

## 新三板股权激励全程指引

股权激励的第一个方法，就是设立专门的员工持股公司。其优点在于，激励对象直接成为持股公司的股东并间接地持有拟上市公司的股份，同时，也可以在持股公司的章程中对激励对象所持股权的转让、锁定等进行限制。而劣势则是双重收税和持股公司股东进出以及增减持的登记管理问题。

在企业股改或者 IPO 过程中，股权激励能够让员工感受到作为企业老板的“感觉”，转变其只是为企业打工的心态，从而形成长期的激励机制。而股权激励具体有哪些模式呢？

### 一、股权激励通常模式

#### （一）股票期权

股票期权模式是指股份公司赋予激励对象(如经理人员)购买本公司股票的选择权，具有这种选择权的人，可以在规定的时期内以事先确定的价格(行权价)购买公司一定数量的股票(此过程称为行权)，也可以放弃购买股票的权利，但股票期权本身不可转让。股票期权实质上是公司给予激励对象的一种激励报酬，该报酬能否取得完全取决于以经理人为首的相关人员能否通过努力实现公司的激励目标(股价超过行权价)。在行权期内，如果股价高于行权价，激励对象可以通过行权获得市场价与行权价格差带来的收益，否则，将放弃行权。目前，清华同方、中兴科技等实行该种激励模式。

#### 1.优点

(1)将经营者的报酬与公司的长期利益“捆绑”在一起，实现了经营者与所有者利益的一致，并使二者的利益紧密联系起来。通过赋予经营者参与企业剩余收益的索取权，把对经营者的外部激励与约束变成自我激励与自我约束。经营者要实现个人利益最大化，就必须努力经

营。选择有利于企业长期发展的战略，使公司的股价在市场上持续看涨，进而达到“双赢”的目标。

(2)可以锁定期权人的风险，股票期权持有人不行权就没有任何额外的损失。由于经营者事先没有支付成本或支付成本较低，如果行权时公司股票价格下跌，期权人可以放弃行权，几乎没有损失。

(3)股票期权是企业赋予经营者的一种选择权，是在不确定的市场中实现的预期收入，企业没有任何现金支出，有利于企业降低激励成本。这也是企业以较低成本吸引和留住人才的方法。

(4)股票期权根据二级市场股价波动实现收益，因此激励力度比较大。另外，股票期权受证券市场的自动监督，具有相对的公平性。

## 2.缺点

(1) 来自股票市场的风险。股票市场的价格波动和不确定性，可能导致公司的股票真实价值与股票价格的不一致，持续“牛市时公司经营者股票期权收入可能过高，会产生“收入差距过大”的问题；当期权人行权但尚未售出购入的股票时，股价便跌至行权价以下，期权人将同时承担行权后纳税和股票跌破行权价的双重损失的风险。

(2) 可能带来经营者的短期行为。由于股票期权的收益取决于行权之日市场上的股票价格高于行权价格，因而可能促使公司的经营者片面追求股价提升的短期行为，而放弃对公司发展的重要投资，从而降低了股票期权与经营业绩的相关性。

(3) 国内现行法律对实施期权的股票来源问题还存在障碍，因此，尚有待于相关的政策法规出台。

3.适用情况：比较适合那些初始资本投入较少，资本增值较快，在资本增值过程中人力资本增值效果明显的公司。如高科技行业。

4.案例 2008 年安泰科技(000969)、2008 年诚志股份(000990)、2008 年深长城(000042)、2008 年浔兴股份(002098)

## (二) “业绩股票” 模式

业绩股票是指公司根据业绩水平，以股票作为长期激励形式支付给管理层。公司在年初设定业绩目标，如果年末达到目标，则公司为管理层提取一定的激励基金用以购买本公司股票。

### 1.优点：

(1)业绩股票符合国内现有法律法规，符合国际惯例，比较规范，经股东大会通过即可实行，操作性强

(2)管理层所获得的激励基金必须购买为公司股票且在任职期间不能转让，因此该模式有一定的长期激励约束效用。

(3)业绩股票模式使经营者真正持有股票，一旦将来股票下跌，经营者会承受一定损失，因此有一定约束作用。

(4)每年实行一次，因此，能够发挥滚动激励。滚动约束的良好作用。

### 2.缺点：

(1)公司的业绩目标确定的科学性很难保证，容易导致公司高管人员为获得业绩股票而弄虚作假；

(2)激励成本较高，有可能造成公司支付现金的压力。

### 3.适用情况

只对公司的业绩目标进行考核，不要求股价的上涨，因此比较适合业绩稳定型的上市公司及其集团公司、子公司

### （三）“虚拟股票”模式

虚拟股票模式是指公司授予激励对象一种“虚拟”的股票，如果实现公司的业绩目标，则被授予者可以据此享受一定数量的分红，但没有所有权和表决权，不能转让和出售，在离开公司时自动失效。在虚拟股票持有人实现既定目标条件下，公司支付给持有人收益时，既可以支付现金、等值的股票，也可以支付等值的股票和现金相结合。虚拟股票是通过其持有者分享企业剩余索取权，将他们的长期收益与企业效益挂钩。上海贝岭实行该种激励模式。

