

中国股权激励年度报告

**2008' ANNUAL
REPORT**



来自www.3722.cn 中国最大的资料库下载

的综合性咨询公司之一，荣获北京管理咨询公司综合实力

和君咨询是中国本土 规模最大实力最强

H&J
Consulting



管理咨询 + 投资银行

排名第一、中国咨询业第一品牌等称号。

使命与愿景

为各层各类企业、组织单位和政府的事业发展、管理改进和效率提升提供有实效的思想、知识和方案，成为有传世意义的第一流综合性咨询公司！成为原创性管理技术、投资技术和商学思想的策源地，在世界商学流派和投资流派中造就一个和君学派！

服务内容：管理咨询

战略规划与实施
市场营销
企业文化与形象设计
人力资源
组织与流程
财务管理与规范化
园区规划与区域经济规划
IT 规划与实施

咨询理念

统筹兼顾三大效率：资源配置效率 + 组织运营效率（系统协同效率和岗位作业效率）+ 创新效率。
双重专业能力：管理咨询 + 投资银行。
基于战略的结构重组、管理改进和资本运作。
以为客户解决问题为导向，而不是以知识逻辑为导向。
不仅仅提供咨询报告，更需要协助客户完成自己的思考。

投资银行

股权激励
资本运作与战略规划
引进战略投资者
改制与公司治理
兼并与收购
上市公司市值管理
基金管理

联系方式：

www.hjcn.com.cn

地址：北京市朝阳区北苑路86号院E区213栋（100101）

PREFACE

卷首语

2008年，中国社会、中国经济走过了极不平凡的一年，中国股权激励也走过了极不平凡的一年。

08年，是中国股权激励取得阶段性成就的一年，确实成就非凡：

中国股权激励政策在这一年走向成熟。国资委、财政部《关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知》及证监会《股权激励有关事项备忘录1,2,3》成功发布，这意味着中国股权激励政策在试点—整顿—完善的3年历程中走向了成熟。

中国股权激励进入了真正的“井喷期”。随着中国股权激励政策的成熟，股票估值水平回归理性，中国股权激励迎来了历史性的机会。2008年深沪两市公布股权激励方案的公司共60家，为中国上市公司实施股权激励以来年度公布方案数量的新高，相当于2006年全年公布的方案数量的1.36倍，亦为2007年公布方案数量的4.61倍。

同时，中国股权激励也历尽了坎坷：

股价纷纷下跌使得一大部分的股权激励方案半途而废。由于股价纷纷下跌，今年超过20家公司因跌破股权激励计划的行权/授予价格，不得不选择撤销或终止其股权激励计划，可谓功亏一篑。

趋紧的舆论氛围使得上市公司特别是金融企业的股权激励踩下了紧刹车。在中国经济增长放缓的这个特殊年份里，几例金融企业高管的天价薪酬在社会上引发了较大的争议。舆论氛围紧张必将引起监管部门的警惕，进而放缓股权激励的审批速度。事实表明，从08年下半年以来，上市公司股权激励的公布数量只相当于上半年的1/5。

的确，股权激励发展中遇到了困难也是前所未有的。但是，我们可以断言，真正有远见卓识的社会改革者、企业家从来不曾怀疑股权激励对于中国企业乃至中国产业竞争力的重要意义。正是这些富有远见卓识的引导者，将引领中国股权激励继续前行！

和君咨询也将一如既往的推出中国股权激励年度报告，旨在回顾中国股权激励不平凡的2008年，挖掘出富有价值的观点和规律，为中国股权激励的继续前行贡献一份力量。

目 录



■ 第一部分 中国股权激励实施的外部环境	03
☞ 一、经济环境	03
☞ 二、资本市场环境	03
☞ 三、政策环境	03
■ 第二部分 国内上市公司股权激励实施现状及效果	06
☞ 一、现状分析	06
☞ 二、实施效果	10
■ 第三部分 中国股权激励 09 年展望	12

第一部分 中国股权激励实施的外部环境

一、经济环境

2008年以来,“寒冬”逐渐成为中国经济圈中的一个热门词汇。一场始发于美国次贷,扩散于美国金融界,逐步蔓延至全球实业界的经济危机,最终令中国经济增长骤然失速。

从宏观经济面上看,中国当前内外部需求均饱受困扰。欧美发达经济体普遍衰退,海外需求大幅萎缩,导致中国的出口深受影响。出口增速呈逐渐下行趋势,至2008年年末,更出现了多年未见的负增长。外需低迷的同时,国内消费亦颇为不振,社会消费品零售总额增幅在剔除价格上涨因素后呈逐月下降趋势。经济增长的三驾马车中,唯有投资保持高位增长,这得益于政府的宏观政策。尽管投资依然旺盛,但2008年经济增长跌入低谷已经成为事实,全年GDP同比增长率仅为9%,为自2003年以来的最低值。

