



主持人于南：“创新是引领发展的第一动力”已成为共识。在A股市场，通过股权激励充分调动核心人员积极性，从而推动企业创新发展的做法已蔚然成风；而伴随资本市场改革，创投、风头与企业IPO紧密结合，营造出了孕育更多创新的良好市场氛围；与此同时，诸如研发费用税前加计扣除等政策的出台，更有效地释放出了科技创新的潜力。

年内690家上市公司发布回购预案 超七成瞄向核心员工激励

■本报记者 杜雨萌

近期多家上市公司以“行胜于言”的方式，向投资者发出价值投资“告白”信号。《证券日报》记者据东方财富Choice数据梳理，仅8月份以来，就有85家上市公司发布股份回购预案，包括8家普通回购、77家股权激励回购。

“上市公司发布股份回购预案，多数情况下代表着较为积极的信号。”川财证券研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，此举一方面可以表明对公司发展的信心，向市场传递出当前股价有可能被低估的信号，有利于股票价格稳定；另一方面也“暗示”了当前该公司财务状况良好，有较多现金和较高的盈利能力对自家股票进行回购。

若将时间轴拉至全年来看，今年以来截至8月27日记者发稿前，A股共有690家上市公司发布股份回购预案，其中，314家已实施完成，占比高达45.51%。此外69家正在实施中、138家通过股东大会，169家已发布董事会预案；从回购类型看，除175家为普通回购外，其余515家均属于股权激励回购，占比高达74.64%；从行业板块来看，创业板和中小板以总计410家的数量占据“半壁江山”，占比约59.42%。

华兴证券首席经济学家庞溥在接受《证券日报》记者采访时表示，目前创业板和中小板公司采取股权激励或员工持股计划的比例，确实在A股市场各板块中相对较高，这与该板块的轻资产、高投入、重科技创新和人力资本等特点相一致，且这类公司多以股权激励回购为主。究其原因，通过股权激励有利于充分调动公司董事、高级管理人员、科研核心技术人员或者



曾梦/制图

核心业务人员，以及对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他管理人员、核心团队、重要员工的工作积极性，使之从被动的“执行者”变成公司价值创造的“经营者”，进而推动公司的长远、持续、健康发展。

事实上，对于技术密集型行业或高度依赖人才贡献率的企业来说，利用资本市场调动科研人员积极性，尤其是借力股权激励这一方式，已愈发成为共识。

陈雳认为，对于“高精尖”人才来说，相较于单纯的薪酬体系，股权激励无疑更具诱惑力。归根结底，此方式能进一步将员工利益与公司利益相挂钩，通过核心员工的积极主动作为，分享该公司成长的制度红利。

“科技成果转化是加速创新驱动发展的重要引擎，但从目前的法律层面规定来看，‘职务发明创造’或‘职务科技成果’是属于单位和个人企业所有，科研人员不能取得成果的所有权，所以，这在某种程度上确实影响着科研人员对于成果转化的积极性。”庞溥称，在此背景下，上市公司用好、用足股权激励或员工持股计划，且在激励对象、激励范围、激励方式、激励价格等方面细化落实好相关制度安排，是有助于将科研成果转化收益分配落到实处，进而能有效调动和提高核心科研人员的积极性和创造性，有利于员工队伍稳定乃至公司可持续发展。

值得关注的是，虽然股权激励对

于增强投资者信心可提供较大助力，但在具体实践过程中，不乏有一些上市公司借助股权激励炒高价、进而实现高位套现的目的。

在陈雳看来，尽管上市公司利用股份回购炒作股价的现象仍有存在，不过对于投资者来讲，这些情况也是可避免的。比如投资者需要有自己清晰的投资思路，对于公司的成长性、未来业绩以及当前估值的合理性要有充分判断，进而可以较为精准地判断出公司回购的动机，从而规避风险发生的可能性。当然，对于监管部门来说，也要加大公司回购过程中对股东减持的监管力度，防范上市公司股东左手回购、右手减持，利用回购配合股东套现情况的发生。