#### 1.优点：

(1)它实质上是一种享有企业分红权的凭证，除此之外，不再享有其他权利，因此，虚拟股票的发放不影响公司的总资本和股本结构。

(2)虚拟股票具有内在的激励作用。虚拟股票的持有人通过自身的努力去经营管理好企业，使企业不断地盈利，进而取得更多的分红收益，公司的业绩越好，其收益越多；同时，虚拟股票激励模式还可以避免因股票市场不可确定因素造成公司股票价格异常下跌对虚拟股票持有人收益的影响。

(3)虚拟股票激励模式具有一定的约束作用。因为获得分红收益的前提是实现公司的业绩目标，并且收益是在未来实现的。

#### 2.缺点：

(1)激励对象可能因考虑分红，减少甚至于不实行企业资本公积金的积累，而过分地关注企业的短期利益。

(2)在这种模式下的企业分红意愿强烈，导致公司的现金支付压力比较大。因此，虚拟股票激励模式比较适合现金流量比较充裕的非上市公司和上市公司。

(3)经营者不实际持有股票，一旦下跌，其可以选择不行权而避免任何损失，因此是一种纯激励的方式。

### 3.适用情况：

比较适合现金流量比较充裕的非上市公司和上市公司。

### 4.案例

2008 年华菱管线（000932）：考虑到外籍人士持有 A 股的限制，公司在实际限制性股票激励的同时，实施由公司买单的“股票增值权”，以虚拟股权的形式实施激励。

#### （四）“武汉”模式/ 延期支付模式

此种模式由于在武汉市国有资产经营公司控股的上市公司中普遍采用，在业界通常被称为“武汉模式”，其实质是用经营者年薪的一部分购买流通股，延迟兑现年薪。公司为激励对象设计一揽子薪酬收入计划，一揽子薪酬收入中有一部分属于股权收入，股权收入不在当年发放，而是按公司股票公平市场价折算成股票数量，并存于托管账户，在规定的年限期满后，以股票形式或根据届时股票市值以现金方式支付给激励对象。这实际上也是管理层直接持股的一种方式，只不过资金来源是管理人员的奖金而已。

#### 1.优点：

(1)把经营者一部分薪酬转化为股票，且长时间锁定，增加了其退出成本，促使经营者更关注公司的长期发展，减少了经营者的短期行为，有利于长期激励，留住并吸引人才

(2)这种模式可操作性强，无需证监会审批

(3)管理人员部分奖金以股票的形式获得，因此具有减税作用

#### 2.缺点：

(1)武汉模式是由上市公司大股东主导进行的，有不规范的嫌疑（令人产生对上市公司与大股东之间独立性的怀疑）；

(2)业绩股票模式是提取专门的激励基金，而武汉模式将其纳入了经营者收入的一个组成部分

(3)公司高管人员持有公司股票数量相对较少，难以产生较强的激励力度

3.适用情况：

比较适合那些业绩稳定型的上市公司及其集团公司、子公司

#### （五）强制持股

此模式是指公司强制管理层购买一定数量的该公司股票并加以锁定。其与业绩股票、武汉模式的区别在于购买股票的资金来源不是公司授予而是经营者自身承担。

1.优点：

经营者自身持有公司股票，一旦公司业绩下降、股价下跌，经营者就要完全承担损失，从而给经营者以相对程度的压力和约束。

2.缺点：

经营者完全自己出资购买股票，金额太小则不能起到约束作用，金额太大则可能超过经营者的购买能力，因此有一定的局限性。

案例：绍兴百大（600840，现名新湖创业）是实施这一种方式的典型代表。此外，在中兴通讯由于宣布 H 股增发而导致股权持续下跌之际，也采取了由公司高管人员在二级市场购买公司股票的方式。此举一方面旨在加强市场对公司的信心，而一方面也会对经营者施加相当程度的约束。

