

扩大企业自主决策空间

新三板“金手铐”制度正式落地

□本报记者 吴科任

日前,为规范挂牌公司实施股权激励与员工持股计划业务,全国股转公司根据《非上市公众公司监督管理办法》《非上市公司监管指引第6号——股权激励和员工持股计划的监管要求(试行)》(简称《监管指引》)等有关规定,发布实施《全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南》(简称《业务指南》)。

荣正咨询高级合伙人、副总经理桂阳在接受中国证券报记者采访时表示,新三板股权激励和员工持股计划制度正式落地让新三板监管制度更为健全,特别是信息披露制度更为完善,增加了新三板市场的吸引力。对挂牌公司而言,解决了过去激励权益无法在中登公司有效登记,股权激励增发要求高、成本高、流程繁琐,无法对持股平台增发,以及信息披露不规范等一系列问题,增加了挂牌公司实施股权激励的积极性和便利性。

多个专项监管规则陆续出台

股权激励制度又被称作“金手铐”,是主要面向高管的激励工具,目的在于通过向高管提供激励,以激发其动力,并与公司其他利益相关者共同分享成长的果实。但在上述制度实施前,新三板市场没有单独的股权激励制度,挂牌公司实施股权激励主要通过定向发行制度予以规范。

鉴于“新三板挂牌公司以创新型、创业型、成长型中小企业为主,实施股权激励留住或吸引核心技术专家、创业团队骨干的需求很大,制定出台单独的股权激励制度、进一步提升股权激励的规范性和激励效率很有必要。”2019年7月12日,全国股转公司新闻发言人针对“有观点认为新三板企业股权激励说易行难”的问题,回答称正会同证监会有关部门,研究制定新三板股权激励专项规则。

3月20日,为深化新三板改革,支持鼓励民营经济、中小企业创新发展,规范挂牌公司实施股权激励和员工持股计划,进一步发挥新三板市场服务实体经济的功能,证监会起草了《非上市公众公司监管指引第X号——股权激励和员工持股计划的监管要求(试行)》,向社会公开征求意见。8月21日,《监管指引》正式发布实施。

加上《业务指南》和中国结算配套制定的《中国结算北京分公司新三板股权激励和员工持股计划股份登记业务办理指南》(简称《登记指南》),新三板市场实行股权激励和员工持股计划有了更为全面的制度规范。《监管指引》规定了限制性股票和股票期权两种激励方式,就激励对象、标的股票来源、方案必备内容、审议和实施要

求、主办券商职责以及各方权利义务等事项作出安排,并就员工持股计划提出相应监管要求。

而《业务指南》就限制性股票和股票期权审议、授予、解除限售或者行权、回购注销的各个阶段,分类细化了审议程序、信息披露要求以及业务办理流程,并就员工持股计划的审议程序和业务办理要求进行了明确规定。

中国证券报记者了解到,《登记指南》就股权激励和员工持股计划账户开立、授予登记、回购注销登记、股票过户等操作流程图作出规定,后续会很快发布。

差异化安排凸显新三板特色

全国股转公司相关负责人介绍,新三板股权激励和员工持股计划制度在借鉴上市公司的基础上,结合新三板市场实际和挂牌公司特点,做出了部分差异化安排。

上述负责人表示,新三板股权激励制度高度市场化,充分满足企业需求。价格方面,不强制性要求授予价格与市场价格挂钩,授予价格由公司自治决定。但低于有效市场参考价50%或者行权价格低于有效市场参考价的,公司应该说说明定价依据和合理性,并由主办券商发表意见。绩效考核指标方面,董事、高管作为激励对象的,应当设立绩效考核指标,对核心员工不强制设立绩效考核指标,充分尊重企业的管理自主权。

同时,新三板市场中的员工持股机制灵活多元,为挂牌公司提供丰富的制度选择。持股规模方面,未对员工持股计划的总比例和单个员工持股比例进行限制,以更好适应中小企业的需要。管理模式方面,按管理方式分为委托管理型和自我管理型两

类。委托管理型主要指委托专业机构进行管理、备案为金融产品的持股模式,要求封闭期在12个月以上;自我管理型由公司自行管理,采取“闭环运作”的持股模式,要求封闭期不少于36个月,挂牌公司可根据自身情况选择持股模式。持股计划的载体方面,既规定了专用账户、资管产品等上市公司常用的载体类型,也充分尊重新三板市场已有的员工持股实践经验,允许选择公司或合伙等企业法人作为载体。