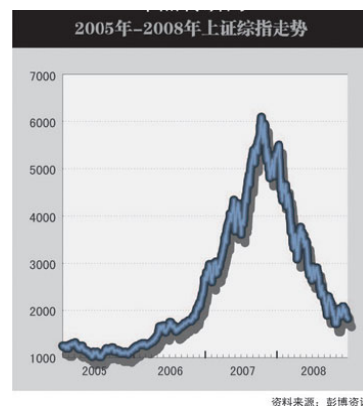


在微观的企业层面上,这场经济危机正逐步影响中国企业的经营情况。覆巢之下难有完卵,诸多上市公司公告将预增调整为预亏,业绩的大幅下滑使得上市公司难以达成股权激励设定的行权/解锁条件,激励效果非常有限。

二、资本市场环境

2008年,中国的股票市场经历了一次前所未有的下跌,指数至今仍在低位徘徊。

从2007年末开始,上证综指和深证成指就开始显现出“倒V型”后半部的下滑走势。进入2008年,指数仍延续了这一走势。上证综指全年跌幅超过65%,在全球



股市指数跌幅排名第十三,在主要股市指数中跌幅排名第一。不少在指数高位时实施股权激励的公司股价已经跌破期权行使价格,甚至有些公司当前股价不及行使价格的一半。在这种境况之下,激励对象的预期收益大幅缩水,引发不少已经实施股权激励的上市公司公告暂停实施原激励计划。

三、政策环境

我们曾在《股权激励年度报告2007》中预言,2008年监管部门对股权激励的监管将会日益严格、日趋细致。实际情况如同我们的预言,2008年监管部门接连发布相关法规,规范股权激励方案的设计和实施。其中,证监会先后公布三个备忘录,国务院国资委联合财政部亦于年末公布针对国有控股上市公司实施股权激励的法规细则。

无论证监会或国资委的补充规定,都是针对过去上市公司长期激励中存在的问题,做出有的放矢的规范。应当理性看待新规带来的两面性,一方面新规有助于企业在设计方案时更为审慎、规范,另一方面,严格的规定可能会对上市公司实施股权激励的积极性造成一定影响。由于有过多的附加条件,使得股权激励的吸引力下降,尽管企业和股东为之付出了成本,但员工可能会不认账。如何在日益严格的法规框架之内,结合公司个性化特点设计方案,成为上市公司尤其是国有控股上市公司在实施股权激励时首先面对的问题。

公布时间	法规名称	公布部门
2008.3.17	《股权激励有关事项备忘录 1 号》	证监会
2008.3.17	《股权激励有关事项备忘录 2 号》	证监会
2008.9.16	《股权激励有关事项备忘录 3 号》	证监会
2008.12.11	《关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知》	国务院国资委、财政部

链接：相关政策解读

2008 年 3 月 17 日，中国证券监督管理委员会上市监管部公布《股权激励有关事项备忘录 1 号》和《股权激励有关事项备忘录 2 号》。

《备忘录 1 号》和《备忘录 2 号》明确了股权激励对象，即上市公司监事会应当对激励对象名单予以核实，并将核实情况在股东大会上予以说明。为确保上市公司监事独立性，充分发挥其监督作用，上市公司监事不得成为股权激励对象。同时，持股 5% 以上的主要股东或实际控制人原则上不得成为激励对象。除非经股东大会表决通过，且股东大会对该事项进行投票表决时，关联股东须回避表决。另外，激励对象不能同时参加两个或两个以上上市公司的股权激励计划。

针对少数上市公司提取激励基金资助激励对象行权问题，《备忘录 1 号》作出相关规定。以定向增发方式取得股票，则提取激励基金应符合现行法律法规、会计准则，并遵守公司章程及相关议事规程，提取的激励基金不得用于资助激励对象购买限制性股票或者行使股票期权。这进一步保障中小股东的利益。除此之外，《备忘录 1 号》还对行权指标进一步作出规范，要求公司设定的行权指标原则上不低于历史业绩水平。

《备忘录 2 号》对股权激励与重大事件间隔期问题作了详细规定。上市公司披露股权激励计划草案至股权激励计划经股东大会审议通过后 30 日内，上市公司不得进行增发新股、资产注入、发行可转债等重大事项。该条款通过设定窗口期，旨在防范上市公司高管利用内幕消息获取非法收益。



同时，《备忘录 2 号》叫停了大股东向激励对象赠予（或转让）股份的行为。规定股东需先将股份赠予（或转让）给上市公司，然后由上市公司再将股份授予激励对象。该条款旨在防范大股东向高管层的利益输送，而大股东向激励对象折价转让（甚至无偿赠予）股份的行为在之前的激励方案中并不鲜见。