3.适用情况：

股价持续下跌之际

#### （六）股票增值权

股票增值权模式是指公司授予经营者一种权利，如果经营者努力经营企业，在规定的期限内，公司股票价格上升或公司业绩上升，经营者就可以按一定比例获得这种由股价上扬或业绩提

升所带来的收益，收益为行权价与行权日二级市场股价之间的差价或净资产的增值，激励对象不用为行权支付现金，行权后由公司支付现金，股票或股票和现金的组合。

#### 1.优点

(1)这种模式简单易于操作，股票增值权持有人在行权时，直接对股票升值部分兑现。

(2)审批程序简单，无需解决股票来源问题。

#### 2.缺点

(1)激励对象不能获得真正意义上的股票，激励的效果相对较差

(2)由于我国资本市场的弱有效性，股价与公司业绩关联度不大，以股价的上升来决定激励对象的股价升值收益，可能无法真正做到“奖励公正”，起不到股权激励应有的长期激励作用，相反，还可能引致公司高管层与庄家合谋操纵公司股价等问题。

(3)增值权的收益来源是公司提取的奖励基金，公司的现金支付压力较大。

#### 3.适用情况：

较适合现金流量比较充裕且比较稳定的上市公司和现金流量比较充裕的非上市公司。

#### 4.案例

2008 年华菱管线（000932）：本次激励计划采用股票增值权工具，以华菱管线为虚拟标的股票，在满足业绩考核标准的前提下，由华菱管线以现金方式支付行权价格与兑付价格之间的差额。

## 二、企业是否具备了实行股权激励的条件？

人才选聘机制是否公正

绩效考核标准是否科学

公司治理是否完善

业绩指标是否先进合理

### 三、相关法律规定

针对上市公司股权激励,中国证监会、国务院国资委等有关部门已出台了多部文件予以规范,但关于未上市公司股权激励,我国目前并无专门法律规定。相关重要法律条文如下:

《公司法》第 143 条规定,经股东大会决议,股份有限公司可以收购本公司股份用于奖励给本公司职工,但不得超过本公司已发行股份总额的百分之五,并且用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出,所收购的股份也应当在一年内转让给职工。由于《公司法》强制要求用于奖励公司职工的股份应当在一年内转让给职工,所以对于定位于对企业高管进行中长期激励的股权激励意义不大。

中国证监会目前对拟上市企业的上市前股权激励的基本态度:

- 1.基于对公司股权稳定性的考虑(尤其是要求发行人应当股权清晰,控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷),要求公司上市前确定的股权激励计划必须执行完毕才能上市,或者终止该计划后再上市。
- 2.新三板:申请挂牌公司在其股票挂牌前实施限制性股票或股票期权等股权激励计划且尚未行权完毕的,应当在公开转让说明书中披露股权激励计划等情况。

### 四、业绩考核标准的讨论

- 1.通常以净资产收益率
- 2.归属母公司所有者的净利润(净利润)递增+扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率  
达到标准:2007 长电科技(600584)
  - 1)、公司归属母公司所有者的净利润(净利润)07-09 年分别比 2006 年递增 30%、76%和 111%。
  - 2) 奖励基金所产生的费用计入下一年度;
  - 3) 近一个会计年度财务报告审计意见为“标准无保留意见”。



4) 扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率为 8%以上。

3.净利润增长率+每股收益增长率达到标准：2008 诚志股份（000990）

以 2007 年业绩为基数，公司 2009 年度净利润增长率不低于 30%，且每股收益增长率不低于 10%；2010 年净利润增长率不低于 40%，且每股收益增长率不低于 20%；2011 年净利润增长率不低于 50%，且每股收益增长率不低于 30%。

4.加权净资产收益率与主营业务利润+平均主营业务利润达到标准:2008 深长城（000042）

深长城股票期权激励计划的业绩考核条件：在行权考核期内即 T 年度、T+1 年度、T+2 年度三期行权考核期内的业绩条件均应满足：

1) 各行权考核年度的主营业务利润比本计划实施前三年（即 T-1、T-2 和 T-3 年度）的平均主营业务利润增长 50%以上；

2)、各行权考核年度的加权净资产收益率（扣除非经常性损益）比本计划实施前三年（即 T-1、T-2 和 T-3 年度）的平均加权净资产收益率（扣除非经常性损益）增长 50%以上；

