

中国 A 股上市公司 股权激励年度实践报告 (2025)



和君 · 和朴

2025 年 2 月

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

目 录

前 言	1
一、 A 股上市公司的股权激励	2
(一) 股权激励总览	2
(二) 分布与渗透率	5
(三) 关键要素分析	15
(四) 国有上市公司的股权激励	21
二、 A 股上市公司的员工持股计划	26
(一) 员工持股计划总览	27
(二) 分布与渗透率	29
(三) 关键要素分析	38
三、 A 股上市公司的员工战略配售	42
(一) 员工战略配售政策与规定	42
(二) 员工战略配售的发展现状	44
四、 股权激励的趋势与展望	49
和君集团简介	52
和君咨询股权激励业务简介	56
本报告作者简介	60
联系方式	60

前 言

中国现代意义上的股权激励始于 1993 年，2006 年《上市公司股权激励管理办法（试行）》正式实施后，迎来快速发展。如今，市场竞争日益激烈，企业对于核心人才的争夺愈加白热化，股权激励已成为上市公司和非上市公司常用且有效的人才管理工具。

2024 年，A 股有 100 家企业成功上市，其中 81.0% 的公司在上市前实施了股权激励，比 2023 年提高 4.6%。

截至 2024 年底，A 股累计有 3,071 家上市公司实施了股权激励，占当年 A 股上市公司总量的 57.0%。股权激励已经从企业发展的“奢侈品”转变为“必备品”。

国家市场监督管理总局数据显示，2024 年我国登记在册企业达 6,122.6 万户，其中上市公司共计 5,383 家。尽管上市公司的数量占全国企业总数的比例不到万分之一，但作为各行业的领军者和区域经济发展的引擎，上市公司既是国家经济的中流砥柱，也是资本市场的重要组成部分，其股权激励实践具有规范性、成熟性与参考性，为我们深入洞察中国企业股权激励现状提供了重要参考。

和君咨询基于二十多年对股权激励的研究与实操经验，重磅推出《中国 A 股上市公司股权激励年度实践报告（2025）》。

本报告数据源自 Choice 数据库，通过分析截至 2024 年 12 月 31 日 A 股市场 5,383 家公司的股权激励、员工持股计划、员工战略配售实施情况，从激励方式、公告与公司数量、板块分布、行业分布、区域分布、市值分布、所有制分布、关键要素等维度，为读者呈现中国 A 股上市公司股权激励的发展概况，并对其中的内涵与趋势进行深度解读。

一、A 股上市公司的股权激励

2006 年，证监会颁布了《上市公司股权激励管理办法（试行）》，对股权激励的激励对象、激励计划要素、实施程序、信息披露等方面进行了规范和指导，开启了 A 股上市公司股权激励的系统性探索。此后，相关政策不断完善和细化，积极引导和支持各类所有制企业实施股权激励。

近年来，国家对科技、创新、人才的重视程度不断提高，股权激励政策也在持续优化。2019 年，科创板首次推出更具灵活性的新型股权激励工具，即第二类限制性股票；2020 年，创业板推行注册制并引入第二类限制性股票。同时，科创板和创业板持续优化股权激励规则，在激励对象范围、权益数量等方面进行实质性的突破。2021 年，北交所成立，其股权激励制度主要参考了科创板和创业板，并在激励总量和股份来源等方面进一步放宽限制。2024 年，多项关于深化股权激励应用、促进资本市场健康发展的政策出台，尤其随着新“国九条”^①相关政策的实施与细化，A 股股权激励政策体系进一步完善。

在政策驱动下，越来越多的上市公司推出首期或多期股权激励计划，股权激励已经成为上市公司优化公司治理、提高管理效能、激发组织活力、提振公司业绩与市值表现的重要方式。

（一）股权激励总览

1. 公告数量

从 A 股上市公司股权激励发展历史看，2005 年至 2010 年为上市公司实施股权激励的探索阶段。2005 年上市公司股权激励公告数量仅为个位数，自 2006 年始，每年的公告数量均维持在两位数。

2011 年至 2021 年为上市公司实施股权激励的爆发阶段。自 2011 年始，股权激励公告数量开始快速增长，特别是自 2016 年证监会发布《上市公司股权激励管理办法》后，上市公司实施股权激励迎来爆发式增长，并于 2021 年达到历

^① 新“国九条”指的是 2024 年 4 月 12 日，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》

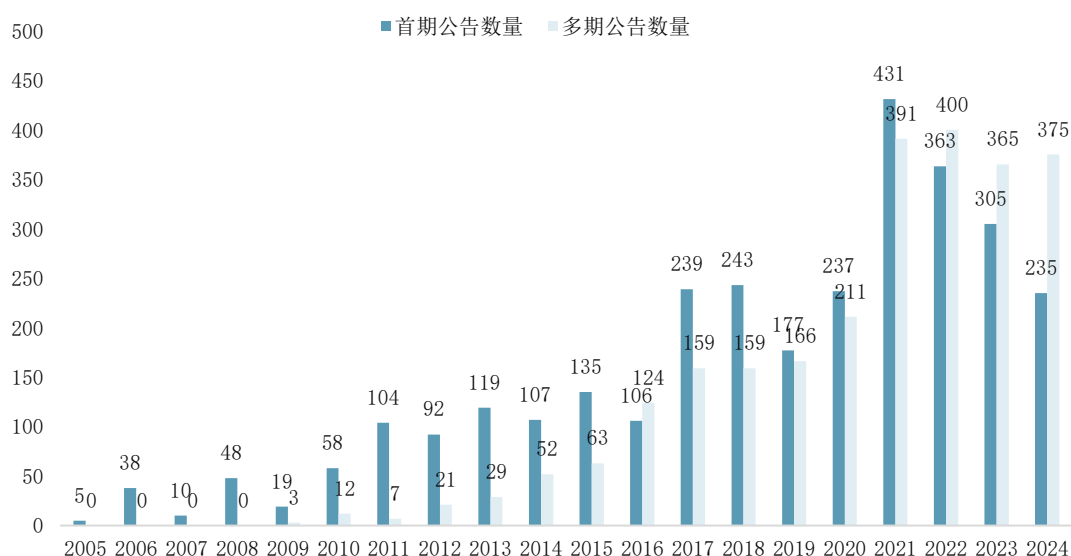
史峰值，股权激励公告数量达到 822 个。

然而，2022-2024 年，受国内外宏观环境与经济形势影响，A 股市场表现不佳，致使上市公司实施股权激励动力不足，上市公司实施股权激励进入调整阶段，公告数量自 2022 年起开始下滑。2024 年中国 A 股市场整体有所回暖，上证指数、深证成指、创业板指全年分别累计上涨 12.7%、9.3%和 13.2%，但是市场波动性仍较大，以上证大盘为例，2024 年其点位最低触及 2,635.1 点，最高达到 3,674.4 点，收盘于 3,351.8 点。在此市场环境下，2024 年 A 股上市公司共计推出 610 个股权激励计划，相比 2023 年下降约 9.0%。

从首期公告的数量来看，2016 年是分水岭，2016 年以前，A 股上市公司首期股权激励的公告数量增长缓慢；2016-2024 年，首期股权激励的公告数量年复合增长率达 10.5%，越来越多的上市公司开始实施股权激励。

从多期公告的数量来看，2022 年以前，A 股上市公司首期公告数量明显高于多期公告数量；自 2022 年起，连续 3 年多期股权激励公告数量超越首期公告数量，多期公告数量占比均突破 50%，2022 年为 52.4%，2023 年为 54.5%，2024 年达到 61.5%，表明 A 股上市公司实施股权激励已呈常态化。

图 1.1 2005-2024 年 A 股上市公司股权激励公告数量



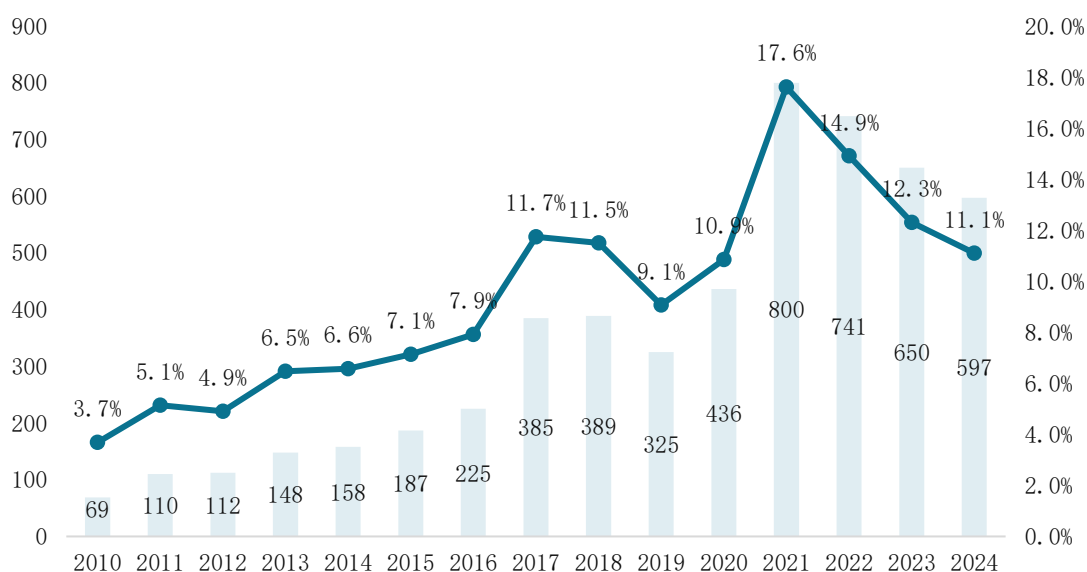
2. 公司数量

从公司数量看，2010 年，实施股权激励的上市公司有 69 家，占当年上市公

司总数的 3.7%。此后，该数据持续攀升，至 2021 年达到顶峰，实施股权激励的公司数量达到 800 家，占比升至 17.6%，表明股权激励在资本市场的渗透率逐步提升。

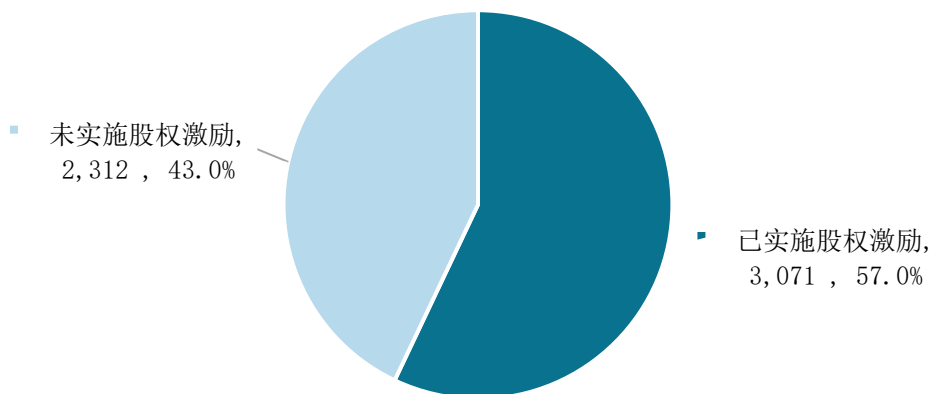
2022-2024 年，因宏观环境不确定性增加、资本市场政策变化等因素影响，实施股权激励的上市公司数量和占比均出现下滑，2024 年，实施股权激励的上市公司数量减少至 597 家，占比降至 11.1%。

图 1.2 2010-2024 年实施股权激励的 A 股上市公司数量及占比



截至 2024 年底，累计有 3,071 家上市公司实施股权激励，占当年末 A 股上市公司总量的 57.0%，明显高于截至 2022 年底的 50.7% 和截至 2023 年底的 53.7%，表明上市公司开展股权激励的范围持续扩大。

图 1.3 截至 2024 年底已实施股权激励的 A 股上市公司数量及占比



总体来看，近 60%的上市公司实施了股权激励计划，标志着股权激励成为上市公司的“必备品”。

(二) 分布与渗透率

1. 板块分布与渗透率

(1) 板块分布

从 A 股板块历史发展来看，沪深主板 1990 年设立，创业板 2009 年设立，科创板 2019 年正式推出，北交所 2021 年设立；截至 2024 年底，四大板块分别有 3,175 家、1,365 家、581 家、262 家上市公司。

沪深主板由于设立时间早，上市公司基数大，股权激励起步较早，过往在 A 股股权激励发展过程中扮演着重要角色。但近五年的数据显示，主板实施股权激励的上市公司比例持续下降，创业板和科创板的比例迅速提升。

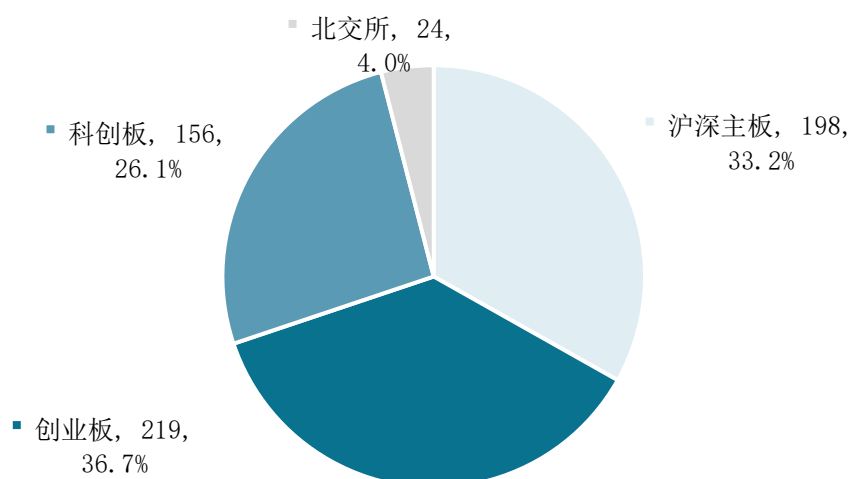
2022-2024 年，“双创板块”实施股权激励的公司数量合计分别为 383 家、386 家、375 家，尽管整体数量上略有回落，但占比不断上升，在绝对数量与占比上均超越沪深主板。

表 1.1 2020-2024 年各板块已实施股权激励的公司数量与占比

	主板		创业板		科创板		北交所	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
2020 年	228	52.3%	147	33.7%	61	14.0%	0	0.0%
2021 年	417	52.1%	239	29.9%	142	17.8%	2	0.3%
2022 年	340	45.9%	233	31.4%	150	20.2%	18	2.4%
2023 年	240	36.9%	226	34.8%	160	24.6%	24	3.7%
2024 年	198	33.2%	219	36.7%	156	26.1%	24	4.0%

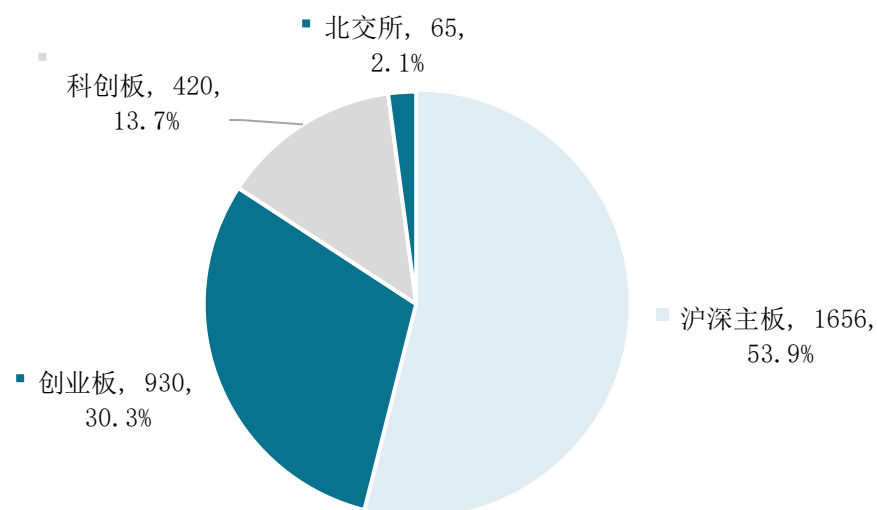
2024 年当年实施股权激励的上市公司中，各板块分布情况如下：沪深主板 198 家，占比 33.2%；创业板 219 家，占比 36.7%；科创板 156 家，占比 26.1%；北交所 24 家，占比 4.0%。

图 1.4 2024 年当年各板块实施股权激励的公司数量与占比



截至 2024 年底，累计实施股权激励的上市公司中，沪深主板以 1,656 家、占比 53.9%居首位；创业板 930 家、占比 30.3%；科创板 420 家、占比 13.7%；北交所 65 家、占比 2.1%。

图 1.5 截至 2024 年底各板块已实施股权激励的公司数量与占比



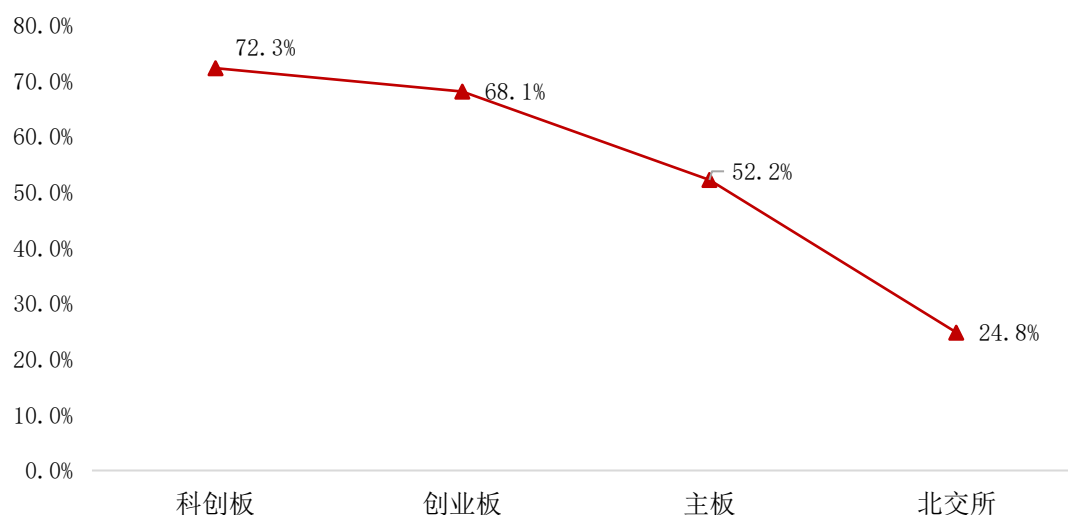
总体来看，“双创板块”实施股权激励的上市公司数量与占比持续提高，其原因主要体现在两个方面：一方面，“双创板块”上市公司的数量不断增长，整体基数逐步扩大；另一方面，“双创板块”企业对股权激励的接受度和积极性更高。这些企业多为科技创新型公司，对核心人才的需求更为迫切，更倾向于通过股权激励来吸引和留住关键人才，推动企业发展。

（2）板块渗透率

从板块渗透率来看，截至 2024 年底，科创板约有 72.3% 的公司实施了股权激励计划，渗透率最高。其次是创业板，约 68.1% 的公司实施了股权激励；沪深主板的渗透率约为 52.2%；北交所的渗透率约为 24.8%。

“双创板块”上市公司股权激励渗透率高，一方面是因为“双创板块”鼓励、支持上市公司实施股权激励，且股权激励制度灵活性更高，为上市公司提供了更为灵活的操作空间，可以根据自身实际情况制定更为合理、有效的股权激励方案。另一方面是因为“双创板块”定位于支持鼓励创新型企业发展，这类企业更依赖于创新，需要源源不断引入人才。通过实施股权激励，公司能够有效吸引人才，激发核心员工的创新动力，更好地将员工与公司绑定，且作为长期的非现金激励方式，相较于现金激励方式能够减轻上市公司现金流压力。

图 1.6 截至 2024 年底各板块上市公司股权激励的渗透率



2. 行业分布与渗透率

（1）行业分布

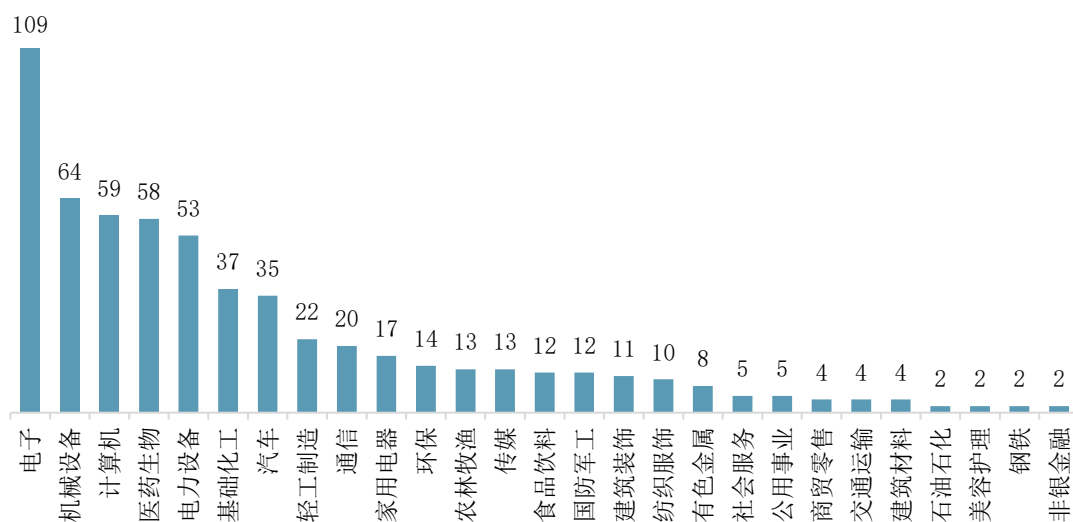
截至 2024 年底，上市公司数量最多的 TOP10 行业^②依次为机械设备（581 家）、医药生物（495 家）、电子（474 家）、基础化工（425 家）、电力设备（378 家）、计算机（360 家）、汽车（291 家）、建筑装饰（165 家）、轻工制造（162

