

国有企业股权与分红激励政策： 演进、效果及建议

张俊芳

(中国科学技术发展战略研究院, 北京 100038)

摘要: 2016 年, 国务院在中关村东湖张江示范区和合芜蚌试验区开展股权与分红激励试点的基础上, 出台《国有科技型企业股权和分红激励暂行办法》, 将股权与分红激励政策推广至全国。本文以国家自主创新示范区为研究样本, 通过对政策落实情况与经验的梳理、对存在问题的分析, 提出进一步加快推广完善的政策建议。

关键词: 股权激励; 国有企业; 政策评价

中图分类号: F81 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2018.04.005

股权激励是公司治理最重要的机制之一, 其通过让激励对象持有一定数量的公司股权, 解决委托人和代理人之间的利益冲突。现代企业理论和相关实践证明, 股权激励对于改善公司治理结构、提升管理效率、增强公司凝聚力、吸引和留住关键人才等发挥了积极作用^[1-3]。鉴于该项制度的重要作用, 从 2011 年起, 本文课题组对全国股权与分红激励政策进行了持续跟踪调查与评估研究。

1 政策演进与突破

大体而言, 我国企业股权与分红激励政策经历了 3 个历史时期。

1.1 萌芽与探索期 (20 世纪 90 年代—2008 年)

从 20 世纪 90 年代起, 我国许多企业开始探索建立股权激励制度。然而, 由于受到当时《公司法》和《证券法》的限制, 股权激励制度实施起来困难重重, 直到 2006 年股权分置改革的推行, 对《公司法》《证券法》等法律进行了重大修订, 才使得股权激励制度开始真正启动。2005 年 12 月中国证监会颁布《有关上市公司股权激励管理办

法(试行)》, 积极推动了企业对实施股权激励的探索。

由于国有企业自身的性质带来了一系列的问题, 在推进股权激励制度的改革进程中, 国家相关部委针对国有高新技术企业、科研院所和高校开展了股权激励试点工作, 推出了《关于国有高新技术企业开展股权激励试点工作指导意见的通知》(国办发〔2002〕48 号)等文件。

1.2 改革与试验期 (2009—2015 年)

从前期股权激励试点工作来看, 由于相关政策体系配套尚不完善, 试点效果并不是很理想。2009 年, 根据国务院《关于同意支持中关村科技园区建设国家自主创新示范的批复》(国函〔2009〕28 号)的精神, 中关村示范区率先启动了股权与分红激励试点工作, 此后, 武汉东湖、上海张江、安徽合芜蚌试验区也先后启动了股权与分红激励试点工作, 再次拉开了我国股权激励改革的大幕。截至 2014 年底, 4 个试点地区有备案统计的股权与分红激励试点单位共计 230 家, 以国有未上市企事业单位为主 (共 147 家)^[4]。

作者简介: 张俊芳 (1978—), 女, 管理学博士, 研究员, 主要研究方向为科技金融与创新体系政策。

项目来源: 科技部战略研究专项“国家自主创新示范区创新试点政策实践与需求研究”(ZLY201708)、“国有科技型股权和分红激励及研发费用加计扣除政策督查”(2017JP003)。

收稿日期: 2018-03-20

1.3 推广与扩大期（2016年至今）

鉴于各试点地区取得的成功经验，2014年底，国务院常务会议决定将中关村股权和分红激励政策推向全国；财政部、科技部联合相关部门集中开展调研，并于2016年3月印发了《国有科技型企业股权和分红激励暂行办法》（财资〔2016〕4号，以下简称《暂行办法》），将试点政策推向全国。《暂行办法》是在前期试点政策基础上，基于大量调研实践进行的调整与完善：一是加强了与《公司法》《证券法》《促进科技成果转化法》等法律的衔接，并充分考虑相关部委已出台的政策文件，将股权和分红激励政策的实施主体聚焦到“国有未上市科技型企业”。二是适当降低政策门槛，扩大了原有试点范围，调整了实施条件，并充分考虑大、中、小、微企业的不同特点进行分类指导。三是划定行为底线，审慎处理以无偿方式进行奖励的实施条件；对实施激励的总股本进行控制，确保国有产权属性不变。四是简化审批流程与手续，细化了不同类型企业的审核批准程序，同时建立激励方案实施情况报告制度。

