

创业板上市公司上市前股权激励

一、概述

股权激励是一种通过经营者获得公司股权形式给予企业经营者一定的经济权利，使他们能够以股东的身份参与企业决策、分享利润、承担风险，从而勤勉尽责地为公司的长期发展服务的一种激励方法。

股权激励的模式通常有业绩股票、股票期权、虚拟股票、股票增值权、限制性股票、延期支付计划、经营者/员工持股、管理层/员工收购、帐面价值增值权等几种表现形式。其中第一至第八种为与证券市场相关的股权激励模式，在这些激励模式中，激励对象所获收益受公司股票价格的影响。而帐面价值增值权是与证券市场无关的股权激励模式，激励对象所获收益仅与公司的一项财务指标——每股净资产值有关，而与股价无关。

二、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，仅是在《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：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。

三、实务探讨

（一）激励目的

- 1、**吸引人才**：一般是在引进关键技术或管理人员的同时给予某种形式的激励。
- 2、**激励人才**：为了建立有效的技术研发动力机制或市场开发、产品推广机制，给予关键技术人员或重要营销人员某种形式的激励。
- 3、**职工持股**：稳定具有一定资历的员工队伍，与创始股东共同分享企业成长收益。
- 4、**联络资源**：稳定对企业具有重要价值或影响的外部资源，例如商业银行、上下游客户等。

（二）激励对象

- 1、高级管理人员、关键技术人员、重要营销人员。这也是中国证监会最为鼓励的激励对象。但大多都设置了 12-36 个月不等的锁定期，其中最为常见的标准为 12 个月。
- 2、具有一定资历的员工队伍。参考中国证监会《上市公司股权激励管理办

法（试行）》，我们认为用于该等对象的激励股票总数最好不要超过公司股本总额的 10%。

3、具有重要价值或影响的外部人脉资源。董事、高级管理人员、核心技术（业务）人员以外人员成为激励对象的，发行人应充分披露分析其与发行人业务或业绩的关联程度，说明其作为激励对象的合理性。

（三）激励模式

在业绩股票、股票期权、虚拟股票、股票增值权、限制性股票、延期支付、经营者/员工持股、管理层/员工收购、帐面价值增值权等几种表现形式中，业绩股票、股票期权、经营者/员工持股、管理层/员工收购是拟上创业板企业更为钟爱的激励模式。

根据中国证监会网站披露的创业板首发企业预披露招股说明书情况，则多为选择经营人员/技术人员/关键员工持股形式。

（四）股票来源

1、控股股东股权转让；2、公司股权回购转让；3、激励对象对公司增资。

根据中国证监会网站披露的创业板首发企业预披露招股说明书情况，则多为改组前或上市前增资，个别是控股股东股权转让，公司股权回购则没有。

（五）资金来源

发行人不得为激励对象依股权激励计划获取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。

（六）时间安排

大多均选择在股份制改组前的有限公司阶段，也有股份公司阶段实施的案例。时间越靠前，越好解释，尽量避免上市前 6 个月内的火线入股。

为打消中国证监会对公司股权稳定性的疑虑，建议发行人在上市前完成或彻底终止股权激励计划（并且不应当留下可能引起股权纠纷的后遗症）。根据目前的创业板披露情况，最好是一次性实施完毕，彻底干净。

（七）会计处理

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》第二条，股份支付是指企业为获取职工或其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

根据中国证监会会计部于 2009 年 2 月 17 日印发的《上市公司执业企业会计准则监管问题解答》[2009]第 1 期中规定：上市公司大股东将其持有的其他公司的股份按照合同约定价格（低于市价）转让给上市公司的高级管理人员，该项行为的实质是股权激励，应该按照股份支付的相关要求进行会计处理。

根据 IFRS2，由实体的股东将其拥有的该实体的权益工具转让给为实体提供商品或劳务的职工和其他方作为对价的也属于股份支付交易，该准则也适用于将实体股东（或集团内其他实体）的权益工具转让给为实体提供商品或劳务的职工和其他方作为对价的情形。

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》第四条，以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。权益工具的公允价值，应当按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》确定。

《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第五十二条规定：金融工具不存在活跃市场的，企业应当采用估值技术确定其公允价值。采用估值技术

得出的结果，应当反映估值日在公平交易中可能采用的交易价格。

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》第五条，授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。

（八）税务处理

《国家税务总局关于个人认购股票等有价证券而从雇主取得折扣或补贴收入有关征收个人所得税问题的通知》（国税发〔1998〕9 号）；

《财政部、国家税务总局关于关于个人股票期权所得征收个人所得税问题的通知》（财税[2005]35 号）；

《国家税务总局关于个人股票期权所得缴纳个人所得税有关问题的补充通知》（国税函[2006]902 号）；

《财政部、国家税务总局关于股票增值权所得和限制性股票所得征收个人所得税有关问题的通知》（财税[2009]5 号）；

《财政部、国家税务总局关于上市公司高管人员股票期权所得缴纳个人所得税有关问题的通知》（财税[2009]40 号）；

财政部、国家税务总局和证监会关于《关于个人转让限售股所得征收个人所得税有关问题的通知》（财税[2009]167 号）；

《国家税务总局关于股权激励有关个人所得税问题的通知》（国税函[2009]461 号）；

国家税务总局关于《关于印发<限售股个人所得税政策解读稿>的通知》（所便函[2010]5 号）。

四、案例分析

经翻阅截至 2010 年 9 月 10 日中国证监会网站披露的创业板首发企业预披露招股说明书，在上市前已经实施了股权激励的公司高达 60 多家。包括汉鼎技术、汉威电子、探路者、佳豪船舶、神州泰岳、安科生物、北陆药业、向日葵、长盈精密、华泰化工、易世达、大富科技、花园生物、青松股份、晨光生物、信维通信、东方嘉盛、沃森生物等。

（一）汉鼎技术 300011（申报时间 2009-10）

汉鼎技术的激励方案是股权转让的典型案列。2007 年 11 月 21 日，公司大股东鼎汉电气将其持有的 1770 万元股权分别转让给顾庆伟 1026 万元、杨高运 300 万元、幸建平 108 万元、方磊 102 万元、杨帆 90 万元、吴志军 72 万元、张霞 72 万元。公司表示，本次股权转让主要是对高级管理人员等核心人员进行股权激励，转让价格为 1 元/股。

（二）汉威电子 300007（申报时间 2009-09）

汉威电子主要股东也于 2007 年 12 月 2 日分别向钟克创、刘瑞玲等 35 名自然人转让部分股权。受让人中多数为公司的管理人员、核心技术人员和业务骨干，转让价格亦为 1 元/股。

（三）探路者 300005（申报时间 2009-09）

探路者的激励方案则是增资及股权转让兼而有之。该公司曾于 2008 年 4 月 15 日由大股东盛发强将所持 2.1359% 的股权转让给公司高管之一的石信，理由是奖励其多年为公司发展所作出的贡献。同时，公司还通过了增资扩股的议案，同

意冯铁林等 12 名新股东及石信等 3 位原股东以货币方式向公司增 1405 万元，其 79.976 万元增加注册资本，余额计入资本公积。公司解释此次增资系为了保持公司高管队伍的稳定，并激励骨干员工的工作积极性。

（四）佳豪船舶 300008（申报时间 2009-09）

佳豪船舶于 2007 年 12 月 22 日通过非同一价格的增资，吸收了紫晨投资和赵德华等 35 名自然人成为公司新的股东。其中，赵德华等人为公司高管及核心人员，其增资价格低于紫晨投资 6 倍有余。佳豪船舶表示，该次非同一价格增资系于公司股份化之前完成，因此并不违反相关规定。同时，紫晨投资也出函证实其增资价高系出于真实意图的表示，因此另一部分的“低价”也不确认为股权激励。

（五）神州泰岳 300002（申报时间 2009-09）

神州泰岳于 2001 年 5 月 18 日设立，在当年的 10 月 10 日进行了首次股权激励。2009 年 3 月 18 日，公司 2009 年第一次临时股东大会审议通过了增资扩股方案，以现金增资 3,632,000 股，每股认购价格为 2.5 元，认购对象为主要的公司中层管理团队成員、技术人员和业务骨干。神州泰岳对增资扩股原因与定价依据解释是：考虑到公司在 IT 运维管理领域已取得了领先的市场地位，业务规模不断扩大，经营业绩持续快速提升，为使公司主要的中层管理团队成員、技术人员和业务骨干充分分享到公司发展的成果，留住对公司发展发挥过重要作用的人员，坚定其对公司未来发展的信心，公司决定面向上述人员进行增资扩股。本次增资扩股价格为 2.5 元/股，系以公司 2008 年末经审计的净资产值扣除 2008 年度现金分红后的差额为基础，经各方友好协商确定。

（六）安科生物 300009（申报时间 2009-09）

安科生物于 1994 年 3 月 22 日设立，并于 1995 年 8 月 10 日实施股权激励。2008 年 9 月 3 日，本公司召开 2008 年度第一次临时股东大会，决定增加发行股份 300 万股，每股面值 1 元，由公司营销、管理和技术骨干按经审计的 2008 年 6 月 30 日每股净资产 2.47 元为依据，以每股 2.65 元的价格认购公司全部增发股份。

（七）北陆药业 300016（申报时间 2009-10）

2008 年 3 月 13 日本公司 2007 年度股东大会审议通过了《北京北陆药业股份有限公司定向增资方案》，根据该方案，公司非公开发行不超过 1,250 万股的股份，其中王代雪认购不超过 280 万股，洪薇认购不超过 60 万股，机构投资者盈富泰克认购不超过 750 万股，段贤柱认购不超过 95 万股，武杰认购不超过 25 万股，刘宁认购不超过 20 万股，李弘认购不超过 20 万股。根据 2007 年公司经审计的净利润 2,395 万元，按此次增资完成后股本 5,088.8491 万股计算，市盈率为 11 倍，此次定向增资价格在参考市盈率基础上与投资者沟通后，确定所有认购人的认购价格均为每股 5.33 元，并均以现金方式认购。其中，段贤柱，公司总经理；武杰，公司副总经理；刘宁，公司董事会秘书；李弘，公司财务总监。

（八）青松股份 300132（申报时间 2010-10）

2009 年 4 月 26 日，为了建立和健全公司长期激励与约束机制，增强管理队伍和技术队伍稳定性，改善公司资产负债结构，青松化工股东会通过了增资扩股的议案，同意由陈尚和、傅耿声、邓建明、苏福星、郑恩萍、江美玉、王德贵、邓新贵、陈春生、林永桂 10 名自然人以现金 2,002.20 万元认购 470 万股新增出

资额，每单位出资额认购价格 4.26 元，即在经审计的 2008 年末每股净资产 3.39 元的基础上溢价 25.74%。以上股东中，陈春生、林永桂为个人投资者，未在公司任职，其他股东均为公司的高级管理人员及中层管理人员，其中陈尚和、傅耿声为有限公司原股东。

（九）晨光生物 300138（申报时间 2010-10）

经 2009 年 9 月 8 日召开 2009 年第二次临时股东大会审议通过，公司增加注册资本 678.5436 万元。本次增资股份全部由 149 名自然人股东认购，其中：新增的自然人股东为 126 名，原自然人股东为 23 名。

根据晨光生物的预披露招股说明书：本次增资新进股东的选定原则和入股标准为：鉴于公司需要增加资本金满足公司快速发展的需要，同时也为了实施股权激励、并与委托持股的清理一并考虑，公司确定了本次增资新进股东的选定原则和入股标准：

①适用股权激励的新进股东：2009 年 6 月 30 日前到公司工作的及目前在册、在岗的总经理、部门经理、部门主管、特聘人员；2005 年 12 月 31 日以前进入公司工作的骨干员工。上述被激励人员的入股标准如下：总经理助理以上 10 万股、部门经理 5 万股、部门副经理 3 万股、部门主管 2 万股、2005 年以前的骨干员工和不足一年的部门主管及特聘人员 0.8 万股、10 年以上的公司骨干员工 2 万股。公司派到子公司的按同等级别对待，兼并的子公司领导不足一年的 0.8 万股。

②适用委托持股清理的新进股东：2009 年 7 月，为了理顺股权关系，公司对股东之间的委托持股情况进行清理，清理完毕后，委托人不再持有公司股权。为了公平对待所有股东，本次增资将上述原委托他人持有公司股权的股东纳入增资人范围。根据公司 2009 年 7 月 12 日股东会决议，上述转让公司出资的被代持股东有权对股份有限公司增资，增资金额以转让上述出资的转让价款为最高限额，每股价格为 2.01939 元。

根据晨光生物的预披露招股说明书：本次股权增资定价依据为：以公司截至 2009 年 3 月 31 日经审计的每股净资产值为定价依据。本公司 2009 年 3 月 31 日的每股净资产为 2.01939 元，最终确定本次增资定价为 2.02 元/股。

显而易见，准创业板企业因行业及商业模式创新性、发展阶段的初期性等原因更需要优秀的人才与稳定的团队，其中适当的股权激励便成为众望所归的选择。其中，创业型企业通过股权激励的方式给予员工报酬，更有利于公司在初创阶段将有限的现金流用于投资发展，减少职工薪酬的现金支出压力。此外，因公允价值难以度量，部分改制上市前“抢关”的股权激励，一定程度上可以规避相关费用的确认，这或也成为公司实施激励的另一种考量。

不过，上述各家上市公司仅规定了获得股权激励的条件，比如满足一定的工作年限、一定业绩条件等。但是，却忽略了激励对象获得股票后的约束条件，即获得权利后应该履行的职责。绝大多数公司对于高管所持有股票在上市后的限定条件都没有超过监管层的要求。有投行人士就认为，“这可能会导致两种情况的出现：一是激励对象对股权激励错误地理解为上市前的利益均沾，从而影响股权激励的效果；二是在限售期满后，可能导致激励对象的集中抛售，甚至套现离职，这对企业的稳定和发展同样有害无益。”股权激励属于长期激励的一种形式，直接目的是吸引和激励人才，调动其积极性，终极目的是提升企业竞争力、创造优秀业绩、实现可持续发展。有投行人士表示，股权激励不应是高管、员工获得股权就了事，而应有一套严格的制度体系，最妥善的办法是有条件的获得股权，只

有在激励对象不断达到相应绩效指标时，才能获得相应数量的股权。

针对前述专业人士的质疑，虽然中国证监会等监管部门目前尚无明确表态回应，但不排除会在以后进行相关的调整。在上述 60 家公司中，已有莱美药业、机器人两家公司实施了后置约束。

莱美药业（300006.SZ）的股权激励对象承诺，在 2011 年、2012 年的上市流通数量为莱美药业上市前其持有的莱美药业股份数乘以莱美药业前一年经审计的扣除非经常性损益后的净利润增长率（如果扣除非经常性损益后的净利润增长率为零或负，当年上市流通的股份为零），自 2013 年 1 月 1 日起，其持有的莱美药业股份可以全部上市流通。

机器人(300024.SZ)的核心管理人员的承诺条件是连续三年的净利润年复合增长率，即只有在满足以 2007 年度经审计税后净利润为基数计算的截至 2008 年度、2009 年度及 2010 年度各年净利润年复合增长率不低于 27%的条件下，上述人员可在以上三个完整的会计年度正式审计报告出具日起至下一年度正式审计报告出具前一日止的期间内，共计转让不超过其现时持有公司股份的 25%，最后一个转让期间截至 2011 年 12 月 31 日。

非上市公司的股权激励

价值中国推荐 2012-05-01 《金融俱乐报》

非上市公司在交易市场上具有很大的局限性，无法通过资本市场分摊股权激励成本和确定单位价格，实施股权激励困难重重。

本文简析虚拟股票、“账面”增值权、限制性股票、业绩单位等诸多非上市公司股权激励的创新模式。股权激励机制是企业管理制度、分配制度乃至企业文化的一个重要的制度创新，无论其形态和资本结构如何、是否上市，均有必要建立并实施股权激励方案，本文就非上市公司股权激励实施的意义和方案进行探讨。

非上市公司实施股权激励的意义

●协助达成企业的发展战略目标 协助达成企业的发展战略目标是以经营者和员工共同努力为基础，激励方案的实施则能实现这一点。一方面，激励方案的实施能减少经营者的短期行为，有利于使其更关注企业的长期发展。另一方面，激励方案的实施能够创造企业的利益共同体。

●业绩激励 实施股权激励方案后，企业管理者和员工成为企业股东，具有分享利润的权利。此时，经营者会因为自己工作的好坏而获得奖励或惩罚，这种预期具有一种强烈的导向作用，会大大提高员工的积极性和创造性。利益的驱动性有利于刺激员工潜力的发挥，促使其大胆进行技术创新和管理创新，降低企业经营成本，进而提高企业的经营业绩和核心竞争能力。

●吸引人才 实施股权激励方案还有一个重要的目的就是帮助企业留住和吸引优秀的技术人才和管理人才，因为实施股权激励方案不仅能让人才分享企业成长所带来的收益，还能增强人才的归属感。

非上市公司股权激励的实施方案

非上市公司实施股权激励的方案在企业发展和个人利益的驱动下，各类型的企业均实施股权激励的必要。但是由于非上市公司在交易市场上的局限性，无法通过资本市场分摊股权激励的成本，也无法通过市场确定单位价格，因而非上市公司无法采用股票期权、期股等常用的股权激励工具，非上市公司能使用的激励方案主要有：

●虚拟股票 虚拟股票是指企业将净资产分成若干相同价值的股份，形成的一种“账面”上的股票。企业授予激励对象这种“虚拟”的股票，激励对象能据此享受一定数量的分红权和增值收益，但这部分虚拟股票没有所有权、表决权，不能转让和出售，在离开企业时自动失效。

在实施虚拟股票激励方案时面对三个方面的问题或障碍：

- 一，实施虚拟股票的价格制定很难有现成的依据。
- 二，虚拟股票股权激励方案或会引发企业的现金支出风险。
- 三，虚拟股票股权激励方式或会带来一定的“道德风险”。

●“账面”增值权 “账面”增值权是只具有企业增值收益权利的“账面”性股票的激励方式，其没有分红权、所有权、表决权。其具体又分为购买型和虚拟型两种。其中，购买型是指在激励计划期初，需按照每股净资产购买一定数量的“账面”股份，期末在由企业回购。而虚拟型则是指在期初不需通过购买，而是由企业无偿授予“账面”股份，在期末根据企业每股净资产的增值和名义股份的数量来计算激励对象的收益。

无论是购买型还是虚拟型“账面”增值权激励计划和虚拟股票一样存在价格制定合理性、现金支出风险和经营者的“道德风险”等三大障碍和问题，其中尤其是经营者的“道德风险”问题，因为“账面”增值权没有虚拟股权当期的分红权收益，经营者的收益更大程度上的与企业的未来业绩挂钩，因而更易导致为了个人利益而人为的增加企业业绩水平，这个也要引起决策者重视。

●**限制性股票** 限制性股票是指激励对象购买公司股份，激励对象直接获得企业股份，成为企业主人，将企业和个人利益联系在一起。其中，购买股份的资金主要由激励对象个人出资；若激励对象现金支付能力有限，由企业资助一部分现金购买股份，这部分现金能够视为企业对激励对象的部分奖励。

同样，该股权激励方式存在一定的障碍或问题：

首先，限制性股票价格的确定，由于非上市企业的非市场性的局限性，为了保证购买者和被购买者双方的利益，价格的制定一般由第三方的专业咨询公司予以制定。

其次，限制性股票的流通性问题。由于非上市企业奖励给激励对象的主要是非流通股，在激励对象离开企业的时候，这部分股份则面临一定的处理问题。最好的解决方法无非是激励对象继续持有或者转让给企业。

●**业绩单位** 业绩单位是指企业每年预先给激励对象制定考核与奖励指标，绩效考核方法、奖金分配比例、奖金发放方法等，若激励对象完成考核指标，则实施业绩单位激励计划，企业一般在实施过程中，将奖励基金分成两个部分：一部分在考核结束之后直接发放；另一部分则以风险基金的形式由企业代为保管，当激励对象合同期结束之后再以现金形式发放。但是，如果激励对象在工作中对企业发展造成不利影响，企业会根据实际情况酌情从风险基金中扣除部分奖励。业绩单位激励方案，激励对象只拥有企业收益的分配权，没有企业增值收益，没有所有权，没有表决权，不能转让和出售。

相对其它激励模式，业绩单元的主要障碍和存在的问题主要是缺少了企业增值的附加收益，这样或会导致经营者的短期行为，但业绩单位激励模式一般会与风险基金予以配合使用，进而强化激励效果。通过风险基金，在现金奖励中增加股份收益，也就是说，企业能够用没有发放给激励对象的风险基金购买公司股份，将股份的分红收益和兑现后的增值收益，计入风险基金中。而当激励计划结束时，企业能够将风险基金全额发放给激励对象。由此看来，风险基金所起到的作用，不仅仅是约束经营者的行为，也能在一定程度上施以激励；激励对象也会为了提高风险基金的收入，努力提高公司业绩，一定程度上增强业绩单元的长期激励性。

关于上市前股权激励监管的一点总结

从过往的案例中看出，证监会对拟上市公司上市前进行的股权激励的关注度发生了一些变化，从以下三个案例中可以看出：

1.拟上市公司进行股权激励，先后向高管和 PE 增资且价格差异较大，但招股书内未认定该行为为股权激励（仅描述为普通增资），会计上也未作处理

案例：神州泰岳（2009 年 10 月 30 日上市）

2009 年 3 月，公司在 2009 年第一次临时股东大会上审议通过了增资扩股方案，以现金增资 3,632,000 股，每股认购价格为 2.5 元，认购对象为主要的公司中层管理团队、技术人员和业务骨干。该次增资扩股价格系以公司 2008 年末经审计的净资产值扣除 2008 年度现金分红后的差额为基础，经各方友好协商确定。

2009 年 5 月，公司分别与汇金立方资本管理有限公司（以下简称“汇金立方”）、金石投资有限公司（以下简称“金石投资”）签订了《股份认购协议》，约定汇金立方以货币出资 35,640,00 元，认购 2,700,000 股，金石投资以货币出资 27,720,000 元，认购 2,100,000 股。2009 年 6 月 8 日，公司 2009 年第三次临时股东大会审议通过上述增资扩股事项。该次增资扩股价格为 13.20 元/股，系以公司 2008 年度经审计的净利润为基础，经各方友好协商确定

可以看出，上述行为是明显的股权激励行为，但在招股书内未认定该行为为股权激励行为，仅描述为普通的增资行为。该股权激励有两个特点：一是前后增资的时间差很短，就两个月；二是公司高管入股价格大大低于 PE 公司入股的价格（后者是前者 5 倍多的价格）。公司未对该行为进行进一步会计处理，PE 的出价和高管的出价的价差未计入费用。

2.拟上市公司进行股权激励，同一时间点向高管和 PE 增资且价格差异较大，但招股书内未认定该行为为股权激励（仅描述为普通增资），会计上也未作处理

案例：上海佳豪（2009 年 10 月 30 日上市）

2007 年 12 月 22 日，佳豪有限股东会通过决议，同意将注册资本由 1,066 万元增至 1,625.708 万元，并吸收紫晨投资和赵德华等 35 名自然人为公司新股东。原股东佳船投资以现金出资 127.5200 万元，按 1.0703:1 的比例折合为注册资本 119.1412 万元；新增股东赵德华等 34 位自然人股东以现金出资合计 297.5600 万元，按照 1.0703:1 的比例折合为注册资本合计 277.9961 万元；新增股东王振华以现金 210 万元出资，按 6.4587:1 的比例折合为注册资本 32.5142 万元；新增股东紫晨投资以现金 840 万元出资，按 6.4587:1 的比例折合为注册资本 130.0566 万元

1) 值得关注的是，该次增资是在同一时点（同次决议，同次增资）既引入高管又引入 PE，且价格差异较大；2) 据相关公开信息显示，证监会曾就此向发行人提出问题，让其说明该次增资是否构成股权激励并作相关解释；3) 上海佳豪的反馈比较有意思，据其发行保荐报告中称：此次增资中，佳豪有限（拟上市公司前身）原股东佳船投资和新增股东赵德华等 34 位自然人的增资价格与紫晨投资和王振华的增资价格不同，根据《公司法》第一百二十七条的规定，股份有限公司同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同；任何单位或者

个人所认购的股份，每股应当支付相同价额，但是对于有限责任公司同次增资时任何单位或者个人所认购的股权是否应当支付相同的价格，法律没有规定。并且，根据紫晨投资和王振华分别出具的《关于 2007 年增资进入上海佳豪船舶工程设计股份有限公司的声明》，在该声明中，对于此次紫晨投资和王振华的增资价格高于原股东佳船投资和新增股东赵德华等 34 位自然人股东的增资价格一事，紫晨投资和王振华分别表示此次增资行为和增资价格是其真实意思表示。此外，本次增资已办理了工商变更登记，获得了工商管理部门的认可。据此，佳豪有限在同次增资时不同的认购方支付的价格不同并不违反《公司法》的规定。说简单点，就是此次增资不构成股权激励，就绕过了股权激励带来的问题。

总的来说，这个案例的操作方式与证监会的监管态度和关注重点密切相关，并不一定是前面这么做了，后面就可以这么做，接下来的和瑞装饰过会的案例就有明显不同的处理方式。

3.拟上市公司进行股权激励，同时向高管和 PE 增资且价格差异较大，招股书内认定该行为为股权激励，且按股份支付进行会计处理

案例：瑞和装饰（2011 年 6 月 13 日过会）

瑞和装饰招股书显示，2009 年 7 月 24 日，瑞和有限（瑞和装饰前身）股东会通过决议，同意大股东瑞展实业将所持有的瑞和有限 20%股权以 2400 万元转让给邓本军等 47 位公司管理层及员工，将所持有 10%股权以 2000 万元转让给嘉裕房地产。

据招股书披露，由于实施上述股权激励增加管理费用 1600 万元，导致 2009 年管理费用大幅高于 2008 年及 2010 年水平。再查其 2009 年净利润为 1461 万元，据非经常损益表，1600 万元股权激励费用是非经常性费用，即计提依据是同期嘉裕房地产入股价格和股权激励价格差。

瑞和装饰招股书“认可”高管低价入股为股权激励，且由于在同一时点上的转让给员工与 PE 的价格不一致，以转让给 PE 的价格作为公允价值，将转让给员工的股份作为股份支付处理，在过往 IPO 案例中甚为罕见。

1) 在大多数涉及股权激励的过往案例中，大多情况下都不对股权激励进行任何会计处理，而一般都是做普通增资处理。虽然证监会屡屡在反馈意见中提及这一问题，相关公司则一般会解释管理层低价入股并非股权激励，而 PE 高价入股也是自愿行为，同样作了普通增资处理；

2) 据公开信息了解，近期，证监会的监管方向是：员工与 PE 对拟上市企业的投资，若处于同一次决议的同一次增资或股权转让，但价格却存在差异的，应视为股权激励行为，适用股份支付会计处理——差额直接计入管理费用，摊薄企业当期利润；对于中小板和主板拟上市企业，则当灵活操作——“灵活操作”是指，在同一时间段、相同的股权转让和增资，可按照 PE 入股的价格作为公允价值；如果没有的，就按照最近一次增资扩股的价格作为公允价值；或是聘请第三方专业机构出具报告认定公允价值；

3) 虽 IPO 股权激励已明确“同次不同价”需适用股份支付会计处理，但仍有不少问题有待进一步明晰。如确认“同次”的依据，若两次增资相差一天、一周、一月、或者时间很长应如何分别处理？又如公允价值的确认仍不明确等。

关于上市前实行股权激励问题的会计处理

最近，在各大投行相关网站都在疯狂讨论一个问题：关于上市前实行股权激励的问题，如何进行会计处理？非上市公司进行的股份支付，其按照股份支付的会计原则进行会计处理的难点在于其公允价值的确定，目前也没有实务的指导意见。根据目前现有的一些已上市成功案例，其公允价值的确定方式主要有如下几种：1、按照账面每股净资产作为公允价值；2、参照转让给外部战略投资者的价格作为公允价值；3、进行评估，按每股净资产的评估值作为公允价值；4、采用估值模型。但是这些方式，感觉后两种方式可靠些，但是第4种的估值却比较困难。

