

多公司推员工持股 该轮持股风险叠加

■ 郑玮 报道

精伦电子(600355.SH)员工赵女士最近有些纠结,一面是股市牛气冲天的行情,一面是公司推出的有锁定期的员工持股计划,手里的几十万元到底该如何分配,她总是拿不定主意。

赵女士幸福的烦恼源于今年初,精伦电子公告称,拟向公司98名员工实施886.6万股股权激励计划,其中682万股系9年前实施股权分置改革时非流通股股东承诺无偿赠与,剩余204.6万股则向二级市场购买。每位员工获赠股票数量与现金购买股票数量的比例为10:3。

实际上,记者多方了解发现,自去年6月证监会对员工持股放开后,A股上市公司纷纷试水。截至目前,A股市场已有130家上市公司发布员工持股计划或类似方案,持股方案如期实行,将募资超300亿元。

其中最受关注的是,4月23日,招商银行公告称,该行60亿元的员工持股计划议案已通过。根据议案,2015年第一期员工持股计划将以13.80元/股的价格认购招商银行A股非公开发行不超过4.35亿股,认购额不超过60亿,预计人数将达到8500人。

“牛市背景下,基本上所有的股票都存在高估值,即使股价打七八折,员工持股也只是水中捞月,画饼充饥而已。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为,在目前的状况下,员工持股对企业而言,不失为一个好题材,上市公司肯定是稳赚不赔,而员工在解锁之后,还能不能获得较高的收益则是个问题。

有投资者调侃,近期股市大涨,那些已经推出员工持股计划但尚未实施的上市公司,恐怕要将员工激励计划变为员工惩罚计划了。

130家企业的“如意算盘”

“目前员工持股相关程序内部正在推进,也正在做人数的测算,因为员工持股涉及到高管人员,而高管人员有核心人员的确定问题,计划完成后,我们将做具体的公告。”4月23日,精伦电子一位证券事务代表向记者表示,该计划应该不出半年内就能完成,但也不排除在牛市背景下,员工持股的积极性可能不高,存在计划“流产”的可能性。

据了解,精伦电子近几年主业经营不佳,多年出现亏损,并一度出售办公大楼。公司虽多次谋求重组转型,但均不理想,特别是转型产品互联网影音盒子,遭到了小米、乐视等影音产品的激烈竞争,市场拓展不佳。2014年前三季度,公司亏损超过1400万元,发展前景堪忧。不过,2014年度,公司实现净利润607.68万元。

有业内人士认为,公司选择在此时实施员工持股计划,除了承诺股改的时间期限将至,更多是为了留住公司核心人才。

而更多的上市公司在此刻选择员工持股,则是打上了“如意算盘”。国金证券分析



师马鲲鹏认为,员工持股后,资金来源将由此前的“向市场要钱”转变为“员工自己出钱”。而“员工自己出钱”的模式实质上是将企业的营业费用的一部分直接转化为了资本金,拓宽了资本金来源。

目前130家发布员工持股计划的上市公司,员工共计出资约302亿元,加上杠杆融资,共计374亿元将增持这些公司股票。不少上市公司控股股东也对员工持股计划提过融资资金,甚至提供无息借款和无偿赠送股票。

据统计,在41家完成员工持股计划购买的上市公司中,员工持股计划增持股份浮盈超过5000万的达到20家。

值得注意的是,为了顺利完成员工持股计划,这一波的持股方式“五花八门”。

目前,上市公司员工持股常用的方式是上市公司委托机构或自行成立资产管理计划,由资产管理计划增持上市公司股票。

不过也有一些方案选择不同的持股方式,如万科的事业合伙人制度,此外,还有上市公司员工个人直接增持上市公司股份,而资金来源于上市公司控股股东。2014年9月15日,安居宝公告称,公司实际控制人为部分骨干员工融资增持公司股票。

而今年2月,恒生电子还设置了一个全新概念——“股份增值权”。公司介绍,“股份增值权”是指恒生电子以自己的名义以现金的方式对员工持股计划进行投资,持有持股计划的份额,同时恒生电子将其持有的在子公司的份额在未来的投资收益权一次性或分期授予员工,由员工在未来享有基于上述份额基础上的股份增值。

另外,恒生电子还承诺,如子公司满足独立上市的条件,将优先考虑及支持子公司独立上市,实现公司与员工的双赢。

而41家完成员工持股计划的上市公司中,自上市公司发布计划方案至今,仅有一家上市公司股票股价出现下滑,其余40家上市公司均出现了不同程度的上涨。其中,股价涨幅超过50%的达到26家,新海宜、美盈森、二六五网、美克家居等4家公司的股价实现翻倍。由于股价上涨,这些公司的员

