

## 第二节 股权激励

### (二) 限制性股票

上市公司按照股权激励计划规定的条件，授予（ <b>无偿或者低价授予</b> ）公司员工一定数量的本公司股票，激励对象只有在 <b>工作年限或业绩目标符合股权激励计划规定</b> 条件时，才可出售限制性股票并从中获益	
时间规定	(1) <b>禁售期</b> ：取得限制性股票后不得通过二级市场或其他方式进行转让的期限（ <b>不得低于2年</b> ） (2) <b>解锁期</b> ：业绩满足规定条件，员工可以按计划分期解锁。原则上采取 <b>匀速解锁</b> （ <b>不得低于3年</b> ） (3) <b>有效期、授予日</b> 的规定与 <b>股票期权</b> 相同
授予价格	(1) 为避免股价操纵，同样遵循“ <b>孰高原则</b> ”
	(2) 限制性股票同样涉及激励范围和对象、激励额度、股票及资金来源、执行方式等方面的问题，这些问题的设计也同样反映企业的一些取向和导向，这些问题的处理在方式、方法上基本与股票期权相似

【例·单选题】关于限制性股票的陈述，错误的是（ ）。

- A.限制性股票的禁售期不得低于2年
- B.在禁售期内员工不可以在二级市场或其它方式转让
- C.解锁期不得低于2年，原则上采取匀速解锁办法
- D.为避免股价操纵，授权价格应遵循孰高原则

答案：C

解析：限制性股票解锁期不得低于3年，采取匀速解锁办法。

### (三) 股票增值权

指上市公司授予激励对象在一定时期和条件下，获得规定数量的股票价格上升所带来的收益的权利。通过这种方式，高管在行权时直接获得当时股价与行权价的 <b>价差</b>	
适用范围	主要适用于 <b>发行境外上市外资股的公司</b> ，这是因为我国境内居民投资或者认购境外股票仍存在一定的 <b>外汇限制</b>
特点	(1) <b>行权期一般超过任期</b> ，将激励对象与公司的利益捆绑在一起，有效约束短期行为 (2) <b>拥有收益，但不拥有所有权、表决权、配股权</b> (3) 可以是全额兑现，也可以是部分兑现 (4) 可以是现金，可以是股票，可以是现金和股票的结合
实质	(1) 实质上是一种 <b>虚拟的股票期权</b> (2) 实质是股票期权的 <b>现金结算</b> (3) 实质上是企业 <b>奖金的延期支付</b>

【例·多选题】关于股票增值权的说法，正确的是（ ）。

- A.主要适用于发行境外上市外资股的公司
- B.行权期一般短于任期
- C.激励对象有表决权、配股权
- D.实质上是一种虚拟的股票期权，股票期权的现金结算
- E.也可以认为是企业奖金的延期支付

答案：ADE

解析：本题考查股票增值权。股票增值权是一种创新的激励机制，其行权期一般超过任期，将激励对象与公

司的利益捆绑在一起，避免短期行为；其激励对象拥有规定数量的股票股价上升所带来的收益，但不拥有这些股票的所有权，也不拥有表决权和配股权。

激励模式	优点	缺点	适用企业类型
股票期权	①降低委托代理成本 ②可以锁定激励对象的风险，股票期权持有人不行权就没有任何额外损失 ③降低企业激励成本，并且企业有现金流入 ④激励力度比较大，具有长期激励效果	①可能带来大量经理人的短期行为 ②公司股本变化，原股东的股权可能被稀释 ③过分依赖股票市场有效性	成长性较好、股价呈强势上涨的上市公司
限制性股票	①有可能是免费或低价获得，激励更强 ②通过对业绩条件、禁售期限的严格规定，使激励与约束对等	①业绩目标或股价的科学确定较困难 ②现金流压力较大 ③会促使经理人放弃对高风险、高回报项目的投资	成熟型企业 对资金投入要求不是非常高的企业
股票增值权	①激励对象无须现金付出 ②操作方便、快捷 ③无须证监会审批，无须解决股票来源问题	①激励对象不能获得真正意义上的股票，激励的效果相对较差 ②对资本市场有效性依赖较大，可能导致公司高管层与股东合谋操纵公司股价等问题 ③公司的现金压力较大	现金流量比较充裕且股价比较稳定的上市公司；境外上市公司

【例·单选题】关于上市公司三种股权激励模式的表述，正确的是（ ）。

- A.股票期权适合对资金投入要求不是非常高的企业
- B.限制性股票适合境外上市公司
- C.股票增值权适合现金流量比较充裕且股价比较稳定的上市公司
- D.限制性股票适合成长性较好、股价呈强势上涨的上市公司

答案：C

解析：本题考查上市公司股权激励。股票期权适用于成长性较好、股价呈强势上涨的上市公司。限制性股票适用于成熟型企业；对资金投入要求不是非常高的企业。股票增值权适用于现金流量比较充裕且股价比较稳定的上市公司；境外上市公司。

