

# 政策研究

第 6 期

烟台业达城市发展集团有限公司

2020 年 7 月 27 日

---

## 国企如何进行股权激励，哪些问题值得注意？

当下，随着国有企业混改的逐步推进，越来越多的国企着手开展员工持股与股权激励，不仅国有企业和广大员工非常关心，参与国企混改的非国有企业也非常关切。本期政策研究，针对国企应该如何开展员工股权激励，以及需要注意的几个重要问题，展开分析和探讨。

由于业达城发集团是 100% 国有控股，因此在集团层面开展股权激励较为困难和复杂，应该采取成立混合所有制企业进行股权激励，该企业城发集团持股 40%、社会资本 30%、员工持股平台 30%，城发集团和员工持股平台作为一致行动人持股 70%，形成实

际意义上对企业的绝对控制。而且，这种模式在操作起来相对简单，不存在任何法律风险，也有很多案例可供参考。

## 一、什么是股权激励？

股权激励是企业为了激励和留住核心人才而推行的一种长期激励机制，是目前最常用的激励员工的方法之一。股权激励主要是通过附条件给予员工部分股东权益，使其具有主人翁意识，从而与企业形成利益共同体，促进企业与员工共同成长，从而帮助企业实现稳定发展的长期目标。

## 二、“员工持股”与“股权激励”的概念

员工持股计划是指根据员工意愿，通过合法方式使员工获得本公司股票并长期持有，股份权益按约定分配给员工的制度安排。最新下发的《关于深化国有企业改革的指导意见》及《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》，将混改背景下员工持股的人员范围当前限定在“对企业经营业绩和持续发展有直接或较大影响的科研人员、经营管理人员和业务骨干等。新的员工持股将不同于过去的“全员持股”“平均持股”的概念。（员工持股待城发集团上市后再做具体研究探讨）

股权激励是指以本公司股权为标的，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。“员工持股”与“股权激励”的核心区别点有两点，1、前者侧重于员工对股权的长期持有，后者侧重于通过股权对“董事、监事、高级管理人员及其他员工”的长期激励；2、在适用的主体范围、制度设计的目标上，

两者均存在差别，如员工持股通常采用市场价格，持股时点不享受价格的优惠性，其收益取决于长期持有产生的长效增长收益；股权激励在达成业绩指标的情况下，受激励对象在持股时点即可享受现价基础上折价优惠。

### **三、激励对象及认购资格**

根据新发布的《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点意见》的规定，参与持股人员应为在关键岗位工作并对公司经营业绩和持续发展有直接或较大影响的科研人员、经营管理人员和科研骨干，且与本公司签订了劳动合同。党中央、国务院和地方党委、政府及其部门、机构任命的国企领导人员不得持股。外部董事、监事（含职工代表监事）不参与员工持股。如直系亲属多人在同一企业时，只能一人持股。

从上述规定可以看出，对国有混合所有制企业来说，首先是避免福利性持股和全员持股，且持股人员必须在公司关键岗位上，对公司经营业绩有直接或较大影响。其次对不得持股和不能参与持股计划的人员都做了非常明确的规定。

### **四、国有非上市企业股权设置及持股比例**

根据《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点意见》的规定，员工持股总量原则上不高于公司总股本的 30%，单一员工持股比例原则上不高于公司总股本的 1%。同时作为国有企业，对企业的股权结构有刚性要求，即实施员工持股后，应保证国有股东控股地位，且其持股比例不得低于总股本的 34%。对于国企，

首要原则就是保证国有股的控股地位，在此基础上，才能确定具体员工的持股比例。

## 五、股权激励要不要做

股权激励一直以来都是一把双刃剑，公司的股权激励要不要做，或者操作不当及施行时机不当都会对企业造成不可挽回的损失。因此，不能盲目的选择进行股权激励，需要综合多方面因素考虑才能做出最后的判断。



