

股权激励百花齐放 让“金手铐”成色更足

“实施股权激励后,最大的变化就是公司团队凝聚力进一步增强,充分挖掘潜力,全面完成了各项生产经营指标。”中国化学工程集团旗下上市公司东华科技相关负责人向中国证券报记者表示,下一步,公司将在条件允许的情况下,视情形推动实施第二期股权激励计划。

近年来,A股国有控股上市公司实施股权激励案例不断增多,呈现常态化、多样化、扩围扩面等一系列变化,反映了企业对这道“方子”的接受度、认可度。专家表示,国有控股上市公司股权激励在覆盖广度、方案适配度、实施效率等方面仍有提升空间,类似案例将继续增加。建议进一步细化完善政策,丰富激励方式、增强激励穿透性、扩大激励覆盖面,提高实施效率,提升考核灵活性有效性,同时要坚决避免把“激励”变成“福利”。

● 本报记者 刘丽靓

“工具箱”不断丰富

“下半年,国有控股上市公司新增激励计划数量将继续增加,有望创出新高。”专业从事股权激励咨询的荣正咨询资深合伙人方攀峰表示。

股权激励从“星星之火”渐成“燎原之势”,源于近年来股权激励“政策包”和“工具箱”的不断丰富和升级。2019年11月,国资委印发《关于进一步做好中央企业控股上市公司股权激励工作有关事项的通知》,为央企实施股权激励打开了政策空间。2020年4月,国资委印发《中央企业控股上市公司实施股权激励工作指引》,为央企控股上市公司实施股权激励提供了系统全面的政策指引和实践指南。今年5月,国资委下发的《提高央企控股上市公司质量工作方案》提出,统筹运用上市公司股权激励以及科技型企业的股权激励政策,加大对科研人员的激励力度。

“近两年出台的政策比前些年的政策更贴近市场需求,为国有控股上市公司实施股权激励进一步打开了空间。”方攀峰表示。

得益于政策体系丰富完善,央企及地方国有控股上市公司实施股权激励数量持续

上升。中智咨询公司提供的数据显示,今年前5个月,国有控股上市公司新增披露股权激励计划26个,高于历年同期水平,其中涉及9家央企控股上市公司。

作为中国化学工程集团旗下现代科技型上市公司,东华科技先行先试,股权激励计划成为留住核心人才的关键一招。

“工程公司具有明显的‘人本性’特点,目前在高端人才激励方面普遍存在工资总额等一系列政策限制,人才流失问题比较突出,对业务发展造成了一定影响。尤其是一些领军人物‘跳槽’,可能会带走一个产品领域的业务市场。而实施股权激励,为解决对在企业发展中起关键性作用的核心管理和技术人员激励问题提供了政策空间。”上述东华科技相关负责人表示。

该负责人介绍,公司结合中长期发展战略,深入研究并决定推进以股权激励为主的混合型股权激励模式,推动实施了2019年限制性股票激励计划。“实施股权激励后,员工队伍的执行力、凝聚力、向心力得到了全面提升。”

中国证券报记者注意到,

近年来中国电子科技集团、兵器工业集团、中国远洋海运集团等央企控股的上市公司纷纷尝鲜股权激励。中国电科旗下上市公司海康威视先后实施5轮限制性股票激励计划,充分激发了员工活力和企业发展内生动力。

在地方国企层面,各类股权激励更是“百花齐放”。

荣正咨询数据显示,2021年共有24个省份的国有控股上市公司披露股权激励计划。其中,数量最多的省份是江苏,达13例。同时,股权激励的覆盖面不断拓宽。

“地方国资控股上市公司实施股权激励力度明显超过央企控股上市公司。”兴业证券首席策略分析师张启尧注意到,一些市值较小的地方国资控股上市公司对实施股权激励表现出浓厚兴趣,今年以来100亿元市值以下的地方上市国企股权激励案例已达12起。

“股权激励成为不少上市国企的‘标配’。”专家认为,国企改革三年行动计划年内收官,国企改革在各领域、各层次将进一步深化发展,国有控股上市公司股权激励推进的深度将得到进一步提升。

贴近市场需求

国有控股上市公司股权激励实现常态化,且形式多样的股权激励方案更加贴近市场需求,起到了激发企业活力,促进企业发展的作用。

在方攀峰看来,与以往相比,现阶段的国有控股上市公司股权激励至少有三方面的进步,审批效率不断提升,门槛进一步放宽,实际收益水平不再设置调控上限。

从实施股权激励的门槛来看,对行业范围特别是企业业绩的硬性要求适度放松。方攀峰说,股权激励的行业覆盖面已大幅扩展,涵盖能源、电信、军工等领域。同时,按照宽进严出的原则,一些业绩下滑甚至未盈利的上市公司符合一定条件下也可以实施股权激励。