2 政策落实与实施效果

2017年，课题组再次对全国17个国家自主创新示范区展开调研。总体而言，各地均已开展了相关工作，但推进落实程度不一。

2.1 政策落实情况

2.1.1 政策推进工作

为推进政策落实，2017年4月，财政部、科技部及国资委联合成立股权激励工作组，先后进入国有中央企业、国有地方科技型企业、高等院校与科研院所、证监会等开展多场专题调研活动，及时总结政策实施中的问题及建议。2017年11月，三部委联合发布《关于〈国有科技型企业股权和分红激励暂行办法〉的问题解答》，对有关问题进行了系统解答。全国自主创新示范区内，北京中关村、武汉东湖、安徽合芜蚌、苏南、成都等5个示范区在机制体制上进行了探索，成立了联合工作小组；北京中关村、武汉东湖、上海张江、安徽合芜蚌、西安、珠三角6个示范区相继出台了相关配套政策及实施细则，多个示范区及时开展了宣传、辅导与培训工作，加紧推动相关政策的落地工作。

2.1.2 政策实施的总体情况

据统计，截至2015年底，按照原试点办法，中关村等4个示范区（试验区）累计批复的试点方案345家（次），其中国有企业和事业单位试点方案226家（次）。自2016年3月新政推广至全国以来，试点实施主体被限定为国有科技型企业。据不完全统计，2016年全国17个自主创新示范区实施股权与分红激励的国有企业超过56家（其中，苏南示范区37家，上海张江示范区7家，山东半岛示范区5家，深圳示范区3家，武汉东湖示范区2家，成都与河南郑洛新示范区分别有1家）。截至2016年底，全国示范区内国有企事业单位实施股权和分红激励的试点单位近300家。

多数示范区反映，尽管地方出台了多项推进政策落实的措施，但由于多种原因（详见后文分析），政策推进缓慢。另一方面，由于《暂行办法》中实施股权和分红激励的企业采取了“简政放权”的审核方式，一些实际实施的企业情况无法准确把握。

2.1.3 主要特点

（1）实施主体以地方高新技术企业为主

2016年以前，股权和分红激励试点的主体单位包括国有企业、科研院所和高等院校。2010—2015年间，4个国家自主创新示范区（试验区）内批复的企业方案共78家，占比40%。2016年《暂行办法》实施以后，重新确定了实施范围为“具有公司法人资格的国有及国有控股未上市科技企业”（含全国中小企业股份转让系统挂牌的国有企业）。从目前已披露实施的7个国家自主创新示范区的统计情况来看，2016年已批复的国有科技型企业共计56家。其中，绝大多数为地方所属单位，占比84%；在地方企业中，批复企业主要以高新技术企业为主体，占比83%，高校和科研院所投资设立的企业仅占17%。中央级单位中，主要为高校与科研院所投资企业，目前尚无高新技术企业申报案例。此外，国家和省级认定的科技服务企业也尚无申报案例（见表1）。

（2）企业更倾向于采取股权激励的方式

尽管股权激励方案设计要较分红激励更为复杂，但从实施情况来看，企业更倾向于选择股权激励方式。2016年，选择制定股权出售方案的企业

表 1 示范区国有科技企业股权与分红激励基本情况（2016 年）

| 主要地区 | 中央单位 | | | | | 地方所属单位 | | | | |
|-------|--------|--------|-----------|-------------|----------------|--------|--------|-----------|-------------|----------------|
| | 转制院所企业 | 高新技术企业 | 高校投资的科技企业 | 科研院所投资的科技企业 | 国家和省级认定的科技服务企业 | 转制院所企业 | 高新技术企业 | 高校投资的科技企业 | 科研院所投资的科技企业 | 国家和省级认定的科技服务企业 |
| 武汉东湖 | | | | | | | | 2 | | |
| 上海张江 | | | 6 | | | | 1 | | | |
| 深圳 | | | | | | | 3 | | | |
| 苏南 | | | | | | | 34 | | 3 | |
| 成都 | | | | | | | | 1 | | |
| 河南郑洛新 | | | | | | | 1 | | | |
| 山东半岛 | | | | 3 | | | | | | 2 |
| 合计 | | | 6 | 3 | | | 39 | 3 | 5 | |