^② 以申万行业一级进行分类，下同

家)、国防军工 (142 家)。

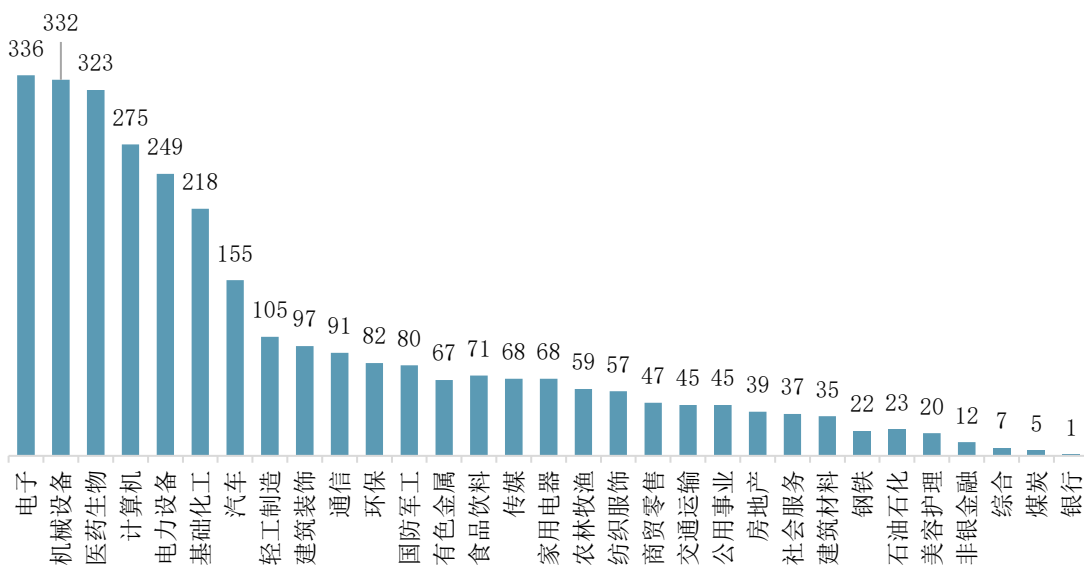
从行业分布来看, 2024 年当年, 实施股权激励的 A 股上市公司行业分布 TOP5 为电子、机械设备、计算机、医药生物、电力设备, 合计占当年实施股权激励上市公司总数的 56.2%。其中, 电子行业实施股权激励的企业数量高达 109 家, 大幅领先其他行业。

图 1.7 2024 年实施股权激励的 A 股上市公司行业分布



截至 2024 年底, 从累计实施股权激励的上市公司行业分布来看, TOP5 同样为电子、机械设备、计算机、医药生物、电力设备, 但排序略有不同, 约占全部累计实施股权激励上市公司总量的 49.3%, 集中度略低于 2024 年数据。

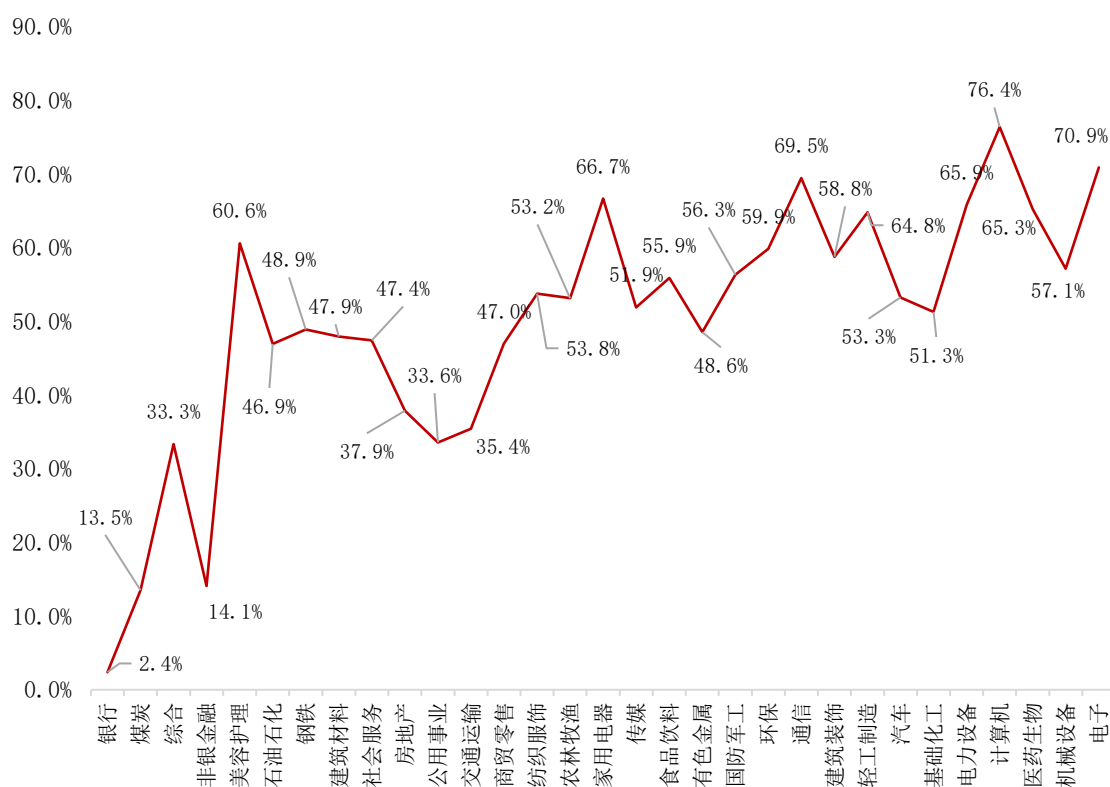
图 1.8 截至 2024 年底实施股权激励的 A 股上市公司行业分布



(2) 行业渗透率

从行业渗透率来看，计算机、电子、通信、家用电器、电力设备、医药生物、轻工制造、美容护理行业的股权激励渗透率表现突出，均超过 60%，其中，计算机行业的渗透率最高，为 76.4%。而垄断程度较高的金融和资源类行业股权激励渗透率偏低，如银行（2.4%）、煤炭（13.5%）、非银金融（14.1%）。

图 1.9 截至 2024 年底各行业上市公司股权激励的渗透率



综合来看，电子、计算机、医药生物、电力设备行业在实施股权激励方面表现亮眼，实施股权激励的公司数量众多且渗透率高。主要原因一方面是上述行业上市公司数量基数大；另一方面是这些行业发展迅速，竞争激烈，人才需求旺，促使股权激励等人才管理工具得以在这些行业深度应用与持续发展。

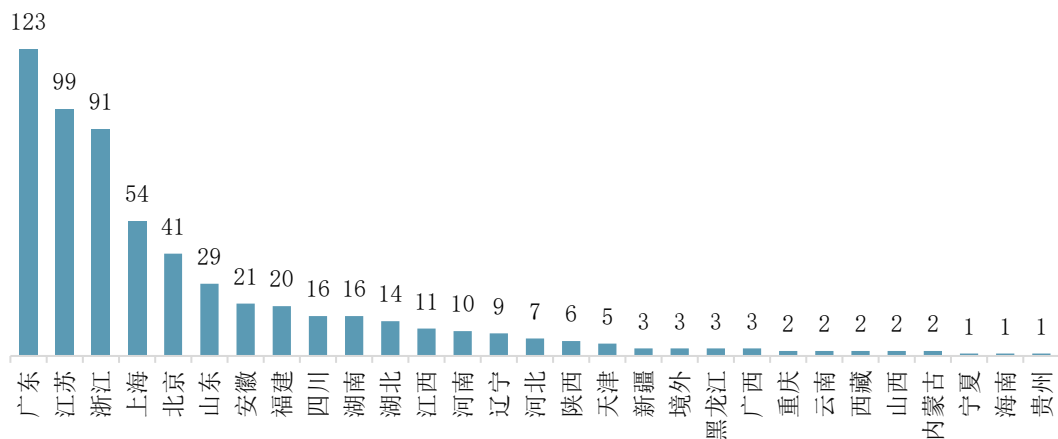
3. 区域分布与渗透率

(1) 区域分布

2024 年当年，实施股权激励的上市公司区域分布 TOP5 为广东、江苏、浙江、上海、北京，数量合计占比 68.3%。其中，广东省数量最多，为 123 家，占

比 20.6%；其后依次是江苏、浙江、上海、北京，数量分别为 99 家、91 家、54 家、41 家，占比分别为 16.6%、15.2%、9.0%、6.9%。

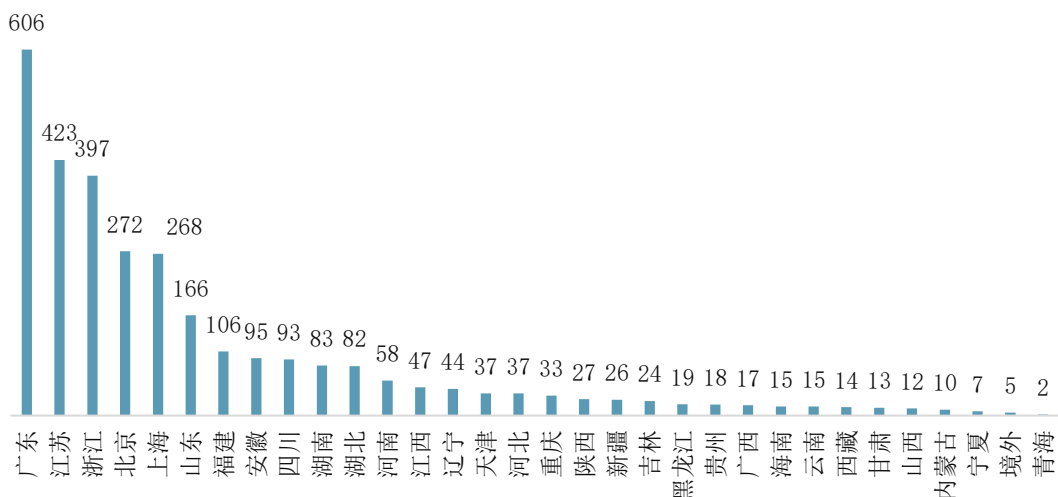
图 1.10 2024 年实施股权激励的上市公司区域分布



从累计数据来看，截至 2024 年底，实施股权激励的上市公司也集中在前述五大省市，合计占比约为 64.0%。其中，广东省数量依旧领先，达到 606 家，占比 19.7%，远超其他省市；其后依次是江苏、浙江、北京、上海，企业数量分别为 423 家、397 家、272 家、268 家，占比分别为 13.8%、12.9%、8.9%、8.7%。

与之相对应的是，截至 2024 年底上市公司数量最多的 TOP5 省市同样为广东省（875 家）、浙江省（715 家）、江苏省（695 家）、北京市（471 家）和上海市（441 家），反映了经济越发达、上市公司越密集的地区，选择实施股权激励的上市公司越多。

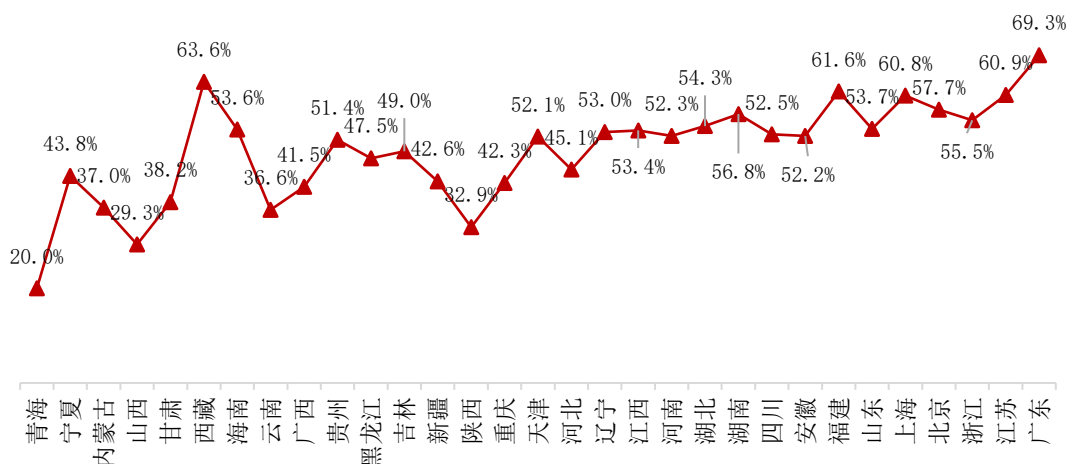
图 1.11 截至 2024 年底已实施股权激励的上市公司区域分布



(2) 区域渗透率

从区域渗透率来看，经济发达地区上市公司实施股权激励的比例通常较高，其中广东省渗透率高达 69.3%，排在第一位；而西藏、海南、贵州等地因上市公司数量较少，实施股权激励的上市公司占比较高，均突破 50%。

图 1.12 截至 2024 年底各区域上市公司股权激励的渗透率

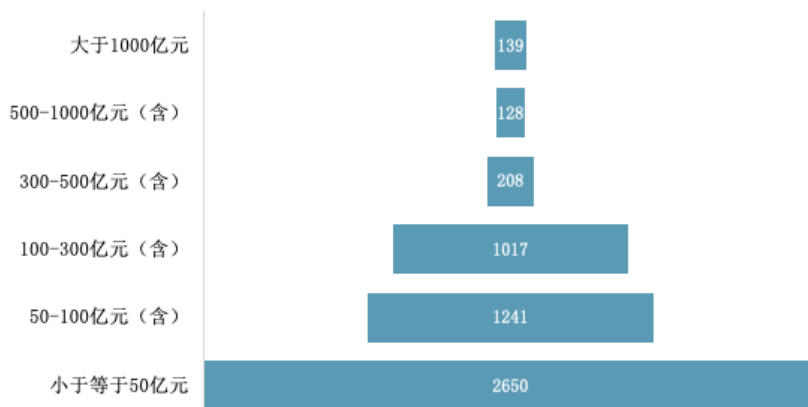


4. 市值分布与渗透率

(1) 市值分布

参考 2024 年最后一个交易日的收盘数据，A 股上市公司市值呈典型的金字塔分布。其中，市值 50 亿元及以下的上市公司数量最为庞大，共计 2,650 家，占比达 49.2%；市值 500 亿以上的上市公司仅有 267 家，占比约 5.0%。

图 1.13 截至 2024 年底 A 股上市公司市值分布



2024 年当年实施股权激励的上市公司，以及截至 2024 年底累计实施股权激励的上市公司市值分布^③基本与全部 A 股上市公司的情况相契合，同样呈现出金字塔式的分布特征，约 90%实施股权激励的上市公司市值小于等于 300 亿元，约 50%实施股权激励的上市公司市值在 50 亿元及以下。

表 1.2 已实施股权激励的上市公司市值分布

市值区间	截至 2024 年底实施股权激励的上市公司		2024 年当年实施股权激励的上市公司	
	数量	占比	数量	占比
1,000 亿元以上	65	2.1%	7	1.2%
500-1,000 亿元（含）	70	2.3%	15	2.5%
300-500 亿元（含）	120	3.9%	34	5.7%
100-300 亿元（含）	635	20.7%	111	18.6%
50-100 亿元（含）	748	24.4%	131	21.9%
50 亿元及以下	1433	46.7%	299	50.1%

（2）市值区间渗透率

从各市值区间的渗透率来看，市值在 100-300 亿元（含）的上市公司股权激励渗透率最高，约为 62.4%，其次是 50-100 亿元（含）市值区间、300-500 亿元（含）市值区间，分别约为 60.3%和 57.7%。

市值处于 100-300 亿元（含）的上市公司，具备较大的发展潜力，有望在未来晋升为行业龙头。这类企业为了在激烈的市场竞争中脱颖而出，对人才的需求强烈，股权激励需求也较高。实施股权激励能有效吸引并留住核心人才，为企业快速发展筑牢人才根基。

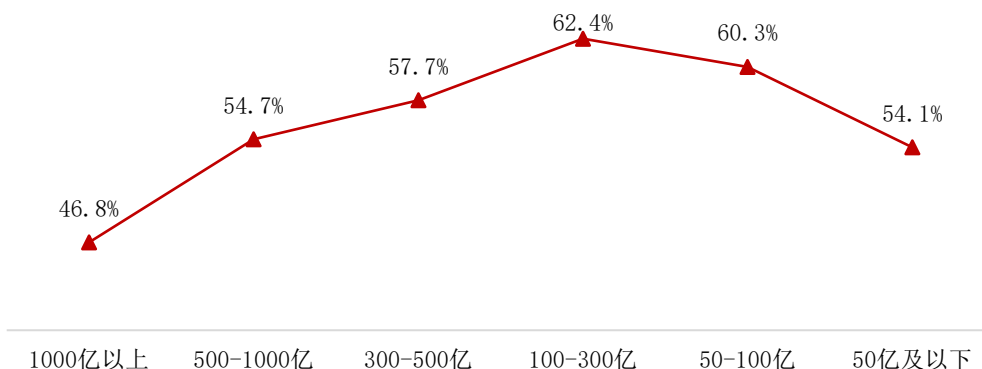
小市值企业（50 亿及以下）的核心竞争力有待进一步提升，在市场中的关注度与股票流动性均较低，员工参与股权激励所面临的不确定性更大，进而影响股权激励实施的积极性。

大市值（500-1,000 亿）和超大市值（1,000 亿元以上）的企业，大多已成为行业的领先者或者龙头企业，很多企业处在资源型或垄断型行业中，其股权激

^③ 参考 2024 年最后一个交易日的收盘数据

励渗透率低于其他市值区间的企业。

图 1.14 截至 2024 年底各市值区间上市公司股权激励渗透率

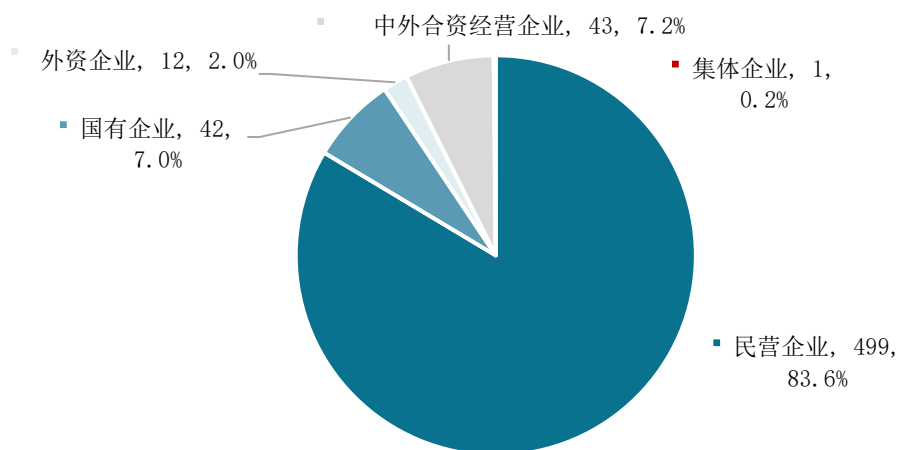


5. 所有制形式分布及渗透率

(1) 所有制形式分布

2024 年当年，实施股权激励的 597 家上市公司中，民营上市公司数量居首位，有 499 家，占比 83.6%；其次是中外合资经营企业，有 43 家，占比 7.2%；国有上市公司有 42 家，占比 7.0%；外资企业有 12 家，占比 2.0%；集体企业 1 家，占比 0.2%。

图 1.15 2024 年当年实施股权激励的上市公司所有制形式分布

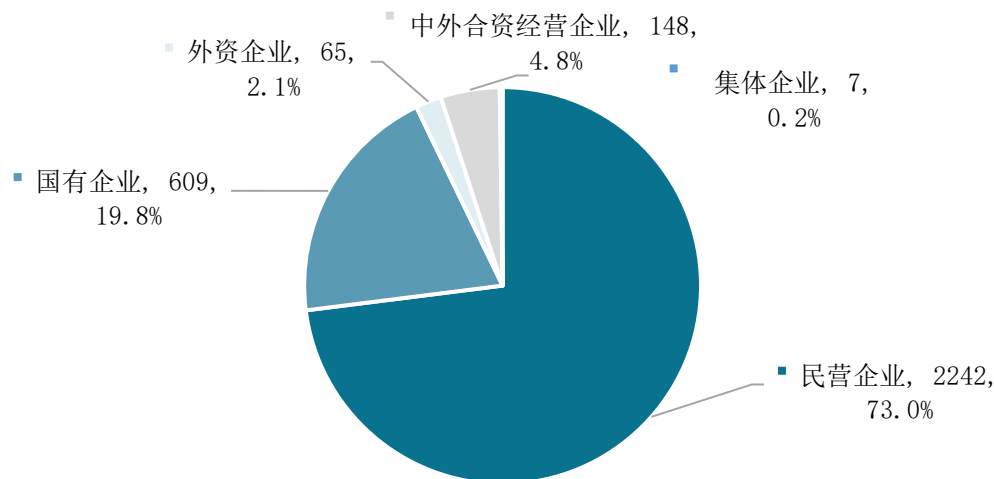


截至 2024 年底，累计实施股权激励的上市公司中，数量排名第一位的仍然是民营上市公司，有 2,242 家，占比 73.0%；其次是国有上市公司，有 609 家，占比 19.8%。