桂阳认为,新三板与A股在股权激励制度方面的差异不少。比如,科创板、创业板在限制性股票和期权工具基础上还有“第二类限制性股票”,而新三板只有限制性股票和期权。据悉,第二类限制性股票是指“符合股权激励计划授予条件的激励对象,在满足相应获益条件后分次获得并登记的本公司股票”。

桂阳进一步表示,新三板股权激励股票来源包括大股东赠与,但上市公司没有;主板股权激励授予总量上限是10%,科创板和创业板都为20%,上市公司单人激励比例不能超过1%,新三板股权激励授予总量不超过总股本30%且没有单人激励比例限制等。

有效牵引企业实现长期战略

全国股转公司表示,股权激励和员工持股作为“利益共享、风险共担”的治理机制,是创新型、创业型、成长型中小企业吸引人才常用的重要工具。挂牌公司实施股权激励和员工持股计划,由于股票在公开市场交易,按照公众公司要求履行信息披露义务,健全公司治理机制,权利的授予和行使更为透明,收益的兑现预期更为明确,

本报记者 车亮 摄 制图/王建华

更能充分调动员工参与企业经营的主动性和积极性。在当前应对疫情冲击的特殊背景下,股权激励和员工持股计划制度在新三板落地实施,有助于挂牌公司在特殊时期留住人才、稳定人心,也是资本市场服务“六稳”“六保”的重要体现。

华安证券分析师王雨晴认为,在吸收以往新三板市场股权激励和员工持股实践经验的基础上,本次落地的《监管指引》和《办理指南》收放结合,规范了实施流程,强化市场约束;同时加大激励力度,丰富激励形式。整体有助于增强激励机制的效果,从而更有效牵引企业长期战略的实现。

据了解,挂牌公司实施股权激励业务主要流程包括审议阶段、授予阶段、解除限售或者行权阶段以及回购注销阶段。在授予阶段,股权激励计划有获授权益条件的,条件成就后召开董事会审议获授事宜,监事会、独立董事(如有)及主办券商就授予条件是否成就发表意见;无获授权益条件的,挂牌公司在披露审议股权激励计划的股东大会决议公告时,一并披露授予公告。限制性股票激励对象缴款验资(期权激励对象无需缴款验资)后,挂牌公司申请授予登记,全国股转公司确认后,中国结算办理限制性股票或者期权登记。

值得注意的是,上述制度发布实施后,挂牌公司中生金域于8月24日抛出一份员工股权激励实施计划,由拟激励对象共同发起设立合伙企业(即持股平台)受让现有股东转让的股权。

中国证券报记者从全国股转公司了解到,截至8月18日,挂牌公司共实施股权激励539次,达到了留住或者吸引核心技术专家、创业团队骨干、建立长效激励约束机制的效果。

钢银电商称不存在“刷单”虚构交易行为

□本报记者 吴勇

日前,钢银电商申报精选层获首轮问询,问题涉及平台运营模式、相关业务资质、合规经营、客户与供应商重合等。钢银电商主营业务为钢铁行业电子商务服务,通过钢银平台为钢铁行业上下游各类型企业提供全方位电子商务解决方案。

此次,公司拟发行不超过2.5亿股,募集资金扣除发行费用后将全部用于补充流动资金,具体用途是支付商家货款。

扎根钢铁贸易流通领域

招股书显示,钢银电商根据钢铁行业的特性构建契合钢铁贸易流通领域各方需求的电子商务服务模式,以寄售交易为核心,并为符合公司内部风险控制体系要求的用户提供供应链服务,以及货物结算、物流配送等一系列的增值服务。

钢铁行业是国民经济的重要基础行业之一,上游连接着铁矿石、焦煤等行业,下游则连接着建筑、基建、房地产、机械以及军工等行业。中国作为全球最大的粗钢与钢材生产国,粗钢产量与钢材产量占全球产量一半左右的份额。国家统计局数据显示,2015年至2019年,国内粗钢产量从8.04亿吨增长至9.96亿吨;国内钢材产量从10.35亿吨增长至12.05亿吨。“产能过剩;流通过程中交易价格波动大、价格信息不透明,单笔交易金额高;交易环节多、成本高等钢铁行业存在的长期问题,成为钢铁电商确立商业模式的重要基础。”业内人士表示。

目前,国内的钢铁电商主要分为三类:一类由钢厂建立;一类由钢贸商、代理商或服务商建立;一类由具有互联网背景或钢铁行业相关经验的第三方建立。

钢银电商指出,钢铁电商平台能够借助互联网和大数据等技术手段,解决传统钢铁贸易流通领域信息不透明、信用风险高等痛点;同时,钢铁电商能够直接服务钢铁行业各类型企业,缩短了产业链条,实现了更为精细化、扁平化的交易模式与流通渠道,显著降低流通成本。

