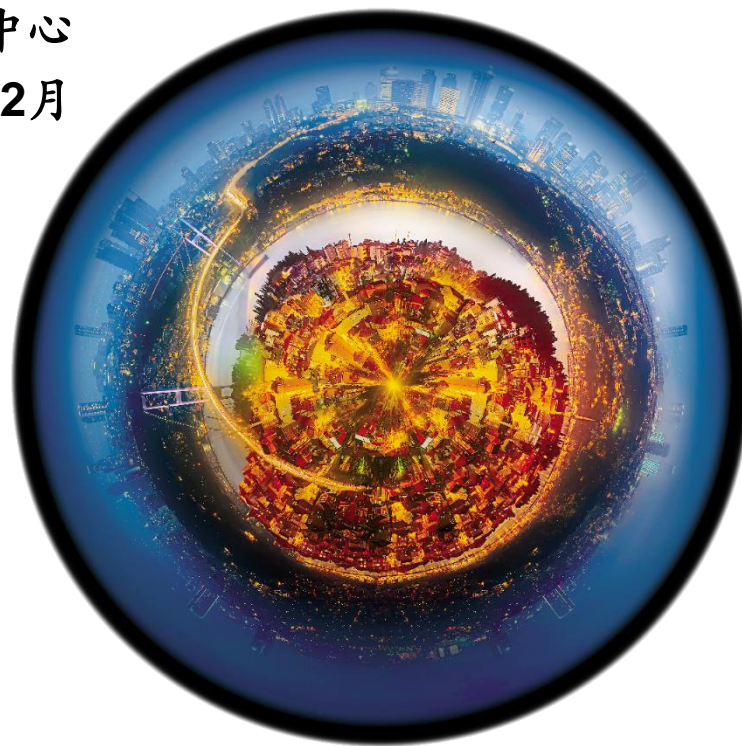


拟上市企业股权激励整体规划与实务

德勤中国高管薪酬研究中心
2017年12月



版权及免责声明

- ◆ 本报告属于德勤管理咨询(上海)有限公司(简称“德勤公司”)版权所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为德勤公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。德勤公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。
- ◆ 本报告所援引上市公司的资料均源自其公开披露信息，德勤不对其披露信息的完整性与真实性承担责任。
- ◆ 本报告内容及观点仅供交流与参考，因依赖本报告所导致的任何错误、损失，德勤公司均不负责，亦不承担任何法律责任。

***此书面材料为德勤管理咨询(上海)有限公司(简称“德勤”)所有。在获得德勤公司书面同意之前，这一书面材料的任何部分都不可被复制、影印、或以电子版本方式进行复制等。**

长期激励体系的建设，将会有助于企业解决人才的吸引与保留、促进上市目标实现

公司实施长期激励的根本目标是促进公司持续稳定发展，促成公司和个人价值的共同增长！

- 有利于吸引外部资本市场投资方，提供公司在资本市场溢价
- 有利于未来上市过程吸引和稳定骨干人才

3. 利于
未来上
市

1. 激励
现有人
才

- 针对创业元老、核心高管以及关键员工，形成利益共同体，保证现有团队的稳定性，增强公司持续发展的能力

2. 吸引
外部人
才

- 针对未来新引进人才，以有效的长期激励机制作为吸引人才加盟的有力工具，提高公司在人才市场的竞争力

拟上市企业实施长期激励面临的主要挑战

- 1 如何持续有效地激励核心人才，实现创业元老与新引进人才的平衡、内部分配的公平性？
- 2 应该采用什么长期激励工具？现金激励计划还是股权激励？
- 3 如何实现激励和约束的有效对等，使核心人才真正关注公司长远发展、而不是上市后离职套现走人？
- 4 如何保证激励机制能匹配公司上市计划、对上市造成推动作用而不是负面影响？
- 5 如何有效评估和控制长期激励成本，避免在上市时及上市后对公司的财务报表造成过大负面冲击？