2008 年 9 月 16 日，距公布 1、2 号备忘录仅 4 个月，中国证监会上市监管部公布《股权激励有关事项备忘录 3 号》。

《备忘录 3 号》在《备忘录 1 号》的基础上，再次提高行权业绩标准。《备忘录 3 号》规定，上市公司股权激励计划应明确，股票期权等待期或限制性股票锁定期内，各年度归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润，均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负。这意味着，一旦上市公司做出股权激励计划，要确保公司业绩的成长性，如果在较长的期权等待期或锁定期内，上市公司出现业绩波动，达不到上述要求，上市公司的股权激励计划将面临监管政策带来的很大不确定因素。

《备忘录 3 号》还要求，在股权激励变动或撤销上，上市公

司应通过董事会审议，如果撤销股权激励计划或董事会审议未通过的，半年内董事会不得再审议或披露股权激励计划草案。

在会计处理上，《备忘录3号》要求上市公司应在股权激励计划中明确说明股权激励会计处理方法，测算并列明实施股权激励计划对各期业绩的影响。这也是针对之前海南海药和伊利股份因股权激励导致业绩亏损的现象作出的新规定。

除了证监会的几个备忘录，国有控股上市公司实施股权激励还要面临国资委的严厉监管。2008年12月11日，国务院国资委和财政部联合颁布了《关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知》。通知中对严格股权激励的实施条件、完善业绩考核体系、合理控制收益水平和强化计划管理提出了更高要求，反映了国资监管部门对国有控股上市公司实施股权激励的谨慎态度。

《通知》指出，国有控股上市公司在实施股权激励时，需建立完善的业绩考核体系和考核办法；合理控制股权激励收益水平，实行股权激励收益与业绩指标增长挂钩浮动。上市公司国有控股股东必须切实履行出资人职责，并按照《试行办法》的要求，建立规范的法人治理结构。上市公司实施股权激励，应建立完善的业绩考核体系和考核办法。

《通知》还对此前出现的高管“天价”的行权收益做出约定，规定在行权有效期内，激励对象股权激励预期收益不得高于本期股票期权（或股票增值权）授予时薪酬总水平的30%。行权实际收益占授予时薪酬水平的最高比重，境内上市公司及境外H股公司原则上不得超过40%，境外红筹公司原则上不得超过50%。股权激励实际收益超出上述比重的，尚未行权的股票期权（或股票增值权）不再行使。



第二部分 现状与效果

一、现状分析

2008 年中国上市公司的股权激励方案，其数量明显剧增，在具体设计上，往年的主流特征仍未动摇，而新的特征也悄然出现。

在方案数量上，正如和君咨询一年前发布的《中国股权激励年度报告-2007》中曾经预测的那样：2008 年是股权激励的“井喷期”，大量的股权激励方案在这一年中集中出现。据我们统计，2008 年沪深两市公布股权激励方案的公司共 60 家（除股改中作出相关

承诺的上市公司），占两市上市公司总数的 3.61%。公布的股权激励方案数量创中国引进实施股权激励以来年度公布方案数量新高，相当于 2006 年全年公布的方案数量的 1.36 倍，亦为 2007 年公布方案数量的 4.61 倍；在方案具体设计上，“民营企业、股票期权模式、定向增发方式”等特征仍然是主旋律，但是限制性股票的重受青睐也让我们看到了市场变化对股权激励产生的影响。

（一）总体概况

序号	公司简称	证券代码	披露方案时间	企业性质	激励模式	占总股本比例	股票来源	有效期	进展
1	冠城大通	600067	08-01-03	民企	股票期权	3.11%	定向增发	5 年	终止
2	迪马股份	600565	08-01-04	民企	股票期权	2.60%	定向增发	5 年	终止
3	沃尔核材	002130	08-01-08	民企	股票期权	5.89%	定向增发	4 年	终止
4	广宇集团	002133	08-01-11	民企	股票期权	3.21%	定向增发	5 年	终止
5	华发股份	600325	08-01-14	国企	股票期权	1.00%	定向增发	5 年	审批中
6	美的电器	000725	08-01-15	民企	股票期权	2.38%	定向增发	8 年	终止
7	华菱管线	000932	08-01-15	国企	限制性股票	待定	回购	5 年	实施
					股票增值权	待定	-		
8	獐子岛	002069	08-01-18	民企	限制性股票	1.87%	大股东转让	4 年	审批中
9	东华合创	002065	08-01-22	民企	股票期权	6.96%	定向增发	6 年	终止
10	凤竹纺织	600493	08-01-22	民企	股票期权	5.88%	定向增发	5 年	终止
11	华星化工	002018	08-01-22	民企	股票期权	5.57%	定向增发	5 年	实施
12	浔兴股份	002098	08-01-23	民企	股票期权	5.03%	大股东转让	6 年	审批中
13	捷利股份	000996	08-01-28	民企	股票期权	9.57%	定向增发	5 年	审批中
14	深长城	000042	08-01-29	国企	股票期权	1.37%	定向增发	5 年	终止
15	万业企业	600641	08-01-30	民企	限制性股票	3.26%	大股东转让	6 年	终止
16	金地集团	600383	08-01-31	民企	股票期权	5.00%	定向增发	6 年	终止
17	新潮创业	600840	08-02-03	民企	股票期权	6.50%	定向增发	4 年	终止
18	抚顺特钢	600399	08-02-04	国企	限制性股票	待定	回购	7 年	审批中
19	诚志股份	000990	08-02-05	民企	股票期权	3.00%	定向增发	5 年	审批中