在实际收益水平方面,方攀峰介绍,早些年的政策,除了前端授予有预期收益水平的控制,后端对实际收益也有封顶的限制,与真正的市场化激励存在较大差距。后来,监管部门明确对股权激励对象实际收益不再设置调控上限,让激励对象收益与上市公司业绩和市值更加紧密挂钩,从而激发了国有控股上市公司实施股权激励的积极性。

得益于政策的支持,国有控股上市公司根据自身实

际,探索实施了诸多股权激励新招式。如北方华创采用“限制性股票+股票期权”的混合型股权激励模式,为国内首例采取该模式的国有上市公司,得到了资本市场的高度认可。相比激励前,公司净利润增长超400%,股价翻了三番,核心员工离职率由15%下降至2.7%。

有的企业实施多期股权激励,且行业龙头、大市值公司实施股权激励的案例逐渐增多,“科改示范企业”股权激励覆盖率显著领先。

如海康威视已推出第5期股权激励计划,宝钢股份推出了第3期股权激励计划,国电南瑞、中国联通等均推出了第2期股权激励计划。“上述千亿市值的头部国企已将股权激励常态化,基本上每隔两年左右就推出新一期激励计划,为公司留才引才打下良好制度基础。”方攀峰说。

值得注意的是,为防范国有资产流失,避免过度激励,国有控股上市公司看重激励约束的对等程度,激励约束平衡性的特点突出。

“从工具选择看,央企控股上市公司和地方国企上市公司2021年新增激励计划中限制性股票的占比达到85.44%,占绝对主导地位。同

时,国有控股上市公司设定的指标以及生效的严格程度要显著高于非国有控股上市公司。”中智咨询董事长李双告诉记者,近99%的央企控股上市公司激励计划设置了三类及三类以上的行权和解锁考核业绩指标,而八成左右的非国有控股上市公司股权激励计划仅设定一到两类行权业绩考核指标。

从东华科技的股权激励方案来看,其强约束性、强激励性的特点较为明显。

“公司限制性股票采取了2+4模式,解除限售期为2020年-2023年四个会计年度,设定了公司业绩层面、个人绩效层面两个层次的考核指标,激励对象需要锁定至少24个月并在考核达标的前提下才能获得收益。”东华科技相关负责人表示,一系列指标的设定将引导公司管理层建立长期经营、长期绩效的理念,避免管理层出现短期行为,深化长期成长的理念。

中智咨询数据显示,2021年披露激励计划的国企控股上市公司中,岳阳林纸、物产中大、上港集团、首钢股份、宝钢包装、上海电力等近10家企业均设置了三类(种)以上考核指标,充分体现激励约束平衡的导向。

核心提示

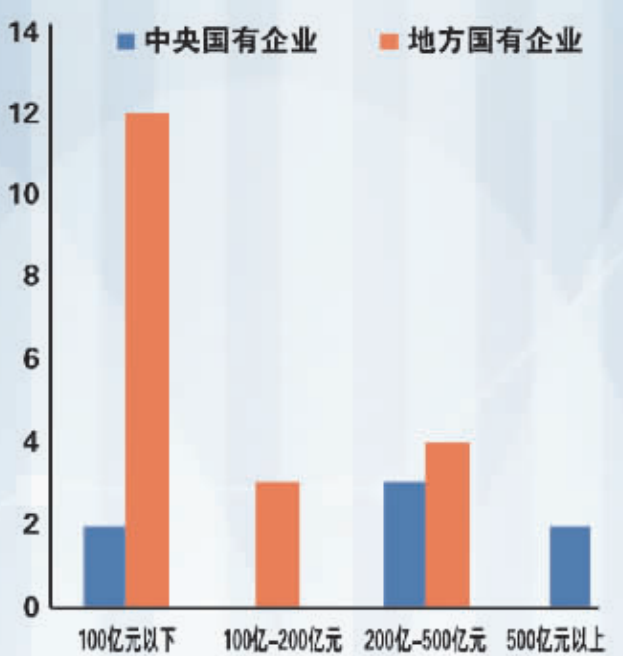
强化国有控股上市公司股权激励,成为近年来深化国企改革的重要抓手。国资委近期明确指出,要加大力度依规有序推进上市公司股权激励,要在前两年上市公司股权激励企业数有较大增长的基础上,推动符合条件的企业应做尽做,争取今年继续保持应有的数量与质量。

2018年以来国企股权激励事件数量明显增加(起)



数据来源/Wind,兴业证券经济与金融研究院整理
备注/统计区间截至2022年5月30日

2022年以来国企股权激励事件的市值分布(起)