德勤观点

- 方案要合规合法，促进上市
- 做好整体规划、方案设计科学合理
- 方案实施落地有效、注意对财务税务的影响

话题聚焦：中国企业建设股权激励的关键热点



聚焦1：股权激励路径介绍



聚焦2：创新型激励机制趋势分享



聚焦3：拟上市企业股权激励整体规划及设计要素

附录：德勤中国高管薪酬股权激励服务介绍

聚焦1：股权激励路径介绍

当前市场实践，长期激励呈现多样化形态，标准型+创新型共存

01 / 标准化长期激励计划

基于现金兑现

基于真实股权兑现

- ☐ 股票期权
- ☐ 限制性股票
- ☐ 员工持股计划
- ☐ 业绩股票
- ☐

基于福利兑现

02 / 创新型长期激励计划



合伙人机制



项目跟投机制



资产管理计划



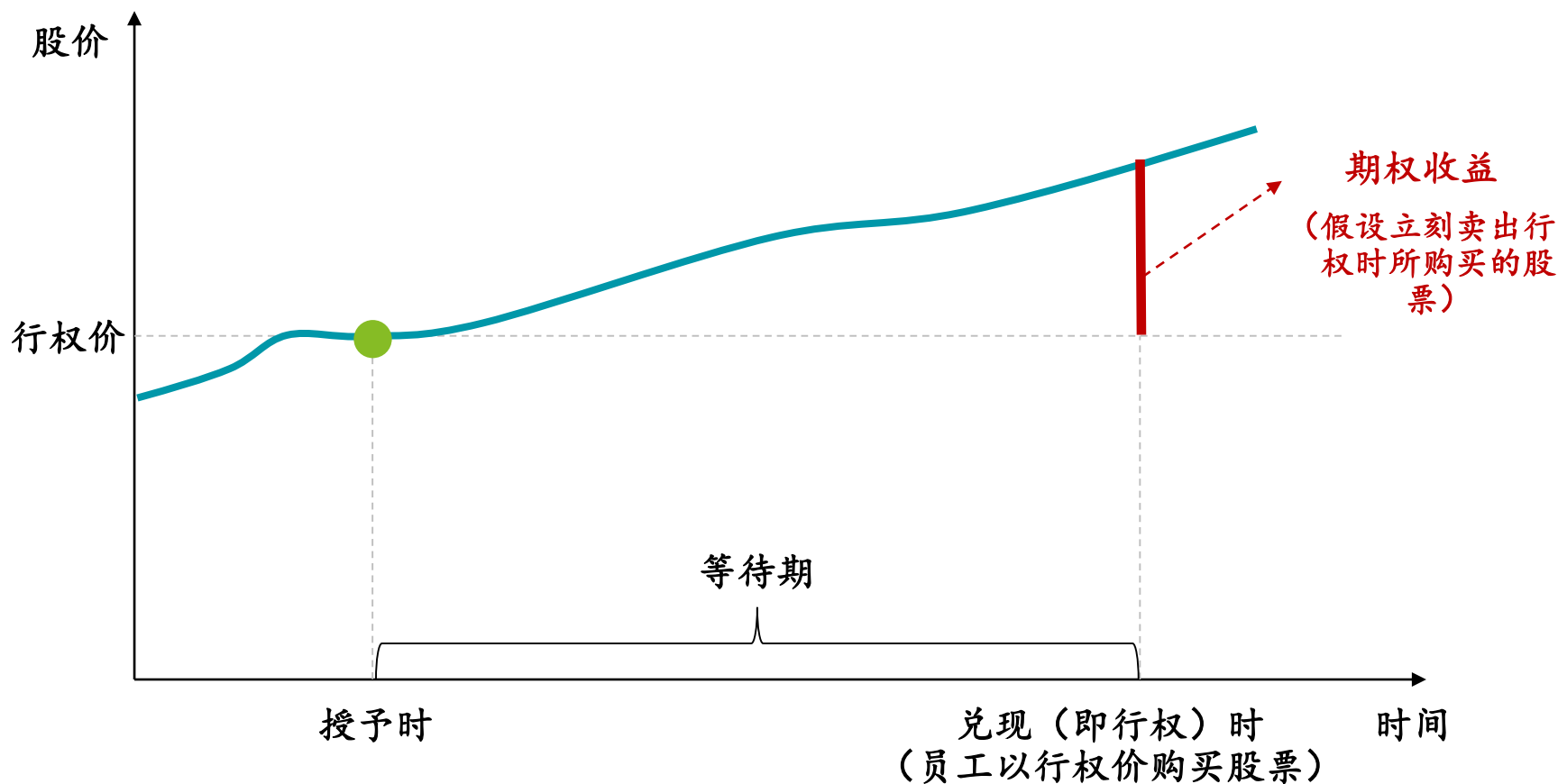
其他，如行业特色计划……

激励工具：股票期权

——授予时无需出资，期权生效后可行权，行权时点可选择现金行权或非现金行权

期权的行权收益 = (行权时股价 - 行权价) × 行权数量

对上市企业来说，行权价一般约为授予时点的股票市价

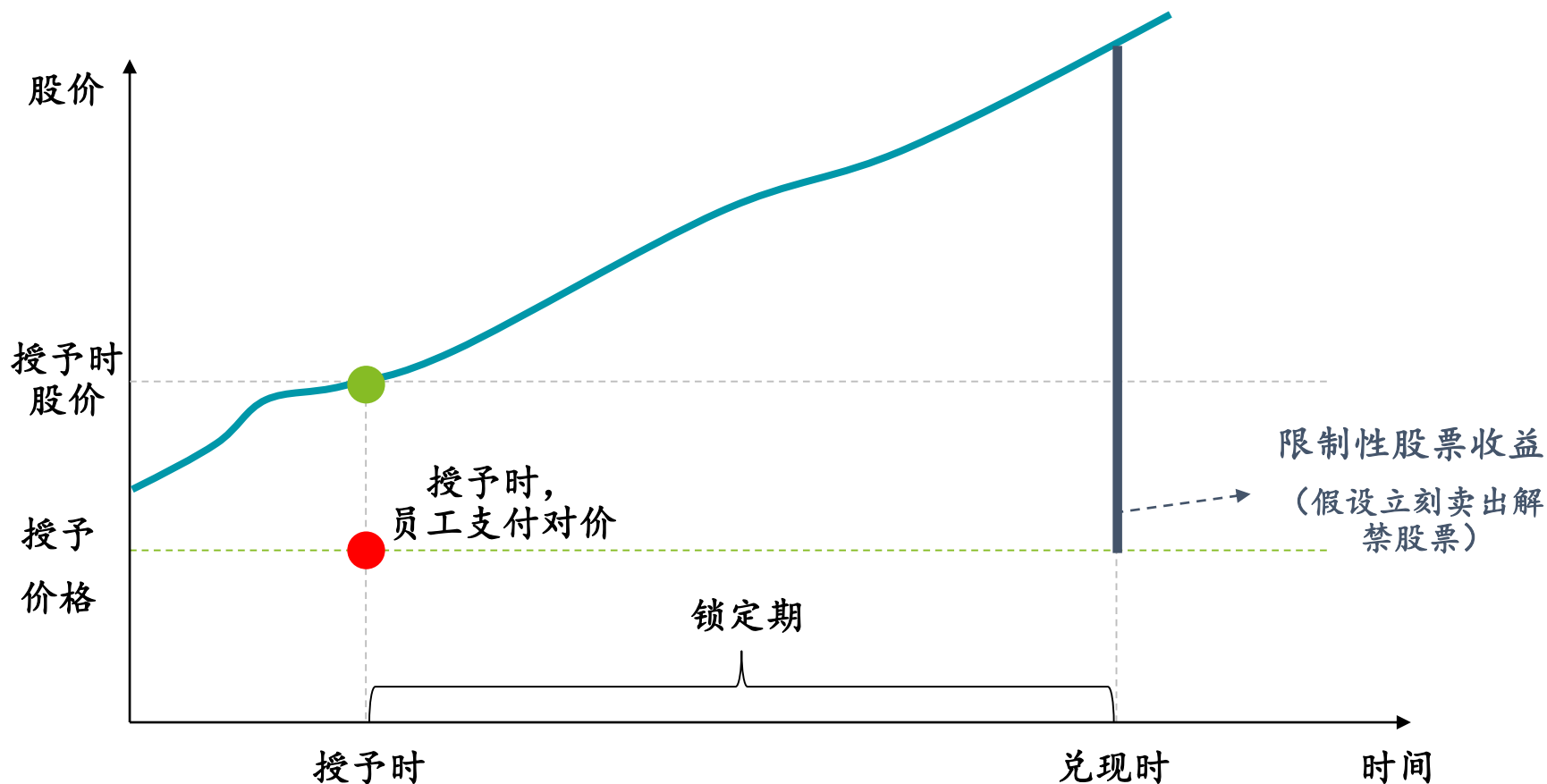


激励工具：限制性股票

——授予时点需出资购买，满足限制条件后股票归属

限制性股票的收益 = (解锁时股价 - 员工支付对价) × 解锁数量

对于国有及国有控股上市公司来说，员工支付对价至少为授予时点股票市价的**50%**



A股上市公司规范化股权激励实践——激励计划公告数量分析

披露股权激励计划（不含员工持股）的公司数量连续7年增长，创业板最为活跃

- 2016年内共有219家A股上市公司披露股权激励计划公告，较2015年新增13家，自2009年以来持续增长，年均复合增长率高达41.8%
- 国家对创新创业的大力扶持带动了创业板公司数快速增加，加之创业板公司多对人力资本依赖度较高且重视核心人才保留，因此其股权激励相对活跃，2016年有94家披露股权激励计划，占比超四成

图17 | 披露股权激励方案的公司数量

数据来源：WIND数据库；不含员工持股计划

企业数（家）

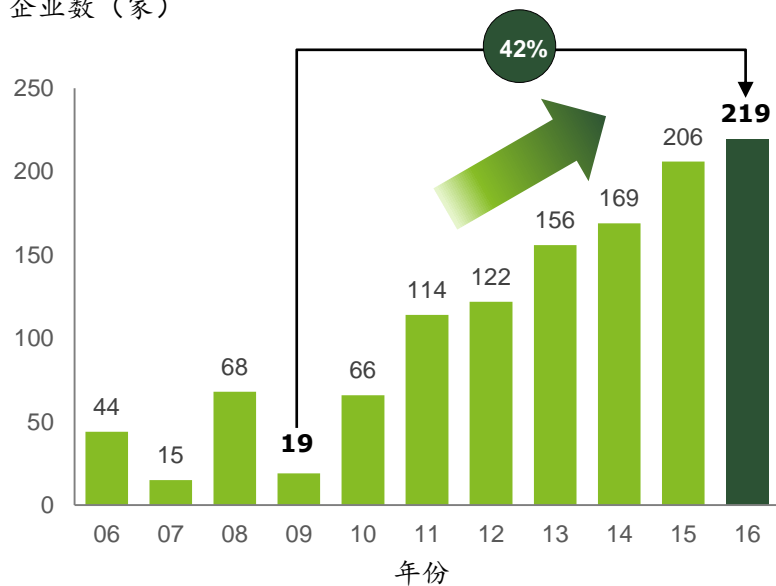
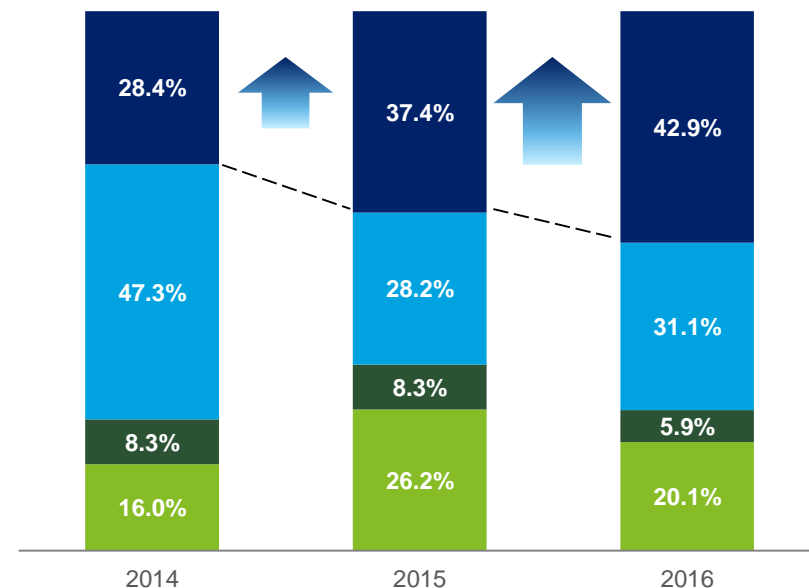


图18 | 各板块股权激励方案披露情况

■ 沪市主板 ■ 深市主板 ■ 中小企板 ■ 创业板



政策解读：2014年6月，证监会发布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》，在上市公司中开展员工持股计划试点

■ 证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》[2014]33号

内容摘要

➤ 员工持股计划的资金来源：

1) 员工的合法薪酬；2) 法律、行政法规允许的其他方式

➤ 员工持股计划的股票来源：

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、行政法规允许的其他方式

➤ 员工持股计划的持股期限：

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

➤ 员工持股计划的持股规模：

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。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%，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%

《指导意见》的重要意义

对上市公司的意义：

- 提高上市公司质量，促进资本市场长期健康稳定发展
- 上市公司开展员工持股计划，可以为上市公司提供新的市值管理工具，**有利于上市公司更好地开展市值管理工作**
- 有利于建立和完善劳动者与所有者的利益共享机制，改善公司治理水平，提高职工凝聚力和公司竞争力

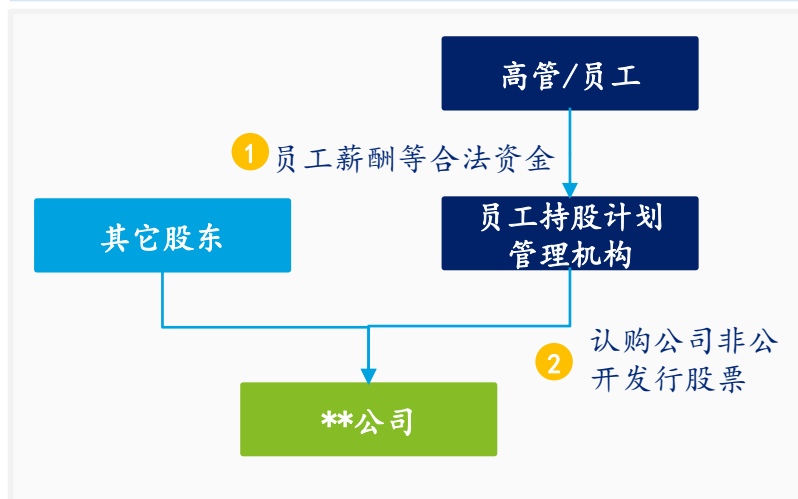
对资本市场的意义：

- 有利于规范上市公司员工的持股行为，促进员工持股计划良性发展
- 员工持股计划可以交由专业机构投资者进行日常管理，促进专业机构投资者提供更加多样的投资产品和服务，优化市场结构