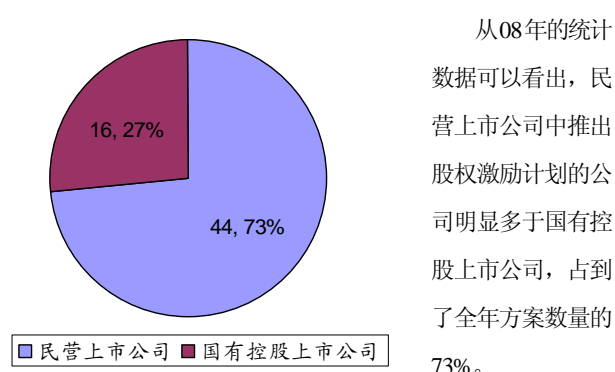
20	通威股份	600438	08-02-18	民企	限制性股票	2.18%-3.64%	大股东转让	4年	审批中
21	天士力	600535	08-02-19	民企	股票期权	6.00%	定向增发	8年	终止
22	中创信测	600458	08-02-21	民企	股票增值权	3.66%	-	6年	实施
23	长电科技	600584	08-02-22	民企	股票期权	9.90%	定向增发	7年	终止
24	新海宜	002089	08-02-27	民企	股票期权	4.00%	定向增发	5年	终止
25	安泰科技	000969	08-03-03	国企	股票期权	1.09%	定向增发	5年	终止
26	天地科技	600582	08-03-06	国企	股票期权	0.06%	定向增发	5年	审批中
27	中工国际	002051	08-03-10	国企	股票期权	0.67%	定向增发	5年	终止
28	招商银行	600036	08-03-18	国企	限制性股票	1.00%	定向增发	10年	终止
29	江苏通润	002150	08-04-08	民企	股票期权	2.88%	定向增发	6年	终止
30	华神集团	000790	08-04-11	民企	限制性股票	5.00%	回购	4年	终止
31	卧龙电气	600580	08-04-13	民企	股票期权	5.85%	定向增发	5年	实施
32	大连国际	000881	08-04-14	国企	股票期权	1.56%	定向增发	5年	终止
33	隆平高科	000998	08-04-14	民企	股票期权	10.00%	定向增发	4年	审批中
34	名流置业	000667	08-04-15	民企	股票期权	2.08%	定向增发	7年	终止
35	广百股份	002187	08-04-22	国企	股票期权	0.48%	定向增发	7年	审批中
36	金智科技	002090	08-04-22	民企	限制性股票	1.96%	定向增发	5年	终止
37	吉林森工	600189	08-04-28	国企	股票期权	0.93%	定向增发	5年	终止
38	通化金马	000766	08-04-28	民企	股票期权	0.98%	定向增发	4年	终止
39	武汉凡谷	002194	08-04-29	民企	股票期权	0.93%	定向增发	5年	审批中
40	斯米克	002162	08-05-05	民企	股票期权	2.45%	定向增发	10年	终止
41	广东鸿图	002101	08-05-08	国企	股票期权	1.80%	定向增发	5年	终止
42	中集集团	000039	08-05-09	国企	股票期权	2.25%	定向增发	10年	终止
43	力元新材	600478	08-05-10	民企	股票期权	6.29%	定向增发	4年	审批中
44	得润电子	002055	08-05-13	民企	股票期权	9.11%	定向增发	5年	实施
					股票增值权	0.88%	-	5年	
45	亿阳信通	600289	08-05-13	民企	股票期权	4.09%	定向增发	4年	审批中
46	高鸿股份	000851	08-05-21	国企	股票期权	3.62%	定向增发	5年	审批中
47	中粮屯河	600737	08-05-29	国企	股票期权	0.69%	回购或增发	7年	终止
48	凯乐科技	600260	08-05-29	民企	股票期权	6.00%	定向增发	4年	实施
49	绿大地	002200	08-06-03	民企	股票期权	1.19%	定向增发	5年	实施
50	拓邦电子	002139	08-06-17	民企	股票期权	3.70%	定向增发	4年	终止
51	三鑫股份	002163	08-06-17	民企	限制性股票	5.50%	定向增发	5年	终止
52	德美化工	002054	08-07-14	民企	股票期权	10.00%	定向增发	4年	实施