数据来源/Wind,兴业证券经济与金融研究院整理

激活企业“利器”

股权激励成为国有企业吸引人才和激活企业的必备“利器”。

“今年1月份第一期限股解禁后,我及时兑现了相应收益,感觉自己这两年的辛苦付出价值得到体现,对公司的归属感进一步增强。”东华科技一位科技人员说。

“2019年拿到限制性股票激励时,直观上的感受还不那么明显,后来随着公司股票上市,感受明显不一样了。”上述人士称,由于解除限售条件与公司业绩指标、个人考核情况紧密挂钩,如此一来,在个人和公司层面都不敢有任何懈怠。尽管工作中面对不少困难,但想的更多是尽量克服,努力完成任务,推动公司层面的目标实现。

数据显示,东华科技股权激励计划实施后,2019年-2021年业绩稳步增长,营业收入由45.18亿元增至60.03亿元,年均复合增长率达17%;净利润由1.77亿元增至2.49亿元,年均复合增长率达18%;股票市值由2019年年末的36亿元增至2021年年末的79亿元,增幅达119%。

不仅是东华科技,多数实施股权激励的国有控股上市公司迎来业绩和市值的双增长。

提升激励有效性

专家指出,当前国有控股上市公司实施股权激励的覆盖面仍不够宽。一方面,由于部分地方和国企改革的内生动力不足,另一方面,可能由于经济运行和企业发展面临一定的不确定性,难以实现激励计划的解锁要求。另外,如何提高股权激励实施效率也是当前面临的一大问题。

某央企控股上市公司相关负责人表示,目前上市央企股权激励方案需逐级上报至国资委审批,完成此项工作流程较慢,时间周期较长,建议在条件许可的情况下,适当放松有关政策限制,如对于在国资委考核评价为优的央企集团,可考虑授予其审批所属上市公司股权激励方案的权限,从而提高审批和实施效率。“深化国企改革就是要赋予企业更大的经营自主权,但一些地方主管部门管得太细。”某地方国企相关负责人说。

如何进一步丰富激励方式、增强激励穿透性、扩大激励覆盖面是下一步政策实施的重点。方攀峰建议,进一步完善股权激励计划业绩考核的灵活性和有效性,对不同行业以及处于不同发展阶段的企业,应综合考虑其业绩考核标准,避免“一刀切”。比如,业绩基数规模较大的企业,

怡安翰威特咨询公司提供的数据显示,2021年净利润为正的A股国有控股公司中,在股权激励计划中进行考核的公司当年净利润增长率中位值达40%,高于其他国有企业的30%。实施股权激励对公司业绩增长起到了助推作用。

“集团积极鼓励旗下上市公司开展股权激励。目前,北方导航、安捷利实业、内蒙一机、凌云股份4家上市公司已实施股权激励。”兵器工业集团相关负责人表示,实施股权激励,充分激发了企业内生动力和发展活力,如北方导航和安捷利实业2021年营业收入分别同比增长32.8%和40%。

兴业证券研究发现,在2022年以来发生的上市国企股权激励事件中,股权激励预案发布后的5个交易日内,央企和地方国企的股票价格均显著跑赢大盘。其中,央企的总体超额收益率达6.46%。

比如,云天化公司在实施股权激励计划后,近三年市值增加了5倍。2019年-2021年云天化经营业绩连续增长并完成目标,股权激励实现两次解锁行权。

专家表示,股权激励效果显现,期待出现更多案例,提升国企运营效率。

成长曲线自然会更平缓一些。

上述央企控股上市公司相关负责人则建议,根据企业类型的差异,进一步调整激励对象人员比例的限制,确保企业能够吸引、留住优秀人才,共享公司发展成果。

专家同时强调,在实施过程中,应坚决避免把“激励”变“福利”,将股权激励当作套现工具。北京师范大学政府管理研究院副院长宋向清建议,国有控股上市公司应进一步提高股权激励机制与企业文化、企业目标的适配度,避免激励不够,也要避免过度激励。同时,加快完善相关政策法规,依规有序推进上市公司股权激励事项。

“国有控股上市公司的股权激励将越来越市场化,未来还有较大发展空间。”方攀峰认为,深化国企股权激励改革将是一个审慎且长期的过程。随着上市国企股权激励有效性、灵活性的提升,激励空间进一步加大,股权激励将以实现激励与绩效增长的长期挂钩为方向,以激发核心团队的积极性与创造力为目标,进一步提高国有控股上市公司治理水平,为公司发展注入活力与动力,推动国企整体资本绩效的提升。

视觉中国图片
制图/韩景丰