月发布定增预案，公司拟向总经理王荣礼在内的5位公司高管发行不超过5000万元股份，扣除发行费用后的募资净额将全部用于补充公司流动资金。公司此举借定增进行管理层股权激励的意图明显。此外，奥康国际、金风科技、沃森生物等都纷纷推出了类似的带股权激励内容的定增动作。

### 背后新逻辑

创新式、量身定做的激励办法也体现了部分公司的发展战略。

对于恒生电子员工持股计划，长江证券分析师马先文认为，核心员工入股创新业务子公司，将进一步优化公司创新业务激励制度，公司创新业务有望渐入佳境。据悉，自2013年底恒生电子提出“二次创业”以来，公司已发布了三个版本的创新业务子公司投资与管理办法，旨在优化创新业务激励制度，扫清“二次创业”制度障碍，最大程度激发员工创业动力。聚光科技方面也表示，激发员工激情与动力同样是其推进新业务单元股权激励计划的重要原因。国金证券分析师认为，对于恒生电子和聚光科技这类创新业务比重较大、业务模式处于频繁调整期的上市公司，激励政策和业务拓展紧密结合在一起。“按照目前监管部门的态度，对这类激励办法相对认可。”

推行员工持股与定向增发相结合的创新激励办法，则有着寻求政策便利以及具体实施便利等的考虑。以金风科技“嵌套”员工持股的定增方案为例，公司借定向增发将公司高管及由公司部分高管及具备出资能力的员工实际出资设立的海通金风1号、2号集合资产管理计划双方捏合在一起，定向增发起到了多重效果。“比较符合监管层的‘口味’，风险又相对可控，员工利益也做了相应安排，特别是引入资管计划，为员工持股找到了审批相对简便、进退相对灵活的渠道，”上述国金证券人士认为。

业内人士表示，去年6月证监会发布了《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》，现行的《上市公司股权激励管理办法》也有望修订，在这样的政策背景下，上市公司层面的创新预计将获得监管层相对积极的监管与引导。中欧盛世资本管理有限公司人士认为，在证券市场不断开放、市场创新不断的背景下，激励办法也将不断创新。

# 新三板公司“1元”式定增潮涌

□本报记者 傅嘉

定增成了“1元超市”，这种在A股市场难以出现的情况却在新三板市场愈演愈烈。据中国证券报记者不完全统计，2015年1月份以来，已有9家新三板公司拟以“1元/股”的价格进行定增。实际上，这种案例2014年在新三板市场上已屡见不鲜。有分析人士表示，由于新三板公司的规模和股权架构均比较特殊，选择这种增发方式实际上是一种变相的股权激励。

### 1元式增发潮涌

据不完全统计，2015年以来，新三板市场已有差旅天下、安威士、天加新材、百特莱德、宝特龙、立高科技、奥美格、电通微电、中兵环保9家公司公布的定增价格为1元/股。值得注意的是，虽然这些公司都没有做市交易，但部分公司已有协议转让成交记录，比如差旅天下曾经有过18.56元/股的成交价，天加新材、宝特龙也有过成交，照此测算，这些公司的定增股价“折价率”十分惊人。

中国证券报记者发现，新三板市场最早公布“1元/股”增发且成功实施的公司为优炫软件，公司2013年12月公布了新三板市场第一份“1元增发”案例。优炫软件主要从事网络安全软件业务，2014年，由于网络安全产业兴起，公司增发的参与者收获颇丰。2014年年底，优炫软件开始做市交易，目前其股票价格为11.73元/股。

截至目前，新三板市场以1元/股的价格进行定增的公司接近30家，且去年下半年以来，这样的案例开始陡然增加。“仔细分析这些案例可以发现，持股集中是这些公司的一大特点。”市场人士向中国证券报记者表示，由于几乎没有 “外部投资者”，增发参与者以公司“内部人”为主。

以中兵环保为例，公告显示，公司拟发行股票不超过2000万股，募集资金不超过2000万元，其中自然人姚学民和金国良各认购750万股，某有限合伙企业认购500万股。资料显示，姚学民和金国良就是中兵环保的董事长和董事。业内人士认为，认购500万股的某有限合伙企业是 “通道”的可能性较大，背后的持股方可能是公司利益相关方。

