

本报记者 董碧娟

“新三板”国有科技企业能否实施股权和分红激励？如何界定高等院校和科研院所投资的科技企业？股权出售是否需要进场交易？近日，财政部、科技部、国资委三部明确了《国有科技型企业股权和分红激励暂行办法》执行中的相关问题。三部部门指出，《办法》的适用范围为中国境内具有公司法人资格的国有及国有控股未上市科技企业，包含在全国中小企业股份转让系统挂牌的国有企业。在高等院校和科研院所投资的科技企业界定方面，包括两类情况，一是高等院校、科研院所直接投资的科技企业；二是高等院校、科研院所通过其独资设立的资产管理公司投资的科技企业。企业实施股权出售，应按不低于资产评估结果的价格，以协议方式将企业股权出售给激励对象，股权出售不需要进场交易。三部部门明确，分公司不具有公司法人资格，不符合《办法》第二条规定，不能依据《办法》实施股权和分红激励；子公司具有独立的法人主体资格，在符合《办法》规定的实施条件基础上，可实施股权和分红激励。

符合国有控股混合所有制企业员工持股试点与《办法》股权激励政策的国有科技型企业，可自主选择一实施，不可以同时开展。主要考虑，国有控股混合所有制企业员工持股试点政策实质是允许员工购买企业股权，与《办法》股权激励的标的来源是一致的，即都是企业股权。因此，企业可按照自身发展要求和发展战略，实施不同的政策，但不可同时开展员工持股试点和股权激励，避免重复激励。

为支持和鼓励初创新型国有科技型企业开展股权和分红激励，《办法》放宽了实施激励的时间限制。对成立不满3年的企业，可采取股权出售、股权期权和项目收益分红等激励方式，相关指标以实际经营年限计算；但不得采取股权激励和岗位分红的激励方式。

大、中、小、微型国有科技型企业是否均可依据《办法》实施股权激励？三部部门表示，根据《办法》规定，股权激励包括股权出售、股权激励和股权期权三种方式，大、中型国有科技型企业可以采取股权出售、股权激励的激励方式，不得采取股权激励的激励方式。

对于股权激励实施过程中涉及的税收优惠政策，三部部门介绍，根据财政部、税务总局联合印发的《关于完善股权激励和技术入股有关所得税政策的通知》，自2016年9月1日起，符合条件的非上市公司股票（权）期权、限制性股票和股权激励实行递延纳税政策。员工在取得股权激励时暂不纳税，递延至股权转让时，按股权转让收入减除股权取得成本以及合理税费后的差额和20%的税率一次性缴纳；上市公司股票期权、限制性股票和股权激励征税政策维持不变，缴税期限由6个月放宽至12个月。

根据《办法》第三十一条规定，对同一激励对象就同一职务科技成果或者产业化项目，企业只能采取一种激励方式，给予一次激励。对按照本办法给予股权激励的激励对象，自本次股权激励方案实施起，企业5年内不得再对其开展股权激励。

《办法》主要面向国有科技型企业，非国有企业如何进行相关激励？三部部门表示，对于非国有企业的激励政策，属于上市公司的，按照《上市公司股权激励管理办法》执行；属于非上市公司的，可比照《中华人民共和国促进科技成果转化法》及《办法》等相关规定执行激励政策，或自主决策。

本版编辑 孟飞

放宽金融业外资比例有利于实现共赢

本报记者 周琳

近日，财政部副部长朱光耀在国新办发布会上表示，我国将大幅放宽外资进入金融业的投资比例限制。这些举措包括将单个或多个外国投资者直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放宽至51%等等。

根据加入世贸组织协议，中国允许外资参股设立合资证券公司。2002年6月份，中国证监会颁布《外资参股证券公司设立规则》，将外资参股证券公司持股比例上限设为三分之一。2012年，证监会修订规则，将持股比例上限放宽至49%。

证监会披露信息显示，目前外资参股证券公司有中银国际、光大证券、高盛高华等11家，这11家券商的外资持股比例均在24.99%至49%之间，其中中金公司

外资持股比例最高，达49%，瑞银证券这一数据占比最低，为24.99%。考虑到摩根士丹利已退出中金股权，中银国际和光大证券本质是中资控制，因此目前实际上外资参股证券公司为8家。

在公募基金行业，目前合资的基金公司已达41家，合计管理规模达4.6万亿元，资产规模排名第一、第二位的分别是工银瑞信基金和建信基金。总体看，在合资基金公司中，外资的持股比例偏低，中资机构依旧在基金行业占主导地位。

在保险行业，截至2017年9月份，我国设立了57家外资保险公司，世界500强中的外国保险公司均已进入中国市场。中信建投证券在研报中表示，外资保险在产品设计、定价、评估、核保等方面的