一、股权激励方式

非上市企业进行的股份支付主要有以下两种形式：1、原有股东的持有的股份低价转让给高管、核心技术人员（现有股份的低价转让）；2、高管、核心技术人员以较低的价格向企业增资。这两种形式实质都是由非上市企业接受服务，并向员工发行权益性工具为对价，只是第一种由大股东或原有股东支付，后一种由企业直接支付。对于第2种的股份支付方式，符合股份支付的会计处理原则，应该无可争议。对于第一种的股份支付方式，根据论坛达人的分析如下：

（1）《国际财务报告准则第2号——以股份为基础的支付》（IFRS2）的规定

如上所述，基于结论基础得出的结论，IFRS2在其第3段中规定：一项股份支付交易可能因另一个集团实体(或一名股东的任何集团实体)接受或获取的货物或服务而完成。第2段也适用于一个实体，当其：(a)接收货物或服务时，同一集团中的另一实体(或集团实体的任何一个股东)有义务解决该股份支付交易，或(b)有义务解决一项股份支付交易，当同一集团中的另一实体收到货物或服务时，除非该交易有明显意图表明不是替收到货物或服务的实体支付。

（2）国内准则的规定

在财政部2010年7月14日印发的《企业会计准则解释第4号》中规定：

“企业集团（由母公司和其全部子公司构成）内发生的股份支付交易，应当按照以下规定进行会计处理：

（一）结算企业以其本身权益工具结算的，应当将该股份支付交易作为权益结算的股份支付处理；除此之外，应当作为现金结算的股份支付处理。

结算企业是接受服务企业的投资者的，应当按照授予日权益工具的公允价值或应承担负债的公允价值确认为对接受服务企业的长期股权投资，同时确认资本公积（其他资本公积）或负债。

（二）接受服务企业没有结算义务或授予本企业职工的是其本身权益工具的，应当将该股份支付交易作为权益结算的股份支付处理；接受服务企业具有结算义务且授予本企业职工的是企业集团内其他企业权益工具的，应当将该股份支付交易作为现金结算的股份支付处理。”

从解释4号的规定来看，国内准则也将大股东低价转让IPO企业股份给高管、核心技术人员这一交易作为股份支付来处理。

此外，在中国证监会会计部于2009年2月17日印发的《上市公司执业企业会计准则监管问题解答》[2009]第1期中也规定：上市公司大股东将其持有的其他公司的股份按照合同约定价格（低于市价）转让给上市公司的高级管理人员，

该项行为的实质是股权激励，应该按照股份支付的相关要求进行会计处理。根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》及应用指南，对于权益结算的涉及职工的股份支付，应当按照授予日权益工具的公允价值计入成本费用和资本公积，不确认其后续公允价值变动。

二、案例分析

但是现在的难点是关于公允价值的确认，我们先来看看几个已成功上市的企业关于股份会计处理的具体案例：

案例一、深圳瑞和建筑装饰股份有限公司（2011 年主板第 125 次发审会过会）

2009 年 7 月 24 日，瑞和有限（瑞和装饰前身）股东会通过决议，同意瑞展实业将所持有的瑞和有限 20% 股权以 2,400 万元价格转让给邓本军等 47 位公司管理层及员工，将所持有的瑞和有限 10% 股权以 2,000 万元价格转让给嘉裕房地产。2009 年 7 月 26 日，瑞展实业与前述股权受让方签订《股权转让协议》；2009 年 7 月 28 日，深圳市公证处对前述《股权转让协议》进行了公证。

由于在同一时点上的转让给员工与战略投资者的价格不一致，瑞和股份以转让给战略投资者的价格作为公允价值，将转让给员工的股份作为股份支付处理，在 2009 年度确认费用 1600 万（2,000 万×2－2,400 万），导致 2009 年度盈利水平较 2008 年出现大幅下滑。招股说明书中披露“由于实施股权激励增加管理费用 1,600 万元，导致 2009 年管理费用大幅高于 2008 年及 2010 年水平。”2009 年的 1600 万元股权支付费用列为经常性费用，一次性计入管理费用，因此 2009 年归属于母公司净利润是 1400 多万元：

项目	2010 年度	2009 年度	2008 年度
营业收入	101,216.79	68,349.26	50,647.38
营业利润	7,785.14	2,087.24	3,702.53
利润总额	7,808.13	2,164.23	2,683.89
净利润	6,031.02	1,461.37	2,208.19

案例二、常熟风范电力设备股份有限公司（2010 年主板第 246 次发审会过会）风范股份

2009 年 5 月 25 日，实际控制人范建刚与谢佐鹏签订《股权转让协议》，鉴于谢佐鹏所转让的专利技术对公司业务具有积极的推动作用，并考虑到在其加入公司后作为核心技术人员对公司今后业务技术提升的影响与贡献，根据协议股东范建刚将其持有的 1% 的常熟铁塔（常熟风范电力设备股份有限公司改制前身）股权以一元的价格转让予谢佐鹏。随后常熟铁塔进行了盈余公积转增，转增后谢佐鹏持有常熟铁塔 102 万股权。

2009 年 7 月 4 日，常熟铁塔又进行了股权转让，并进行了增资扩股：实际控制人范建刚以每 1 元注册资本 3.80 元的价格向钱维玉转让 600 万注册资本，同意吸收赵金元等 35 位自然人及浙江维科成为公司新股东，增资的价格为每 1 元注册资本 3.80 元。

常熟风范将实际控制人范建刚以 1 元价格转让 1% 股权给谢佐鹏作为股份支付处理，股份数量 102 万（盈余公积转增后谢佐鹏的持股数），以 7 月 4 日增资价格 3.8 元作为公允价值，确认资本公积 387.6 万，同时确认一项资产（其他非流动资产），在谢佐鹏的工作合同期（5 年）内分期摊销。

案例三、成都市新筑路桥股份有限公司（2010 年主板发审委第 110 次会议

审核通过)新筑股份

据招股书披露:2007年8月30日,公司召开临时股东大会审议通过关于增资扩股的议案。2007年9月,德润投资出资2,000万元,兴瑞投资出资4,000万元,自然人夏晓辉出资4,000万元,谢超出资3,000万元对公司进行增资,以预期公司2007年的业绩乘以10倍市盈率定价,增资价格为10元/股,公司注册资本增加1,300万元,增至6,800万元,溢价11,700万元计入资本公积。

2008年4月20日,公司以资本公积金转增200万股,注册资本增至7,000万元;为建立中高级管理人员的有效激励机制,2008年10月14日,公司部分非国有股东以每股1元的价格向公司中、高级管理人员48人合计转让1,959,705股股份。如果按转让时点计算,中途转增过200万股,摊薄后的PE入股价格应该为9.7元/股。但是根据招股书披露的非经常性损益表,其股份支付费用为1026万元,按此计算,每股股份支付费用为5.23元,所以他们确认股份支付的公允价值显然不是根据PE入股价格,但是招股书没有披露其定价过程。由于该公司2008年度归属于母公司净利润为8512万元,股份支付费用又计入非经常性损益,故对其业绩影响较小。

案例四、辽宁大金重工股份有限公司(2010年主板发审委第121次会议审核通过)大金重工

该案例其股权激励方式类似瑞和装饰,但是却没有按股份支付方式进行处理。

2009年8月13日,大金有限公司召开董事会,同意苏荣宝先生将所持大金有限公司450万元的出资,占注册资本比例为26.01%,以8,000万元的价格转让予贵普控股;阜新金胤将所持大金有限公司99.994万元的出资,占注册资本比例为5.78%,以100万元的价格转让予阜新鑫源;阜新金胤将所持大金有限公司86.50万元的出资,占注册资本比例为5.00%,以86.5万元的价格转让予阜新隆达。

2009年8月19日,各方签署了《股权转让协议》。阜新金胤此次股权转让的原因:(1)阜新金胤的股东张智勇先生为更好地管理其对外投资,将其所持阜新金胤7.80%的股权转让予金鑫先生,阜新金胤将其所持大金有限公司5.78%的股权转让予张智勇先生独资的公司阜新鑫源,即将其通过阜新金胤间接持有的大金有限公司的出资转移至阜新鑫源。(2)为了增强大金有限公司高管团队的凝聚力,发挥人才的积极性,激励高管更好的服务于大金有限公司,使其与大金有限公司的长期发展紧密联系起来,阜新金胤将其所持大金有限公司5%的股权转让予金鑫先生控股、其他高管参股的阜新隆达。

苏荣宝先生将所持股权转让予贵普控股的对价,以标的股权所对应的公司2008年底净资产2.5倍市净率为参考,确定转让价款为8,000万元。根据阜新金胤分别与阜新鑫源、阜新隆达签署的股权转让协议,此次股权转让均系以原始出资额转让。

参照PE定价,大金重工要确认 $8000/26.01\%*(5.78\%+5\%)-100-86.5=3129$ (万元),而大金重工2009年度归属于母公司净利润只有9448万元,确认股份支付费用对该公司当期损益影响重大。

三、股份支付费用是否计入非经常性损益问题

根据证监会上市部2007年制定的《股权激励有关事项备忘录第2号》规定:公司根据自身情况,可设定适合于本公司的绩效考核指标。绩效考核指标应包含

财务指标和非财务指标。绩效考核指标如涉及会计利润，应采用按新会计准则计算、扣除非经常性损益后的净利润。同时，期权成本应在经常性损益中列支。

参照“期权成本应在经常性损益中列支”规定及最新的瑞和装饰案例，IPO 股权激励支付费用列入经常性损益，对此应该没有争议。

四、股份支付费用后期摊销问题

根据企业会计准则《股份支付》第五条规定：授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。

目前拟上市公司股权激励主要采取存量转让和增量发行两种方式，都不属于股票期权范畴，即使是属于限制性股票，按照会计准则规定，股份支付费用也是直接进入当期损益。

但是如果公司与股权激励对象约定服务年限，如没有达到服务年限，则股份要按约定价格全部收回或部分收回，这时股份支付费用是否逐年摊销？这个还有待解。

此文很多资料来自各投行网站的讨论。此问题，今后希望证监会能有审核意见出台。这篇文章中的很多资料似乎不是最新的，请各位注意对照最新的保代培训班资料更新。

中小企业如何成功实施股权激励？

相对于以“工资+奖金+福利”为基本特征的传统薪酬激励体系而言，股权激励使企业与员工之间建立起了一种更加牢固、更加紧密的战略发展关系。

北京市炜衡律师事务所律师邱清荣认为，中小企业面临的竞争压力比大公司要大得多，由于中小企业以民企和科技企业居多，因此其面临的最大问题就是如何留住人才的问题。

一家成立 9 年的教育软件企业(家族企业)经过多年发展不断壮大，员工由最初的不到十人发展到数百名，公司也自行开发了一套有自主知识产权的小学生家庭教育软件，并开始发展经销商。2008 年，公司销售额过亿，利润也有数千万。随着公司规模的不不断扩大，越来越多的骨干企业辞职单干，并成为公司的竞争对手。老板开始考虑如何加强公司的凝聚力，以防止核心员工的流失。

采访中记者发现该企业主要存在以下几个问题：1、员工对企业的归属感较低，没有主人翁意识，主要原因就是对企业未来发展战略不明晰；2、员工薪酬和福利虽在同行处中游，但仍低于大中型企业；3、公司治理有家族企业特征，员工没有安全感。

针对上述问题，邱清荣提出：企业要大发展，必须要有稳定的人才队伍，引入股权激励不失为一种有效的手段。股权激励主要作用有：一是统一股东和经营者的价值取向，使两者利益趋于一致；二是使经营者更关注于企业的长期利益，避免短视行为；三是稳定管理队伍，降低管理成本，激发骨干的工作激情，创造优秀成绩，鼓励管理团队向共同的目标前进。

股权激励实施要点

多年来，中小企业中实施股权激励的比重非常低，就连高科技企业云集的中关村，近 2 万家企业也不过 5% 的比例。这固然与中小企业股份不能流通，自身发展不稳定、股权价格不能得到资本市场检验，缺乏衡量标准有关，但邱清荣认为更重要的在于：中小企业主大多采用缺乏持续性、变动性的静态股权激励，导致股权激励不能成功。他表示：要想成功实施股权激励，须注意以下几点：

股权激励模式的选择。股权激励可选择的模式有很多，最常见的如股票期权、虚拟股票、业绩单位、股票增值权、限制性股票等等，中小企业应该根据自身情况来选择适合自己企业的激励模式。

以上述公司来说：对于软件公司，人才就是公司最宝贵的财富和持续发展的生命力，因此，公司老板最大的愿望就是留住核心人才。在这种情况下，老板应该选择让核心人才成为股东，核心员工有归属感，把公司当作自己的，和公司一起长期发展，从治理层面上改善公司的管理模式和决策方式。这时选择限制性股票(指企业按照预先确定的条件授予激励对象一定数量的本公司股票)是比较恰当的。

建立动态股权激励。如果企业实施的是动态股权激励，企业根据员工当年的业绩贡献为其安排相应数量的激励性资本回报。业绩好的就多获得激励性资本回报，而业绩差的就少获得或者不获得激励性资本回报。这样员工每年除工资奖金等劳动回报外，还能获得属于员工人力资本的资本性回报。

至新公司在 2007 年颁布并实施《至新公司股权激励管理制度》，该制度规定：公司每年度净利润的 30% 奖励给公司当年综合评分前十名的员工，并以 1 元 / 股的价格转为至新公司的股权。员工李想 2007 年度综合评分 75 分，位列第三名，

占总评分的 20%；至新公司 2007 年度净利润 500 万元，激励额为 150 万元，李想应得 30 万元，转为 30 万股股份。李想 2008 年度综合评分 88 分，位列第二名，占总评分的 15%，至新公司 2008 年度净利润 800 万元，激励额为 240 万元，李想应得 36 万元，该 36 万元转为 36 万股股份。在这样的激励下，李想的干劲儿更足了。

股权定价要合理通常情况下，企业员工股权转让都是以净资产来作价的，但本文所提及公司为典型的“轻公司”，人才和智力密集，固定资产虽少但盈利能力强，净资产回报率超过 40%。因此，对这类以高科技为主的公司应以盈利能力来衡量股票的价格。比如以每股净资产为基础，参考同类上市公司的市盈率，以此来确定公司的股价。

规范激励方案。邱清荣告诉记者，多数企业搞股权激励都是为了未来上市，如果股权激励方案不规范，势必会影响后续的上市。他们在中关村接触的大量高科技企业中，隐名持股(投资人向公司投入资本但以其他人名义登记为股东)和虚拟持股(投资人向公司投入资金，公司向投资人签发股权证明但不进行工商登记)是常见的两种不规范情况。

“企业存在隐名股东、虚拟持股情况，常常会造成投资人数众多，投资数额巨大的情形，这样就有可能导向非法集资，企业主将会承担相应的责任。”邱清荣认为企业如果避免发生法律纠纷和承担法律责任，股权激励方案一定要合法规范。

股权激励方案设置合理。仍以上文提及的教育软件公司为例，公司进入成熟期后，公司总经理分别向技术总监、销售总监和财务总监赠与或作价转让股权若干。三人贡献卓著，公司发展愈发顺利，后公司顺利获得风险投资。

邱清荣认为，根据一些中小企业的成功经验，在股权激励方案的设置上，首先要精选激励对象，可在战略高度上给与人才足够重视；其次要分期授予，每期分别向激励对象授予一定比例的股权；第三，作为附加条件，激励对象每年必须完成公司下达的任务，并要约完不成任务、严重失职情况下的股权处理意见；第四，公司须制定详细、明确的书面考核办法。最后，大股东也必须保障激励对象能够了解公司财务状况、获得年度分红等股东权利。

如何建立动态股权激励系统

企业必须有一项市场前景广阔的主营业务，拥有自主知识产权产品研发、生产能力，对知识、技术和人才依赖性很大；企业管理者有做强做大企业的愿望，充分尊重知识和人才，团队意识浓厚；激励对象应具有较高的人力资本，对企业发展战略高度认同，并自愿与企业主共担风险。

建立强有力的工作机构。中小企业如果想成功实施动态股权激励，一项重要的任务就是建立强有力的股权激励工作机构。通常情况下，应成立董事会领导下的股权激励工作小组，其组成人员由董事会从下列人员中任命：公司股东、董事、监事、经理、副经理、董事会秘书、财务人员、人力资源人员、外部专家顾问，董事长指定其中一人为组长。股权激励工作小组职责包括：起草《公司股权激励管理制度》并提交董事会审核；根据《管理制度》考核激励对象绩效指标完成情况，拟订、修改《年度股权激励方案》，并报董事会批准；实施《年度股权激励方案》；负责实施《股权激励管理制度》的日常管理工作；向董事会和监事会报告执行股权激励制度的工作情况。

制定科学严谨合法的股权激励管理制度。为了成功建立动态股权激励系统，

中小企业应当制定科学严谨的股权激励管理制度体系。在这个制度体系中，《公司股权激励管理制度》是全面规定公司股权激励各项重要规则的“根本大法”，起着统帅全局的作用。它的主要内容包括：制定股权激励管理制度的机构及其职责，制定股权激励管理制度的程序，设计股权激励管理制度的基本原则。

值得注意的是：股权激励管理制度的内容必然涉及公司法、证券法等广泛的法律法规，稍有不慎即可“触雷”。比如为规避有限公司股东人数上限 50 人这一公司法强制性规定，很多公司采用“代持”的方式，这可能造成股权纠纷，且具有该情况的公司是不能上市的。与国家现行法律法规相冲突的企业股权激励管理制度是不科学、不可行并带有重大隐患的股权激励制度，这样的股权激励制度往往给企业帮倒忙。在制定企业股权激励管理制度体系的过程中要高度注意合法性问题。

严格执行股权激励管理制度。

企业已经建立了完善的动态股权激励制度，还需要严格贯彻执行。在执行中尤其要注重以下几方面：

第一，精确考核员工的业绩贡献。这是执行股权激励管理制度的难点所在，但只有精确、公正、持续考核每名员工的业绩贡献，才能够为成功实施动态股权激励提供科学依据。

第二，依约兑现。每一年度结束后，企业必须根据本企业股权激励管理制度的规定，以及与激励对象签订的《员工股权激励合同》的约定向激励对象兑现激励性股权或红利。员工获得股权的，企业应当及时办理工商登记手续。

第三，规范公司治理，保障股东权利。激励对象获得股权后，其身份发生了变化，不仅仅是公司的员工，同时还是企业的股东。根据同股同权的原则，激励对象也应当充分享有股东权利。唯有如此，才能使激励对象感到自己真正成为了企业股东，企业是出于诚心在切实实施股权激励。

中小企业如何进行股权激励

在我们的印象里，股权激励一般都是上市公司用得比较多，中小企业一般很少涉及。但随着股权激励这种激励方式为越来越多的人所了解，很多中小企业都引进这种长期激励模式。

中小企业实施股权激励的目的、方式和一般的国有大型企业、上市公司不一样，因此在实施股权激励的时候就要根据中小企业的特点，有针对性的进行开发和设计。下面以不久前刚完成的一家咨询客户为例，说明股权激励应该要重点关注哪些问题。

贝克公司是一家规模不大的 IT 企业，公司已经成立 10 年，夫妻两人创业，公司从最初代理美国一家公司的二维扫描器起家，员工由 3 人发展到目前的上百名，年销售收入超 5000 万，利润超 1000 万。公司发展过程中，经历了从贸易到系统集成，再进入以软件开发为主的三个发展阶段。随着公司规模的扩大，销售出身的老板感觉越来越难以管理众多庞大的员工队伍，尤其去年发生的核心骨干离职单干，并成为公司竞争对手的事件，让老板觉得必须下大力气对加强对公司的管理，才能保证公司保持良性发展的轨道。

经过对公司的访谈，我们发现该企业主要存在以下几个问题：1、企业发展战略不明晰，员工不清楚企业未来的发展方向，对企业的归属感较低；2、员工薪酬相对于竞争对手要高，但仍低于行业内中大型的软件开发企业；3、公司股份都是夫妻双方持有，员工打工心态严重，公司治理有较强的家族企业特征；4、员工流失率偏高，财务管理不规范，绩效考核比较松，等等。

针对上述问题，我们提出，企业要大发展，必须要有稳定的人才队伍，而要有稳定的人才队伍，引进股权激励不失为一种有效的手段，股权激励主要作用有：一是统一股东和经营者的价值取向，使两者利益趋于一致；二是使经营者更关注于企业的长期利益，避免短视行为；三是稳定管理队伍，降低管理成本，激发骨干的工作激情，创造优秀成绩，鼓励管理团队向共同的目标前进。客户接受了我们的咨询建议，着手进行变革。

中小企业的股权激励，要关注几个方面的事情。

一是股权激励工具的选择。

通常的股权激励模式有很多种，包括股票期权、股票增值权、虚拟股票、限制性股票、业绩单位，等等。选择何种激励方式呢？这个主要是根据客户的具体情况来选择。对贝克公司来说，老板最大的心愿就是挽留核心的人才，共谋一番大事业，既然这样，就必须拿出足够的诚意来，让员工得到实实在在的实惠，和公司一起长期发展。为此，我们建议贝克公司采用限制性股票的方式，让员工真正成为公司的股东，从治理层面上改善公司的管理模式和决策方式。

二是股票价格的确定。

一般来说，内部员工股权的转让，都是以净资产来作价的。但贝克公司是一家以软件开发为主的智力密集型企业，固定资产不多，净资产不到 2000 万元，但同时公司盈利能力很强，净资产回报率达到 50%。如果以净资产作价，对大股东来说无疑是亏的。如何界定股票的价格呢？我们认为，影响股票价格的两个因素，一个是净资产，一个是盈利能力。为此我们以每股净资产为基础，并参考同类上市公司的市盈率，确定该企业的股价。这个解决方案，得到客户的认可。

三是购股资金来源问题。

中小企业的激励对象，在企业成长阶段，每年所获得的薪金待遇并不丰厚，在短时间内拿出几十万的现金购买股票，是比较困难的。为此，我们引进分期付款计划，由大股东个人先借资给激励对象，未来3年内从激励对象的奖金或分红里扣款偿还，顺利解决了出资问题。

四是员工参与度低的问题。

中小企业和大企业不一样，由于其竞争力有限，经营不是很规范，因此并不是推出股权激励方案，就会受到热烈欢迎的。我们调查发现，绝大部分的员工，甚至得高层管理人员，对股权激励都不怎么感冒。因此在实施过程中要充分调查，了解员工不原因参股入股的原因。贝克公司在实施股权激励过程中，采取了三个策略：一是明晰公司战略，树立发展愿景，确定未来3-5年上市目标；二是引进财务总监和新的财务软件，修订财务制度，使得财务信息更加公开化和透明化；三是大股东进行增资，增强员工信心。三个策略收到了很好的效果，员工参与度空前提高。

另外，在实施股权激励的时候，还要兼顾历史、现在和未来。

历史指的就是过去和员工一起发展并成长起来的资深企业功臣，现在和未来指的就是在位和将引进的骨干力量。要处理好这三者的股权分配比例、股票价格，既要看过去，也要看现在和未来。

非上市公司股权激励探讨

时间：2011-06-13 来源：博爱人才网

以股权为基础的激励制度目前主要存在于上市公司中，这方面的法律规定也比较完善。然而随着公司治理的发展，越来越多的非上市公司也在考虑采取股权激励的方式来吸引和留住人才。但对于非上市公司的股权激励，目前尚缺乏明确的法律法规指引，实践中也出现了一些问题，影响了股权激励的效果。因此，为帮助非上市公司管理人员加强对股权激励的理解，笔者现就非上市公司股权激励相关问题作如下分析。

一、非上市公司股权激励的价值

一般来讲，对公司核心员工实行股权激励有利于完善公司的薪酬结构，从而吸引、保留、激励优秀人才，实现多方共赢。同时，对非上市公司，尤其是创新型企业来讲，股权激励往往具有更加重要的作用。

首先，对非上市公司来讲，股权激励有利于缓解公司面临的薪酬压力。由于绝大多数非上市公司都属于中小型企业，他们普遍面临资金短缺的问题。因此，通过股权激励的方式，公司能够适当地降低经营成本，减少现金流出。与此同时，也可以提高公司经营业绩，留住绩效高、能力强的核心人才。

其次，对原有股东来讲，实行股权激励有利于降低职业经理人的“道德风险”，从而实现所有权与经营权的分离。非上市公司往往存在一股独大的现象，公司的所有权与经营权高度统一，导致公司的“三会”制度等在很多情况下形同虚设。随着企业的发展、壮大，公司的经营权将逐渐向职业经理人转移。由于股东和经理人追求的目标是不一致的，股东和经理人之间存在“道德风险”，需要通过激励和约束机制来引导和限制经理人行为。

再者，对公司员工来讲，实行股权激励有利于激发员工的积极性，实现自身价值。中小企业面临的最大问题之一就是人才的流动问题。由于待遇差距，很多中小企业很难吸引和留住高素质管理和科研人才。实践证明，实施股权激励计划后，由于员工的长期价值能够通过股权激励得到体现，员工的工作积极性会大幅提高，同时，由于股权激励的约束作用，员工对公司的忠诚度也会有所增强。

二、非上市公司股权激励的特点

首先，从股权激励的方式来讲，上市公司股权激励除了需要遵守严格的程序外，一般是以限制性股票、股票期权等方式来实行的。与上市公司相比，非上市公司股权激励的方式更加灵活多样。除股权形式外，还可以是非股权形式激励，如虚拟股票、增值权、利润分享计划、长期福利计划等。

其次，从股权激励的对象来讲，由于公司法对股东人数的限制，非上市公司股权激励的对象往往局限于公司高级管理人员和核心技术人员，普通员工难于享受到股权激励的好处。我国《公司法》规定有限公司的股东不能超过 50 人，股份有限公司股东不能超过 200 人。因此，在设计股权激励方案时，需要注意股权激励计划实施后的股东人数不能违反法律的规定。有的公司为了规避公司法的规定，采取委托持股、信托持股或设立投资公司的方式，委托持股和信托持股在公司上市的时候会面临法律上的障碍，而设立投资公司时，最终的股东数量也不能超过 200 人。

最后，从股权激励的效果来讲，一方面由于非上市公司股权流通性较差，股权激励的价值不能通过公开的证券交易市场实现；另一方面，由于股权在证券一、二级市场上的巨大差价，非上市公司股权在公司上市以后将成倍增值，给激励对象带来很大的经济收益。因此，笔者认为，对非上市公司来讲，如果公司并不打算上市，则股权激励的效果可能不够理想；但是，如果公司具有较好的上市前景，股权激励会有更好的效果。

三、非上市公司股权激励的方式

1、股权激励的工具

股权激励的工具包括权益结算工具和现金结算工具，其中，权益结算中的常用工具包括股票期权、限制性股票、业绩股票、员工持股计划等，这种激励方式的优点是激励对象可以获得真实股权，公司不需要支付大笔现金，有时还能获得现金流入；缺点是公司股本结构需要变动，原股东持股比例可能会稀释。

现金结算中的常用工具包括股票增值权、虚拟股票计划、业绩单元、利润分享计划等，其优点是不影响公司股本结构，原有股东股权比例不会造成稀释。缺点是公司以现金形式支付，现金支付压力较大。而且，由于激励对象不能获得真正的股票，对员工的激励作用有所影响。

2、股权激励的股份来源

首先是公司回购股份，公司再将回购的股份无偿或低价转让给股权激励对象。根据《公司法》，公司回购股份应当经股东大会决议，收购的本公司股份，不得超过本公司已发行股份总额的百分之五；用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出；所收购的股份应当在一年内转让给职工。