### 疑似变向股权激励

“在目前的市场环境下，这种方式股权激励的味道更浓一些。”有投行人士向中国证券报记者表示，这种定价方式显然不够市场化，由于这些公司的股东通常是“内部人”，象征性的认购价格意味着一种激励，同时摊薄的权益也是属于“内部人”。

有律师人士表示，新三板公司的增发融资定价，并不依据《再融资管理办法》规定的“发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”，原则上只要股东大会通过即可。而新三板公司股东数量很少，且基本都是团队持股，程序上容易达成默契。

值得注意的是，“没有哪家企业在开始做市交易后公布这种定增预案。”上述人士表示道，做市交易后引入了外部股东，公司发布这种方案，在股东大会上也很难通过。

有券商人士对中国证券报记者表示，如果定增公司每股净资产低于1元，那么这个定增价格没有问题；如果公司每股净资产高于1元，公司需要向全国中小企业股份转让系统有限公司就定价原因进行解释。

# 东电创新欲“逆袭”家用视频监控市场




□本报记者 王小伟

东电创新是新三板首家挂牌定增同时进行的公司，目前又在忙于新一轮非公开发行。“目前正在进行第三轮定增，本来准备发行股份900万股，询价区间在4元-5元/股，而以5元/股认购的投资者已近2000万股。”东电创新董事长李洋对中国证券报记者表示，目前公司已将发行方式进行调整，将采取按比例配售的方式完成本次定增。

东电创新主营视频监控设备的生产，此前主要面向企事业单位与政府部门。挂牌新三板之后公司开始酝酿转型，着力向家庭用产品领域拓展。东电创新的转型基于既有“窄带宽”专项技术路线的市场拓围。

### 小领域大空间

“公司针对家庭推出的个人产品2013年销售额为80万元，2014年超过1200万元，预计2015年销售额将达到5000万元。”李洋向记者介绍了公司家庭视频监控产品市场拓展的“闪电速度”，公司拟将这款产品打造成 “家庭必备小电器”。

东电创新为家庭使用推出的最新产品名为“万里眼”。通过将视频设备安装在宠物房、婴儿房、老人房等特定部位，可以通过手机随时随地看护孩子、照顾老人和宠物，起到安全防护、远程监控和记录罪证等作用。

“几乎所有的互联网企业都在争夺‘入口’，在社交、出行、购物、搜索四大领域，这些入口已经出现被微信、QQ、高德、淘宝、百度等互联网巨头所把控的趋势，新进入者很难改变现状。”李洋表示，但在“实时分享服务”入口方面还没有出现这种格局，在这个细分领域也可能诞生IT巨头。

但并非只有东电创新看到了这个市场，百度、小米、360、联想等互联网和电子企业都在推出家庭用视频监控产品。“目前公司的‘万里眼’产品尚处于‘跟随期’。只要产品有特色，在某点上打通，即便只有10%以下市场份额， 也同样可以走向成功。”李洋称。

在渠道推广方面，东电创新更愿意与这些巨头合作。据李洋透露，目前已经与一家互联网企业达成合作意向，借助后者的渠道优势，快速提高公司产品的用户量。用户量上去了，公司还可以通过后台增值服务继续赚取利润。

### 盈利模式重构

在2013年底登陆新三板前后，东电创新的主营一直是商用视频产品的生产和服务，主要通过为企事业单位客户提供技术服务和配套软硬件产品来获取收入。公司多年为全国高校网络教育考试提供考场监控系统，通过销售相关软硬件产品和技术服务曾支撑着超过半数的营业收入。

公司在新三板挂牌之后希望能够把规模做得更大，需要进军市场增长率更高的领域，通过走“小家电”模式，有望以最快速度把营收规模做起来。

李洋表示，2015年东电创新主要业务将聚焦2C端产品方面。“此前公司重点发展2B，由于个人产品的生产和销售需要耗费大量资金和人力成本，公司在挂牌新三板之后才开始这块业务。”

向2C端转型，就意味着此前依靠卖产品和服务为主的盈利模式面临重构。对于家庭用智能视频的商业模式，按照李洋的设想，互联网巨头采购摄像头后给用户安装，用户使用移动终端免费观看视频，依靠细分的分众广告获利。比如幼儿园用户将是公司重要的客户资源，在家长监控视频时可以推送奶粉广告；按照同样的逻辑，为小学生推送补习班广告，为看护老人的家庭推送保健品广告等。这些广告将实现真正的精准投放。