可以看出，民营上市公司是开展股权激励的主要力量，国有上市公司是重

要组成部分。实施股权激励的上市公司所有制分布与 A 股上市公司所有制分布呈正相关。截至 2024 年底，A 股共 5,383 家上市公司，民营企业数量达到了 3,503 家，占比约 65.1%；国有企业数量为 1,565 家，占比约为 29.1%；其他类型的企业占比约 5.9%，包括中外合资经营企业 196 家、外资企业 100 家、集体企业 18 家、大股东为事业单位的企业 1 家。

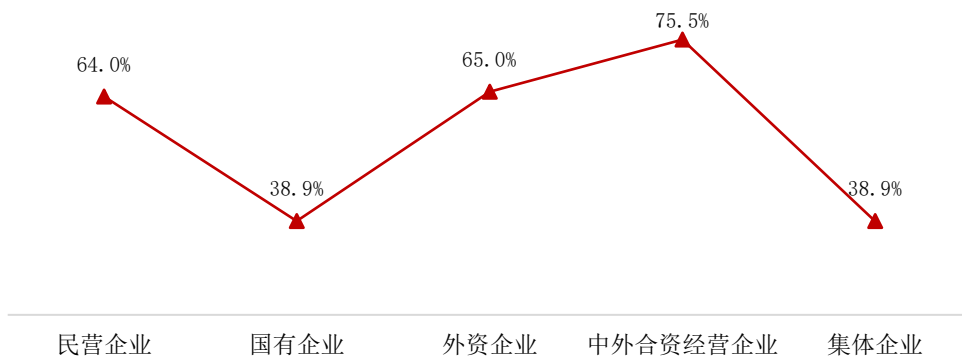
图 1.16 截至 2024 年底实施股权激励的上市公司所有制形式分布



(2) 所有制形式渗透率

从不同所有制上市公司的渗透率来看，民营上市公司股权激励渗透率约为 64.0%；国有上市公司、集体企业均约为 38.9%。民营企业股权激励的渗透率显著高于国有企业，其原因主要是民营企业面临的政策约束较少、机制灵活度高、审批流程简单以及实施门槛相对较低，同时股权激励的实施还有助于焕发民营企业活力。

图 1.17 截至 2024 年底不同所有制形式上市公司的股权激励渗透率

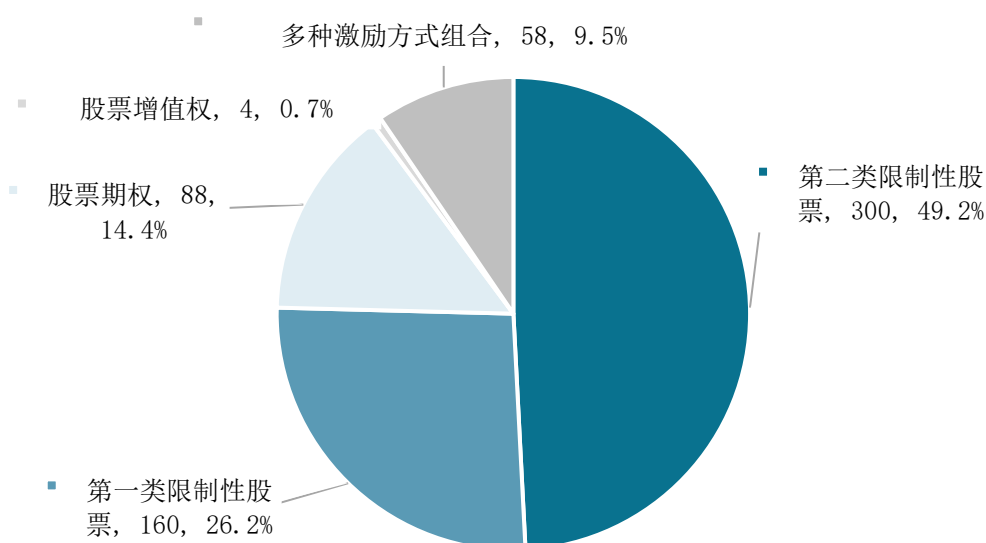


(三) 关键要素分析

1. 激励方式

2024 年当年，A 股上市公司共推出 610 个股权激励计划，其中，选择第二类限制性股票的计划数量最多，占比 49.2%；其次是第一类限制性股票，占比为 26.2%；股票期权的占比为 14.4%。

图 1.18 2024 年 A 股上市公司股权激励方式分布



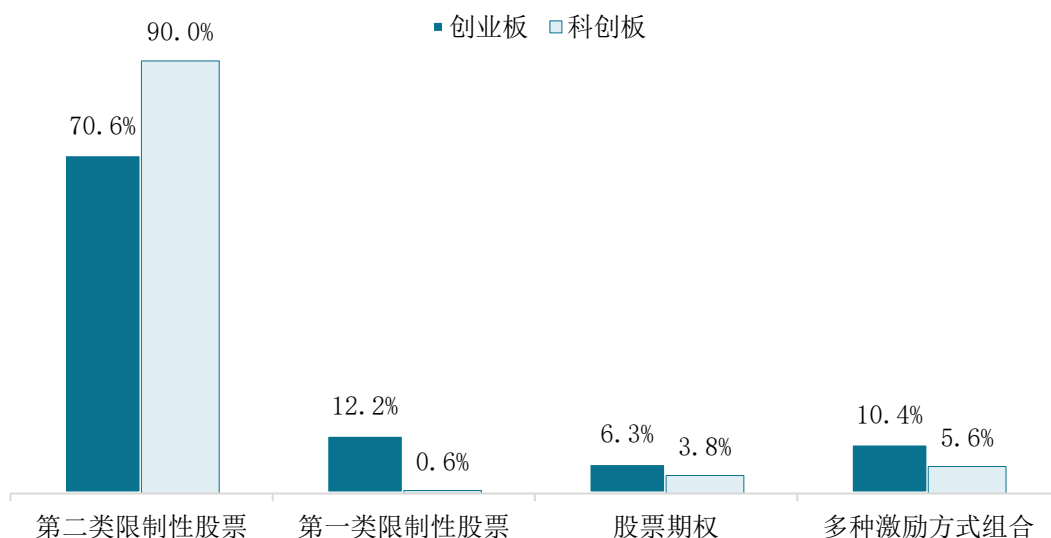
具体到不同板块，创业板与科创板的上市公司倾向于采用第二类限制性股票的方式进行股权激励，单独选择第二类限制性股票作为激励方式的公告数量分别为 156、144，占比 70.6%、90.0%，远超其他激励方式。

大部分创业板与科创板的上市公司选择第二类限制性股票的原因在于其独特的制度优势：①在出资时点上，激励对象在满足归属条件后才需出资，出资时点较晚，减轻了初期资金压力，并且在完成股票归属登记后，若无其他限售要求，即可按相关规定自由交易。②在定价上，第二类限制性股票参考了第一类限制性股票的标准，并可突破股权激励计划草案公布前 1/20/60/120 个交易日股票交易均价 50%的限制，定价明显低于股票期权。③在激励范围上，第二类限制性股票激励对象的范围更广，可涵盖更多对公司发展具有重要价值的核心人员。

总体来看，第二类限制性股票在激励力度及制度灵活性等方面明显优于第

一类限制性股票、股票期权等激励方式，更有利于吸引和激励人才，因此成为“双创板块”上市公司首选的激励工具。

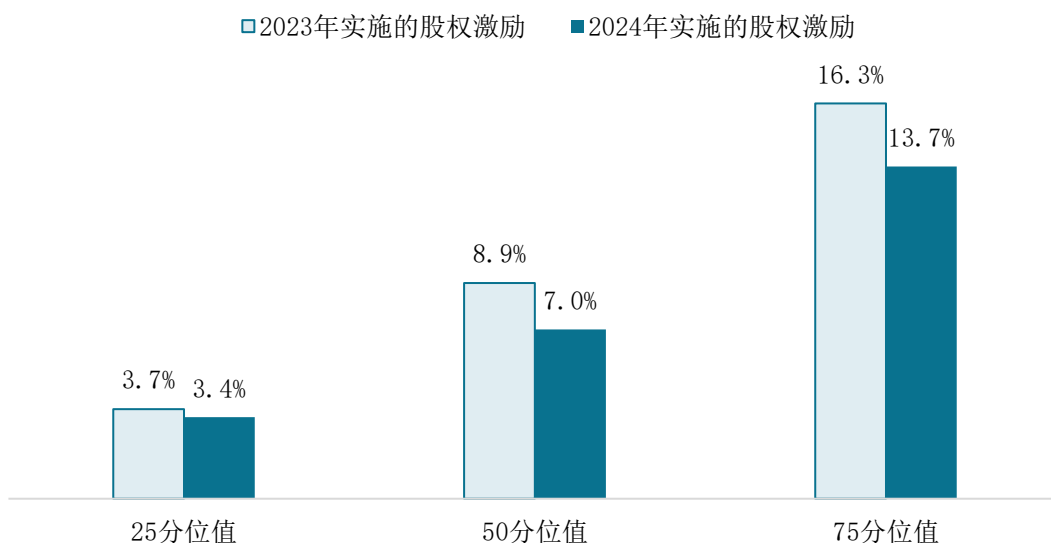
图 1.19 2024 年当年创业板与科创板上市公司股权激励方式分布



2. 激励人数

从激励人数来看，2024 年当年实施的股权激励方案中，激励对象人数占上市公司总人数比重的 25 分位值约为 3.4%，相较于 2023 年降低 0.3%；50 分位值约为 7.0%，相较于 2023 年降低了 1.9%；75 分位值为 13.7%，相较于 2023 年下降了 2.6%。

图 1.20 2023 年和 2024 年上市公司股权激励人数占公司总人数的比例

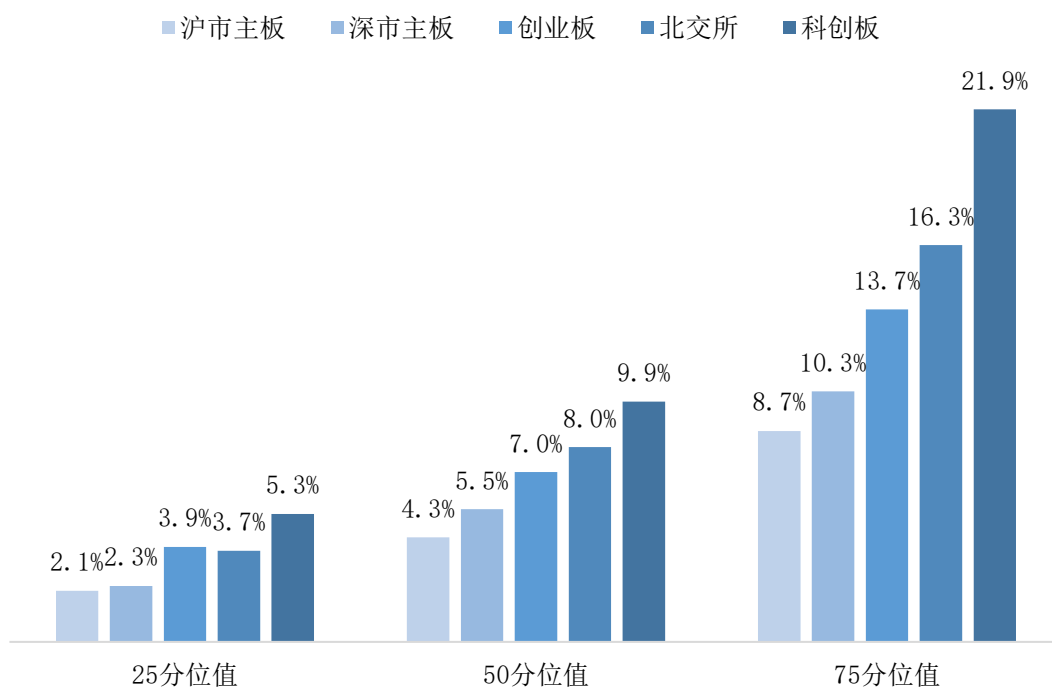


从不同板块的激励人数占比来看，2024 年科创板的股权激励方案中，激励对象占公司总人数比例的 25 分位值、50 分位值、75 分位值均明显高于其他板块，分别达到 5.3%、9.9%、21.9%。北交所紧跟其后，其 50 分位值、75 分位值分别为 8.0%、16.3%，仅次于科创板。

股权激励不是大锅饭，也不能搞成平均主义，激励对象需要聚焦于创造重要价值的核心员工。

科创板上市公司科创属性更强，高精尖人才密度更高，核心员工占企业总人数比例也相对高于其他板块。

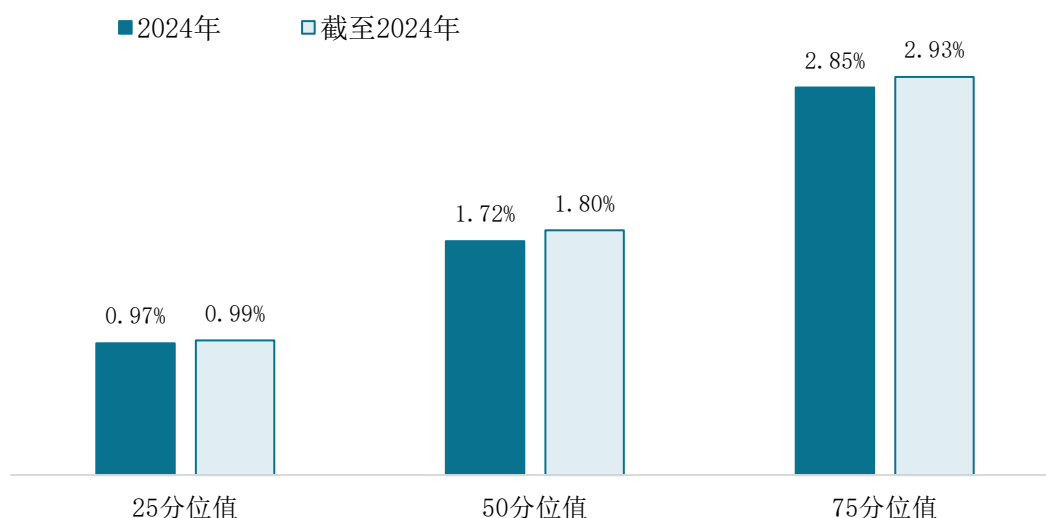
图 1.21 2024 年当年不同板块上市公司股权激励人数占公司总人数的比例



3. 权益数量

2024 年当年，上市公司单次股权激励授予权益数量占激励计划公告时总股本比例的 25 分位值约为 0.97%、50 分位值约为 1.72%、75 分位值约为 2.85%，相较于截至 2024 年的累计数据均有所下降。

图 1.22 2024 年当年与截至 2024 年底股权激励授予权益数量占公告时总股本的比例



企业在确定股权激励授予权益数量时，会受到多方面因素的综合影响，关键因素涵盖以下三方面：

第一，《上市公司股权激励管理办法》规定“上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%”，科创板、创业板的限额为 20%，北交所的限额为 30%。越来越多的上市公司开展多期股权激励，每期激励授予的股票总量，以及所有有效期内累计授予的股票总量都有所限制。

第二，激励对象的收益预期。通常而言，上市公司在确定股权激励授予权益数量时需要综合考虑激励人数与激励效果，比如股权激励预期收益与个人薪酬水平、行业薪酬水平的对比，激励对象对收益的预期等相关因素。

第三，财务成本，实施股权激励将产生股份支付费用，在一定程度上拖累报告期上市公司的净利润，因而财务成本也是上市公司考虑激励总量的重要原因之一。

4. 股份来源

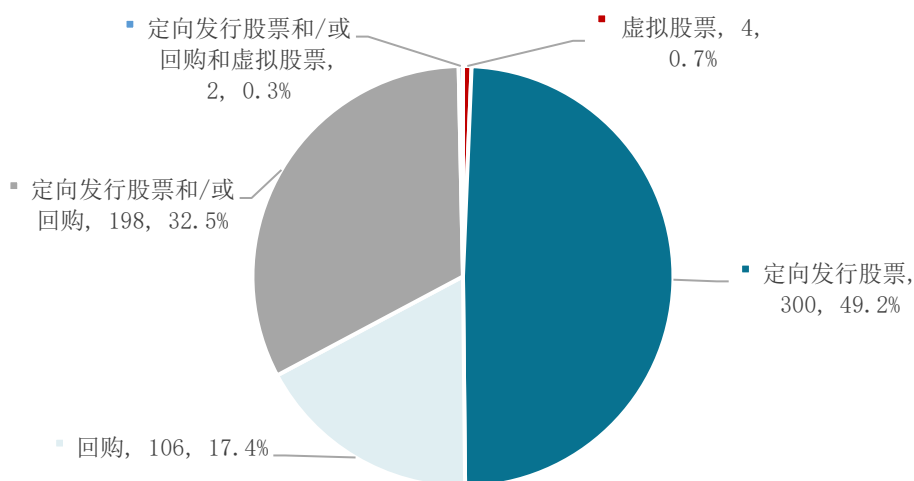
从股份来源来看，2024 年当年 A 股上市公司公告的股权激励计划中，采用定向发行的股权激励计划有 300 个，占比约为 49.2%；采用二级市场回购的股权

激励计划有 106 个，占比约为 17.4%；采用定向发行与回购相结合的股权激励计划有 198 个，占比约为 32.5%。

定向发行与二级市场回购相比的优势在于，不仅可以募集资金用于公司经营，还可以减轻公司现金出资压力，因而定向发行是股权激励实践中最为常见的股票来源方式。

而采取二级市场回购的企业，通常是出于两个方面的考虑：一是控制权的稳定性，二级市场回购不会导致股东持股比例的稀释。二是公司在二级市场上回购股票用于股权激励是市值管理的重要方式之一，释放出公司看好未来发展的信号，进而提升投资人对公司的未来预期。然而，上市公司若采取二级市场回购的方式进行股权激励，势必需要充足的现金流。

图 1.23 2024 年当年 A 股上市公司股权激励的股份来源



5. 定价方式

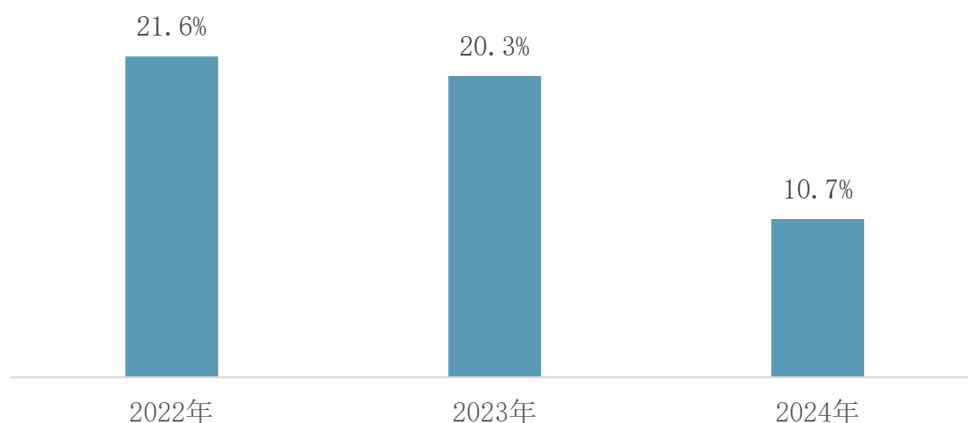
2022-2024 年，A 股上市公司分别公告了 763、670、610 个股权激励计划，其中，选择自主定价方式的比例为 21.6%、20.3%、10.7%。

股权激励的定价方式大体可分为常规定价与自主定价。常规定价，即第一类限制性股票、第二类限制性股票的授予价格不低于股权激励计划草案公布前 1/20/60/120 个交易日公司股票交易均价的 50%；股票期权的行权价格不低于股权激励计划草案公布前 1/20/60/120 个交易日的公司股票交易均价。自主定价，

即上市公司可以突破前述定价方式或价格限制，但应说明定价依据及定价方式。

从市场趋势来看，近年来，采用自主定价的比例在下降，绝大部分公司仍倾向于采用常规定价的方式。自主定价相较于常规定价的价格更低，在实施股权激励的过程中，将会产生相对较高的股份支付费用，给企业带来较大的成本负担，这也是企业选择自主定价方式时需要考虑的因素之一。