### 1. 行业属性

智力服务、高科技、互联网等行业更需要股权激励，资金密集、资源垄断行业等行业对股权激励需求较小。

### 2. 企业发展前景

行业及企业发展前景不好不建议实施股权激励，CEO 的愿景是做生意还是做事业也很关键。

### 3. 市场竞争

充分的市场竞争会凸显人才的重要性，国企、垄断性企业实施股权激励的必要性不高。

### 4. 人员流动性

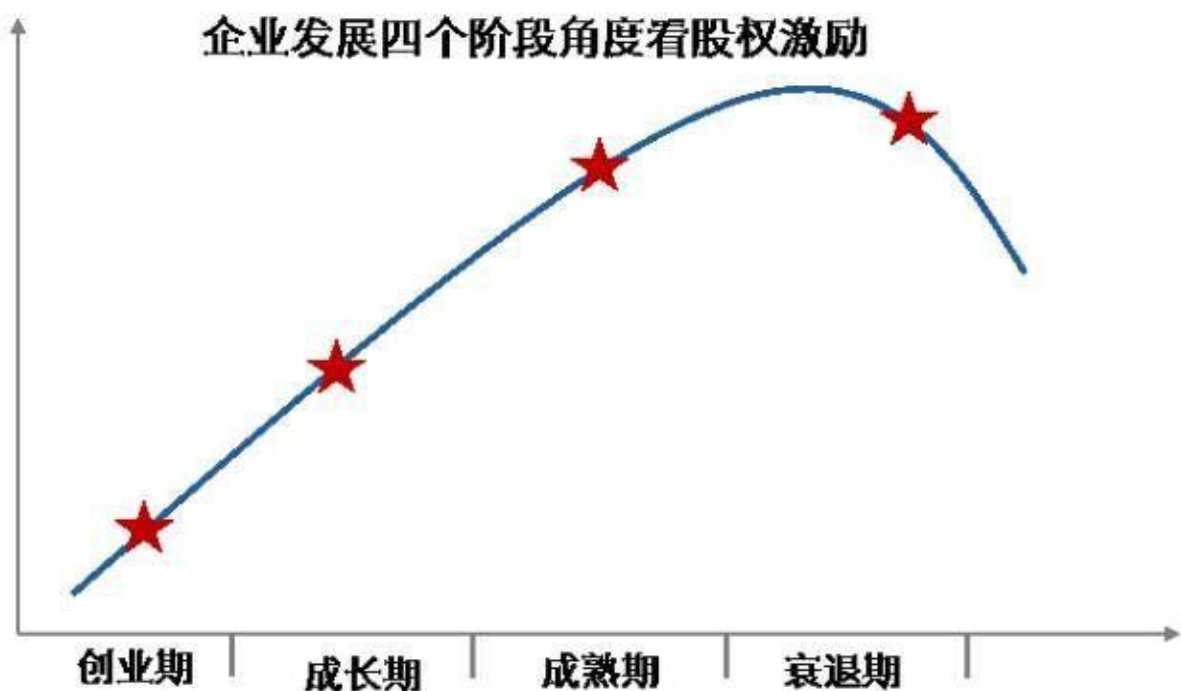
区域不同及公司不同代际人员意识的不同，人员流动性差别较大，股权激励要有所差别。

## 5. 时机

一家企业不同发展阶段，需要不同的激励方式，什么时机做股权激励有待考虑。

一句话，企业股权激励如果没有考虑好或者没有周密的方案，建议不要轻易的去做或者跟核心员工过多承诺，一旦股权激励方案不合理或跟员工承诺太多无法兑现，都对核心员工的稳定性有很大影响。

## 六、股权激励什么时候做



**创业初期：**公司初步建立，人才是关键，主要针对合伙人级别的股权激励，往往采取实股股权进行激励；

**成长期：** 公司已经迈过初创生存阶段，处于快速增长阶段，是实施股权激励最好的阶段，核心高管给予实股股权，核心技术人员与中层人员可以考虑期权或虚拟股权方式；

**成熟期：** 公司已经具有较大规模与行业地位，公司会考虑进入资本市场，上市前需要有一轮股权激励，主要考虑实股股权激励；

**衰退期：** 到了高成长之后的衰退期，股权已经没有吸引力了，应该以现金激励为主。

以上企业发展四个阶段非股权激励的方式同样能达到很好的激励效果，比如奖励基金的设定。

附件 1. 《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》

2. 谁先试？怎么持？——国企员工持股试点五问
3. 国企员工持股：走好“励”与“利”的平衡木

附件 1

# 关于印发《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》的通知

国资发改革[2016]133 号

各省、自治区、直辖市人民政府、国务院各部委、各直属机构：

经国务院同意，现将《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》印发给你们，请结合实际认真贯彻执行。