公司选择进军2C领域，是因为已在商用产品方面积累了10年经验。商用产品对环境等要求较高，公司产品在稳定性方面具有优势。“公司并不是处于‘讲故事’阶段，从硬件产品到盈利模型已经全部到位，剩下的就是将产品和服务推广出去。”李洋说。

### 窄带宽“杀手锏”

无论是2B还是2C，东电创新都是沿着“窄带宽”路线稳步前行，这其实是A股不少安防监控龙头企业不愿意涉足的小领域。

“传统视频监控市场非常大，仅公检法市场就能为其提供很大的支撑，因此海康、华为等巨头企业不用考虑‘窄带宽’这样的小市场。”李洋分析说，而东电创新在这个“小蛋糕”中活得挺好。

东电创新的商用产品定位为主流视频产品的补充。“公司产品已在全国7个机场中有应用，在北京13条地铁线中也有应用，主要在传统监控的‘盲区’中做补充。比方说，机场整个候机楼有光纤和wifi覆盖，为避免干扰飞机飞行，跑道上用到的电子设备只能采用3G等运营商提供的信号，公司的窄带宽产品具有优势；在地铁等使用区域频段与wifi频段也不同，也需要窄带宽传输。”李洋表示，“因此，巨头的发展不会影响‘小屌丝’的生存，而且还会为我们开拓空间。”

依托“精准”的定位的窄带宽产品，东电创新的业务向纵深发展。东电创新是新三板首家挂牌与定增同步推出的公司。2013年12月公司挂牌时，以每股2元的价格向11名自然人定向发行350万股，用于拓展窄带宽视频会议与远程监控系统服务。“之所以能在挂牌同时成功定增，也是因为资本对公司的信心。”李洋介绍说，按照当时2元/股的认购价格计算， 加上期间分红与配股，至2013年投资收益已经翻了数倍。

除了家用产品领域，东电创新 “窄宽带”路线还会向其他领域延伸。农业市场方面，公司在湖南推广“订单农业”模式，消费者可以要求在特定区域内种植有机蔬菜，并且不能添加任何添加剂。为了保证订单的真实可靠，安装公司产品后，手机APP就可以随时监查。这种模式还推广到散养鸡市场、有机牛奶市场等领域，只要有电信信号，就可以利用窄带宽技术实时监控。

目前东电创新正在深圳手术病房中推广视频监控技术，病人在病房内的手术进展情况，家属在外边可以完全看到。“不仅可以增加交流，也能够有效减少纠纷。”李洋表示。

## 世茂股份 拟募资15亿元投商业地产

世茂股份2月17日公告称，公司拟以不低于14元/股的价格非公开发行股票不超过1.07亿股，募集资金总额不超过15亿元，扣除发行费用后将用于三大商业地产项目。

此次募投项目中，青岛国际中心二期项目计划投入10.65亿元，济南世茂国际广场南区三期计划投入2.1亿元，上海天马山项目三期计划投入2.25亿元。其中，青岛国际中心二期总建筑面积21.40万平方米，项目整体规划建设集商业、办公、娱乐等功能于一体，定位于打造青岛胶南地域“标杆”项目；济南世茂国际广场南区三期总建筑面积4.06万平方米， 项目位于济南古城东南隅；上海天马山项目三期位于上海佘山国家旅游度假区内，总建筑面积5.62万平方米。

世茂股份认为，募投项目符合公司整体战略发展定位，具有良好的市场发展前景和经济效益。此次募集资金用于青岛、济南、上海三个地方的商业地产项目，将加强公司在区域市场的影响力。（于萍）

## 中江地产大股东股权转让流标

经过多次尝试后， 中江地产大股东中江集团的股权转让再度以流标告终。中江地产2月16日晚间公告，控股股东中江集团100%股权转让项目在江西省产权交易所挂牌截止时间已届满。在挂牌公告期间，未有意向受让人提交书面受让申请，故此次股权挂牌转让无法成交。转让方将依据国家相应的法律法规，择机再次启动股权挂牌转让程序。公司股票将于2月17日复牌。

1月20日，公司接到中江集团的通知，江西中江控股有限责任公司、江西中医药大学、大连一方集团有限公司和24个自然人股东一并将持有中江集团100%股权在江西省产权交易所公开挂牌转让。

