

# 《上市公司股权激励管理办法》起草说明

为贯彻落实十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(国发〔2014〕17号)和《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发〔2013〕110号)关于优化投资者回报的相关要求,结合实践发展及市场需求,我会制定了《上市公司股权激励管理办法》(以下简称《激励办法》)。现将主要情况说明如下:

## 一、起草背景和原则

2005年底,证监会发布了《上市公司股权激励管理办法(试行)》,规定了上市公司实施股权激励计划的基本要求、实施程序和信息披露等内容。此后,根据股权激励监管的实际需要,证监会又陆续发布了3个股权激励相关事项备忘录和2个监管问答,进一步完善并公开了股权激励备案标准。

近年来,上市公司实施股权激励的积极性不断提高。股权激励在促进形成资本所有者和劳动者的共同利益体、调动公司高管及核心员工积极性、稳定员工队伍、完善公司治理机制等方面发挥了积极效果,但实践中也暴露出现行股权激励制度的不足,例如事前备案影响激励效率,不符合简政放权的要求(目前已取消);股权激励条件过于刚性,上市公司自主灵活性不强;市场剧烈变化时,行权价格倒挂致使激

励对象无法行权；现行的股权激励规则包括规章、备忘录、监管问答等，体系不统一等等。因此，有必要对相关规则进行调整和完善，以适应市场发展的需要。

本次起草工作的总体原则为以信息披露为中心，落实“宽进严管”的监管转型理念，放松管制、加强监管，逐步形成公司自主决定的、市场约束有效的上市公司股权激励制度。此前发布的《上市公司股权激励管理办法（试行）》、备忘录、监管问答等将在《激励办法》发布后予以废止。

## 二、《激励办法》的基本框架

《激励办法》分为八章共 75 条。

第一章“总则”明确了办法的立法宗旨、立法依据及适用范围，并对上市公司及其董事、监事、高级管理人员，证券服务机构和人员等相关市场主体在上市公司实行股权激励过程中的责任与义务提出了原则性要求。

第二章“一般规定”对上市公司实行股权激励的条件、上市公司员工参与股权激励的条件、股权激励计划的必备内容与基本要求等作出了规定。

第三章“限制性股票”对采取限制性股票实行股权激励进行了细化规定，包括限制性股票的定义与权利限制、授予价格的定价要求、分期解除限售以及回购安排等。

第四章“股票期权”对采取股票期权形式实行股权激励提出了要求，包括股票期权的定义与权利限制、行权价格的定价要求、分期行权与终止行权等。

第五章“实施程序”对上市公司在实行股权激励过程中决策、授予、执行、变更、终止等各个环节实施程序、决策程序进行了细化规定。

第六章“信息披露”对上市公司实行股权激励过程中相关信息披露的时间、内容及程序等方面进行了规定。

第七章“监督管理”明确了上市公司、上市公司相关责任人员、证券服务机构及人员等相关市场主体有关违法违规行为的規定。

第八章“附则”对办法有关用语进行了释义，并明确了新旧制度衔接安排。

### **三、《激励办法》的主要内容**

#### **（一）对信息披露作专章规定，强化信息披露监管**

基于以信息披露为中心的监管理念，为减少股权激励实施过程中的信息不对称，强化市场约束机制，《激励办法》对信息披露做专章规定，细化了对信息披露的时间、内容及程序等方面要求。如，激励方案的首次公告，应披露方案的基本要素设置，旨在让投资者人了解股权激励的目的、对象、业绩条件、合规性等等；在定期报告中要求披露股权激励的执行情况、高管薪酬与公司业绩的对比等，便于投资者了解股权激励实施效果；在执行过程中的临时披露，则突出披露的及时性，如加强对股权激励方案实施失败及取消等异常行为原因的信息披露。此外，对于信息披露的细化规定，拟要求交易所制定配套信息披露指引。

## （二）进一步完善实行（参与）股权激励的条件

按照放松管制、加强监管的改革理念，《激励办法》完善了上市公司实行股权激励以及个人参与股权激励的限制性条件。

一是完善不得实行股权激励与不得参与股权激励的负面清单。根据近些年来实践的发展，结合优化投资者回报机制的要求，以及证券期货诚信建设、对违法失信责任主体实施联合惩戒的相关要求，《激励办法》将上市公司规范运作程度、积极回报投资者能力作为重点考量条件，并围绕这些因素明确了上市公司不能实行股权激励（五种情形）和个人不得成为激励对象（六种情形）的负面清单。

