



主持人孙华:日前召开的国务院常务会议决定,将新一批23项改革举措向更大范围复制推广,更大力度激活创新资源、激励创新活动,培育壮大发展新动能。今日本报就创新科技金融服务,为中小科技企业包括轻资产、未盈利企业开拓融资渠道,渠道有哪些,资本市场将提供何种支持等问题给予解读。

# 区域性股权市场科技创新专板是科创板“孵化器”

本报记者 朱宝琛

日前召开的国务院常务会议,决定再推广一批促进创新的改革举措,更大激发了创新创造活力。其中包括将原先在个别区域试点的3项改革举措,推广到先行先试的全部8个区域,包括赋予科研人员一定比例职务科技成果所有权、区域性股权市场设置科技专板、允许地方高校自主开展人才引进和职称评审。

在业界看来,国务院常务会议研究决定区域性股权市场设置科技专板,这是对科创企业的又一个实

质性利好政策。“在区域性股权市场设置科技专板,都是国家为支持科技创新推出的重要举措。”一位券商人士对记者表示,同时,在区域性股权市场设立科技创新专板,有助于促进那些处于初创期的科技企业规范治理,进一步为创业板和科创板市场孵化培育企业。

联储证券首席投资顾问胡晓辉对《证券日报》记者表示,根据目前的公开信息进行梳理发现,上交所科创板还是有一定门槛限制,而融资规模决定了科创板规模不会很大。特别是在初期阶

段,因为承担着“试验田”的职责,规模更是有,因此达不到“普惠”的效果。“众多中小企业由于处于创业阶段,在规模上很难通过科创板募集资金,因此在区域性股权市场设立科技创新专板,从普惠角度看,效果会更好。”胡晓辉说。

他同时表示,在区域股权市场的科技创新专板上市条件将会更加宽松,同时辅助技术入股、现金入股,使得初创企业有了融资平台。而企业登陆区域性股权市场的科技创新专板,经营会更加规范,税收等会更清晰,被上市公司并购机会大增,也会成为

上交所科创板的“孵化器”,是一举多得。

其实,科技创新专板早就有之。特别是近年来,全国各地股权交易中心都在陆续设立企业创新板、科技创新板等板块,探索如何进一步加大资本市场对企业创新支持力度、增强企业自主创新能力和核心竞争力。比如,早在2015年12月底,上海股权托管交易中心科技创新板开板,众多科技型、创新型中小微企业依托该板块“插翅高飞”。

业内人士表示,这一尝试符合我国构建多层次资本市场,引导社会资

本投向科技型、创新型企业,支持实体经济发展的目标。

同时,科技创新专板可以为发展中的科技创新型企业提供股权融资、股权转让、债券融资等多项金融服务,引导社会资本向新兴行业、创新型产业集聚,解决其成长不确定性高、难以通过传统的金融方式融资等问题,从而促进科技创新型企业发展。

对于股权交易中心来说,科技创新专板可以起到科技企业孵化摇篮、企业上市培育基地的作用,有利于培育区域股权投资土壤,做大直接融资市场的“蛋糕”。

# 股权激励主体再扩容 激发创新创造活力

本报见习记者 孟珂

日前,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议指出,按照党中央、国务院部署,京津冀、上海、广东等8个区域对促进创新的改革举措开展了先行先试。其中,在向全国推广的主要举措当中,包括强化科技成果转化激励。

会议决定,允许转制院所事业单位管理人员、科研人员以“技术股+现金股”形式持有股权,引入技术经理人全程参与成果转化。鼓励高校、科研院所以订单等方式参与企业技术攻关。

对此,中邮证券董事总经理尚震宇昨日对《证券日报》记者表示,转制院所和事业单位管理人员、科研人员的薪酬与市场化职业经理人与研发人员相比普遍偏低,长期的低激励造成核心人员的流失,不利于科技成果的转化。现在以“技术股+现金股”加大股权激励持有和激励方式,是全面深化改革的一项重要举措,利于激发创新创造活力,改善转制院所和事业单位的生产关系,便于促进生产力发展。科技成果的转化运用将促进相关产业领域的优化升级和技术进步,对经济发展具有积极的促进作用。