资本市场“指挥棒”效应明显 上半年创投机构IPO渗透率近八成

■本报记者 吴晓璐

日前召开的经济社会领域专家座谈会提出，要以科技创新催生新发展动能。会议指出，实现高质量发展，必须实现依靠创新驱动的内涵型增长，大力提升自主创新能力，尽快突破关键核心技术。要发挥企业在技术创新中的主体作用，使企业成为创新要素集成、科技成果转化的生力军。

“随着中国新经济时代的到来，大量知识、技术密集型新兴产业将接棒成为我国经济增长的主动能，从投入到产出周期长、风险高，要培育这些科技创新企业发展壮大，更需要风险投资积极参与，因此亟需提高直接融资比重。”招商证券策略分析师陈刚对《证券日报》记者表示。

近年来，资本市场进行的一系列改革，其中一个重要的目标就是提升

直接融资比重。科创板和创业板注册制改革后，明确支持科创企业上市融资，同时缩短了创投机构的退出周期，加速了科创企业、创投机构、资本市场和实体经济的正向循环，进一步促进经济高质量发展。

“资本市场对科技创新的支持力度很大，科创板和创业板，都强调了要支持科技创新型企业上市，这两个板块实施注册制后，有着很强的‘指挥棒’效应，会带动更多资金投向未上市甚至初创阶段的科技创新企业。”资深投资人王骥跃对《证券日报》记者表示。

陈刚表示，注册制改革在疏通优质新兴企业上市融资渠道的同时，也为风险资本提供了便捷的退出渠道，鼓励更多社会资本流入科技创新企业，激发资本市场活力，推进资本要素市场化配置；中长期有利于创新型企

业发展，为加快国家产业结构转型升级注入新动力。

从IPO来看，《证券日报》记者据同花顺iFinD数据整理，截至8月27日，年内221家公司登陆A股，同比增长92.17%，合计IPO募资2962.11亿元，同比增长129.63%。其中，90家为科创板上市公司，合计首发募资1621.08亿元，占年内IPO募资额比例为54.73%。仅科创板就占据了超过一半的IPO募资额。随着创业板注册制实施，以后科创企业IPO融资占比还将不断增长。

据投中研究院数据，今年上半年，有92家具有VC/PE背景的企业在A股上市，VC/PE机构IPO渗透率为77.97%，接近八成。也就是说，近八成公司上市以前通过创投机构融资。而在2019年，VC/PE机构IPO渗透率约六成。

“创投机构是金融体系中直接融

资的核心供给方。对于创投机构来说，科创板和创业板注册制改革，进一步保证了创投机构退出渠道的多元化，退出通畅，资金流动性提高，从而更有利于创投机构‘募投管退’的闭环。其次，注册制缩短了中小企业从创立到上市的时间周期，使得创投机构在投资标的选择上范围更广，敢啃之前需要长周期发展的如医药、半导体等硬骨头，直接融资的覆盖面和渗透率也会进一步提升。”德锐资本合伙人贾静对《证券日报》记者表示。

对于如何进一步支持科技企业发展，王骥跃表示，注册制下的资本市场，需要“建制度、不干预、零容忍”，并不需要特别降低支持的科技创新企业标准，更重要的是要便利科技型企业上市，以及便利投资于科技企业的创投机构减持，这样就可以引导资金流向科技创新企业。

减税降费激发科技创新活力 增添经济发展后劲

■本报记者 包兴安

大规模减税降费有力激发了科技创新活力。

国家税务总局局长王军近日表示，上半年，全国累计新增减税降费15045亿元，激发了市场主体活力，增强了企业发展后劲。二季度全国享受研发费用加计扣除政策的33万户企业购进高技术设备和服务同比增长22.3%，在疫情冲击中持续加大科技投入，不仅推动销售收入同比增长4.8%，高于全国平均水平8.9个百分点，为中国经济高质量发展增添了强大后劲。