经验将带动整个国内保险市场精细化经营管理，也为产品的多样化、定价的精准化和保险渗透度的提高创造了良好的条件。不过，目前行业集中度趋势不改，内资保险仍为市场主导。

中信证券非银行金融首席分析师邵子钦表示，8家外资参股券商均持有投行业务牌照，在国内证券行业最核心的经纪业务上，瑞银证券和瑞信方正证券并列100家从事经纪业务的证券公司交易量排名第82位和第93位。其他外资参股证券公司尚未实质性开展经纪业务。总体看，短期内放宽持股比例限制，有利于减少中外资股东之间摩擦，但难改证券行业竞争格局。一方面，因为外资机构先进的业务经验和经营理念已在合资公司

中发挥主导作用，没有控股权并非证券公司发展的瓶颈所在；另一方面，与中资券商不同，外资投行在中国面临的最大问题不是控股权，而是市场环境难以承载多样化商业模式的问题。

鑫元基金研究部总监兼基金经理丁玥认为，外资在非银金融机构持股比例限制放宽，有望引入更多海外客户，有利于与国内各类市场主体形成共赢格局。值得注意的是，限制放宽并不一定对现有公募基金和证券行业格局构成太大威胁。目前国内已有多家外资持股低于50%的合资非银机构。在这些机构中，有相当一部分在与国有独资非银机构的竞争中处于劣势。外资机构要适应中国市场，还需要一个相当长的过程。

截至11月13日，发布预案的上市公司数量超过120家——

可转债持续扩容 套利空间将收窄

经济日报·中国经济网记者 周琳

热点聚焦

今年以来，可转债发行预案数量出现井喷。Wind资讯统计显示，截至11月13日，发布可转债发行预案的上市公司数量超过120家，拟募集资金规模超过2900亿元。其中，今年2月份“减持新规”发布后的可转债预案数量超过70个。部分上市公司甚至放弃定向增发方案，转向可转债融资方式。如何看待今年以来可转债的火爆行情？其中是否存在风险？

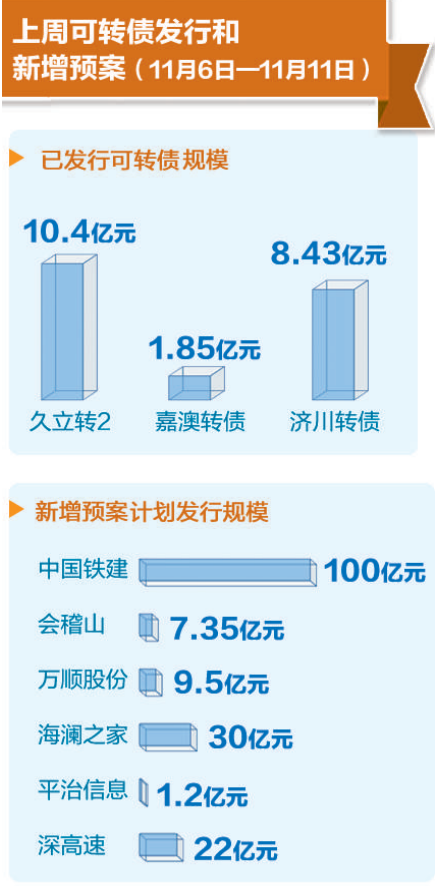
新规利好发行

可转换公司债券（简称可转债）是一种可在转股期内按照事先约定的条件转换为公司股票的债券。可转债兼具债性和股性，是一种重要的再融资工具。

可转债通常有三种发行方式，即原股东优先配售、网上发行和网下发行。通常会在发行公告中确定原股东优先配售的比例，以及优先配售后余额部分在网上和网下发行预设的比例。

2009年之前，我国的可转债市场可谓波澜不惊，维持在每年10只左右。2009年之后，可转债的发行规模有较大提升，但并未出现像定增市场一样的火爆场面，属于相对“小众”的融资工具。

2017年2月15日，《关于修改〈上市公司非公开发行股票实施细则〉的决定》发布，这一新规从定价规则、融资规模以及融资频率等方面，对定增融资作出限制。再融资新规要求上市公司非公开增发必须间隔18个月，并且融资金额不能超过市值的20%。但对于一些符合条件的上市公司，可采取可转债或优先股的形式来替代原来的再融资方案。也就是



资料来源：华创证券

说，可转债原则上不受上市公司非公开增发新规的限制。

在技术上，申购“门槛”大幅降低。今年9月初，中国证监会发布修订后的《证券发行与承销管理办法》，主要为了解决可转债和可交债发行过程中产生的资金冻结问题，将现行的资金申购改为信用申购。按照新规，网上申购无需预先缴纳申购资金，提高了打新资金的利

