

对核心员工进行长期激励之方法解析

核心员工激励政策是公司为了保留和激励企业骨干人员制定的特别政策，主要包括：递延现金、股票认购、期权、股票增值权、受限股票、业绩分享和虚拟股权等方式。

随着经济环境的骤变，各种审查和财务法规政策的影响，企业核心人员薪酬政策、激励方式和总额管理策略正经历着重大转变。企业逐渐认识到，他们需要考虑广泛多样的最优方案，以确定最适合自身具体情况的方案。

综合分析以往薪酬调研数据和咨询案例，我们发现，在中国，对于核心员工的薪酬激励及其相关管理理念引入时间并不长，对其理念和实践还处于了解和探索阶段。尽管有不少上市企业已经建立了自身薪酬激励政策，但只是倾向于上市之前突击包装，成立公司治理结构和激励约束的框架，并非从日常业务需要出发，因此往往缺失高管薪酬激励的实质性效果。

一、建立中长期激励机制具有重要的作用和意义

1. 降低经营风险

- 1) 有利于协调股东与管理层的利益矛盾，弱化股东与管理层间的利益冲突；
- 2) 经验管理者与公司股东形成利益共同体，减少监控费用，降低代理成本；
- 3) 可以改善经理报酬水平与报酬结构，提高经理层“偷懒”与“寻租”成本；
- 4) 促使公司管理层行为趋向股东利益最大化目标。

2. 提高公司业绩

- 1) 有效减少经营者的短期行为，使公司经营决策者的利益取向和风险取向符合公司股东的价值目标；
- 2) 提高公司的管理效率和经营者的积极性、竞争性、责任心和创造性，从而有效提高公司的运营质量和业绩。