关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见

为全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中全会精神，落实“四个全面”战略布局和创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，根据《中共中央 国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（中发〔2015〕22号）有关要求，经国务院同意，现就国有控股混合所有制企业开展员工持股试点提出以下意见。

## 一、试点原则

（一）坚持依法合规，公开透明。依法保护各类股东权益，严格遵守国家有关法律法规和国有企业改制、国有产权管理等有关规定，确保规则公开、程序公开、结果公开，杜绝暗箱操作，严禁利益输送，防止国有资产流失。不得侵害企业内部非持股员工合法权益。

（二）坚持增量引入，利益绑定。主要采取增资扩股、出资新设方式开展员工持股，并保证国有资本处于控股地位。建立健

全激励约束长效机制,符合条件的员工自愿入股,入股员工与企业共享改革发展成果,共担市场竞争风险。

(三)坚持以岗定股,动态调整。员工持股要体现爱岗敬业的导向,与岗位和业绩紧密挂钩,支持关键技术岗位、管理岗位和业务岗位人员持股。建立健全股权内部流转和退出机制,避免持股固化僵化。

(四)坚持严控范围,强化监督。严格试点条件,限制试点数量,防止“一哄而起”。严格审批程序,持续跟踪指导,加强评价监督,确保试点工作目标明确、操作规范、过程可控。

## 二、试点企业条件

(一)主业处于充分竞争行业和领域的商业类企业。

(二)股权结构合理,非公有资本股东所持股份应达到一定比例,公司董事会中有非公有资本股东推荐的董事。

(三)公司治理结构健全,建立市场化的劳动人事分配制度和业绩考核评价体系,形成管理人员能上能下、员工能进能出、收入能增能减的市场化机制。

(四)营业收入和利润90%以上来源于所在企业集团外部市场。

优先支持人才资本和技术要素贡献占比较高的转制科研院所、高新技术企业、科技服务型企业(以下统称科技型企业)开展员工持股试点。中央企业二级(含)以上企业以及各省、自治区、直辖市及计划单列市和新疆生产建设兵团所属一级企业原则



上暂不开展员工持股试点。违反国有企业职工持股有关规定且未按要求完成整改的企业，不开展员工持股试点。

### 三、企业员工入股

（一）员工范围。参与持股人员应为在关键岗位工作并对公司经营业绩和持续发展有直接或较大影响的科研人员、经营管理人员和业务骨干，且与本公司签订了劳动合同。

党中央、国务院和地方党委、政府及其部门、机构任命的国有企业领导人员不得持股。外部董事、监事（含职工代表监事）不参与员工持股。如直系亲属多人在同一企业时，只能一人持股。

（二）员工出资。员工入股应主要以货币出资，并按约定及时足额缴纳。按照国家有关法律法规，员工以科技成果出资入股的，应提供所有权属证明并依法评估作价，及时办理产权转移手续。上市公司回购本公司股票实施员工持股，须执行有关规定。

试点企业、国有股东不得向员工无偿赠与股份，不得向持股员工提供垫资、担保、借贷等财务资助。持股员工不得接受与试点企业有生产经营业务往来的其他企业的借款或融资帮助。

（三）入股价格。在员工入股前，应按照国家有关规定对试点企业进行财务审计和资产评估。员工入股价格不得低于经核准或备案的每股净资产评估值。国有控股上市公司员工入股价格按证券监管有关规定确定。

（四）持股比例。员工持股比例应结合企业规模、行业特点、企业发展阶段等因素确定。员工持股总量原则上不高于公司总股

本的 30%，单一员工持股比例原则上不高于公司总股本的 1%。企业可采取适当方式预留部分股权，用于新引进人才。国有控股上市公司员工持股比例按证券监管有关规定确定。