用效率。同时，新规引入了网上打新违约的惩罚机制。相比之下，网下打新仍然要缴纳一定的保证金，但相比之前按照申购金额比例缴纳，保证金大幅下降。“政策面和技术面上都利好可转债市场，在定增受到限制的情况下，可转债这类低息且具备转股权的融资工具成为定增融资的‘替代品’，发行量大概率增加。”兴业证券分析师任瞳说。

减持引发关注

随着可转债市场发行火爆，控股股东快速减持以及短期获利丰厚的问题逐渐引起市场关注。10月20日，雨虹转债刚上市。根据10月24日上市公司东方雨虹大股东李卫国披露的减持公告，从10月18日缴款到10月28日减持完毕，李卫国及其一致行动人10天减持的收益率为18%。

既没有上市后的破发，也没有过去相对较低的收益，雨虹转债的案例反映出部分可转债“蛋糕”的美味程度。但这种低风险、高收益的情况能否持续？

“从供给端看，可转债在2015年之后供应量大幅下降，但转债的需求方面又有刚性回升。如果将转债看成某种商品的话，那么在供给稀缺、需求刚性的情况下，当前转债产品本身有一个估值溢价，这一溢价会随着发行量增多而下行。”鑫元基金研究部总监兼基金经理丁玥说。

从需求端看，目前投资者申购转债的仍以公募基金等机构投资者为主。从上交所发布的投资者动向看，基金目前仍是持有可转债金额占比较高的金融机构，但自今年8月份以来连续第4个月净减持转债。目前，基金仓位与转债估值变化同步。保险公司继9月份减持约8亿元之后，10月份也减持了约3亿元

转债。

中金公司发布的研报显示，保险的多数持仓是银行转债，目前险资减持的也主要在银行转债。此外，自然人、专户理财、年金等均小幅减持了转债投资。“可转债是目前市场上较好的套利工具之一。所谓套利，套的是转债市场估值变化的利益。随着转债利好政策持续发酵，可转债发行速度和规模提升，这一套利空间将会随着转债市场供应量增加而不断收窄。”丁玥说。

投资更须谨慎

尽管部分上市后的可转债出现过首日平均涨幅近20%的情况，但是随着转债数量增多，转债高涨幅情况无法成为常态。从目前审批情况看，发行可转债的审批有加速趋势，但审核并未松动。今年9月5日、9月19日、9月20日、9月27日，分别有1家上会。进入11月份，仅2个工作日就有9家上市公司密集上会。11月6日，蒙草生态可转债申请遭证监会否决，这是近年来少有的被否可转债预案。11月6日上会的5家公司中，吉视传媒、中航电子、蒙草生态均受到监管问询，涉及问题包括部分财务指标下滑、发行人关联交易情况等多方面。

“转债介于普通股和债券之间的属性，使得供需双方接受意愿更强，属于市场化的多层次融资工具。转债也有成本，最终结果还是要转股，未来能否成功实施转股，还得看公司业绩及正股表现，万一不能如期顺利转股，或是摊薄收益，都会利空股价，也将减少控股股东的持股市值。”兴业证券分析师左大勇表示，考虑供给压力、债市调整等因素，目前机构都偏谨慎。若再考虑到短期股市和转债长期估值等因素，短期内投资者应减仓小量参与。

中国银行业监督管理委员会四川监管局 关于颁发、换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经中国银行业监督管理委员会四川监管局批准，颁发、换发《中华人民共和国金融许可证》。业务范围：许可下列机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。发证机关：中国银行业监督管理委员会四川监管局，现予以公告：

中国建设银行股份有限公司成都梓潼大道支行
机构编码：B0004S251010253
许可证流水号：00563344
批准成立日期：2017年10月23日
住所：四川省成都市高新区梓潼大道7100号怡馨家园小区35号楼1层
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司成都东大路支行
机构编码：B0004S251010252
许可证流水号：00563345
批准成立日期：2017年10月23日
住所：四川省成都市锦江区汇源北路99号天誉花园1栋105号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司成都郫都高新支行
机构编码：B0004S251010256
许可证流水号：00563347
批准成立日期：1994年08月01日
住所：四川省郫县犀浦镇兴业南街8号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司成都锦江大道支行
机构编码：B0004S251010098