其次是老股东出让公司股份。如果以实际股份对公司员工实施激励，一般由老股东，通常是大股东向股权激励对象出让股份。根据支付对价的不同可以分为两种情形：其一为股份赠予，老股东向股权激励对象无偿转让一部分公司股份；其二为股份出让，出让的价格一般以企业注册资本或企业净资产的账面价值确定。

再次是采取增资的方式，公司授予股权激励对象以相对优惠的价格参与公司增资的权利。需要注意的是，在股权转让或增资过程中要处理好老股东的优先认购权问题。公司可以在股东会对股权激励方案进行表决时约定其他股东对与股权激励有关的股权转让与增资事项放弃优先购买权。

3、股权激励的资金来源

在现金结算的情况下，公司需要根据现金流量情况合理安排股权激励的范围、标准，避免给公司的正常经营造成资金压力。而在权益结算的情况下，除公司或老股东无偿转让股份外，股权激励对象也需要支付一定的资金来受让该部分股权。根据资金来源方式的不同，可以分为以下几种：

首先是自有资金。在实施股权激励计划时，激励对象是以自有资金购入对应的股份。由于员工的支付能力通常都不会很高，因此，需要采取一些变通的方法，比如，在股权转让中采取分期付款的方式，而在增资中则可以分期缴纳出资或者由大股东提供担保。

其次是提取激励基金。为了支持股权激励制度的实施，公司可以建立相应基金专门用于股权激励计划。公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会或者股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金用于股权激励。公积金既可以用于现金结算方式的股权激励，也可以用于权益结算方式的股权激励。

其三是储蓄参与股票。储蓄参与股票允许员工一年两次以低于市场价的价格购买本公司的股票。实施过程中首先要求员工将每月基本工资的一定比例存放于公司为员工设立的储蓄账户。一般公司规定的比例是税前工资额的 2%—10%，少数公司最高可达 20%。

四、非上市公司股权激励的风险

股权激励在实施过程中也会面临一些法律、财务或管理上的风险。如果处理不当，非但不能达到激励员工工作积极性的目的，反而可能造成不必要的纠纷，对公司的正常发展造成负面影响。为此，股权激励专家张雪奎（股权激励设计课程 13602758072）教授提醒，非上市公司在实施股权激励时应当特别注意防范以下风险：

首先是股权稀释的风险。在以权益作为结算工具的情况下，不论是“股权”或是“期权”的授予，其结果必然使现股东的股权被稀释，现股东的控制权在一定程度上将会削弱。对于有上市打算的公司来讲，如果股权激励计划对大股东的股份稀释过大，有可能造成公司实际控制人发生变更，从而对公司的上市主体资格造成负面的影响。即使公司不打算上市，如果股权激励方案设计的不合理，也有可能导致公司容易陷入“公司僵局”，使得公司股东无法做出有效的决议。

其次是股权纠纷的风险。由于股权激励计划直接与公司经营状况和员工绩效直接挂钩，而民营非上市企业财务很不规范，有的企业明明是盈利的，却在财务报表上显示为亏损，这就造成绩效考核的失真，从而引发公司与员工的矛盾。另外，员工取得公司股权以后，作为新股东，有可能与老股东在公司经营管理、发展战略上出现分歧，股东之间出现矛盾并导致纠纷的风险就大大提高。最重要的是，因员工离职等原因，导致公司需要回购股权激励的股份时，往往会面临非常大的困难。

再次是股权激励不完备的风险。在股权激励方案中，由于缺乏对各种触发机制的事先约定，比如对公司实际控制人变更、组织机构变化、员工职位变化、离职、退休、死亡、工伤等各种情况没有事先约定，导致不仅没有达到长期激励效果，还引发各种纠纷。另外，也有的企业任意变更股权激励方式，从权益结算股权激励如股票期权、限制性股票等变更为虚拟股票或业绩单元，从而引发员工不满。

最后是股权激励不规范的风险。在非上市公司股权激励中，很多企业为图方便，避免频繁变更企业工商登记资料，往往采取股权代持的方式。如果员工离职，再通过私下转让的方式解决股权回购的问题。另外，当股权激励对象数量较大时，为了维持公司的股东人数符合《公司法》及《证券法》的规定，公司高管或其他雇员集合资金注册新公司，由新公司向目标公司增加注册资本或受让公司股权。这种方式如果操作不当，就有可能涉嫌非法集资。

综上所述，股权激励专家张雪奎教授认为，非上市公司股权激励计划具有其特殊性和复杂性，实行股权激励计划的公司需要根据公司长期发展战略，制定科学合理的股权激励方案，在防范风险的同时，最大限度地发挥股权激励的价值。

经邦咨询：四种股权激励方案剖析

【不同阶段的不同激励方式】1.创业初始：事业梦想+原始股份；2.有一定基础：需大幅提升销售业绩，高提成；3.业绩相对稳定：需要提高赢利能力,提成+一定的绩效考核；4.上市前：需要冲业绩，降低成本，使用股票期权；5.上市后：业绩稳定，高薪请高人。激励方式要与不同公司、不同职位匹配。

一、业绩股票

案例展示：这是一家综合类的上市公司，其业绩较为平稳，现金流量也较为充裕。正值公司对内部管理机制和行业及产品业务结构进行大刀阔斧的改革和重组创新，企业结构发生了较大的调整。为了保持业绩稳定和公司在核心人力资源方面的优势。经邦咨询考虑对公司高级管理人员和核心骨干员工实行业绩股票计划，既是对管理层为公司的贡献做出补偿，同时也有利于公司吸引和留住业务骨干，有利于公司管理制度的整体设计及与其它管理制度之间的协调和融合，降低制度安排和运行的成本。

方案分解：

1.授予对象：公司高级管理人员和核心骨干员工。

2.授予条件：根据年度业绩考核结果实施奖罚。考核合格，公司将提取年度净利润的2%作为对公司高管的激励基金，购买本公司的流通股票并锁定；达不到考核标准的要给予相应的处罚，并要求受罚人员以现金在6个月之内清偿处罚资金。

案例解析：

1.激励模式：这是一家综合类的上市公司，其业绩较为平稳，现金流量也较为充裕，因此比较适合实行业绩股票计划。

2.激励对象：该方案的激励对象包括公司高级管理人员和核心骨干员工，既是对管理层历史贡献的补偿，又能激励管理层为公司的长期发展及股东利益最大化而努力，有利于公司吸引和留住业务骨干，保持公司在核心人力资源方面的优势。另外，这样的激励范围因为涉及人数不多，使公司的激励成本能得到有效控制。因此激励范围比较合适。

3.激励作用：该公司激励方案确定的激励力度为不大于当年净利润的2%，虽然公司的净利润基数较大，但分摊到每一个被激励对象后与实行业绩股票激励制度的上市公司总体比较是偏低的。如：公司某年度的净利润为1.334亿元，按规定可提取266.8万元的激励基金，激励对象如果按15人计算，平均每人所获长期激励仅为17.8万元。在该公司的主营业务以传统产品为主的时候，由于传统行业的企业对人才的竞争不像高科技企业那么激烈，因此，激励力度偏小对股权激励效果的影响不会太明显。但近年来，该公司已逐步向基础设施公用事业转移，并在原有产业中重点投资发展一些技术含量高、附加值高、市场潜力较大的高科技产品，实现产品的结构调整和高科技创新，而高科技企业对人才的争夺将会比

传统企业激烈得多，此时的激励力度应随之调整。

另外，在该方案中，所有的激励基金都被要求转化为流通股，这可以强化长期激励效果，但同时短期激励就无法强化了。因此可以考虑将激励基金部分转化为股票，而部分作为现金奖励留给个人，这样就可以比较方便地调节短期激励和长期激励的力度，使综合的激励力度最大化。

二、股票期权

案例展示：某公司是一家在境外注册的从事网络通信产品研究、设计、生产、销售及服务的科技企业，在注册时就预留了一定数量的股票计划用于股票期权激励。公司预计2006年在境外上市。目前公司处于发展时期，但面临着现金比较紧张的问题，公司能拿出的现金奖励很少，连续几个月没有发放奖金，公司面临人才流失的危机。在这样的背景下，经邦咨询为该公司设计了一套面向公司所有员工实施的股票期权计划。

方案分解：

1.授予对象：这次股票期权计划首次授权的对象为2003年6月30日前入职满一年的员工。

2.授予价格：首次授予期权的行权价格为\$0.01，被激励员工在行权时只是象征性出资。以后每年授予的价格根据参照每股资产净值确定。

3.授予数量： 拟定股票期权发行最大限额为1460500股，首次发行730250股。期权的授予数额根据公司相关分配方案进行，每年可授予一次。首次授予数额不高于最大限额的50%；第二年授予数额不高于最大限额的30%；第三年授予数额不高于最大限额的20%。

4.行权条件：员工获授期权满一年进入行权期，每年的行权许可比例是：第一年可行权授予总额的25%，以后每年最多可行权授予总额的25%。公司在上市前，暂不能变现出售股票，但员工可在公司股票拟上市而未上市期间内保留或积累期权的行权额度，待公司股票上市之后，即可以变现出售。如果公司3年之后不上市，则要求变现的股票由公司按照行权时的出资额加上以银行贷款利率计算的利息回购。

案例解析：

1.激励模式：这是一家典型的高科技企业，公司的成长性较好。最适合高科技企业的股权激励模式就是股票期权。由于该公司是境外注册准备境外上市，没有国内上市公司实施股票期权计划存在的障碍，因此选择采用股票期权计划是很合适的。

2.激励对象：对高科技企业而言，人才是根本，在其它条件相似的情况下，企业如果缺乏有效的激励和约束机制，就无法吸引和稳定高素质的人才，也就无法取得竞争优势，实现长期发展的目的。该公司员工90%以上具有大学本科以上学历，其中30%具有硕士以上学位。因此该方案以全体员工为激励对象是一个明

智之举，它将公司的长远利益和员工的长远利益有机地结合在一起，有助于公司凝聚和吸引优秀的人才，建立公司长期发展的核心动力。

3.激励作用：该方案的激励作用来自于公司境外上市后的股价升值和行权后在不兑现的情况下持有公司股票享有的所有权利，激励力度比较大，但由于周期较长，对于更需要现金收入的员工来说这种方式就较难起到激励效果。

三、员工持股

案例展示：某科研院所下属企业于 2000年由研究所出资成立，是一个以冶金及重型机械行业非标设备设计成套及技术贸易为主业的科技型企业，目前在编人员80%以上为具有中高级职称的工程技术人员。公司成立以来，国家没有实质性投入，只是投入品牌和少量资金；通过管理层与员工的不懈努力，公司资产飞速增值。为了解决公司员工的创业贡献与公司目前股权结构不相符合的问题，该公司决定进行股份制改造。该公司先请某机构设计了一份股份制改造方案。该方案依据资本存量改造的思路设计。由于该方案未能解决无形资产估价问题，被该公司的上级主管部门否决。该公司再邀请经邦重新设计股份制改造方案。经邦力求多赢，依据存量不动，增量改制的思路重新设计股份制改造方案。在新方案中，该公司的注册资本拟由原来50万元增加至人民币500万元；在增资扩股中引入员工持股计划，即其中40%的股份将通过实施员工持股计划由高管层和员工持有，另60%的股份仍由研究所持有。该方案已获上级主管部门批准，目前激励效果初步显现。

方案分解：

1.授予对象：包括公司董事在内的所有在职员工。

2.持股形式：员工持股计划拟在3年内完成，由公司担保从银行贷款给员工持股会，员工持股会用于购买本公司40%的股份后再分配给员工，其中的10%由员工直接出资购买，另外30%由日后每年公司分红归还本息。然后根据当年归还本息的数额按照员工的持股比例将股份再转给员工。

3.授予数量：员工持股会的股份分配在全员范围内分3层次进行：第一层次为核心层（董事、总经理），占员工持股会持股总数的50%，其中最高20.44万，最低13.26万；第二层次为技术骨干层，占员工持股会持股总数30%，主要为工龄较长的且具有高级职称者，包括重要部门的部门经理，其中最高9.75万，最低7.42万；第三层次为员工层，占员工持股会持股总数的20%，包括工龄较短或具有中级职称的部门经理、各部门业务员，其中最高4.48万，最低0.63万。

案例解析：

1.激励模式：公司原先规模较小，且属国有研究所下属的科技型全资子公司，职工人数只有30人左右，且多数为中高级职称的技术人员，因此在增资扩股中引入员工持股计划比较适合。一方面可以解决增资扩股的部分资金来源，另一方面可以让员工分享公司的成长价值，以未来公司的利润转化为员工的股份，有

利于形成长期激励机制。

2.激励作用：公司在职员工通过拥有公司股权参与企业利润的分享，有助于增强企业对员工的凝聚力，利于形成一种以“利益共享”为基础的企业文化，还有一定的福利作用，体现了国有资产控股公司的特征。

四、干股+实股+期权

案例展示：这是一家由三个自然人出资成立的网络信息技术公司，是华东地区著名的 Internet 应用平台提供商和基础网络应用服务商。公司发展迅速，年销售额增长率达到500%，公司在几年高速发展过程中，引进了大量的管理、技术优秀人才，也建立了一套工资、奖金收入分配体系。经邦咨询认为：为了适应公司的战略规划和发展，构建和巩固企业的核心团队，需要重新界定和确认企业的产权关系，本企业实施股权激励的目的不是单纯为分配企业目前的财富，而是为了使公司创业者和核心骨干人员共享公司的成长收益，增强公司股权结构的包容性，使企业的核心团队更好地为企业发展出力，更具凝集力和效率。因此，经邦咨询为其设计了一套干股+实股+股份期权的多层次长期激励计划。

方案分解：

1.授予对象：高管层和管理、技术骨干共20位。

2.持股形式：

第一部分，持股计划：在增资扩股中由高管层和管理、技术骨干自愿现金出资持股。

第二部分，岗位干股计划：

a.岗位干股设置目的 岗位干股的设置着重考虑被激励对象的历史贡献和现实业绩表现，只要在本计划所规定的岗位就有资格获得岗位干股。

b.岗位干股落实办法 岗位干股的分配依据所激励岗位的重要性的和本人的业绩表现，岗位干股于每年年底公司业绩评定之后都进行重新调整和授予，作为名义上的股份记在各经理人员名上，目的是为了获得其分红收益。岗位干股的授予总额为当期资产净值的10%。

第三部分，股份期权计划：

a.股份期权设置目的 股份期权设置着重于公司的未来战略发展，实现关键人员的人力资本价值最大化。

b.股份期权的授予 从原股东目前资产净值中分出10%转让给被激励对象。依据每位经理人员的人力资本量化比例确定获受的股份期权数。如本计划开始实施时一次性授予，可假定为2004年1月1日。以一元一股将公司当期资产净值划分为若干股份，授予价格即为每股一元。行权时经理人员以每股一元的价格购买当时已增值的公司股份。

案例解析：

1.激励模式：这是一个处于高速成长期的民营企业，构建一个稳定的核心

团队和留住员工最关键。通过多层次的股权激励方案设计，一方面通过自愿原则实现员工主动参与企业经营管理，分享公司的成长价值；另一方面通过岗位干股设置体现员工对公司的现实贡献；再通过股份期权设计反映公司的战略规划，构建长期稳定的核心团队，获受股份期权的人数最少，只是少数有发展潜力的公司核心人员。这种模式是一种开放的、动态的、既民主又体现公司意愿的设计。

2.激励作用：这个方案既通过干股设置实现了短期激励，又通过现金购股和股份期权实现了长期激励，体现了公司原股东的股权包容性和一种利益共享的企业文化，有较好的激励效果。

<http://www.csrrc.com/case.html>

经邦案例一：某医疗器械公司股权激励

案例背景：

某医疗器械公司创立于1998年，注册于某高新技术产业开发区，是一家高新技术企业。公司主要致力于医疗器械、医用高分子材料、生物技术和信息技术等产品的研发、生产、销售和服务。目前公司在部门设置上有生产部、质量管理部、技术部、各销售大区、财务部、行政部等部门，人员结构正在向研发及销售两头延展，形成哑铃式的人才发展格局。

近期某竞争对手成功登录创业板，公司上市欲望越来越强烈，但目前公司的经营业绩与创业板要求的相关财务指标仍有一定差距。因此，公司希望通过股权激励来促进员工工作积极性，同时吸引和留住优秀人才。

案例诊断：

经邦咨询经过实地调研，团队分析，确定了本次项目重点是如下：帮助其解决销售人员和职能部门人员如何根据各自的业绩贡献进行激励的问题；避免损害股东利益，改变现有的股权结构；不能影响公司的上市。

解析思路：

多层持股平台进行激励，考虑上市转换机制。

一、持股平台

为体现股权激励的业绩导向原则，最大限度地调动激励对象的工作积极性，经邦咨询设计了三层持股平台：现有公司为母体公司，部分销售人员（其所负责区域销售规模较小）成立销售子公司（或分公司），部分销售人员（其所负责区域销售规模较大）成立区域销售分公司。

其中，公司职能部门核心人员在母公司层面持股；销售人员在销售子公司（或分公司）持股；对于营业收入在X万元（含）以上、净利润在X万元（含）以上的销售大区，该区域的销售人员在本区域持股。

二、激励股的授予时间

（一）股权激励拟分2期授予，授予时间为2011年窗口期、2012年窗口期。

（二）若规划中的激励岗位在实施股权授予计划时激励对象尚未到岗或因其它原因未达到激励条件，则此部分股权作为预留股，其具体授予时间由董事会确定。

三、激励股的分配原则

激励股的分配主要考虑激励对象的岗位重要性及个人的历史贡献，即根据岗位等级拟定岗位系数（以总经理岗位为参照，设为1.0，其他岗位比照总经理设定岗位系数），根据工作年限拟定工作年限系数（此系数为 $1+5\% \times N$ ，N为司龄，即每工作满一年上浮5%）。

个人获授激励股数量 = 当期持股平台拟授予激励股总量 \times 个人岗位系数 \times 个人工作年限系数 $\div \Sigma$ （个人岗位系数 \times 个人工作年限系数）。

四、激励对象范围

（一）母公司层面激励对象范围界定如下：

总经理、副总经理；总监、部门经理；同时满足下列条件的优秀员工：在某医疗器械公司工作满3年；在职期间的平均年度综合考核成绩为优秀或对公司有特殊贡献；掌握特殊技能，属于市场稀缺人才，培养周期较长、培训投入较多、招聘难度较大。

（二）销售子公司（或分公司）层面激励对象范围界定如下：

销售总监、未设独立持股平台的销售区域大区经理及销售骨干（销售骨干指上年度销售业绩在X万元以上（分片区制定标准）、回款率在X%以上的销售人员。）

（三）区域销售分公司层面激励对象范围界定如下：

大区经理、销售骨干。

五、股权激励方式

根据某医疗器械公司目前所处的发展阶段及财务状况，拟采用期股激励方式。要点如下：

（一）根据某医疗器械公司激励股总体规划及激励对象的个人岗位重要性、历史贡献确定当期拟授予激励对象的期股数量。

（二）激励对象必须出资认购获授的期股，但为了体现激励性，采用象征性出资方式，出资额仅为当期某医疗器械公司股价的30%（付款期限为12个月），逾期未认购的期股视为自动放弃。

（三）期股自认购之日起开始享受分红。

（四）期股设锁定期3年；锁定期满后，激励对象可在窗口期内申请将所持期股按某医疗器械公司当期股价予以兑现（即向某医疗器械公司出售期股，出售后期股灭失），但每年兑现的数量不得高于其所持该批次期股总量的三分之一。

六、激励股规划

（一）母公司层面

参照某医疗器械公司目前的经营状况及预期战略规划，拟增资扩股至X万股（待定；或根据盈利能力直接将公司总股本设定为X万股），计划提取总股本的X%（计划10%，预留4%；不含董事会特授股份）用于母公司层面人员的激励。

（二）销售子公司（或分公司）层面

根据实施股权激励计划上年度分公司的盈利能力对分公司股本予以规划，每股盈利为0.5元-1.0元；最小股本设为100万股，最大股本设为500万股。

根据分公司股本规模、预期发展规划及激励人数提取激励股份额，激励股占比为5-25%。

（三）区域销售分公司层面

同销售子公司（或分公司）规划思路。

七、激励股股价的计算方法

（一）母公司股价计算方法

（1）初始（2011年窗口期）股价根据2010年末母公司每股净资产而定，为N元/股。

（2）在激励期内，每年股价主要母公司净利润实现情况及分红比例予以确

定，计算公式如下：当年股价＝上年股价＋当年净利润×（1－当年分红比例）/公司总股本

（二）销售子公司（或分公司）股价计算方法

（1）以首次实施销售子公司（或分公司）股权激励计划的上年度为基期（2011年窗口期开始实施分公司股权激励计划的基期为2010年，2012年窗口期开始实施分公司股权激励计划的基期为2011年，以此类推），将分公司初始（首次授予激励股的窗口期）股价定为1元/股。

（2）在激励期内每年销售子公司（或分公司）的股价将根据销售子公司（或分公司）营业收入、净利润的综合增长情况予以确定，计算方式如下：

当年销售子公司（或分公司）股价＝上年销售子公司（或分公司）股价×（60%×当年销售子公司（或分公司）营业收入/上年销售子公司（或分公司）营业收入＋40%×当年销售子公司（或分公司）净利润/上年销售子公司（或分公司）净利润）。

注：某医疗器械公司董事会有权根据各分公司战略实施情况适度调整营业收入增长率和净利润增长权重在股价增值机制中所占的权重。

（三）区域销售分公司股价计算方法

同销售子公司（或分公司）股价计算方法。

八、激励股的考核办法

为实现股权激励收益与某医疗器械公司战略目标完成情况的高度一致，在激励期内，每年对公司和个人考核一次。

（一）公司层面：只有当公司达到当年预定的业绩目标时（各项指标的完成率均不低于X%），方能启动公司当年的期股分红计划及期股兑现计划，若公司层面考核不合格，则当年全部激励股均不得参与分红和兑现。公司考核指标及权重设置如下：

指标	2011年		2012年		2013年	
	目标值	完成值	目标值	完成值	目标值	完成值
营业收入(万元)						
净利润(万元)						
回款率						

（二）个人层面：激励对象个人考核成绩需合格方具有参与当年分红的资格。若个人考核不合格，则其所持激励股做如下处理：

（1）期股当年不得参与分红，其股份名下的当年公司利润由其他股东分享。

（2）期股当年不得申请兑现。

（3）若激励对象连续两年考核均不合格，则期股由公司按激励对象的原始购股价回购。

九、上市股改

在激励期内，若某医疗器械公司上市股改，则激励对象所持期股的处理办法如下：

（1）激励对象所持的母公司期股由公司按当期母公司股价回购，激励对象所持的分公司期股由公司按当期分公司股价回购。

（2）根据激励对象的岗位重要性和历史贡献确定个人获授的拟上市主体股权，个人获授数量＝拟授予拟上市主体股权总量×个人岗位系数×个人历史贡献

系数 / (个人岗位系数×个人历史贡献系数), 认购价格=拟上市主体净资产 / 拟上市主体总股本。

注: 参照上市公司股权激励管理办法, 拟上市主体用于股权激励的股数约占总股本的10%。

(3) 全体激励对象认购的实股统一纳入持股公司进行管理, 激励对象通过持股公司间接持股拟上市主体。

注: 持股公司可在某医疗器械公司上市股改前1-2年设立, 也可在本次股权激励时设立。

客户感言

通过实施经邦咨询设计的股权激励方案, 我们公司员工工作的积极性明显上升, 特别是销售人员的业绩有了大幅度提高, 目前公司正在进行股改工作, 上市计划也在稳步推进中。

经邦案例二：某工业自动化产品综合服务商股权激励

案例背景：

某公司是一家融产品代理贸易、电气成套产品、产品维修、技术服务等多元化业务为一体的，紧密高效的工业自动化产品综合服务商。公司创立时间不长，但发展速度较快，年销售额超X元，年利润超X元。公司目前股东只有两兄弟，比较单一。员工收入在行业内处于中等水平，竞争力不强。近两年来，市场竞争加剧，公司为了吸引和留住优秀人才，决定对经营管理层实施股权激励。

案例诊断：

在经邦咨询调研过程中，拟激励对象表示，个人目前出资能力较差，同时又希望得到实股激励。而公司股东也表示愿意与激励对象共享公司经营成果，激励对象无需出资，但需要通过设计保证激励对象获授股份后能进一步提升工作业绩。鉴于此，经邦团队认为本次项目的重点在于如何保证激励对象获授股份后，不会“躺在股份上睡觉”，工作业绩反而下降。

解析思路：

股权分配与期权激励相结合。

一、激励对象

公司总经理、副总经理、总监、部门经理

二、激励方式

采用“实股+期权”的复合激励方式。

（一）实股激励

- 1、依激励对象的岗位重要性和历史贡献拟定个人获授实股数量。
- 2、为体现激励性，激励对象无需出资。
- 3、实股授予后，在一月之内办理股权的工商变更手续。

（二）期权激励

- 1、依激励对象的岗位重要性和历史贡献拟定个人获授期权数量。
- 2、期权设等待期1年，等待期满后，若激励对象达到公司规定的行权条件，则可按约定价格行权购股，若激励对象未达到规定的行权条件，则所获期权自动失效。
- 3、为体现激励性，激励对象无需缴纳行权资金。
- 4、期权行权后（期权转换成实股）开始享受分红。
- 5、本次期权行权计划全部结束时，集中办理实股的工商变更手续。

三、激励股的权利

（一）实股的权利

1、分红权

激励对象按所持实股数量享受分红， $\text{红利} = \text{公司当年净利润} \times \text{分红比例} \times \text{激励对象所持实股数量} / \text{公司总股本}$ ，分红比例由董事会确定（暂定为30%）。

2、增值权

公司股价增长产生的股权增值收益归激励对象所有，增值收益＝（当期公司股价－授予时公司股价）×激励对象所持实股数量。

3、投票权、表决权

激励对象按持股比例享有《公司法》及《公司章程》规定的投票权、表决权。

（二）期权的权利

1、期权行权前享有增值权，但不享有分红权、投票权、表决权；若激励对象因未达到行权条件而导致期权失效，则激励对象亦无法享受期权的增值权。

2、期权行权后（转换成实股），激励对象可享受实股的分红权、增值权、投票权、表决权。

四、授予计划

（一）实股

实股为一次性授予，授予时间为2011年窗口期。授予数量的确定主要考虑激励对象的岗位重要性及个人的历史贡献。

（二）期权

期权分三期授予，授予时间为2011年窗口期、2012年窗口期、2013年窗口期。授予数量的确定主要考虑激励对象的岗位重要性及个人的历史贡献。

五、公司股价的确定办法

（一）实施股权激励前（截止到2010年12月31日）的资本公积和未分配利润归公司的老股东所有，公司的初始（2011年窗口期）股价设定为1元/股。

（二）在激励期内，每年股价主要根据公司净利润实现情况及分红比例予以确定，计算公式如下：

当年股价＝上年股价＋当年净利润×（1－当年分红比例）/公司总股本

六、激励股的考核

（一）授予考核

1、公司层面：公司上年度达到预定业绩目标值是启动本年度公司股权激励授予计划的前提条件。

2、个人层面：激励对象个人上年度考核成绩需合格方具有获授本年度激励股的资格。

（二）分红/兑现考核

1、公司层面：只有当公司达到当年预定的业绩目标时（各项指标的加权完成率不低于80%），方能启动公司当年的实股分红计划。公司考核指标及权重设置如下：

指标	权重	2011年		2012年		2013年	
		目标值	完成值	目标值	完成值	目标值	完成值
销售额（万元）	40%	X	X	X	X	X	X
净利润（万元）	60%	X	X	X	X	X	X

2、个人层面：激励对象个人考核成绩需合格方具有参与当年分红的资格。若考核不合格，则激励对象所持实股当年不得参与分红；若连续两年考核均不合格，则实股由大股东按激励对象的原始购股价回购。