3)、各行权考核年度的加权净资产收益率（扣除非经常性损益）不低于同行业沪深上市公司加权净资产收益率（扣除非经常性损益）的平均水平。

4) .净资产收益率+主营业务收入增长率+净利润增长率：抚顺特钢（600399）

公司年度业绩考核达标，具体指标为：

1) 年主营业务收入增长率不低于 20%（含 20%）；

2) 年净利润增长率不低于 10%（含 10%）；

3) 年净资产收益率不低于 2.2%。

其中：“净利润”为扣除非经常性损益前的净利润和扣除非经常性损益后的净利润中的低者，且为扣除提取激励基金所产生的费用后的指标。

6.净资产现金回报率+加权平均净资产收益率+营业收入增长率：2008 年华菱管线（000932）

确定以下三个指标作为公司层面的主要考核指标：EOE(净资产现金回报率)、扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（ROE）、营业收入增长率。其中将 EOE 指标达标作为每期计划授予限制性股票的条件，ROE 和营业收入增长率两个指标作为限制性股票锁定期和解锁期的考核条件。

7.一系列考核指标综合打分：2008 年招商银行（600036）

- 1) 平均净资产收益率 20 分
- 2) 净利润增长率 15 分
- 3) 平均资产收益率 20 分
- 4) 非利息收入比例 15 分
- 5) 准备金覆盖率 15 分
- 6) 不良贷款率 15 分

## **五、新三板实施股权激励的必要性及可行性**

### **（一）必要性**

- 1、优化股权结构的需要。挂牌企业多为处在成长初期的中小企业，往往存在一股独大的现象，股权结构较为单一。随着企业的发展、壮大，公司的股权结构也需要得到优化和规范。股权的分散程度，未来也可能成为衡量挂牌企业是否适合引入竞价交易的标准之一。
- 2、吸引人才、增强行业竞争力的需要。目前挂牌企业 80%以上集中在信息技术等高科技领域，行业竞争日趋激烈，人才流动频繁，吸引和激励人才成为高科技企业制胜关键。股权激励是现代企业员工薪酬制度的有力补充，可以帮助高科技挂牌企业达到留住人才的目的。
- 3、提高公司的管理效率的需要。股权激励将公司业绩的增长与个人的收益水平紧密结合，使得拥有公司经营权的公司高管及核心员工通过持有股份增加参与公司管理的主动性、积极性，促进公司管理效率的提升。

## **(二) 可行性**

### **1、新三板价格发现机制日趋完善**

新三板做市商交易制度已于 2014 年 8 月 25 日正式实施，竞价交易制度也计划将于 2015 年上半年引入。最终新三板挂牌企业股票转让将形成协议转让、做市转让及竞价交易三种交易方式相结合的交易体系，新三板市场的挂牌企业股票价格发现功能将日趋完善。

### **2、新三板交投活跃度逐步增强**

在新三板交易制度的变革下，新三板股票交易活跃度已有大幅提升。据业界预测，随着新三板交易制度的完善、挂牌企业将进行自然地分层，而不同层级挂牌企业的投资者准入门槛极有可能进行对应调整，届时将有更多的机构及个人投资者进入新三板市场，新三板市场的交投活跃度将进一步向主板市场靠拢。

### **3、以市场为导向的监管政策**

不同于规范上市公司股权激励的《上市公司股权激励管理办法》，全国中小企业股份转让系统作为新三板挂牌企业的监管机构已明确表示原则上不出台专门针对挂牌企业股权激励的相关政策，支持挂牌企业股权激励市场化运作。此举大大加强了新三板挂牌企业实施股权激励计划的可操作性及灵活性。

## **六、新三板挂牌企业实施股权激励与上市公司的区别**

2005 年 12 月，证监会发布了《上市公司股权激励管理办法（试行）》作为上市公司实施股权激励的纲领性指导文件；2008 年证监会又连续发布了《股权激励审核备忘录 1 号》、《股权激励审核备忘录 2 号》、《股权激励审核备忘录 3 号》对上市公司规范股权激励相关细节进行过了细化；2014 年 6 月，针对于上市公司员工持股计划，证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》出台。一系列的政策法规对上市公司规范股权激励及员工持股计划进行了系统的规范。

纵观新三板市场，市场化运作的初衷减弱了行政干预在市场规范中的地位及作用。新三板作为挂牌企业的监管机构并未出台任何与挂牌企业股权激励相关的政策、法规。坚持以市场为导向的监管思路为挂牌企业股权激励计划设计带来了更大的想象空间。