工持股计划都出现浮盈。

员工激励或变为“惩罚”员工

2015年一季度,不少业绩一直增长不错的上市公司,在毫无征兆的情况下,业绩却出现大变脸。

其中,康芝药业原本随着产品线的不断扩充,自2014年一季度以来公司业绩实现困境逆转,2014年全年实现净利润5748.11万元,同比增长287%。

然而,其4月10日发布的业绩预告却给投资者“当头一棒”:公司2015年一季度发生亏损500万—800万元,而上年同期为盈利1006.14万元,令投资者大感意外。

对此,公司解释称,主要是因为2015年第一季度公司管理费用有小幅增长,同时预测销售收入同比降幅较大,销售量不达预期,同比销售收入下降了约49%。

无独有偶,在2014年四季度单季度,中际装备实现的收入、净利润分别增长46.26%、270.25%,对此业绩快报称,主要是因为公司与德国ELMOTEC STATOMAT公司的战略合作效应开始显现,同时公司加大了国内营销力度。

但中际装备4月10日发布的业绩预告却显示,公司2015年一季度亏损210万—350万元,比上年同期下降145%—175%。

除此之外,三六五网、信质电机、芭田股份等上市公司也存在一季度业绩变脸的情况。而这些上市公司,都已经推出了员工持股计划,但都尚未实施。

“计划推出后,股价的大幅上涨,员工持股计划的实施成本也会相应大幅上升,这无疑是不愿意看到的情况,因此这些公司存在做低业绩打压股价的动机。”有业内人士介绍,计划获得股东大会通过后,在二级市场购买的则可以直接购买,既可以一次完成,也可以分批购入,但需要在股东大会通过后的6个月内完成,并定期(一般是1个月左右)公告购买进度。

资料显示,康芝药业、中际装备、三六五网推出员工持股计划草案的时间点分别是2015年1月26日、2015年1月26日、2014年11月4日。

对于康芝药业、中际装备而言,虽然股东大会已经通过,不过根据要求,在定期报告前30个交易日,员工持股计划不能在二级市场购买股票。所以,员工持股计划购买股票的时间点应该在年报与2015年一季度报披露之后,而康芝药业、中际装备一季报披露的时间点分别为4月27日、4月25日。

Wind资讯显示,康芝药业、中际装备、三六五网2015年的PE分别为90.32倍、49.47倍、61.94倍,如果按照如此高的估值来买入,那么上市公司员工无疑将会承受较大的风险,员工激励计划恐怕真的要变成“员工惩罚计划”了。

从上述分析看,上述3家上市公司业绩变脸主要是因为费用、收入因素的影响。事实上,不少上市公司均是通过提前确认费用、延迟确认收入等方式,来达到调节业绩的目的。

该轮持股风险叠加

近期市场整体大幅上扬,已经完成购买的上市公司无疑是幸运的。金龙机电自2月13日完成员工持股购买计划后,截至4月24日收盘,公司股价已经累计涨幅99.6%。

而未完成购买计划的上市公司仍然是绝大多数。据统计,在尚未完成购买的81家上市公司中,已经通过股东大会、准备在二级市场购买但还未(披露)实施的有33份,另外48家则仍未召开股东大会通过。

如果大牛市继续走下去,这些未实施购买的上市公司恐怕将会承担更多的成本,对于加杠杆操作的公司尤其不利。

英大证券首席经济学家李大霄分析,如果考虑货币时间价值和机会成本,锁定期后股价必须要到达更高的水平,这导致该轮员工持股计划存在最终认购不足的风险。

有投资者担心,就算员工持股计划成功,但有可能成为上市公司用来忽悠投资者的工具。比如,在上市公司股价低迷,危及到公司再融资的时候,上市公司推出员工持股计划,来刺激股价上扬,达到上市公司顺利实施再融资的目的。或者在上市公司大小非解禁前后,为了能让大小非以更高的价格套现,推出员工持股计划来刺激股价。如此一来,员工持股计划反倒成了上市公司的“大忽悠”。

“员工持股计划,到底会成为一大利好,还是一大忽悠,还要看具体的公司的价值有没有真正体现。”李大霄坦言,在目前的市场形势下,大部分股票已经存在不合理溢价,此时开展员工持股其实已经晚了,最合适的时机是前三年“钻石底”时期。李大霄认为,现在的员工持股的风险很大,更加考验员工对公司的估值认知。