（五）股权结构。实施员工持股后，应保证国有股东控股地位，且其持股比例不得低于公司总股本的 34%。

（六）持股方式。持股员工可以个人名义直接持股，也可通过公司制企业、合伙制企业、资产管理计划等持股平台持有股权。通过资产管理计划方式持股的，不得使用杠杆融资。持股平台不得从事除持股以外的任何经营活动。

#### **四、企业员工股权管理**

（一）股权管理主体。员工所持股权一般应通过持股人会议等形式选出代表或设立相应机构进行管理。该股权代表或机构应制定管理规则，代表持股员工行使股东权利，维护持股员工合法权益。

（二）股权管理方式。公司各方股东应就员工股权的日常管理、动态调整和退出等问题协商一致，并通过公司章程或股东协议等予以明确。

（三）股权流转。实施员工持股，应设定不少于 36 个月的锁定期。在公司公开发行股份前已持股的员工，不得在公司首次公开发行时转让股份，并应承诺自上市之日起不少于 36 个月的锁定期。锁定期满后，公司董事、高级管理人员每年可转让股份不得高于所持股份总数的 25%。

持股员工因辞职、调离、退休、死亡或被解雇等原因离开本公司的，应在 12 个月内将所持股份进行内部转让。转让给持股平台、符合条件的员工或非公有资本股东的，转让价格由双方协商确定；转让给国有股东的，转让价格不得高于上一年度经审计的每股净资产值。国有控股上市公司员工转让股份按证券监管有关规定办理。

（四）股权分红。员工持股企业应处理好股东短期收益与公司中长期发展的关系，合理确定利润分配方案和分红率。企业及国有股东不得向持股员工承诺年度分红回报或设置托底回购条款。持股员工与国有股东和其他股东享有同等权益，不得优先于国有股东和其他股东取得分红收益。

（五）破产重整和清算。员工持股企业破产重整和清算时，持股员工、国有股东和其他股东应以出资额为限，按照出资比例共同承担责任。

## 五、试点工作实施

（一）试点企业数量。选择少量企业开展试点。各省、自治区、直辖市及计划单列市和新疆生产建设兵团可分别选择 5-10 户企业，国务院国资委可从中央企业所属子企业中选择 10 户企业，开展首批试点。

（二）试点企业确定。开展员工持股试点的地方国有企业，由省级人民政府国有资产监督管理机构协调有关部门，在审核申报材料的基础上确定。开展试点的中央企业所属子企业，由国有

股东单位在审核有关申报材料的基础上，报履行出资人职责的机构确定。

（三）员工持股方案制定。企业开展员工持股试点，应深入分析实施员工持股的必要性和可行性，以适当方式向员工充分提示持股风险，严格按照有关规定制定员工持股方案，并对实施员工持股的风险进行评估，制定应对预案。员工持股方案应对持股员工条件、持股比例、入股价格、出资方式、持股方式、股权分红、股权管理、股权转让及员工岗位变动调整股权等操作细节作出具体规定。

（四）员工持股方案审批及备案。试点企业应通过职工代表大会等形式充分听取本企业职工对员工持股方案的意见，并由董事会提交股东（大）会进行审议。地方试点企业的员工持股方案经股东（大）会审议通过后，报履行出资人职责的机构备案，同时抄报省级人民政府国有资产监督管理机构；中央试点企业的员工持股方案经股东（大）会审议通过后，报履行出资人职责的机构备案。

（五）试点企业信息公开。试点企业应将持股员工范围、持股比例、入股价格、股权转让、中介机构以及审计评估等重要信息在本企业内部充分披露，切实保障员工的知情权和监督权。国有控股上市公司执行证券监管有关信息披露规定。

（六）规范关联交易。国有企业不得以任何形式向本企业集团内的员工持股企业输送利益。国有企业购买本企业集团内员工

持股企业的产品和服务，或者向员工持股企业提供设备、场地、技术、劳务、服务等，应采用市场化方式，做到价格公允、交易公平。有关关联交易应由一级企业以适当方式定期公开，并列入企业负责人经济责任审计和财务审计内容。