## 二、非上市公司股权激励

- (一) 股份期权
- (二) 业绩股份
- (三) 虚拟股票期权

### (一) 股份期权

内涵	又称期股模式，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 <b>股份</b> 的权利
	股份期权的 <b>最终价值</b> 体现在购买价和行权价的 <b>价差</b> 上

资金来源	①公司税后利润中提取一定数量的奖励基金，专用于购买公司股份 ②从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 ④激励对象的自有资金
行权价确定方法	①现值 <b>有利</b> 法，即行权价 <b>低于</b> 当前股价 ② <b>等</b> 现值法，即行权价 <b>等于</b> 当前市价 ③现值 <b>不利</b> 法，即行权价 <b>高于</b> 市价

### （二）业绩股份

内涵	是指确定一个较为合理的业绩目标，如果激励对象一定期限内 <b>达到预定目标</b> ，则公司授予其一定股份或提取一定的奖励基金购买公司股份，激励对象在以后的若干年内经业绩考核通过后可以获得兑现规定比例的业绩股份
	由公司按持股份额发放 <b>股权登记证书</b> ，在规定持股的期限内 <b>享有分红和送配股</b> 的权利， <b>不享有表决权</b>
业绩股份来源	①向激励对象发行新股 ②老股东转让股份 ③公司设立时预留部分股份 ④公司股份回购
	激励对象获授业绩股份的 <b>资金来源与股份期权相同</b>
激励力度	业绩股份的激励力度与激励基金的提取比例密切相关

### （三）虚拟股票期权

内涵	又称为 <b>股票增值权模式</b> ，是股份期权模式的一种变通。虚拟股票期权指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 <b>溢价</b> 收益
	期权人只是在 <b>名义上持有</b> 而非真的购买公司股份，期权人 <b>没有表决权</b> 、股份不能转让和出售，在 <b>离开公司时自动失效</b>
特点	公司无须回购股份或增发股份，较好地解决了股票来源问题，仅在企业内通过 <b>登记</b> 形式进行
所需资金	是 <b>公司的奖励基金</b> ：由于基金所需的资金来源是税后利润，必将影响部分股东的利益，所以，实际提取比例要由股东会决定
行权价格	虚拟股票期权的行权价格不取决于公司股票的市价，而是 <b>公司虚拟股票的内部市场价格</b> 。通常由公司或专业中介机构根据公司各项财务指标来确定

【例·多选题】关于非上市公司股权激励的表述，正确的有（ ）。

- A. 股份期权的最终价值体现在购买价和行权价的价差上
- B. 现值有利法是股份期权行权价的确定方法之一
- C. 激励对象持有的业绩股份，在规定持股的期限内享有分红权和表决权
- D. 虚拟股票期权的行权价格取决于公司股票的市价
- E. 虚拟股票期权是股份期权模式的一种变通

答案：ABE

解析：本题考查非上市公司股权激励。激励对象持有的业绩股份，在规定持股的期限内享有分红和送配股权

利，不享有表决权，C项错误。虚拟股票期权的行权价格取决于公司虚拟股票的内部市场价格，D项错误。

### 三、员工持股计划

#### (一) 员工持股计划概述

员工持股计划（ESOP）是指公司根据员工意愿通过合作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		
1. 特点及原则	特点	①持股人或认购者必须是 <b>本企业的员工</b> ②员工所认购的股份在转让、交易等方面受到 <b>一定的限制</b> <b>认购形式</b> ：现金认购、员工持股专项贷款基金贷款认购、将企业的奖励或红利转换成员工持股、将历年累计的公益金转为员工股份
	设计宗旨	①能够促进企业的长远发展 ②能够激发员工的工作积极性 ③能够改善企业的法人治理结构
	基本原则	① 依法合规原则；②自愿参与原则；③风险自担原则
2. 种类	杠杆型	利用 <b>信贷杠杆</b> 来实现，涉及员工持股计划基金会、公司、公司股东和贷款银行四个方面
	非杠杆型	<b>不利用信贷杠杆</b> ，也称“股票奖金计划”，即公司 <b>直接</b> 将股票交给员工持股计划委员会，由委员会为每个员工建立账户，员工每年从企业利润中按其掌握的股票分得红利，并用这些红利来归还原雇主或公司以股票形式的赎账，还完后股票即属员工所有 <b>类型</b> （依据资金来源）： <b>自付型</b> （员工自己交钱购买企业的股票，没有得到公司的任何资助， <b>已经不是员工的福利计划</b> ）和 <b>他付型</b> （公司用税后利润为企业员工购买公司的股票，员工本身不必交钱，是一种 <b>纯粹的员工福利计划</b> ）