值得关注的是,此前,对科技成果转化股权激励主体仅在少数地区试点。2010年,国务院确定,在中关

村国家自主创新示范区开展企业股权激励和分红激励试点工作,此后,试点政策陆续推广至武汉东湖、上海张江等国家自主创新示范区及安徽合芜蚌自主创新综合试验区。

2016年2月29日,财政部、科技部、国资委联合发布《国有科技型企业股权和分红激励暂行办法》,明确从3月1日起,在全国范围内,符合条件的国有科技型企业可以采用股权出售、股权激励、期权激励等股权激励方式对企业技术骨干及经营管理人员实施激励。

2018年9月18日,国有科技型中小企业、国有控股上市公司所出资的各级未上市科技子企业、转制院所企业投资的科技企业也被纳入激励实施范围。

此次,将转制院所和事业单位管理人员、科研人员纳入股权激励范围,是对科技成果转化股权激励主体的又一次扩容。

“这是一个重大突破,以前科研院所事业单位的人员创业时产权不清晰,容易产生纠纷,甚至法律问题。以股权激励、股权激励等方式强化科技成果转化激励,可以解决科技创业者的后顾之忧,激发科研人员创业积极性,对我国科技成果的转化是一个重大利好。”中信改革发展研究基金会研究员赵亚斌昨日对《证券日报》记者表示。

# 创新科技金融服务 为中小科技企业开拓融资渠道

本报记者 苏诗钰

国务院总理李克强日前主持召开国务院常务会议,决定再推广一批促进创新的改革举措,更大激发创新创造活力。

会议在创新科技金融服务方面提出,为中小科技企业包括轻资产、未盈利企业开拓融资渠道。推动政府股权基金投向种子期、初创期科技企业,创业创新团队可约定按投资本金和同期商业贷款利息,回购政府投资基金所持股权。鼓励开发专利执行险、专利被侵权损失险等保险产品,降低创新主体的侵权损失。

苏宁金融研究院宏观经济研究中心主任黄志龙对《证券日报》记者表示,科创企业发展初期,需要大量的资金投入,但创新型企业主要是基于自身的技术、人才优势,却面临资金短缺的难题。因此,为中小科技企业提供金融支持和融资渠道,对科技创新型企业发展壮大显得尤为必要。

东方金诚首席债券分析师苏莉莉昨日在接受《证券日报》记者采访时表示,创新科技金融服务企业可为企业提供多样化、创新型的融资方式,能有效缓解中小科技企业的融资难题。其次,创新科技金融服务企业,可推动科技金融产品创新,为市场提供



刘磊/制图

更多可选投资标的,有助于推动我国多层次资本市场的不断完善。最后,创新科技金融服务企业,秉承金融服务实体经济的原则,有望为经济换挡后寻找新的动能。

黄志龙表示,未盈利企业的融资渠道主要包括,一是风险投资基金如PE、VC等等,这是国内、国际支持中小科技创新企业融资的主要工具,这其中既有私人资本类型的PE、VC,也有政府引导基金性质的科技创新基金;二是银行贷款融资,商业银行要创新产品和服务模式,为科创企业提供融资支持;三是资本市

场,包括创业板、新三板和即将推出的科创板。

苏莉莉表示,资本市场可以为科技金融产品创新提供良好的制度环境。如放松股权市场对“盈利”及“同股同权”的门槛要求,完善政府股权基金退出机制,进一步推动银行“股债联动”业务发展等,助力科技金融产品创新。此外,还有助于不断完善风格多元化的投资人架构。处于不同发展阶段的企业,有不同的融资需求。因此需培育多元化的机构投资者,以对接处于不同发展阶段企业的融资需求。

# 政府引导基金规模达3.7万亿元 为初创期科技企业注入活水

本报记者 包兴安

日前召开的国务院常务会议,决定再推广一批23项改革举措向更大范围复制推广,更大力度激活创新资源、激励创新活动,培育壮大发展新动能。其中提出,推动政府股权基金投向种子期、初创期科技企业。创业创新团队可约定按投资本金和同期商业贷款利息,回购政府投资基金所持股权。