模式1：通过简单的增发或者回购形式实现员工持股

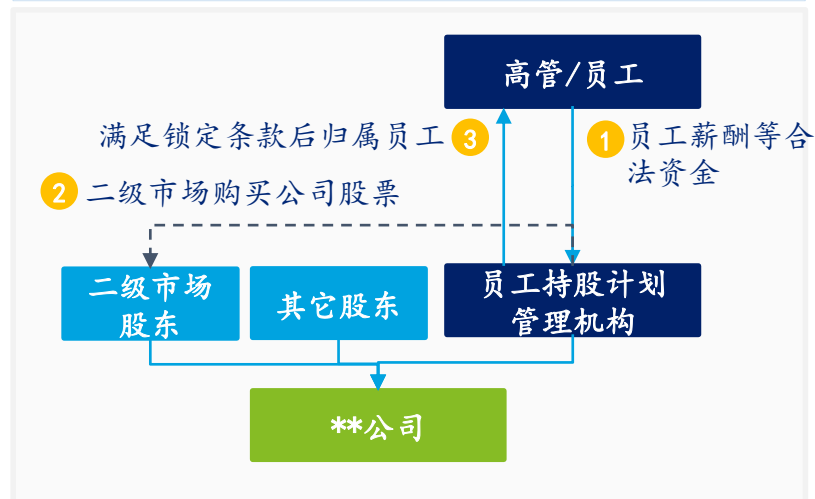
增发式员工持股计划

- **主要特点：**员工持股价格可以在股票市价基础上享受一定折扣，激励力度更大；公司可以有现金流入
- **典型案例：**招商银行、特锐德、民生银行、上港集团、白云山、苏交科、三川股份、易华录等……



回购式员工持股

- **主要特点：**彰显对于公司未来发展的强烈信心，有助于市值维护；视公司股价变化适时回购，操作灵活
- **典型案例：**万科、中国平安、雪迪龙、康芝药业、獐子岛、香雪制药、东方电气等……



模式2：结构化定增，即员工借道资产管理计划认购非公开发行股票，实现杠杆融资

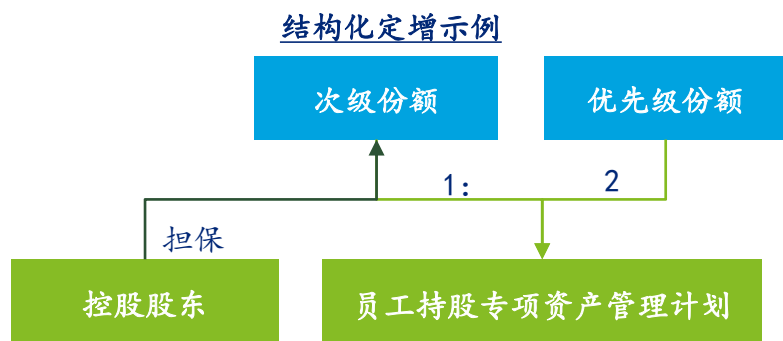
“结构化定增”操作概览——采取“优先”与“劣后”安排

- 大部分投资者充当“优先级”投资者，提供优先级资金，享受固定收益或有限度的浮动收益（视产品设计有所不同）
- 小部分人（一般是高管和员工）充当“劣后”角色，承担投资风险，并享受剩余收益。金融机构通过成立专项资产管理计划募集优先级与劣后资金，用于认购上市公司定向增发发行的股份。

典型案例：

- 三安光电、奥康国际、欧菲光、美克家居、诚志股份等……

“优先级”投资者的权利视产品设计可能有所不同



类型1：优先级股东不享受保底收益

- 不承诺保证优先级能够按照约定收益率取得优先收益，也不保证优先级本金不受损失
- 案例：美克家居

类型2：优先级股东享受保底收益

- 优先级享受保底收益，如全部计划资产尚未补足对优先份额的本金及约定收益率收益，则次级份额持有人需对差额部分进行补偿
- 案例：三安光电

聚焦2：创新型激励机制趋势分享

创新型激励计划：合伙制有诸多类型，德勤结合市场实践和项目经验总结了合伙企业的“四大类型”

1、基于私募股权盛行时代的有限合伙模式

合伙制基金采取了出资人与管理人分离、有限与无限责任分离的模式，在私募股权行业备受推崇

2、基于纯粹税务筹划目的的合伙企业模式

合伙企业相比公司制企业可享受更多纳税及政策优惠：

- | | |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> 合伙企业所属的“个体工商户经营所得”为5%-35%分级累进税率的先分后税模式 | <input type="checkbox"/> 地方对股权投资类合伙企业很多政策优惠，如可享受较低固定税率、地方财政返还或奖励 |
|---|--|

3、意在通过“权利”实现公司理念传承、而非重“权益”分配的合伙人机制

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> 通过权利与控制机制而非单纯的利益分配，实现公司文化理念传承 | <input type="checkbox"/> “动态半开放式”非终身制的合伙人调整机制，保证合伙人团队的新陈代谢和动态延展性 |
|--|--|

4、通过合伙机制作为员工激励的持股载体

包含四种典型操作模式：

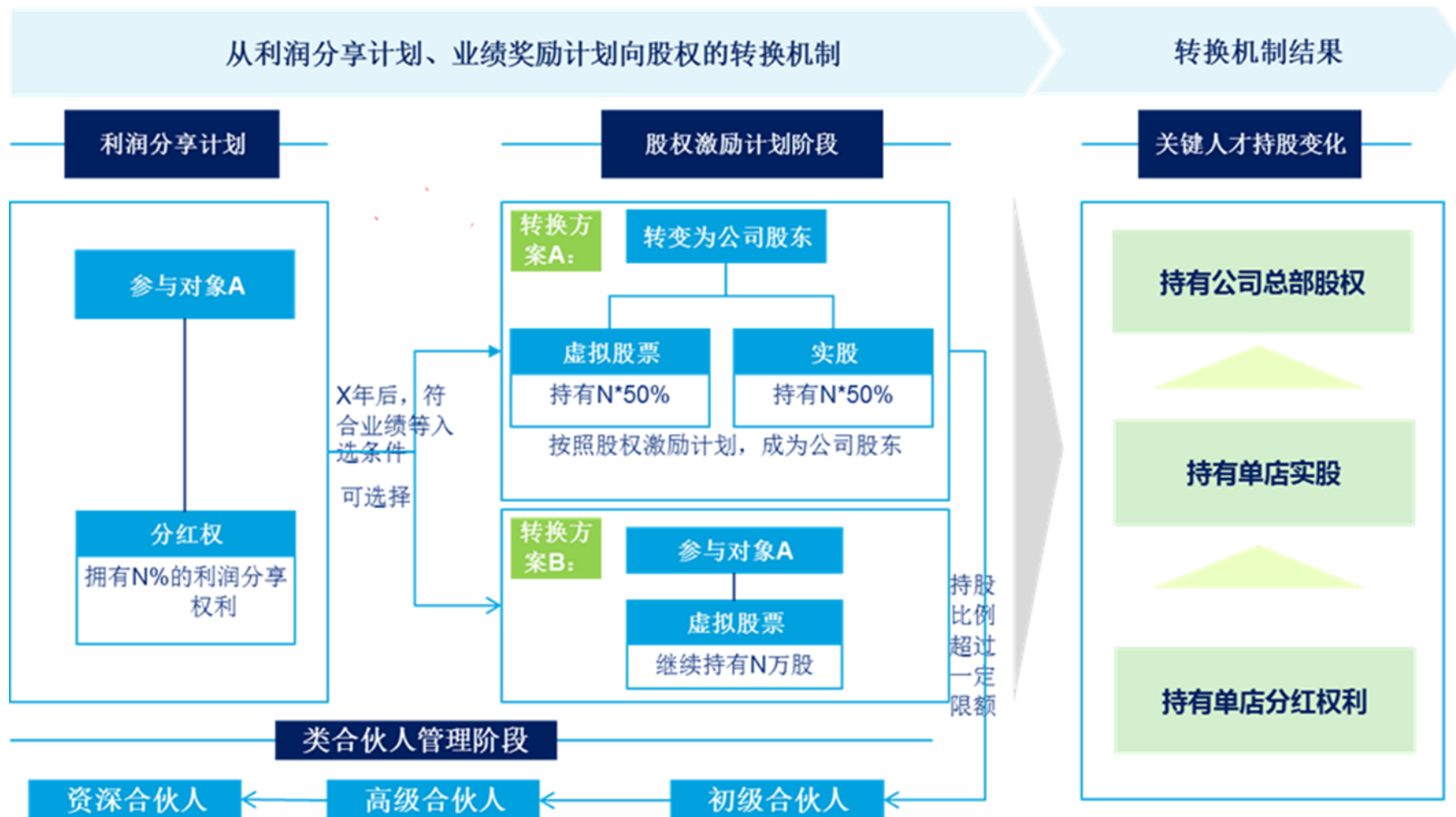
- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> 员工持股会的改造，新设吸收合并员工持股会 | <input type="checkbox"/> 二级市场增持型的激励计划 |
| <input type="checkbox"/> 非公开发行中融入的员工持股计划，借道合伙企业或资产管理计划 | <input type="checkbox"/> 内部创业式合伙人计划，股东和创业型员工的双赢机制 |



- 德勤咨询于“合伙人机制设计”领域进行过持续研究并拥有丰富项目经验。
- 德勤咨询王允娟女士曾于《董事会》发表封面文章《解密“中国式合伙”》
- 《德勤人力资本咨询季刊》（2014年第二期）中也曾就“合伙人计划如何不变味”做过专题探讨。

