

# 今年上市公司股权激励有望达到新高峰

□本报记者 刘兴龙 任明杰



本版图片均为本报记者 车亮 摄

参会嘉宾认为,自证监会2005年12月31日发布《上市公司股权激励管理办法》(试行)以来,A股上市公司股权激励经历了从新生到相对常态化的过程。2014年,在IPO重启和国资改革政策支持的背景下,股权激励有望达到新的高峰。同时,在混合所有制改革大背景下,备受市场关注的国有上市公司股权激励有望提速。

## 股权激励或迎高峰

“自2005年以来,上市公司推行股权激励案例呈现递增趋势,并在2013年达到历史上年度最高值的161家,8年累计有712家上市公司施行股权激励方案。在推出股权激励的712家上市公司中,采用股票期权方式的上市公司达364家,占比51.12%。另外,在712家上市公司中,民营企业有572家,占比超8成。从板块来看,深市中小板以278家的水平排名所有板块的第一位;深市创业板与沪市主板实施股权激励的公司家数差距逐渐缩小,未来有望赶超。这与这两板民营控股、创新型企业相对集中有密切关系。”中国上市公司协会副会长、秘书长安青松在此次论坛的发言中指出。

在此次论坛上,荣正咨询发布的《中国企业家价值报告》显示,从时间角度看,A股上市公司股权激励在2011年、2012年和2013年逐渐达到高峰期。首先,经历经济危机之后,2011年开始,企业实体业绩逐步好转,为了进一步刺激业绩稳中有升,上市公司纷纷推出股权激励计划;其次,证监会相关监管部门的审批节奏逐步加快,审批力度逐渐放宽,也促使上市公司更加积极地探讨与推出股权激励计划;再次,“多米诺骨牌”效应促使股权激励计划在医药制造业、装修装饰业以及信息技术业等行业集中爆发;最后,十八届三中全会之后,各地国资国企也积极研讨股权激励,使其成为实现混合所有制改革的热门途径。

在以上背景下,2014年,A股上市公司股权激励热度不减,从上半年股权激励公告家数看,2014年全年股权激励有望达到新的高峰。

## 国企股权激励有望提速

在A股上市公司的股权激励案例中,国有上市公司股权激励状况尤为引人关注,特别是在今年国企混合所有制改革的背景下,国企股权激励成为此次论坛的焦点之一。

从荣正咨询统计的自2006年至2014年4月30日A股公告股权激励计划的563家上市公司来看,国有上市公司有83家,仅占14.74%,从结构来看,国有上市公司股权激励的步伐与其在A股上市公司中所占的席位不完全相称。

出席论坛的多位业内人士指出,国有上市公司股权激励由于接受多个监管部门的审核,激励措施往往会受到各种政策的限制,股权激励的推进程序也更复杂。

同时,国有上市公司股权激励对提升业绩的效果往往不甚理想。“考察2006年以来的国企股权激励案例,虽然市场给予较正面反馈,但参考行业的标准,股权激励国企业绩并未好转源于两方面因素:其一,在股权激励设立的目标上,往往采取绝对指标,忽略可比参照的变化情况。其二,激励力度限制较大。”海通证券指出。

不过,随着我国市场化程度的逐步加深,对股权激励制度深化应用的推进,“国资系”上市公司参与股权激励的积极性正不断提升。与此同时,实施过程中的障碍将逐步弱化。

海通证券指出,8月29日,中共中央政治局会议审议通过《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》,“降薪”和“薪酬与选任方式相匹配”等改革内容将倒逼国企改革:一是推动企业更有效地采取职业经理人制度。二是倒逼企业进行大力度的股权激励。

在此次论坛上,股权激励的税收优惠政策也成为嘉宾们议论的焦点之一。“在实施股权激励时,我们发现一些小问题,很多税费在股票解禁和期权行权时要缴纳,因为高管有不能买卖股票的规定,同时高管人员每年只有25%的股份可以流通。这导致高管薪资大部分变成股票,改善生活的工资很少,我们希望在税费方面能有所创新。”探路者证券事务代表陶旭在论坛中指出。