挂牌企业与上市公司规范激励的政策规定区别：

## **七、新三板挂牌企业实施股权激励的操作要点**

### **（一）新股定向增发**

在上市公司规范股权激励计划中，新股的定向增发就被作为最常用的股份来源渠道。新三板市场同样具有完善的定向发行新股的机制。在对新三板公司定向增发的发行报告书的研究过程中我们发现，许多挂牌公司在新股发行的过程中除了向老股东进行配售或引入外部投资者外，还会选择向部分公司董监高及核心技术人员进行新股发行，而且由于没有业绩考核的强制要求、操作简单，向公司内部员工定向发行新股已成为目前新三板公司采用频率最高的股权激励方式。而挂牌企业通过定向增发实现对员工的股权激励，必须遵守新三板挂牌公司发行新股的一般规定。

#### **操作要点：**

- 1、若采用员工直接持股的方式，定向增发对象中的公司董事、监事、高级管理人员、核心员工以及符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织合计不得超过 35 名。即在员工直接持股的激励计划中，激励范围将受到一定限制。
- 2、不同于上市公司发行新股，新三板定向增发的股票无限售要求，即作为增发对象的股东可随时转让增发股份。但公司董事、监事、高级管理人员所持新增股份仍需根据《公司法》的规定进行限售。

3、股东超过 200 人或发行后股东超过 200 人的公司定向发行新股需，增发前后公司股东超过 200 人的，本次新股发行还需履行证监会备案程序向证监会申请核准；股东未超过 200 人的只需新三板自律管理。

4、为规避激励员工 35 人以下的数量限制以及股东超过 200 人对报批流程的影响，挂牌公司向员工定向发行新股，可以考虑采用设立持股平台间接持股的方式实现员工对公司的持股。间接持股条件下，持股平台需满足挂牌企业合格投资者要求，即：注册资本 500 万元人民币以上的法人机构；实缴出资总额 500 万元以上的合伙企业。

## **（二）“规范类”股权激励**

我们将上市公司实施的需证监会审批的股权激励计划定义为规范股权激励计划。可采用工具中，仅包括股票期权和限制性股票，上市公司规范类股权激励计划需严格遵循《上市公司股权激励管理办法（试行）》及证监会历次备忘录要求。虽然新三板未出台关于挂牌企业股权激励计划的相关政策，但为了便于和其他激励工具相区分，我们把采用期权或限制性股票作为激励工具的新三板激励计划暂且也定义为“新三板规范类股权激励计划”。

股票期权或限制性股票等规范股权激励计划相较于向激励对象增发新股最大的优势是在股票价格的低点对股价进行锁定，对于成长性较好的新三板挂牌企业股价的快速上涨可以使激励对象获得更大的收益。除此之外，价格经过折扣的限制性股票及无需激励对象即刻出资的股票期权减轻了激励对象现阶段的出资压力。

### **操作要点：**

1、由于没有相关政策限制，新三板公司采用期权或限制性股票作为激励工具时，在定人、定量、定时、股份资金来源及业绩考核的设定上将更加灵活，但需考虑新三板公司定向增发的一般规定。

2、定价方面，做市商企业的权益定价完全可以依照做市商的报价进行；其他挂牌企业仍采取协议定价的方式确定权益工具的价格。其中限制性股票的定价也没有最低 5 折的限制。

但在价格制定过程中，需综合考虑对各方利益的影响，特别是对做市定价及未来新股发行价格的影响。

3、新三板暂未出台关于股权激励的相关规定，但从降低股权激励计划的未来法律风险的角度考虑，在项目实操过程中，建议挂牌公司在公告激励计划的同时采取一些风险控制措施，例如：独立第三方财务顾问出具财务顾问报告；公司独立董事针对激励计划出具的意见；公司律师出具针对激励计划合法合规性的法律意见书等。

4、根据对新三板已实施规范股权激励案例的调研，挂牌公司公告规范股权激励计划前，建议聘请独立第三方机构对权益的公允价值进行认定，并将结果报送新三板进行预沟通。

5、不同于 A 股上市公司的规定，新三板允许拟挂牌企业携带期权等未来或有权益挂牌，即新三板允许企业在挂牌之前就实施期权等规范股权激励计划。

### **（三）创新型激励**

新三板公司同样属于非上市公司，故也可采取非上市公司的激励方式作为新三板公司激励工具的选择，例如实股类（增量奖股）或现金类激励工具（虚拟股份、奖励基金等）。特别是对于盈利能力暂时不强的新三板公司而言，业绩未来增长的空间更大，对于激励对象的激励力度也将更大。

