

Analysis of the Medium and Long-term Incentive Mode of State-owned Enterprises

Xin Sun

State Grid Yingda Investment Management Co., Ltd., Beijing, 100005, China

Abstract

With the acceleration of the three-year action of the state-owned enterprise reform, the central and local state-owned enterprises continue to deepen the income distribution mechanism, actively explore the establishment of medium and long-term incentive mechanisms, innovate methods and ways to stimulate the vitality of high-performance talents, and encourage and guide core talents to participate in the enterprise. Based on the implementation of incentives in state-owned enterprises, the paper explores the selection of medium and long-term incentive mechanisms for state-owned enterprises.

Keywords

state-owned enterprises; equity incentive; employee stock ownership

国有企业中长期激励模式探析

孙鑫

国网英大投资管理有限公司, 中国·北京 100005

摘要

随着国企改革三年行动的加快推动,中央和地方国有企业不断深化收入分配机制,积极探索建立健全中长期激励机制,创新方法和途径激发高绩效人才活力,鼓励和引导核心骨干人才参与企业中长期激励。论文结合国有企业激励实施情况,对国有企业中长期激励机制模式选择进行探析。

关键词

国有企业; 股权激励; 员工持股

1 引言

国有企业的所有权属于国家所有,实际上为全民所有,同样存在所有权与经营权分离的问题,即客观存在委托代理关系,导致国有企业经营形成了较为复杂的收益分配机制。在市场经济的大背景下,国有企业经营者取得的收益如果与市场水平存在较大差距,将直接影响其经营动力,进而对国有资产运营质量造成一定影响。

随着国有企业市场化改革的逐步深入,国家在国有企业中长期激励方面不断进行探索突破,陆续出台涉及中长期激励的混合所有制改革员工持股试点、国有科技型企业股权和分红权激励、“双百企业”和“科改示范企业”超额利润分享等一系列引导支持性政策,国企尤其是央企控股上市公司实施股权激励的数量有望进一步提升。

2 国有企业中长期激励方式简介

根据国家目前针对国有控股上市公司主体和非上市公司

【作者简介】孙鑫(1985-),女,中国北京人,硕士,高级工程师、经济师,从事股权投资、资产管理等研究。

主体关于股权激励、员工持股、分红权激励及混合所有制改革等相关政策,国有上市公司主体中长期激励方式主要有股权激励和员工持股计划两种方式,国有非上市公司主体中长期激励方式主要有混改企业员工持股和科技型企业股权和分红激励等政策支持方式(如图1所示)。

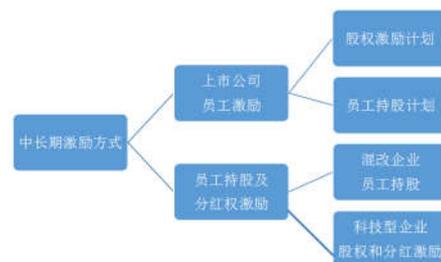


图1 国有企业中长期激励分类

3 国有企业中长期激励实施现状

2020年5月,中华人民共和国国务院国有资产监督管理委员会印发了《中央企业控股上市公司实施股权激励工作指引》;2021年1月26日,国务院国有企业改革领导小组办

公室印发了《“双百企业”和“科改示范企业”超额利润分享机制操作指引》；随着“十四五”的到来，国家和各省的“十四五”规划及国企改革三年行动方案均提出要实施灵活多样的中长期激励。随着国家一系列中长期激励鼓励政策的出台，2020年至2021年7月，境内国有企业上市公司实施股权激励122例，其中中央国有企业实施45例，地方国有企业实施77例；采用第一类限制性股票的69例，采用第二类限制性股票的3例，采用股票期权的20例，采用员工持股计划的24例，采用多种方式的6例，国有企业中长期激励日趋常态化^[1]。

4 国有企业中长期激励模式探析

随着国有企业中长期激励政策与实践的同步探索，不同发展阶段的国有企业将根据自身特点选择合适的中长期激励方式稳步推进，充分激发核心员工工作积极性、提升企业经营管理质量。

4.1 股权激励计划

股权激励计划是上市公司以本公司股票为标的，对其董事、高级管理人员及其他员工进行的中长期激励。境内上市公司主要采用限制性股票和股票期权两种实施方式，下面将对两种方式的优劣进行分析比较^[2]。