受益于国内钢铁电商的巨大发展空间,2017年至2019年(简称“报告期内”),公司的营业收入分别为734.49亿元、957.15亿元、1221.33亿元;归属于母公司所有者的净利润分别为4148.44万元、1.55亿元、2.76亿元。

有钢铁行业分析人士表示,未来钢铁电商将会呈现两个方面的发展趋势:一方面,交易集中度的提升加快了钢铁电商行业整合淘汰的步伐,行业环境逐步净化;另一方面,各大钢铁电商平台从前期的“以量为主”转向“量利并重”,从单纯追求交易量向提供交易服务、供应链服务等演变和发展。

毛利率远低于同业

招股书显示,报告期内,公司毛利率为0.36%、0.48%、0.51%,维持持续增长趋势。

对于毛利率的持续增长,公司表示,主要原因是主营业务收入占比较高的寄售交易毛利率有一定提升。其进一步指出,“钢银电商平台是我国领先的第三方钢铁电子商务平台,为钢铁行业上下游企业提供一揽子电子商务解决方案,包括撮合交易和寄售交易等钢材现货交易服务,并且通过钢银平台及战略合作伙伴为客户提供支付结算、仓储、物流等一系列增值服务。同时,钢银电商为首家披露实时交易数据的钢铁电商平台,利用互联网和人工智能技术将价格、成交、库存等大数据进行多维展示,首次实现了数据的智能化应用。随着电商平台的日益成熟,注册用户数与平台商家数量持续增加,公司寄售交易规模保持稳步增长,毛利率维持稳定趋势。”

但是与行业可比公司相比,钢银电商的毛利率远远低于行业可比公司,报告期内,浙商中拓的毛利率分别为2.39%、2.32%、2.22%;中钢网的毛利率分别为2.25%、2.73%、3.14%;国联股份的毛利率分别为9.97%、8.30%、6.30%。

对此,钢银电商表示,主要原因是公司与行业可比公司主营业务不同所导致。公司主营业务中包含寄售交易与供应链服务,而可比公司中,浙商中拓、中钢网主要以供应链服务、钢材分销等为主,国联股份主要为B2B综合服务平台,主要提供网上商品交易业务。

电商刷单成问询重点

招股书显示,钢银电商的钢银平台是公司全面服务钢铁行业上下游各类型企业的电子商务服务平台。

电子商务服务平台存在的刷单问题成监管机构问询重点。对此,全国股转公司要求钢银电商说明公司及其关联方是否存在通过自身或委托第三方对发行人线上交易平台进行虚构交易对手方、物流、仓储信息、利用真实物流信息等方式“刷单”、虚构交易、提升知名度等行为。

对此,公司回复称,公司用户、会员、商家以及各年度活跃性指标均与公司日常经营趋势保持一致,未发现由“刷单”可能造成的异常情况。报告期内,公司各年度活跃会员均超过2万名,活跃会员平均各年度交易金额不超过600万元。根据公司的交易规模对应活跃会员平均交易金额,未发现通过“刷单”可能造成的会员集中交易等异常情况。

公司同时表示,报告期内,公司各年度前五大客户销售收入占公司营业收入的比重分别为6.75%、8.04%和7.42%。公司前五大客户主要为中央企业和国有企业背景的上市公司、承建商或大型贸易公司,公司委托其配合“刷单”难度较大。公司的客户较分散,单一客户销售金额占比较低。平台内的会员使用的收付款银行账户只能使用其在钢银电商平台审核备案的账户,并且会员的银行账户开户名需要与在钢银电商提交的账户名、增值税发票抬头完全一致。公司通过大量控制银行账户虚构交易提升交易量或知名度的操作难度较大。

钢银电商指出,公司作为电子商务交易方全面参与和客戶与商家的钢铁产品交易,采购和销售均需足额开具增值税专用发票,发票内容需要真实反映交易背景和收付款金额。会员只能在平台线上订单流程显示完成提货以后在线申请开具增值税发票,同一笔订单相关的货物流转信息、资金流水信息和发票信息均需要相互匹配一致。如公司虚构交易则需要承担缴纳增值税的“高成本”和面临虚开增值税发票的刑事处罚“高风险”。