安青松表示,税收政策对我国上市公司股权激励制度存在制约,股权激励应明确税收优惠政策导向。

## 安泰科技:制定股权激励计划需要持续性安排

□本报记者 张玉洁

安泰科技目前是第一家行权取得正收益的上市央企。安泰科技副总裁、董事会秘书张晋华表示,作为央企中第一家实施股权激励的上市公司,对股权激励的体会可以概括为喜忧参半。张晋华认为,实施股权激励在安泰科技从传统科研院所向高科技企业转化的过程中,发挥了重要而积极的作用。但制定股权激励计划是一个系统工程,需要持续性安排,依靠科学合理的策略,同时配合企业经营理念和思想上的变化,才能最大程度地发挥股权激励的积极效果。张晋华介绍,国资委2006年开始推行国有企业股权激励,在方案实施中,安泰科技成为第一家实施股票期权激励的央企上市公司。安泰科技股权激励涉及公司管理部门、技术岗位以及核心团队人员106人,占总人数4.62%,授予股票期权756.49万份,占总股本1.71%,定价为1752元。行

个系统工程,需要持续性安排,依靠科学合理的策略,同时配合企业经营理念和思想上的变化,才能最大程度地发挥股权激励的积极效果。

张晋华介绍,国资委2006年开始推行国有企业股权激励,在方案实施中,安泰科技成为第一家实施股票期权激励的央企上市公司。安泰科技股权激励涉及公司管理部门、技术岗位以及核心团队人员106人,占总人数4.62%,授予股票期权756.49万份,占总股本1.71%,定价为1752元。行

## 用友软件:股权激励应直接由股东大会决定

□本报记者 张玉洁

用友软件目前已实施三期股权激励,且在三期股权激励中使用了不同的工具。用友软件高级副总裁严绍业建议,股权激励应直接由公司股东大会决定。

严绍业介绍,用友软件2006年公布第一次股权激励方案,向1000名员工授予限制性股票1997万份,分别占总股本和总人数的8%

和19.81%,定价为18.17元,2007年已经行权完毕。2010年通过向1906名员工授予2448.4万份股票期权实施股权激励,占总股本3%,行权价为25.16元。由于股市低迷,公司股价截至目前未能触及行权价格,因此尚未行权。因此,在2013年第三批股权激励时,公司使用了50%期权加50%限制性股票模式,其中期权和限制性股票均为1438万份,占总股本3%。定价方面,期权定价为12.63元,限制性股票价格为

权条件要求公司2008-2011年净资产收益率分别不低于7.2%、7.5%、8%和10%,且均不低于同行业平均样本平均值;2008-2011年净利润增长率分别不低于15%、32%、52%和75%。首期授予的股票期权有效期为5年,激励对象在授权日之后的第3年开始,分3年匀速行权,且必须满足前两年的有关条件。目前,2011年和2012年已分别行权,而2013年由于公司业绩未能达标和国资委相关规定等多方面原因没有行权。

6.76元。目前已经达到行权条件,2014年可开始行权。

严绍业认为,企业成长过程中需要创新,需要新的人才不断加入,同时还要留住原有人才。在人才竞争激烈的高科技行业,股权激励是企业必须要实施的。企业实施股权激励主要是为了吸引和留住重要人才,而激励的作用相对较弱,高科技企业更关注如何制定和实施股权激励方案。

## 中国海诚:应加大国有企业股权激励力度

□本报记者 张玉洁

中国海诚是目前国内资本市场上唯一一家实施两次股权激励的央企上市公司。中国海诚董事会办公室主任马志伟表示,中国海诚以往的股权激励效果良好,公司希望继续实施股权激励。随着股权激励实施占比之和已逐渐逼近国资委设定的10%上限,他呼吁相关审批层能加大股权激励力度,从而促进轻资产行业上市公司进一步成长。荣正咨询合伙人、执行总经理何志聪认为,作为央企上市公司,中国海诚在股权激励方面创

造了样本。首先,中国海诚连续实施了两期股权激励,在目前央企上市公司中仅此一家;其次,中国海诚每次股权激励数量均超过总股本1%。

中国海诚是设计院改制后上市的第一家企业。公司是一家工程型和设计型企业,人才对于企业的发展有着决定性意义。公司上市的目的之一即是通过市场化的激励方式留住人才,中国海诚分别在2011年12月和2013年12月推行两批股权激励计划。