限制性股票通常将设置具有一定挑战性的考核指标，除营业收入、扣非净利润等常规指标外，国有企业一般要求经济增加值不能降低，合理的经济指标增长将对市场具有一定的提振作用；对上市公司而言，可提前获得募集资金，但如果指标设定不合理，存在授予时弃购和到期赎回的风险；对员工而言，授予价格能享有较大的折扣最多可以低至五折，但需要现金支付，资金压力较大，且具有业绩不达标原价退款的风险^[3]。

在注册制推行以后限制性股票进行了模式创新，分为第一类限制性股票和第二类限制性股票；第二类限制性股票具股票期权的特点，已经成为科创板企业实施股权激励的首选。

股票期权则无需员工提前支付现金，考核指标设置要求相对灵活，但一方面行权价格不能打折，如行权时公司股价不及预期，被激励对象将放弃行权，无法达到激励效果；另一方面由于授予时无需支付现金对价，与核心员工绑定效果有限，激励效果一般^[4]。

4.2 员工持股计划

员工持股计划是上市公司根据员工意愿，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中长期激励。近年来，招商证券、风神股份、航天彩虹、中钢天源、天虹股份、宝胜股份、北大荒、海虹控股、环能科技等国有上市公司已采用员工持股计划开展激励，鉴于员工持股计划具有锁定期相对较短、与公司业绩成长不具有强关联、指标设置相对灵活、实施相对简单等特点，根据上市公司发展上升预期和对员工参与度调查情况，可择机选择股价低位时实施。

4.3 混合所有制企业员工持股

非上市的国有控股企业实施员工持股主要的政策依据为《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》（国资发改革〔2016〕133号），2019年10月31日，中华人民共和国国务院国有资产监督管理委员会发布《中央企业混合所有制改革操作指引》^[5]，其中指出对混合所有制企业员工持股应按照“133号文”稳慎开展。下面通过国有企业员工持股案例对实施方式进行介绍并分析。

A公司是第二批国企混改试点同时也是首批军工混改试点企业。2018年6月，A公司通过北交所增资扩股方式引入四家战略投资者，并实施员工持股（符合科技型企业股权激励），本次增资拟对合肥江航募集资金总额视募集情况而定，新增注册资本不超过8,000万元（含员工增资），将A公司的注册资本由20,000万元增加至不超过28,000万元。外部投资者对合肥江航新增注册资本不超过6,600万元；本次增资融资同时引入职工持股，员工与投资者以不低于评估备案后估值按照同一价格增资，员工采取协议增资的方式入股，无需进场交易。

根据产权交易所案例统计，目前上述试点范围以外的非上市国有企业实施员工持股的政策支持相对较少，仅有少数国有企业通过跟投机制探索创新实施员工持股。

4.4 国有科技型企业股权和分红激励

国有科技型企业激励不受试点范围限制，鉴于股权激励要求按照不低于资产评估价值有偿激励，且具有较多前提条件，实施难度相对较高；且需要按照评估价格授予，价格方面不具有吸引力，更适合初创期估值相对较低的国有企业实施，大中型企业需要根据自身条件制定合理方案、验证实施效果。

5 结语

按照现有相关制度要求，国有上市公司实施中长期激励模式相对灵活且效果较好，非上市国有企业实施中长期激励实施范围相对有限，实施效果有待进一步观察。此外，国有企业新设和并购的存量激励政策规定暂不明确，可在新设子公司或并购非国有企业是同步策划中长期激励方案，预留或代持相关员工激励股权，后续按照要求实施。

参考文献

- [1] 奉荣美,李文骥.上市公司股权激励与公司价值研究[J].财经界,2021(19):2.
- [2] 曲亮,马帅,张书元.分类治理视角下国有企业高管薪酬激励机制研究[J].北京工商大学学报(社会科学版),2016(6):74-82.
- [3] 廖冠.论股权激励在企业转型发展中的作用[J].法制与社会,2021(11):43-44.
- [4] 鄢伟波,邓晓兰.国有企业高管薪酬管制效应研究——对高管四类反应的实证检验[J].经济管理,2018(7):56-57.
- [5] 郑玲,周晓雯.现金薪酬、股权激励对管理层投资行为影响的实证检验[J].统计与决策,2019(24):153-157.