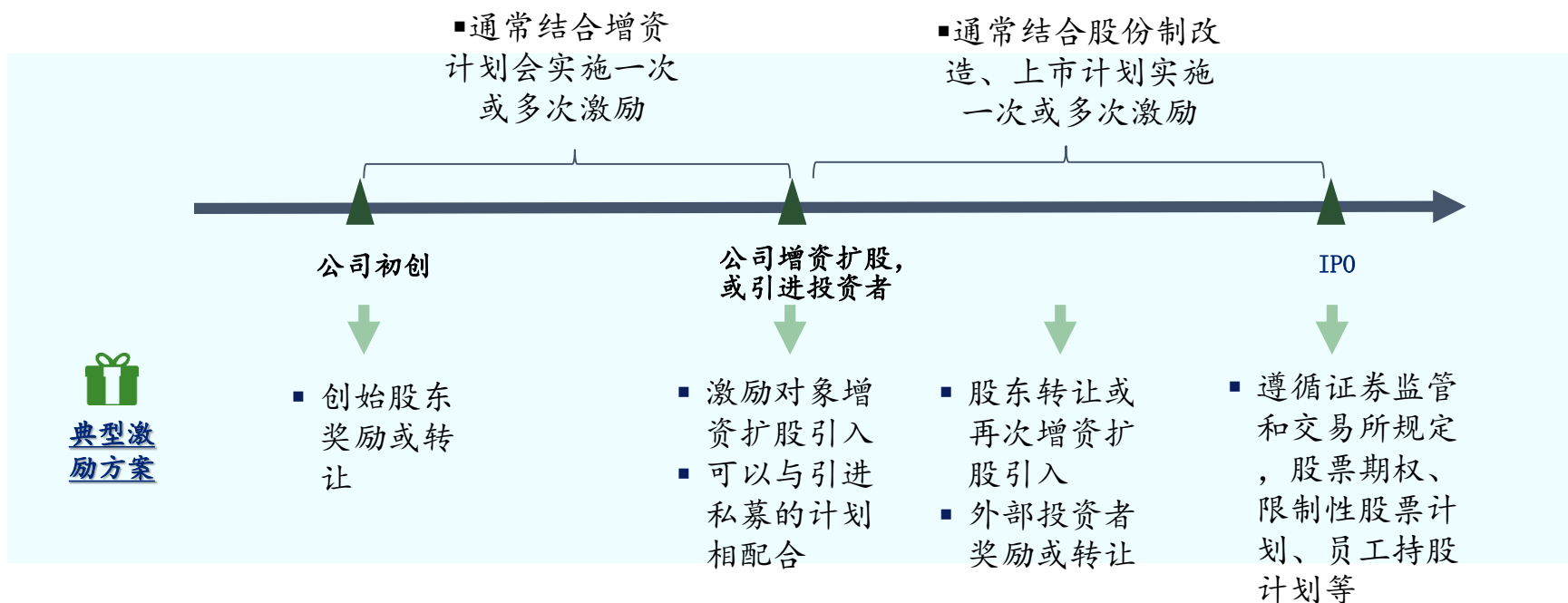
案例：现金激励向合伙人计划的转换

构建分级合伙人架构，关键人才可持有单店股权、总部股权或者二者的结合



聚焦3：拟上市企业股权激励整体规划及设计要素

整体规划建议1：上市前的股权激励计划需要匹配公司整体战略与资本运营规划



注意

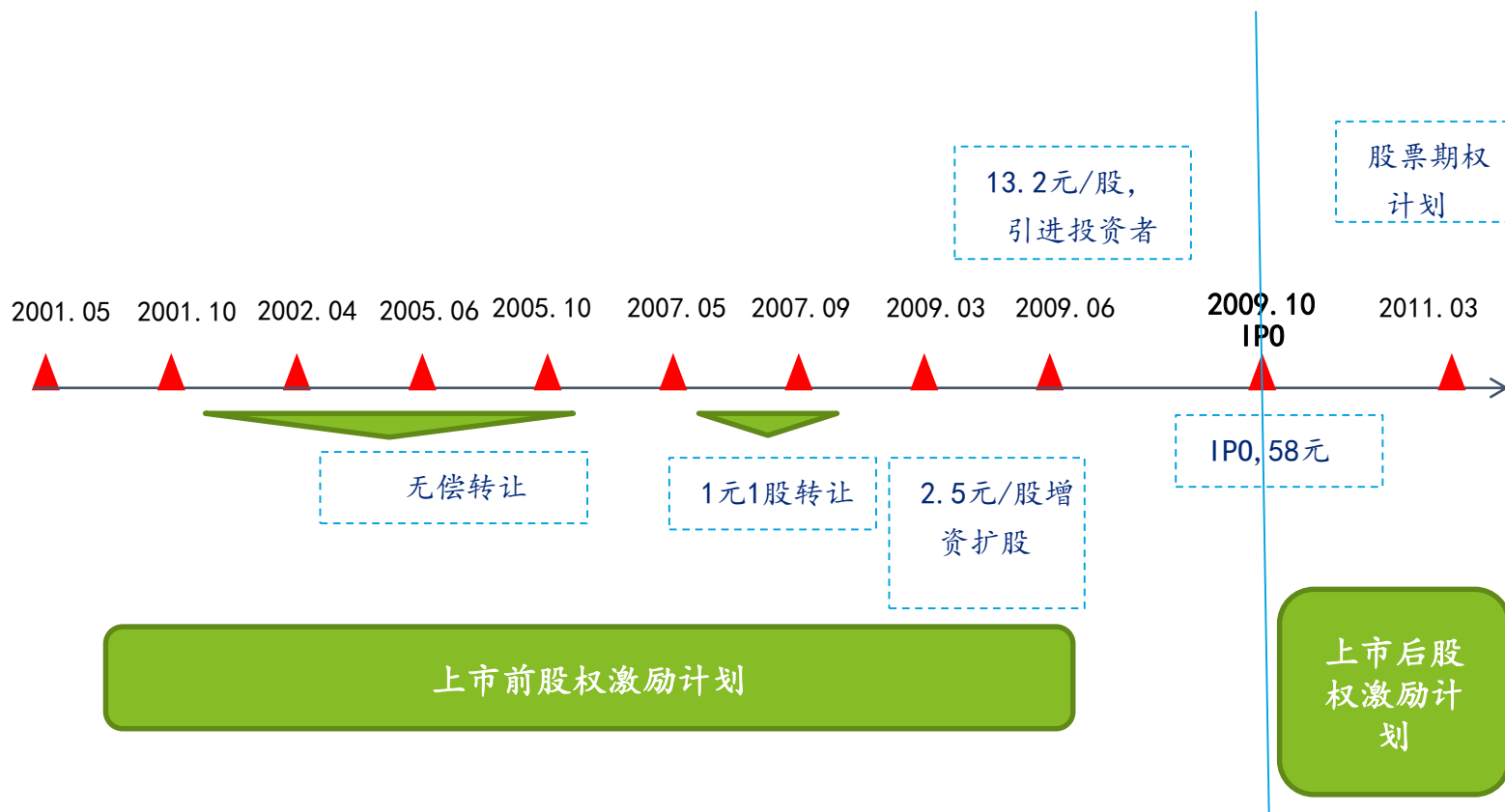
■与上市地点结合

■与上市时间结合

■与上市业务相结合

■反向：上市计划有变动下的激励计划的应变机制

案例示例：境内上市的案例-创业板公司神州泰岳



















整体规划建议2：从整体薪酬角度出发，建立短、中、长期结合，货币化与非货币化薪酬结合的全面激励体系

| | | 主要构成 | 激励目标 | |
|--------|-------|--|----------------------|--------------|
| 全面激励体系 | 非物质激励 | 非物质 非现金回报 (如职业生涯发展、工作/生活平衡、个人认可) | 实现员工职业价值，储备公司优秀人才 | |
| | 福利 | 法定福利 (如养老金、社会保险) | 体现公司关怀 | |
| | | 附加福利 (弹性福利计划、安居计划、子女教育基金、个人贷款) | | |
| | 物质激励 | 总现金薪酬 | 长期激励 (如股权、递延奖金等) | 激励员工关注公司长期发展 |
| | | | 短期激励 (如年度奖金、销售佣金) | 激励员工创造短期价值 |
| | | | 固定薪酬 | 保障员工基本生活质量 |
| | | | | |

德勤案例示例：对核心人才进行内部调研，根据其不同需求设计复合式的长期激励方案

示例

| | 股票期权 | 限制性股票 | 虚拟股票 | 超额利润分享计划 |
|----------------|---|---|---|---|
| 高管层 |  |  |  |  |
| 中层骨干或更为年轻的关键人才 |  |  |  |  |
| 新引进人员 |  |  |  |  |
| 即将退休人员 |  |  |  |  |