“减税降费对科技创新会发挥乘数效应，激发科技创新活力。”北京国家会计学院教授崔志娟对《证券日报》记者表示，今年实施减税降费政策，既降低了企业的成本，又增加了企业的现金流，提高了企业的创新收益。二季度高技术设备和服务投入和收入的双增长，加快了企业的动能转换，特

别制造业重大技术改造升级工程，提升了科技企业的发展速度。

近年来，国家连续出台了一系列针对科技企业的税收优惠政策。例如，研发费用税前加计扣除优惠政策，其扣除比例上已由2017年前的50%提高至目前的75%，在享受范围上已由2018年前的科技型中小企业扩大至目前的所有企业。

华域视觉科技(上海)有限公司今年计划研发投入占比达到去年营业收入的7%。该公司副总经理敖锦龙表示，一个企业要极为重视研发，只有极为重视研发，才能推动企业不断地持续的进步。

最近5年，华域视觉的研发投入稳定在营业收入的5%左右。该企业2019年度研发费用享受加计扣除后，相当于减免企业所得税2000余万元，减轻了企业在当前经济形势下研发投入的压力。

国家税务总局江西省税务局日前发

布数据显示，今年积极落实高新技术企业所得税、研发费用加计扣除等税收优惠政策，全力服务5G应用、智能制造等高新技术企业。上半年，江西5145户高新技术企业共享受税费减免12.4亿元。

苏宁金融研究院高级研究员付一夫对《证券日报》记者说，受疫情影响，上半年企业经营普遍承压，而大规模推进减税降费，无疑是给企业减轻了负担，改善其经营能力。尤其是对于科技型企业来说，减税降费会促使企业将节省下来的资金投入至创新研发与扩大再生产中，以此来提高自身经营效益，进而推动产业转型升级，为整个国民经济的高质量增长注入源源不断的动力。

谈及如何加大税收对科技创新项目扶持问题时，崔志娟表示，目前，科技创新减税降费是阶段性的优惠政策，为持续发挥税收优惠政策在科技创新方面的作用，建议通过税收大数据分析，在税收优惠税率和税收优惠

时间方面尽量不要一刀切，特别是对经济发展卡脖子领域的科技创新，要加大税收优惠力度，对中小微企业的科技创新，可延长税收优惠期限等。

付一夫表示，应更加深刻地认识到减税降费对于增强市场主体活力、推动国民经济高质量发展的重要意义。在此基础上，要切实完善相应的政策举措，及时梳理与解决不断涌现的问题，让上中下游企业都享受到减税降费的实惠。此外，要加强对民营企业的支持，健全科技资源开放共享机制，逐步形成成熟的创新生态圈，提升民营企业科技创新能力和“专精特新”发展水平。

巨丰投顾投资顾问总监第一鸣对《证券日报》记者表示，需要继续落实减税降费政策，巩固减税降费成果；同时，考虑扩大减税降费的范围，继续提升减税降费实施效率，使减税降费政策更快更好惠及高科技企业，助力科技创新。

深交所召开基础设施公募REITs实务讨论会

■本报记者 姜楠

8月26日，深交所召开基础设施公募REITs实务讨论会，围绕基础设施公募REITs试点具体实务操作问题进行深入交流。国家发改委、中国证监会和基金业协会相关部门同志出席指导，环保、交通、数据中心、产业园区、能源发电、物流仓储等领域近30家企业和证券公司、基金公司等近20家市场机构参加会议。

与会代表围绕相关领域资产及运营特点，就基础设施公募REITs发行上市涉及的产证手续、资产转让、产品设计、成本控制、信息披露和流动性安排等重点问题充分讨论，并提出重要意见建议。各企业和市场机构代表表示，将持续与相关地方政府、主管部门和深交所加强沟通协作，着力推进解决项目准备过程中遇到的实际问题，积极推动基础设施公募REITs试点项目稳健起步和高质量运行。