### 二是结合市场各方诉求，进一步明确激励对象的范围。

其一，明确监事不得成为激励对象。监事在上市公司实施股权激励的过程中承担着核查激励对象名单的职能，为了有利于监事保持独立性，充分发挥监督职能，《激励办法》明确监事不得成为激励对象。其二，明确境内工作的外籍员工可成为激励对象。随着资本市场的国际化，上市公司对外籍员工的股权激励需求日益凸显，《激励办法》明确境内工作的外籍员工可以依规申请开立专用证券账户参与股权激励。对于实际工作地点在境外的外籍员工，因其实际工作地、居住地、缴税地均在境外，参与股权激励将涉及A股的跨境发行，存在一定障碍，故未纳入办法规定。

## （三）深化市场化改革，进一步赋予公司自治和灵活决

## 策空间

针对现有的激励条件、定价等核心因素规定较为刚性，上市公司自主灵活性不足的问题，《激励办法》放宽限制，进一步赋予公司自治和灵活决策空间。

**一是放宽了绩效考核指标等授权条件、行权条件要求，完善综合评价机制。**实践表明，现行规则对绩效考核体系的要求过于刚性，较为单一，未充分考虑上市公司的差异性和市场变化，难以满足市场主体多元化需求，且过于侧重财务业绩指标，易引发管理层为满足授权条件、行权条件而操纵业绩的道德风险。为鼓励公司自治，充分发挥市场作用，《激励办法》取消公司业绩指标不低于公司历史水平且不得为负的强制性要求，原则性规定相关指标应客观公开，符合公司的实际情况，有利于体现公司竞争力的提升。

**二是放宽对授予价格、行权价格的定价要求，完善股票定价机制。**在简政放权、市场化改革的大背景下，为鼓励公司自治，充分发挥上市公司、股东、激励对象的主观能动作用，《激励办法》对授予价格、行权价格不作强制性规定，仅作原则性要求，鼓励公司从本身价值出发灵活选取定价方式，给予公司更多的灵活空间。在定价的原则性要求中，适当增加了授予价格、行权价格的定价时间窗口基准，增加价格弹性，充分发挥市场主体的自主权。同时强化信息披露监管，要求公司在股权激励计划中对授予价格、行权价格的定价依据及定价方式做出详细说明。

**三是明确股权激励与其他重大事项不互斥。**《激励办法》取消了有关股权激励与其他重大事项 30 日间隔期的规定，明确上市公司启动及实施增发新股、并购重组、资产注入、发行可转债、发行公司债券等重大事项与股权激励计划不相互排斥。

此外，《激励办法》还放宽了对预留权益的限制。现行规则要求预留权益比例不得超过拟授予权益数量的 10%，但很多公司认为比例偏低，不能满足上市公司后续发展引进人才的实际需要。《激励办法》将该比例由 10% 提高至 20%。

#### **（四）基于实践发展需求，完善限制性股票与股票期权相关规定**

根据实践中反映的问题，进一步完善了限制性股票与股票期权的规定，增强规范性与可操作性。

**一是细化了限制性股票相关规定。**现行规则对限制性股票规定的很笼统，仅有三条，导致实践中标准不明确，操作难度加大，《激励办法》细化了规定：其一，完善对限制性股票授予价格的规定，将来源于定向发行的与来源于回购的限制性股票定价原则相统一。其二，进一步规范限售期的相关规定，要求在限制性股票有效期内应当分期解除限售，各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的 50%，以体现长期激励效应。其三，对激励对象享有的权益做出明确，规定限制性股票在解除限售前不得转让、用于担保或偿还债务。其四，明确激励对象未达到解除限售条件