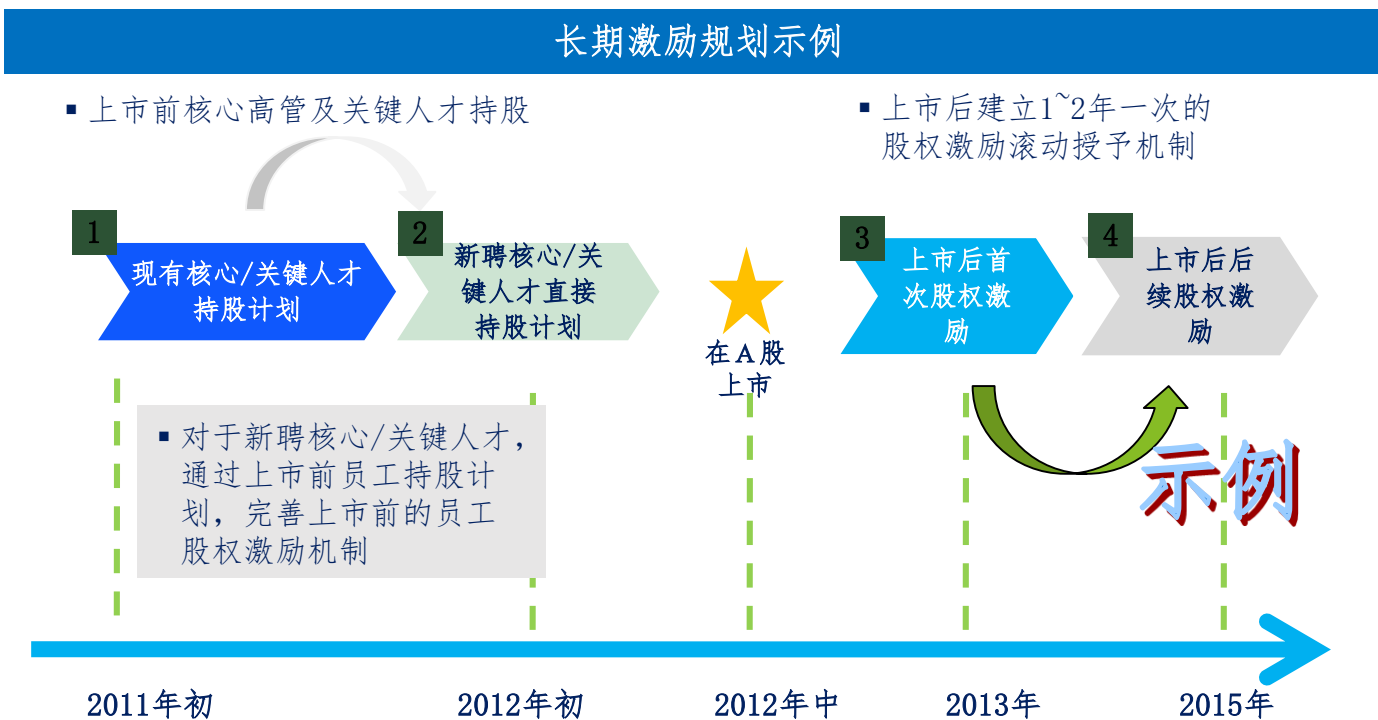
1. 由  至  代表适用性由低至高

2. 不同类型人才对股权和现金的偏好不同，需要特定的激励工具，举例：

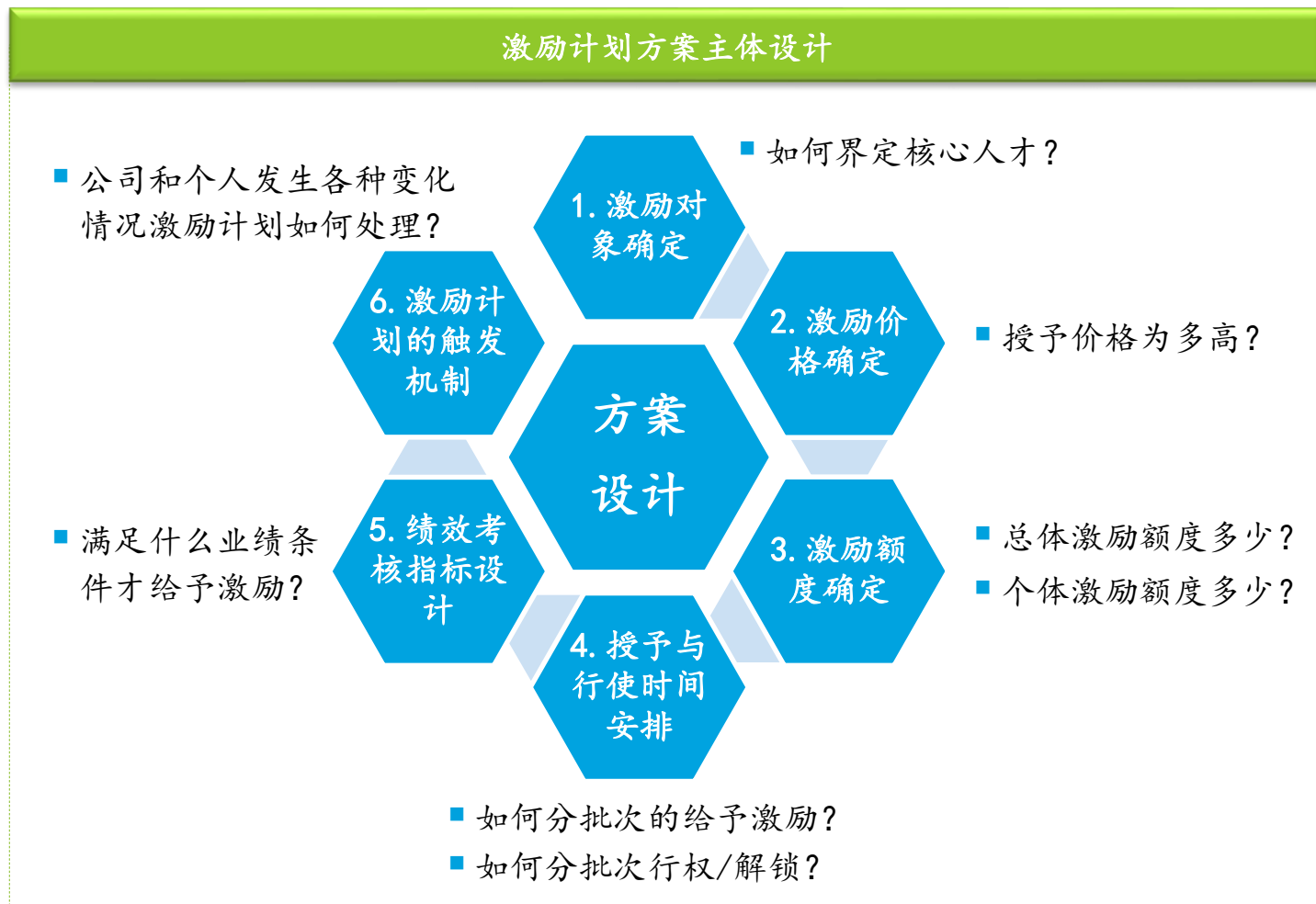
- 对于在任高管人员，可考虑多种形式的组合，其中之一是股权工具，以建立与股东利益一致的股权纽带
- 较为年轻的骨干对现金需求更大，如果限制性股票需要个人缴纳一定资金购买，可能激励效果受影响
- 新引进的关键人才需要看其未来业绩贡献度，基于未来成长预期的期权更加适合
- 即将退休的人员，可重点考虑历史业绩贡献度而授予限制性股票或特定的福利计划

德勤案例示例：制定长期激励规划，持续滚动激励优秀人才

- 为了长期吸引、保留、激励人才，保证公司的持续发展，公司可根据战略发展要求和不同阶段特点，制定上市前后的长期激励规划。



激励方案设计需要综合考虑以下要素，确保方案的合规性与科学性、以及可落地操作实施



关键设计要素示例1 - 激励对象范围：建议明确激励计划的准入资格与筛选条件，以此界定出关键人才并纳入激励范围，保证内部公平性

- 通过设立筛选条件，界定出公司待激励的关键人才，纳入激励范围

激励对象筛选原则

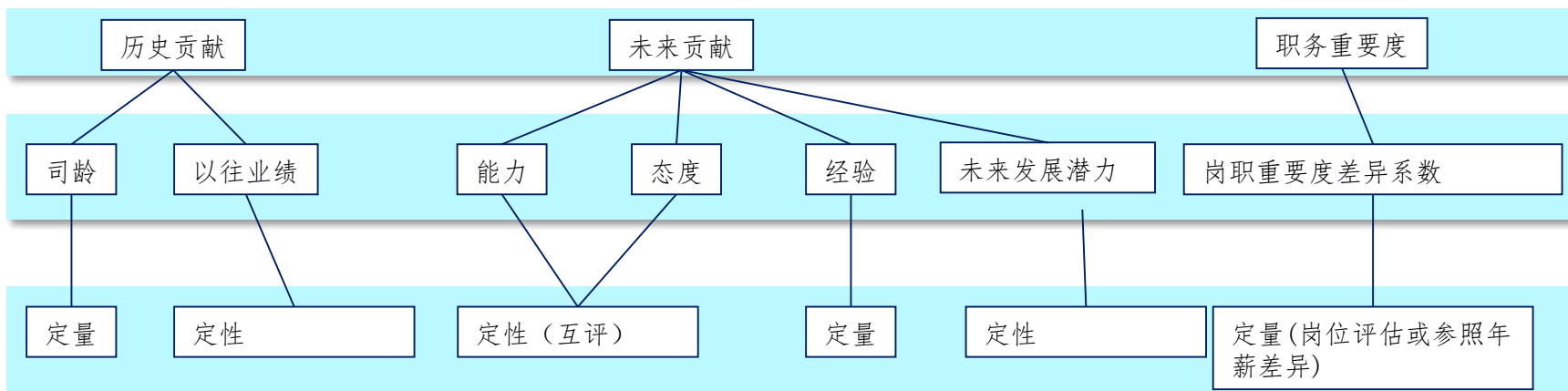
- 公平性原则
- 设定明确可衡量的入选条件，避免不公平情况产生
- 严格执行设定的入选条件，保证公平性
- 灵活性原则