作为我国资产证券化和REITs创新产品实践的重要平台，深交所自试点通知发布以来，全力配合证监会、发改委等有关部门，扎实有序落实基础设施公募

REITs试点相关工作任务。一是制定完善配套规则体系。公募REITs审核、发售等相关配套业务规则的制定工作已基本完成，履行相关程序后将尽快发布。二是加快推进业务系统开发。REITs审核、发行、上市、信息披露和收购等相关业务系统已初步准备就绪，将配合业务规则发布启动相关测试。三是服务试点储备项目夯实质量基础。通过高层沟通、市场培训、座谈走访等多种形式加强市场服务培育和投资者教育，发挥合力支持优质项目落地。

基础设施公募REITs试点是创新投融资机制，盘活存量资产，促进基础设施高质量发展，深化供给侧结构性改革，积极服务国家发展战略的重要举措。深交所将认真研究实务讨论会提出的意见建议，广泛听取市场声音，充分尊重市场意见，加紧完成规则发布，做好技术准备，强化风险防控，并积极推动完善税收、国资转让等配套政策，促进完善二级市场流动性安排，培养相关人才，支持基础设施公募REITs市场长远健康发展，努力提升资本市场服务实体经济能力，全力建设优质的创新资本中心和世界一流的交易所。

青岛证监局五大举措提高上市公司质量——专访青岛证监局局长张文鑫

■本报记者 侯捷宁

近年来，青岛多层次资本市场抓住资本市场全面深改契机，实现了辖区内上市公司规模增长快、行业覆盖广、总体质量高、融资功能强和创新意识足等特点。近日，青岛证监局局长张文鑫接受《证券日报》记者专访，系统介绍了青岛辖区多层次资本市场改革发展成果和监管成效。

《证券日报》记者：请介绍青岛多层次资本市场的总体情况和特点，以及对地方经济社会发展的贡献。

张文鑫：从规模增长来看，增长较快。2018年全年6家过会企业均来自青岛，过会率100%，全国城市排名第5；2019年9家企业成功上市，占全省的54%，全国城市排名第6；首发融资100.54亿元，占全国总额5%。今年以来已有3家企业上市，占全省的30%。目前辖区证券化率45%，较去年底提高8%。

从行业覆盖来看，近年新增银行、港口物流、生物科技等领域上市公司，特别是科创板设立以来，科技型企业上市，有效提升了青岛板块科技含量。目前辖区上市公司、新三板公司涵盖了证监会行业分类中的14个行业门类，41个行业大类。

从总体质量来看，提升较高。生产经营较稳健，辖区上市公司近两年盈利面均高于全国平均水平，去年实现营收相当于全市GDP的1/3。治理运作较规范，辖区连续6年无风险警示公司，近年来上市公司无业绩变脸，去年现金分红总额80.8亿元，平均股利支付率高于全国2.3个百分点。过半数上市公司召开年报业绩说明会，其中八成成为董事长亲自参与。

从融资功能来看，进一步增强。辖区股债双轮驱动的融资特点突出，绿色债等创新品种不断落地。去年辖区资本市场直接融资总额突破千亿元，今年以来实现直接融资529亿元。辖区上市公司近三年并购重组59起，规模751亿元。

从创新意识来看，干劲十足。1993年青岛啤酒成为首家在香港上市的内地公司，也是首家A+H股上市公司；2009年特锐德成为创业板第一股；2018年海尔智家成为首家A+D股上市公司；今年以来，海尔生物入选“科创50”指数首批成分股，天能重工可转债成为创业板注册制首单再融资过会项目，全省唯一一家新三板精选层公司建邦股份于精选层设立首日挂牌。