## 六、组织领导

实施员工持股试点，事关国有企业改革发展大局，事关广大员工切身利益，各地区、各有关部门要高度重视，加强领导，精心组织，落实责任，确保试点工作规范有序开展。国务院国资委负责中央企业试点工作，同时负责指导地方国有资产监督管理机构做好试点工作，重要问题应及时向国务院国有企业改革领导小组报告。首批试点原则上在2016年启动实施，各有关履行出资人职责的机构要严格审核试点企业申报材料，成熟一户开展一户，2018年年底进行阶段性总结，视情况适时扩大试点。试点企业要按照要求规范操作，严格履行有关决策和审批备案程序，扎实细致开展员工持股试点工作，积极探索员工持股有效模式，切实转换企业经营机制，激发企业活力。各有关履行出资人职责的机构要对试点企业进行定期跟踪检查，及时掌握情况，发现问题，纠正不规范行为。试点过程中出现制度不健全、程序不规范、管理不到位等问题，致使国有资产流失、损害有关股东合法权益或严重侵害企业职工合法权益的，要依法依规追究相关责任人的责任。

金融、文化等国有企业实施员工持股，中央另有规定的依其规定执行。国有科技型企业的股权和分红激励，按国务院有关规

定执行。已按有关规定实施员工持股的企业，继续规范实施。国有参股企业的员工持股不适用本意见。

附件 2

## 谁先试？怎么持？——国企员工持股试点五问

国务院国资委等三部门日前印发《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》，明确改革时间表和路线图，将在年内启动试点。

哪些企业能成为先试者？员工持股如何避免“撒胡椒面”？新华社记者采访国资委相关人士和专家，详解试点意见。

### 一、谁能参与？

试点意见对国企员工持股划定了多条“硬杠杠”。开展试点企业须是主业处于充分竞争行业和领域的商业类企业，股权结构合理，非国有资本股东所持股份应达到一定比例，公司董事会中有非国有资本股东推荐的董事。

“市场化”成为试点条件的关键词。试点企业应建立市场化的劳动人事分配制度和业绩考核评价体系，形成管理人员能上能下、员工能进能出、收入能增能减的市场化机制。营业收入和利润 90%以上来源于所在企业集团外部市场。

相比之前的消息，试点意见再次缩小了试点范围。央企二级以上企业及各省、自治区、直辖市及计划单列市和新疆生产建设兵团所属一级企业暂不开展员工持股试点。

试点意见发布后，国务院国资委和各省级国资委将按照试点企业条件选择少量企业开展试点。地方国有企业开展试点，由省

级国有资产监督管理机构协调有关部门，在审核申报材料的基础上确定。

## 二、谁能持股？

国务院国资委企业改革局局长白英姿表示，员工持股既不是全员持股、平均持股，也不是经营层持股，而是骨干持股。

试点意见明确了持股员工范围，严防“撒胡椒面”式的激励。在公司关键岗位工作并对公司经营业绩和持续发展有直接或较大影响的科研人员、经营管理人员和业务骨干，与公司签订了劳动合同，均有机会持股。

试点意见还明确，党中央、国务院和地方党委、政府及其部门、机构任命的国有企业领导人员不得持股，外部董事、监事不参与职工持股。

## 三、怎么入股？如何持股？

根据试点意见，企业主要通过增资扩股、出资新设方式开展员工持股，不减少存量。员工入股应以货币出资为主，想用科技成果出资的员工，则需提供所有权属证明并依法评估作价，及时办理财产权转移手续。

试点意见要求，员工持股总量原则上不高于公司总股本的30%，单一员工持股比例原则上不高于总股本的1%。“30%、1%的红线是为了防止公司被少数人控制。”中国企业研究院首席研究员李锦说。

对于持股方式，持股员工可以个人名义直接持股，也可通过



公司制企业、合伙制企业、资产管理计划等持股平台持有股权。但通过资产管理计划方式持股的，不得使用杠杆融资。

#### **四、持股员工岗位变了怎么办？**

铁打的营盘流水的兵。持股员工岗位调整后，手里的股份怎么办？

根据试点意见，离开公司的员工应在12个月内将所持股份进行内部转让，可以转让给持股平台、符合条件的员工或非公有资本股东，价格双方协商确定；转让给国有股东的，价格不高于上年每股净值。