近年来,各地政府纷纷设立政府股权基金(或称之为政府投资基金、

引导基金、产业投资基金),发挥政府财政资金“四两拨千斤”作用,以股权投资方式有效破解中小企业融资难题,推动产业发展。

11月9日,清华大学中国金融研究中心和展恒理财联合发布的《政府引导基金报告》显示,截至2018年10月份,全国共有2041家政府引导基金,总募资规模达3.7万亿元,募资目标规模为11.8万亿元。

360金融PPP研究中心研究总监唐川对《证券日报》记者表示,国务院此时

提出政府股权基金对中小科创企业的支持既是深化产业结构调整、促进前沿产业发展的一项重要措施,也是从市场角度出发,配合《国务院关于做好当前和今后一个时期促进就业工作的若干意见》,稳定就业的一项全局性策略。

唐川认为,从金融技术层面来看,允许“创业团队按约定按投资本金和同期商业贷款利息,回购政府投资基金所持股权”实际上是对基金业协会“一刀切”限制“明股实债”、“明基实债”的一种调节,也是政府方、市

场方资源配置模式的一种优化。

唐川指出,从当前的市场情况来看,虽然中央和各金融监管部门已经提出了在金融方面全面支持民营企业、小微企业的战略布局和实施路径,但是无论是纾困基金还是国资投资,其扶持对象都主要集中在上市民企,已获得“高新技术企业”认定的民企,或是具有产业龙头地位的民企,针对小微企业的扶持措施仍以银行信贷支持为主,但是目前各银行在执行小微企业信贷政策时还是难以跨越传统的信贷标准,在如此市场

环境下,小微企业的贷款难、融资难问题必然无法得到实质性地解决。

唐川表示,调动政府性基金全面进入创投领域对地方财政而言更是一种创收,对当前的小微企业而言更是“雪中送炭”,同时其“可回购式”的股权投资模式可以让创业公司更为灵活地使用资金及调整发展战略。此外,中央为政府股权投资基金所定下的战略性投资方向也可以敦促创业型企业更为注重科技创新,向着更符合国家整体战略的方向发展。

# 多方努力共同促进 证券纠纷多元化解机制建设

谈志琦

最高人民法院和中国证监会自2016年联合发布《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》,到今年11月份联合发布《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》,只经过了短短的两年时间。在这两年时间里,2016年确定的试点地区,即直辖市、省会城市、计划单列市共计36个城市的法院与监管机构共同推进的证券期货纠纷化解机制建设试点工作取得了可喜的成绩,具备了全面推进多元化解机制建设的条件。作为一名从2012年开始涉足证券纠纷行业调解机制建设的实践者,谈谈对证券纠纷多元化解机制建设快速发展的感想。

一、地方协会的倾情投入为多元化解机制建设打下了良好的基础

中国证券业协会从2012年开始,与全国36家地方证券业协会建立了证券纠纷调解协作机制,2013年又将共同开展调解工作纳入中证协与地方协会的自律协调工作机制当中。通过相互协同,发挥了各方在证券纠纷行业化解机制建设中的合力,保证了调解工作的专业性,提高了调解工作的覆盖率,推动了调解工作在全国范围内顺利开展。近些年来,地方协会对证券

纠纷调解工作高度重视,将调解工作作为一项主要工作来抓。地方协会打下的调解工作坚实基础为2016年开始的证券期货纠纷多元化解机制试点工作创造了良好的条件,是短短两年时间内证券期货纠纷多元化解试点工作取得丰硕成果的重要保障。

二、监管机构的高度重视和政策支持促进了纠纷多元化解机制建设快速发展

证监会从2014年开始统筹推进全国的证券期货多元化纠纷解决机制建设,协调地方证监局推动全国各地区完善证券纠纷调解机制,推动会管单位建立和完善纠纷多元化解机制。地方证监局支持地方协会完善调解组织和制度机制建设,形成监管部门信访投诉与行业协会调解的有效对接,促进了全国各地证券期货纠纷调解工作的快速发展。特别是2015年中国证监会印发《证券监管系统通过法定途径分类处理信访投诉请求清单》及《中国证监会关于推进通过法定途径分类处理信访投诉请求工作的实施意见》,明确投资者反映与市场经营主体之间存在股权纠纷、合同纠纷、服务纠纷或其他经济纠纷的,应通过调解、仲裁、诉讼等法律途径予以解决,打破长期以来投资者依赖向监管部门信访投诉解决经济纠纷的传统做法,鼓励监管部门引导投资者通过调解方式解