图 1.24 2022-2024 年 A 股上市公司股权激励计划采用自主定价方式的比例



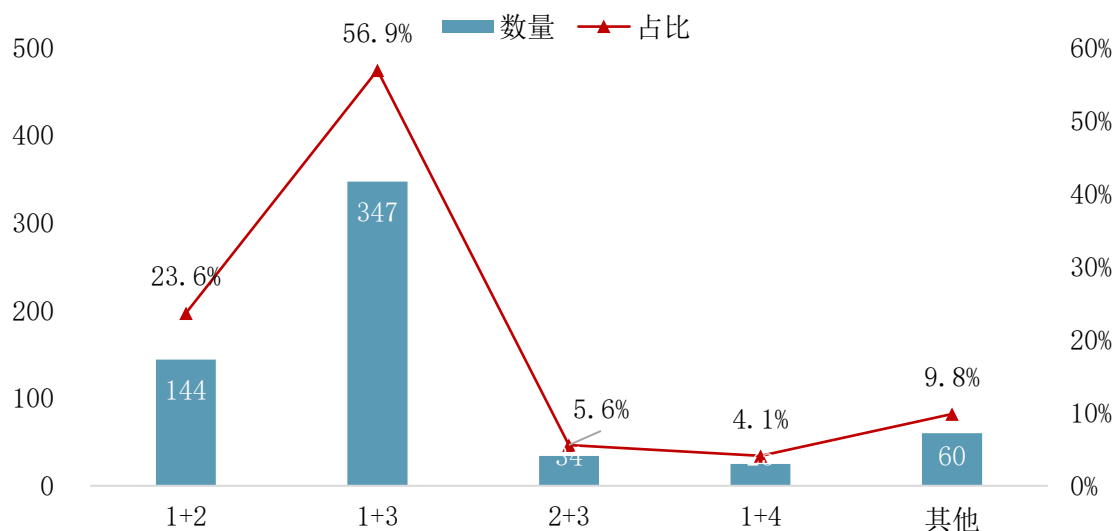
6. 时间周期

从时间周期来看，2024 年实施的股权激励方案中，超过一半（56.9%）的上市公司选择了“1+3”模式。这种模式下，在首次授予权益时，设置 1 年的等待期或禁售期，以及 3 年的行权期或解禁期，其目的在于将股权激励与公司的业绩目标、个人的绩效目标紧密相连，既给予了激励对象相对宽裕的时间来实现业绩目标并获取收益，又在一定程度上避免了员工因短期利益而忽视公司的长期发展。

此外，选择“1+2”模式的股权激励计划占比 23.6%，该模式的行权期或解锁期较短，更注重激励的时效性，适合业务发展节奏较快、业绩增长周期相对较短的企业。选择“2+3”模式的计划占比 5.6%，该模式下，不管是等待期或禁售期，还是行权期或解锁期均相对较长，常用于对稳定性和长期发展规划较为看重的企业。还有 4.1%的公司选择“1+4”模式，在 1 年等待期基础上，设置 4 年的行权期或解锁期，引导激励对象重视长期价值与贡献，适合业务发展需要长期布局、厚积薄发的企业。

总体而言，股权激励的时间周期选择需要根据企业的发展阶段、行业特点、发展战略等因素综合考虑。

图 1.25 2024 年 A 股上市公司股权激励的时间周期



（四）国有上市公司的股权激励

国有上市公司兼具“国有企业”和“上市公司”两重身份，这使其在实施股权激励时，既要遵守国有企业开展股权激励的相关规定，又要符合《上市公司股权激励管理办法》的要求，使得股权激励实施更为复杂。

2003 年，国务院国资委正式成立，国有企业开展股权激励的政策体系开始推出并不断完善。2006 年，国资委发布《国有控股上市公司（境外）实施股权激励试行办法》（国资发分配〔2006〕第 8 号）和《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》（国资发分配〔2006〕175 号）。这两份文件明确规定了实施股权激励计划的国有上市公司应具备的条件，同时对股权激励计划的拟订、申报、考核、管理等多个关键环节进行了详细阐述，初步构建了国有上市公司规范实施股权激励的政策框架体系。

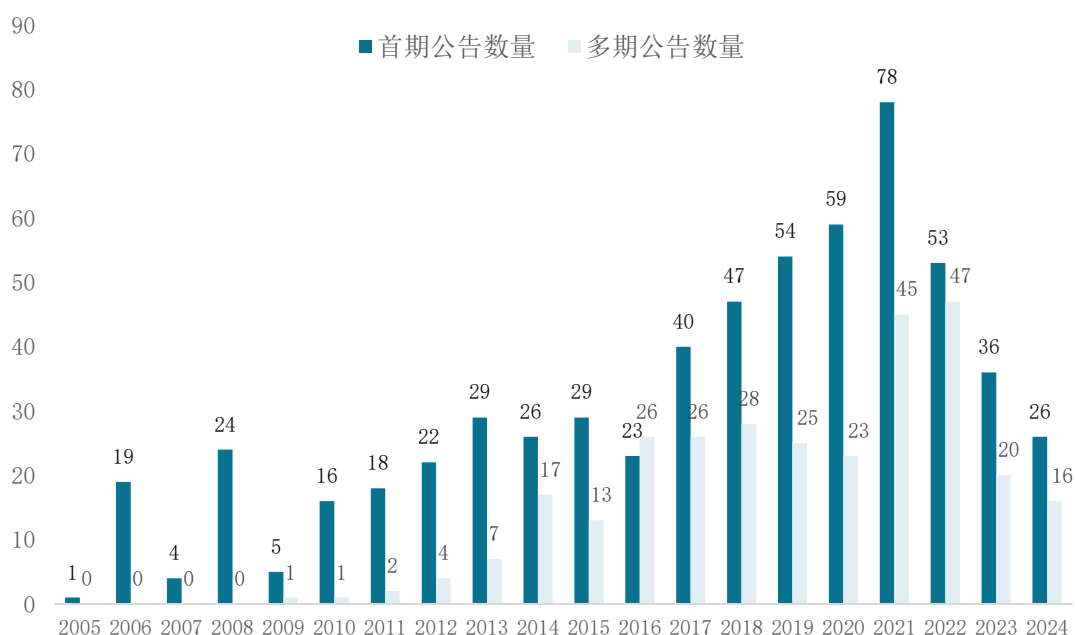
2008 年，国资委发布《关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知》（国资发分配〔2008〕171 号），进一步细化国有上市公司开展股权激励的具体规定。此后，一系列围绕国企开展股权激励的政策相继出台，持续为国有上市公司股权激励的发展注入动力，推动其在规范与创新中不断前行。

1. 公告数量

自 2016 年起，国有上市公司发布的股权激励公告数量呈现出持续增长的趋势，尤其在 2018 年以后，随着国企改革进程不断深化，这一数量于 2021 年达到了峰值，共计发布 123 个股权激励公告。随后，在 2022-2024 年期间，受整体市场环境变化的影响，国有上市公司股权激励公告数量有所回落。但从长周期来看，国企深化改革持续推进，国有上市公司的股权激励发展也将稳中求进，持续探索创新与优化。

与整个 A 股上市公司的股权激励公告情况进行对比，国有上市公司在多期股权激励方面的占比相对较低，其中，仅在 2016 年多期股权激励的数量占比突破 50%，2022 年占比实现 47%，其他年份该占比均处于 40% 以下。

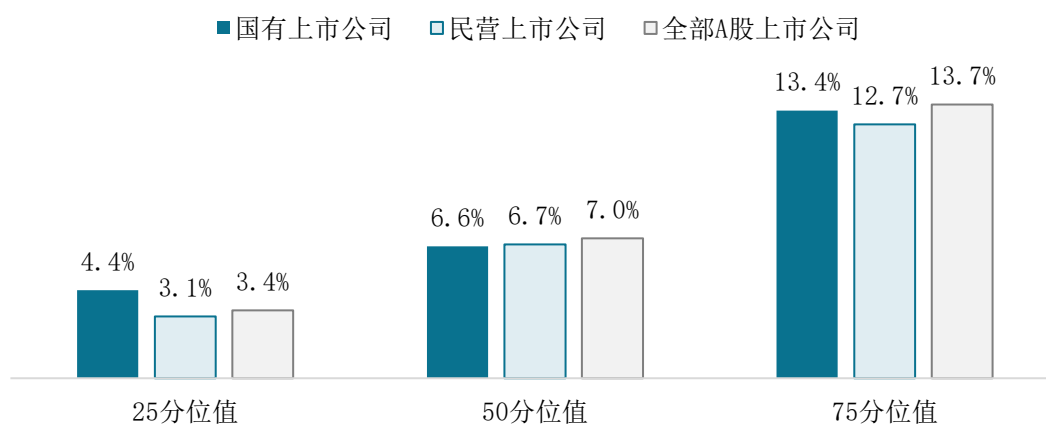
图 1.26 2005-2024 年国有上市公司股权激励公告数量



2. 激励人数

从激励人数方面来看，2024 年当年实施股权激励的国有上市公司激励人数占公司总人数比例的 25 分位值为 4.4%，50 分位值为 6.6%、75 分位值为 13.4%。与民营企业和全部 A 股上市公司对比，国有企业激励人数比例的 25 分位值最大，50 分位值最小，75 分位值处于中间。

图 1.27 2024 年国有上市公司、民营上市公司与全部 A 股上市公司股权激励人数占公司总人数的比例对比

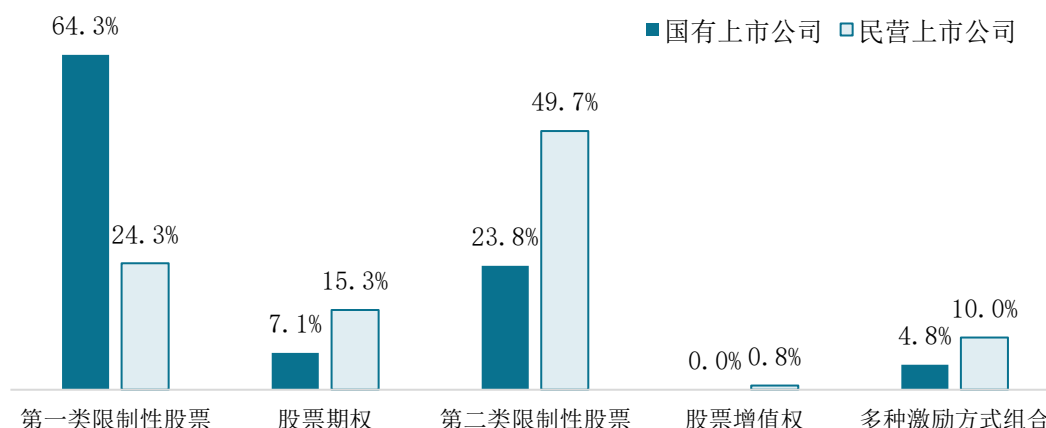


3. 激励方式

从激励方式来看，国有上市公司与民营企业在股权激励方式的选择上偏好不一。2024 年当年公告的激励计划中，国有上市公司将第一类限制性股票作为主要的激励手段，其占比达到了 64.3%；第二类限制性股票的占比为 23.8%，股票期权的占比为 7.1%。

而民营企业更青睐于第二类限制性股票，占比 49.7%；随后依次是第一类限制性股票，占比 24.3%；股票期权占比 15.3%；股票增值权占比相对较低，仅为 0.8%。

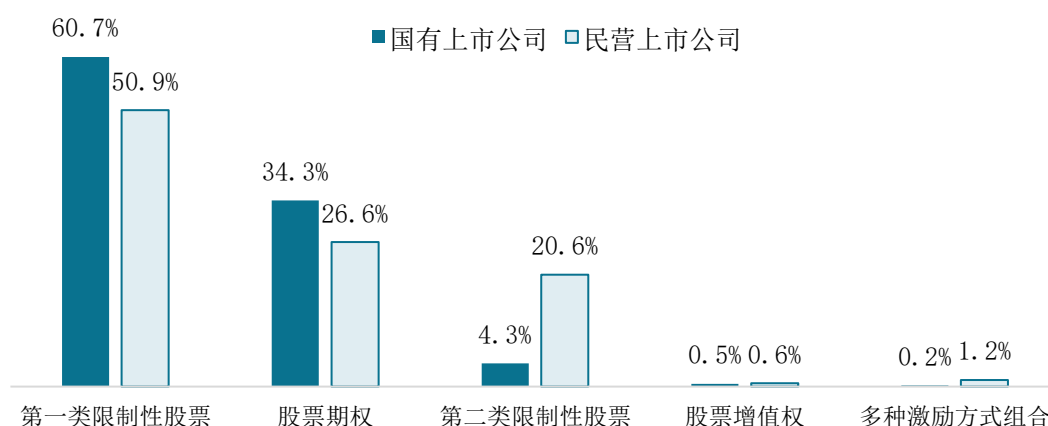
图 1.28 2024 年当年国有上市公司与民营上市公司激励方式对比



从历史累计数据来看，截至 2024 年底，第一类限制性股票是国有上市公司最主要激励方式，占比达到 60.7%；其次是股票期权，占比为 34.3%；第二类限

制性股票占比仅为 4.3%。部分原因是国有上市公司大多分布在沪深主板，在“双创板块”中的企业数量较少，股权激励方式选择有限。截至 2024 年底，在已实施股权激励的 609 家国有上市公司里，80.1%在主板，19.7%在“双创板块”。反映出不同板块的国有上市公司中，激励方式的选择呈现出一定的差异性，主要与板块政策法规要求及自身特点相关。

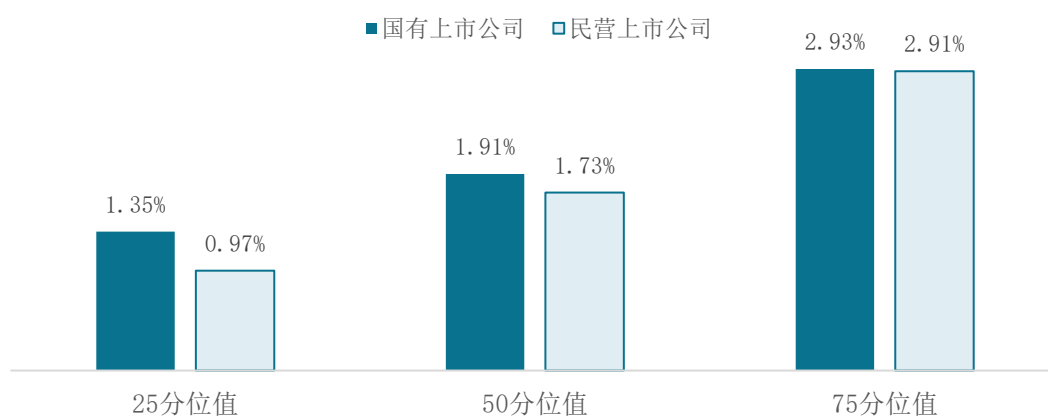
图 1.29 截至 2024 年底国有上市公司与民营上市公司激励方式对比



4. 权益数量

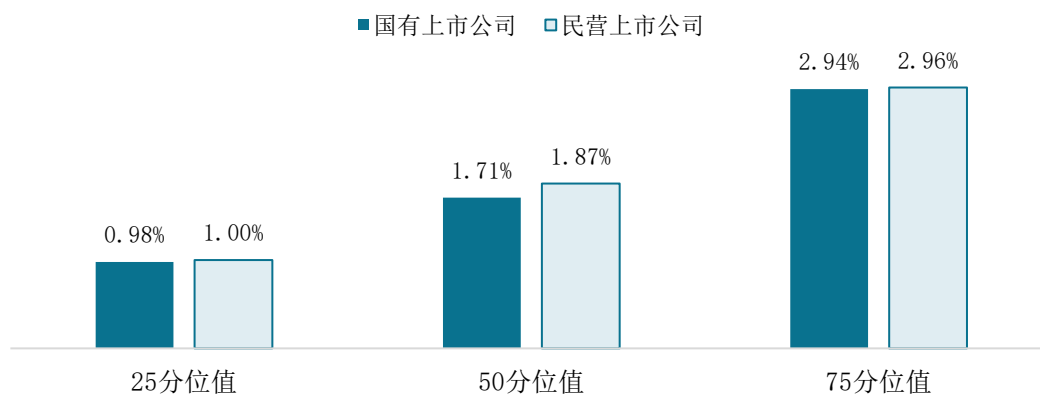
在股权激励授予权益数量占总股本比例上，2024 年当年，国有上市公司单次股权激励授予权益数量占激励计划公告时公司总股本比例的 25 分位值为 1.35%，50 分位值达到 1.91%，75 分位值则为 2.93%；民营上市公司该比例的 25 分位值、50 分位值、75 分位值分别为 0.97%、1.73%、2.91%，各项数值均低于国有上市公司的水平。

图 1.30 2024 年国有及民营上市公司股权激励授予权益数量占总股本比例



从历史累计数据对比来看，截至 2024 年底，国有上市公司股权激励授予权益数量占公司总股本比例的 25 分位值为 0.98%，50 分位值为 1.71%，75 分位值为 2.94%。民营上市公司在这三个分位值上分别为 1.00%、1.87%、2.96%，整体均略高于国有上市公司。

图 1.31 截至 2024 年底国有及民营上市公司股权激励授予权益数量占总股本的比例

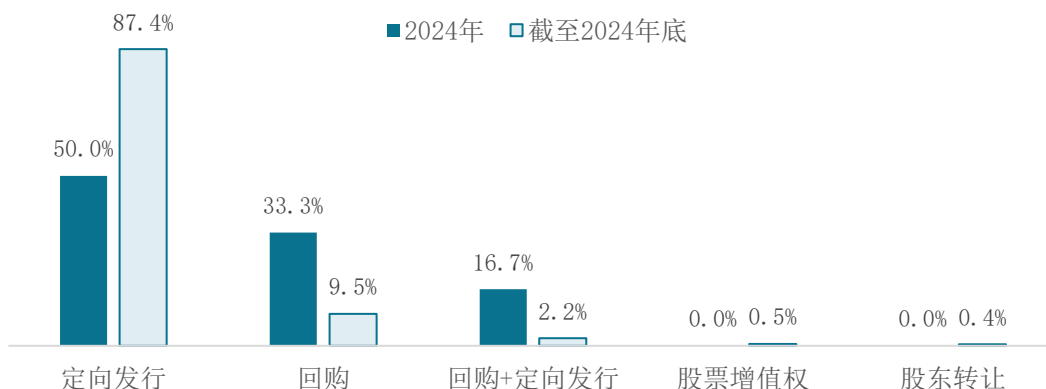


5. 股份来源

2024 年当年，以定向发行作为股票来源的占比达到 50.0%，低于截至 2024 年底的数据 87.4%；而以回购、回购与定向发行相结合作为股票来源的占比分别为 33.3%、16.7%，相较截至 2024 年底的数据 9.5%、2.2%有明显提升。

相比公开市场操作（回购），定向发行在国有企业中有更明确的审批流程和政策指引，使得激励计划的实施更加规范、易操作，因而国有上市公司在实施股权激励时，股票来源的选择上更倾向于定向发行。

图 1.32 2024 年及截至 2024 年底国有上市公司实施股权激励的股份来源



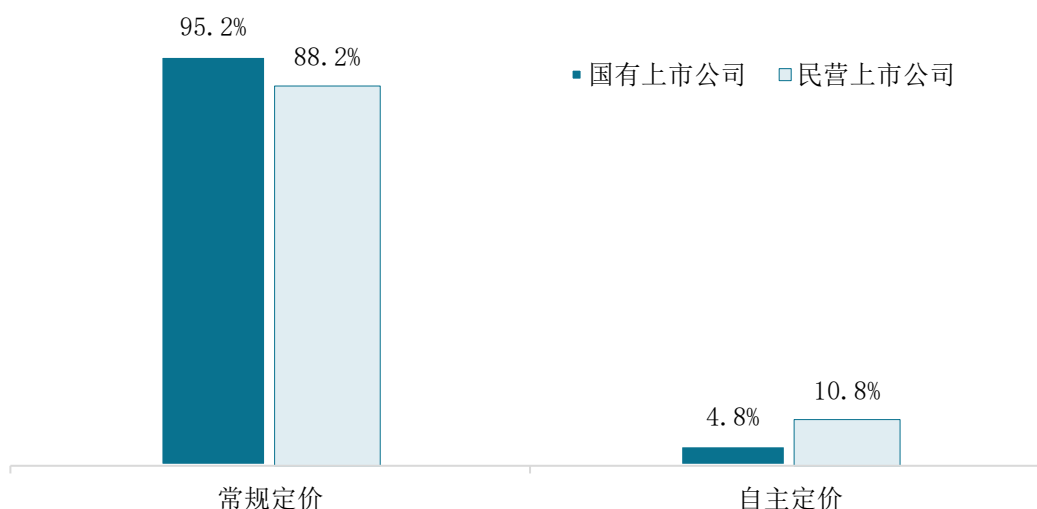
6. 定价方式

2024 年当年国有上市公司公告的股权激励计划中，95.2%的方案选择了常规定价方式，自主定价方式仅占 4.8%。

主要原因在于常规定价方式较为成熟，其实施程序有着明确的规章制度可供遵循，清晰简洁，易于操作，这使得国有上市公司在股权激励的推进过程中，能够最大程度保障合规性与稳定性。

而民营上市公司在开展激励计划时，自主定价的占比为 10.8%，体现出民营企业在经营决策和激励机制构建上，相对更灵活，能够综合考虑自身的发展战略、财务状况以及人才需求等多方面因素，选择更适合企业发展的定价模式，以实现股权激励的最大效能。