“国企开展员工持股试点必须坚持‘以岗定股，动态调整’。”白英姿说，员工持股要依据岗位对企业经营业绩和持续发展的重要程度确定持股比例，并强调持股员工进退有序，防止股权固化，影响激励效果。

#### **五、能减持吗？**

在以往国企员工持股实践中，曾出现大量短期减持套现致富、对二级市场构成严重冲击的现象。此次国企员工持股改革中，员工怎么减持？

根据试点意见，实施员工持股应设定不少于36个月的锁定期，在公司公开发行股份前已持股的员工，不得在公司首次公开发行时转让股份，并应承诺自上市之日起不少于36个月的锁定期。锁定期满后，公司董事、高级管理人员每年可转让股份不得高于所持股份总数的25%。

李锦表示，在国有企业实施员工持股，旨在使员工利益与企业利益紧密结合，激发企业活力。对员工减持做出明确规定，可以有效减少规则灰色地带，防止国有资产流失，使员工持股真正用于员工激励。

附件 3

## 国企员工持股：走好“励”与“利”的平衡木

国务院国资委、财政部、证监会三部门日前联合印发《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》。如何在“激励员工”和“防利益输送”间找到平衡，仍是市场关注的热点。

### 持股目的是激励员工

“国企员工持股改革的初衷是要完善企业激励机制，增强企业活力。”国务院国资委企业改革局局长白英姿说，要建立收益共享、风险共担的长效激励约束机制，保持核心人才队伍的稳定性，优化股权结构，完善公司治理机制。

“相较于其他形式的激励，员工持股方式能更有效地把国有资本和人力资本及创造性劳动结合起来，发挥国有资本作用的同时，激发人力资源的创造性劳动。”国务院发展研究中心企业研究所国有企业研究室主任项安波说。

能不能、适合不适合开展员工持股，也须根据企业、行业的实际情况而定。资源型、重资产型企业仍难以开展。项安波认为，目前来看，更依赖人力资本和创造性劳动的企业更适合实行员工持股，如科技类、文化创意类企业等。

与此观点呼应的是，试点意见中提到，优先支持人才资本和技术要素贡献占比较高的转制科研院所、高新技术企业、科技服务型企业开展员工持股试点。

## 不是“一持就灵”

“实行国企员工持股可以有效调动员工积极性，但过去实行国企员工持股给过我们教训，许多企业因担忧国有资产流失而草草收场。”中国企业研究院首席研究员李锦说。

早在上世纪80年代就已经有国企尝试职工持股。如北京天桥百货股份有限公司即在股份改制时设立了个人股，不过这一轮热潮的后期却出现了内部职工股超比例、超范围现象，在上世纪90年代初被叫停。

此后的上世纪90年代中后期，面对大量人员“下岗分流”的现实，一些企业让部分职工收购国有资产或进行持股等。这一轮改革在后期出现一些缺乏规范的管理层收购行为，被一些人认为造成了国有资产流失。

总体上看，前期试行员工持股的企业效益比没有持股的要好，但企业情况复杂，并不能得出只要持股，效益就必然好的定论。

## 既要“激励员工”，更须“防利益输送”

此次的国企员工持股改革可谓小心翼翼。试点意见提出在2016年内启动试点，“成熟一户开展一户”，央企二级以上及各省、自治区、直辖市及计划单列市和新疆生产建设兵团一级企业暂不开展员工持股试点，以保证试点影响可控。

为防止国有资产流失，试点意见还在规范员工持股的关键环节、信息公开等方面作出明确的规定。如规定原则上采取增资扩股、出资新设方式引入员工持股，不得设置托底回购条款，企业

破产清算时，要共同承担责任，企业应将持股员工范围、持股比例等重要信息充分披露等。

“讲规则、讲公开是做好员工持股改革成功与否的关键。”李锦说，在规则上明确细节，在信息和操作上公开透明，通过试点企业解决激励机制问题，形成有效的模式，才有可能在改革中做到激励员工、增强活力的同时，防止国有资产流失。

“国资委也将强化监督管理。”白英姿说，对员工持股企业要进行定期检查，及时掌握试点进展情况，总结经验、查找问题并要求整改，定期通报有关情况。