53	银基发展	000511	08-07-15	民企	限制性股票	2.76%	定向增发	3年	审批中
54	浙江医药	600216	08-07-18	民企	股票期权	5.00%	定向增发	4年	终止
55	苏宁电器	002024	08-07-28	民企	股票期权	2.93%	定向增发	4年	终止
56	华邦制药	002004	08-09-20	民企	股票期权	7.75%	定向增发	5年	审批中
57	正邦科技	002157	08-10-23	民企	限制性股票	激励基金	回购	4年	审批中
58	海信电器	600060	08-11-20	国企	股票期权	0.99%	定向增发	5年	审批中
59	国栋建设	600321	08-12-03	民企	股票期权	6.59%	定向增发	6年	审批中
60	浙富股份	002266	08-12-23	民企	限制性股票	激励基金	回购	5年	审批中

数据来源：和君股权激励数据库

(二) 特点透析

1、民营上市公司相对于国有控股上市公司更为活跃

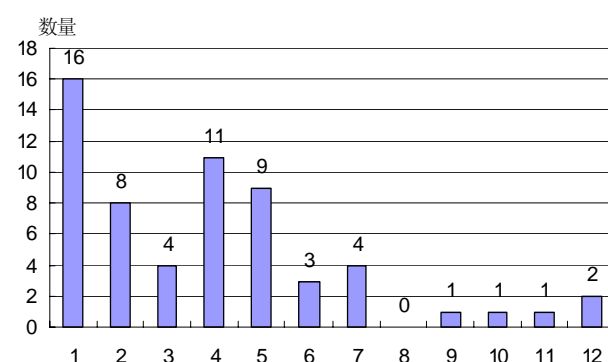


相对国有上市公司来说，民营上市公司实施股权的主动性往往更强。主要原因有以下几点：一是民营企业高管的任职多为市场竞争行为，股东迫于人才竞争的压力，往往需要用股权激励来吸引和留住人才；二是民营上市公司在实施股权激励计划中，首次获受比例和股权收益都比国有控股上市公司的要求更为宽松，对激励对象的吸引力远高于国有上市公司；三是民营上市公司实施股权激励的审批程序较为简单，对公司资本运作的影响较小。

2、下半年方案公布数量明显少于上半年

结合《股权激励年度报告 2007》可以看到，08年初，上市公司公布股权激励方案的数量延续了07年12月份的势头，仅08年一月份就有16家上市公司公布了股权激励方案。但是，自一月份之后，全年上市公司公布股权激励方案的数量则逐步下

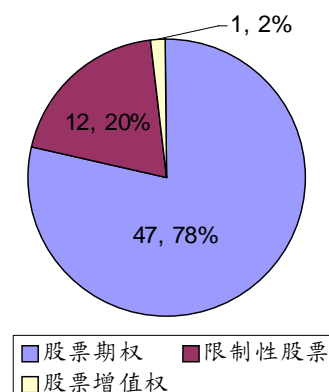
滑，下半年数量尚不及一月份的数量，且后四个月每个月仅有一家上市公司公布股权激励方案。



我们认为，形成以上述前松后紧状况的主要原因主要有二：一是股票市场由牛转熊，前期诸多公布股权激励方案的上市公司，其股价纷纷跌破行权价格，导致股权激励屡遭质疑；二是受国资委和证监会等相关部门颁布的政策影响，上市公司实施股权激励的要求逐步加强，且申报计划的获批时间不能由上市公司自身确定，这直接影响到了上市公司资本运作战略的实施。

3、股票期权模式仍是主流，限制性股票重受青睐

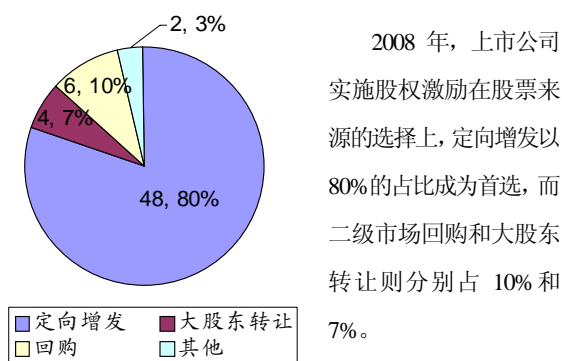
在过去两年的股权激励中，股票期权一直是模式选取中最受欢迎的一种（06年占72%，07年占100%）。今



年也不例外，在 60 家推出股权激励计划的上市公司中，采用股票期权模式的高达 78%。此外今年一个很重要的转变在于，一向被深度冷落的限制性股票模式今年重受青睐，占到了 12%。

股票期权之所以能深受欢迎，主要是因为对于激励对象来说，股票期权模式的资金沉淀成本较小，风险几乎为零。而限制性股票之所以重受青睐，主要原因是上市公司股价大幅下跌，激励对象对于限制性股票模式的意愿度加强，低估值下采用限制性股票模式使激励对象对于未来收益有更大的想象空间。