图 1.33 2024 年不同所有制上市公司股权激励定价方式



二、A 股上市公司的员工持股计划

员工持股计划是指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制度安排。它属于一种特殊的报酬计划，目的是吸引、保留和激励公司员工。

员工持股计划与股权激励在激励目的、价值导向上有着一定的区别。员工持股计划本质上更偏向于一种普惠式激励，注重企业的长期稳定发展和凝聚力

的提升，其目的是让员工分享企业发展成果，强调员工群体与企业的利益共享。同时，营造一种全员参与企业发展的氛围，增强员工对企业的归属感和认同感。

2014 年 6 月 20 日，证监会发布了《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》，正式开启了上市公司开展员工持股计划的发展阶段。自此以后，员工持股计划成为我国 A 股上市公司建立和完善劳动者与所有者的利益共享机制，改善公司治理水平的重要方式之一。越来越多的上市公司希望通过实施员工持股计划，提高员工的凝聚力和公司整体竞争力。

（一）员工持股计划总览

1. 公告数量

2014 年，为上市公司开展员工持股计划的元年。当年，员工持股计划的公告总量达到 52 条，个别企业首年便连续多次开展员工持股计划。

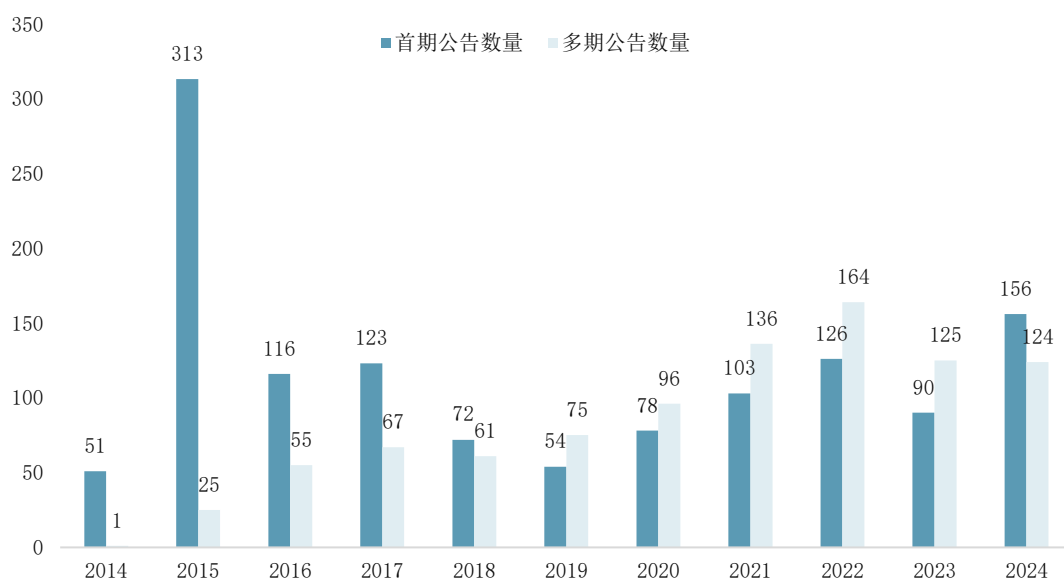
2015 年，员工持股计划迎来爆发式增长。员工持股计划公告总量达 338 条，其中，首期公告数量飙升至 313 条，均为历史峰值。这一热潮的背后，一方面是上市公司对员工持股计划的高度认可；另一方面，2014 年初到 2015 年 5 月底，中国资本市场高歌猛进，上证指数和沪深 300 指数涨幅 118%、深证成指涨幅 109%，股票价格大涨进一步点燃了上市公司实施员工持股计划的热情。

然而，盛况不长，2015 年 7 月份持续上涨的中国股市突然发生股灾，市场形势急转直下。面对这一严峻局面，中国政府和相关监管部门迅速行动，采取了一系列救市措施。2015 年 7 月 8 日，证监会发布通知“要求上市公司结合公司实际情况，制定包括但不限于大股东增持、董监高增持、公司回购股份、员工持股计划、股权激励等维护公司股价的具体方案”，政策的大力支持再一次推动员工持股计划的蓬勃发展。

2016 年以后，上市公司开展员工持股计划变得更加理性和审慎，但员工持股计划的多期公告数量在大部分年份仍处于增长态势，增速均在 20%以上。

2019-2023 年，员工持股计划的多期公告数量占每年度公告总量的一半以上，表明员工持股计划在上市公司中已逐渐趋于常态化。

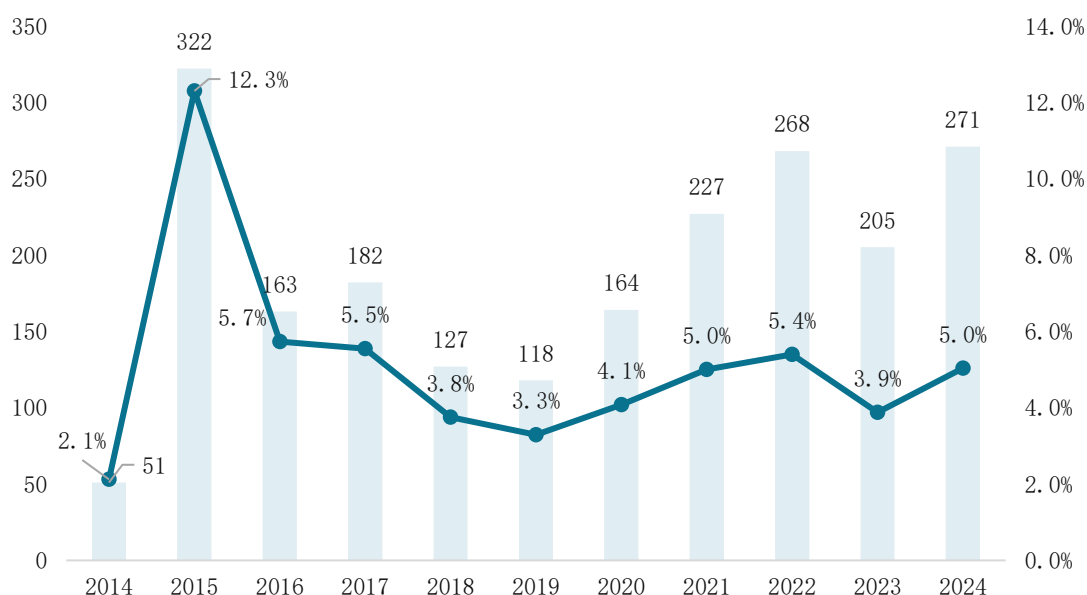
图 2.1 2014-2024 年 A 股上市公司员工持股计划公告数量



2. 公司数量

剔除 2015 年因股票市场剧烈起伏，以及政府和监管机构各种救市政策等特殊因素产生的异常数据。从 2016 年起，大部分年度开展员工持股计划的公司数量整体呈上升趋势，约占当年度 A 股上市公司总量的 5% 左右。2021-2024 年，连续 4 年每年均有超过 200 家上市公司开展了员工持股计划。

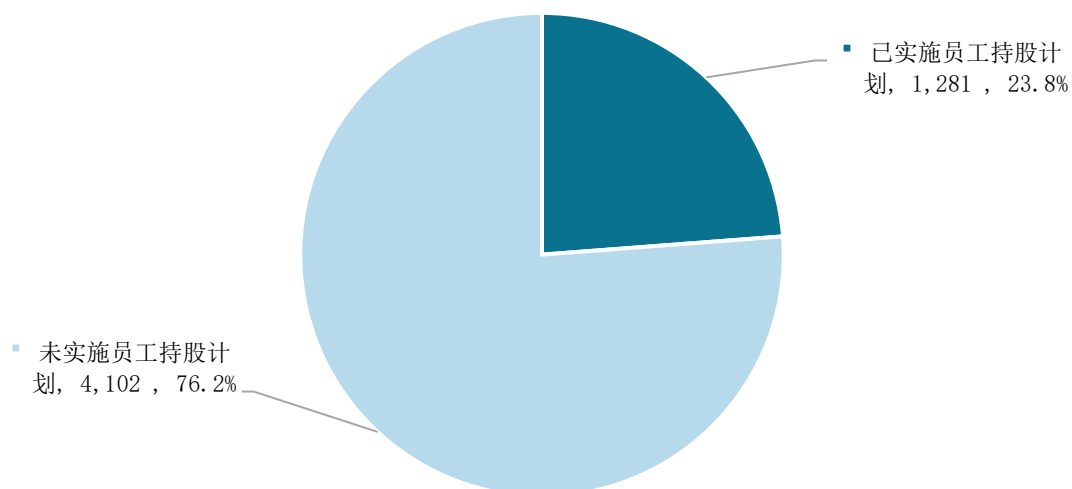
图 2.2 2014-2024 年实施员工持股计划的 A 股上市公司数量及占比



截至 2024 年底，累计有 1,281 家 A 股上市公司实施了员工持股计划，占

2024 年底 A 股上市公司总量的 23.8%，表明员工持股计划已在 A 股上市公司中逐步渗透，成为企业构建中长期激励体系的重要方式之一。

图 2.3 截至 2024 年底已实施员工持股计划的 A 股上市公司数量及占比



预计未来员工持股计划的覆盖范围将进一步扩大，更多的上市公司会通过实施员工持股计划来完善激励机制，提升企业竞争力，强化市值管理。

(二) 分布与渗透率

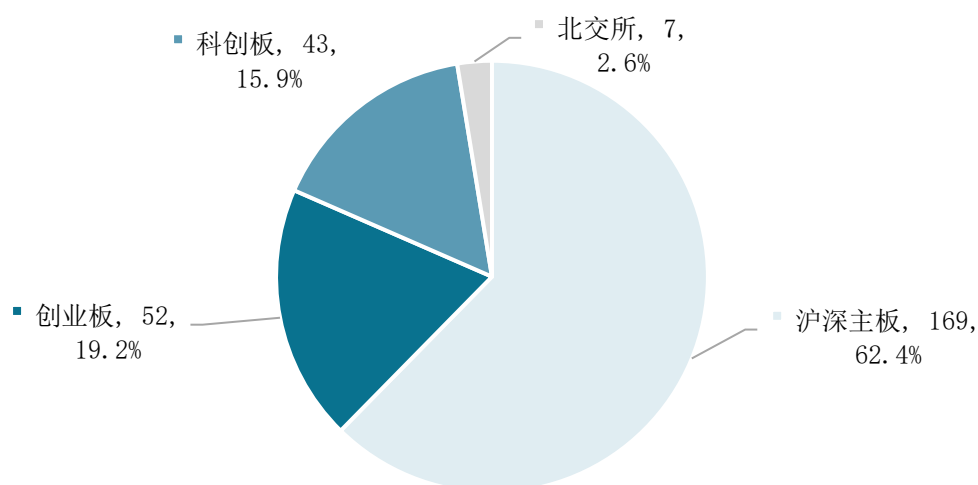
1. 板块分布与渗透率

(1) 板块分布

2024 年当年，实施员工持股计划的 271 家上市公司中，沪深主板有 169 家、占比 62.4%；创业板 52 家，占比 19.2%；科创板 43 家，占比 15.9%；北交所 7 家，占比 2.6%。

从当前员工持股计划的发展状况来看，A 股主板的上市公司是实施员工持股计划的主力军，创业板和科创板的上市公司是重要组成部分，北交所为 2021 年新设的证券交易所，其上市公司员工持股计划正处于起步阶段。

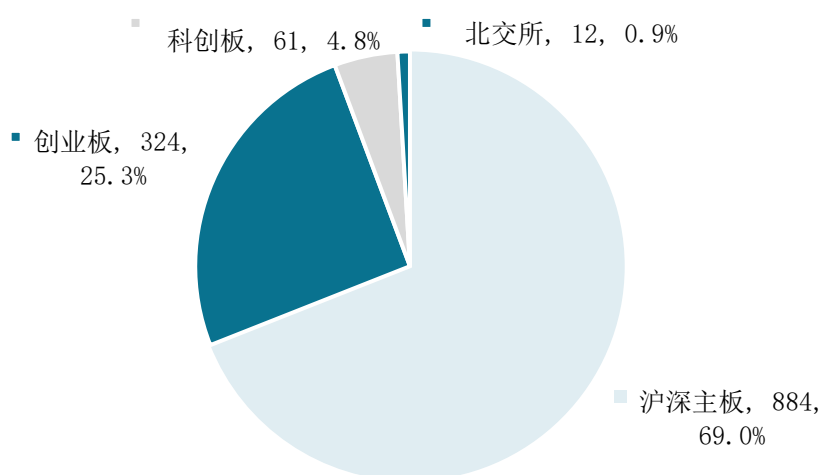
图 2.4 2024 年各板块实施员工持股计划的公司数量与占比



截至 2024 年年底，累计实施员工持股计划的 1,281 家 A 股上市公司中，沪深主板表现突出，达到 884 家，占比 69.0%；创业板有 324 家，占比 25.3%；科创板 61 家，占比 4.8%；北交所 12 家，占比 0.9%。

从员工持股计划的累计发展情况来看，A 股主板上市公司仍然是员工持股计划实施的核心力量。一方面是因为主板市场上市公司数量众多；另一方面是主板市场发展相对成熟，上市公司业务较为稳定，实施员工持股计划更容易获得员工的信任与支持。

图 2.5 截至 2024 年底各板块已实施员工持股计划的公司数量与占比



2020-2024 年，主板上市公司开展员工持股计划的数量从 112 家增长至 169 家，占比从 74.4%下降至 62.4%，降幅达 12.0%，在各板块中降幅最为明显。创

业板实施员工持股计划的公司数量由 41 家增长至 51 家，占比从 25.0%下降至 19.2%。相反，科创板实施员工持股计划的公司数量从最初的 1 家爆发式增长至 43 家，占比从 0.6%增长至 15.9%。北交所自设立后，实施员工持股计划的公司数量也从 2022 年的 4 家增加到 2024 年的 7 家，占比从 1.5%提升至 2.6%。科创板与北交所上市公司成为实施员工持股计划的新兴力量。

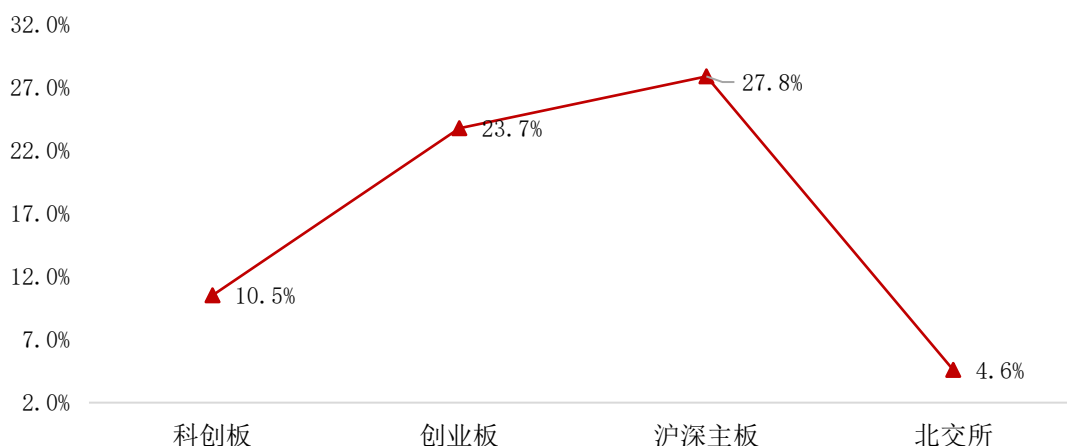
表 2.1 2020-2024 年各板块已实施员工持股计划的公司数量与占比

	沪深主板		创业板		科创板		北交所	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
2020 年	122	74.4%	41	25.0%	1	0.6%	0	—
2021 年	175	77.1%	48	21.1%	4	1.8%	0	—
2022 年	182	67.9%	69	25.7%	13	4.9%	4	1.5%
2023 年	143	69.8%	46	22.4%	15	7.3%	1	0.5%
2024 年	169	62.4%	52	19.2%	43	15.9%	7	2.6%

（2）板块渗透率

从板块渗透率来看，截至 2024 年底，沪深主板约有 27.8%的上市公司实施了员工持股计划，渗透率最高；创业板的员工持股计划渗透率约为 23.7%；科创板的渗透率约为 10.5%；北交所的渗透率约为 4.6%。

图 2.6 截至 2024 年底各板块上市公司员工持股计划的渗透率

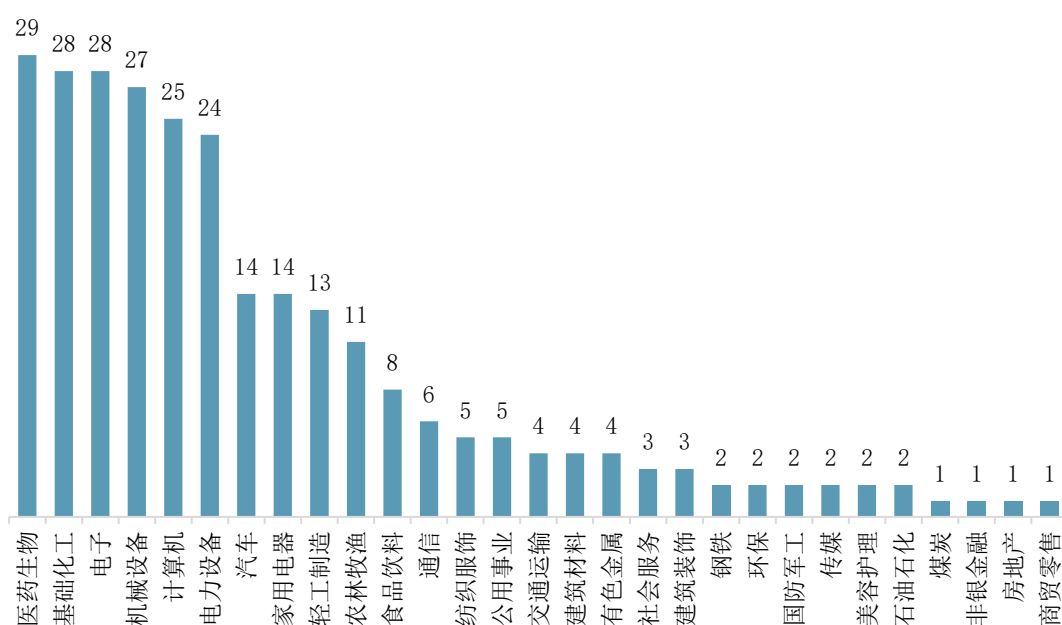


2. 行业分布与渗透率

(1) 行业分布

2024 年当年，实施员工持股计划的 A 股上市公司中，行业分布^④TOP5 依次为医药生物 29 家、基础化工 28 家、电子 28 家、机械设备 27 家、计算机 25 家，合计占 2024 年当年实施员工持股计划的 A 股上市公司总量的 50.6%。

图 2.7 2024 年实施员工持股计划的 A 股上市公司行业分布

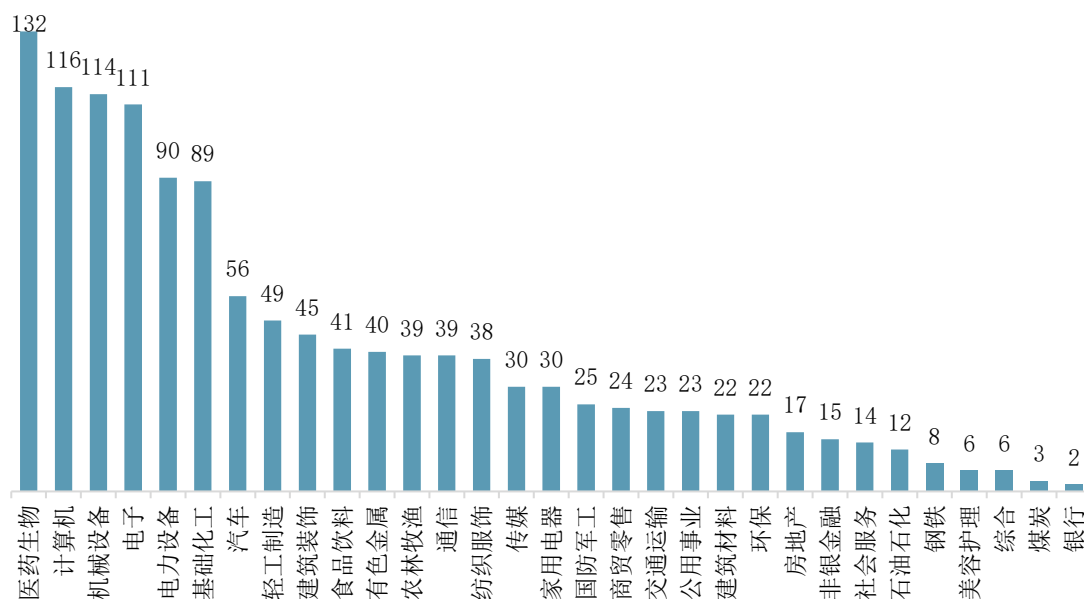


从累计实施员工持股计划的上市公司行业分布来看，截至 2024 年底，TOP5 依次为医药生物 132 家、计算机 116 家、机械设备 114 家、电子 111 家、电力设备 90 家，约占实施员工持股计划的 A 股上市公司总数的 44.0%，行业 TOP5 集中度低于 2024 年当年数据。