这已经不是中江集团股权第一次出现在产权交易市场。早在2013年4月， 江西中江控股有限责任公司与江西中医药大学便曾将中江集团51%股权在江西省产交所公开挂牌转让， 但最终股权转让挂牌流标。

2013年年底时，上述转让方再度挂牌转让中江集团51%股权。当时曾有两家意向受让人提交了股权转让项目的书面受让申请，但最终均因未取得合格竞买人资格，导致股权挂牌无法成交。

此前中江集团股权转让受阻主要由于涉及的 “紫金城”商业地产项目情况较为复杂。一位长期跟踪中江地产的券商人士曾表示，内部股权结构复杂、后续经营压力是影响中江集团股权转让的重要因素。

从近几年中江地产的经营看，“紫金城” 项目几乎成为公司主要的业绩来源。中江地产此前预计，2014年实现归属于上市公司股东的净利润同比将增加180%以上， 预计实现营业收入约8亿元。业绩增长主要是“紫金城”项目住宅的车位销售毛利率较高， 住宅三期的部分房源达到收入确认条件。（于萍）

## 澳洋科技拟收购澳洋健投

### 转型医疗产业

澳洋科技2月16日晚间公告称， 拟以不低于5.41元/股的价格发行不超过1.2亿股购买澳洋集团、朱宝元、朱永法等10位股东持有的澳洋健投100%股权，交易对价为6.5亿元；同时向包括澳洋集团在内的不超过10名特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过2.1亿元，发行价格不低于6.37元/股。澳洋集团拟认购金额不低于4200万元。

截至评估基准日2014年12月31日， 澳洋健投100%股权按收益法评估价值为6.52亿元，较其合并报表净资产账面值1.5亿元增值5亿元，增值率334%。财务数据显示，截至2014年12月31日，澳洋健投资产总额12.2亿元，资产净额6.5亿元，2014年度营业收入17.54亿元。

澳洋健投承诺2015年、2016年、2017年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于5000万元、6000万元、7200万元。如本次交易在2016年内实施完毕，则利润补偿期间顺延一年，即为2016年、2017年、2018年，承诺净利润数分别为6000万元、7200万元、8000万元。

公司表示，粘胶短纤行业周期性较为明显，易受宏观经济波动影响，近年来一直处于低位运行状态，导致公司主营业务面临较大压力。而医疗健康产业作为朝阳产业，面临良好的发展前景。本次收购的交易标的经过控股股东的多年培育， 已形成一定的规模和比较合理的业务架构，具有了业绩稳定增长的保障。（姚轩杰）

## 华信国际拓展天然气业务

华信国际2月16日晚间公告称， 公司全资子公司华信天然气（上海）有限公司以现金方式收购金帝联合控股集团有限公司持有的华油天然气股份有限公司19.67%股份。标的公司19.67%股份作价8.60亿元。

财务数据显示，截至2013年12月31日，华油天然气资产总额124.2亿元，营业收入39.9亿元，资产净额38.8亿元。根据收益法评估，以2014年10月31日为基准日，标的公司的股东全部权益价值评估结果为46.59亿元。截至2014年10月31日，标的公司经审计归属于母公司所有者权益为33.7亿元， 评估增值12.8亿元，增值率为38.04%。

据悉， 本次交易标的公司的控股股东昆仑能源为香港联交所主板上市公司，是中石油控股的国际性能源公司。

业内人士认为， 公司此次收购后将快速切入液化天然气（LNG）、压缩天然气（CNG）等领域，有望在天然气开采、液化、物流和消费终端等方面与华油天然气开展合作，最终实现天然气领域的全产业链经营，提升盈利能力。（姚轩杰）

## 海联讯被取消国网招标资格

海联讯2月16日晚公告称， 因公司分别于2014年10月和11月受到深圳证券交易所和中国证监会的公开谴责和行政处罚，国家电网公司决定自2015年1月起在国家电网公司系统招标采购中取消公司中标资格12个月。

公司称，国家电网公司暂停公司2015年的中标资格将在一定程度上影响公司在国家电网的业务和订单，从而影响公司2015年度业绩，公司力图将影响降至最低。预计上述变化将导致公司2015年度来源于国家电网的计划订单减少8000万元。截至2014年12月31日，公司在手订单2.3亿元。该部分订单的执行和收入，不受上述暂停中标资格的影响，将正常履行。（傅嘉）