有业内人士表示,员工持股计划还有可能危及到二级市场投资者的利益。比如,企业向员工二级定价增发,其结果最终还是由二级市场的投资者来买单。而且为了员工持股得以最终套现,不排除上市公司制造各种利好的可能,向员工进行利益输送。

“事实上,现在的市场大部分的股票都已经算不上稀缺资源,利益输送已没有太大土壤,特别是员工在二级市场购买股票后,这种可能就更小了。”李大霄认为。

IPO 堰塞湖 平稳泄洪: 562家企业排队

■ 王小伟 报道

证监会发行监管部《首次公开发行股票正常审核状态企业基本信息情况表》最新披露情况显示,截至4月23日,两市共有562家企业排队,519家企业处于正常审核状态,其中有34家已通过发审会,包括上交所14家,深交所中小板8家,创业板12家。另有43家企业进入中止审查名单。

券商人士认为,监管层日前表示将“适度加大新股供给”,按照目前“一月两发”的节奏,排队企业消化速度加快,此前市场高度担忧的堰塞湖压力有望排除,包括城商行在内的大盘股有望逐步发行,并为注册制改革铺路。不过虽然新股发行节奏提速,但从排队企业的情况来看,与2007年上一轮牛市的情况相比总体融资规模普遍较小。因此,年内新股发行对A股市场的冲击力度或将有限。

562家企业排队 IPO

上交所IPO排队企业为228家,其中中国泰君安证券、欧普照明、江苏银行、新华网等156家企业为“已受理”状态,占比67%;中国核能电力、杭州银行等46家企业处于“已反馈”状态,占比20%;江苏申利实业等11家企业处于“预先披露更新”状态;鑫广绿环再生资源1家公司已提交发审会讨论但是暂缓表决;此外,包括乔丹体育、引力传媒、上海吉祥航空等在内的14家企业已通过发审会,一旦拿到批文,便可IPO。

深交所中小板目前正在排队的企业为119家,其中周大生珠宝、第一创业证券等75家企业的审核状态为“已受理”,占比63%;江苏张家港农村商业银行等17家公司的审核状态为“已反馈”;深圳可立克科技等19家公司处于“预先披露更新”阶段;此外,包括广东秋盛资源等在内的8家公司目前已通过发审会。

深交所创业板目前正在排队的企业为172家,其中四三九九网络等82家企业的审核状态为“已受理”,北京数字认证等49家企业的审核状态为“已反馈”,合纵科技等28家企业处于“预先披露更新”阶段;广东中潜公司已提交发审会讨论但暂缓表决;此外还有包括高伟达软件在内的12家公司已通过发审会。

值得注意的是,根据《发行监管部首次公开发行股票中止审查和终止审查企业基本信息情况表》,截至4月23日,上交所所有21家企业现身中止审查企业名单,深交所中小板和创业板也分别有5家和17家企业被中止审查,倘若这些企业重新启动流程,意味着目前在证监会排队IPO的企业家数累计达到562家。

继4月证监会首次在一个月中二度核准IPO之后,证监会相关人士曾表示,将适度加大新股供给,由每月核发一批增加到核发两批。市场人士按照4月累计55家公司获得IPO批文的频率计算,目前562家排队企业消化速度有望加快,此前市场担忧的IPO堰塞湖有望平稳泄洪。

对市场冲击有限

证监会主席肖钢此前指出,证监会将积极推进股票发行注册制改革,在保持每月新股均衡发行、稳定市场预期基础上,适时适度增加新股供给。券商人士认为,从目前IPO排队企业情况来看,与此前监管层“适时适度增加新股供给”的表态一致,消耗存量IPO的步伐明显提速,将为未来股票发行注册制改革铺路。从目前排队企业的融资规模看,对A股市场的冲击或将有限。

在目前排队的519家企业中,融资规模偏低的中小企业占据绝大多数。以已获发审会通过但尚未发行的公司为例,合肥市百胜科技发展股份有限公司等创业板企业的预计募集资金规模均在1.5亿元附近,即便规模最大的上海吉祥航空,预计发行股份也只有2亿股,预计募集资金19.8亿元。

排队企业中最“抢眼”的大块头当属银行股。Wind统计数据显示,排队企业中共有9家地方性银行现身。其中,江苏常熟农村商业银行、江苏银行、上海银行、贵阳银行、成都银行等都仅处于已受理阶段,杭州银行和江苏吴江农村商业银行等则已到“已反馈”阶段。江苏银行预计发行股份数量最多,为25.9亿股,较上轮牛市国有大型银行的发行规模而言对市场的冲击有限。