从员工持股计划在各行业的实施分布来看，科技含量高且人才竞争激烈的行业，对员工持股计划的需求尤为明显。核心原因是员工持股计划能够广泛调动员工的积极性，增强员工的归属感与忠诚度，进而有效地激励和留住核心人才，满足上述行业对人才的迫切需求。

^④ 以申万行业一级进行分类，下同

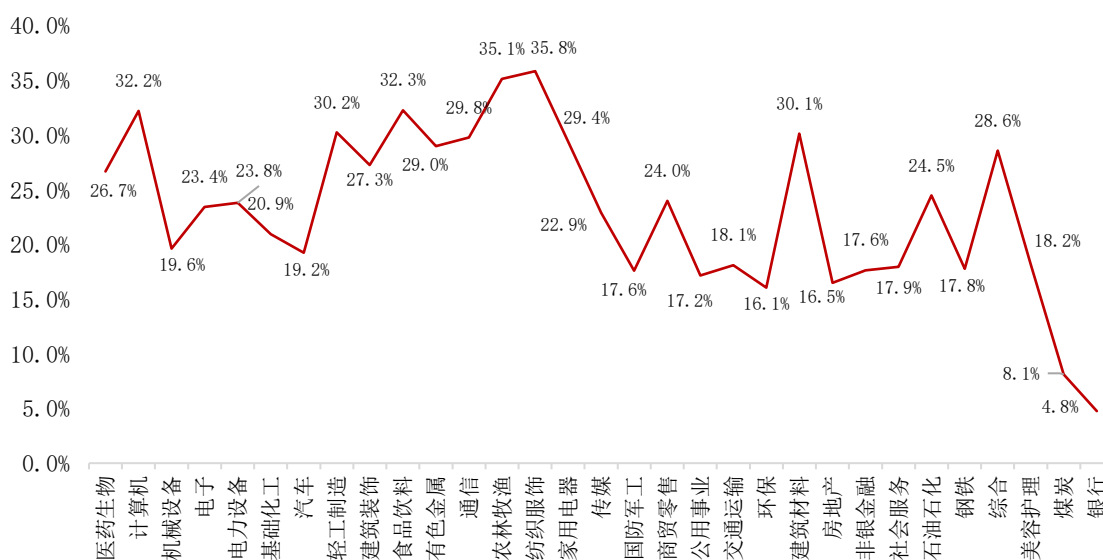
图 2.8 截至 2024 年底实施员工持股计划的 A 股上市公司行业分布



(2) 行业渗透率

从各行业的渗透率角度分析，传统行业在员工持股计划的实施上表现出相对较高的渗透率。截至 2024 年底，上市公司员工持股计划渗透率 TOP5 的行业分别是纺织服饰、农林牧渔、食品饮料、计算机、轻工制造，渗透率均在 30% 以上，其中，纺织服饰行业的员工持股计划渗透率最高，为 35.8%。与之形成鲜明对比的是，具有垄断属性的金融和资源类行业员工持股计划的渗透率偏低，例如银行业为 4.8%，煤炭行业为 8.1%。

图 2.9 截至 2024 年底各行业上市公司员工持股计划的渗透率

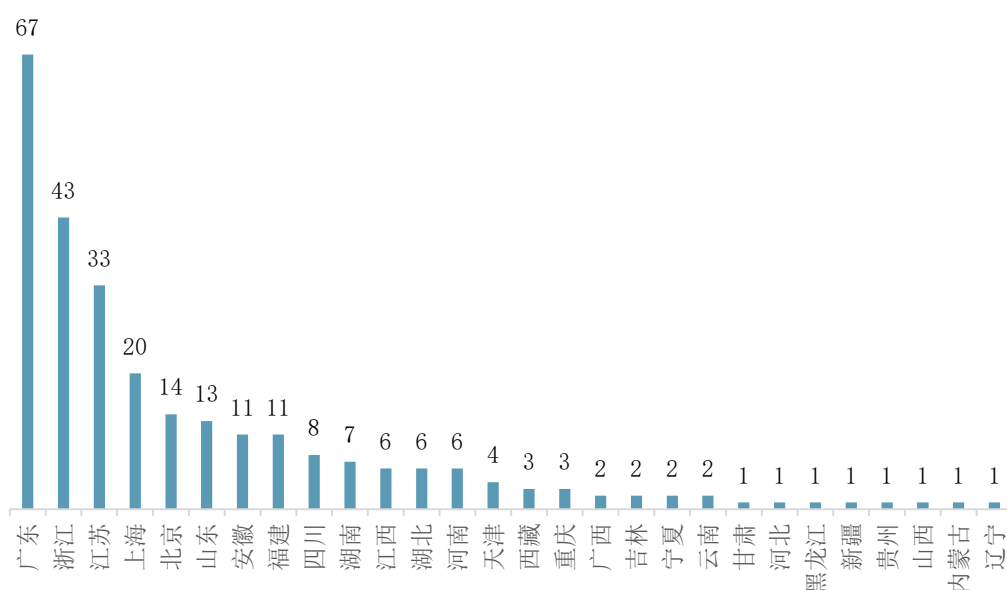


3. 区域分布与渗透率

(1) 区域分布

2024 年当年，在开展员工持股计划的上市公司中，区域分布 TOP5 的省市公司数量合计占比超过 65.3%，其中，广东省数量最多，为 67 家，占比 24.7%；其次是浙江，有 43 家，占比 15.9%；江苏位列第三，有 33 家，占比 12.2%；上海和北京分别为 20 家与 14 家，占比 7.4%和 5.2%。

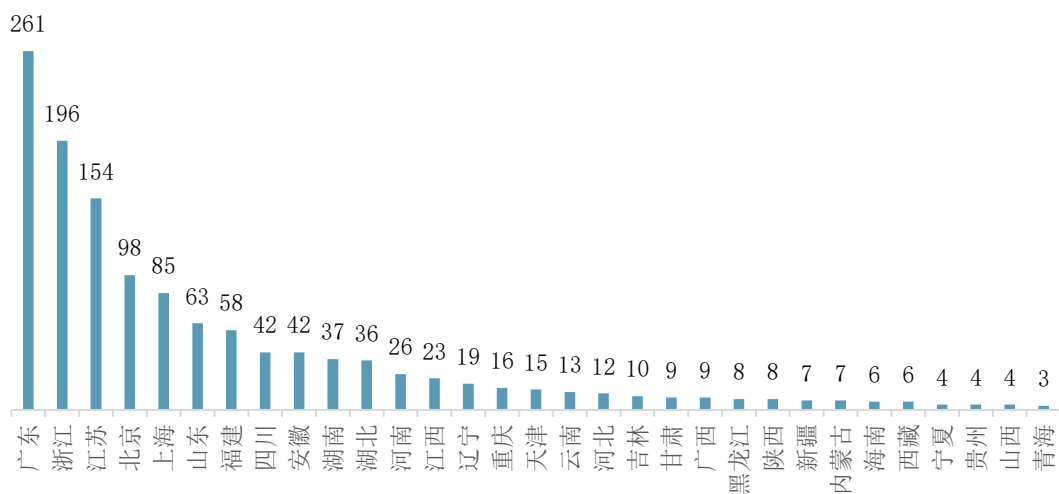
图 2.10 2024 年实施员工持股计划的上市公司区域分布



从累计数据看，截至 2024 年底，实施员工持股计划的上市公司依旧高度集中在广东、浙江、江苏、北京、上海五大省市，企业数量合计占比约 62.0%。广东省依然位列第一，数量高达 261 家，占比 20.4%；浙江 196 家，占比 15.3%；江苏 154 家，占比 12.0%；北京 98 家，占比 7.7%；上海 85 家，占比 6.6%。

总体来看，上市公司实施员工持股计划的情况与地区经济发展水平以及上市公司数量紧密相关，广东、江苏、浙江、上海、北京等经济发达且上市公司聚集的省市，员工持股计划的实施数量与频次也相对较高。

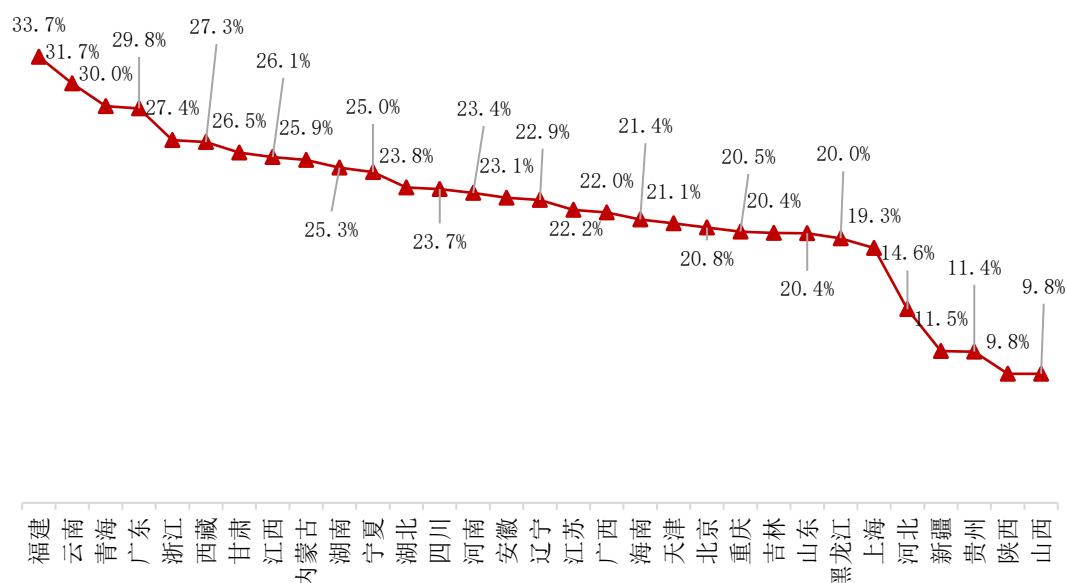
图 2.11 截至 2024 年底已实施员工持股计划的上市公司区域分布



(2) 区域分布渗透率

从区域分布的渗透率来看，经济发达地区的上市公司实施员工持股计划的比例普遍较高，例如福建、广东、浙江等，其中福建省排在第一位，为 33.7%。而云南、青海、西藏、甘肃等地的上市公司数量较少，实施员工持股计划的上市公司占比相对较高。

图 2.12 截至 2024 年底各区域上市公司员工持股计划的渗透率



4. 市值分布与渗透率

(1) 市值分布

参照 2024 年最后一个交易日的收盘数据，2024 年和截至 2024 年底实施员工持股计划的上市公司市值分布^⑤基本与全部 A 股上市公司一致，均呈金字塔式。在这一结构中，小市值公司数量较多，随着市值增加，公司数量逐渐减少。

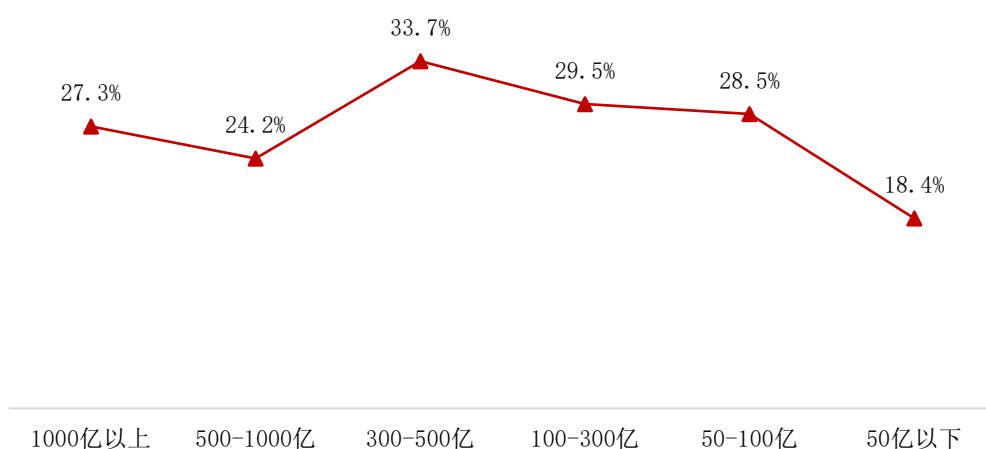
表 2.2 已实施员工持股计划的上市公司市值分布

市值区间	截至 2024 年底实施员工持股计划的上市公司		2024 年当年实施员工持股计划的上市公司	
	数量	占比	数量	占比
1,000 亿元以上	38	3.0%	10	3.7%
500-1,000 亿元（含）	31	2.4%	9	3.3%
300-500 亿元（含）	70	5.5%	14	5.2%
100-300 亿元（含）	300	23.4%	69	25.5%
50-100 亿元（含）	354	27.6%	61	22.5%
50 亿元及以下	488	38.1%	108	39.9%
合计	1281	100.0%	271	100.0%

(2) 市值区域渗透率

从不同市值区间的员工持股计划渗透率来看，市值在 300-500 亿元的上市公司实施员工持股计划的渗透率最高，约达 33.7%；其次是 100-300 亿市值区间，渗透率约为 29.5%；50-100 亿市值区间的渗透率约为 28.5%。

图 2.13 截至 2024 年底各市值区间上市公司员工持股计划渗透率



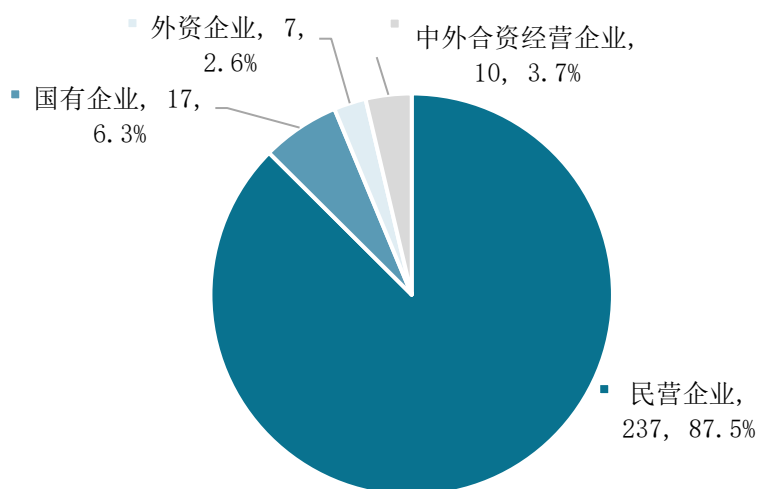
^⑤ 参考 2024 年最后一个交易日的收盘数据

5. 所有制形式分布及渗透率

(1) 所有制形式分布

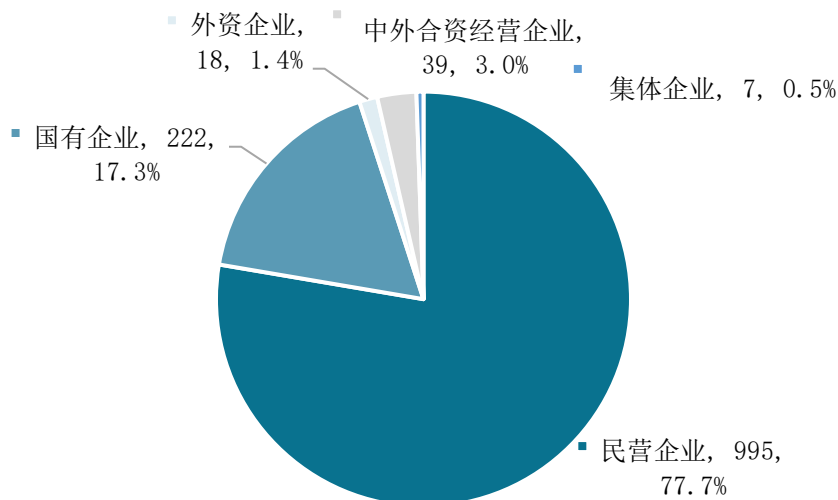
从所有制形式分布看，2024 年当年，在实施员工持股计划的 271 家上市公司中，民营上市公司数量最多，有 237 家，占比 87.5%；其次是国有上市公司，有 17 家，占比 6.3%。

图 2.14 2024 年实施员工持股计划的上市公司所有制形式分布



从累计数据看，截至 2024 年底，在实施员工持股计划的 1,281 家上市公司中，民营上市公司依旧占比最高，有 995 家，占比 77.7%；其次是国有上市公司，有 222 家，占比 17.3%。

图 2.15 截至 2024 年底实施员工持股计划的上市公司所有制形式分布

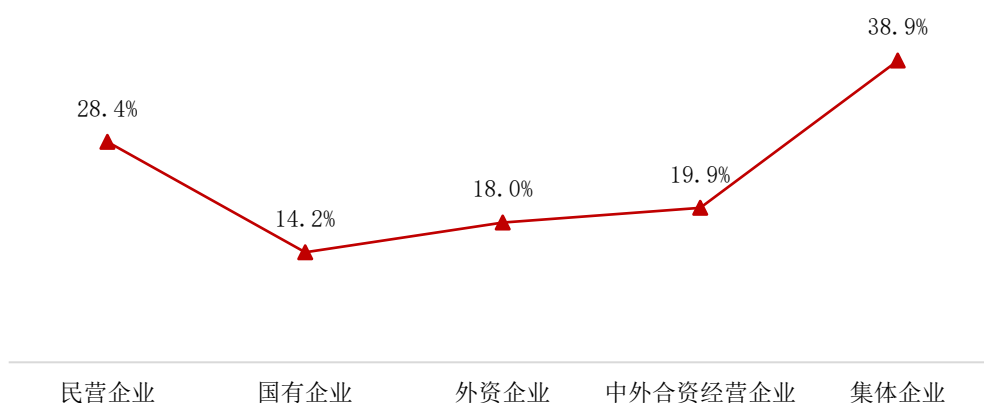


(2) 所有制渗透率

从渗透率来看，集体企业员工持股计划的渗透率最高，约为 38.9%；民营上市公司的员工持股计划渗透率约为 28.4%，位居第二；国有上市公司的员工持股计划渗透率最低，约为 14.2%。

集体企业的产权归劳动者集体共有，员工既是劳动者也是所有者，这种“共同所有”的特征与员工持股计划“利益共享、风险共担”的理念高度契合，因而员工持股计划在集体企业中更普遍。

图 2.16 截至 2024 年底不同所有制形式上市公司的员工持股计划渗透率



(三) 关键要素分析

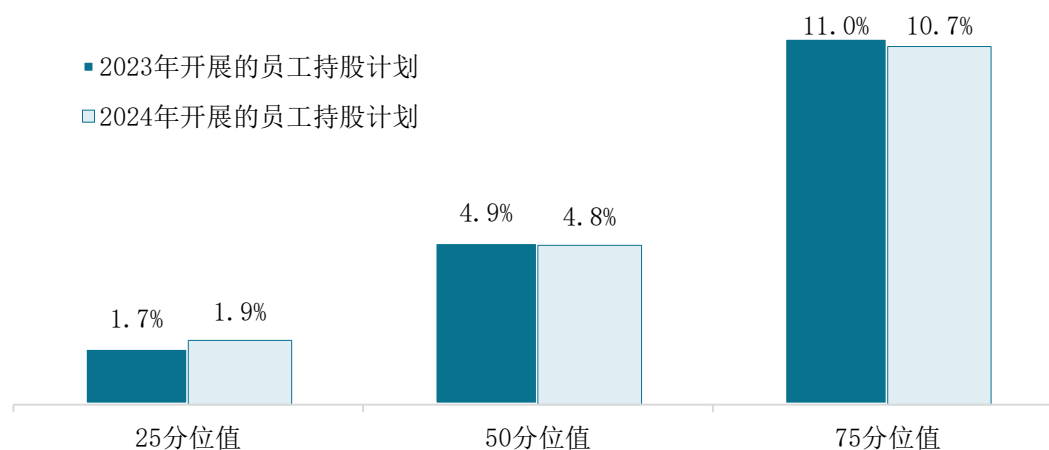
1. 激励人数

从员工持股计划激励人数的比例看，2024 年当年实施的员工持股计划方案里，参与员工人数占上市公司总人数比例的 75 分位值为 10.7%，与 2023 年相比下降了 0.3%；50 分位值约为 4.8%，较 2023 年降低了 0.1%；25 分位值是 1.9%，比 2023 年增长了 0.2%。对比来看，2024 年当年实施员工持股计划的激励范围有所收缩，上市公司更倾向于激励核心人才。

《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》中规定“员工持股计划的参加对象为公司员工，包括管理层人员”。理论上全体员工均可参与员工持股计划，相对于股权激励而言，激励对象的范围更广。但在实际操作中，企

业对于员工持股计划激励人员的筛选往往慎之又慎，原因是员工持股计划不强制要求设置考核机制，若盲目开展大面积的员工激励，将无法有效激发员工的积极性与创造力，激励效果难以达到预期。