决纠纷,极大地促进了调解工作的快速发展。

三、各级法院的支持推动了证券纠纷调解工作迈上新台阶

近年来法院系统大力促进多元化纠纷解决机制建设,比如北京市高级人民法院支持成立北京多元调解发展促进会,为行业性、专业性调解组织提供服务保障,促进法院与调解组织的诉调对接。中证协证券纠纷调解中心作为北京多元调解发展促进会的首批会员单位,在促进会的帮助下推进诉调对接工作。

四、证券经营机构的积极配合是证券纠纷多元化解机制发展的有力保障

证券经营机构积极支持行业协建立健全证券纠纷调解机制,部分证券公司的领导成为中证协证券调解专业委员会的委员,所有证券公司都指定了中证协调解工作联系人,大部分证券公司实现官网与中证协证券纠纷调解在线申请平台的对接,在合同争议解决方式中加入行业调解方式。证券公司努力通过和解方式处理证券业务纠纷,尽量将矛盾化解在初级阶段,避免矛盾升级。证券经营机构的积极配合保障了证券纠纷多元化解机制试点工作短期内取得快速进展。(作者系中国证券业协会证券纠纷调解中心主任)

行政支持、专业调解、司法指导

# 天津证监局已形成证券期货纠纷多元化解新格局

本报记者 胡艳萍

日前,最高人民法院和中国证监会联合印发《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》。这意味着,时隔两年半,证券期货纠纷多元化解机制推广至全国。

“建立健全证券期货纠纷多元化解机制是资本市场的重要基础性工作,天津证监局一直致力于辖区投资者权益保护工作,先行先试,于2014年即建立了全国首家证券业纠纷人民调解委员会,即天津市证券业纠纷人民调解委员会(证调委)。”天津证监局有关负责人12月5日对《证券日报》记者表示,这是由基层人民法院进行业务指导的群众性组织,调解工作不收取任何费用。

生于1924年的投资者徐某在某证券营业部开立了证券账户,期初资产托管市值为1.48万元,交易期间账面累计亏损1.01万元。老人家认为,营业部提供的交易明细未按时间顺序排列,内容不清晰,资金余额与资金计算数额不符。由此,老人家与该证券营业部产生了纠纷。

天津证监局党委对此高度重视,认真研究推动调解方案,确定了“让保护看得见 让美好可感受”的工作

目标。

“在这过程中,我们做了两方面的工作。”天津证监局有关负责人告诉《证券日报》记者。

一方面,天津证监局充分利用辖区纠纷多元化解机制,成立“证监局+调解组织”专项投保小组。

另一方面,天津证监局认真甄别分析投资者诉求,核实有关情况。同时,天津证监局指派相关部门负责人全程负责矛盾化解工作,耐心解释、细心沟通、耐心抚慰,及时安抚情绪,保障投资者来访期间人身安全,并积极协调营业部配合做好矛盾化解工作。

经过天津证监局、调解组织与纠纷双方多次沟通,2018年5月16日,双方当事人达成和解,签订了调解协议书。至此,这起特殊的矛盾纠纷得到了妥善化解。

“目前,天津辖区已经形成了‘行政支持、专业调解、司法指导’三位一体的证券期货纠纷多元化解新格局。”天津证监局有关负责人说,两年来,天津辖区调解组织以“独立、规范、专业、公益”为原则,便捷、高效开展证券期货矛盾纠纷化解工作,获得辖区经营机构及投资者一致认可。



# 谨防纾困资金流入“僵尸企业”

闻岳

现在,纾困资金的雪球越滚越大且还在继续增大,一些企业已经尝到了甜头,化解了自己的债务危机。但也出现了一些如鲶在喉的现象,比如有的上市公司前脚刚得到纾困基金的扶助,后脚就减持套现。笔者认为,各地在组织筹建管理纾困基金时,也要做好防范纾困资金“跑冒滴漏”的风险,切实将救急救难的资金用在刀刃上。