（三）期权的行权条件

激励对象完成预期业绩指标方可对所持期权进行行权，期权的行权条件设置如下：

业绩指标	2011年	2012年	2013年
销售额（万元）	X	X	X

说明：

（1）若业绩指标的实际完成值小于目标值的80%，则当期期权全部灭失；

（2）若业绩指标的实际完成值大于（含等于）目标值的80%，但不足100%，则当期期权可行权数量=当期待行权的期权数量×当期业绩指标实际完成值/当期业绩指标目标值；

（3）若业绩指标的实际完成值大于目标值的100%，则当期期权可全部行权。

七、激励股的限制

（一）激励对象所持的各类激励股均不得私自转让。

（二）激励股所获收益产生的个人所得税由个人承担。

客户感言：

经邦咨询设计的“实股+期股”的复合激励方式符合我们公司的现状，一方面给予激励对象实股，增强了他们对企业的归属感，对留住这些核心人才起到了至关重要的作用，另一方面给予期权也在很大程度上刺激了激励对象，大幅度提升了他们的工作业绩，可以说，本次股权激励计划的实施是十分成功的。

经邦案例三：某大型自主研发企业股权激励

案例背景

案例背景：受人才流失之困，渴望股权激励

S 公司是北京一家大型自主研发企业，近年来市场一片大好，公司转入高成长期。但令大股东担忧的是，团队的工作士气开始有下降的征兆，高层次人才流失率有不断上升的趋势。为扭转员工的工作心态，保留核心骨干员工，公司尝试推行股权激励计划。

谈到股权激励的构想，S 公司表达了这样几点期望：第一，合理确定每位员工的股权授予数量，避免分配不公；第二，合理确定股价，确保激励对象能按个人实际付出分享公司的经营成果；第三，确定适合公司的激励方式，既操作简单又有激励效果；第四，合理确定激励周期，既不使员工觉得遥不可及，又要规避一些员工的短期行为。

另外，S 公司也表达了自己的一些担忧，比如，在目前经济危机的时候实施股权激励，时机合适吗？授予股权后，员工不努力工作怎么办？员工中途离职，股权收益如何结算？员工对股权不感兴趣，怎么办？

解决方案

解决方案：在系统诊断的基础上进行分层激励、分步推进

尽职调查后，笔者所在团队发现，S 公司目前采用的是“拍脑袋”式的薪酬激励方式，没有科学的依据，激励机制缺乏公平性和竞争性，也没有长期留人手段。这是导致士气低落、人才外流的主要原因。为从根源上解决这一问题，我们对 S 公司的治理结构、所处的发展阶段、战略规划、企业文化、薪酬结构、考核方式等方面进行了深入分析，并在此基础上拟定了系统的股权激励方案。其关键点如下：

第一步：确定激励对象

第一步，从人力资本附加值、历史贡献、难以取代程度三个方面确定激励对象范围。

全员持股尽管在美国非常流行，但在中国并不适用，用在中国的非上市公司身上更不妥当。在一定程度上来说，无原则地扩大激励对象范围是产生股权纠纷的根源所在。所以，确认激励资格，应从人力资本附加值、历史贡献、难以取代程度三个方面予以考察。

从人力资本附加值来看，激励对象应该能够对公司未来的持续发展产生重大影响，毕竟着眼于未来是股权激励的根本。从历史贡献来看，激励对象应该对公司过去的经营业绩增长或管理能力提升做出了突出贡献，因为尊重历史贡献，是避免出现内部争议风波的基础。从难以取代程度来看，激励对象应该包括那些掌握核心商业机密和专有技术的特殊人力资本持有者，关注难以取代程度，是保护企业商业机密的现实需要。

根据以上原则，我们将 S 公司的激励对象分成了三个层面：第一层面是核心层，为公司的战略决策者，人数约占员工总数的 1%—3%；第二层面是经营层，为担任部门经理以上职位的管理者，人数约占员工总数的 10%；第三层面是骨干层，为特殊人力资本持有者，人数约占员工总数的 15%。

第二步：确定激励力度

第二步，进行人力资本价值评估，结合公司业绩和个人业绩的实现情况，综合确定激励力度。

激励人还是激励人所在的岗位？这是个争论不休的话题。笔者以为，解答“对人还是对岗”这个难题，需要上升到企业的发展阶段及面临的管理主题这个层面来考察。

对于处在成长期的企业来说，其业务模式尚不固定，兼岗、轮岗现象非常普遍，很难用一个固化的岗位说明书来界定员工的工作内容。在这种情况下，岗位价值不应该成为确定股权激励力度的依据。

对于处在成熟期的企业来说，其业务模式趋于固化，员工的能力发挥在很大程度上取决于其所在的岗位，“统一、规范、有序”成为企业的管理主题。此时，进行基于岗位价值的评估对于确定股权激励力度来说非常重要。鉴于 S 公司尚处在成长期，我们以人力资本价值评估为依据来确定员工的初始激励力度。结合 S 公司的实际情况，在评定人力资本价值时，我们重点考虑了激励对象的影响力、创造力、经验阅历、历史贡献、发展潜力、适应能力六大因素。

值得一提的是，无论对人激励还是对岗激励，固化激励额度的作法都是不妥当的。为此，我们引入了股权激励的考核机制，并且将考核分为公司绩效、部门绩效（或项目绩效）、个人绩效三个层面。对于层面比较高的员工，强化对公司绩效的考核；对于层面稍低的员工，强化对个人绩效的考核。根据考核成绩从高到低划分成 S、A、B、C、D 五个等级，按考核等级确定最终激励额度，依次为 1.2 倍、1.1 倍、1.0 倍、0.8 倍、0 倍。

第三步：确定激励方式

第三步，按激励层面确定激励方式。

激励效果不仅取决于激励总额，还取决于激励方式。确定激励方式，应综合考虑员工的人力资本附加值、敬业度、员工出资意愿等方面。结合 S 公司的实际情况，相应的激励方式如下：

对于附加值高且忠诚度高的员工，采用实股激励，以使员工体会到当家作主的感觉。参照上市公司股权激励的相关规定（用于股权激励的股本比例不得超过总股本的 10%），结合 S 公司的股本结构及激励期内预期业务增长情况，我们建议用于实股激励的股本数量为 500 万股（约占公司总股本的 5%）。个人授予量根据人力资本价值予以确定，即 $\text{个人授予量} = 500 \text{ 万股} \times \text{个人人力资本价值} / \Sigma \text{个人人力资本价值}$ 。

对于不愿出资的员工，采用分红权激励和期权激励，以提升员工参与股权激励的积极性。分红权数量取决于激励对象的人力资本价值及激励期的每股分红额，即 $\text{个人获授分红权数量} = \text{个人人力资本价值} / \text{每股分红额}$ 。期权授予量取决于人力资本价值及激励期内的股价增长情况，即 $\text{个人获授期权数量} = \text{个人人力资本价值} / \text{每股价差收益}$ 。

第四步：确定股价增长机制

第四步，按企业战略确定股价增长机制。

股权激励之所以能调动员工的积极性，其重要的一个原因就是，激励对象能够通过自身的工作努力影响激励成果的大小和实现概率。

选取恰当的激励标的物，可以实现企业与员工的双赢。

确定激励标的物，应综合考虑这样四个因素：第一，激励标的物必须与公司的价值增长相一致；第二，激励标的物的价值评定应该是明确且令人信服的；第三，激励标的物的数值应该是员工可以通过自身努力而影响的；第四，公开激励标的物时应不至于泄露公司的财务机密，这一条对非上市公司而言非常重要。

对照上述标准，结合 S 公司所处的发展阶段及财务管理现状，我们选取了销售额这一增长类指标作为股价变动的标的物。考虑到销售额增长率与净利润或净资产的增长率并非一一对应，结合 S 公司的历史财务数据，我们将股价增长率确定为销售额增长率的 60%（可由董事会根据当期实际经营情况予以适当调整）。举例说，如果目标年度销售额相对于基期销售额的增长率为 50%，则股价增长率为 30%。

第五步：确定激励周期

第五步，综合企业的战略规划期、员工的心理预期、工作性质确定激励周期。

若要产生长期激励效用，股权激励必须分阶段来推进，以确保员工的工作激情能够得以延续。划分激励时段，可参照企业的战略规划期、员工的心理预期、工作性质三个方面进行综合确定。

一方面，作为支撑企业战略实现的激励工具，股权激励的周期应与企业的战略规划期相匹配。另一方面，股权激励旨在通过解除员工的后顾之忧来赢取员工的忠诚，过长的激励周期会弱化激励效果，无法调动员工的参与欲望，但过短的激励周期也会使一部分员工萌生投机念头。最后，企业之所以采用股权激励，也是因为某些岗位的工作成果无法在短期内呈现出来，所以股权激励的周期设置还应考虑激励对象的工作性质。

根据 S 公司的实际情况，我们将股权激励的授予期设为 3 年，按 3: 3: 4 的比例，每年 1 次，分 3 次授予完毕，同期股权的解锁及期权的兑现亦分 3 年期实施，这样，一项股权激励计划的全部完成就会延续 6 年。之所以设成循环机制，其原因在于，在激励的同时施加必要的约束——员工中途任何时刻想离开企业，都会觉得有些遗憾，以此增加其离职成本，强化长期留人的效用。

第六步：签署授予协议

第六步，签署授予协议，细化退出机制，避免法律纠纷。

为规避法律纠纷，在推行股权激励方案前应事先明确退出机制。参照《劳动合同法》，结合研发型企业的工作特点，S 公司可从三个方面界定退出办法：

其一，对于合同期满、法定退休等正常的离职情况，已实现的激励成果归激励对象所有，未实现部分则由企业收回。若激励对象离开企业后还会在一定程度上影响企业的经营业绩，则未实现部分也可予以保留，以激励其能继续关注公司的发展。

其二，对于辞职、辞退等非正常退出情况，除了未实现部分自动作废之外，已实现部分的收益可适度打折处理。

其三，对于只出勤不出力的情况，退出办法规定，若激励对象连续两次考核不合格，则激励资格自动取消，即默认此激励对象不是公司所需的人力资本，当然没有资格获取人力资本收益。

在确定股权激励方案后，与激励对象签署股权授予协议是一个不可或缺的环节。这是股权激励正式实施的标志，也是对双方权利和义务的明确界定。

客户评价：

对于像我们这样处于高速成长期的企业，经邦咨询设计的股权激励计划针对不同层面的员工采取了不同的激励方法，同时根据企业实际，合理地确定了股价的增长机制、股权量的分配及股权激励周期，兼顾了员工的短期利益与长期利益。

注：以上内容源自经邦咨询集团原创文章，经邦咨询集团专注于咨询·投资·管理。经邦咨询拥有一支资深的专家团队，管理咨询顾问精通现代企业管理理论与实务，核心顾问人员具备不同类型企业中高层管理经验。公司一直致力于推动中国企业在竞争激烈的市场经济中更好地立足市场，帮助企业促进管理模式的提升及人力资本价值提升。

公司长期为客户提供股权激励、战略与薪酬、集团化公司治理模式、人力资源管理、组织结构设计、企业文化、企业改制等咨询、培训服务。

如有以上问题，请联系：020-62730939 13699707589 经邦咨询张老师

某有限公司股权激励方案设计构想

为了建立现代企业制度和完善公司治理结构，实现对企业高管人员和业务技术骨干的激励与约束，使他们的利益与企业的长远法杖更紧密地结合，做到风险共担、利益共享，并充分调动他们的积极性和创造性，探索生产要素参与分配的有效途径，促使决策者和经营者行为长期化，实现企业的可持续发展，探索和建立股权激励机制，已势在必行。

一、股权激励概述

所谓股权激励是指授予公司经营者、雇员股权，使他们能以股东身份参与决策、分享利润、承担风险，从而勤勉尽责地为公司服务的一种激励制度，主要包括股票期权、员工持股计划和管理层收购等方式。中国证监会在 2005 年 12 月 31 日发布《上市公司股权激励管理办法（试行）》中将股权激励定义为“股权激励是指上市公司以本公司股票为标的，对其董事、监事、高级管理人员及其他员工进行的长期性激励”。

股权激励的本质是通过对人力资本价值及人力资本剩余价值索取权的承认，正确处理货币资本与人力资本的矛盾，形成利益共生共享的机制与制度安排，它是企业基于未来可持续性成长和发展的一项战略性人力资源举措，在实际操作中要达到两个目的：一是要持续激励企业高管团队为股东创造更高业绩，二是激励和留住企业需要的核心专业技术人才，股权激励方案的设计要始终围绕这两个基本目的而展开，这就需要在方案设计和实施中充分了解经营团队及核心人才的内在需求结构、激励现状与问题，与股东及董事会成员充分沟通，双方就股权激励的对象、标准、条件、激励水平达成共识，方案的设计既要反映公司核心价值观及人力资源战略的价值取向，又要反映激励对象的内在激励诉求。

按照《上市公司股权激励管理办法（试行）》规定，上市公司股权激励可分为股东转让股票、股票期权和限制性股票。另外，还有一种以虚拟股票为标准的股权激励方式，称为股票增值权。但《上市公司股权激励管理办法》规定适用于上市公司，虽然对有限责任公司有一定的参考价值，但上市公司是股价透明、交易市场活跃，有限责任公司是封闭性公司，具有股价不易认定，转让受限等特定，使得有限责任公司实施股权激励有其特殊性。有限责任公司不可能照搬上市公司的规定来实行股票期权或限制性股票计划，必须根据有限责任公司的特点，因企制宜，制定适合自身特点的股权激励方案。

二、公司现状分析

我公司现有注册资本 5220 万元，股东为陈**、**投资有限公司（实际控制人仍为陈**）及云南**股份有限公司，出资分别为：1700 万元、3300 万元、220 万元，占注册资本的比例分别为：32.57%、63.22%、4.21%。从上述股权结构上看，公司实际控制人陈**合计持股 95.79%，截止 2009 年末，公司资产总额 246,020,370.63 元，负债总额 70,855,640.81 元，所有者权益 175,164,729.82 元，按股份公司的折股比例计算，将公司全部净资产折算为 5220 万股，每股股价为 3.35 元。

公司成立至今，经历了中高层频繁流动到相对稳定的阶段，现阶段随着企业的不断发展壮大，逐步暴露企业存在一股独大、员工打工心态严重，公司治理停

留在典型民营企业人治特征的弊端，如何激励和留住能将个人使命与公司使命紧密结合，通过实现公司愿景来达成个人愿景的公司高层及核心业务技术骨干，紧通过加薪等办法要留住核心人才有时也力不从心，适时实行公司股权激励计划，除可激励员工外，也可改善公司股权结构，现阶段实施股权激励计划，时机已成熟，条件已具备。

三、公司股权激励方案的设计

公司在近几年的高速发展过程中，引进了大量的优秀管理、技术人才，也建立了一套工资、奖金收入分配体系。为了适应公司的战略规划和发展，构建和巩固企业的核心团队，需要重新界定和确认企业的产权关系，本企业实施股权激励的目的不是单纯为分配企业目前的财富，而是为了使公司创业者和核心骨干人员共享公司的成长收益，增强公司股权结构的包容性，使企业的核心团队更好地为企业发展出力，更具凝聚力和更具效率。为此设计了一套实股+岗位分红+业绩股份期权的多层次长期激励计划。

（一）第一层次：现金出资持股计划

大量实践表明，要实施股权激励，如果全部是由老板来买单，对激励对象而言，只是额外增加了一块收入而已，即使得到了实在的股权，时间久了也会产生股东疲劳症，本方案现金持股计划是由高管层盒管理、技术骨干自愿现金出资持股。因为实实在在掏了钱，所以更容易与企业结成共同体，当然，让高管和骨干掏钱，可能怨言很大，所以为了鼓励激励对象掏钱，可以采取给出资者配股或价格优惠等措施。

1、现金出资持股股份来源：

包括向激励对象增资扩股、老股东转让股份等方式。

(1)、向激励增资扩股。这种方式可以使企业通过增资扩股来增加资本金，但在我公司也存在需要股东云南**股份有限公司的批准，需要解决股权频繁变动与有限责任公司股东人数限制的法律障碍。还有由于公司股本溢价为 1: 3.36，出资者实际出资与进入注册资本的股权“缩水”问题，激励对象感情上难于接受。当然解决这些问题也是有办法的，将在后面分别阐述。

(2)、实际控制人赠与配送

根据我公司实际，由于前面述及的股本溢价问题，为了调动激励对象现金出资的积极性，实际控制人应当对现金出资者给予一定的股权配送，可以按照职务级别、工作年限、贡献大小，按 100%至 5%的配送比例对现金出资者配送股份。如国内知名企业家柳传志、任正非、马云、牛根生等，他们都有“散财以聚才”的理念，其中华为的任正非通过转让或配送方式，主动将自己的股份稀释到零点几。没有胆识是很难做到的，当然这些企业家个人魅力很强、很自信、很霸气、很强势、多少也带点专制性，因此不怕把股权让出去以后失去控制权，如果不具备这样的条件，民营企业家出让股权很容易引起企业的混乱，这也是很多企业有过先例的。

(3)、实际控制人股份转让

如果公司不想增资扩股，叫采用实际控制人转让股权方式，在转让过程中，按照出资对象职务级别、工作年限、贡献大小，给予一定的优惠比例。通过转让过程完成买股与配送的过程。

2、激励对象出资的资金来源：

激励对象出资的来源主要通过如下几种方式获得：

- (1) 完全由激励对象自筹现金解决;
- (2) 从支付给激励对象的年薪中提取一定比例用以认购股份。
- (3) 从公司公益金中划出一部分作为专项资金, 无息贷给激励对象认购股份, 然后从激励对象的薪金中定期扣还。

第一种方式则由激励对象自筹资金购买, 后 2 种方式实际上都属于延后支付奖金的形式, 如完全采用第 1 种方式, 则在激励对象自有资金不足时将无法认股, 后果可能是激励者因无资金认股而放弃股份。激励效果大打折扣。为保证激励对象有充足的资金认购股份, 可考虑几种方式相结合的办法, 规定用延后支付奖金的形式认购股份的上限, 剩余的部分必须用自有资金认购。

3、激励范围、激励力度

理论上说, 现金出资持股计划的激励对象适用于全体员工, 差别只在于股份配送或优惠比例不同, 目的是体现股权激励方案公平公正性, 让每一位愿意参加股权激励计划的员工广泛参与进来。体现了公司包容性和一种利益共享的企业文化。但在实践中, 因为要考虑确保实际控制人的控股地位, 以及股权管理成本, 参与持股计划人数不宜过多, 控制在不超过 20 人较为适宜。

4、出资股份的权利

现金出资者本应当具有公司股东的一切权利, 但由于股东会人数过多导致股东会成本增加并降低决策效率, 小股东应实行股权代理或委托制, 确定五至十名核心持股成员, 其他缴纳现金股份的成员, 必须委托这些人代理行使法律上的股东权利。

5、股份的变更

激励对象出现辞职、职务变更等情况的, 已经认购的股份可继续保留, 可继承、可转让。但配送的股份未达到行权的条件的, 由实际控制人无条件收回。

综上所述, 现金出资持股方案较适合公司当前的实际状况, 是整个方案的核心。但也存在两个主要的缺点:

一是要激励对象的抵触情绪大, 由于大多数人过去在国营企业工作, 国营企业用的最多的方案就是现金入股, 由于效益不佳, 常常无红可分, 实质上变成了企业变相筹资掏空员工的钱袋的手段, 因此, 要让激励对象实实在在看到现金入股的好处, 得到他们的理解和支持是推行这个方案的关键。

二是激励成本较高, 由于实现利润后要年年分红, 有可能造成公司支付现金的压力大, 同时实际控制人分红所得缴纳个税税负重。

(二) 第二层次: 岗位分红股

岗位分红股是对特定的岗位员工, 授予一定数量的股份, 使得该管理人员在这一岗位上任职期间可以享受该股份的分红权。

岗位股的特点是不需要购买, 人在特定岗位时拥有, 离开该岗位自动失去, 由继任者享有。

此方案股权来源, 全部由实际控制人提供。实质上就是大股东为完成业绩目标的高管让渡分红权。由于在第一层次的现金持股计划中, 缴纳现金入股的激励对象, 实际控制人已根据其岗位、职务级别、贡献大小进行了无偿配送, 故此方案适用于未参加现金持股计划的激励对象。在岗位股实际设置时, 要考虑与配送金额的匹配, 以及与年薪制的补充。

(三) 第三层次: 经营业绩股

经营业绩股是指对高管在年初确定一个较为合理的业绩目标, 如果激励对象到年末时达到预定的目标, 并为公司服务一定年限后, 则公司授予其一定数量的

股票或提取一定的奖励基金购买公司股票。

该方案的优点是：能够激励公司高级管理人员努力完成业绩目标，具有较强的约束作用。激励对象获得奖励的前提是实现一定的业绩目标并持续服务于公司，并且收入是在将来逐步兑现。实施该方案主要涉及如下几个问题：

1、经营业绩股份来源：

①从实现的净利润中提取增资

②由提取的奖励基金中从实际控制人处回购公司股份。

2、激励范围、激励力度

经营业绩股份的激励范围通常为有业绩目标的高级管理人员，通常公司对高管分配为年薪制，但年薪制必须与一定的经营目标挂钩，在超额完成经营目标的前提下，做为年薪制的一种补充分配方式，可以延缓公司现金分配不足，也可以通过此方案，逐步提高高管层的持股比例，稳定高管队伍。

3、业绩目标的设定

业绩目标是约束激励对象的重要条件。公司应当建立绩效考核体系和考核办法；公司可以选择总产量、总销售收入、利润总额等绝对数指标为业绩目标，也可选择净资产收益率、总资产报酬率等相对盈利指标为业绩目标，还可以以绝对盈利指标和相对盈利指标结合为业绩目标。对超额完成业绩目标的，除兑现基本年薪外，超额部分可在绩效考核办法中规定给予业绩股份的奖励。

4、经营业绩股份的权利

激励对象获得的经营业绩股份，享有分红权。为了避免高管的短期行为，必须规定所有权保留期，在期满后，符合授予条件的，由公司按持股份额发放股份登记证书。

总之，经营业绩股目的是为了激励高管完成经营目标，经营业绩股份兑现得越多，股东的回报越高，此方案较适合公司当前的实际状况，但也存在两个主要的缺点：

一是公司的业绩目标确定的科学性很难保证，公司高级管理人员可能会为获得经营业绩股票而弄虚作假；要求公司有健全的审计监督体制；

二是由于奖励的是股权，被激励者在公司实现利润后可年年分红，使这个方案的激励成本比年薪分配方式高。

四、在股权激励方案实施中要关注的几个问题

（一）关于激励对象范围和人数问题

如前所述，股权激励的重点对象是公司的高管和核心专业技术人员队伍，但根据我公司的实际，一是成立时间不长，有的高管和核心专业技术人员进入公司时间短，二是部分高管和核心专业技术人员年龄偏大，对他们实施股权激励效果并不明显，加之实施后股权不能过与分散。因此我认为，我公司的股权激励计划的重点对象范围应界定同时满足以下条件者：

1、在公司担任中高层管理人员者(含公司董事、监事、总经理、副总经理、财务负责人及中层干部)；

2、由董事会确定的未担任中层的核心骨干、技术人员；

3、方案实施时已连续在公司工作五年以上；

4、方案实施时年龄限制为男不超过 45 周岁。女性不超过 40 周岁者；

5、参与股权激励总人数不超过 20 人。

（二）管理机构的问题

公司股权激励计划实施后，大量股权管理的工作，涉及人力资源、薪酬分配、业绩目标制定、考核等大量日常工作，建议设立专门股权管理机构，来实施股权管理日常工作。

(三) 具体实施细节问题

1、为了增加对股权激励对象的约束，实际控制人配送的股权由实际控制人与激励对象签订《公司股权期权协议书》，规定配送的股份只有分红权，必须在服务一定年限或完成一定工作业绩后，可正式办理行权手续，在行权前仍由实际控制人保留所有权：

2、为出资者或拥有股权者发放《股权登记证书》，鼓励建立内部股权交易市场，为股权转让者办理变更登记等提供方便。

五、综述

本方案力求通过多层次的股权激励方案设计，一方面通过自愿原则实现员工主动参与企业经营管理，分享公司的成长价值；另一力而通过岗位股设置体现公司对特定岗位贡献度的认同：再通过经营业绩股设计反映公司的战略规划、经营目标，以此来构建长期稳定的核心团队，虽然当前获受股份只是少数有发展潜力的公司核心人员，但这种组合模式是一种开放的、动态的、既民主又体现公司意愿的设计。

本方案只是一个粗略的股权激励方案构架，仅代表个人意见，请领导审阅修改后，再制定具体的实施细则。

某公司股权激励方案

第一章 总 则

第一条 目的

为提高XX有限公司(下简称“公司”)的经济效益水平和市场竞争能力,吸引和保持一支高素质的经营管理队伍,创造一个激励员工实现目标的工作环境,倡导以业绩为导向的经营理念,提高自主管理的水平,鼓励经营管理者为公司长期服务,并分享公司的发展成果,特制定本管理办法。

第二条 原则

1. 三个有利于原则:有利于公司产业的稳健经营;有利于公司产业的快速成长;有利于公司吸引并留住高层管理团队。

2. 业绩导向原则:根据岗位责任和岗位风险的大小,确定股份分配额度,充分体现按劳分配的公平性原则。

3. 利益共享原则:将个人利益与公司利益结合起来,促使员工注重企业的长期利益。

第二章 具体细则

第三条 定义

根据公司目前的实际情况,从长远发展眼光出发,现在主要采用期权+股权及赠予股权的激励方式。待各方面条件成熟后,可以进一步考虑实行管理层和员工持股、虚拟股权等多元化的股权激励方式。

第四条 组织实施

由执行董事及总经理拿出自有部分的股权给予激励。

第五条 人选确标准及范围

由公司董事长提名与人力资源及行政部根据以下标准在可选范围内确定具体人员名单,报经董事会批准。

确定标准:

- 1、在公司的历史发展中做出过突出贡献的人员;
- 2、公司未来发展亟需的人员;
- 3、年度工作表现突出的人员;
- 4、其他公司认为必要的标准。

授予范围:

- 1、公司高级业务经理以上人员;
- 2、各部门经理以上人员;
- 3、业绩表现突出的独立经纪人员;
- 4、其他特殊人才和有特殊贡献的人员。

第六条 授予时间及方式

在达到考核标准之后公司执行董事及总经理与其签订股权赠与协议或股权激励协议。

第七条 激励股权持有人的权利与义务

以期权+股权激励形式的方案有一年的考核期，待考核合格后方可进入后期三年的期权预留期和两年的行权期，在进入预留期之后，行权之前，均享有按照持股比例分红权和对公司经营管理的建议权，行权之后，可享有股东的表决权和其他相应权利。

如是赠予协议，则只享有分红权和按所持股比例所得股本增值部分的收益权。

第八条 个人所得税

被授予人因持有股份而获得的各种收益（包括分红及兑现收益），均须按国家有关规定交纳个人所得税，该项税款由各公司代扣代缴。

第三章 附 则

第九条 禁止条款

根据《公司员工奖惩办法》的规定，对于受到记过以上处分的人员，免除股权分红权利一年。

在任何情况下，持有人都不得将所得股权进行按揭、出售和转让。

第十条 试行、修订及解释

本办法试行期为二年，试行期结束后根据执行情况进行修订。

本办法由公司人力资源部负责拟定、修改和解释，由公司董事会、股东会审议通过后实施。

某公司员工股权激励协议书

甲方（原始股东姓名或名称）：

乙方（员工姓名）：

身份证件号码：

甲、乙双方本着自愿、公平、平等互利、诚实信用的原则，根据《中华人民共和国协议法》、《中华人民共和国公司法》、《***章程》、《***股权激励规定》，甲乙双方就***股权激励购买、持有、行权等有关事项达成如下协议：