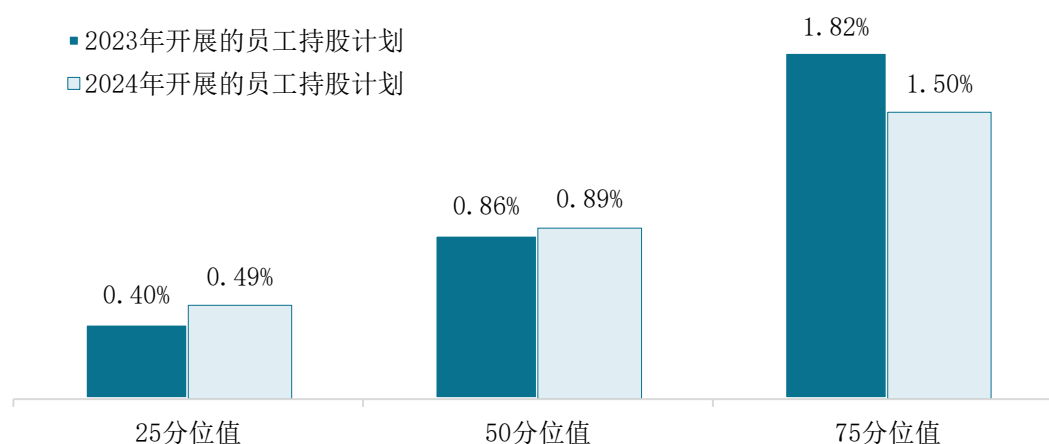
图 2.17 2023 和 2024 年当年上市公司员工持股计划人数占公司总人数的比例



2. 权益数量

从员工持股计划授予的股票比例上看，2024 年当年 A 股上市公司员工持股计划授予的权益数量占激励计划公告时总股本比重的 25 分位值约为 0.49%，50 分位值约为 0.89%，75 分位值约为 1.50%，相较 2023 年的 25 分位值上涨 0.09%，50 分位值上涨 0.03%，75 分位值下降 0.32%。

图 2.18 2023 和 2024 年员工持股计划授予权益数量占公司总股本的比例



企业开展员工持股计划时，对于权益数量的确定，会受到多个因素的综合影响，其中关键的因素之一是激励额度。《关于上市公司实施员工持股计划试点

的指导意见》中明确规定“上市公司全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%，单个员工所获股份权益对应的股票总数累计不得超过公司股本总额的 1%”。这一规定与 A 股主板上市公司的股权激励总量限额一致。

表 2.3 员工持股计划与股权激励计划的激励额度对比

	员工持股计划	股权激励		
		沪深主板	创业板、科创板	北交所
激励额度	上市公司全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%	上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%	上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的 20%	上市公司在全部有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的 30%

3. 资金来源

在员工持股计划的资金来源上，《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》明确规定“员工持股计划可以通过以下方式解决所需资金：①员工的合法薪酬；②法律、行政法规允许的其他方式”。

2024 年当年总计发布了 280 条员工持股计划方案的公告，资金来源为“员工薪酬+自筹资金”的公告为 217 条，占比 77.5%，相比 2023 年增长了 2.2%；“净利润提取的奖励金”的公告数量 15 条，占比 5.4%，“员工薪酬、自筹资金、净利润提取的奖励金”的公告 12 条，占比 4.3%，分别比 2023 年降低了 1.6% 和 0.1%。

可以看出，在实践中，上市公司员工持股计划的资金来源较为多样化，涵盖员工薪酬、自筹资金、从净利润中提取的奖励金、融资借款、业绩承诺（指根据员工在未来业绩目标承诺的达成情况确定资金来源，即达到约定业绩将相应业绩奖金发给员工，用于员工持股；或者业绩达标后直接将股票通过非交易过户方式以零对价过户至员工持股计划）等多种法律法规许可的方式，其中，“员工薪酬+自筹资金”方式最为普遍。

图 2.19 2023 年当年上市公司员工持股计划的资金来源

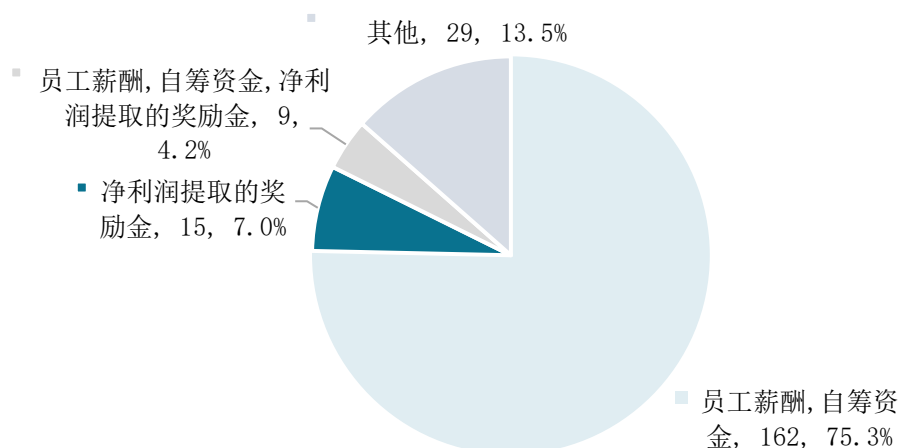
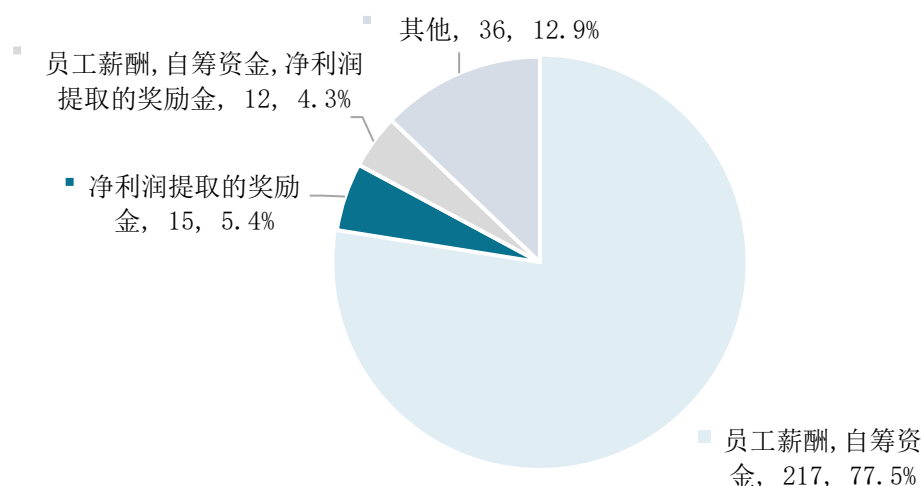


图 2.20 2024 年当年上市公司员工持股计划的资金来源



4. 股份来源

在员工持股计划的股份来源层面,《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》明确规定“员工持股计划可以通过以下方式解决股票来源:①上市公司回购本公司股票;②二级市场购买;③认购非公开发行股票;④股东自愿赠与;⑤法律、行政法规允许的其他方式”。

2024 年,当年发布了 280 条员工持股计划的方案公告,其中股份来源为“公司回购专用账户”的公告多达 227 条,占比高达 81.1%,较 2023 年增长了 7.1%。在其他股份来源方式方面,“二级市场购买+大宗交易”的方式占比为 13.6%,较 2023 年增长了 2.4%。单独“二级市场购买”方式占比为 5.0%,相较

于 2023 年下降了 9.0%。实践中，上市公司回购本公司股票为最常用方式。

图 2.21 2023 年 A 股上市公司员工持股计划的股份来源

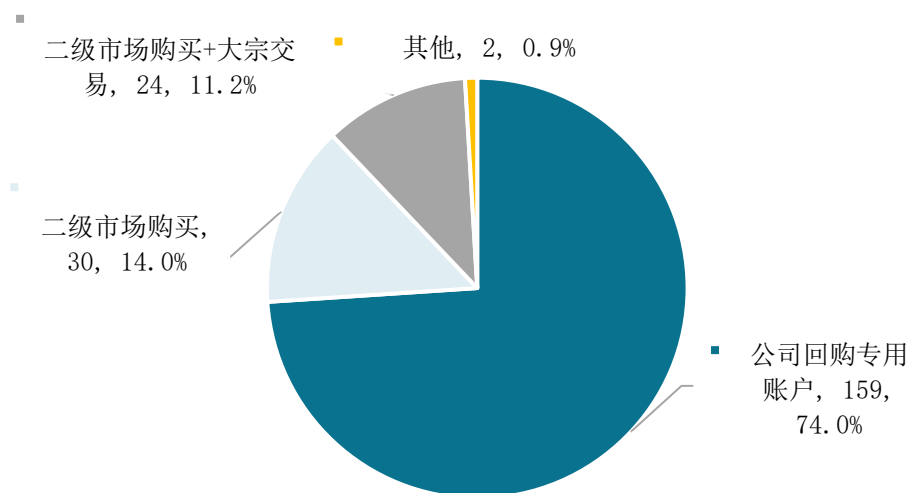
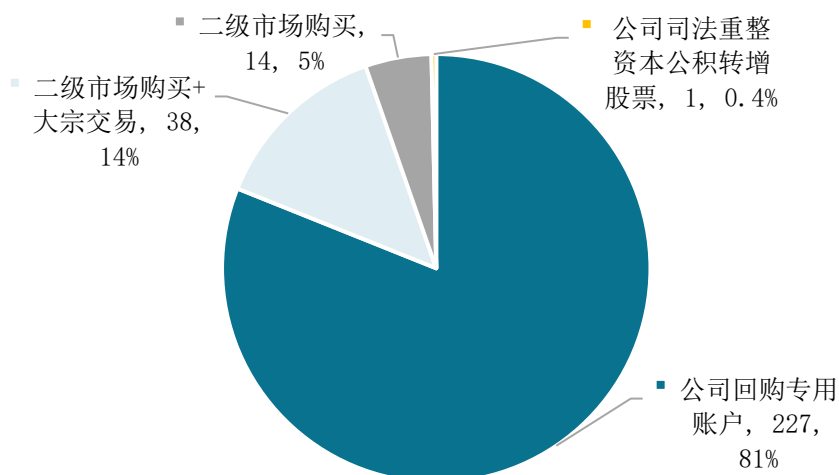


图 2.22 2024 年 A 股上市公司员工持股计划的股份来源



三、A 股上市公司的员工战略配售

(一) 员工战略配售政策与规定

战略配售，是指公司在首次公开发行上市或增发过程中，向战略投资者定向配售股票的行为。A 股的战略配售始于 1999 年 7 月 28 日，彼时证监会发布《关于进一步完善股票发行方式的通知》，首次提出公司股本总额在 4 亿元以上的公司，可采用对一般投资者上网发行和对法人配售相结合的方式发行股票。

员工战略配售，是指在公司首次公开发行股票时，发行人的高级管理人员

和核心员工通过设立专项资产管理计划或者员工持股计划等参与战略配售的一种方式。

2019 年 3 月 1 日，上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》，首次创新性地提出“发行人的高级管理人员与核心员工可以设立专项资产管理计划参与本次发行战略配售”，这一举措在资本市场具有里程碑意义，为科创板上市公司引入员工战略配售机制奠定了基础。

继科创板之后，证监会于 2020 年 6 月 12 日发布《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》，北交所于 2021 年 10 月 30 日发布《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》，明确规定将高管和员工纳入创业板、北交所首发战略配售的范围，旨在“鼓励发行人的高级管理人员与核心员工参与战略配售，向市场投资者传递公司发展的正面信号，进而提高发行定价的合理性，增强市场对公司的信心，促进资本市场的良性发展”。

2023 年 2 月 17 日，证监会修订《证券发行与承销管理办法》，准许沪深主板上市公司实施员工战略配售。至此，员工战略配售在 A 股市场的四大板块全面推行，也标志着我国资本市场的员工战略配售机制进一步完善，为上市公司吸引和留住核心人才、优化公司治理结构提供了更为丰富的手段。

表 3.1 主板、创业板、科创板、北交所开展员工战略配售的规定

证券板块	开通时间	参与形式	配售比例	限售期	披露要求
科创板	2019 年 3 月 1 日	高级管理人员与核心员工可以设立专项资产管理计划参与战略配售	不超过首次公开发行股票数量的 10%	12 个月	经发行人董事会审议通过，并在招股说明书中披露参与的人员姓名、担任职务、参与比例等事宜
创业板	2020 年 6 月 12 日				
北交所	2021 年 10 月 30 日	高级管理人员与核心员工可以通过专项资产管理计划、员工持股计划等参与战略配售			
沪深主板	2023 年 2 月 17 日	高级管理人员与核心员工可以设立专项资产管理计划参与战略配售			

相较于上市公司股权激励和员工持股计划，员工战略配售由于其特殊的激励时点和相对宽松的政策规定，具备诸多独特的优势，具体体现在以下几个方面：

①弥补激励机制短板。在上市窗口期开展员工战略配售，有效弥补公司过往中长期激励机制的不足和缺点，有助于保留核心人才，并激励员工努力提升企业价值。

②降低企业成本。员工和高管以发行价参与新股认购，企业无需承担股份支付的成本，实施员工战略配售的成本较低，同时公司能获得较为稳定的资金支持。

③缩短收益周期。员工战略配售限售期仅为 12 个月，时间要求相对宽松，员工获取收益的周期得以显著缩短。

作为一种新兴的企业中长期激励方式，员工战略配售正在被越来越多的上市公司所认可和青睐。

（二）员工战略配售的发展现状

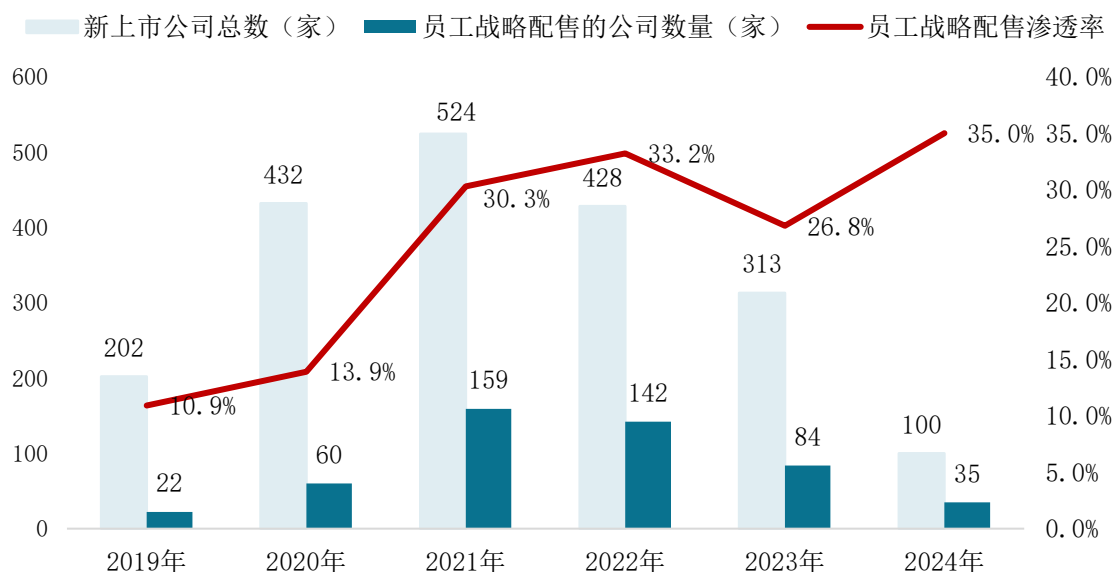
1. 公司数量

2019 年是实施员工战略配售的首年，当年有 22 家新上市公司实施了员工战略配售。此后连续两年，开展员工战略配售的公司数量和比例持续上升，到 2021 年公司数量达到峰值，为 159 家，占当年 IPO 公司总量的 30.3%。

2022-2024 年，由于新上市的企业数量减少，实施员工战略配售的公司数量绝对值也随之下落，但是，在 2022 年、2024 年，员工战略配售的渗透率不降反增，2024 年的渗透率达到了峰值，为 35.0%。

总体来看，自 2019 年政策允许高管及员工参与首发战略配售以来，开展员工战略配售的公司数量在每年 IPO 上市企业总数中所占的比例呈逐年上升态势。

图 3.1 2019-2024 年 IPO 开展员工战略配售的情况



2. 板块分布

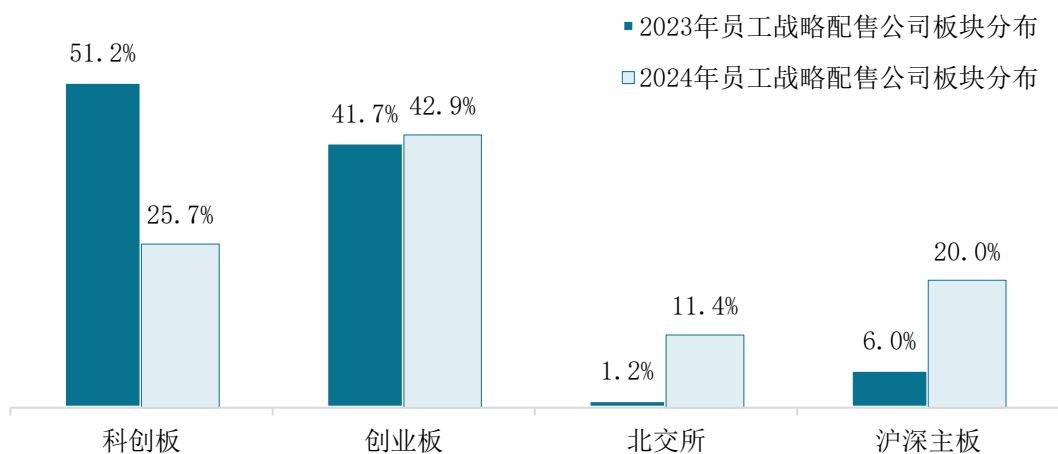
截至 2023 年 2 月 17 日，A 股各个板块均已开通员工战略配售的通道。2024 年实施员工战略配售的上市公司中，科创板占比 25.7%，相比 2023 年降低了 25.5%；创业板占比 42.9%，相比 2023 年增长了 1.2%；沪深主板占比 20.0%，相比 2023 年增长了 14.0%；北交所占比 11.4%，相比 2023 年增长了 10.2%。

总体来说，“双创板块”上市公司对于实施员工战略配售更加积极。这是源于“双创板块”上市公司多为科技创新型企业，具有较高的成长性，其发展在很大程度上依赖于管理团队和核心技术人员的稳定性与创新能力。实施员工战略配售能够将公司管理团队和核心技术人员的利益与公司的未来发展紧密捆绑，形成长期利益共同体。同时，实施员工战略配售还向资本市场释放管理团队和核心技术人员认可公司价值的信号，增强投资者对企业的信心，也有助于提升公司形象，强化市值管理。

相对而言，北交所上市的公司对员工战略配售的积极性最低，一方面是因为北交所的企业规模相对较小，融资需求和市场影响力都较为有限；另一方面，《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》第三十二条明确规定，“公开发行并上市的，可以向战略投资者配售股票，战略投资者不得超过 10 名”，对比其他板块上市公司战略投资者不超过 35 名的规定，北交所上市公司可用于员工战

略配售的名额也相对较少。

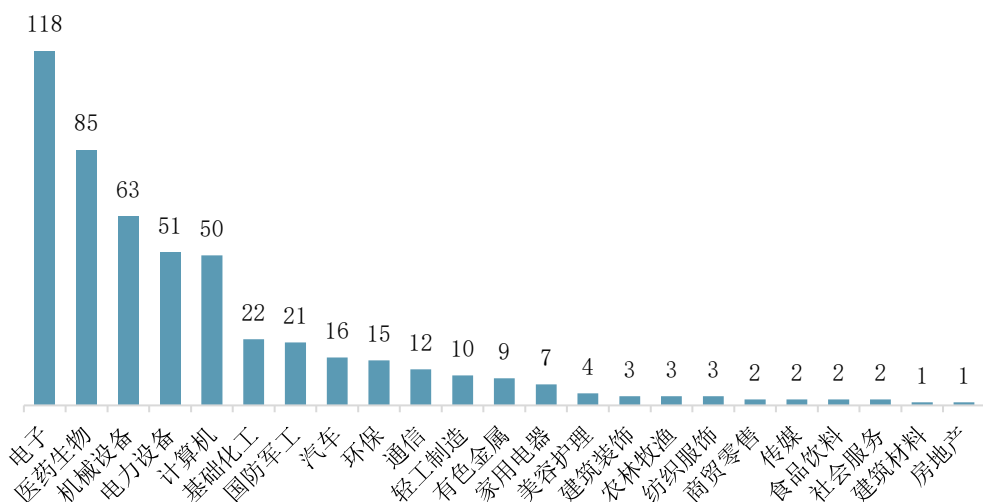
图 3.2 2023 年和 2024 年员工战略配售公司板块分布情况



3. 行业分布

2019 年至 2024 年期间，总计有 502 家上市公司实施了员工战略配售，TOP5 行业依次为电子（118 家）、医药生物（85 家）、机械设备（63 家）、电力设备（51 家）、计算机（50 家），合计 367 家，占比 73.1%。科创属性强的行业相较于其他行业对实施员工战略配售更加积极，也更突显出其对核心人才的渴求与重视。