《证券日报》记者：青岛证监局在防范化解上市公司风险方面做了哪些工作？辖区上市公司总体风险状况如何？

张文鑫：按照证监会党委的部署，确保辖区上市公司总体风险“看得见、管得住”。一是有序化解股票质押风险。坚持严控增量、化解存量、扶危限弱、分类施策，压实压实大股东主体责任，推动市政府出台支持上市企业健康稳定发展专项意见。两年来，风险公司由最高峰时10家降至3家，其中1家已提出化解风险具体措施，质押比例渐次降低。

二是靠前防范商誉减值风险。就商誉减值约谈相关公司责任人和年审会计师，采取上市公司和审计机构“双查制”，去年采取行政监管措施1件，有效防止借机调节利润。

三是严防资金占用和违规担保风险。加强与交易所监管协作，强化年报审阅，推进各公司更加重视资金管理。

对检查中发现问题的1家公司采取行政监管措施。

《证券日报》记者：上市公司质量是资本市场可持续发展的基石。请介绍一下青岛证监局在推动提高上市公司质量方面的主要做法？

张文鑫：青岛证监局将推动提高上市公司质量作为当前资本市场全面深化改革的重要任务，第一时间制定5方面30条具体措施，并持续推动落实。

一是着力凝聚工作合力。积极协调会领导与市委市政府主要领导会商事宜，持续推动地方政府出台提高上市公司质量的意见。

二是优化改进监管方式。立足监管少管精，实施分类、分级、差异化监管，用好科技监管工具，严控“蹭热点”“信披+股价异动”等违法违规行。

三是重点聚焦“关键少数”。以董事长为监管重点，加大控股股东、实际控制人、董监高等关键少数的教育培训力度，今年以来开展30场，累计超1600人次的董监高培训；同时，加大对无实际控制人的上市公司的监管力度，避免“监管真空”。

四是压实压实中介责任。狠抓中介机构执业质量，持续传导监管压力，督导中介机构切实当好资本市场“看门人”。上半年对1家会计师事务所出具行政监管措施，约谈4家换所项目的会计师及事务所负责人。

五是强化投资者保护。着力构建“五个保护”的投保大格局，大力普及“敬畏上市”的股权文化，真正提升投资者获得感。在今年5月底公布的上年度优化营商环境考评结果中，青岛证监局牵头的投保项目被评为“优异”等次，获得全国前十和省内第一。

《证券日报》记者：欺诈发行、财务造假等恶性违法行为是资本市场的“毒瘤”，损害广大投资者合法权益。请介绍一下青岛证监局在加强上市公司诚信建设方面的主要做法？

张文鑫：青岛证监局认真落实金融委会议精神和证监会党委部署，抓实抓好辖区上市公司诚信建设。

一是突出抓好关键少数。召开辖区上市公司董事长座谈会签署诚信自律承诺书，并持续监督履行情况；开展违法违规案例教育，以案为鉴，督导控股股东、实控人、董监高坚守“四个敬畏”“四条底线”；坚持开展新上市公司“监管第一课”，督促企业上市与思想上同步。

二是加大监管执法力度。加强分类监管、精准监管，探索信息披露与股价异动联动监管，严打说假话、做假账、蹭热点等行为；贯彻落实“总对总”线索平行移送机制，优化案件办理流程，加强日常监管与稽查执法衔接；我们坚持“一案双查”，上半年对1家会计师事务所采取行政监管措施。

三是推进证券民事赔偿。与青岛中院合作推动辖区首宗上市公司虚假陈述案件示范判决和相关22起调解案件全部调解程序，涉案上市公司已按期全额赔偿70多万元，有效维护了投资者合法权益。

四是营造诚信生态环境。建立中介机构执业质量“灰名单”并实施冷淡处理；我们召开媒体座谈会，营造健康发展的舆论环境；发出辖区资本市场文化建设倡议书，共同培育包括诚信在内的十方面健康文化；持续开展“投资者教育和保护百日讲坛”等投教活动。