#### (二) 员工持股计划的主要内容

激励对象	包括 <b>四类</b> 人员： ①在企业工作满一定时间的正式员工 ②公司的董事、监事、经理 ③企业派往投资企业、代表处工作，劳动人事关系仍在本企业的外派人员 ④企业在册管理的离退休人员	
持股期限 持股规模	①每期员工持股计划的持股期限不得低于 <b>12个月</b> ，以非公开发行方式实施员工持股计划的持股期限不得低于 <b>36个月</b> ②上市公司应当在员工持股计划届满前6个月公告到期计划持有的股票数量 ③上市公司全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不得超过公司股本总额的 <b>10%</b> ④单个员工所获股份权益对应的股票总数累计不得超过公司股本总额的 <b>1%</b>	
资金、股票来源	资金来源	①从工资基金节余、公益金、福利费中拨付 ②从员工工资中按月扣除 ③以员工持股机构未来将拥有的股票作为质押向银行申请贷款
	股票来源	①上市公司回购本公司股票 ②二级市场购买 ③认购非公开发行股票 ④股东自愿赠与 ⑤法律、法规允许的其他方式

股份的设置和持股比例	股份设置	参与员工持股计划的员工能够购买的企业股票的数量由其 <b>工资在员工全体薪金总额的比例</b> 确定 ①员工持股严格限定在 <b>本企业正式聘用</b> 的员工范围内 ②强调员工持股的广泛参与性，原则上要求企业正式聘用的员工都参与，明确规定参与员工持股计划的员工不低于员工总数的 <b>90%</b>
	持股比例	①明确界定员工持股占企业总股本比例，一般不宜超过 <b>20%</b> ②明确界定企业内部员工持股额度的分配比例，企业高管人员与一般职工的认购比例差距不宜拉得太大，原则上控制在 <b>4:1</b> 的范围之内

**【例·多选题】**关于员工持股计划的说法，正确的有（ ）。

- A.员工持股计划既能激励员工努力工作，也能吸引人才
- B.员工持股计划可以使企业获得低成本的资金来源
- C.持股人和认购者可以是本企业员工，也可以是外部人员
- D.认购者认购的股份在转让和交易方面不受限制
- E.员工持股计划可以为企业提供稳定、长期且能够减轻企业税务负担的资金

**答案：ABE**

**解析：**本题考查员工持股计划。员工持股计划对企业发展具有重要的作用，一套科学合理的员工持股计划不仅能激励员工努力工作，吸引人才，提高企业的核心竞争力，起到“留人”的作用，同时还可以令企业获得资金来源。这种资金来源于员工持股，因而是低成本资金，并且是稳定的、长期的，能够减轻企业的税务负担。

A、B、E 三项正确。

**【例·单选题】**关于我国员工持股计划，说法正确的是（ ）。

- A.每位员工所获股份权益对应的股票总数累计可以超过公司总股本的**1%**
- B.上市公司应当在员工持股计划届满前**12**个月公告到期计划持有的股票数量
- C.上市公司全部有效的员工持股计划持有的股票总数累积不得低于公司总股本的**10%**
- D.每期员工持股计划的持股期限不得低于**12**个月

**答案：D**

**解析：**本题考查员工持股计划。单个员工所获股份权益对应的股票总数累计不得超过公司股本总额的**1%**，A项错误。上市公司应当在员工持股计划届满前**6**个月公告到期计划持有的股票数量，B项错误。上市公司全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不得超过公司股本总额的**10%**，C项错误。每期员工持股计划的持股期限不得低于**12**个月，以非公开发行方式实施员工持股计划的持股期限不得低于**36**个月。

**【例·多选题】**关于员工持股计划的股份设置及持股比例的说法，正确的是（ ）。

- A.参与员工持股计划的员工不得高于企业员工总数的**90%**
- B.只有本企业正式聘用的员工才能参与员工持股
- C.参与员工持股计划的员工能够购买的企业股票数量由本人工资在员工全体薪金总额的比例确定
- D.员工持股占企业总股本的比例应超过**20%**
- E.一般企业高管人员与一般职工在员工持股中的认购比例不得低于**10:1**

**答案：BC**

**解析：**本题考查员工持股计划。强调员工持股的广泛参与性，原则上要求企业正式聘用的员工都参与，明确规定参与的员工不得低于员工总数的**90%**。A 错误。应该把员工持股严格限定在本企业正式聘用的员工的范围以内。B 正确。参与员工持股计划的员工能够购买的企业股票数量由本人工资在员工全体薪金总额的比例确定。C 正确。要明确界定员工持股占企业总股本的比例，一般不宜超过**20%**。D 错误。要明确界定企业内部员工持股额度的分配比例，一般企业高管人员与一般职工的认购比例差距不宜拉得太大，原则上控制在**4:1**



的范围之内。E 错误。

本节小结