有 12 家，股权激励 13 家，股票期权 6 家，合计占比 55%（见表 2）。据调研反映，股权激励方式更有利于建立企业和个人间的长期激励机制，而分红激励方式更类似于对已有贡献的奖励性安排；股权激励方式更为“解渴”，激励效果更为明显。此外，此次《暂行办法》进一步下放审批权限，增强了政策的可操作性，审核周期明显缩短，也为

制定与推行股权激励政策提供了保障。

2.2 地方特色经验借鉴

在推行股权与分红激励政策方面，各地进行了有效的实践探索，比较典型的是设立持股平台代持基金。

2011 年 7 月，张江高技术园区管委会设立“代持股专项资金”，由张江集团发起成立规模为 5 亿

表 2 示范区国有科技企业股权与分红激励实施方案（按激励方式划分，2016 年）

| 地区 | 已批复方案单位数 | 小微企业数 | 按激励方式分类的单位数量（家） | | | | |
|-------|----------------|-------|-----------------|------|------|------|------|
| | | | 股权出售 | 股权激励 | 股票期权 | 项目分红 | 岗位分红 |
| 武汉东湖 | 2 | | 2 | | | | |
| 上海张江 | 7 | 1 | 1 | | | 6 | |
| 深圳 | 3 ^① | | | | | | |
| 苏南 | 37 | 4 | 8 ^③ | 12 | 6 | 17 | 1 |
| 成都 | 1 | 1 | | 1 | | | |
| 河南郑洛新 | 1 | | 1 | | | | |
| 山东半岛 | 5 ^② | 3 | | | | 3 | |
| 合计 | 56 | 9 | 12 | 13 | 6 | 26 | 1 |

注：①深圳 3 家企业激励方式不详；②其中 2 家地方所属科研院所投资的科技型小微企业，内部已出台股权与分红激励暂行办法，但尚未有激励对象，没有实施；③其中 1 家同时采用了股权出售、股权期权、项目分红 3 种方式混合激励。

资料来源：根据各地申报情况整理。

元的“代持股专项资金”，推动股权激励政策的落实。技术骨干和管理骨干可以向此专项资金申请出资垫付，并以股权作为抵押。此外，股权激励过程中所产生的税收也可由该专项资金垫付。最终企业上市分红或转让后，技术骨干和管理骨干再按照一定方式返回资金。2013年，东湖示范区出台《东湖国家自主创新示范区股权激励代持专项基金管理办法》，明确基金使用方式、资金使用流程等，同时，股权激励代持基金初期5 000万元资金到位。2015年，中关村示范区也设立了股权激励代持股专项资金；此外，成都高新区借鉴武汉东湖模式，也将设立股权激励代持专项资金纳入工作日程。

据调研反映，截至2013年底，张江示范区首批7家企业提交了申请材料，审批通过了对中船重工新能源、美华系统、中兴派能的终审，并于2013年上半年进行了首批资金的发放，累计1 241万元。东湖示范区代持基金自成立以来，已向烽火科技等13家公司的1 000余名核心技术人员和管理人员总计借款18 196.3万元，暂未出现一笔逾期还款，取得了良好的口碑和效果。

代持基金等设立主要有以下两点优势：一是有效缓解了股权购买过程中的资金障碍。据反映，由于多数企业在股权激励方案中需要出资人在较短时间内一次缴纳一笔不小的数额，造成了出资困难，而代持基金的设立可以通过签订协议转为借款、垫付等更为灵活的形式，有效缓解出资人压力。二是管理更为规范，操作更为便捷。在股权激励方案执行的过程中，股权持有人离职、退休等情况的出现可能会造成股权变更与回购等发生。如果存在多个自然人股东，在执行操作层面更为复杂，而采取代持平台等方式不仅可以有效简化操作环节，而且更便于管理。但另一方面，“代持基金”平台的设立也可能存在关联交易与利益输送的风险，因此，需要制定严密的管理规章制度，规范运作流程。