4、定向增发成为股票来源首选



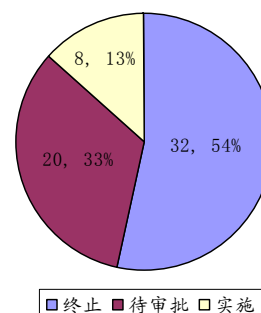
形成这一现象的原因主要有以下两点：首先，定向增发的操作过程要比二级市场回购简单的多，一般为上市公司成长过程中最为熟悉的操作方式。

其次，新规出台导致以大股东转让为股票来源的方式将退出历史舞台。今年 3 月份，在证监会颁发的《股权激励相关备忘录 2 号》中对股权激励中的股份来源作出了相关规定：“股东

不得直接向激励对象赠予（或转让）股份。股东拟提供股份的，应当先将股份赠予（或转让）上市公司，并视为上市公司以零价格（或特定价格）向这部分股东定向回购股份。然后，按照经我会备案无异议的股权激励计划，由上市公司将股份授予激励对象。上市公司对回购股份的授予应符合《公司法》第一百四十三条规定，即必须在一年内将回购股份授予激励对象。”这也就意味着，在《股权激励相关备忘录 2 号》颁发后，以大股东转让为股票来源的方式将退出历史舞台，而定向增发则将进一步促进其备选地位。

5、过半公司年内撤销或终止股权激励计划

据和君咨询统计，08 年 A 股推出股权激励计划的上市公司共 60 家，其中在当年就宣布终止股权激励计划的公司就有 32 家，占总量的 54%，而推出的计划在当年就顺利通过审批并已经实施的上市公司只有 8 家，仅占总量的 13%。



我们认为，导致过半的计划终止的主要原因有两个：一是许多上市公司的股价纷纷跌

破股权激励计划的行权/授予价格，导致诸多公司不得以选择撤销或终止其股权激励计划；二是《股权激励备忘录》和《通知》等相关法律法规颁发，导致部分上市公司的股权激励计划与新规不符，不得不收回已经公告的计划，待重新修改后再寻找更合适的时机实施。

股权激励

二、实施效果

（一）股权激励推动公司业绩提升

我们对所有推出股权激励计划的上市公司进行跟踪分析后发现，推出股权激励计划的上市公司业绩普遍高于同行业平均水平，换言之，股权激励对公司的业绩具有明显的推动作用（如下表）。

行业	行业业绩平均水平		推出股权激励计划的上市公司	公司业绩	
	摊薄每股收益（元）	净资产收益率（元）		摊薄每股收益（元）	净资产收益率（元）
房地产行业	0.3276	11.52	万科	0.4733	17.29
			新湖创业	1.5188	56.49
			万业企业	0.8602	14.61
			广宇集团	0.3900	18.02
		
医药行业	0.4008	14.27	双鹭药业	0.8139	28.74
			浙江医药	1.8541	51.77
			华邦制药	0.9767	17.90
			华海药业	0.4203	12.19
		
.....