第一条 甲方及公司基本状况

甲方为***（以下简称“公司”）的原始股东，公司设立时注册资本为 XXXX 人民币元，甲方的出资额为 XXX 人民币元，本协议签订时甲方占公司注册资本的 XXX%，是公司的实际控制人。甲方出于对公司长期发展的考虑，为激励人才，留住人才，甲方授权在乙方在符合本协议约定条件的情况下，有权以优惠价格认购甲方持有的公司 XXX% 股权。

第二条 股权认购预备期

乙方对甲方上述股权的认购预备期共为两年。乙方与公司建立劳动协议关系连续满三年并且符合本协议约定的考核标准，即开始进入认购预备期。

第三条 预备期内甲乙双方的权利

在股权预备期内，本协议所指的公司 XXX% 股权仍属甲方所有，乙方不具有股东资格，也不享有相应的股东权利。但甲方同意自乙方进入股权预备期以后，让渡部分股东分红权给乙方。乙方获得的分红比例为预备期满第一年享有公司 XX% 股东分红权，预备期第二年享有公司 XX% 股权分红权，具体分红时间依照《***章程》及公司股东会决议、董事会决议执行。

第四条 股权认购行权期

乙方持有的股权认购权，自两年预备期满后进入行权期。行权期限为两年。在行权期内乙方未认购甲方持有的公司股权的，乙方仍然享有预备期的股权分红权，但不具有股东资格，也不享有股东其他权利。超过本协议约定的行权期乙方仍不认购股权的，乙方丧失认购权，同时也不再享受预备期的分红权待遇。

股权期权持有人的行权期为两年，受益人每一年以个人被授予股权期权数量的二分之一进行行权。

第五条 乙方的行权选择权

乙方所持有的股权认购权，在行权期间，可以选择行权，也可以选择放弃行权。甲方不得干预。

第六条 预备期及行权期的考核标准

1. 乙方被公司聘任为董事、监事和高级管理人员的，应当保证公司经营管理状况良好，每年年度净资产收益率不低于 XX% 或者实现净利润不少于人民币 XX 万元或者业务指标为 XXXX。

2. 甲方对乙方的考核每年进行一次，乙方如在预备期和行权期内每年均符合考核标准，即具备行权资格。具体考核办法、程序可由甲方授权公司董事会执行。

第七条 乙方丧失行权资格的情形

在本协议约定的行权期到来之前或者乙方尚未实际行使股权认购权（包括预备期及行权期），乙方出现下列情形之一，即丧失股权行权资格：

1. 因辞职、辞退、解雇、退休、离职等原因与公司解除劳动协议关系的；
2. 丧失劳动能力或民事行为能力或者死亡的；
3. 刑事犯罪被追究刑事责任的；
4. 执行职务时，存在违反《公司法》或者《公司章程》，损害公司利益的行为；
5. 执行职务时的错误行为，致使公司利益受到重大损失的；
6. 没有达到规定的业务指标、盈利业绩，或者经公司认定对公司亏损、经营业绩下降负有直接责任的；
7. 不符合本协议第六条约定的考核标准或者存在其他重大违反公司规章制度的行为。

第八条 行权价格

乙方同意在行权期内认购股权的，认购价格为 XXX，即每 1%股权乙方须付甲方认购款人民币 XXX 元。乙方每年认购股权的比例为 50%。

第九条 股权转让协议

乙方同意在行权期内认购股权的，甲乙双方应当签订正式的股权转让协议，乙方按本协议约定向甲方支付股权认购款后，乙方成为公司的正式股东，依法享有相应的股东权利。甲乙双方应当向工商部门办理变更登记手续，公司向乙方签发股东权利证书。

第十条 乙方转让股权的限制性规定

乙方受让甲方股权成为公司股东后，其股权转让应当遵守以下约定：

1. 乙方转让其股权时，甲方具有优先购买权，即甲方拥有优先于公司其他股东及任何外部人员的权利，转让价格为：

(1) 在乙方受让甲方股权后，三年内（含三年）转让该股权的，股权转让价格依照第八条执行；

(2) 在乙方受让甲方股权后，三年以上转让该股权的，每 1%股权转让价格依公司上一个月财务报表中的每股净资产状况为准。

2. 甲方放弃优先购买权的，公司其他股东有权按前述价格购买，其他股东亦不愿意购买的，乙方有权向股东以外的人转让，转让价格由乙方与受让人自行协商，甲方及公司均不得干涉。

3. 甲方及其他股东接到乙方的股权转让事项书面通知之日起满三十日未答复的，视为放弃优先购买权。

4. 乙方不得以任何方式将公司股权用于设定抵押、质押、担保、交换、还债。乙方股权如被人民法院依法强制执行的，参照《公司法》第七十三条规定执行。

附：《公司法》第七十三条【强制执行程序下的股权转让】人民法院依照法律规定的强制执行程序转让股东的股权时，应当通知公司及全体股东，其他股东在同等条件下有优先购买权。其他股东自人民法院通知之日起满二十日不行使优先购买权的，视为放弃优先购买权。

第十一条 关于聘用关系的声明

甲方与乙方签署本协议不构成甲方或公司对乙方聘用期限和聘用关系的任何承诺，公司对乙方的聘用关系仍按劳动协议的有关约定执行。

第十二条 关于免责的声明

属于下列情形之一的，甲、乙双方均不承担违约责任：

1. 甲、乙双方签订本股权期权协议是依照协议签订时的国家现行政策、法律法规制定的。如果本协议履行过程中遇法律、政策等的变化致使甲方无法履行本协议的，甲方不负任何法律责任；

2. 本协议约定的行权期到来之前或者乙方尚未实际行使股权认购权，公司因破产、解散、注销、吊销营业执照等原因丧失民事主体资格或者不能继续营业的，本协议可不再履行；

3. 公司因并购、重组、改制、分立、合并、注册资本增减等原因致使甲方丧失公司实际控制人地位的，本协议可不再履行。

第十三条 争议的解决

本协议在履行过程中如果发生任何纠纷，甲乙双方应友好协商解决，协商不成，任何一方均可向***住所地的人民法院提起诉讼。

第十四条 附则

1. 本协议自双方签章之日起生效。

2. 本协议未尽事宜由双方另行签订补充协议，补充协议与本协议具有同等效力。

3. 本协议内容如与《***股权期权激励规定》发生冲突，以《***股权期权激励规定》为准。

4. 本协议一式三份，甲乙双方各执一份，北京××有限责任公司保存一份，三份具有同等效力。

甲方：（签名）

日期

乙方：（签名）

日期

某电子科技有限公司虚拟股权激励计划书

前言

1、本股权激励计划依据《中华人民共和国公司法》以及其它有关法律、行政法规的规定制定。

2、本股权激励计划中的虚拟股份是指公司现有股东授予被激励者一定数额的虚拟的股份，被激励者不需出资而可以享受公司价值的增长，利益的获得需要公司支付。被激励者没有虚拟股票的表决权、转让权和继承权，只有分红权。被激励者离开公司将失去继续分享公司价值增长的权利；公司价值下降，被激励者将得不到收益；绩效考评结果不佳将影响到虚拟股份的授予和生效。

3、本股权激励计划仅适用于公司主体公开发行股票和上市之前。

第一章 总则

第一条：为了进一步健全公司激励机制，增强公司管理层对实现公司持续、健康发展的责任感、使命感，确保公司发展目标的实现，公司依据《中华人民共和国公司法》以及其它有关法律、行政法规的规定，制定《XXXX 电子科技有限公司虚拟股权激励计划》（以下简称为“本计划”）。

第二条：本计划经总经理办公室审核，由公司股东会批准后实施。

第三条：本计划遵循的基本原则：

（一）公平、公正、公开；

（二）激励和制约相结合；

（三）股东利益、公司利益和员工利益一致原则，有利于公司的可持续发展；

第四条：制定本计划的目的：

（一）倡导价值创造为导向的企业文化，建立股东与员工之间的利益共享与约束机制；

（二）激励持续价值创造，保证企业的长期稳健发展；

（三）帮助管理层平衡短期目标与长期目标；

（四）吸引与保留优秀管理人才和公司员工；

（五）鼓励并奖励业务创新和变革精神，增强公司的竞争力。

第五条：本激励计划的管理机构：

（一）股东会作为公司的最高权力机构，负责审议、批准本股权激励计划的实施、变更和终止；

（二）总经理办公室同时为本股权激励计划的执行管理机构，下设薪酬委员会（又可以称绩效考核小组），负责拟订和修订本股权激励计划；

（三）监事是本股权激励计划的监督机构，负责审核激励对象的名单，并对本股权激励计划的实施进行监督。

第二章 股权激励计划的激励对象

第六条：本股权激励计划的激励对象以《公司法》及《公司章程》的相关规定为依据。本股权激励计划的激励对象为：

（一）公司高级管理人员；

（二）公司中层管理人员；

（三）能创造企业未来的业务骨干；

（四）对公司历史有卓越贡献人员；（有助于元老甘为人梯，扶持新人成长）
（五）与公司经历二十年风雨共同成长的老员工。（塑造以人为本的企业文化，增强员工对企业的归宿感及认同感）

以上所列人员有下列情形之一的，不能成为本计划的激励对象：

（一）具有《中华人民共和国公司法》第一百四十七条规定的不得担任高级管理人员情形的；

（二）公司董事会认定其他严重违反公司有关规定的。

第七条：本股权激励计划的激励对象所获得的股权份额，由公司董事会综合考虑被激励对象的学历、职务、业绩和能力等因素，参考公司绩效评估后制定。

第三章 股权激励计划的基本模式

第八条：有资格成为激励对象的员工自愿选择参加公司股权激励计划。

第九条：本计划的资金来源：公司每年税后净利润的 15% 换算成公司股权形式奖励给激励对象。

第十条：本计划激励资金的分配模式为：将当年激励资金总额分为即期基金和预留基金，即期基金和预留基金的比例为 9：1；即期基金是指当年可分配给激励对象的激励资金；预留基金是指当年可用于奖励的基金总额扣除即期基金后的奖励基金，用于储备或支付具备资格的新增员工及岗位职务升迁员工进行股权激励的需要。

第十一条：本计划年度激励对象名单及相应股权数额得到确认并办理完相关手续后，由薪酬委员会统一办理激励股权确权事宜。

第四章 股权激励计划的实施条件

第十二条：公司每一年度股权激励计划的实施需达到一定的经营业绩指标：年度激励资金提取以公司净利润增长率和经营性现金净流量增长率作为业绩考核指标，其启动的条件具体为：

（一）年度净利润环比增长率超过（或等于）10%，且年度经营性现金净流量环比增长超过 10%；

（二）年度净利润环比增长率低于 10% 但大于（或等于）7%，且年度经营性现金净流量环比增长低于 10% 但大于（或等于）7%；

（三）年度经营性现金净流量环比增长超过 10%；

第十四条：本股权激励计划的实施时间：本计划经股东会同意后立即实施。

第五章 虚拟股权激励的方式

第十五条：本股权激励计划有效期为 3 年，自本计划经股东会同意实施之日起计算。

第十六条：在完成年度决算和年度财务报告提交董事会正式确认后，核算股权激励资金，并进行相关帐务调整；按照股权激励计划确定激励对象和具体金额，给予发放。

第十七条：本计划基于责任、权利和义务相结合的原则，结合激励对象所承担的岗位职责以及其绩效表现确定。

第十八条：当出现激励对象职务提升、重大贡献或人才引进等情形时，可依据第十六条的原则对最终的激励股权进行调整。

第十九条：激励对象在职期间，不得转让所持公司激励股权；当激励对象离开公司后，由薪酬委员会收回所持公司全部激励股权。

第二十条：激励对象严重过失并损害公司利益的，薪酬委员会可根据实际情况有权对其所持股权全部或部分没收。

第六章 公司与激励对象各自的权利和义务

第二十一条：激励对象在本计划有效期内一直与公司保持聘用关系，且未有损害公司利益的行为，可以按照本计划获授激励股权。

第二十二条：公司的财务会计文件如有虚假记载的，负有责任的激励对象应将从本计划所获得的全部利益返还给公司。

第二十三条：激励对象获得由公司承担的激励股权时，自行承担相关税费。

第七章 虚拟股权激励计划的特殊规定

第二十四条：激励对象主动离职或被辞退的，将失去继续分享公司价值增长的权利，由薪酬委员会收回所持公司全部激励股权。

第二十五条：当公司发生合并或分立时，按照公司合并或分立时股权的转换比例确认相应股权数量。

第八章 股权激励计划的终止

第二十八条：本计划将在下述条件下终止实施：

（一）最近一个会计年度财务报告显示公司经营业绩未达股权激励实施条件；

（二）最近一年内因重大违法违规行为被我国相关行政部门予以行政处罚；

（三）公司出现无法预料的不可抗力事件。

第九章 附则

第二十九条：本计划的修改、补充均须经公司股东会同意。

第三十条：本计划由公司总经理办公室负责解释。

第三十一条：本计划生效后，激励对象愿意享有本计划中的权利，同时接受本计划的约束，承担相应的义务。

年薪制与股票期权制的比较分析

对于经营者来说，激励是多方面的，有报酬激励、控制权激励、竞争激励、声誉激励等，我们探讨的是报酬激励中年薪制和股票期权制两种主要的激励方式。

年薪制作为一种新的工资分配制度，几年来已在我国各省市陆续进行推行；股票期权也已经成为中国经济界和企业界探讨较多的一个热门话题。

本文从年薪制和股票期权制的概念入手，介绍了其来源、现有的模式及发展趋势，并从理论上分析了两者的优劣性。

一、“年薪制”与“股票期权制”的概念

1、“年薪制”的概念。

“经营者年薪制”是以年度为单位，根据经营者的生产经营成果和所承担的责任、风险确定其工资收入的工资分配制度。企业经营者的年薪收入包括“基薪”和“风险收入”两个部分。基薪主要根据企业经济效益水平(同行业比较)和生产经营规模，并考虑本地区和本企业职工平均收入水平来确定，其职能是保持经营者基本生活需要。风险收入以基薪为基础，根据企业本年度经营效益情况、生产经营责任轻重、风险程度等因素确定。基薪所占比例较小，一般约占整个年薪的30%左右；风险收入所占比例较大，一般约占整个年薪的70%左右(各地做法存在不少差别)。

2、“股票期权”的概念。

股票期权是指企业所有者向主要经营者提供的一种在一定期限内(行权期限，一般为3~10年)按照某一既定价格(行权价)购买的一定数量本公司股份的权利。由于股票期权通常是授予给公司的经理层，因此经济学界也将其通称为经理股票期权。

经营者可以在行权期限内选择适当时机买入股票(行权)，并选择是长期持有还是转让出去；若将所持股票转让出去，就可以通过赚取股票市场价与行权价的差额(期权收益)，从中获得激励性报酬；若选择长期持有，也可以将其中包有的激励性报酬延期变现，使其继续增值。

公司对经营者实施期权激励的真正目的在于：利用股权形式和股票交易过程，把经营者部分报酬与公司价值、资产预期收益和公司发展前途联系起来，促使经营者多为股东的资产增值和公司长期发展着想。这样，经营者只有在正确决策、努力经营的基础上，将公司股票价格抬升之后，才能从中得到应有的回报。

在美国，股票期权有两种：一种是激励性股票期权，另一种是非法定股票期权。这两种期权授予的对象不同：激励性股票期权一般授予普通员工，用于激励员工努力工作，分享公司成长带来的成果。美国国内税法规定，个人持有的激励性股票期权最高限额为10万股。这种期权在税收方面有优惠。非法定股票期权主要授予公司高层管理人员和技术骨干，用于调动经营人员的积极性，在税收方面没有优惠，个人利益不可以从公司所得税税基中扣除，个人利益部分必须依法缴纳个人所得税。本文主要针对非法定股票期权展开讨论。

二、“年薪制”的理论分析与优劣势比较

1、“年薪制”的理论。

在现实经济生活中，经营者的年薪收入由基薪和风险收入两部分组成，即：

$S = \alpha + \beta\pi$ ，式中 α 为按劳分配的年固定薪金， π 是利润指标， β 是分享系数。

α 作为按劳分配的收入，其决定机制与一般员工劳动报酬的决定机制是相似的。但由于经营管理劳动是一种更为高级、复杂的劳动，所以， α 的确定比较复杂。除了要遵守“最低工资能维持生存及劳动力的再生产”的原则以外， α 的大小主要决定于以下因素：

(1)受经营者市场的供求状况影响，在很大程度上取决于企业家的边际生产力；

(2)受经营者机会成本(如接受教育和培训所花费的支出及因此而损失的机会收入)小的影响；

(3)受经验管理活动复杂程度和风险程度的影响；

(4)还应该考虑到“高薪养廉”的需要。

利润指标 π 依据企业自身情况主要有三种选择：

(1) π 指当年实际利润还是当年实际利润超过计划利润的部分？

(2) π 指利润总额还是指利润与去年相比的增加额？

(3) π 也可以是相对数，即利润率，这个利润率是资金利润率还是销售收入利润率？

分享系数 β 的大小决定于经营者对利润的边际贡献。 β 的确定也有三种选择：

(1)由企业所有者根据企业的具体情况决定；

(2)由同行业经营者竞争来决定，在同行业内部实行统一的 β ；

(3)由全社会经营者竞争来决定，这时 β 就是社会平均的经营者分享系数，决定于经营者的管理劳动对利润的社会平均贡献。

2、“年薪制”的优势。

经营者“年薪制”的优势在于：

第一，年薪制可以充分体现经营者的劳动特点。因此，企业可以根据经营者一个年度以及任期内的经营管理业绩，相应确定与其贡献相称的年度和长期报酬水平以及获得报酬的方式。

第二，年薪结构中含有较大的风险收入，有利于在责任、风险和收入对等的基础上加大激励力度，使经营者凭多种要素广泛深入地参与企业剩余收益分配，使经营者的实际贡献直接反映于当期各类年薪收入的浮动之中，并进一步影响其应得的长期收入。

第三，年薪制可以为广泛实施股权激励创造基础条件，企业既可以方便地把年薪收入的一部分直接转化为股权激励形式，又可以组合多种股权激励形式；把经营者报酬与资产所有者利益和企业发展前景紧密结合起来。

第四，高薪养廉。高薪不仅能对企业家产生激励，同时也对抑制“管理腐败”行为起了积极的预防作用。高薪本身构成了“管理腐败”的机会成本。所以，通过实行企业家年薪制可以使企业家取得较满意的收入，从而在一定程度上削弱了通过管理腐败来损害企业利益行为。

3、“年薪制”的缺陷。

“年薪制”的缺陷主要表现在：

首先，年薪制无法调动经营者的长期行为。公司高级管理人员时常需要独立地就公司的经营管理以及未来发展战略等问题进行决策，诸如公司购并、公司重组及重大长期投资等。这些重大决定给公司带来的影响是长期的。但在执行计划的当年，公司财务记录大多是执行计划的费用，计划带来的收益可能很少或者为

零。那么处于对个人利益的考虑，高级管理人员可能倾向于放弃那些有利于公司长期发展的计划；

其次，年薪制只考虑了企业的年度收益，在信息不对称的情况下，会导致企业家行为短期化在缺乏动力激励的情况下，企业家也可能通过其他渠道获取收入，通过各种途径“寻租”。

三、“股票期权制”的理论分析与优劣势比较

1、期权激励的理论。

O B O 是经理人获得股权需要支付的价款，B O C O 是到期收益线(图略)，当到期股权价值(对应上市公司即为股票价格)大于 O B O 时，经理人开始获益，小于 O B O 经理人将放弃股权，因此其最大亏损为 0。也就是说经理人不承担股权贬值的亏损风险。股票期权成为企业的一种长期性激励报酬制度，其内在逻辑在于：企业所有者通过股票期权将公司价值变成了经营者收入函数中的一个重要变量，使其收益成为企业长期利润的增函数，从而使企业经营者的目标函数和行为选择与企业的长期发展目标相一致，实现企业价值最大化，进而使企业持续发展和价值最大化成为股东和经营者的共同目标

2、股票期权制的优势。

股票期权制的优势在于：

第一，具有长期报酬的特点。在传统薪酬制度下，经理人员追求的往往是短期利润最大化，而忽视公司核心竞争能力和发展后劲的培育。而在股票期权制度下，投资者只有看好公司发展前景和未来的投资回报，才能从股票价差中得到期权收益。克尔·詹森和凯文·墨非的实证研究表明了这一点。他们从《财富》杂志上选取了 1974—1986 年的大量样本材料，用报酬—绩效敏感度对经理报酬与股东收益之间的关联性进行了个案研究，结果是现金奖励对企业绩效的敏感度为 0.0022%，而股票期权的敏感度则为 0.0145%；

第二，可降低代理成本。高层管理人员薪酬的相当部分以股票期权形式体现，使高级管理人员的利益与股票业绩、投资者的利益挂钩。这使经营者决策的利益和风险取向符合公司价值目标，并减少了监控费用。

第三，大大压缩公司用于分配的现金，避免缴纳过高的税收。在股票期权制度下，企业授予管理人员的仅仅是一个期权，公司始终没有现金流出。当获益人以现金行使期权时或以增发新股的形式实施股票期权制度，公司的资本金还会增加。同时，经理人员在取得股票期权后，会比较容易接受相对较低的基本工资和奖金。这一点对于处于创业阶段的高科技公司来说尤其重要。

第四，对企业“内部人控制”的抑制性。工资、奖金、年薪的提高不会改变其雇佣劳动者的身份，从而不会对广泛存在的“内部人控制”现象产生抑制，股票期权使经理成为企业的所有者，公司的治理结构会由此得到改善，从而具有了一定的抑制“内部人控制”现象产生的功能。

第五，经营者承受的风险较小。在整个股市和本公司股票呈强势的状况下，期权的获利空间较大，对经营者激励力度也随之加大。由于期权是一种股票选择权，经营者既可以选择对自己有利的时机行权，也可以在不利的情况下不选择行权。经营者不行权，损失的只是购买股票的权利和增加收入的机会，不会遭受既得利益的损失，所以可以规避长期持有股票可能遭遇的风险。

第六，有助于稳定工作出色的管理人员，也有助于吸引人才，特别是对尚处

于成长过程中的高新技术企业。对于高层管理人员来说，股权的吸引力远大于现金报酬，现在股票期权已经成为高科技行业中一个吸引人才的重要砝码。

3、股票期权制的缺陷

股票期权在理论上的缺点主要源于其激励逻辑背后两个隐含的假设：

第一，管理层受激励后增加的努力确实能改善企业的业绩。从股票期权与企业经营绩效关系看，股票期权衡量的是企业经营管理的绝对业绩，而不是比较相对业绩。经营者只有成功地使本企业的价值增加，他们才能参与收益的分配。如果期权计划没有被很好地设计，企业的经营业绩只是简单地反映了股票市场的繁荣上，而没有比较相对业绩，那也就失去了对经营者的激励意义。

第二，有效市场假设，即认为企业业绩的提升能得到市场投资者的确认，推动股价上涨。而股票，特别是期股不仅仅与企业内部经济因素相关，而且和整个资本市场甚至宏观经济因素相关。所以，经理股票期权的实行必须要有一套新的奖励标准。对于信息不完全的投资者来说，股市的噪音会加大对公司前景判断的不确定性，这种情况对于尚不完善的我国股票市场来说更为重要。

期权激励在实施过程中会遇到各种问题：

第一，期权激励涉及股票买卖实际操作过程，只适用于上市公司，尤其是成长性较好、股价呈强势的上市公司。因而对于非上市公司的高层经理人员，或者大的上市公司中某一个部门的经理(其对公司股票的价格影响甚微)并不适用，所以适用面较窄。

第二，期权激励需要依托规范而又有生气的股票市场，便于股票回购和变现等具体操作的法律法规相配套，需要公司建立规范的法人治理结构等等，所以对环境和条件要求较高。期权股票变现的必要性和灵活性，使经营者持股带有“为卖而买”的色彩，容易诱发弄虚作假、恶意操纵和短期炒作等不良行为，为此需要在股票期权制度构建方面予以杜绝。

第三，在期权计划中行权对象的设定也存在一些难点。股票信息只与大公司顶尖位置上经理人员的报酬有关。对大多数下属部门工作的经理人员来说，他们的价值并不能通过股票市场表现出来。同时，如果在一个企业内部普遍实施股票期权，即股权是分散的，则可能削弱其激励作用而带来其他负面影响。

第四，关于股票期权计划对股东权益的影响，美国经济学者作过许多实证性的研究，其研究的结论也不尽一致。概括而言，如果说股票期权激励计划以及其他建立在股票基础上的激励计划在过去一个相当长的时期确实给股东带来了长期的利益增长的话，那么，随着股票期权授予数量的日益增加甚至泛滥，则从其他方面显示出不利于公司股东权益的负面影响。

第五，经营管理者为了使股票保持高的市场价格，通过内部人控制实行人包装，使公司股票的价格高于它的实际价值，从而增大了潜在经营风险。美国的一份研究报告显示，由于大多数股票选择权的定价都是参照当时该公司股票的市场价，所以企业经理们更倾向于在获得股票选择权之前，公布公司业绩不佳的消息或押后公布业绩增长，从而为以后的获利埋下伏笔。

四、“年薪制”与“股票期权制”的对比

一种报酬制度及其激励效果，在很大程度上依赖于对企业家业绩评价体系的合理公正程度。在年薪制度下，对企业家进行业绩评估主要利用利润指标等会计信息，但事实上，企业会计指标难以全面反映企业家的努力程度。这一方面是由于会计指标容易为企业家所操纵，另一方面是会计指标在反映企业家经营业绩时

具有一定的滞后性。同时，基本工资和奖金往往是与企业现期或上期(上一个财政年度)的业绩挂钩，而与企业的未来业绩(企业远期赢利和长期运力)没有联系。因此，在任期限制的情况下，年薪制度客观上增大了为考虑企业长期利益进行决策的企业家的报酬风险，从而削弱了长期激励效果。随着股票期权在国际上的广泛应用，其发挥的作用也日益重要，但学术界关于这种长期激励机制是否能对高级管理人员形成有效激励的争论也日益激烈。

根据上述分析，笔者认为：

第一，与基本工资和年度奖金等传统薪酬机制相比，股票期权等长期激励机制的激励效果更好；

第二，随着股票期权等长期激励机制使用规模的扩大，整体薪酬的业绩弹性增大，整体薪酬的激励效果将增强。在当今中国，从实施情况来看，年薪制比股票期权制来得容易一些，但从企业发展来看，股票期权制是未来的趋势。以我国目前的形势，笔者认为，民营企业可在高薪的基础上逐步推行股票期权，而国有企业应加大力度进行年薪制改革。

持股与认股权的比较分析

随着现代公司的产生和发展，所有权和经营权的日渐分离，“经理人革命”使高层经理人员的激励约束问题变得更加重要，理论界和企业界为此进行了大量的探讨和探索，从而形成了一个多层次、多样化的对经理层激励的制度体系，经理层持股和认股权是时下人们讨论最多的话题。对经理层持股和认股权这两种股权激励模式进行分析和比较，是建立适合现代企业制度要求的高层经理人员的股权激励模式的前提。

一、两种股权激励模式的内容比较经理层持股

股权激励是指经理层以各种形式持有本企业的股票或股份，包括管理技术入股、经理层直接出资购股、股票赠予、MBO 等多种形式。认股权，又称股份选择权，是指公司给予员工在未来时期内以预先约定的价格购买一定数量本公司普通股票或股份的权利，而非义务。股票期权有两种，即买入期权和卖出期权，认股权实际上是一种买入式股票期权。比较经理层持股和认股权，我们可以看出，“权”与“股”是既有联系又有区别的两个范畴，可以从以下几点进行比较：

1、风险模式不同。

经理层持股中，经理人获得的是股份或股票，而认股权中，获得者取得的是一种权利，这种权利可以履行也可以不履行。所以，“股”的风险是确定的，而“权”的风险是不确定的，认股权的期限性又能使持有人适时将收益实现。它们不同的风险收益分担机制，给予了不同风险偏好的人以不同的选择，从而形成不同的激励制度。