激励对象筛选条件

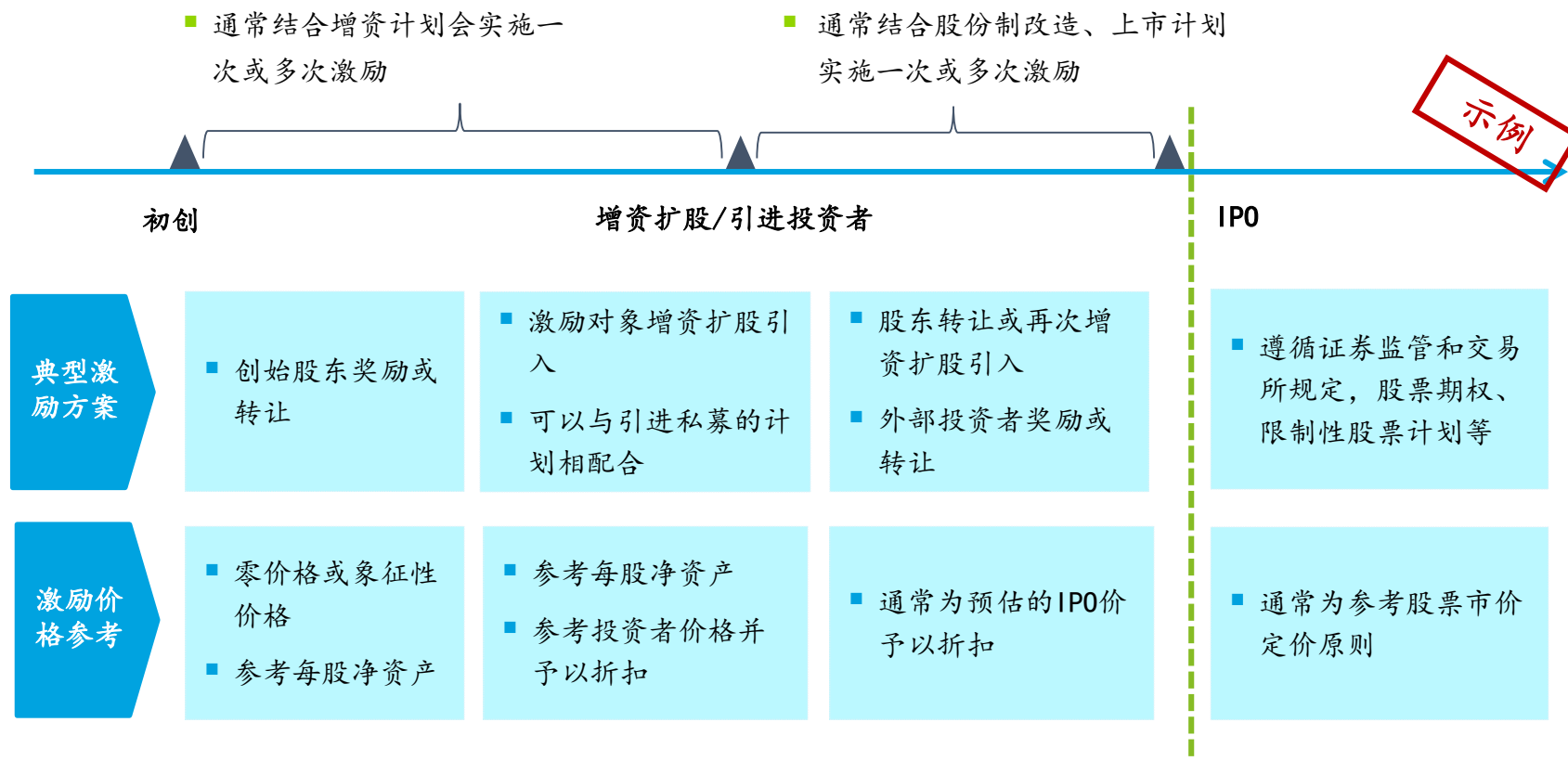
- 历史贡献
- 部门及组织重要度
- 服务年限
- 岗位职级
- 绩效考核

示例

XX公司股权激励计划评选条件



关键设计要素示例2 - 授予价格：在公司发展的不同阶段，授予价格将有所不同



关键设计要素示例3 - 激励额度：综合考虑激励成本、股权激励与年薪的科学配比，测算确定合理的总体和个体额度

总激励额度

- 总额度的确定需要基于公司财务状况，考虑激励成本，合理估算公司的激励成本与现金支出，避免激励过度引发的公司费用过高

德勤为某公司进行的激励成本测算示例

| | 2013年 | 2014年 | 2015年 | 2016年 | 2017年 |
|--------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 摊销费用合计 | | 223 | 223 | 223 | 223 |
| 净利润 | -16,427 | -60,928 | -97,136 | -49,320 | 44,849 |
| 调整后净利润 | -16,427 | -61,151 | -97,368 | -49,542 | 44,626 |

个体激励额度

- 个体激励额度确定需要考虑股权激励收益和激励对象年薪的科学配比，保持激励收益占年薪的合理倍数

德勤为某公司进行的激励收益测算示例

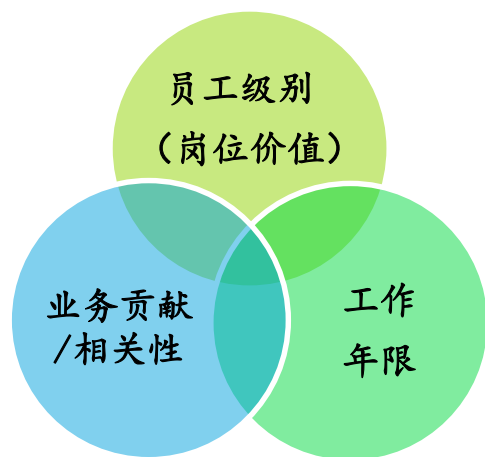
| 激励对象 | 持股数量 | 持股市值 (万元) | 年薪 (万元) | 持股市值占 年薪倍数 |
|------|-----------|--------------|------------|---------------|
| A | 5,520,000 | 10,626 | 32.53 | 282 |
| B | 846,227 | 1,629 | 35.45 | 40 |
| C | 846,227 | 1,629 | 28.40 | 49 |
| D | 846,227 | 1,629 | 29.18 | 48 |
| E | 846,227 | 1,629 | 19.47 | 72 |

关键设计要素示例3 - 激励额度

如何确定激励对象的个人激励额度及动态调整机制，“岗变股变”、“人走股留”

激励额度分配考量因素

考量维度



对员工岗位层级

对应激励标准

| | |
|----------|-----|
| CXO级/总裁级 | XX股 |
| 副总裁级/总监级 | XX股 |
| 经理级 | XX股 |
| ... | |
| 骨干员工级 | XX股 |