3. 整合人力资源

- 1) 企业可以通过股权激励机制优化管理激励队伍，优胜劣汰；

2) 股票期权有助于稳定核心管理层和业务队伍, 吸引外部优秀人才, 从而对公司人力资源进行有效整合。

二、长期激励主要有三种类型

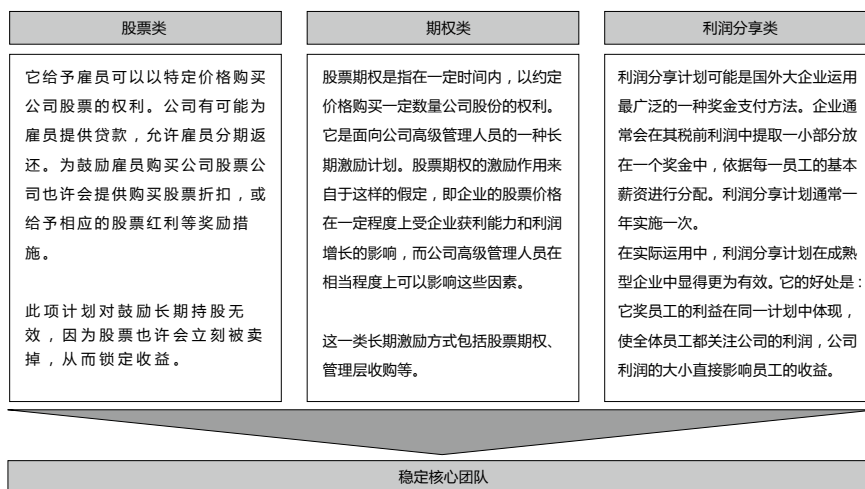


图1 长期激励的主要三种类型

三、长期激励主要工具

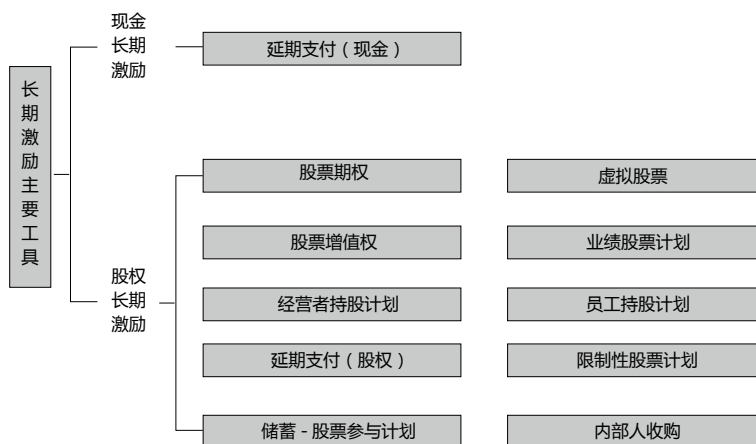


图2 长期激励的主要方式

四、常见的长期激励方式

长期激励的方式很多，如业绩股票、虚拟股票、业绩单位、股票增值权、股票期权、长期奖金计划和奖金库计划等，下面分别对这几种常见的长期激励方式进行介绍。

1. 延期支付（现金）

延期支付是指企业在未来几年中根据经营者的业绩表现决定前期的薪酬是否发放、发放多少、时间进度怎样的一种支付方式，包括延期现金支付、延期股票支付两种。

1) 优点：

较之即期支付方式，现金递延支付方式将经营者的利益与企业长远的发展结合起来，更加充分地体现风险、收益对称的原则，进而对经营者产生更大的激励与约束效应。

使用范围比较广泛，与股权激励相比，更容易操作。

2) 缺点：

对企业的现金流影响较大。

通常与股权激励相比，激励弹性不可变。

3) 适用范围：

上市及非上市公司。

激励对象可以覆盖从高管、骨干员工乃至普通员工到各个层级。

2. 业绩股票

业绩股票激励模式指公司在年初确定一个合理的年度业绩目标，如果激励对象经过卓有成效的努力后，在年末实现了公司预定的年度业绩目标，则公司给予激励对象一定数量的股票，或奖励其一定数量的奖金来购买本公司的股票。

1) 优点：

能够激励公司高管人员努力完成业绩目标。而获得激励股票后便成为公司的股东，与原股东有了共同利益，更会倍加努力地去提升公司的业绩。

具有较强的约束作用，激励对象获得奖励的前提是实现一定的业绩目标，并且收入是在将来逐步兑现，如有违法、违规，有损企业的行为起收益会受到影响收益的实现。

业绩股票符合国内现有法律法规，符合国际惯例，比较规范，经股东大会通过即可实行，操作性强。

2) 缺点：

业绩指标确定是个难题，仅仅关注财务指标容易导致经营者的短期行为，而综合考虑多方面的指标设计困难、考核困难。

激励成本较高，有可能造成公司支付现金的压力。

3) 适用范围：

可以是上市公司，也可以是非上市公司。

激励对象可以是高管，也可以是骨干员工乃至一般员工。

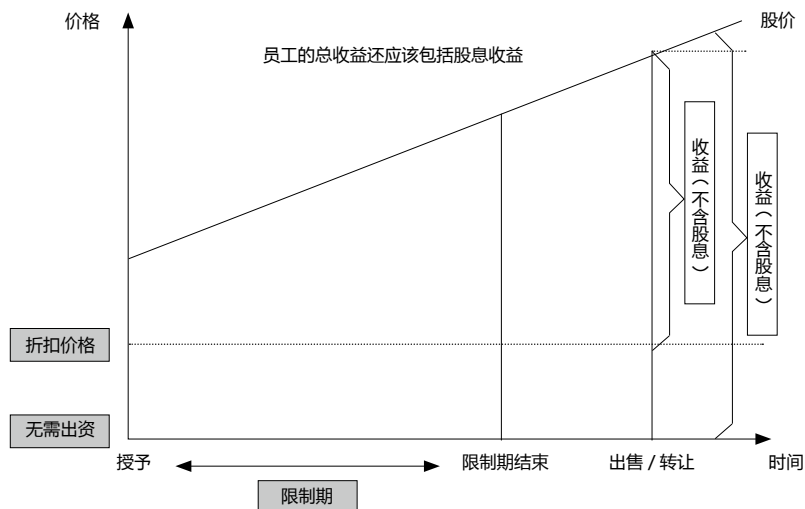


图3 业绩股票收益之兑现期

3. 虚拟股票

是指公司授予激励对象一种虚拟的股票，激励对象可以依据被授予“虚拟股票”的数量参与公司的分红，但没有所有权，没有表决权，不能转让和出售，在离开企业时自动失效。

1) 优点:

虚拟股票并不真正授予股票，而是授予被激励对象享有分红等的权利，不影响公司的总资本和股本结构。

虚拟股票具有内在激励作用，它鼓励经营者努力使企业盈利以获得更多的分红。激励效果不受证券市场影响，即便遭遇熊市，经营者仍可通过分红获得收益。

2) 缺点:

当企业分红时，所面临的现金支付压力较大。

经营者过于关注分红，往往减少对资本公积金的积累，对企业长期发展不利。

3) 适用范围:

主要适用于上市公司，也适用于非上市公司（员工通过分红获益）

可授予高管及骨干员工。

4. 股票增值权

股票增值权模式是指公司授予经营者一种权利，如果经营者努力经营企业，在规定的期限内，公司股票价格上升或公司业绩上升，经营者就可以按一定比例获得这种

由股价上扬或业绩提升所带来的收益，收益为行权价与行权日二级市场股价之间的差价或净资产的增值。

1) 优点:

这种模式简单易于操作，股票增值权持有人在行权时，直接对股票升值部分兑现。该模式审批程序简单，无需解决股票来源问题。激励效果受证券市场影响较小，即便遭遇熊市，经营者仍可通过分红获得收益。

2) 缺点:

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。

与股权激励类似，股票增值权也有来自于股市的风险，即整体市场的牛市与熊市造成的公司业绩与股价偏离的激励风险（过高或者没有）。

股票增值权的收益通常来源于公司提取的奖励基金，公司的现金支付压力较大。

3) 适用范围:

主要适用于上市公司。

激励对象通常是高管。

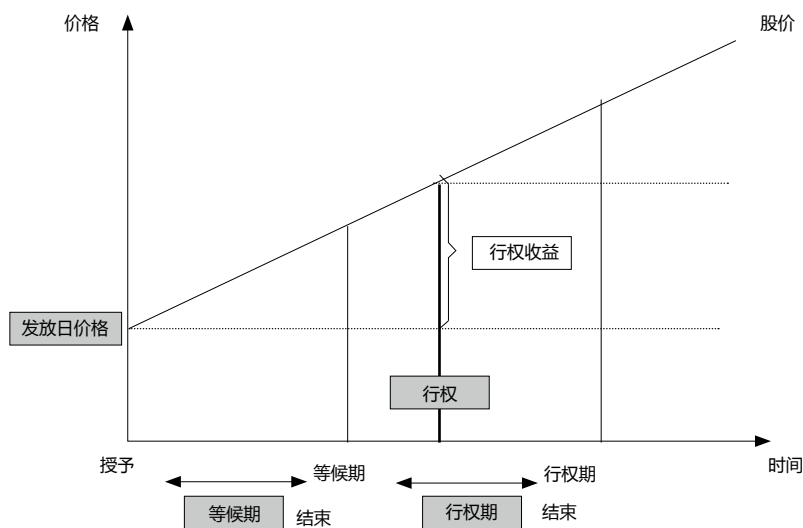


图4 股票增值权之有效期

股票增值权经常三个条件下使用，第一是股票薪酬计划可得股票数额有限，第二是股票期权或股票增与导致的股权稀释太大，第三个是封闭公司，没有股票给员工。

5. 股票期权

也称认股权证，实际上是一种看涨期权。是指公司授予激励对象的一种权利，激

励对象可以在规定的时间内（行权期）以事先确定的价格（行权价）购买一定数量的本公司流通股股票（行权）。

1) 优点:

将经营者的报酬与公司的长期利益“捆绑”在一起，实现了经营者与资产所有者利益的高度一致。

可以锁定期权人的风险，股票期权持有人不行权就没有任何额外的损失（股票价格低于行权价时）。

股票期权是企业赋予经营者的一种选择权，企业没有任何现金支出。

股票期权根据二级市场股价波动实现收益，因此激励力度比较大。另外，股票期权受证券市场的自动监督，具有相对的公平性。

2) 缺点:

来自股票市场的风险，一方面股票价格高涨，被激励人股票升值带来的收入过高，引发收入差距过大的问题；另一方面，股票市场低迷，可能造成股票价格高于行权价格，被激励人无法获得业绩增长带来的收益。

可能带来经营者的短期行为，由于经营者的收益体现在股票价格与行权价格的差额上，因而经营者可能更为关注行权时的股价而不是企业的长期发展。

3) 适用范围:

通常要求是上市公司。

证券市场成熟，股票内在价值能够在证券市场真实反映。

激励对象通常是高管（也有激励骨干员工）

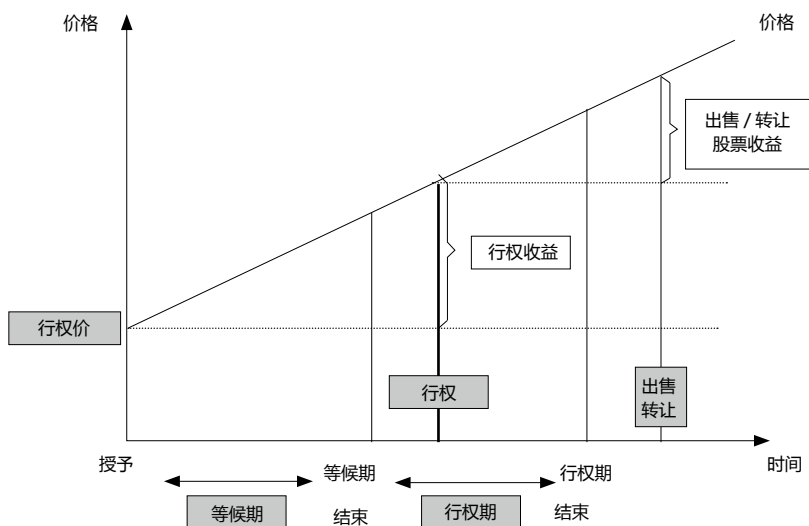


图5 股票期权示意

6. 限制性股票计划

所谓限制性股票是指公司高级管理人员出售这种股票的权利受到限制，亦即经营者对于股票的拥有权是受到一定条件限制的(比如说，限制期为三年)。

1) 优点:

能够激励公司高管人员努力完成业绩目标。而获得激励股票后便成为公司的股东，与原股东有了共同利益，更会倍加努力地去提升公司的业绩。

具有较强的约束作用，激励对象获得奖励的前提是实现一定的业绩目标，并且收入是在将来逐步兑现，如有违法、违规，有损企业的行为起收益会受到影响收益的实现。

业绩股票符合国内现有法律法规，符合国际惯例，比较规范，经股东大会通过即可实行，操作性强。

2) 缺点:

业绩指标设计是个难题，仅仅关注财务指标容易导致经营者的短期行为，而综合考虑多方面的指标设计困难、考核困难。

激励成本较高，有可能造成公司支付现金的压力。

3) 适用范围:

可以是上市公司，也可以是非上市公司。

激励对象可以是高管，也可以是骨干员工乃至一般员工。

7. 其他长期激励

此外，弹性福利计划和退休金计划也越来越多在中国的外资企业，以及国有企业所采用。弹性福利计划，也称为“自助餐式的福利计划”，在福利折现等值的前提下，员工可以对自己的福利组合计划进行选择，以满足在不同年龄阶段的个性化需求，从而达到长期保留激励员工的目的。无论是在中国的外企企业雇员，还是国有企业雇员，按照中国的法定养老金制度，其退休后的收入普遍较低。企业可以通过补充养老保险以及企业年金等方式，增加员工的退休金收入，这对员工来说，是一项更为长期的稳定和保留措施。

五、长期激励方式选择因素

我们了解到长期激励有多种方式方法，企业在选择采用那种激励方法时需要根据企业情况进行分析和选择。首先要对企业战略进行梳理和澄清，明确人力资源及管理现状与企业战略目标要求之间的差距，确定企业人力资源策略，确定不同员工群体是否有不同的激励政策，如创业员工、新进员工、管理人员、技术人员等。根据企业的激励目标、行业特点、生命周期特点、相关法律法规要求等设计适合的长期激励方式。