#### **操作要点：**

1、若增量奖股等实股类激励工具的股份来源为存量转让的，股权的转让须遵守新三板股权交易的一般规则，激励对象需满足新三板合格投资者要求。

2、若增量奖股等实股类激励工具的股份来源为发行新股，则同样须履行新三板的定向增发流程。

3、现金类激励工具在使用之前应充分考虑到激励计划对公司现金流的影响。

## **八、股权激励案例参考**

### **(一)、仁会生物实施本次股权激励计划的主体资格**

#### **1、仁会生物系依法设立并有效存续的股份公司**

仁会生物系 2014 年 1 月 27 日以发起方式整体变更设立的股份有限公司。仁会生物已经全国股份转让系统同意于 2014 年 8 月 11 日起在全国股份转让系统挂牌并公开转让，证券代码为 830931。

仁会生物目前持有上海市工商行政管理局颁发的《营业执照》(注册号: 310225000563532), 注册资本为 9,126.6 万元人民币, 实收资本为 9,126.6 万元人民币, 住所为上海市浦东新区周浦镇紫萍路 916 号, 法定代表人为桑会庆, 经营范围为药品生产(凭许可证经营), 生物技术、精细化工、新材料专业领域内八技服务及其开发产品研制、试销, 制药工艺辅料(除危险品)、普通机械的销售。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动), 经营期限自 1999 年 1 月 12 日至不约定期限。经核查, 仁会生物为依法设立并有效存续的股份有限公司, 不存在未通过工商行政管理局年检的情况, 不存在根据法律、法规、规范性文件需要终止的情形, 也不存在《公司章程》中规定的需要解散的情形。

#### **2、仁会生物不存在不适合实行股权激励计划的情形**

根据天健会计师事务所有限公司于 2014 年 1 月 9 日出具的《审计报告》(天健审字[2014]12 号) 及仁会生物出具的承诺文件, 并经核查, 仁会生物不存在下列不适合实行股权激励计划的下列情形:

- a、最近一个会计年度会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告;
- b、最近一年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚;
- c、中国证监会认定的其他情形。

综上所述，主办券商认为，仁会生物具备制定并实施本次股权激励计划的主体资格。

## (二)、仁会生物制定本次股权激励计划的合法、合规性

### 1、激励对象

a、激励对象的范围经核查仁会生物的《上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划（草案）》（以下简称“《激励计划草案》”），仁会生物本次股权激励计划中，首次股票期权的激励对象合计 7 人，包括公司董事、监事、中高级管理人员及核心技术人员等。预留股票期权的激励对象及分配比例等由公司董事会根据当年业绩考核情况确定。

b、激励对象的主体资格仁会生物第一届监事会第二次会议审核《激励计划草案》确定的激励对象后，认为激励对象不存在《公司法》、《管理办法》、《业务规则》等规定的禁止获授股权激励的情形。激励对象不存在下列不适合成为激励对象的情形：

- (1) 最近三年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；
- (2) 最近三年因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；
- (3) 具有《公司法》规定的不得担任公司董事、监事、高级管理人员情形的。

经核查，截至本专项意见出具日，仁会生物的《激励计划草案》确定的激励对象不存在上述不得成为激励对象的情形。

### c、激励对象是否存在主要股东、实际控制人及直系近亲属

截至本专项意见出具之日，持仁会生物的股份 5%以上的股东为上海仁会生物技术有限公司和桑会庆先生；仁会生物的实际控制人为董事长桑会庆先生。

经核查，仁会生物《激励计划草案》所确定的首次股票期权激励对象中，不存在主要股东、实际控制人成为激励对象的情形。

经核查，仁会生物《激励计划草案》所确定的首次股票期权激励对象中不存在实际控制人直系近亲属成为激励对象的情况。



#### d、激励对象是否同时参加两个或以上上市公司的股权激励计划

经核查，并经仁会生物确认，仁会生物《激励计划草案》所确定的激励对象，不存在同时参加两个或以上上市公司的股权激励计划的情况。

综上所述，主办券商认为，仁会生物《激励计划草案》所确定的激励对象范围及主体资格，符合法律、法规及规范性文件规定。

#### 2、与本次股权激励计划配套的考核方法

仁会生物在《激励计划草案》中，已就首次授予股票期权的行权条件进行了规定。对于预留股票期权的行权条件，公司在《激励计划草案》中规定作为行权条件的业绩考核目标由公司董事会根据当年公司经营状况及工作计划确定，并提交股东大会审议通过。该部分行权条件条款规定作为整个激励计划草案的部分，已经公司董事会、监事会、股东大会审议通过。

主办券商认为，仁会生物已经建立了首次授予股票期权的考核办法，并已确认将建立考核办法作为实施预留股票期权的前提，符合法律、法规及规范性文件规定。

#### 3、激励对象的资金来源

《激励计划草案》规定：“本次激励对象行权资金以自筹方式解决，仁会生物承诺不为激励对象依据本激励计划获得的有关权益提供贷款以及其他任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保”。