数据来源：和君数据库、wind 资讯

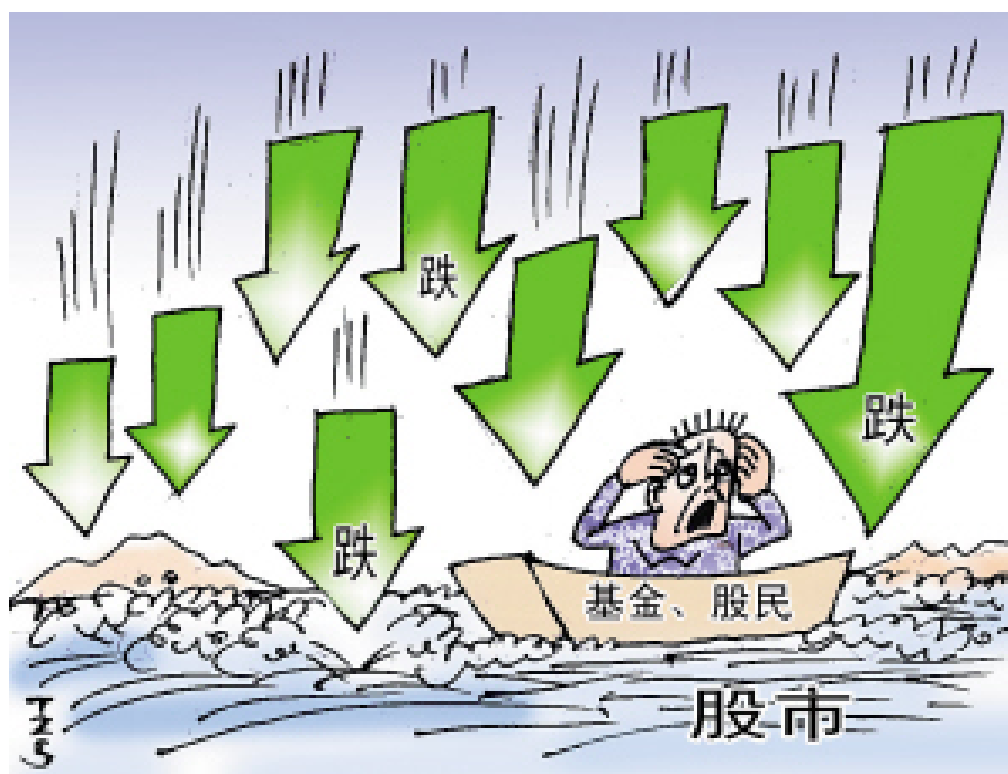
（二）股权激励帮助企业提升薪酬竞争力

尽管 2008 年股市的下跌影响了股权激励的预期收益，但踩准时点的公司股权激励收益依然可观（如下表）。在这个经济冬天来临之时，企业裁员、高管降薪成为众多企业“保暖过冬”的手段。而前期实施了股权激励的公司，无疑将凭借股权激励，显著提升薪酬竞争力，有效保持骨干队伍的长期稳定性。

公司名称	激励对象	职务	可行权/解锁数量（万股）	行权/解锁时间	行权/授予价	限制/锁定期结束时股价	收益（万元）
苏泊尔	苏显泽	董事长、总经理	120	08-05-14	3.41	16.58	1580.40
	徐胜义	总经理	110				1448.70
	王丰禾	董事、副总经理	90				1185.30
						
用友软件	郭延生	高级副总裁	14.196	08-08-08	18.17	26.10	112.57
	李友	高级副总裁	12.960				102.77
	吴健	高级副总裁	12.132				96.21
						

中捷股份	李瑞元	董事总经理	93.60	08-08-27	4.02	6.34	217.15
	徐仁舜	董事副总经理	68.64				159.24
	唐为斌	董事财务总监	68.64				159.24
						
华侨城	刘平春	董事长	26.67	08-01-13	7.00	8.38	36.80
	任克雷	董事	26.67				36.80
	郑凡	董事	26.67				36.80
						
辽宁成大	尚书志	董事长	20	08-11-25	4.82	12.15	146.60
	张德仲	副董事长	36				263.88
	葛郁	董事、总裁	36				263.88
						
.....							

数据来源：和君数据库



第三部分 中国股权激励 09 年展望

一、09 年上市公司特别是国有控股上市公司实施股权激励的数量将会较 08 年减少

在中国经济增长速度放缓的大背景下，以下两个因素将会直接导致实施股权激励的公司数量的减少。

第一，业绩水平的下降使得国有控股上市公司无法满足实施股权激励的条件。

目前，由美国次债危机引发的全球金融危机正逐步影响着中国的实体经济，且公认为 09 年将比 08 年更为紧张。在这种背景下，国有控股上市公司将很难满足“增长且不低于前三年的业绩平均水平”这样严格的股权激励实施的业绩条件。由此 09 年中国国有控股上市公司实施股权激励的数量必将减少。

第二，舆论环境的紧张将会给中国股权激励的实施带来空前的压力。中国社会处在转型期，收入的差距必将引起社会的不和谐。特别是在经济增长放缓、就业率下降的特殊时期，社会和谐与稳定显得尤为重要。股权激励会大幅提高企业高管的收入，必将引起社会舆论的充分关注。这些舆论压力必然传导到企业决策者以及监管部门，减缓股权激励的推进速度。

二、社会各界对于股权激励的认识将会回归理性

在股票市场疯狂的 06、07 年，甚至是 08 年的上半年，股权激励一度作为一个时髦的增收工具甚至是股票市场的概念，受到了媒体界、资本界的肆意炒作，以及企业界的热切追捧。股权激励其将股东与管理层利益紧密结合，致力于公司价值最大化的意义，股权激励深化国有企业改革的使命已被大家淡化。

08 年下半年以来，随着股票市场回归理性，股权激励政策的完善健全，股权激励的收益也回归理性，这必将引起企业界、资本界、舆论界对于股权激励理性思考。

展望 2009 年，我们认为股权激励的意义以及使命将会重新受到重视，更为健康的股权激励舆论环境将会呈现，更为理性的股权激励实践必将呈现。

三、股权激励的实施效果将会成为股权激励实践的主要矛盾

随着股权激励政策的成熟及充分普及，符合规范必将成为常态，股权激励的实践将会更为更注重其实施效果。

检验股权激励效果由三个重要指标是：第一，能否通过股权激励有效将管理层利益与股东利益捆绑在一起，致力于公司价值长期最大化；第二，能否通过股权激励有效提高企业薪酬的竞争力；第三，能否用较低的成本取得较好的激励效果。前两者的实现有赖于专业的公司治理技术与人力资源管理技术，后者的实现有赖于丰富的资本市场经验。这些也意味着具备管理咨询与投资银行双重能力的咨询公司将会在往后的股权激励实践中扮演重要角色。

和君咨询股权激励的经验

◆ 丰富的股权激励项目经验

➤ 非上市公司：

中国某最大手机分销公司股权激励项目

北京某著名川菜餐饮连锁股权激励项目

北京某地产有限公司股权激励项目

深圳某中国最大管理培训股权激励项目

广东某地产有限公司股权激励项目

广东某电器有限公司股权激励项目

某亚洲最大轮毂制造集团股权激励项目

河北某冶金机械有限公司股权激励项目

.....