激励额度动态调整

入职

- 新人入职时，职级和能力符合要求，授予股权

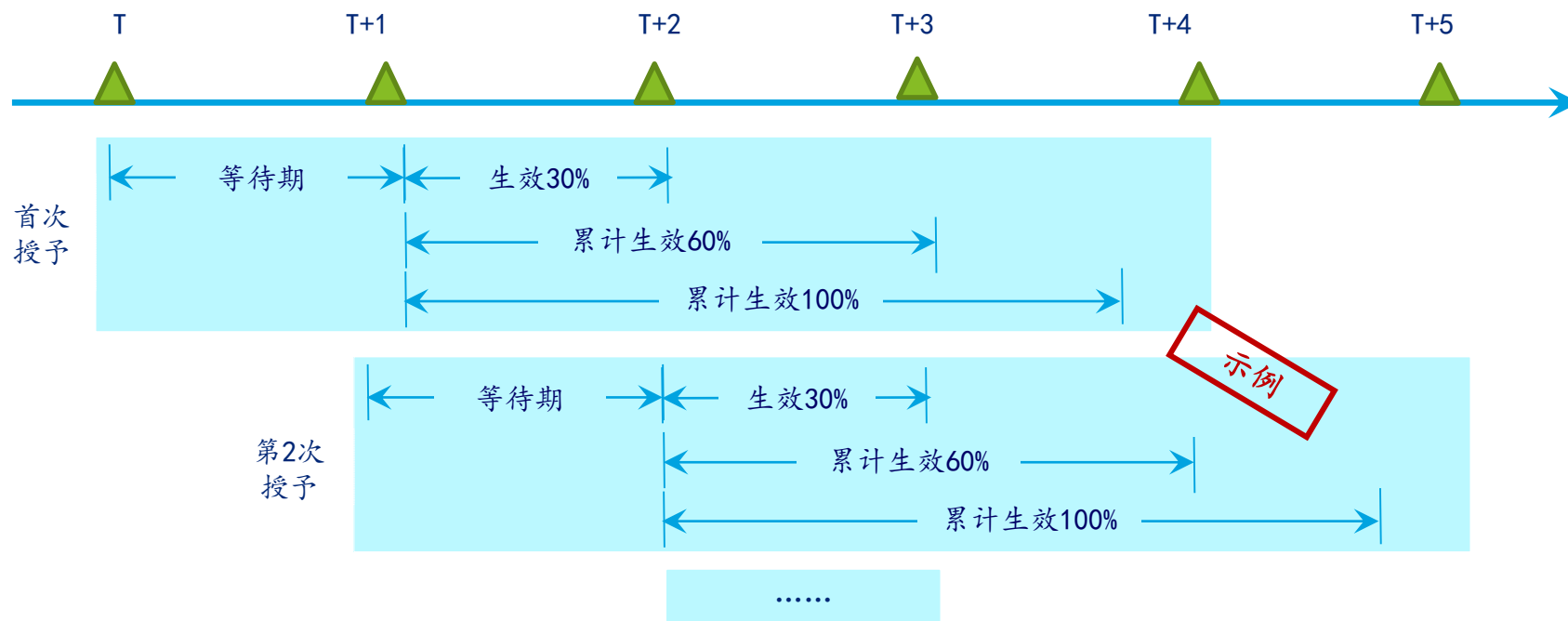
晋升

- 员工岗位职级晋升时增加股权
- 每年安排1次晋级股权额度的调整

业务贡献

- 前一周期（以年度或适宜区间为一周期）的业务贡献符合要求，增加股权

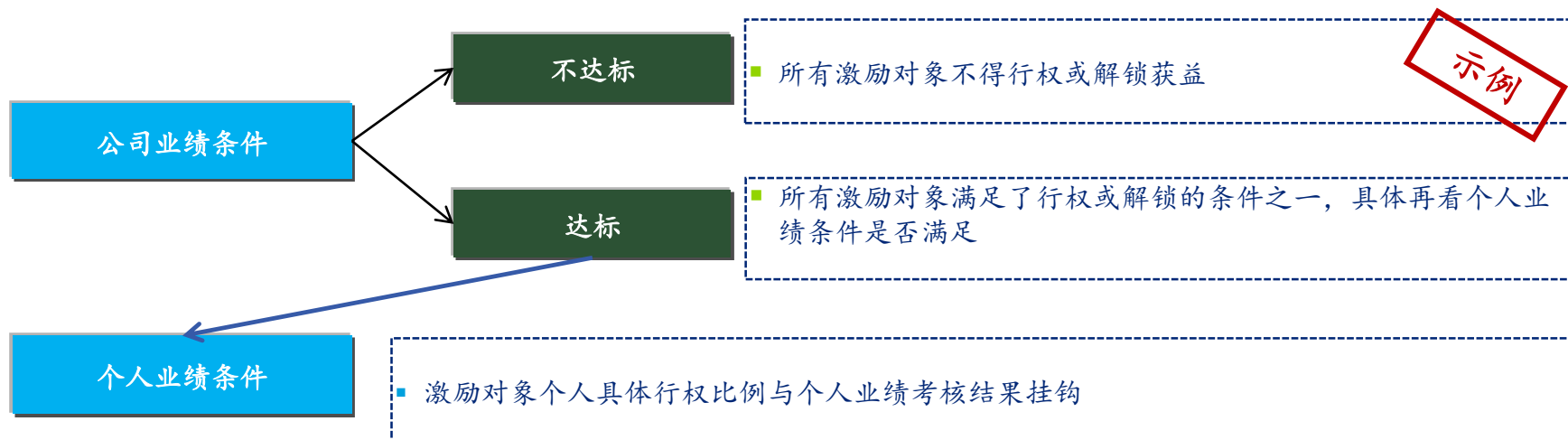
关键设计要素示例4 - 授予与行使时间安排：建立“分批授予、分批行权”的动态延展计划



首次授予之后，公司可视具体需要在后期进行不定期的追加授予

关键设计要素示例5 - 业绩条件：建立匹配的业绩条件以保证长期激励计划的约束性，包括公司业绩条件和个人业绩条件

股权激励方案的业绩条件示例



| 考评结果 (S) | $S \geq 90$ | $90 > S \geq 80$ | $80 > S \geq 70$ | $70 > S \geq 60$ | $S < 60$ |
|----------|-------------|------------------|------------------|------------------|----------|
| 评价标准 | 优秀 (A) | 良好 (B) | 中等 (C) | 一般 (D) | 不合格 (E) |
| 解锁比例 | 1 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0 |

关键设计要素示例6 – 管理机制：明确长期激励计划的调整机制和退出机制，避免股权纠纷风险

- 当公司或激励对象个人发生各种情况变化时，激励计划依据触发调整机制，相应进行调整

| 各种情况变化 | |
|-------------|---|
| 公司的各种情况变化 | 合并、分立、公司解散 |
| | 控制权变动 |
| | 增发、分红派息、资本公积金转增 |
| | |
| 激励对象的各种情况变化 | 退休 |
| | 生病、死亡、丧失劳动能力 |
| | 正常离职（如任期到期） |
| | 因发生各种违规事项、泄露公司核心技术与商业秘密、触犯法律被追究刑事责任等原因被公司辞退 |
| | 公司内部轮岗、升迁 |
| | 因不胜任而被降职 |
| | |

触发调整机制

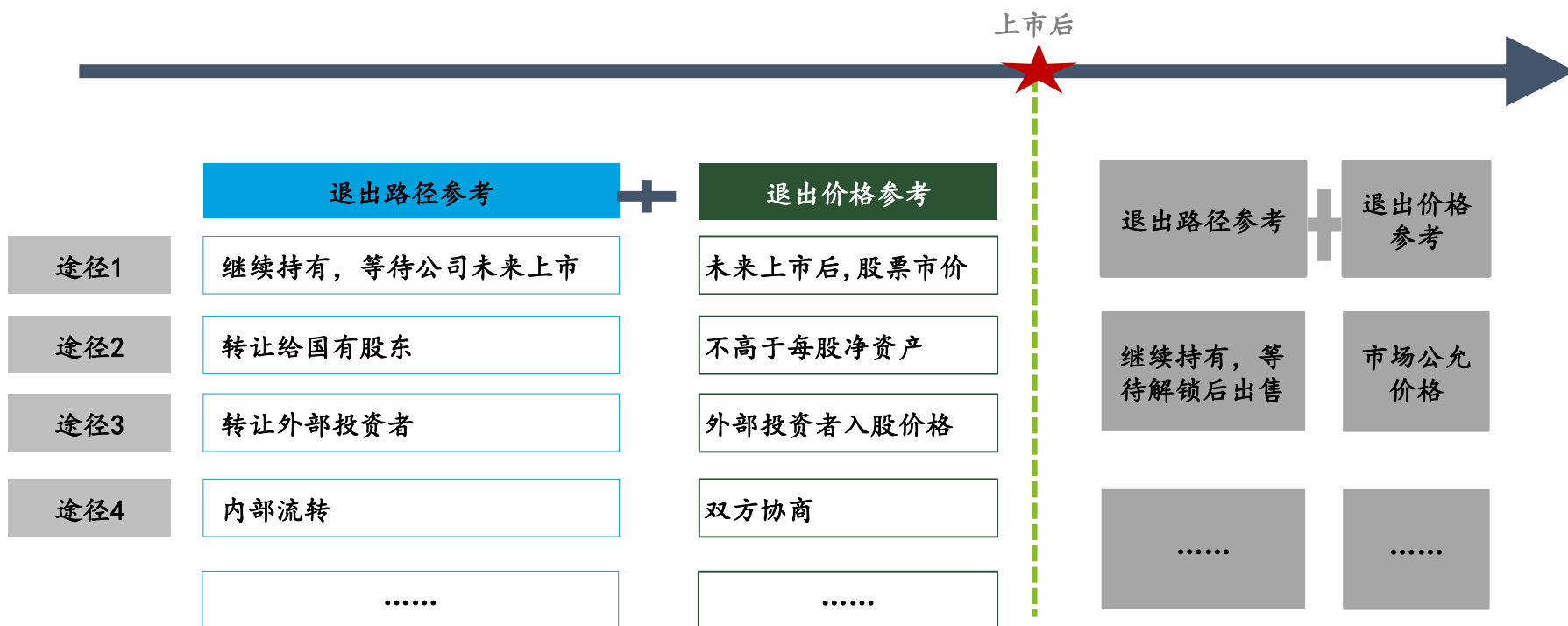
示例

- 公司层面：
 - 激励计划是终止、调整、还是不予变更？
- 个人层面：
 - 通过激励计划获得的公司股份如何处理？
 - 通过激励计划获得的持股平台公司股份如何处理？
 - 通过激励计划获得的分红或持股收益如何处理？
 -

关键设计要素示例6 - 管理机制

针对非上市公司，如何设计激励对象不同的退出路径？

针对于非上市公司，激励对象可选的退出途径有：

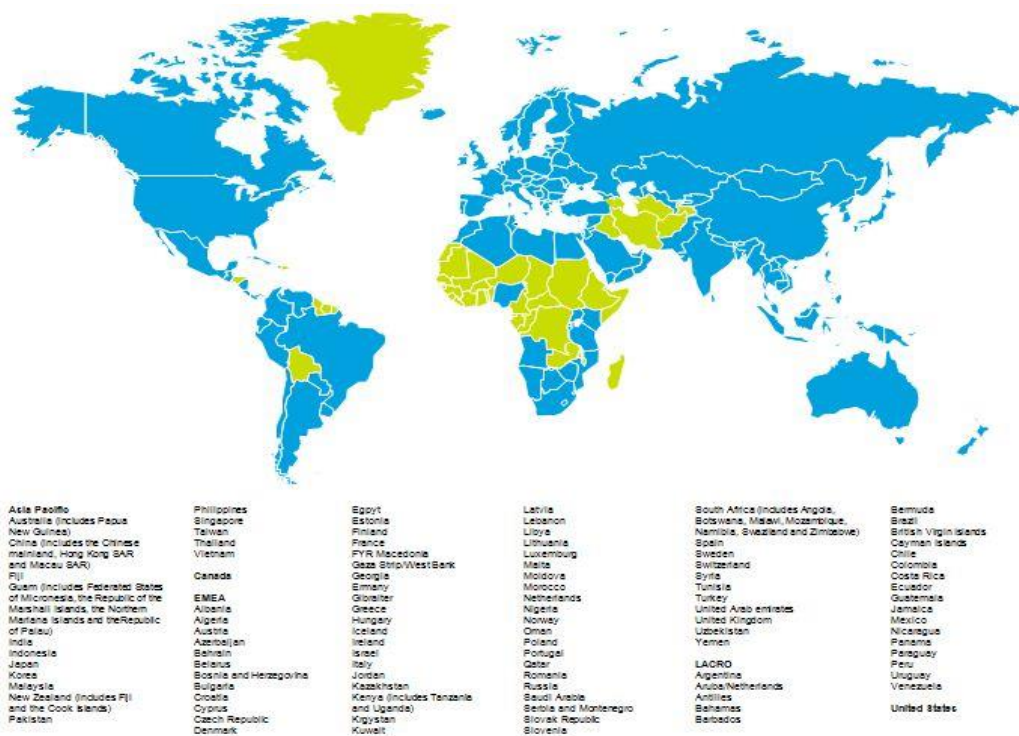


附录：德勤中国高管薪酬股权激励服务介绍

成立于1833年的德勤是目前全球最大的专业服务机构

约24万名员工，遍布逾150个国家

- 德勤是世界领先的专业服务机构之一
- 在150个国家拥有720个分所或办事处，逾24万名专业人士
- 年营业额连续12年增长，2016年的收入达到368亿美金