仁会生物第一届监事会第二次会议审议通过了本次股权激励计划，即确认了仁会生物不存在向激励对象提供贷款、贷款担保或任何其他财务资助的计划或安排。

根据仁会生物《激励计划草案》的规定及仁会生物作出的承诺，仁会生物不向激励对象提供贷款、贷款担保或任何其他形式的财务资助。

主办券商认为，仁会生物已承诺不向激励对象提供贷款、贷款担保或任何其他财务资助，不损害仁会生物及其股东的利益，符合法律、法规及规范性文件规定。

#### 4、标的股票的来源

仁会生物本次股权激励计划的股票来源为向激励对象定向发行公司普通股,拟向激励对象授予权益总计 317 万股,其中首次授予股票期权 76 万份,预留股票期权 241 万份。根据《公司法》及《公司章程》的有关规定受相应限制。

经核查,不存在仁会生物的股东直接向激励对象赠予或转让股份的情形。主办券商认为,仁会生物股权激励事宜所涉之标的股票来源合法、合规,符合法律、法规及规范性文件规定。

#### 5、标的股份总数及任何一名激励对象拟获授的股票总数

a、标的股份总数根据《激励计划草案》,本次仁会生物拟实施的股权激励计划具体情况如下(百分比值四舍五入,取小数点后四位):

仁会生物拟向激励对象授予股票期权 317 万份,涉及的标的股票种类为人民币普通股,约占本专项意见出具时公司股本总额 9,126.6 万股的 3.4734%。其中首次授予 76 万股,占本专项意见出具时公司股本总额的 0.8327%;预留 241 万股,占本专项意见出具时公司股本总额的 2.6406%。

主办券商认为,仁会生物本次股权激励事宜所涉之标的股份总数未超过截至本专项意见出具日公司股本总额的 10%,符合法律、法规及规范性文件规定。

b、任何一名激励对象拟获授的股份仁会生物本次股权激励计划首次授予激励对象的股票分配情况如下:(百分比值四舍五入,取小数点后四位)

经核查每一名激励对象拟获授的仁会生物的股份总数及比例,主办券商认为,仁会生物本次股权激励中任何一名激励对象拟获授的股份的比例,均未超过截至本专项意见出具日仁会生物股份总额的 1%。

综上所述,主办券商认为,仁会生物的《激励计划草案》标的股份总数及任何一名激励对象拟获授的股份总数,符合法律、法规及规范性文件规定。

## 6、《激励计划草案》的主要内容

经核查，《激励计划草案》共十四章，该《激励计划草案》对激励计划的目的，激励计划的管理机构，激励对象的确定依据和范围，激励计划的股票来源和数量，股票期权的分配，激励计划的有效期、授予日、可行权日、标的股票禁售期，股票期权行权价格和行权价格的确定方法，股票期权的授权条件和行权条件，激励计划的调整方案和程序，股票期权授予程序及激励对象的行权程序，公司与激励对象的权利与义务，激励计划的变更、终止及其他事项，做出了明确的规定或说明。

主办券商认为，仁会生物的《激励计划草案》中规定的股权激励计划的主要内容，符合法律、法规及规范性文件规定。

综上所述，主办券商认为，仁会生物本次股权激励计划符合《证券法》、《公司法》、《管理办法》等相关法律、法规及规范性文件规定。

### (三)、仁会生物实施本次股权激励履行的法定程序

经查验，截至本专项意见出具日，为制定实施本次股权激励计划，仁会生物已经履行如下程序：

#### 1、董事会拟定并审议《激励计划草案》

2014年2月9日，仁会生物第一届董事会第二次会议审议通过了《关于上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划的议案》。

经核查，仁会生物第一届董事会第二次会议在对《关于上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划的议案》进行投票时，关联董事回避了表决。

#### 2、监事会审核激励对象名单并发表意见

2014年2月9日，仁会生物第一届监事会第二次会议审议通过了《关于上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划的议案》，审核了激励对象名单，就激励对象名单核

实情况发表了明确意见，认为激励对象符合有关规定，其作为公司限制性股票激励对象的主体资格合法、有效。

经核查，仁会生物第一届监事会第一次会议在对《关于上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划的议案》进行投票时，关联监事进行了回避。

### 3、股东大会审议《激励计划草案》

2014年2月24日，仁会生物2014年第一次临时股东大会审议通过了《关于上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划的议案》。