12月3日,中国证券业协会通报了证券行业支持民营企业发展系列资管计划进展。31家证券公司承诺出资规模累计达到了468亿元。截至2018年11月30日,已有18家证券公司成立了20只系列资管计划和1只子计划,出资规模总计341.41亿元。目前有3家证券公司管理的系列资管计划已进行具体项目投资,投资金额总计11.2亿元。

保险业纾困上市公司股权质押风险目前也正在加速推进。截至目前,已有国寿资管、人保资管、太平资管、阳光资管、新华资管、泰康资管等6家保险资产管理公司先后设立了纾困系列专项产品并完成登记手续,合计规模达860亿元。

除了上面提到的证券公司、保险公司外,有的地方国资也发行了纾困专项债券。再加上各地自主设立的各种类型的纾困基金,其规模已经超过了4000亿元。

各方群策群力纾困民企、上市公司债务压力肯定是“好经”。但“好经”更需要好好念。目前已经出现的一些迹象就有把“好经”念歪了。

最近,某些上市公司在获得纾困资金的支持后,马上就进行了减持,还有的抛出了高送转加高分红的分配预案。这些公司到底缺不缺钱呢?让人看不懂。

对于这些上市公司的行为要进行制约,比如规定在获得纾困资金后不得减持和制定超过此前分红水平的方案。只有在偿还纾困资金后才能进行减持和推出超越以前的分红方案。还有其他细节也要设计好。

纾困基金的管理方也要严加审核,资金用出去不是目的,用到刀刃上才是目标。在这方面可以参照精准扶贫的经验,确保每一分钱都用到地方。

民营经济健康发展,以此保障民营经济所带动的增长和就业,这是各地、各行业设立纾困基金的初衷。因此,要谨防纾困资金进了那些无心经营只想套现的企业腰包,更要严防纾困资金进入或变相流入“僵尸企业”。

在12月5日,11部门发布的关于进一步做好“僵尸企业”及去产能企业债务处置工作的通知强调,要稳妥有序开展各项工作,切实防止逃废债等道德风险、国有资产流失风险,维护好社会稳定,严密监测并及时处理化解与债务处置相关的金融风险。

最后,纾困基金的设立只是非常时期的应急举措,企业不能对此产生依赖性,企业的各级主管部门更不能把自己当保姆,待企业渡过难关后,纾困基金就要进入退出程序,同时适度提高扶助企业的门槛标准。总之,纾困基金不能产生呆账、坏账,这是底线。

# 沪深交易所拟延长 债券质押式回购交易时间

本报记者 姜楠 朱宝琛

12月6日晚,沪深交易所同时发布《关于做好延长债券质押式回购交易时间准备工作的通知》,将延长债券质押式回购交易时间至15:30。

上交所《通知》显示,调整后,每个交易日的9:15至9:25为债券质押式回购的开盘集合竞价时间,9:30至11:30、13:00至15:30为债券质押式回购的连续竞价时间。债券质押式回购的代码段为204\*\*\*\*。

深交所《通知》显示,债券质押式回购交易时间延长后,每个交易日的9:15至9:25为债券质押式回购的开盘集合竞价时间,9:30至11:30、13:00至15:27为连续竞价时间,15:27至15:30为收盘集合竞价时间。

具体市场测试日期、业务正式开展日期、技术接口启用日期,沪深交易所将另行通知。

**中国证券监督管理委员会  
行政处罚罚没款催告送达公告**

傅湘南:

我会《行政处罚决定书》(2016)5号)决定对你和陶某处以2,280,888元罚款,并处没收违法所得1,140,444元。该处罚决定书送达生效后,你二人提起行政诉讼,现相关诉讼请求经人民法院终审驳回,目前你二人尚有1,140,444元未缴纳。

请你自收到本催告书之日起10日内缴清余款。款项汇至中国证券监督管理委员会(开户银行:中信银行总行营业部,账号:711101018980000162),并将汇款凭证传真至证监会稽查局备案(传真:010-8860041)。逾期不缴,我会将依照《行政强制法》的有关规定申请人民法院强制执行,并将申请执行的信息记入证券市场诚信档案。你对本催告书依法享有陈述权和申辩权。

2018年12月7日