作为全球最大的私营专业服务机构，我们目光敏锐、人才济济、实力超群

德勤在中国分支机构的战略性分布

首家在上海设立分支机构的外国会计师事务所

- 13,500 名员工
- 24 个城市

在大中华区的德勤事务所



中国大陆

- 1 北京
- 2 成都
- 3 重庆
- 4 大连
- 5 广州
- 6 杭州
- 7 哈尔滨
- 8 合肥
- 9 济南
- 10 南京
- 11 上海
- 12 深圳
- 13 苏州
- 14 天津
- 15 武汉
- 16 厦门
- 17 长沙

18 香港

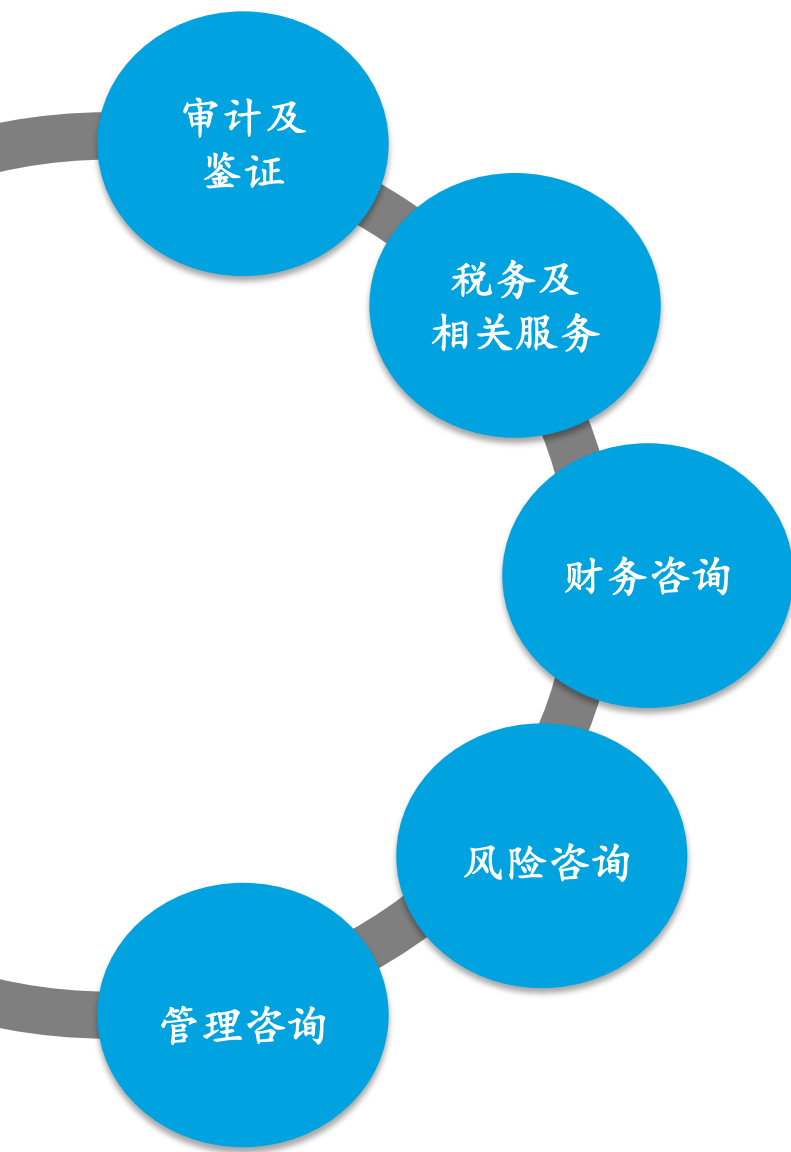
19 澳门

台湾

- 20 台北
- 21 新竹
- 22 台中
- 23 台南
- 24 高雄



德勤中国——公认的市场领导者



- 自2010年以来，德勤全球收入始终位列前两位，并在过去五年中三次（2013年、2014年和2016年）雄踞榜首
- 担任香港联交所上市公司审计师的数量最多
- 在四大中，拥有中国大陆最大的税务及相关服务的咨询服务团队
- 风险咨询团队在中国乃至全球均处于业界领先地位（按员工人数及服务广度和深度计）
- 德勤管理咨询在全球是最大的综合性管理咨询机构

德勤人力资本咨询在中国提供全方位的咨询服务



| 全面薪酬与福利 | 人才管理与领导力发展 | 人力资源转型 | 组织绩效、变革与文化 |
|--|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • 岗位职级体系设计 • 岗位分析与评价作业 • 岗位设计、分析、梳理与薪资管理 • 员工薪酬设计 • 高管薪酬体系设计 • 激励机制设计 • 股票期权计划设计 • 长期激励计划设计 • 销售团队有效性激励方案 • 退休与福利计划 | <ul style="list-style-type: none"> • 领导力发展与评估 • 人才保留与发展战略 • 人力资本战略与规划 • 能力模型开发设计 • 继任计划 • 人才甄选与测评 • 培训体系规划与开发 • 培训与教育实施 | <ul style="list-style-type: none"> • 人力资源运作转型 • 人力资源流程设计与优化 • 人力资源治理和管控 • 人力资源基准指标 • 人力资源信息系统挑选与实施 • 人力资源共享服务 • 人力资源外包与服务流程优化 (SAP/Oracle) | <ul style="list-style-type: none"> • 组织诊断与分析 • 组织架构设计和优化 • 绩效管理体系与流程规划 • 组织及人员绩效衡量指标 • 组织文化建立与转型方案 • 变革管理计划和实施 • 人力资本尽职调查 • 购并后人力资本整合规划 • 购并之组织沟通 • 文化整合 • 整合过程之变革与项目管理 |

依托德勤全面专业服务的平台，德勤建立了高管薪酬研究中心，提供完善的公司治理、高管薪酬与长期激励咨询服务

公司治理

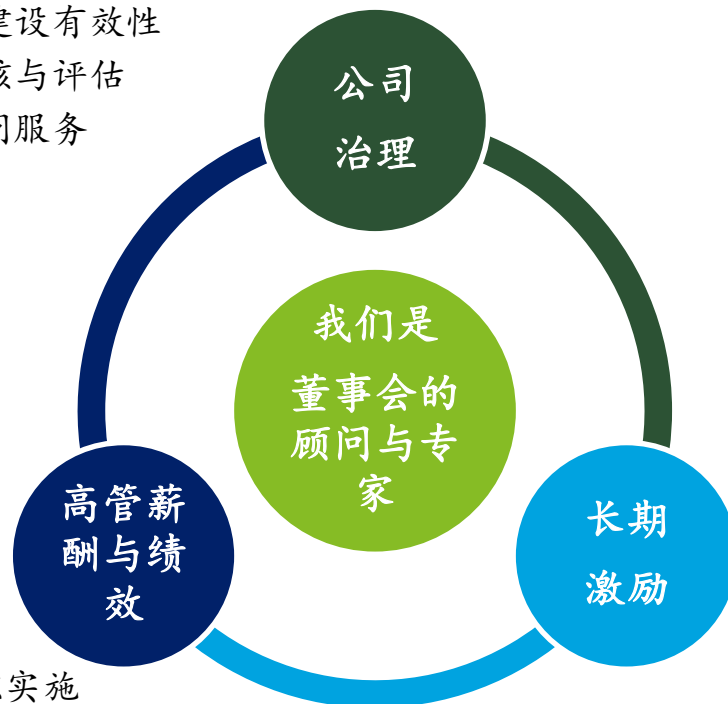
- 公司治理架构整体建设
- 董事会建设有效性
- 专门委员会建设有效性
- 监事会建设有效性
- 董事考核与评估
- 长期顾问服务

长期激励

- 长期激励工具设计
- 长期激励方案整体设计
- 协助长期激励方案报批与沟通
- 激励工具估值的会计处理与税务建议
- 协助正确履行信息披露义务与投资者关系维护
- 长期激励计划的年度审视与调整

高管年度薪酬与绩效

- 高管薪酬策略拟定
- 高管薪酬与绩效方案设计
- 高管薪酬预算与控制机制
- 行业高管薪酬数据库支持
- 协助方案的报批沟通与组织实施
- 高管薪酬方案的年度审视与调整



如果贵公司有任何关于电商行业人力资源方面的问题，欢迎与我们联系：

王允娟

德勤管理咨询合伙人

德勤中国高管薪酬研究中心首席顾问

电话：+86 755 33538194

电子邮件：yjwang@deloitte.com.cn

王怡雯

德勤管理咨询咨询副总监

德勤中国高管薪酬研究中心高级顾问

电话：+86 21 61418888

电子邮件：yiwenwang@deloitte.com.cn

陈泽群

德勤管理咨询高级顾问

德勤中国高管薪酬研究中心高级顾问

电话：+86 21 61418888

电子邮件：markzchen@deloitte.com.cn



关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司（即根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所更为详细的描述。

德勤透过遍及全球逾150个国家的成员所网络为财富全球500强企业中的80%企业提供专业服务。凭借其世界一流和高质量的专业服务，协助客户应对极为复杂的商业挑战。如欲进一步了解全球大约225,000名德勤专业人员如何致力成就不凡，欢迎浏览我们的[Facebook](#)、[LinkedIn](#)或[Twitter](#)专页。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所，我们在大中华设有24个办事处分布于北京、香港、上海、台北、长沙、成都、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、合肥、新竹、济南、高雄、澳门、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工，按照当地适用法规以协作方式服务客户。

关于德勤中国

德勤于1917年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国的事务所网络在德勤全球网络的支持下，为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤在中国市场拥有丰富经验，同时致力在中国会计准则、税务制度及培养本地专业会计师方面的发展做出重要贡献。敬请访问 www2.deloitte.com/cn/zh/social-media，通过德勤中国的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通信只供内部传阅并只限于德勤有限公司、其成员所及它们的关联机构（统称为“德勤网络”）的人员使用。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。

© 2016。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

© 2017. For information, contact Deloitte China.