2、收益获得的来源和方式不同。

经理层持股中，经理人可以从企业利润增长的部分中按一定比例获得收益，是分享利润；而认股权中，经理人是以前权价买进股票，以市场价卖出，是分享资本。在经理层持股中，经理人一般必须拿出一部分现金才能获得股票或股份，而认股权中，经理人只需付出数额极小的权利金就可以获得这种权利。

3、适用的目标不同。

经理层持股主要用于解决道德风险问题，即解决偷懒行为（经理层付出的努力小于其获得的报酬）和逆向选择问题（经理层付出的努力是为了增加自己而不是所有者的利益）。因此，它是完善公司治理结构的一个优化措施，它侧重于对经理层的约束，目的是减少经理层的短期化行为，使其管理行为与公司所有者利益趋于一致。认股权在经理层持股的基础上进一步发展，其主要目的在于激发员工的创造性，它更侧重于激励。随着人力资本在价值创造中作用的不断加强，认股权已经开始脱离两权分离的理念，正逐渐演变成一个人力资源管理的激励性政策，最大程度地激发员工的创新能动性。

4、授予的对象不同。

经理层持股一般适用于高级经理人员，而认股权在发展初期主要被授予管理层人员。但随着人力资本理论的兴起，人们认识到投入到人力资本的员工也应该拥有企业所有权，正因如此，认股权不再是一部分核心员工的专利，而向公司技术骨干等全体员工扩展。经理层持股一般适用于成熟型企业，认股权则主要适用于高成长型企业。

二、中国公司制企业在实施两种股权激励模式时遇到的障碍

20 世纪 90 年代以来，国有企业以管理层的激励带动产权制度的改革一直被许多人所关注。党的十五届四中全会明确指出：“少数企业试行经理（厂长）年薪制、持有股权等分配方式，及时总结经验，但不要刮风。”这是中央第一次明确将“持有股权”作为激励方式公诸社会，之后各地政府积极试点。从试点的内容来看，大多数企业目前采用的是在改进年薪制的基础上引进期权概念的期股制。

期股实际上是经理层持股计划的一种实现形式，是期权的一种变通，即未来某一时点以实现约定的价格购买公司的股票或股份，同时，在实际操作中也遇到了诸多的障碍：关于股票来源问题。现有的制度安排在很大程度上限制了经理层持股和实施认股权的创新空间。我国实施的是实收资本制或注册资本制，而非授权资本制，股份公司新发行的股票应向原股东配售或向社会公开募集，因此，企业就不能在全部股份中预留（即库存）一部分，待员工执行认股权后，再转化为资本；《公司法》还规定公司不得回购本公司的股票，除非将回购的股票注销，这样公司就无法提供经理层持股和认股权的股票来源。在实际操作中更是难以规范，不可避免地出现侵吞其他股东利益和国有资产流失的现象。关于资金来源问题。按目前的中国国情，无论是经理层持股还是实施认股权，多数经理人员都没有足够的资金来购买股票或行使认股权，国内公司尚未像国外公司那样开辟了公司借款、担保借款、银行专项抵押贷款、分红积累、奖励等多种渠道，我国政府、银行也未给予经理人员充分的支持和优惠。关于激励力度问题。国企经理人员的任命和流动往往是行政性的行为，并不是由市场来筛选的，有些经理甚至是官员转位，他们把企业当作官场看待。另外，我国职业经理人市场尚未形成，经理人的价值无法准确衡量。因此，在企业的经理人既没有市场化，也没有职业化的情况下，大面积地推行股权激励，不仅有失公平，而且也容易产生权力寻租现象，使得授予方和接受方在推行此项改革时都有所顾虑。关于资本市场问题。中国目前的资本市场是否达到弱式有效还存在很大争议，离强式有效市场更远。一方面，股价不能真正地反映公司的真实业绩，还有许多影响股价的非市场因素；另一方面，资本市场的投机性使资本市场波动性很大。这些都会造成企业价值的信号在传递过程中失真，股票价格既不能反映公司的价值，也不能反映经营者的能力和努力程度，这时，经营者收入与企业价值的相关性就会降低，经营者的经营积极性也会降低，经营者不愿意将自己的收入与自己无法决定的因素联系起来，于是便会拒绝股权激励计划。

关于法律条款问题。《公司法》已颁布多年，当前实践的发展已突破了《公司法》的规定，使其对股权激励的执行形成了制约。另外，相关的《证券法》、《税法》的一些地方也与股权激励的许多方面有所抵触，使许多公司在实施这些计划时难以为继，增加了实施成本。

三、建立适合现代公司要求的股权激励模式

1、对大量非上市公司可以以经理层持股激励为主。

具体做法是：经营者可以通过这样几种方式获得股份，如在一定期限内经营者用现金或分期付款、贴息、低息贷款方式以约定价格购买股份；岗位股份（即干股）；获取的特别奖励的股份；经营者也可以知识产权、非专利技术作价入股。其中，企业给予经营者的特别奖励，一般相当于其年薪的一定比例，但必须延期兑现，在任期中，每年可以 10%—30% 左右的比例兑现，直至全部变现。如果

经营者任期未满而主动要求离开该企业，其所拥有的特别奖励将被扣减。经营者所持股份每年所获得的红利，一部分兑付现金后归经营者本人，一部分用于归还购买期股时所用的分期付款、贴息和低息贷款，一部分则在企业增资扩股时转为经营者投入的资本金。经营者在企业任期期满后，其业绩指标须经中介机构进行审计，若达到双方契约规定的水平，如不再续聘，则可将其出资入股部分兑现。一年后再次审计仍未发现问题，可将其持有的期股的 50% 部分进行兑现。第二年审计完成后，如果仍未发生违约行为的，可以将持有的期股剩余部分全部兑现。兑现价格按当时的每股净资产值变现，也可保留适当比例的股份在企业，按年度正常分红。经营者如果在企业任期未满而主动离开，其拥有股份变现时要按规定扣减；如果违约离开企业，其拥有的股份中用现金购买的部分按原购买价变现，用分期付款、贴息贷款和低息贷款获得的股份，要按规定扣减。经营者在既定期限内未能达到规定的业绩指标水平，则不能兑现股份收益，并且应扣除一定数额的个人资产抵押金。所以，实行经理层持股时，经营者以一定数额的个人资产作为抵押，建立经营者的资产抵押经营制度，对经营者来说这是一种刚性约束。

2、对于上市公司可以认股权激励为主。

在实施认股权激励时，上市公司有一系列重要问题需要明确或解决，当前我们应该重视以下内容：

(1) 股东大会应成为实施认股权的最高决策机构。在许多上市公司的操作中，一般都是由经理层或酬金委员会提出认股权计划，董事会审议，但最终必须经股东大会决议通过。应当排除由政府部门、集团公司或其他机构作出实施认股权的可能性。应实行结构性行权价，并建立认股权激励基金。即股东们应支付一定数量的行权价款，以迫使股东谨慎决议有关认股权的事项。但这笔资金并不需要股东自掏腰包，而是从公司未分配利润中支付，也就是建立一个基金帐户，股东们可以根据帐户中的资金数量来权衡授予认股权的数量。

(2) 明确认股权的执行期和执行条件。在执行中，如果发生经理人员离职、退休、伤病或死亡等现象，应保障他们在已行权股票和未行权股票方面的权益，确定这些股票的继承、转让、行权、终止应具备的条件。加强对上市公司的监管。一般需要在授予股份、信息披露、期权股票托管出售等方面加强监管。

(3) 实施有利于认股权的法律法规政策。对《公司法》、《证券法》、《税法》等有关法律进行修改，充分考虑认股权的内在要求，补充和完善有关条款。

对于一些特大型以技术、智力和管理投入为主的高科技企业还可以在此基础上实施利润分享性激励。

因为这些企业来说，由于规模比较大，经理所持股份比重十分有限，出资者应该放弃对利润的独享，而让出一部分剩余索取权给经理人以激励。

完善的公司治理中关于经营者的问题应包括两个方面，一是经营者的选择，二是经营者的激励。“中国国有企业改革在解决经营者的短期激励问题方面是比较成功的，但它没有解决经营者的长期激励问题和经营者的选择问题”。可以说，经营者选择的有效性决定了经理层持股与认股权计划的有效性，也才能扭转他们对控制权收益的不正当追求。要建立经理人市场化选择机制，离不开经理市场的建立和充分竞争的市场环境的创造，我们要做好以下工作：加快干部管理体制变革，改变传统的把国有企业作为国家干部进行委派的制度，培育职业经理阶层。完善职业经理资格认证制度，建立经理资质评价中心，以推进经理的职业化。建立多层次的经理职业介绍网络、中介机构和档案管理中心，形成全国统一的经理人才市场，以促进经营者的合理流动。完善职业经理市场管理的有关法规，特别

是要建立经理的市场禁入制度。如金融证券行业已实行市场禁入制度，其他行业也应根据自身的特点，制定禁入标准。改革和完善对经理人员的法律监督机制。

鉴于目前我国法律规制上的不足，当前可采取这样一些措施，如：充实股东的知情权，赋予股东提案权，发挥股东的监督权效力，从而加强股东对经理人员的法律监督；借鉴国外的独立董事制度，明确董事会和经理的权限，保持董事的独立性；积极修改《公司法》，加强《证券法》、《会计法》、《反不正当竞争法》、《质量法》、《消费者权益保护法》等法律的执行力度，维护市场的有效竞争。

启点：非上市公司股权激励策略

一、股权激励简介

（一）定义

（1）股权激励是指通过多种方式让员工（尤其是经理阶层和核心技术骨干）拥有本企业的股票或股权，使员工与企业共享利益，从而在经营者、员工与公司之间建立一种以股权为基础的激励约束机制，经营者与员工以其所持有的股权共同参与分享企业剩余索取权，并承担公司经营风险，进而为公司的长期发展服务的一种激励方式。

（2）股权激励是一种通过经营者获得公司股权形式给予企业经营者一定的经济权利，使他们能够以股东的身份参与企业决策、分享利润、承担风险，从而勤勉尽责地为公司的长期发展服务的一种激励方法。

（二）起源与发展

据凌通投资：股权激励的起源在中国，中国最早的股权激励出现在 500 年前，其制度之完善，使用之普遍，对经营的促进之明显比现在的美国，也有过之无不及，晋商在 500 年前就全面大力度地创造和广泛使用了股权激励。人身顶股制是晋商成功的最重要原因之一，它使的东家（股东）掌柜（高管）伙计（职员）的利益完全地统一在一起。只有而且只要公司挣钱，东家、掌柜、伙计就能挣钱。

一般认为：股权激励源于美国。20 世纪 50 年代中期，美国旧金山的一名叫路易斯凯尔索的律师设计出了世界上第一份员工持股计划，到了 70 年代，一种新的股权激励方式——股票期权又应运而生，有效地解决了“内部人控制”和“人力资源资本化、证券化”的问题，一诞生便备受瞩目和推崇。

美国在 20 世纪 60 年代推行了 ESOP，随后职工购股计划、股票期权计划、401（K）等股权激励模式纷纷出台，日本于 60 年代后期也推出 ESOP 等形式的股权激励。股权激励在美国、日本的推行及其产生的积极影响，引起法国、英国、意大利、澳大利亚等 50 多个国家起而效之，使得股权激励成为一种国际潮流。由此，股权激励在美、欧洲、日本等西方国家获得长足的发展。目前，员工持股计划和股票期权制度在世界范围内被广泛推广和应用，迄今为止，美国实施股权激励的企业达到了 20000 余家，3000 有多万企业员工参加了各种持股计划，全球工业企业 500 强中 90 都实施了股票期权制度。

中国 20 世纪 90 年代股权激励在世界兴起，中国也在进行国有企业的改革，在没有法理依据的情况下，一些国有大型企业大胆尝试。1993 年万科公司聘请香港专业律师起草并制定《员工股份计划规则》，走在时代的前列。1999 年 9 月，天津泰达制订了我国实施股权激励的第一部成文法——《激励机制实施细则》。1999 年十五届四中全会《关于国有企业改革和发展若干重大决定》充分肯定了经营者“持有股权”的激励方式 2002 年十六大报告明确提出“要确立管理与其他要素一起按贡献参与分配的原则”2006 年 1 月 1 日证监会发布实施《上市公司股权激励管理办法》。同年 9 月 30 日，国资委、财政部发布实施《国有控股上市公司（境内）股权激励试行办法》扫清了股权激励的限制性障碍。截止 2006 年 12 月 31 号，100 多家公司表示要推出股权激励计划。有 40 几家已经推出具有体的股权激励方案。

（三）股权激励的特点

- 1、股权激励是一种长期激励计划，主要影响员工将来的行为；
- 2、使员工与企业业绩挂钩，提高员工忠诚度，限制员工跳槽；
- 3、既可以采用现金支付，又可以采用股票相关方式支付；
- 4、使员工与企业形成以产权为纽带的利益共同体，共负盈亏使人力资本的回报形式从“管理权”向“剩余价值索取权”的转变实现经营者与股东利益的高度一致。

（四）股权激励操作流程

进行持股计划的目的与可行性研究→对企业进行全面评估→聘请专业咨询机构参与计划制定→确定股份的配额和分配比例→明确持股的管理机构→解决实施计划的资金筹集问题→制定详细的计划实施程序→准备审批资料→履行审批程序

（五）中国股权激励的现状

1.没有切实法律依据。尚没有任何一部类似于美国《国内税务法则》的国家法律涉及到股票期权制度的基本构架与实施细则，也缺乏类似于美国证券交易法中关于股票期权行权与交易的法律条款，因此在法律上没有切实依据。

2.缺乏政府税收支持。一些发达国家的政府对股票期权计划都有税收优惠。而我国税法规定：股息、红利所得，股权转让所得适用个人所得税比例税率。但授权日不用缴纳，行权时才根据实际收益纳税。当股权激励一次实现收入过高时，累进税率也迅速提高，其激励作用弱化甚至消失。

3.滞后的市场环境。境内许多公司分别在 2000 年前后制定了员工期权激励计划，但由于法律政策、市场规则等的束缚，无法解决股票来源等问题，迫使股权激励采用变通的方式，甚至无法实施，或者实施之后也未取得良好效果。

尽管目前国内尚无一套成熟科学的股权激励方案，但是国内企业实施股权激励的热情依旧有增无减，各种金融创新层出不穷。相信随着市场的完善和法规的健全，股权激励会得到越来越多的企业家和职业经理人的青睐。股权激励政策曾经一度风靡中国，又曾经一直沉寂，而 2009 年 6 月 3 日，知情人士透露，随着《金融类国有及国有控股企业负责人薪酬管理办法征求意见稿》的日臻完善，由财政部拟定的金融机构高管规范性文件将于近期出台，该文件将对股权激励作出方向性的界定。

孟庆轩解释，中国国情的特殊之处在于，国内金融机构的特点是高产业集中度、客户高储蓄率、新兴市场高成长性和隐性的政府信用，因此，激励措施和定价无法与国外同业机构有可比性，需要把经济转轨过程中的各种经济因素量化，才能形成一套合理的激励考核体系。

二、上市公司与非上市公司

（一）定义

上市公司是指所发行的股票经过国务院或者国务院授权的证券管理部门批准在证券交易所上市交易的股份有限公司。公司上市需具备的条件是：公司开业已 3 年以上；其股本总额达 5000 万元以上；持有股票值达 1000 元以上的股东人数不少于 1000 人。

非上市公司是指其股票没有上市和没有在证券交易所交易的股份有限公司。广义的非上市公司包括有限责任公司。

（二）二者区别两者的区别

主要有以下五点：

1. 上市公司相对于非上市股份公司对财务披露要求更为严格
2. 上市公司的股份可以在证券交易所中挂牌自由交易流通非上市公司则不可以。
3. 上市公司和非上市公司的问责制度不一样
4. 上市公司能取得整合社会资源的权利（如公开发行增发股票）非上市公司则没有这个权利。
5. 股票价格的形成机制不同，上市公司是通过证券交易市场来形成，而非上市公司则通过各种场外市场来形成。

（三）股权激励的特点

1. 非上市公司无法通过资本市场分摊股权激励的成本，而是需独自承担这些成本
2. 非上市公司股票或股份价值无法通过市场确定，经营者的业绩无法通过股票市场来判断，所以必须制定一套综合指标体系去衡量经营者的业绩。
3. 非上市公司的股权激励除《公司法》外，受到其它的约束不多，公司和股东共同自主监督，因而灵活性较上市公司更大。

三、非上市公司实施股权激励的重要性

（一）有利于端正员工的工作心态

有利于端正员工的工作心态，提高企业的凝聚力和战斗力。从雇员到股东，从代理人到合伙人，这是员工身份的质变，而身份的质变必然带来工作心态的改变。过去是为老板打工，现在自己成了企业的“小老板”。工作心态的改变定然会促使“小老板”更加关心企业的经营状况，也会极力抵制一切损害企业利益的不良行为。实施股权激励的结果是企业的管理者和关键技术人员成为企业的股东，其个人利益与公司利益趋于一致，因此有效弱化了二者之间的矛盾，从而形成企业利益的共同体。

（二）有利于经营管理者关注企业长期发展

传统的激励方式如年度奖金等对经理人员的考核主要集中在短期财务数据，而短期财务数据无法反映长期投资的收益。因而采用这些激励方式无疑会影响重视长期投资经理人的收益，这客观上刺激了经营决策者的短期行为，不利于企业长期稳定的发展。引入股权激励后，对公司业绩的考核不但关注本年度的财务数据，而且更关注公司将来的价值创造能力。

此外作为一种长期激励机制股权激励不仅能使经营者在任期内得到适当的奖励，并且部分奖励是在卸任后延期实现的。这就要求经营者不仅关心如何在任期内提高业绩，而且必须关注企业的长远发展以保证获得自己的延期收入。由此可以进一步弱化经营者的短期化行为，更有利于提高企业在未来创造价值和长远竞争能力。

（三）留住人才吸引人才

在非上市公司实施股权激励计划有利于企业稳定和吸引优秀的技术人才和管理人才。实施股权激励机制一方面可以让员工分享企业成长所带来的收益，增强员工的归属感和认同感，激发员工的积极性和创造性；另一方面当员工离开企

业或有不利于企业的行为时将会失去这部分的收益，这就提高了员工离开公司或“犯错误”的成本。因此实施股权激励计划有利于企业留住人才、稳定人才。

另外股权激励制度还是企业吸引优秀人才的有力武器。由于股权激励机制不仅针对公司现有员工而且公司为将来吸引新员工预留了同样的激励条件，这种承诺给新员工带来了很强的利益预期具有相当的吸引力可以聚集大批优秀人才。

对高级管理人员实施股权激励也是企业应对人才市场竞争的需要。企业的成长和发展需要从外界不断地吸收人才来充实和加强自身的管理团队，而且越来越多的上市公司正在或准备实施长期激励计划。据统计我国 1000 多家上市公司中已经或正准备实施不同类型的股权激励计划的有近 150 家。加之财政部和证监会正在积极制订并推出《上市公司股票期权试点办法》推行股权激励的上市公司会越来越多。在同上市公司竞争时非上市公司为吸引、挽留、激励关键岗位的管理人才和技术人才，必须调整薪酬政策建立长期激励机制才能在市场竞争中处于不败之地。总之，非上市公司实施股权激励计划既是自身发展、壮大的内在要求也是外在市场竞争加剧的必然结果。

（四）降低即期成本支出

降低即期成本支出，为企业顺利过冬储备能量。

金融危机的侵袭使企业对每一分现金的支出都表现得格外谨慎，尽管员工是企业“最宝贵的财富”，但在金融危机中，捉襟见肘的企业也体会到员工有点“贵得用不起”。股权激励，作为固定薪酬支付的部分替代，能在很大程度上实现企业与员工的双赢。概而言之，作为一种长效激励工具，股权所迸发的持续激情是工资、提成和奖金等短期激励工具所无法比拟的。鉴于此，股权激励受到越来越多非上市公司的追捧和青睐。

（五）业绩激励

实施股权激励后，企业的管理者和技术人员成为公司股东，具有分享企业利润的权力。经营者会因为自己工作的好坏而获得奖励或惩罚，这种预期的收益或损失具有一种导向作用。它会大大提高管理人员、技术人员的积极性、主动性和创造性。员工成为公司股东后能够分享高风险经营带来的高收益，有利于刺激其潜力的发挥。这就会促使经营者大胆进行技术创新和管理创新、采用各种新技术降低成本、从而提高企业的经营业绩和核心竞争能力。

（六）符合知识经济社会道德的要求

“一个成功公司的管理应该是一个明确的制度加上道德，制度是基础，道德是目的。”——刘爱军

中国广大非上市的中小企业实行股权激励，其实质是建立一个有道德感的产权制度、激励制度和与之相适应的分配制度，这是中小企业不断发展与完善自身的前提。知识经济社会的道德要求给予价值创造者应得的那部份价值，广大非上市公司如果不适应这个潮流，便终将被潮流所淘汰。而股权激励是实现这一道德的现有的最好途径。

四、非上市公司实施股权激励的障碍

（一）股权的定价问题。

上市公司股权激励计划在行权价格的确定方面是以股票市场价格作为定价基础。而在中国以每股净资产作为行权价格的做法过于简单，以股票价值作价更

是价值失真，其客观性，公正性与准确性都存在着严重问题。

（二）员工作为股东进退机制的问题。

随着公司的发展，公司经营管理者及其他员工将不断发生变化，有的员工会离开公司，有的新员工进入公司。根据员工持有股份的初衷，离开公司的员工就要退出股份，新近员工应持有股份，不过由于是非上市公司，股东的进退机制很难理顺，同时由于公司性质不同，股东的进入与退出受到的限制相对小很多，因此，非上市公司的进入和退出，操作起来比上市公司复杂的多。

（三）购买股权的资金问题。

现实情况是，我国企业的员工通常不具备大额股权的行权支付能力，因此有必要提供一定的财务支持，或容许以非现金的形式完成行权。不过在涉及含国有股权的公司，如果采取非现金行权，容易有嫌私分国有资产，尤其是公司成立之初，股权激励计划很难通过，所以更多是通过借款融资的方式解决购买股权的资金问题。根据《担保法》第七十八条上市公司是比较容易进行质押贷款的。但非上市公司股权质押的，必须经该公司全体股东半数同意，而银行也不接受非证券登记机构登记的股权做质押贷款，这样，员工购买股权的资金比较难解决，影响公司股权激励计划的顺利实施。

（四）公司价值的评价问题。

如同商品的价值一样，公司的价值只有投入市场才能通过价格表现出来，在有效地资本市场中公司股票的价格就是公司的长期价值；然而，非上市公司要评估其价值却要难的多，目前大多以公司的净资产作为评价标准，但公司净资产随着会计处理的不同差异会很大，不能真实的反映公司的长期价值，这也就很难对经营者的业绩做出合理的评价。

五、适合非上市公司的基本激励方案

（一）虚拟股票

虚拟股票是指公司采用发行股票的方式，将公司的净资产分割成若干相同价值的股份，而形成的一种“账面”上的股票。激励对象可以据此享受一定数量的分红权和股价升值收益，但没有所有权和表决权，不能转让和出售，在离开企业时自动失效。实行虚拟股票的公司每年聘请一次薪酬方面的咨询专家，结合自己的经营目标，选择一定的标准对虚拟股票进行定价，目的是模拟市场，使虚拟股票的价值能够反映公司的真实业绩。虚拟股票的发放虽不会影响公司的总资本和所有权结构，但公司会因此发生现金支出，有时可能面临现金支出风险，因此一般会为虚拟股票计划设立专门的基金。

（二）账面价值增值权

账面价值增值权具体分为购买型和虚拟型两种。购买型是指在期初激励对象按每股净资产值购买一定数量的股份，在期末再按每股净资产期末值回售给公司。虚拟型是指激励对象在期初不需支出资金，公司授予激励对象一定数量的名义股份，在期末根据公司每股净资产的增量和名义股份的数量来计算激励对象的收益。实施账面价值增值权的好处是激励效果不受外界资本市场异常波动的影响，激励对象无需现金付出。但缺点是采用这种方式要求企业财务状况较好，现金流量充足。

（三）绩效单位

绩效单位公司预先设定某一个或数个合理的年度业绩指标(如资产收益率等),并规定在一个较长的时间(绩效期)内,如果激励对象经过努力后实现了股东预定的年度目标,那么绩效期满后,则根据该年度的净利润提取一定比例的激励基金进行奖励。这部分奖励往往不是直接发给激励对象的,而是转化成风险抵押金。风险抵押金在一定年限后,经过对激励对象的行为和业绩进行考核后可以获准兑现。如果激励对象未能通过年度考核,出现有损公司利益的行为或非正常离任,激励对象将受到没收风险抵押金的惩罚。在该计划中,经理人员的收入取决于他预先获得的绩效单位的价值和数量。

（四）股份期权

股份期权是非上市公司运用股票期权激励理论的一种模式。管理人员经业绩考核和资格审查后可获得一种权利,即在将来特定时期,目前评估的每股净资产价格购买一定数量的公司股份。届时如果每股净资产已经升值,则股份期权持有人获得潜在的收益,反之以风险抵押金补入差价。激励对象购买公司股份后在正常离开时由公司根据当时的评估价格回购。如果非正常离开,则所持股份由公司以购买价格和现时评估价格中较低的一种回购。

上述适用于非上市公司股权激励的工具各有利弊,都有其适用条件。公司需要根据激励目的、行业特征以及企业客观情况灵活选择适合的股权激励工具或激励工具组合。

六、现行典型方案

随着国内产权交易体系的不断完善,非上市公司施行股权激励的外部条件更加成熟,越来越多的企业准备推行股权激励。权威咨询界结合多年的股权激励咨询经验,总结出适用的“一四六”股权激励设计法,,即选择一套股权激励工具组合,坚持四项基本激励原则,确定六个股权激励要素。

（一）选择一套股权激励工具组合

股权激励工具有很多,不同企业可以根据企业的行业特性与企业客观情况选择适合的激励工具或激励工具组合。非上市公司的股权激励主要有股票赠与计划、股票购买计划、期股计划、虚拟股份等,其收益来源是企业的利润。上述适用于非上市公司股权激励的工具各有利弊,都有其适用条件。公司需要根据激励目的、行业特征以及企业客观情况灵活选择适合的股权激励工具或激励工具组合。所以在非上市公司股权激励的方案设计与实施的第一步即为选择一套合适的股权激励工具组合,可以是其中一种也可以是其中几种,视情况而定。

（二）坚持四项基本激励原则

1、企业选择股东原则:企业应能够选择自己的股东,而不是像证券市场上那样被动地由股东选择企业;企业的股东就是企业的“主人”,只有达到“主人”的标准才拥有成为“主人”的资格。

2、员工区别鉴定原则:将“唯一性员工”与“倚赖性员工”区别开来,将“知本型员工”与“一般员工”的区别开来,应该重点激励“唯一性员工”与“知本型员工”。

3、股权动态分配原则:不但按劳分配应实行动态分配,按资分配也应实行动态分配。公司战略、战术目标的调整将对公司的组织结构、岗位价值权重、专业人员的薪酬起到一定的影响,股权的分配在企业不同阶段也有不同的侧重。

4、股权倾斜分配原则：股权分配要向核心层和中间层倾斜。利用股权力量形成公司的核心力量和中坚力量，并保持对公司的有效控制。

（三）确定六个股权激励要素

实施股权激励要解决好两个基本问题，一是股权如何给，二是给了股权以后，所有权文化如何构建在如何给股权的问题上，重点是确定以下六个激励要素：

1、定人：即股权授予哪些人。首先，需要将历史贡献者与未来创造者区分开来，对于历史贡献者，授予股权是对其历史贡献的承认，有助于创业元老甘为人梯，扶持新人成长。对于未来创造者，授予股权是要调动其积极性和潜力，为公司创造更大的价值。其次，从国外实践来看，股权激励对象大致有三种情况：经理人员、核心技术人员和有突出贡献人员、一般员工。在确定激励对象时，可以综合考虑职务、业绩和能力等因素。