或上市公司终止股权激励计划时的处理方式，规定上市公司应当回购尚未解除限售的限制性股票，并按照《公司法》的规定进行处理。

**二是明确股票期权的行权期和行权比例要求。**股票期权是较为成熟的股权激励方式，实践中反映的问题较少。针对实践中个别公司存在各行权期有部分时间段重合，未真正达到分期行权的要求，《激励办法》进一步明确应当分期行权，后一行权期的起算日不得早于前一行权期的届满日，且各行权期的行权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的50%，以增加股票期权的长期激励效应。

#### **（五）强化内部监督与市场约束，进一步完善股权激励实施程序、决策程序相关规定**

落实“宽进严管”的监管转型理念，在放宽事前准入限制的同时，进一步完善股权激励计划的实施程序、决策程序规定，对决策、授予、执行等各环节提出细化要求，强化程序公正，加强公司内部监督，完善市场约束机制。

**一是增加对授予条件、行权条件是否成就评判的规定。**实践中，股权激励授予条件、行权条件是否成就由董事会审议决定。当董事、高管人员作为激励对象参与股权激励时，在绩效考核指标多以财务业绩指标为主的情况下，不但容易引发管理层操纵业绩，还易导致董事会对授予条件、行权条件进行自我评判，独立性、公允性不足。《激励办法》要求独立董事、监事会、律师事务所对授予条件、行权条件是否

成就明确发表意见并充分披露。

## **二是细化分次授权、分期行权的考核条件与执行要求。**

目前有个别上市公司将股权激励作为一种纯粹福利，授权条件、行权条件等设置较为随意，未明确分次授权与分期行权时需分别设置考核条件，或在条件未成就时递延至下期授权或行权，难以有效发挥激励约束机制的作用。《激励办法》明确要求，分次授出权益或分期行使权益的，应当就每次授权、行权分别设定条件；当期条件未成就的，不得授权或行权，也不得递延至下期授权或行权。

## **三是进一步规范上市公司变更、终止实施股权激励的行为。**

实践中出现了上市公司推出股权激励计划后，因市场形势变化导致价格倒挂等原因中止实施股权激励，但又不明确终止实施的情形；也有上市公司在实施过程中随意变更股权激励计划。《激励办法》统一规范，明确股权激励计划经股东大会审议前可变更且变更需经董事会审议通过，同时规定了不得变更的情形；规定股权激励计划提交股东大会审议前拟终止实施的须经董事会审议通过，股权激励计划经股东大会审议通过之后终止实施的须由股东大会审议；明确股权激励终止实施后 3 个月内不得再次审议股权激励计划。

此外，还增加了对实施程序的规范性要求，强化程序公正。如明确审议股权激励计划时关联董事、关联股东回避表决，增加股权激励计划在上市公司内部公示的规定，突出中小投资者保护、尤其是中小投资者在股权激励中的意愿表达



机制和话语权等内容。

## **（六）加强事后监管，强化内部问责与监督处罚**

《激励办法》强化事后监管，增加公司内部问责机制安排，同时细化监督处罚的规定，为事后监管执法提供保障。

**一是完善公司内部问责与不当利益回吐机制。**在实施股权激励的过程中，对激励对象所获不当利益应依规返还，以维护公司和股东的利益。《激励办法》增加上市公司与激励对象以协议约定，完善相关不当利益的回吐机制；将不得实施（参与）股权激励的负面清单情形与终止实施（参与）股权激励的情形前后衔接一致，增加对股权激励实施过程中违法失信行为的追责机制；明确上市公司对股权激励相关责任追究的程序性规定，为董事、监事、高管人员及股东实现不当利益追偿提供制度保障，降低相关违法违规问题发生的风险。

**二是细化对股权激励相关违法违规行为的监管与处罚规定。**首先，规定上市公司股权激励不符合相关规定或上市公司未按照《激励办法》、股权激励计划的规定实施股权激励的，上市公司应当终止实施股权激励，中国证监会及其派出机构责令改正。其次，对于上市公司未按规定披露股权激励相关信息或出现虚假陈述的，上市公司独立董事及监事未按照办法及相关规定履行勤勉尽责义务的，证券服务机构和人员未履行勤勉尽责义务、所发表的专业意见存在虚假陈述的，均规定了可以采取监管措施、依法予以处罚或追究刑事

责任等。此外，对于利用股权激励进行内幕交易或者操纵证券市场的违法行为，依法予以处罚或追究刑事责任。