经核查，仁会生物2014年第一次临时股东大会在对《关于上海仁会生物制药股份有限公司第一期股票期权激励计划的议案》进行投票时，未按照相关规定进行回避表决。出席会议股东代表公司股份总数为9,000万股，应回避未回避的股份数为72,000股，占出席会议有表决权股份总数的比例极小，对议案的审议通过不会产生决定性影响。因此，主办券商认为，部分股东未进行表决回避构成审议表决程序的瑕疵，但该等瑕疵对议案的审议通过影响极小，对所审议议案的通过不会产生实质性影响。

### 4、首次股票期权授予登记

根据仁会生物的说明，公司在股东大会审议通过《激励计划草案》后，于2014年2月25日由公司董事会就首次股票期权的权益授予、登记等相关事项进行了办理。

### 5、披露《激励计划草案》

根据《业务规则》的规定，“2.6 申请挂牌公司在其股票挂牌前实施限制性股票或股票期权等股权激励计划且尚未行权完毕的，应当在公开转让说明书中披露股权激励计划等情况”以及《披露细则》第四十一条的规定“实行股权激励计划的挂牌公司，应当严格遵守全国股份转让系统公司的相关规定，并履行披露义务”，经核查，仁会生物已经在其2014年6月12日出具的《公开转让说明书》中就本次股权激励计划的具体内容进行了披露。

综上所述，主办券商认为，仁会生物实施本次股权激励计划已履行了现阶段必要的程序；仁会生物尚需按照《业务规则》的要求，履行本次股权激励计划在全国股份转让系统的备案程序。

#### (四)、仁会生物实施本次股权激励计划履行信息披露的事宜

仁会生物已按照《业务规则》、《披露细则》的要求，在向全国股份转让系统申请挂牌公开转让时，在公司转让说明书中就本次股权激励计划的具体内容进行了披露。

主办券商认为，仁会生物实施本次股权激励计划，除上述披露程序外，尚需按照相关法律、法规、规范性文件的相应规定，继续严格履行至少包括下述的后续信息披露义务：

- 1、仁会生物应在定期报告中披露报告期内本次股权激励计划的实施情况；
- 2、仁会生物应按照有关规定在财务报告中披露股权激励的会计处理。经核查，仁会生物不存在未按现行有效的法律、法规及规范性文件有关规定披露与本次股票激励事宜相关信息的情形。

#### (五)、仁会生物本次股权激励计划对公司及全体股东利益的影响

##### 1、本次股权激励计划的目的

为了进一步完善公司的法人治理结构，建立和完善对公司高级管理人员、中层管理人员和其他骨干员工的激励和约束机制，稳定和吸引优秀的管理、研发、经营、市场、技术、生产等各类人才，提高公司的市场竞争力和可持续发展能力，保证公司发展战略和经营目标的实现。

主办券商认为，仁会生物实施本次股权激励计划的目的，不损害仁会生物及全体股东的利益。

##### 2、本次股权激励计划的主要内容

经查验，仁会生物本次股权激励计划的主要内容，符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《业务规则》等有关法律、法规和规范性文件的规定，不存在明显损害公司和全体股东利益的情形。

### 3、激励对象需支付对价

仁会生物本次股权激励计划所涉之标的股票来源于仁会生物向激励对象定向发行的股票，激励对象需为每股支付相同价额，且仁会生物承诺不为激励对象依据激励计划获得的有关权益提供贷款以及其他任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保，激励对象购买获授标的股票所需资金将由其自筹解决。

主办券商认为，仁会生物本次股权激励事宜中激励对象需支付对价，且仁会生物不为其提供财务资助，该情形不损害仁会生物及全体股东的利益。

### 4、以达到考核指标作为行权条件

仁会生物的《激励计划草案》规定首次授予股票期权及预留股票期权的行权根据公司发展目标及经营业绩等情况进行确定。《激励计划草案》规定在 2015 年至 2016 年期间，以公司获得“谊生泰注射液”新药证书；“谊生泰注射液”生产批件；“谊生泰注射液”通过 GMP 认证并获得相关证书作为对首次授予股票期权的行权条件；预留股票期权的行权条件以年度业绩考核为准，业绩考核目标由公司董事会根据当年公司经营状况及工作计划确定并提交公司股东大会审议通过。

主办券商认为，仁会生物本次股权激励事宜以达到公司发展目标或业绩考核指标作为股票期权行权条件，使激励对象与仁会生物及全体股东利益直接关联，该情形不损害仁会生物及全体股东的利益。

综上所述，主办券商认为，仁会生物的本次股权激励计划不存在明显损害仁会生物及全体股东利益的情形，亦不存在违反有关法律、行政法规的情形。