此外，部分示范区开展了军工企业股权激励试点探索。如西安示范区由西安市委、市政府牵头提出支持军工企业与军工科研院所体制改革，推动科研人员以科技成果入股方式创办高新技术企业或参与民口企业发展。

2.3 政策实施效果分析

制定《暂行办法》的初衷是在原有政策基础上

降低门槛、减少“堵点”，重点解决国有企业分配僵化、科技人员获得感不足等问题。总体而言，股权与分红激励政策的实施，受到企业的普遍认可，主要表现在以下3个方面。

(1) 体现科研人员价值，激发科研人员积极性
据调研，2016年，东湖示范区共有56人获得股权激励，激励额度1 041万元（股），人均股权激励额度18.6万元（股）；苏南示范区共有278人获得股权激励，激励额度2 484万元（股），人均激励额度8.9万元（股），74人获得分红激励，人均激励额度6.4万元；郑洛新示范区35人获得股权激励，激励额度900万元（股），人均激励额度25.7万元（股）；山东半岛享受项目分红的科研人员23人，人均奖励额度16.5万元，享受岗位分红的科研人员18人，人均奖励额度12.8万元。从股权和分红的总规模和人均激励额度看，实施股权和分红激励的单位中，通过股权激励方式奖励的科研人员人均激励额度在20万元（股）左右，在一定程度上调动了科研人员的积极性。

(2) 增强企业凝聚力，降低核心人员流动率

调研反映，面对市场化机构的激烈竞争，国有企业科研人员特别是骨干人员的流失率较高。实施股权激励的企业，在一定程度上增强了企业凝聚力，降低了核心人员流动率。其中，武汉东湖示范区对2016年实施股权激励的企业进行了调研，调研发现企业实施股权激励以后，核心员工流动率明显降低。

(3) 加速科技成果转化，显著提升企业经济效益

实施股权激励的企业普遍表示，股权激励方案有利于提升企业经济效益。以中国科学院上海分院为例，光学精密机械研究所等通过激励试点工作，研发骨干的创新热情和创新积极性得到了很大提高。中关村示范区反映，北京数字认证股份有限公司自2009—2011年对46名核心骨干实施股权激励以来，公司营业收入增长460%，净利润增长524%，已成为国内数字认证领域的首家上市公司。武汉东湖示范区对2016年实施股权激励的企业进行了调研，发现企业营业收入明显增长。

3 主要困难及障碍分析

据各示范区所反映的问题，目前政策在推广过

程中仍存在以下几方面障碍。

3.1 对政策内容理解不到位，影响政策操作

一是对地方国有企业审批主体理解存在差异。文件明确规定，地方国有企业相关材料，按现行国有资产管理体制，报同级履行国有资产监管职责的部门或机构批准。但部分市属国有企业及其主管部门仍然表示，上述规定未明确二、三级企业的激励方案是由一级企业集团审批，还是由主管委办局审批。二是股权激励总额是否包括企业前期实施股权激励的额度尚不明确。文件针对大型、中型、微型企业股权激励规模分别规定了上限额度。调研反映，部分企业在按照现行政策实施股权激励之前，已实施的股权激励额度是否受到上述上限额度的限制尚不明确。三是对《暂行办法》与《国有控股混合所有制企业员工持股试点》间的政策交叉难以把握。部分地区反映，尚不明确是否可以同时开展两项政策，把握政策边界存在难度。

3.2 政策实施范围过窄，部分条件有待突破

一是政策覆盖面偏窄。据地方反映，符合《暂行办法》规定的企业较少。部分科技型企业由于企业成立时间不长，尚未被认定为国家高新技术企业，不属于实施范围；对于已上市企业的二、三级公司也无法适用现行股权激励政策，对政策的实施范围有一定影响。二是股权激励的实施条件和额度上限无法满足对核心员工的激励需求。现行政策规定，单个获得股权激励的激励对象，必须以不低于1:1的比例购买企业股权，且获得的股权激励累计不超过300万元。部分企业表示，对于某些核心或关键的科研、管理骨干，上述条件和激励额度的限制，与同类人员的市场薪酬水平仍存较大差距，无法满足企业对这部分核心骨干的激励需求。此外，对于小微企业，由于股本总量很小，因此“单个激励对象获得的激励股权不得超过企业总股本的3%”导致激励额度过小，激励效果难以体现。三是岗位分红激励人数的比例限制偏紧。现行政策规定，岗位分红每次激励人数不超过企业在岗职工总数的30%。对于科研岗位占比较高的国有科技型企业，上述激励人数比例上限难以满足企业激励范围需求。