2、定量：即授予股权的数量。授予股份一定要进行总量控制。不同行业、不同规模、不同发展阶段企业的授予股份总量应该有所不同。此外，还需要根据情况将授予股份总量切分为当期激励股份和预留股份两部分，尽量不要一次性将可授予股份全部用完。

3、定价：即股权授予价格及股权退出价格。非上市公司股权激励行权价格通常参照每股净资产，进行平价、折扣或溢价出售。股权回购或转让需要根据主动离职、被裁、因公殉职以及因病死亡等各种不同情况制定不同的价格指导意见。

4、定时：即确定股权授予日、有效期、等待期、可行权日及禁售期等。通常股权授予日与获授股权首次可以行权日之间的间隔不得少于一年，并且需要分期行权。

5、定股份来源：即用于股权激励的股份的来源。非上市公司首次实施股权激励的股份通常来自大股东转让或赠与，或者增资扩股。现有股东需要慎重确定出让股份的比例，因为这会影响未来公司的治理结构及公司的控制关系。

6、定资金来源：即被激励者购买股份的资金来源。主要被激励者直接出资、被激励者工资/奖金/分红抵扣、以及企业资助等。确定资金来源需要综合评估公司现金流、被激励者收入状况等因素。

（四）制定实施方案注意事项

1、创业期人员及骨干人员股份的确定问题。要从历史贡献和当期贡献两个方面考虑，处理好此问题需要绩效考核者客观大度，在条件成熟的情况下尽快明确。（参考联想、用友）

2、要从发展的角度合理设计股权激励方案。外国公司实施的绩效单位、虚拟股票期权，中国企业的期权方案都是可以借鉴的做法。此外要重视定岗、考核等基础工作，基础未搞好，股权激励方案的作用会打折扣，甚至产生负作用。

3、注意方案的前瞻性和可调整性。因为公司可能上市，战略会有大调整。在合理设计股权的同时有效设计法律防火墙，避免股权纠纷，规避为以后上市造成的障碍。

（五）一点看法

股权激励是一项系统的、复杂的工程，需要进行周密的研究与设计，需要对企业的现状和被激励者进行充分的调研和沟通，做到有的放矢。如果只是简单的给股权，而忽略给股权之前的设计和给股权之后的沟通，股权激励将难以达到预期目的。只要企业严格按照“一四六”股权激励设计法，即选择一套股权激励工具组合，坚持四项基本激励原则，确定六个股权激励要素，就一定能够设计出系

统、适用的股权激励方案。

七、华为股权激励案例分析

（一）案例简介

华为如今已经成为中国民营企业的一面旗帜，其在通信设备行业的地位已令那些曾经不把它放在眼里的跨国公司们颤栗。其实，华为成立至今也不过二十年，成立之初与当时同类的其它公司类似，仅是代理香港的电话交换机，然而与众多代理公司不同的是，它没有满足于代理差价，而是将赚得的钱投入奠定华为行业地位的 C&C08 机的开发。最后它成功了，然而其成功之路却充满艰辛，蕴含着巨大的风险。一个没有任何背景的民营企业，仅靠自己前几年的积累要承担巨大的开发投入，还要为吸引和留住开发人才而支付高薪，在很多人看来，几乎是不可能的，但华为成功了。华为的成功不是偶然的，是太多的因素综合作用的结果，早期实施的员工持股计划被公认为是华为的成功因素之一。

（二）华为技术有限公司员工持股激励：

第一阶段：（1990-1996）以解决资金困难为主要目的，实行内部集资

1990 年华为开始尝试员工持股制度。由贸易公司转型为自主研发企业的华为为解决研发投入大，资金紧张、融资困难问题，开始实行员工持股制。在当时的股权管理过程中，华为将这种方式明确为员工集资行为。参股的价格为每股 10 元，以税后利润的 15% 作为股份分红，向技术、管理骨干配股。这种方式为企业赢得了宝贵的发展资金。

第二阶段：（1997-2001）以激励为主要目的

1997 年深圳市颁布了《深圳市国有企业内部员工持股试点暂行规定》，华为参照这个规定进行员工持股制度改制，完成第一次增资。华为当时在册的 2432 名员工的股份全部转到华为公司工会的名下，占总股份的 61.8%。此时随着公司效益的提升和从资金困境中逐步解脱出来，员工持股制度在担负内部融资任务的同时，也演变成了一种重要的激励制度，与工资、年终奖金、安全退休金等一起共同构成了华为的薪酬体系。这次改革后华为员工股的股价改为 1 元/股。

这段时期华为已进入高速增长时期，为提高对人才的吸引力华为在提高薪酬的同时也加大了员工配股力度。随着每年销售额的增长，员工股的回报率常常能达到 70% 以上。华为的员工还可以通过向公司设立的内部员工银行贷款来购买股票，以解决新员工没有足够的购股资金的问题。这段时期华为的高薪及员工持股激励政策形成了强大的人才磁场，使华为聚集了大批行业优秀青年人才。

第三阶段：（2001 年至今）以员工持股激励规范化为目标

2001 年，华为聘请国际著名咨询公司，开始对其股权制度进行调整变革。将内部员工更名为“虚拟受限股”改制后，员工不再配发一元一股的原始股票，而是以公司年末净资产折算价值的期权。老员工的股票按 01 年末公司净资产折算，每股价格增值到 2.64 元/股。员工离开公司时必须按上年股价将股权转让给公司。此外随着公司规模的增长，华为在新期权的配发上放慢了脚步，股权倾斜向少数核心员工及优秀心员工，对于大多数普通员工的中长期激励，采取以原有股票的分红权为主，减少新增配股的方式。这种转变标志着华为随着企业规模的增大和员工人数的增多，已经从普惠激励转变为激励原则。

华为的技术有限公司的员工持股计划经历了自由产生到逐步规范化的演进过程。

（三）华为员工持股计划成功原因

首先，是任正非的诚信。这一激励手段确实能够起到激励和保留员工的作用，但同时它也有着很高的不确定性，他通过对离职员工信守承诺，赢得员工的信任。

其次，持续的高分红高配股。为减少支付现金红利造成的财务压力，华为在每年高额分红的同时向员工高额配股，这样做的好处可谓一举多得，一是坚定员工持有和购买股票的信心，二是避免了因分红给公司带来现金压力

最后，华为独特的企业文化。虽然绝大多数员工都选择用分得的红利购买配股，仍有少部分员工选择领取现金红利，对于这部分员工，华为绝不拖欠。但到了第二年，这部分员工看到其他员工又能分得可观红利，他们一定会后悔当初的选择。结果还远非如此，华为的企业文化绝对是奖励认同公司价值观的员工，对于那些对公司抱有怀疑态度的不坚定分子是不会重用的，他们在公司的发展前景会很暗淡，这样的文化氛围进一步支持了华为的员工持股计划。

（四）华为员工持股计划局限性思考

员工持股操作过程不规范带来的法律和财务风险。在华为实行员工持股的初期，由于国家曾经叫停过国有企业的内部持股，同时由于没有相关的制度法规支持，华为在进行员工持股计划时，采用了不留有任何把柄的隐蔽的手法，这在当时的历史环境中，对于一家民营企业而言，的确是一种权宜之策。但是，随之也带来了一些负面舆论和财务与法律上的风险。

员工持股“极不透明”：①股权结构错综复杂；②“君子协议”带来股本增值引出的“公道”；③第一股权纠纷案刘平案

（五）案例启示

无论是华为的“员工持股计划”还是慧聪的“全员劳动股份制”。作为相关领域的领头羊，无疑二者在非上市公司股权激励方面是成功的。虽然二者实施方案有所差异，但是有几点相通之处：

决策者魅力和能力的重要性。无论是任正非带给员工的信任，还是郭凡生力排众议实行“全员劳动股份制”，他们在充分注重人力资本的同时，显示着他们个人的魄力。激励企业不断创新，不断进步，成为两家企业制胜的法宝。

理念的统一性，既充分结合本企业特有的文化制定相应的非股权激励政策。

把企业利益与员工收益相挂钩，组成利益共同体；都起到了应有的激励效果，达到股东与员工的双赢

都存在一定的法律和财务风险。华为模式多以“君子协定”作为凭据，容易引发道德危机而产生法律风险；而慧聪则在老板一股东一非股东三角较量中有违《公司法》有关规定。

本组认为企业在选用非上市公司股权激励的时候，首先要根据本企业状况和其理念文化，没有最好，只有最适合的；其次要关注广大员工的整体利益，关注人才，以知识时代的视角来审视企业长远发展；最后要合理规避相应法律与财务问题，免除后患。

八、非上市股权激励的优点

股权激励制度在国外被誉为是公司送给经理人的一副“金手铐”，这一比喻形象地说明了股权激励制度对经理人可以产生既激励又约束的双重作用。它对企业的影响长远来说是非常积极和正面的，主要体现在：

有利于更好地吸引并留住核心人力资本。

充分刺激和调动经理人和员工积极性和创造力。
有效降低企业经营成本，提高利润。
稀释股权，降低现股东持股比例。

九、非上市股权激励的缺点

首先，股权激励改变了员工的身份。

从劳动关系到所有与被所有的关系。当员工违反制度可以解除劳动关系，但不能据此剥夺其作为股东的权利。不处理好可能带来一系列的负面反应。

其次，持股数量直接决定了激励的效果。

数量过少，根本就起不到激励的作用；数量过多，很可能导致激励过度，

再次，造成新的分配不公。

获得了股权激励的员工因为拥有股权，报酬远远高出没有获得股权的员工。

最后，导致新的内部人控制。

经理人的话语权超过所有者，反倒使所有者失去了对企业的控制权，“内部人”由原来的大股东变成了现在的职业经理人团队

十、非上市公司实施股权激励的建议

（一）权衡利弊，择善而行

任何新模式的施行必然存在利与不利的两面性，更何况股权激励计划对于很多上市公司尚属于探索中的新兴事物。

但是，不同的公司有不同具体情况，前述介绍的几种股权激励计划的模式，或许能为企业决策提供参考和启发，但未必能够完全直接套用。企业需要根据自身实际选择是否实施股权激励，若决定施行股权激励计划，应充分酝酿、慎重选择切合实际的实施方案，以免仓促施行带来不利的负面影响。

（二）未雨绸缪，准备在先

对于非上市的中小型企业，由于缺乏股权变现机制，在施行股权激励计划时往往很难达到预期的效果。因为，股权激励的效果主要取决于股权收益的变现，而股权变现一旦受阻，股权激励制度的激励价值就会大大降低。即使对经理人施行了股权激励，最终往往是以经理人放弃股权或因股权的变现引发纠纷而告终。

因此，希望实行股权激励计划的公司可以结合公司长期发展战略，对公司先行进行股份制改造（或与关联公司重组改制为股份制公司），并制订公司上市计划，同时对公司的股权结构和治理结构进行预先安排，然后在此基础上实施股权激励计划。

十一、实行股权激励需要具备的条件

真正实现政企彻底分离。
规范的公司化运作，公司治理结构能真正发挥作用。
相关法律法规的完善。
使用股权激励一定要注重对象与环境。
股权激励一定要与其它激励手段合理配合使用。
股权激励一定要与目标治理和绩效考核紧密结合。

实施股权激励要注重稳定性与灵活性有机结合。
要注重在激励方式和方法上创新。
在激励工具组合的设计上要有系统性和层次性。

十二、对于股权激励设计的一点浅思

首先，股权激励制度应当注重约束与激励并存。

对于我国非上市公司而言，股权分置改革的完成和新会计准则的调整导致企业有更大的动力和灵活性去做高业绩，这使得高管层对公司业绩的价值取向变得尤为微妙。在实施股权激励的同时，必须加强上市公司高管层的约束机制。一方面要强化信息披露，严格会计审计制度，另一方面通过薪酬委员会等代表股东利益的机构大力加强监督。

其次，设计科学合理条款是完善股权激励制度的关键。

在激励目标上，不片面追求以股价考量的业绩标准，而注重成熟国家中通行的净资产收益率或股东收益率等标准，防止高管业绩目标的短期化。在激励时间上，应该倾向于长期激励，避免期限过短导致的逆向选择和道德风险。在激励方式上，对股票来源、行权价格、行权期限、行权比例等条款采取比较灵活的设计。

第三，注重从多层次实现高管激励，创造强烈的归属感。

这一机制有三个层次，即基于业绩的薪酬机制、基于权利的股权机制和基于价值的期权机制，并且在方案设计上注重短期、中期和长期激励的制衡。股权激励机制的核心是赋予公司高管强烈的归属感，激发其做强做大企业的动力。

最后，股权激励解决的是长期激励问题。

需要与奖金的短期激励、福利的保健激励等其他激励手段结合起来。因为激励设定目标的实现期太长，会使员工倦怠，并对目标实现的可能性产生动摇；激励目标的期限太短，又容易产生急功近利的行为，不利于企业的长远发展。此外，员工持股计划不仅要与其他经济激励方式相结合，同时还要与非经济激励方式相结合，如以团队感情、事业成功等与心理情结有关的激励方式配合使用，方能发挥出最佳效用。

有限责任公司如何实施股权激励计划

现代企业制度的核心是所有权与经营分离。由于股东与经营管理人员存在着“委托代理”关系，经营管理人员的努力程度、对公司资产与公司发展的关心程度、对股东利益的负责程度等因素构成了股东“代理成本”的主要部分。要降低代理成本，一个有效途径就是把经营管理人员的利益与公司的长远利益联系起来，使经营管理人员的收入与企业的经营效益挂钩。因此，越来越多的公司开始使用考虑建立和实施股权激励计划，以激励其高层管理人员。

根据中国证监会发布的《上市公司股权激励管理办法（试行）》（2006年1月1日生效），我国允许上市公司以限制性股票、股票期权及其他方式实行股权激励计划。在实践中，大量的有限责任公司，尤其是科技型、创业型企业有强烈的实行股权激励的愿望。虽然上市公司的股权激励规定对有限责任公司有一定的参考价值，但有作为非上市公司，有限责任公司实施股权激励计划有其特殊性。本文对此进行分析。

一、资本股份化问题

有限责任公司的资本不划分为等额股份，也不发行股票，没有明确的股份价格和数量。要实施股权激励方案，首先要将公司的资本划分为若干个份额，通过对公司资产的评估与核算，对公司的资本进行股份化，并确定授权和行权的股份价格。

二、股东人数的限制

根据《公司法》第二十四条规定：“有限责任公司由五十个以下股东出资设立。”因此，如果设计直接持股的方案，则股权激励对象的人数受到限制。如果股权激励对象的人数众多，则不能以直接持股的方式进行，可以考虑间接持股的方式。间接持股通常包括：职工持股会、工会、自然人代持和信托等方式。

根据《中华人民共和国工会法》、《中华人民共和国社会团体登记管理条例》的有关规定，以及民政部办公厅《关于暂停对企业内部职工持股会进行社团法人登记的函》和证监会《关于职工持股会及工会能否作为上市公司股东的复函》的精神，职工持股会和工会都不能成为公司股东、不能作为员工持股机构。自然人代持的方式也不符合公司法的要求。信托方式是将员工持股的职能委托给信托机构行使，由信托机构按委托人意愿进行管理或者处分。信托方式完全没有法律障碍，且该方式既可融资，又可有效地实现股权流动，但是该方式操作复杂，且需要支付额外成本。

三、股价的确定

有限责任公司股份的价格只能依据内部价格来确定。股份定价应该同公司自身的经营业绩和发展前景密切相关，从而发挥激励作用。但是，如何保证“内部定价”的公正合理，是实施股权激励计划的难点。另外，由于没有市场参考指标，对于激励对象的绩效考评也变得困难。

四、股份来源问题

在公司法修改以前，有限责任公司很难解决股份来源的问题。在公司法修改后，这一问题得到解决。例如：

根据公司法第二十六条规定：“有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东认缴的出资额。公司全体股东的首次出资额不得低于注册资本的百分之二十，也不得低于法定的注册资本最低限额，其余部分由股东自公司成立之日起两年内缴足；其中，投资公司可以在五年内缴足。”因此，公司设立时，可以预留部分股份用于股权激励计划。

根据公司法第三十五条规定：“股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。”因此，向激励对象增资扩股也是可行的方案。

根据公司法第一百四十三条规定：“公司不得收购本公司股份。但是，有下列情形之一的除外（三）将股份奖励给本公司职工；公司依照第一款第（三）项规定收购的本公司股份，不得超过本公司已发行股份总额的百分之五；用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出；所收购的股份应当在一年内转让给职工。”因此，公司可以采用股份回购的方式解决股份来源问题。

另外，公司还可以采用老股东转让股份的形式解决股份来源问题。该方式是目前采用较多的方式。

五、行权资金来源问题

激励对象的行权资金来源主要有：激励对象的自有资金；公司的奖励基金，专用于购买公司的股份；在激励对象的年薪中提取一定比例用于认购股份；从公益金中划出专项资金，无息借贷给激励对象，定期扣还；激励对象从金融机构借贷，公司提供担保；激励对象逐年的分红等等。

六、会计处理和税收问题

我国目前还没有颁布专门股票期权的会计准则。针对以定向增发为股票来源的期权计划，其薪酬费用计入公司成本，在企业所得税税前列支。薪酬费用从企业税后利润中提取。如股票来源于大股东的转售，则薪酬费用可直接由大股东承担，此种情况下不涉及公司会计处理。

根据《关于国家税务总局关于个人认购股票等有价证券而从雇主取得折扣或补贴收入有关征收个人所得税问题的通知》（1998年1月20日国税发〔1998〕9号）、《财政部国家税务总局关于个人股票期权所得征收个人所得税问题的通知》（财税〔2005〕35号）、《国家税务总局关于个人股票期权所得缴纳个人所得税有关问题的补充通知国税函》【（2006）902号】的规定：企业授予职工股票期权环节，不征所得税；行权收益视为职工因工作年限和业绩所取得的薪酬所得；在转让行权后的股票时的收益，视为资本利得，不征收个人所得税；股票期权的补偿成本，对企业所得税的影响很大。

七、常用的股权激励方式

（一）股份期权

股份期权是一种看涨期权。是指公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格和条件购买本公司一定数量股份的权利。股份期权是一种选择权，其最终价值体现在激励对象购买价和行权价的价差上。

股份期权的优点是：激励对象的收益与未来股价波动紧密联系，从而既降低了企业当期的激励成本，又达到了激励的目的。大多数公司采取每年一次授予股

份期权的方法，通常的是在受聘、升职和每年一次的业绩评定时确定。对于行权，股份期权计划中应该安排行权时间表，行权时间表多数采取匀速与加速相结合的形式，允许激励对象分几年逐步分批行权。

（二）虚拟股票

虚拟股票又称为股票增值权模式，是股份期权模式的一种变通。公司授予激励对象一种“虚拟”的股票，当公司股份增值时，则被授予者可以据此享受股份的溢价收益。期权人只是在名义上持有而非真的购买公司股票，期权人没有表决权、股份不能转让和出售，在离开公司时自动失效。因此，该方案是一种折衷和过渡的股份期权计划。

虚拟股票的优点是：该计划不是实股，只是账面反映，通过登记形式进行。因此公司不需回购股份或增发股份，较好的解决了股票来源问题，且激励对象不用直接给付现金，解决了其资金来源问题。

其缺点是：虚拟股票的购买资金是公司的奖励基金，因此发放的虚拟股票的数量受到限制，可能会影响激励的效果；且期权兑现时，特别是在公司股价升值幅度较大时，公司的现金支出压力较大。虚拟股票的行权价格是公司内部市场价格，通常根据公司的各项财务指标来确定。

（三）业绩股票

业绩股票是限制性股票中的一种，是指公司在年初确定一个合理的业绩目标，如果年末达到预定目标，则公司授予其一定数量的股票或提取一定的奖励基金购买公司股票。

业绩股票的激励范围通常为公司高级管理人员，以及核心技术业务骨干等；科学地确定业绩目标十分关键，公司应当建立绩效考核体系和考核办法；业绩股份由公司发放股份登记证书，享有分红和送配股的权利，不享有表决权。业绩股份的兑现可约定按最近评估的每股净资产作为转让价格，兑现一定比例的股份。兑现速度和比例可采用匀速法，也可采用加速累进法。业绩股票的流通变现通常有时间和数量限制。激励对象因辞职、职务变更等原因不再具备参与业绩股份计划的资格的，尚未认购的股份取消，已经认购的由公司按认购成本价购回。

业绩股票的优点是：能够激励公司高级管理人员努力完成业绩目标，具有较强的约束作用。获得奖励的前提是实现一定的业绩目标，并且在将来逐步兑现。

其缺点是：业绩目标确定的科学性很难保证；激励成本较高，有可能造成公司支付现金的压力。

八、有限责任公司实施股权激励计划的基础

股权激励是与现代产权制度和公司法人治理结构有机联系的一种全新的人力资源激励方式，所以必须以系统的现代企业管理制度为基础，要以科学的财务核算体系和绩效考评体系为前提。实施股权激励计划的有限责任公司应该具备如下基本条件：

1. 公司产权结构明晰；
2. 公司建立完善的法人治理结构和科学的企业运作机制；
3. 公司形成明确的企业发展规划和阶段目标（即设定可预期的、有吸引力的、经过股东和经理人认可的阶段发展目标）；
4. 公司确立稳定清晰的岗位职责（根据岗位职责的不同属性，分阶段分步骤地实施股份期权计划）；

5. 公司确立科学的绩效考评指标和考评机制;
6. 公司形成良好的企业文化和较高的公信力。

九、股权激励计划的实施策略

首先，公司应该采用高薪、奖金和股权激励并举的方法，对企业管理人员进行约束和激励，而不是单一采用股权激励的方式；

其次，股权激励计划应该分阶段分步骤实施，不宜“一步到位”；

第三，股权激励的方式要适应公司的现有状况和未来发展的需要，根据实际情况决定采取何种股权激励方式（如股份期权、虚拟股票、业绩股票等）；

第四、股权激励的范围不能过大。对于股东来讲，股权激励的代价是股权的稀释。企业的股份是有限的，股权激励计划通常只能满足核心人员的需求。对于非核心的人员，应该使用奖金等其他方式进行激励。

股权激励：点燃员工激情的“稀缺品”

——谈非上市公司如何做股权激励

股权激励不是上市公司的专利，对于非上市公司而言，股权激励既是可行的，也是必要的。

不上市的华为，凭借员工持股所迸发出的韧劲和激情，演绎了令人称道的“土狼传奇”。而离职的创业元老因股权分配问题而状告“老东家”，则引发了“土狼”的疑惑和骚动，华为又一度陷入“股权风波”。一石激起千层浪，自此，股权激励，尤其是非上市公司股权激励的是非功过成为舆论争执的热点话题。

那么，对于非上市公司来说，股权激励的意义何在？操作中需掌握哪些步骤？又需注意规避哪些误区呢？

解题：财散人聚，财聚人散

在人们的记忆中，股权激励尽管诱惑力十足，但它却是一把充满杀伤力的双刃剑。从实施案例来看，股权激励的推行时刻伴随着来自企业的疑虑和来自社会的争议。如果排斥股权激励，必将影响到企业核心人才的工作积极性，也不符合企业长远发展的需要；而实行股权激励，倘若操作不当，又容易抬高人力成本，出现分配不公、股权纠纷等新问题。

年薪一元，却可以获得逾千万的财富，这是“一元 CEO”带给人们的谜团，也是股权期权吸引人们视线的关键原因之一。百度上市创造了 8 位亿万富翁，50 位千万富翁，240 位百万富翁。作为非上市公司，尽管不能分享资本市场的盛宴，但依然可以借助于股权激励点燃员工的工作激情，加快企业战略目标实现的步伐。

成功推行股权激励，其关键之处在于能够产生财散人聚的积极效用，规避财散人散的悲剧发生。归结起来，股权激励对于企业而言，有以下几方面的深远意义：

其一，有利于端正员工的工作心态，提高企业的凝聚力和战斗力。从雇员到股东，从代理人到合伙人，这是员工身份的质变，而身份的质变必然带来工作心态的改变。过去是为老板打工，现在自己成了企业的“小老板”。工作心态的改变定然会促使“小老板”更加关心企业的经营状况，也会极力抵制一切损害企业利益的不良行为。

其二，规避员工的短期行为，维持企业战略的连贯性。据调查，“缺乏安全感”是导致人才流失的一个关键因素，也正是这种“不安全感”使员工的行为产生了短期性，进而危及企业的长期利益。而股权授予协议书的签署，表达了老板与员工长期合作的共同心愿，这也是对企业战略顺利推进的一种长期保障。

其三，吸引外部优秀人才，为企业不断输送新鲜血液。对于员工来说，其身价不仅取决于固定工资的高低，更取决于其所拥有的股权或期权的数量和价值。另外，拥有股权或期权也是一种身份的象征，是满足员工自我实现需求的重要筹码。所以，吸引和保留高层次人才，股权激励不可或缺。

其四，降低即期成本支出，为企业顺利过冬储备能量。金融危机的侵袭使企业对每一分现金的支出都表现得格外谨慎，尽管员工是企业“最宝贵的财富”，但在金融危机中，捉襟见肘的企业也体会到员工有点“贵得用不起”。股权激励，作为固定薪酬支付的部分替代，能在很大程度上实现企业与员工的双赢。

概而言之，作为一种长效激励工具，股权所迸发的持续激情是工资、提成和

奖金等短期激励工具所无法比拟的。鉴于此，股权激励受到越来越多非上市公司的追捧和青睐。

操作：散财有“道”亦有“术”

对于大股东而言，股权激励是一种“散财”行为。散得好，财散人聚；散不好，财散人散。相比上市公司而言，非上市公司的股权激励没有相关的法律法规可供参照，其复杂程度、棘手程度由此可见一斑。下面笔者以一家曾为其做过股权激励方案的公司为例，来阐述非上市公司股权激励的“道”与“术”。

案例背景：受人才流失之困，渴望股权激励

S 公司是北京一家大型自主研发企业，近年来市场一片大好，公司转入高成长期。但令大股东担忧的是，团队的工作士气开始有下降的征兆，高层次人才流失率有不断上升的趋势。为扭转员工的工作心态，保留核心骨干员工，公司尝试推行股权激励计划。

谈到股权激励的构想，S 公司表达了这样几点期望：第一，合理确定每位员工的股权授予数量，避免分配不公；第二，合理确定股价，确保激励对象能按个人实际付出分享公司的经营成果；第三，确定适合公司的激励方式，既操作简单又有激励效果；第四，合理确定激励周期，既不使员工觉得遥不可及，又要规避一些员工的短期行为。

另外，S 公司也表达了自己的一些担忧，比如，在目前经济危机的时候实施股权激励，时机合适吗？授予股权后，员工不努力工作怎么办？员工中途离职，股权收益如何结算？员工对股权不感兴趣，怎么办？

解决方案：在系统诊断的基础上进行分层激励、分步推进

尽职调查后，笔者所在团队发现，S 公司目前采用的是“拍脑袋”式的薪酬激励方式，没有科学的依据，激励机制缺乏公平性和竞争性，也没有长期留人手段。这是导致士气低落、人才外流的主要原因。为从根源上解决这一问题，我们对 S 公司的治理结构、所处的发展阶段、战略规划、企业文化、薪酬结构、考核方式等方面进行了深入分析，并在此基础上拟定了系统的股权激励方案。其关键点如下：

第一步，从人力资本附加值、历史贡献、难以取代程度三个方面确定激励对象范围。

全员持股尽管在美国非常流行，但在中国并不适用，用在中国的非上市公司身上更不妥当。在一定程度上来说，无原则地扩大激励对象范围是产生股权纠纷的根源所在。所以，确认激励资格，应从人力资本附加值、历史贡献、难以取代程度三个方面予以考察：