➤ 上市公司：

某水泥行业上市公司股权激励项目

某医药行业上市公司股权激励项目

某地产行业上市公司股权激励项目

某汽车行业上市公司股权激励项目

....



和君咨询股权激励的优势

“管理咨询 + 投资银行”的双重专业能力

股权激励是公司治理与人力资源管理理论有机结合的管理咨询业务，也是管理层收购类的投资银行业务。因此，单纯的管理咨询能力或单纯的投行能力解决不了股权激励的问题，股权激励的完善设计需要管理咨询与投资银行的双重专业能力。

➤ 和君相对于专业HR咨询公司的优势

- 具备证券咨询资格，对证券市场、证券登记以及中国上市公司特殊性有深入了解
- 丰富的管理层收购与股权重组等投行业务经验
- 对公司实施股权激励的会计、税收、法律问题有丰富的操作经验



➤ 和君相对于证券公司的优势

- 深厚的人力资源管理底蕴和丰富的项目经验，为超过300家企业提供过人力资源解决方案
- 基于企业的基业长青，系统思考企业管理问题

和君咨询荣誉



和君咨询连续多年获得中国管理咨询协会评选的“中国咨询业第一品牌”称号，为接近800家客户提供管理解决方案，管理咨询专业能力得到客户广泛认可



和君咨询获得中国证监会证券投资咨询业务资格，能以独立财务顾问的身份出具股权激励独立财务顾问报告



和君咨询股权激励团队

王明夫 和君咨询集团董事长



1966 年出生，我国著名的战略咨询专家和投资银行专家。律师、法学硕士、金融学博士，美国伊利诺大学高级访问学者。历任君安证券研究所所长、君安证券收购兼并部总经理、中国人民大学金融与证券研究所执行所长等职务。同时兼任《人民日报》社之中国华闻控股、深圳机场、用友软件、燃气股份、赣州城建集团、香港新东方教育基金会等的独立董事。

经过长期的职业历练和理论探索，形成了关于中国产业、企业管理和资本市场的独到见解和认识，累计发表学术论文和专业著述一百多万字，主要专著有《投资银行并购业务》、《企业竞争力》、《资本经营论》、《蓝筹》、《高手身影》、《三度修炼》等。王明夫博士的资本经营理论、公司战略理论、产业整合思想、企业家雇用资本思想、产业领袖理论、证券投资哲学、投资银行理论等思想和见地，对中国企业界和投资界形成了深入而持久的影响。

孙孝立 和君咨询业务合伙人



和君咨询业务合伙人、副总经理、资深咨询师，公司投资银行专业委员会常委。曾任职于山东省地方政府、百慧勤投资管理公司等机构。同时，兼任上海证券报、21 世纪经济报道、经济观察报、中国经营报、中国经济日报、创业家杂志等国内一流财经媒体的特约撰稿人或专访专家。

和君咨询战略和投资银行专家，主要擅长领域为公司战略规划、资本运作规划、公司治理、股权激励、私募融资、并购重组、上市公司市值管理等，长期为地方政府、企业集团、上市公司和投资机构担任咨询顾问，累计经手大型案例十几宗，服务企业数十家。

负责主持的主要项目有：中邮器材集团资本运作战略规划、福田汽车资本运作战略规划、江中集团股权激励、江铃汽车集团改制、秦冶重工股权结构重组、富源集团股权重组、蚌埠建设投资集团战略规划、蒙东能源战略规划等。

罗中天 和君咨询股权激励事业部合伙人



和君咨询股权激励事业部合伙人，国务院国资委央企股权激励评审委员会专家评审团成员，中国证监会证券公司股权激励政策研讨会专家，湖南证监局、部级央企股权激励特约讲师。

擅长公司股权激励、上市筹划、公司治理和人力资源等领域，在股权激励方面就累计经手案例数近二十宗。

负责的项目包括：世界某小家电巨头股权激励，中国最大通信器材分销企业的股权激励与资本运作战略规划，中国最大的管理培训公司的股权重组与股权激励，某医药行业上市公司股权激励，某旅游地产上市公司股权激励，内蒙古某建材行业上市公司股权激励，中国企业某汽配行业龙头企业股权激励，某知名川菜餐饮连锁企业股权重组与股权激励，中国某冶金装备行业龙头企业股权重组、股权激励与上市筹划。



银春川
高级咨询师



李明宇
咨询师、国际培训师



刘智华
咨询师



北京和君咨询有限公司
北京朝阳区北苑路86号院E区
213栋 (100101)

联系人

罗中天 13401076629
李明宇 13520587678