1. 如企业发展不同阶段企业财务状况不同、对员工的激励方式选择也是不同的。

企业要根据自身所处的不同的发展阶段，设计适合企业本阶段发展并能够有效支

企业发展阶段		初创期	成长期	稳定期	衰退期	再造期
薪酬竞争性		强	较强	一般	较强	较强
薪酬构成	基本工资	低	较高	高	较高	较低
	绩效工资	较高	高	较高	低	较高
	福利	低	较高	高	高	低
	长期薪酬	高	较高	高	低	较高

表 1 薪酬构成在不同企业发展阶段的比较

撑其企业战略的长期激励模式。在初创期，企业流动资金较为紧张，为了减轻企业的财务负担，本阶段的总体薪酬刚性应当小一些，即基本工资和福利所占的比重要小，而绩效奖金所占的比重大。对于企业急需的专业技术人才、管理人才和市场营销人才，企业采用长期激励的方式来吸引和留住人才。在成长期，由于市场销售形势良好，资金流速加快，企业可能出现净资金流入的现象，现金存量较为宽裕这时，企业一方面开始适当提高基本工资和增加福利；另一方面，由于企业正处于积极扩张状态，鼓励个人贡献，并按个人绩效计发的绩效奖金占很大的比重。由于在这一时期许多企业的投资也进一步加大，因此，企业的现金存量往往不多。为了吸引高级人才的加盟，企业还应强调长期激励的重要性。处在成熟稳定期的企业，产品的市场占有率和资本收益率较为稳定，现金存量最多，这时企业支付给员工的基本工资很高，福利也最多，绩效奖金则相对较少。另外，因市场的进一步扩大靠员工个人的力量难度加大，需要依靠团队协作，这时候企业必须强调组织效率和团队协作，要特别重视体现团队贡献的团队薪酬。企业进入衰退期，可能有企业本身的原因，也可能是由于外部环境造成的。衰退并不完全意味着企业走向灭亡，更多时候是企业发展阶段中的一个低谷。在衰退期，企业通常表现为市场销售额急剧下跌、市场占有率和利润大幅度下降，财务状况开始恶化，负债增加等。与此同时，会出现员工离职率增加，士气低落，组织承诺度下降，员工不公平感提高等现象。此时的企业有两种选择，要么坐以待毙；要么采取收缩战略，控制住成本，剥离亏损业务，有计划地培育新的增长点，使企业有效地蜕变。但是企业的蜕变需要一个过程，在这个过程中的薪酬体系需满足以下特点。在本阶段，企业通常采取收缩战略，因此强调个人的绩效奖金和长期薪酬意义不大，较高的基本工资和较高的福利将是明智的选择。在企业再造期一般会选择与初创期类似的薪酬体系选择。

2. 在确定薪酬体系各项薪酬给付原则后，还需要根据不同长期激励方法的特点进行长期激励方式的选择（如表 2 所示）。

3. 长期激励的选择也需要根据符合相关法律要求

目前，设计合法可行的长期激励机制方案，只能在《公司法》、《证券法》及相关法规、规章许可的范围内进行。所以在选择长期激励方案时要考虑相关法律要求、激

	是否拥有 真实股权	与股权的联系	对股东权益的稀释	承担股价 风险	被授予人现 金支出	公司现金支 出	评估定价
业绩股票	是	分红权	有	有	无	无	需要
		增值权					
		投票权					
虚拟股权	否	分红权	无	无	无	需要	需要
		增值权					
业绩单位	否	分红权增值权	无	无	无	有	不需要
股票增值权	否	增值权	无	无	无	有	需要
股票期权	是	增值权	有	无	有	无	需要
长期奖金计划	否	无	无	无	无	有	不需要
奖金库计划	否	无	无	无	无	有	不需要