完成二轮问询

同成医药称主业毛利率持续上升存不确定性

□本报记者 傅苏颖

日前,同成医药完成精选层挂牌申请的第二轮问询。其中,境外销售、毛利率等多个问题继首轮问询后被再度问及。

公司专业从事精细化工的应用研究和产品开发,目前已研究开发并构建了以溴系列和氯系列为核心的精细化工产品体系。公司此次拟募资用于“年产16万吨氯系列医药中间体 and 高端新材料项目”的第一期投资建设,包括新增氯系列产品4.3万吨和对邻氯甲苯系列产品5.924万吨。

专注精细化工产品领域

根据公开发行说明书,刘国先为公司控股股东及实际控制人。根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的《前200名全体排名证券持有人名册》,截至2020年4月30日,刘国先持有本公司股票3076.61万股,占公司股份比例为37.57%。

自公司成立以来,专注精细化工产品研究与开发。截至目前,公司依托当地丰富的溴素、氢溴酸和盐酸资源,已开发构建了以溴系列和氯系列为核心的精细化工产品体系,并实现可循环、经济型、绿色化生产。同时,公司积极向下游产业链产品拓展(如公司在建的“年产4000吨表面活性剂及1500吨新型阻燃剂项目”),以丰富公司产品体系及其应用领域。

目前,公司生产的溴系列产品主要包括溴丙烷、溴丁烷和2-溴丙烷等,氯系列产品主要包括1-氯丁烷、2-氯丙烷、1,4-二氯丁烷等。公司亦生产除溴系列、氯系列以外的部分精细化工产品,包括但不限于马来酸二乙酯等。除此之外,子公司浙江同成报告期内从

事化工产品贸易业务。

公司产品广泛应用于酚醛泡沫保温材料、医药原料药及中间体、农药原料药及中间体、染料及中间体等应用领域。凭借优异的产品质量和产品成本及规模优势,公司取得了较为稳定的客户群体,已与韩国LG HAUSYS、日本北兴化学(终端客户)、湘中制药、赣锋锂业等海内外知名客户建立了良好稳定的合作关系,具有较强的客户优势。

华鑫证券认为,公司从事氯代烷烃和溴代烷烃生产经营多年,拥有自主研发的多项核心技术,在国内细分领域市场具有较强的竞争力。目前,我国精细化率为45%左右,而北美、西欧和日本等发达国家的平均精细化率达到了60%至70%。未来,随着我国制造业和消费结构的不断升级,我国精细化工产品需求仍具较大的提升空间。

重视研发投入

2017年—2019年以及2020年上半年(简称“报告期内”),同成医药业绩稳步增长。数据显示,报告期内,公司营业收入分别为2.72亿元、3.25亿元、4.21亿元以及2.08亿元;归属于母公司股东的净利润分别为2187.21万元、4342.7万元、6389.38万元以及3281.02万元。

报告期内,公司研发费用占当年营业收入的比例分别为3.50%、3.72%、2.67%和2.69%。公司称,公司的产品研发能力和生产工艺水平直接决定公司产品的竞争力、附加值和品牌溢价能力,是影响公司收入规模和盈利能力的重要因素。公司重视研发投入,有助于巩固公司核心竞争力并支持公司长期业务发展。

根据公开发行说明书,为增加公司高纯度氯系列医药中间体和高端新材料的产能,

以满足市场巨大需求,公司拟在山东省寿光市侯镇化工产业园建设“年产16万吨氯系列医药中间体和高端新材料项目”。本次募集资金用于该项目第一期投资建设,包括新增氯系列产品4.3万吨和对邻氯甲苯系列产品5.924万吨。

华鑫证券认为,新增氯系列产品4.3万吨将大幅提高公司氯代烷烃产品产能产量,满足下游酚醛泡沫保温材料、农药、医药、燃料等领域日益增长的需求,提升公司的整体盈利能力。同时,新增对邻氯甲苯系列产品5.924万吨,生产过程中的副产品氯化氢可应用于公司氯系产品的生产,有助于提升公司产品综合利用率,进一步降低生产成本,发挥生产的协同效应。同时,公司新建项目将大幅扩张公司产品产能,有利于发挥规模经济优势,提升公司产品的市场占有率,巩固市场竞争力。

多个问题获二次问询

在第二轮问询中,境外销售、毛利率等多个问题被再度问及。

根据公开发行说明书,报告期内,公司境外销售收入分别为5060.10万元、6875.54万元、9570.83万元和6421.32万元,占当期主营业务收入 的 19.85%、22.40%、23.68%和32.08%,且部分产品在报告期内享受增值税出口退税政策。

问询函要求公司补充说明公司境外销售收入与海外数据存在正负差异的原因及合理性,2018年出口退税额占占比下降的原因及合理性。

公司回复称,报告期内,公司境外销售数据与海关报关数据基本匹配,差异率较