第一批股权激励对象包括公司董事、高管人员等共计154人,对应股票数量399万股,占当时

公司总股本1.14亿股的35%,行权价1821元。行权条件一是行权前3年净利润复合增长率不低于20%,二是行权前一年度加权平均净资产收益率不低于14%。第一期股权激励将于今年5月行权。

公司近期获批的第二批股权激励计划,在激励范围和力度上有所增强。根据预案,公司授予269名激励对象799.03万份股票期权,获授额度占总股本的3.89%,授予时间为2014年3月3日,行权价格为14.59元。公司两次合计激励对象408人,占公司总人数8.89%;涉及股份1517.23万股,占公司股本总额的7.39%。

## 广州浪奇:股权激励实施时机很关键

□本报记者 张玉洁

广州浪奇的股权激励方案是地方国有控股上市公司实施股权激励的典型代表。广州浪奇总经理陈建斌表示,地方国资控股上市公司在实施股权激励时,一方面在方案制定时期要与分管审批机构做好充分的沟通;另一方面选择股权激励实施时机也很关键,选择好的实施时机才能使股权激励更好地发挥作用。

陈建斌介绍,由于2012年工厂搬迁,为了留住人才,公司开始考虑实施股权激励。经过与

地方国资主管部门的长期沟通后,公司于2012年发布股权激励方案,公司向管理层、董事、技术等方面骨干共61人授予352.79万份股票期权,占总股本0.79%,行权价格为6.35元。

考核条件方面,股票期权授予前一财务年度扣除非经常性损益后的净利润增长率不低于30%,营业收入增长率不低于30%;国有资本增值率不低于10%;净资产收益率在第1至第3个行权期的要求分别不低于3%、3.5%、4%。

陈建斌表示,2013年是第一个行权期,由于营业收入增速未达标,因此未能行权,但是公

司上下通过股权激励形成了比较好的机制。此外,通过实施股权激励,公司也获得了机构投资者的认可。

陈建斌指出,选择股权激励实施时机很关键。广州浪奇股权激励于2011年启动,2012年授予。由于当时经济环境较好,浪奇在终端洗涤用品领域尤其在华南地区保持了较高增速,公司对业绩增速信心十足,因此股权激励制定的业绩目标较高,但没有想到2013年市场环境逊于预期,因此,选择股权激励实施时机也是制定股权激励计划的关键。

## 探路者:股权激励税收政策需要更多创新

□本报记者 张玉洁

探路者是创业板实施股权激励第一股。探路者证券事务代表陶旭表示,目前的税收政策对上市公司股权激励制度存在制约。现行税率可能会对股权激励对象产生巨大的税收压力;纳税义务与行权收益存在时间上不对称,激励对象在行权时就产生纳税义务。他表示,希望监管部门在股权激励的税费方面有更多创新。陶旭介绍,探路者2010年推出的首次股权

激励计划中,公司向高管及核心技术人员共计100人授予265.29万份股票期权,占总股本的1.98%。行权条件是,以2009年净利润为基数,2011至2013年净利润增长率分别不低于30%、70%、120%。目前已经行权。

在2011年业绩大增的背景下,探路者于2012年推出二期股权激励计划。第二期股权激励计划更多面向部门负责人以上的核心人员,尤其是新引入的高级骨干员工。公司向激励对象共40人授予权益总计450万份,其中限制性

股票320万股、股票期权130万份。其中期权行权价格为13.29元,限制性股票价格为6.35元。公司设定的业绩门槛较高,其中2014年净利润将比2011年增长1.5倍。

陶旭表示,推出股权激励很好促进了公司的发展。在吸引人才和留住人才方面做了很多贡献。另外,通过股权激励的方式促进了公司业绩快速发展。主要管理人员成为公司主要股东,使高管团队与股价更密切结合,为市值管理提供更多空间。