3.3 企业高管认识与自身条件限制，实施动力不足

一是出于集团内部平衡考虑。在企业集团层

面，部分一级企业集团出于集团内部企业之间利益平衡的考虑，在集团内部选择若干企业开展股权激励试点的动力不足。二是人员派出关系影响。部分集团高管若作为派出到所属企业的管理人员，由于其劳动合同关系仍在集团，无法作为激励对象获得股权激励，也在一定程度上影响了这些高管推动股权激励的积极性。三是部分企业的管理层出于谨慎和担心国有资产流失的考虑，在推动本企业开展股权激励方面动力不足，仍持观望态度。四是激励对象难以量化，操作困难。部分企业反映，由于难以量化激励对象的贡献情况，操作层面较难实施。此外，大部分企业尚未构建完善的内部治理结构，也难以制定并实施股权激励方案。

4 政策建议

(1) 加大政策宣传与宣讲力度，增强政策可操作性

各示范区应进一步加大政策宣传力度，针对企业调研中提出的问题进行解答解惑，提高高管的认识水平，本着“成熟一家、发展一家”“尽职尽责”的总体思想，稳步推进。目前，在国家层面，财政部、科技部与国资委已联合制定《关于〈国有科技型企业股权和分红激励暂行办法〉的问题解答》，就《暂行办法》执行中企业适用条件、激励对象要求、激励实施条件、激励方案管理等方面有关问题进行了系统解答。建议各地加强推广与学习，对最新政策动态及典型案例进行材料汇编、解读，加强培训工作。

(2) 进一步扩大政策实施范围，适当加大激励力度

一是扩大试点范围，根据科技部、财政部、国家税务总局关于印发《科技型中小企业评价办法》的通知（国科发政〔2017〕115号），建议将科技企业范围扩大到经科技部认定的“科技型中小企业”；同时，允许符合条件的上市企业的分公司纳入试点范畴。

二是适度放宽实施条件。建议取消岗位分红激励人数的比例限制，可由企业根据实际情况自行确定；适当提高单个激励对象获得的股权激励总额上限。

三是加强政策协调性，与国有企业员工持股试

点政策统筹考虑，进一步明确企业适用范围以及激励额度安排等问题。■

参考文献：

[1] Holmstrom Bengt, Joan Ricart i Costa. Managerial Incentives and Capital Management[J]. Quarterly Journal of Economics, 1986(101): 835-860.

[2] 吴晓求，应展宇. 激励机制与资本结构：理论与中国实证 [J]. 管理世界，2003（6）：5-14.

[3] 顾斌，周立烨. 我国上市公司股权激励实施效果的研究 [J]. 会计研究，2007，98（2）：79-84.

[4] 张俊芳. 我国股权与分红激励试点政策的情况跟踪调查 [J]. 中国科技论坛，2016（11）：43-47.

The Incentive Policy of Equity and Dividend in State Owned Enterprises: Evolution, Effects and Suggestions

ZHANG Jun-fang

(Chinese Academy of Science and Technology for Development, Beijing 100038)

Abstract: In 2016, on the basis of the pilot policy of equity and dividend incentives in Zhongguancun, East Lake, Zhang Jiang demonstration area and Hefei-Wuhu-Bengbu experimental area, the State Council promulgated the Provisional Measures for the equity and dividend incentive of state-owned scientific and technological enterprises, which extended the policy of equity and dividend excitation to the whole country. Taking the national independent innovation demonstration areas as research samples, this paper proposes policy recommendations for further promotion and improvement after the analysis of the policy implementation, experience and the existing problems.

Key words: equity incentive; state owned enterprises; policy evaluation