许可证流水号：00563348
批准成立日期：1996年12月31日
住所：四川省成都市锦江区锦江大道889号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司郫都红光支行
机构编码：B0004S251010255
许可证流水号：00563349
批准成立日期：1993年02月13日
住所：四川省郫县红光镇红高路12、14号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司崇州支行
机构编码：B0004S251010032
许可证流水号：00563350
批准成立日期：1985年10月09日
住所：四川省崇州市崇阳街道唐安西路153号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司崇州辰居路支行
机构编码：B0004S251010141
许可证流水号：00563351
批准成立日期：1989年06月30日
住所：四川省崇州市崇阳街道辰居路230号附X号2栋1层6—10号、230号3栋1层12—14号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司崇州金带街支行
机构编码：B0004S251010140
许可证流水号：00563352
批准成立日期：1988年02月22日
住所：四川省崇州市崇阳街道金带街一品江山楼盘三号楼20—24号

发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司崇州蔡家碾支行
机构编码：B0004S251010212
许可证流水号：00563353
批准成立日期：1994年09月24日
住所：四川省崇州市崇阳街道唐安西路13号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司崇州上南街支行
机构编码：B0004S251010213
许可证流水号：00563354
批准成立日期：1989年06月30日
住所：四川省崇州市崇阳街道上南街229号
发证日期：2017年10月27日

中国建设银行股份有限公司崇州蜀州北路支行
机构编码：B0004S251010214
许可证流水号：00563355
批准成立日期：1994年08月03日
住所：四川省崇州市崇阳街道蜀州北路49号
发证日期：2017年10月27日

成都农村商业银行股份有限公司四川自贸试验区青白江铁路港片区支行
机构编码：B1062S251010160
许可证流水号：00563337
批准成立日期：2010年01月11日
住所：四川省成都市青白江区成都国际集装箱物流园区口岸联检大楼写字间B座1楼
发证日期：2017年10月17日

成都农村商业银行股份有限公司大邑凤凰分理处
机构编码：B1062U251010310
许可证流水号：00563338
批准成立日期：2010年01月11日
住所：四川省大邑县晋原镇锦屏大道99号2栋1层95、97号
发证日期：2017年10月17日

成都农村商业银行股份有限公司温江永盛分理处
机构编码：B1062U251010269
许可证流水号：00563339
批准成立日期：2010年01月11日
住所：四川省成都市温江区永盛镇兴达路950号、952号、954号
发证日期：2017年10月17日

中国邮政储蓄银行股份有限公司成都市双流区黄水营业所
机构编码：B0018A251010063
许可证流水号：00563334
批准成立日期：2007年09月13日
住所：四川省成都市双流区黄水镇玉龙北路15、17、19、19号附1号
发证日期：2017年10月12日

中国邮政储蓄银行股份有限公司金堂县土桥镇营业所
机构编码：B0018A251010092
许可证流水号：00563335
批准成立日期：1995年05月22日
住所：四川省金堂县土桥镇土桥大道9栋1层18、20、22、24、26号
发证日期：2017年10月12日

中国农业银行股份有限公司彭州城南分理处
机构编码：B0002U251010091
许可证流水号：00563333
批准成立日期：1992年08月20日
住所：四川省彭州市天彭镇东大街83-91号1层
发证日期：2017年10月11日

中国农业银行股份有限公司成都银杏分理处
机构编码：B0002S251010190
许可证流水号：00563336
批准成立日期：2017年09月30日
住所：四川省成都市高新区天府四街323号
发证日期：2017年10月16日

中国农业银行股份有限公司成都杉木桥分理处
机构编码：B0002U251010039
许可证流水号：00563342
批准成立日期：1985年10月09日
住所：四川省成都市成华区杉木桥南一路139号1层
发证日期：2017年10月27日

攀枝花市商业银行股份有限公司成都温江支行
机构编码：B0209S251010021
许可证流水号：00563332
批准成立日期：2017年09月27日
住所：四川省成都市温江区光华大道三段1588号地上一层L156号
发证日期：2017年10月11日

国家开发银行四川省分行
机构编码：G0001B251010001
许可证流水号：00563340
批准成立日期：1999年02月13日
住所：四川省成都市高新区天泰路120号
发证日期：2017年10月18日

中国工商银行股份有限公司都江堰支行东门分理处
机构编码：B0001U251010069
许可证流水号：00563341
批准成立日期：2005年12月21日
住所：四川省都江堰市都江堰大道131、133、135号
发证日期：2017年10月18日

南洋商业银行(中国)有限公司成都分行
机构编码：B0307B251010001
许可证流水号：00563321
批准成立日期：2009年05月15日
住所：四川省成都市青羊区金河路59号尊城国际1栋1单元1层1号及1栋1单元3层
发证日期：2017年09月18日

新都桂城村镇银行有限责任公司石板滩支行
机构编码：S0034S251010005
许可证流水号：00563358
批准成立日期：2017年11月02日
住所：成都市新都石板滩镇东风西街家属路一巷79号、81号
发证日期：2017年11月08日

以上信息可在中国银行业监督管理委员会网站(www.cbrc.gov.cn)查询