## 华邦颖泰:制定股权激励计划需引入专业机构

□本报记者 张玉洁

华邦颖泰是将股权激励、并购重组与市值管理三者有机结合的典型代表。华邦颖泰董事会秘书彭云辉在论坛上表示,华邦颖泰在做股权激励上走过弯路,计划制定还是需要好的中介。

彭云辉透露,公司在2008年启动了第一次股权激励计划,但由于不熟悉相关流程,设计出的方案不符合监管部门要求。而当时公司正面临吸收北京颖泰,公司由此放弃了第一次股权激励计划。

和40%。在净利润指标上,2013年、2014年和2015年相比2012年的增长率分别不低于20%、40%和70%。而之前的方案中,营业收入增长率和净利润增长率指标均分别为10%、20%和30%。

由于限制性股票定价为7.81元,仅为股权激励计划摘要公布前20个交易日公司标的股票平均收盘价15.62元的一半。这使得未来的行权者获利颇丰,即便股价不涨不跌,也可获得50%收益。彭云辉表示,2014年8月8日公司限制性股票第一次行权,收益达到265%。

## 杨炎冰:资管计划

## 拓宽股权激励渠道



□本报记者 刘兴龙

中欧基金是公募基金行业第一家实现个人员工持股的公司,从传统国有控股的中小型公募基金变身具备战略定位的基金公司。中欧盛世资本管理有限公司资产管理一部总经理杨炎冰对股权激励给企业带来的影响有切身感受。他指出,一些上市公司通过资管计划曲线实现了员工持股和股权激励,这种创新拓宽了渠道,也提高了方案实施的效率。

中国证劵报:今年以来,A股市场出现了许多创新的股权激励模式,它们与传统股权激励方式相比有哪些好处?

杨炎冰:在股票期权实施的过程中,股票要有支付对价,无论是直接购买还是其他方式,高管拿出大笔资金存在一定压力。目前,上市公司采用的方式多数是“现金+股票”,直接应用股票期权的规模数量不是特别大。

相较审批程序、执行周期都比较漫长的股权激励,一种简便易行、灵活多样且不会拖累上市公司业绩水平的新型激励模式——融资增持正逐渐风行。日前,卧龙电气发布了最新的高管及核心员工融资增持计划,此前东方园林、喜临门、阳普医疗等多家公司均推出了类似计划,资金规模与融资杠杆均呈上升趋势。

中国证劵报:通过资管计划实施股权激励,对于上市公司及其高管有哪些好处?

杨炎冰:资本计划模式有很多好处,一是备案不需要审批,效率可以提高。二是产品条款自主设计,充分体现灵活性,无论几年都可以在资本合同里约定。激励对象是整个份额,参与和退出都可以在合同里规定,不像购买股票,增值、退出、转让都有相关的规定和限制。三是担保兜底、业绩措施可以写在合同里,这完全是自发性,是所有委托人都认可的形式。

同时,在资管计划中,个人投资者投资是免税,退出时计划份额的收益是免税的,这也很好地规避了股票期权的税收。同时也规避了上市公司财务处理和成本审议这方面的成本以及操作成本,这是激励措施的优势。

总体而言,以定向资产管理方式进行激励计划,一方面可将高管等对象纳入激励范围。另一方面帮助员工实现了避税,加上无需审批,锁定期较短等优势,其激励力度非常可观。

中国证劵报:相比于传统股权激励方式,资管计划的模式有哪些缺陷?

杨炎冰:我认为缺陷有两方面:一是股票来源。在二级市场购买需要大量资金,虽然存在杠杆,但依然对中小上市公司压力较大。二是市场风险。股票市场波动风险全部压在实际控制人身上,一旦股票波动大,比如跌到一定程度,会导致实际控制人压力很大。

中国证劵报:除了资管计划之外,上市公司员工持股或股权激励还有哪些新模式?

杨炎冰:在证券市场中,资本是开放式的,各种创新都可以在里面设计。比如,可以通过并购形式实施员工持股或股权激励。上市公司定向增发购买的是非上市股权,退出方式是上市公司并购标的后转换成为公司股票。从某种意义上说,这更像是一种产业并购基金,只不过在产业并购基金里把股权基金融到基本计划中,在里面进行优化。这种模式之下,上市公司高管可以列为A级,把并购基金和股权激励融合在一起实现目标。