此外,中国核能电力股份有限公司可能成为目前排队IPO企业中的最“重量级”企业。公司目前审核状态为“已反馈”,公司拟在上海主板市场登陆。Wind数据显示,公司预计发行股份数量为36亿股,发行后总股本预计为146亿股。

私募逼近三万亿秒杀频现 黑马华银3个月翻3倍

■ 魏湘婷 报道

去年1月份中国证券基金业协会发布《私募投资基金管理人登记与备案办法(试行)》以来,私募基金正式走向阳光化,纳入到监管的范围。理财周报记者统计,截至今年4月24日,已有10143家私募基金管理公司、4440只基金产品在协会登记备案。

截至4月23日,今年以来上证综指已上涨36.47%。不断飙升的股市行情,让越来越多的普通投资者跃跃欲试。

4月24日,中国基金业协会再次发文详解私募基金管理机构开展基金业务规则,政策允许符合条件的私募基金管理机构可通过申请设立基金管理公司,或根据《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》向证监会申请公募基金管理业务资格,又或者受让现有基金管理公司股权的途径参与公募基金管理业务。

在政策、市场环境双双利好的情况下,私募基金整个行业今年以来高歌猛进。

一季度私募基金规模暴涨35%

根据协会披露的数据,截至4月15日,已经登记备案的私募基金管理公司管理的私募基金产品达到11383只,管理规模为2.88万亿元,私募基金从业人员人数达到16.3万人。

在牛市的号召下,私募基金规模持续攀高。

根据基金业协会披露的一季度末数据,基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规

模约23.82万亿元,比去年底的20.5万亿元增长3.31万亿元,增幅达16.2%。

其中,私募基金增长速度最快。一季度末私募基金证券投资基金、私募股权投资基金、私募创业投资基金和私募商品基金等四大类私募机构合计管理规模达到2.79万亿元,比去年底大增6651亿元,增幅达到31.24%。

特别是私募证券投资基金爆发式增长,产品数量从去年底的3766只猛增至今年一季度末的5588只,资产规模从去年底的4639.67亿元大幅增至今年一季度末的6593.75亿元,增长35%。

中国证券投资基金业协会秘书长贾洪波在中国机构投资者峰会暨财富管理国际论坛上表示,当前私募基金的社会关注度与大众参与度不断提升,私募行业的人才流入速度加快,不少私募基金经理和高管投身私募,私募队伍不断壮大;私募基金产品发行火爆,不少产品遭遇“秒杀”;私募基金管理机构规模持续攀升,50亿元、100亿元人民币的管理规模不再遥不可及。

八成产品正收益,最高翻三倍

除了规模一片大好外,私募基金的业绩也充分享受到了这轮牛市的盛宴。

据Wind数据统计,今年以来,截至4月23日,在纳入统计的7795只阳光私募产品中,有6201只产品取得了正收益,占比约79.6%,另有748只产品为负收益,占比为9.6%。

其中,收益超过一倍的产品有47只。收益排在前十的产品中,有三只在不到4个月时间内收益翻了三倍,包括泰月添富1号B,

华银领先7期以及华银领先8期,今年以来的总回报分别达到311.30%、311%和310%。

紧随其后的是海通伞形宝1号第15期、倚天雅莉3号、融金8号第25期、海通伞形宝1号第14期、华银领先2期、思睿1号、永隆新三板。除了永隆新三板收益为197.58%外,其他的产品今年以来的收益都超过了200%。从产品类型看来,仅思睿1号为期货型产品,其它九只均属于股票型基金。

记者注意到,前十的席位中,来自深圳华银精治资产管理公司的产品占据了三席。让人惊讶的是,这三只产品成立到目前均不超过三个月。Wind数据显示,华银领先7期、华银领先8期以及华银领先2期分别成立于2015年3月6日、2015年3月2日和2015年2月4日。根据公司今年3月25日更新的最新数据,这三只产品的净值已经分别达到4.11、4.10和3.07。

据公开资料显示,华银精治资产管理公司成立于2007年,注册资本1000万,业务范围涉及私募基金管理、上市公司市值管理、定向增发、股权激励、财经公关等。

据华银精治内部人士向记者透露,目前公司共有投研人数7人,旗下共有50多只产品,已经披露的有20多只。

管理华银领先7期的基金经理正是公司的投资决策委员会主席丁洋。从其简历看来,丁洋具有丰富的资本运作经验。丁洋为工商管理硕士毕业,除了在媒体有发表深度研究和调研报告外,也策划组织过上市公司IPO、再融资方案,对上市公司股权管理、股权激励等有丰富的实践运作经验。