❖ 从人力资本附加值来看，激励对象应该能够对公司未来的持续发展产生重大影响，毕竟着眼于未来是股权激励的根本；

❖ 从历史贡献来看，激励对象应该对公司过去的经营业绩增长或管理能力提升做出了突出贡献，因为尊重历史贡献，是避免出现内部争议风波的基础；

❖ 从难以取代程度来看，激励对象应该包括那些掌握核心商业机密和专有技术的特殊人力资本持有者，关注难以取代程度，是保护企业商业机密的现实需要。

根据以上原则，我们将 S 公司的激励对象分成了三个层面：第一层面是核心层，为公司的战略决策者，人数约占员工总数的 1%—3%；第二层面是经营层，为担任部门经理以上职位的管理者，人数约占员工总数的 10%；第三层面是骨

干层，为特殊人力资本持有者，人数约占员工总数的 15%。

第二步，进行人力资本价值评估，结合公司业绩和个人业绩的实现情况，综合确定激励力度。

激励人还是激励人所在的岗位？这是个争论不休的话题。笔者以为，解答“对人还是对岗”这个难题，需要上升到企业的发展阶段及面临的管理主题这个层面来考察。

对于处在成长期的企业来说，其业务模式尚不固定，兼岗、轮岗现象非常普遍，很难用一个固化的岗位说明书来界定员工的工作内容。在这种情况下，岗位价值不应该成为确定股权激励力度的依据。对于处在成熟期的企业来说，其业务模式趋于固化，员工的能力发挥在很大程度上取决于其所在的岗位，“统一、规范、有序”成为企业的管理主题。此时，进行基于岗位价值的评估对于确定股权激励力度来说非常重要。鉴于 S 公司尚处在成长期，我们以人力资本价值评估为依据来确定员工的初始激励力度。结合 S 公司的实际情况，在评定人力资本价值时，我们重点考虑了激励对象的影响力、创造力、经验阅历、历史贡献、发展潜力、适应能力六大因素。

值得一提的是，无论对人激励还是对岗激励，固化激励额度的作法都是不妥当的。为此，我们引入了股权激励的考核机制，并且将考核分为公司绩效、部门绩效（或项目绩效）、个人绩效三个层面。对于层面比较高的员工，强化对公司绩效的考核；对于层面稍低的员工，强化对个人绩效的考核。根据考核成绩从高到低划分成 S、A、B、C、D 五个等级，按考核等级确定最终激励额度，依次为 1.2 倍、1.1 倍、1.0 倍、0.8 倍、0 倍。

第三步，按激励层面确定激励方式。

激励效果不仅取决于激励总额，还取决于激励方式。确定激励方式，应综合考虑员工的人力资本附加值、敬业度、员工出资意愿等方面。结合 S 公司的实际情况，相应的激励方式如下：

对于附加值高且忠诚度高的员工，采用实股激励，以使员工体会到当家作主的感觉。参照上市公司股权激励的相关规定（用于股权激励的股本比例不得超过总股本的 10%），结合 S 公司的股本结构及激励期内预期业务增长情况，我们建议用于实股激励的股本数量为 500 万股（约占公司总股本的 5%）。个人授予量根据人力资本价值予以确定，即 $\text{个人授予量} = 500 \text{ 万股} \times \text{个人人力资本价值} / \sum \text{个人人力资本价值}$ 。

对于不愿出资的员工，采用分红权激励和期权激励，以提升员工参与股权激励的积极性。分红权数量取决于激励对象的人力资本价值及激励期的每股分红额，即 $\text{个人获授分红权数量} = \text{个人人力资本价值} / \text{每股分红额}$ 。期权授予量取决于人力资本价值及激励期内的股价增长情况，即 $\text{个人获授期权数量} = \text{个人人力资本价值} / \text{每股价差收益}$ 。

第四步，按企业战略确定股价增长机制。

股权激励之所以能调动员工的积极性，其重要的一个原因就是，激励对象能够通过自身的工作努力影响激励成果的大小和实现概率。选取恰当的激励标的物，可以实现企业与员工的双赢。

确定激励标的物，应综合考虑这样四个因素：第一，激励标的物必须与公司的价值增长相一致；第二，激励标的物的价值评定应该是明确且令人信服的；第三，激励标的物的数值应该是员工可以通过自身努力而影响的；第四，公开激励

标的物时应不至于泄露公司的财务机密，这一条对非上市公司而言非常重要。

对照上述标准，结合 S 公司所处的发展阶段及财务管理现状，我们选取了销售额这一增长类指标作为股价变动的标的物。考虑到销售额增长率与净利润或净资产的增长率并非一一对应，结合 S 公司的历史财务数据，我们将股价增长率确定为销售额增长率的 60%（可由董事会根据当期实际经营情况予以适当调整）。举例说，如果目标年度销售额相对于基期销售额的增长率为 50%，则股价增长率为 30%。

第五步，综合企业的战略规划期、员工的心理预期、工作性质确定激励周期。

若要产生长期激励效用，股权激励必须分阶段来推进，以确保员工的工作激情能够得以延续。划分激励时段，可参照企业的战略规划期、员工的心理预期、工作性质三个方面进行综合确定。

一方面，作为支撑企业战略实现的激励工具，股权激励的周期应与企业的战略规划期相匹配。另一方面，股权激励旨在通过解除员工的后顾之忧来赢取员工的忠诚，过长的激励周期会弱化激励效果，无法调动员工的参与欲望，但过短的激励周期也会使一部分员工萌生投机念头。最后，企业之所以采用股权激励，也是因为某些岗位的工作成果无法在短期内呈现出来，所以股权激励的周期设置还应考虑激励对象的工作性质。

根据 S 公司的实际情况，我们将股权激励的授予期设为 3 年，按 3:3:4 的比例，每年 1 次，分 3 次授予完毕，同期股权的解锁及期权的兑现亦分 3 年期实施，这样，一项股权激励计划的全部完成就会延续 6 年。之所以设成循环机制，其原因在于，在激励的同时施加必要的约束——员工中途任何时刻想离开企业，都会觉得有些遗憾，以此增加其离职成本，强化长期留人的效用。

第六步，签署授予协议，细化退出机制，避免法律纠纷。

为规避法律纠纷，在推行股权激励方案前应事先明确退出机制。参照《劳动合同法》，结合研发型企业的工作特点，S 公司可从三个方面界定退出办法：

其一，对于合同期满、法定退休等正常的离职情况，已实现的激励成果归激励对象所有，未实现部分则由企业收回。若激励对象离开企业后还会在一定程度上影响企业的经营业绩，则未实现部分也可予以保留，以激励其能继续关注公司的发展。

其二，对于辞职、辞退等非正常退出情况，除了未实现部分自动作废之外，已实现部分的收益可适度打折处理。

其三，对于只出勤不出力的情况，退出办法规定，若激励对象连续两次考核不合格，则激励资格自动取消，即默认此激励对象不是公司所需的人力资本，当然没有资格获取人力资本收益。

在确定股权激励方案后，与激励对象签署股权授予协议是一个不可或缺的环节。这是股权激励正式实施的标志，也是对双方权利和义务的明确界定。

警示：将股权激励打造成“稀缺品”

作为一个备受争议的激励工具，股权激励的负面作用不容忽视，这也是股权激励让人又爱又恨的根源所在。回顾股权激励失败案例的教训，其关键还在于企业没有领会股权激励的灵魂。对于企业来说，要想使股权激励发挥拉动企业绩效的激励魔力，必须想方设法把股权激励打造成一种“稀缺品”，而千万不能成为

员工的一项福利。

其一，莫把股权激励做成“股权奖励”。

股权激励不等于“股权奖励”，失去行为调控能力的所谓奖励是对激励基金的一种浪费。“奖励”强调公平，而“激励”更注重效率。员工的职位高低和历史贡献大小是“奖励”的依据，但不是“激励”的依据。“奖励”着眼于过去，致力于营造公平、和谐的企业氛围；“激励”着眼于未来，致力于提升企业的经营绩效。如果将“股权激励”做成“股权奖励”，那么监督人缺位的激励对象就会躺在低效的温床上熟睡，这无疑会严重侵蚀其他股东的利益。

其二，把股权激励提升到企业经营的高度。

“小胜靠智，大胜靠德”，这是牛根生的人生信条之一。而牛根生所指的“德”，就是他所说的“我相信，财聚人散，财散人聚”。“让员工 51%给自己干”，这是牛根生的管理心得，也是蒙牛迅速崛起的一大秘笈。在蒙牛的成长过程中，股权激励的激励作用体现得淋漓尽致。

阿里巴巴，作为中国互联网发展史上的一个传奇，崛起的背后，是阿里巴巴分散的股权对经营团队积极性的拉动。马云对股权激励的认识深度是很多企业家所望尘莫及的。在谈及股权激励的作用时，马云如是说，“从第一天开始，我就没想过用控股的方式控制，也不想以自己一个人去控制别人，这个公司需要把股权分散”，“这样，其他股东和员工才更有信心和干劲”。

作为大股东的一种散财行为，股权激励是企业家博大胸襟的一种展现。从这个角度来讲，成功推进股权激励，不仅是对企业家管理能力的挑战，更是对其心胸开阔度的考验。

其三，正面宣传激励方案，积极引导激励对象。

作为支撑企业战略实现的长效激励工具，股权激励的根本之处在于能够实现企业利益与个人利益的有效捆绑。从这个角度来讲，股权激励的效果在很大程度上取决于激励对象对激励方案的认知程度和接受程度，所以，在方案制订的各个阶段都应充分听取激励对象的意见和建议，这样做出的方案才合他们的“胃口”。

从规避纠纷的角度来看，在推行激励方案前，对激励目的、方案设计原则、方案关键点、激励对象的权利和义务等予以进一步明确是非常必要的。当然，对于非上市公司而言，出于保护企业商业机密的现实需要，对激励股本、个人激励数量等财务数据进行保密也是明智的选择。

知识经济时代，建立“以能为本、按知分配”的人力资源管理体系，加快人力资源参与剩余索取权的进程，乃人力资源管理的大势所趋。作为实现人力资源资本化的有效途径，股权激励成为越来越多非上市公司激励核心人才的战略举措。鉴于股权激励的两面性，要规避“财散人散”的悲剧发生，尚需悟股权激励之“道”、通股权激励之“术”。

上市前股权激励注意事项

股权激励并不能等同公司管理制度和绩效考核，只能作为这些制度的一个重要补充，协同发挥作用。

股权激励是企业完善激励机制的重要举措，国家相关部门也相继出台了多项规范企业股权激励计划的法律法规，但这些法律法规均是针对上市公司而定，而对于数量庞大的拟上市企业实施股权激励尚没有规范性规定。由此，部分拟上市公司的股权激励存在各种各样的误区。

一、三大误区

（一）为员工谋福利

2008 年，中关村某科技有限公司将在中关村三板挂牌。该公司原有三个股东，考虑到挂牌上市后股份会有较大增值，公司负责人认为这是一个为大家谋福利鼓舞士气的好机会，于是在改制过程中吸收近 40 位员工入股，其中入股最少的只有 3000 多元，占公司股本总额万分之一。

公司刚刚在中关村三板挂牌，便有个别小股东以急需用钱为由要求企业主收购自己的股份。根据《公司法》的规定：有限责任公司变更为股份有限公司第一年内，发起人不得转让股份。因为这些员工都是在改制过程中入股的，都是发起人，所以无法立即转让股份。企业主被逼无奈，只得先把自己的钱借给员工。这家企业错把股权激励当成员工福利，利益均沾，鼓励大家入股，而个别员工对股权激励缺乏认识，只图眼前利益不愿与公司长期发展，导致这一尴尬的结果。

很多拟上市企业主对实施股权激励的目的理解上存有偏差，这给股权激励的实施带来很大阻碍。提高福利可以通过工资、奖金等以现金的形式给予；而股权激励属于长期激励的一种形式，直接目的是吸引和激励优秀人才，调动其工作积极性，构建一个充满活力、忠诚、团结奋进的核心团队，终极目的是提升企业竞争力、创造优秀业绩、实现可持续发展。

（二）筹集资金的幌子

2008 年陕西某通信技术有限公司实施了股权激励，该公司的员工福利在西安属于中上层，经过 7 年的发展，公司年销售额近 1 亿。但是根据行业潜规则，中国移动、中国联通、诺西等该公司的大客户在建设网络时均由其垫资，由于工程浩大、回款期长，使得这家公司账面虽然盈利数千万，但现金流异常紧张，员工奖金已在公司留存两年了，并且在银行有大量的信贷。为了发展急需不断冲入现金，公司大股东借股权激励之名筹集现金，最终也筹到了一千多万。在股权激励方案设计时，为了提高激励对象认购的积极性，公司设置的对价形同虚设，按正常发展趋势就可实现，如此低的“门槛”使得股权激励完全变成了集资的工具。

笔者认为，首先该通信公司的举措有非法集资的嫌疑；其次这种股权激励完全没有激励的效果，对公司治理结构的完善毫无益处。再者，大股东通过该激励计划使自己的股权比例得到稀释，用如此低廉的“价格”出售公司股权，是对公司价值的严重低估，在员工向公司变卖股权时公司势必遭受重大损失。

股权激励并不是使员工获得股权就了事，它是一套严格的管理制度体系。获得股权是有条件的，只有在激励对象不断完成绩效指标的情况下，才能获得相应数量的股权。此外，股权激励是长期激励，对被激励对象而言具有收益不确定性的特点，如果企业主不诚信，员工就不会相信企业主真的在搞股权激励，不但不

能激励，反而适得其反。

（三）沦为企业管理工具

2009年初，浙江某化工有限公司实施了股权激励。该企业做高档纺织印剂研发、生产、销售，正处于高速增长期，也开始有风投接洽，上市也提到议事日程，由于公司成立时间不长、发展过快，还没有完善的公司制度体系和绩效考核体系，公司管理比较混乱，老板凭自己的精力已经远不能顾及公司的方方面面。为了规范公司管理，老板决定实施股权激励，初衷是：实施了股权激励，激励对象就是公司的主人，这样他们不用上级催促就会勤勉工作。

按照老板的想法，实施了股权激励企业就是“自由人的联合劳动”场所，类似共产社会。但经过半年的实践，该化工企业不但没有实现预期的目的，反而是工资费用迅速增加，企业利润急剧下降。

股权激励并不能等同公司管理制度和绩效考核，它是需要一套严格的公司管理制度和绩效考核体系做支撑。公司管理制度、公司治理结构和绩效考核是一个繁杂的工程，需要企业根据自身情况不断构建和完善，是任何其他方式所不能取代的。股权激励只能作为这些制度的一个重要补充，协同发挥作用。

二、激励须规范合法

多数企业实行股权激励，都有未来上市的目标。但上市标准非常严格，如果股权激励不规范，势必会影响企业上市；同时股权激励标准不严格，也会导致上市后存在诸多潜在法律风险。

首先，用于激励的股权比例不能过大，过大会导致实际控制权转移。

激励股总数占股份总额的比例，一般不超过15%，股本规模越大的公司，该比例可以更小；过多则有法律风险，同时也会损害股东利益。需要给予激励股的人数，如果只有1人，一般不能超过股份总额8-10%；如果多人，则主要负责人(一把手)可占不低于激励股总数30%，即股权激励总额为15%时，一把手为5%左右。至于为什么需要限制股权激励比例，这既有国家法律上规定，也有预防内部人控制的问题，因为一旦上市变为公众公司，其创始股东、主要大股东必将持续迎来股权稀释的过程。以美国的上市公司经验来看，创始股东、主要股东，比例不少都低于5%，股权相当分散，如果股权激励比例过大，很容易造成公司控制权转移，出现内部人控制等一系列问题。

其次，信托、代持股权等第三方持股方式要避免。

不正规的股权激励计划容易导致股权不清晰而成为IPO的实质性障碍，因此尽量避免采用信托、代持等第三方持股方式。

代理持股是指投资人向公司投入资本但以其他人(或投资公司)名义登记为股东的行为。我国采用的实名登记制，对于代持股一般认为是规避法律的行为，因此不承认其股东身份。公司存在代持股东，很可能被监管机构认定为公司具有潜在的权属纠纷，这样的企业是不会被批准上市的。

虚拟持股是指投资人向公司投入资金，公司向投资人签发股权证明但不进行工商登记的行为。由于未经过工商登记，投资人与企业之间可能是股权关系也可能是债权关系，一旦投资人与企业或股东发生分歧，纠纷随之而起，这一定会成为企业在上市过程中的严重障碍。

再次，对股权激励对象要严格履职义务。

股权激励手段的有效性在很大程度上取决与经理人市场的建立健全，只有在合适的条件下，才能发挥其引导经理人长期行为的积极作用。在 2007 末至 2008 年初，不少上市公司高管通过主动辞职实现“巨额套现”，套现的股权不少来自股权激励。高管辞职套现行为虽不违法，但却严重冲击了资本市场的信心，并可能对相关上市公司的正常经营造成巨大负面影响，大大削弱了股权激励的功能。

三、科学设计方案

股权激励可选择的模式有很多，最常见的如股票期权、虚拟股票、业绩单位、股票增值权、限制性股票等等，拟上市企业应该根据自身情况来选择适合自己企业的激励模式。

对于科技型公司，人才就是公司最宝贵的财富和持续发展的生命力，因此，公司老板最大的愿望就是留住核心人才。在这种情况下，老板应该选择让核心人才成为股东，让核心员工有归属感，把公司当作自己的家，和公司一起长期发展，从治理层面上改善公司的管理模式和决策方式。这时选择限制性股票(指企业按照预先确定的条件授予激励对象一定数量的本公司股票)是比较恰当的。

如果企业实施的是动态股权激励，企业根据员工当年的业绩贡献为其安排相应数量的激励性资本回报。业绩好的就多获得激励性资本回报，而业绩差的就少获得或者不获得激励性资本回报。这样员工每年除工资、奖金等劳动回报外，还能获得属于员工人力资本的资本性回报。

通常情况下，企业员工股权转让都是以净资产来作价的，但对科技型的“轻公司”来说，人才和智力密集，固定资产虽少但盈利能力强。因此，应以盈利能力来衡量股票的价格，比如以每股净利润、净资产为基础，参考同类上市公司的市盈率，以此来确定公司的股价

总之，拟上市企业成功实施股权激励需要科学设计方案。

首先要精选激励对象，股权激励要在战略高度上给予人才足够的重视，以期激励对象为公司的发展做出重大贡献；

其次，激励股份要分期授予，每期分别向激励对象授予一定比例的股权；

再次，作为附加条件，激励对象每年必须完成相应的考核指标，并设置好完不成目标、严重失职等情况下的股权处理意见；

最后，对于考核指标，公司也需制定详细、明确的书面考核办法。

此外，激励对象属于劳方，是处于弱势的一方，通常警惕心理很强，因此激励计划要达到预期的目的，作为资方的公司也必须保障激励对象能够行使股东权利，例如了解公司财务状况，获得年度分红，对公司重大事项进行投票等。

成都吉高电梯：股权期权激励制度

成都吉高电梯工程有限责任公司

第一章 总则

第一条 股权期权的有关定义

1、股权期权：本制度中，股权期权是具有独立特色的激励模式。是指公司原发起人股东将其一定比例的股权分割出来，并授权董事会集中管理，作为股权期权的来源。按本制度规定，由符合条件的受益人与发起人股东签订股权期权协议，成为股权期权持有人。股权期权持有人在股权认购预备期内享有一定的利润分配权，并在股权认购行权期内有权将其持有的股权期权变更为实质意义上的股权，成为公司股东。

2、股权期权持有人：即满足本制度规定的股权期权授予条件，经公司董事会批准并与发起人股东签订股权期权协议书，获得股权期权的人，即股权期权的受益人。

3、行权：是指受益人将其持有的股权期权按本方案的有关规定，变更为公司股权的真正持有人（即股东）的行为，行权将直接导致其权利的变更，即由享有利润分配权变更为享有公司法规定的股东权利。

4、股权认购预备期：即满足本制度规定的股权期权授予条件，经公司董事会批准并与发起人股东签订股权期权协议书，即开始进入股权认购预备期。在股权认购预备期内，股权仍属发起人股东所有，股权期权持有人不具有股东资格，也不享有相应的股东权利。但股权期权持有人进入股权预备期以后，享有相应的股东分红权。

5、股权认购行权期：是指按本制度规定，股权期权的持有人将其持有的股权期权变更为实质意义上的股权成为公司股东的时间。

第二条 实施股权期权的目的

为了建立现代企业制度和完善公司治理结构，实现对企业高级管理人员和业务技术骨干的激励与约束，使他们的利益与企业的长远发展更紧密地结合，做到风险共担、利益共享，并充分调动他们的积极性和创造性，促使决策者和经营者行为长期化，实现企业的可持续发展，推动公司业绩的上升，公司引进股权期权激励制度。

第三条 实施股权期权的原则

1、受益人可以无偿或有偿的方式取得股权期权，具体办法由股东会决议。但行权进行股权认购时，必须是有偿。

2、股权期权的股权来源为公司发起人股东提供的存量，即公司不以任何增加公司注册资本的方式来作为股权期权的来源。

3、受益人所持有的股权期权未经股东会一致同意不得随意转让。受益人转让行权后的股权时，应当遵守本制度规定与《股权转让协议书》之约定。

第二章 股权期权的来源

第四条 股权期权的来源

股权期权的来源由公司发起人股东提供，各个发起人股东提供的股权份额由股东会决议。第五条公司股东会享有对受益人授予股权期权的权利，董事会根据股东会授权执行。

第三章 股权期权受益人的范围

第六条 股权期权受益人范围确定的标准按公司的关键岗位确定，实行按岗定人，以避免股权期权授予行为的随意性。

第七条 对本制度执行过程中因公司机构调整所发生的岗位变化，增加岗位，影响股权期权受益人范围的，由公司股东会予以确定，由董事会执行。

第八条 本制度确定的受益人必须同时满足以下条件：

- 1、公司副总及副总以上职位的员工；
- 2、年龄在 45 岁以下；
- 3、与公司建立劳动合同关系连续满三年；
- 4、全体股东一致同意。

第九条 经全体股东一致同意，受益人范围也可以不受上述条件的限制。

第四章 股权期权的授予数量、方式

第十条 股权期权的授予数量

股权期权的拟授予数量由公司股东会予以确定。受益人获得股权期权的方式也由股东会决议。

第五章 股权认购预备期和行权期

第十一条 股权认购预备期

认购预备期共为一年。股权期权受益人与公司建立劳动合同关系连续满三年且符合本制度规定的股权期权授予标准，自与发起人股东签订股权期权协议书起，即开始进入股权认购预备期。经全体股东一致同意的，受益人也可以在签订股权期权协议后直接进入股权认购行权期。

第十二条 股权认购行权期

受益人的股权认购权，自一年预备期满后即进入行权期。行权期最长不得超过三年。在行权期内受益人未认购公司股权的仍然享有股权分红权，但不具有股东资格，也不享有股东其他权利。超过本制度规定的行权期仍不认购股权的，受益人丧失股权认购权，同时也不再享受分红权待遇。

第六章 股权期权的行权

第十三条 股权期权行权的条件

- 1、股权认购预备期期满。
- 2、在股权认购预备期和行权期内符合相关考核标准。

第十四条 股权期权的行权价格

受益人行权期内认购股权的，股权认购价格由股东会决议。

第十五条 股权期权的行权方式

1、股权期权持有人的行权以三年为一个周期，受益人每一年以个人被授予股权期权数量的三分之一进行行权。

2、行权采用匀速行权的方式。受益人在被授予股权期权后，享有该股权期权的利润分配权。在每一年一次的行权期，受益人用所分得的利润进行行权，受益人所分得的利润不直接分配给受益人，而是转给提供股权期权来源的发起人股东。通过行权，股权期股转变为实股，股权期权持有人成为公司股东，公司进行相应的工商登记变更。在进行工商登记变更前，股权期权持有人不享有除利润分

配权之外的其他股东权利。

3、受益人一年的利润分配收益如果大于当年的行权价款，大于的部分不以现金的方式向受益人变现，而是暂存于公司作为受益人的下一次行权价款，三年行权期满后，受益人在行权后利润所得有剩余的，公司将以现金的形式支付给受益人。

4、受益人按本制度所取得的利润分配所得，如果不足以支付当次受益人所应交纳的行权价款，受益人应采用补交现金的方式来进行行权，否则视同完全放弃行权。但对本次行权的放弃并不影响其他尚未行权部分的期权，对该部分期权，期权持有人仍可以按本制度的规定进行行权。

5、受益人按本制度取得的利润分配所得，应缴纳的所得税由受益人自行承担。股权转让人所取得的股权转让收入应当缴纳所得税的，亦由转让人自行承担。

6、公司应保证受益人按国家及公司相关规定进行利润分配，除按规定缴纳各项税金、提取法定基金、费用后，不得另行提取其他费用。

第七章 丧失行权资格的情形

第十六条 受益人在行权期到来之前或者尚未实际行使股权认购权（包括预备期及行权期），出现下列情形之一，即丧失股权行权资格：

- 1、因辞职、辞退、解雇、退休、离职等原因与公司解除劳动合同关系的；
- 2、丧失劳动能力或民事行为能力或者死亡的；
- 3、刑事犯罪被追究刑事责任的；
- 4、履行职务时，有故意损害公司利益的行为；
- 5、执行职务时的错误行为，致使公司利益受到重大损失的；
- 6、没有达到规定的业务指标、盈利业绩，或者经公司认定对公司亏损、经营业绩下降负有直接责任的；
- 7、不符合本制度的考核标准或者存在其他重大违反公司规章制度的行为。

第八章 股权期权的管理机构

第十七条 股权期权的管理机构

公司董事会经股东会授权，作为股权期权的日常管理机构。其管理工作包括：

- 1、向股东会报告股权期权的执行情况；
- 2、组织发起人股东与受益人签订股权期权协议书、股权转让协议书；
- 3、发出授予通知书、股权期权调整通知书、股权期权终止通知书；
- 4、设立股权期权的管理名册；
- 5、拟订股权期权的具体行权时间及方式等。

第九章 股权转让的限制

第十八条 根据《中华人民共和国公司法》及《公司章程》的规定，鉴于受益人是依据公司《股权期权激励制度》取得公司股权，基于对公司长期稳定发展、风险防范及股权结构的考虑，受益人的股权转让受如下限制：

1、受益人转让其股权时，公司发起人股东具有优先购买权。发起人股东放弃优先购买权的，公司其他股东有权购买，其他股东亦不愿意购买的，受益人有权向股东以外的人转让。

2、受益人不得以任何方式将公司股权用于设定抵押、质押等担保，也不得用于交换、赠与或还债。受益人股权如被人民法院依法强制执行的，参照《公司

法》第七十三条规定执行。

3、受益人在符合法定退休年龄之前出现下列情形之一的，应当将其持有的股权全部转让给公司发起人股东。发起人股东不愿购买的，受益人有权按《中华人民共和国公司法》相关规定处置。

- (1) 因辞职、辞退、解雇、离职等原因与公司解除劳动合同关系的；
- (2) 丧失劳动能力或民事行为能力或者死亡的；
- (3) 刑事犯罪被追究刑事责任的；
- (4) 履行职务时，有故意损害公司利益的行为；
- (5) 执行职务时的错误行为，致使公司利益受到重大损失的；
- (6) 有其他重大违反公司规章制度的行为。

受益人从符合法定退休年龄之日起，股权的处置（包括转让）依照《中华人民共和国公司法》和《公司章程》的相关规定。

第十章 附则

第十九条 本制度由公司董事会负责解释。本制度的执行和修订由由股东会决定。

第二十条 本制度与《公司法》和《公司章程》不一致的，以《公司法》和《公司章程》为准。

第二十一条 股东会及董事会有关股权期权的决议是本制度的组成部分。

第二十二条 本制度自股东会表决一致通过之日起实施。