表 2 长期激励方法的特点及其方式的选择

励效果和方案设计难度。如我国公司实行注册资本制度，公司股本应为实收资本，且必须经会计师事务所验资，如果以增资扩股方式解决期权持有人行权股票的来源，行权者必须全额投入行权资金，在没有低息贷款之类的金融杠杆支持的情况下，行权者很难作大的投入，而如果投入太少，占公司总股本比例太低，则激励作用又太小，失去其本来意义，且手续繁琐，每一次变更均须作工商登记。我国公司法规定董事、监事、经理在任职期间不得转让其持有的本公司的股份，而依据有关证券法规、规章的规定，上市公司的董事、监事、高级管理人员不得在离职后六个月内转让其持有的本公司的股票。这样，在职的期权持有人就不能在行权后转让其股份以套取差价，失去了期权激励的本来意义，而在离职后行权只是继续行使其在任职期间取得的期权，股票的价值与该期权持有人对公司的贡献的关联性已大大降低。

4. 国内部分上市公司长期激励实践

股权激励模式	中国上市公司案例（部分）
股票期权	中兴通讯、清华同方、东方电子、上海贝岭、长源电力
业绩股票	广州控股、东阿阿胶、广东福地、泰达股份、中大股份
业绩单位	东方创业、天大天财、天通股份
补贴购股	亚泰集团
延期支付	武汉中商、鄂武商、武汉中百、飞乐股份、飞乐音响
股份增值权	三毛派神
经营者持股	浙江创业、浙大海纳、隆平科技、浙江阳光
员工持股	金地集团、张江高科、上海金陵、实达电脑、天通股份
虚拟股票认股权	上海贝岭
管理层收购/员工收购	尖峰集团、钱江生化、奥美的、大众、吉林敖东、新天国际
复合模式	吴忠仪表
间接模式	天目药业、东大阿派、春兰股份、浙江阳光、上海强生

表 3 国内部分上市公司长期激励实践案例

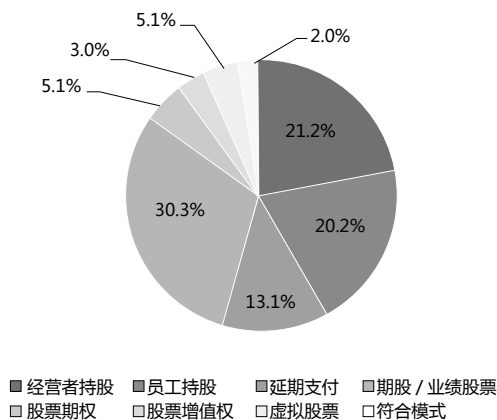


图6 股改前采用不同股权激励方式的上市公司比例

5. 高管激励十大模式使用分析

激励模式	短期激励性	长期激励性	约束性	现金流压力	市场风险影响
年薪制	●	●	●	●	●
经营者持股	●	●	●	●	●
延期支付	●	●	●	●	●
业绩股票	●	●	●	●	●
股票期权	●	●	●	●	●
股票期股	●	●	●	●	●
管理层收购	●	●	●	●	●
股票增值权	●	●	●	●	●
虚拟股票	●	●	●	●	●
福利计划	●	●	●	●	●

注：●代表较强（大）；●代表适中；●代表较弱（小）。

表4 高管激励十大模式使用对比分析

六、配套体制建设

科学完善的长期激励机制应当具有激励与约束的双面性，激励对象只有满足既定的绩效约束条件，才可以获得激励收益。对于上市公司既可以考核实体业绩指标，也可以考核总市值指标。非上市公司则更应重点关注于企业的实体经济指标，比如从股东回报角度考核净资产收益率(ROE)、经济增加值(EVA)、每股收益等指标，也可以重点考核公司盈利增长能力如净利润增长率、主营业务增长率等。业绩考核既要参考

公司的历史数据，又要考虑公司所处的经济发展环境、行业波动情况，一方面可通过行业对标解决，另一方面可以将考核指标的周期适度拉长，比如考核三年、五年的复合增长率，体现了长期激励方案的绩效约束与激励对象常规年度绩效考核的区别，可以促使激励对象更关注企业的长期战略目标的实现，规避短期行为的发生。