图 3.3 2019-2024 年合计员工战略配售的 A 股上市公司行业分布



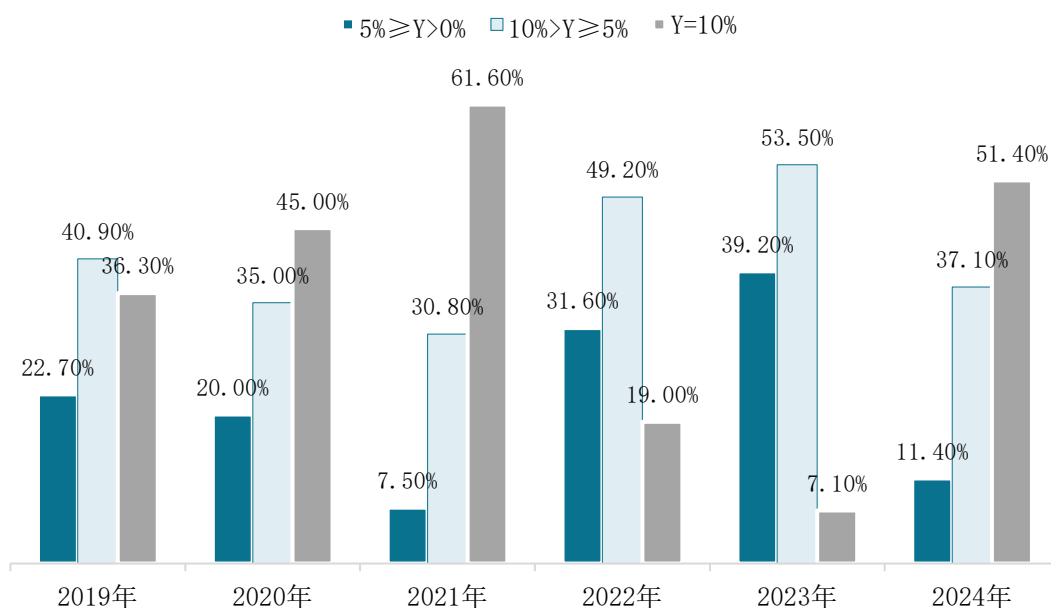
4. 配售比例

2019-2024 年，开展员工战略配售的上市公司中，多数企业向员工配售的股票数量占首发上市日总股本的比例处于 5%-10%的区间。

2024 年，有 51.4%的员工战略配售方案，按照政策规定的顶格 10%向员工配售股票；有 37.1%的方案，配售比例在 5%-10%；剩下 11.4%的方案，配售比例小于 5%。2024 年实施的股权激励和员工持股计划方案中，授予的权益数量占激励计划公告时公司总股本比例的 75 分位值分别为 2.85%和 1.50%。

对比来看，相较于股权激励、员工持股计划等激励方式，企业在开展员工战略配售时激励力度更大。

图 3.4 2019-2024 年员工战略配售的股票数量占公司总股本的比例分布



5. 浮盈情况

2019-2024 年间，开展员工战略配售的上市公司中，上市首日 4.6%的公司浮盈率超过 500%，39.4%的公司浮盈率处于 100%-500%区间，14.1%的公司浮盈率为负值。

然而，从截至 2024 年底的浮盈率数据来看，员工通过战略配售购买的公司股票，在资本市场上的浮盈率整体呈下滑态势。51.4%的上市公司员工战略配售

浮盈率小于 0%，浮盈率在 100%-500%的公司占比 18.9%，而浮盈率超过 500%的公司更是仅有 1.6%。

造成这一现象的原因是多方面的，其一，由于经济增速放缓，资本市场在 2019-2024 年的时间段内整体不温不火，上市公司股票价格没有大幅上涨。其二，企业开展员工战略配售仅仅是促进公司发展的一个重要举措，并不能绝对保证公司在长期发展中一帆风顺。员工成为上市公司战略投资者后，需以事业合伙人的心态与企业携手共进，共同发力实现公司与个人价值双增长。

图 3.5 2019-2024 年实施员工战略配售的公司上市首日的浮盈率分布

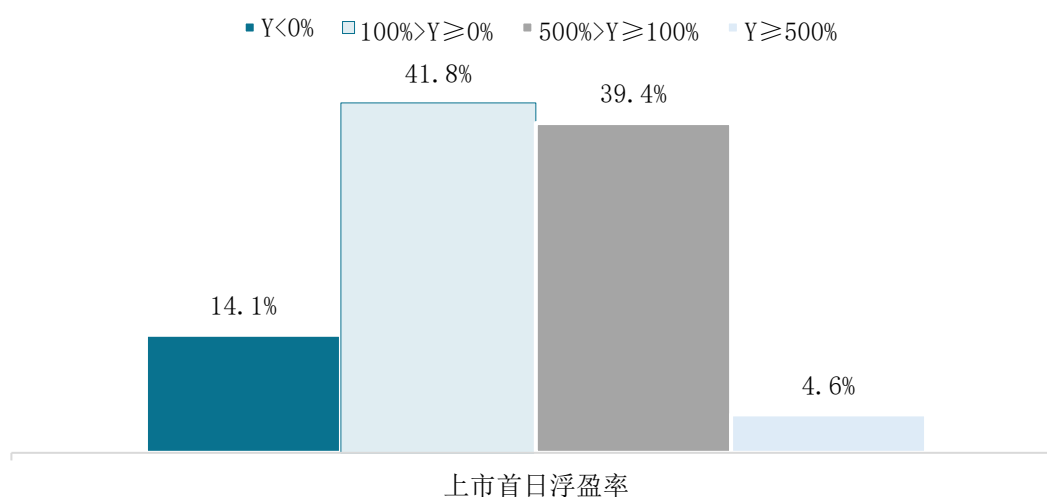
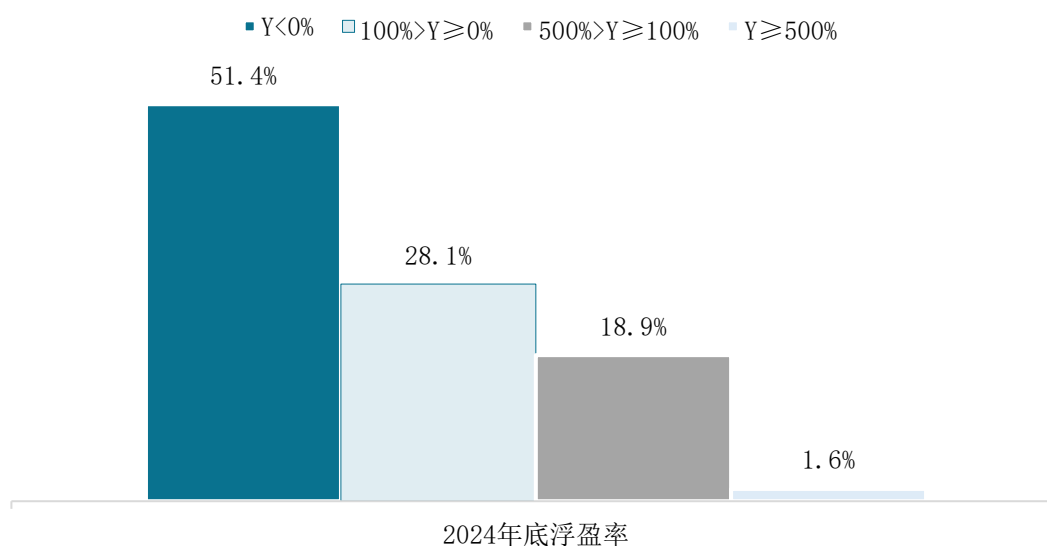


图 3.6 2019-2024 年实施员工战略配售的公司 2024 年底的浮盈率分布



四、股权激励的趋势与展望

(一) 展望一：股权激励逐渐成为上市公司和拟上市公司的基础设施之一

在上市公司方面，自 2016 年起，实施股权激励的 A 股上市公司数量不断增多，渗透率也稳步提升。截至 2024 年底，累计有 3,071 家上市公司实施过股权激励（包含停止实施的情况），占 A 股上市公司总数（共计 5,383 家）的 57.0%。值得注意的是，上市公司多期股权激励公告占比长期处于高位。在 2016 年、2022 年、2023 年及 2024 年，多期股权激励占比均突破 50%，超越当年的首期公告数量。充分表明，对于上市公司而言，股权激励不再是偶一为之的举措，而是逐渐成为一种常规操作。

在拟上市公司方面，2022-2024 年成功上市的企业中，上市前开展股权激励的比例均超过 70%，且呈持续上升趋势，2024 年达到 81.0%。这意味着越来越多处于成长阶段的企业已经意识到股权激励的重要性，并将其视为吸引优秀人才、增强自身竞争力的关键管理工具。

总体来看，虽然近三年股权激励的公告数量、公司数量有所回落，但从长期发展的视角来看，无论是上市公司还是拟上市公司，股权激励都已融入企业发展的日常管理，未来可能成为企业发展的基础配置，发挥不可替代的作用。

(二) 展望二：科技、创新、创业型企业更有意愿开展股权激励，成为推动股权激励发展的重要力量

从开展股权激励的上市公司板块分布情况来看，2020-2024 年期间，“双创板块”的公司数量和占比在持续快速增长，在 2024 年合计占比为 62.8%，远超其他板块。从渗透率来看，“双创板块”的股权激励渗透率均超过 60%，显著高于其他板块。

从行业分布来看，2024 年实施股权激励的上市公司中，行业分布 TOP5 分别为电子、机械设备、计算机、医药生物、电力设备，占比约为 56.2%。上述行业普遍具有科技含量高、人力资本高度密集的特征，创新是其发展的核心驱动力。

“双创板块”股权激励的蓬勃发展，得益于多方面因素，一是政策层面给予了大力支持，提供更为灵活和宽松的政策环境，为“双创板块”实施股权激励提供了广阔空间，有效推动了股权激励的深入发展。二是创新创业型公司自身的发展特性决定了其对人才有着强烈的依赖，不仅需要通过股权激励吸引外部优秀人才的加入，更希望借此激励内部人才充分发挥创造力和积极性，从而增强企业的核心竞争力，实现可持续发展。

(三) 展望三：股权激励制度的持续优化，有助于提升上市公司开展股权激励的积极性

2006 年初，《上市公司股权激励管理办法（试行）》正式落地实施，为 A 股市场的股权激励奠定了坚实基础。此后近二十年间，一系列与股权激励紧密相关的政策文件相继出台，从多个维度对上市公司实施股权激励的操作细则进行了细致的规范和完善。

科创板、创业板、北交所先后在激励对象、激励方式、定价方式以及激励总量等关键方面大胆创新突破。这些举措充分尊重了不同企业的发展规律，营造出了机制灵活、监管弹性的市场环境，让上市公司在制定和实施股权激励计划时拥有了更多的自主性和可操作性。

在政策的持续推动和引导下，股权激励在上市公司和拟上市公司中的普及程度不断提高，逐渐成为企业发展过程中的“必备品”。

(四) 展望四：国企改革持续深化，国有上市公司股权激励的发展将稳中求进

回顾 2005 年至 2021 年，开展股权激励的国有上市公司数量呈现出稳步上升的良好态势。特别自 2018 年以来，随着国企改革进程的加速推进，股权激励在国有上市公司中的发展速度加快。2022-2024 年，受市场整体环境变化的影响，国有上市公司股权激励公告数量有所回落。

过往实践证明，不管是对于国有企业还是民营企业，股权激励都能够有效激活组织，激发员工热情与创造力，增强企业的内生动力，进而推动企业健康、可持续发展。在国企改革中，股权改革始终占据着关键地位，而股权激励/员工

持股则是实现国企改革目标的重要工具。未来随着国企改革的持续扩大和深化，国有上市公司的股权激励政策完善性、灵活性势必得到进一步提升，其股权激励的发展将继续稳中求进。

(五) 展望五：员工持股计划和员工战略配售丰富了上市公司开展中长期激励的形式，将成为上市公司完善中长期激励制度的重要组成部分

2014 年，《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》重磅发布，拉开了上市公司开展员工持股计划的帷幕，此后，越来越多的上市公司开始实施员工持股计划。截至 2024 年末，累计有 1,281 家 A 股上市公司实施了员工持股计划，占当年 A 股上市公司总数的 23.8%，体现出员工持股计划已经成为上市公司开展中长期激励的重要方式之一。

2019 年，科创板率先引入员工战略配售机制，成功填补了上市公司首发开展中长期激励的空白。随后，创业板、北交所、沪深主板纷纷跟进，为上市公司实施员工战略配售打开了大门。在 2021 年、2022 年以及 2024 年新上市的企业中，超过 30% 的公司选择实施员工战略配售。而且，从首发浮盈情况来看，高达 85.9% 的 IPO 企业实现正收益，这使得员工战略配售对员工的激励效果迅速显现，切实增强了员工与企业的利益绑定，成为企业在上市窗口期激励员工的有效手段。

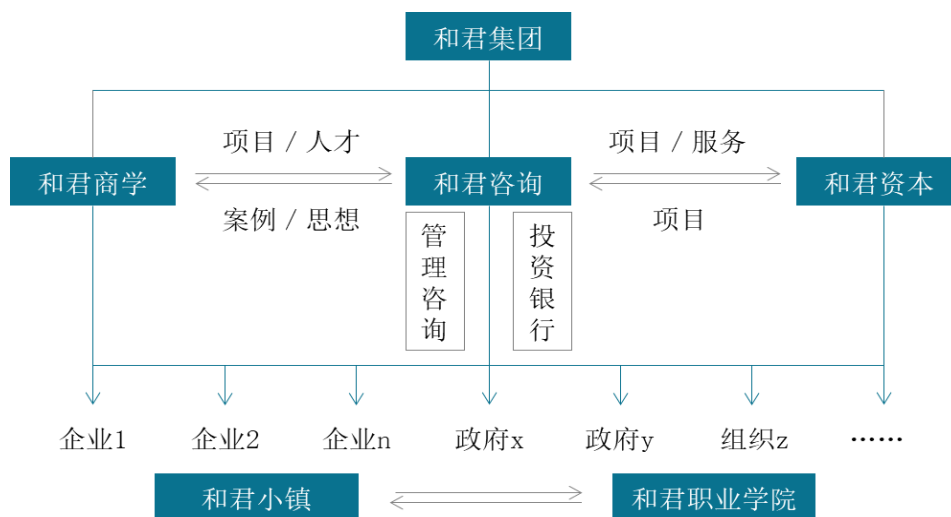
员工持股计划和员工战略配售极大地丰富了上市公司中长期激励的形式，为上市公司吸引人才、留住人才、激励人才提供了有力支持。

和君集团简介

(一) 总体格局

和君集团创建于 2000 年春，实缴注册资本 1 亿，先后在北京、上海、深圳成立总部，在赣南森林深处建立和君小镇。

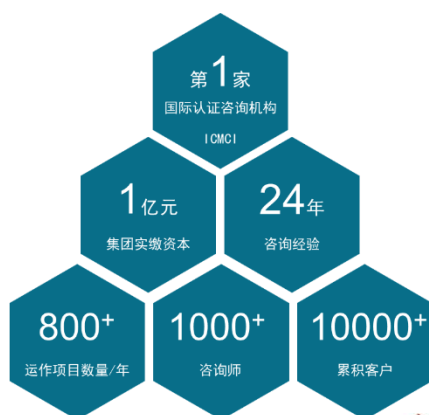
和君集团三大业务：咨询、资本和商学。三大业务形成一体两翼的格局：以咨询业务为主体、以资本业务和商学业务为两翼，通过“咨询+资本+人才”的综合服务实现客户价值倍增。



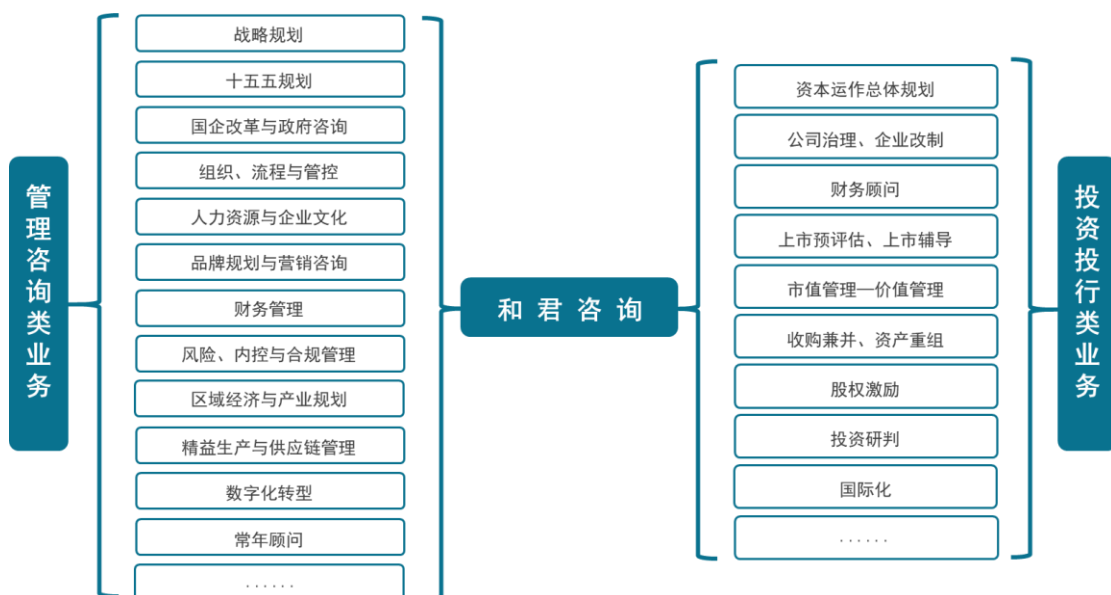
“一体两翼”商业模式荣获《21世纪商业评论》颁发的中国最佳商业模式奖

(二) 和君咨询

亚洲大型规模的管理咨询机构，累计服务过万家企业、政府、事业单位等客户。

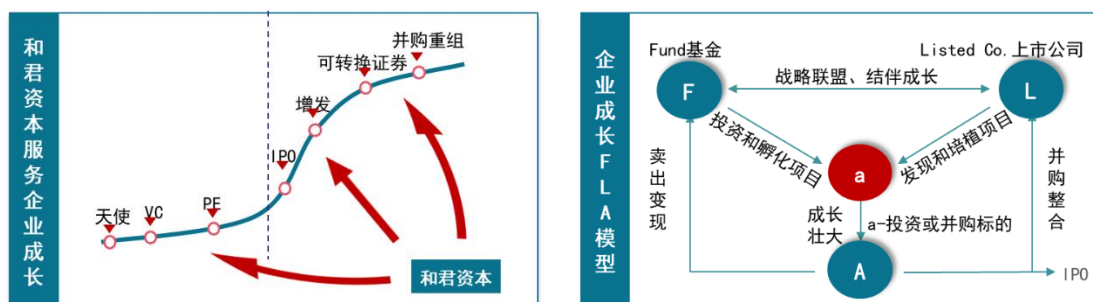


基于对大势、产业、资本和管理的全面理解和研究，为客户提供从认知到实践的系统解决方案和服务。



(三) 和君资本

累计管理股权投资基金 100 多亿元。倡导并践行赋能式投资的资本品牌，以股权投资的方式为企业提供资金并赋能于企业，为财富人士或机构提供财富管理服务。



(四) 和君商学

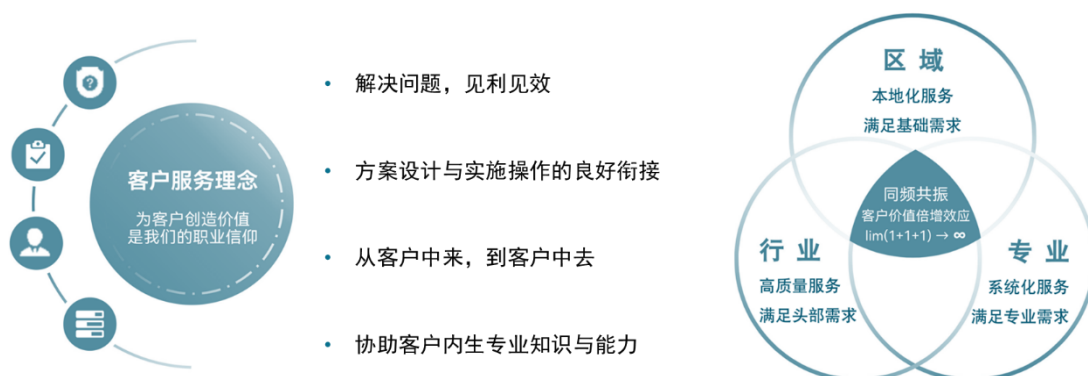
提供大势、政策、产业、经营、管理、科技、金融、创业、职业等方面的培训、课程和师资，以及校企合作服务。

青年培训计划：为优秀的年轻人（即将毕业的本硕博学生、企业青年员工）提供“国势+产业+管理+资本”的复合式知识结构和能力体系培训。2003 年开始办学至今，青年培训计划累计毕业生 23,000 余人。

企业内训及专题培训：1. 为企业提供定制化培训及人才培养建议。2. 围绕个人专业提升需求展开核心能力课程。累计为 10,000+企业、2,000+企业家、50,000+个人学员提供各类培训服务，形成积极的人才集群效应。

(五) 服务体系

打造行业、专业、区域三条线的服务体系，针对客户需求，制定可实施的方案，为客户创造价值。



行业：我们常年跟踪数十个行业，并为行业内客户提供系统化、高质量的服务。



专业：我们拥有体系化、专业化的研究方法论和服务能力，可满足客户的专业需求。



区域：全国各地均有分支机构或常驻合伙人，致力于为客户提供本地化的专业服务及资源对接。

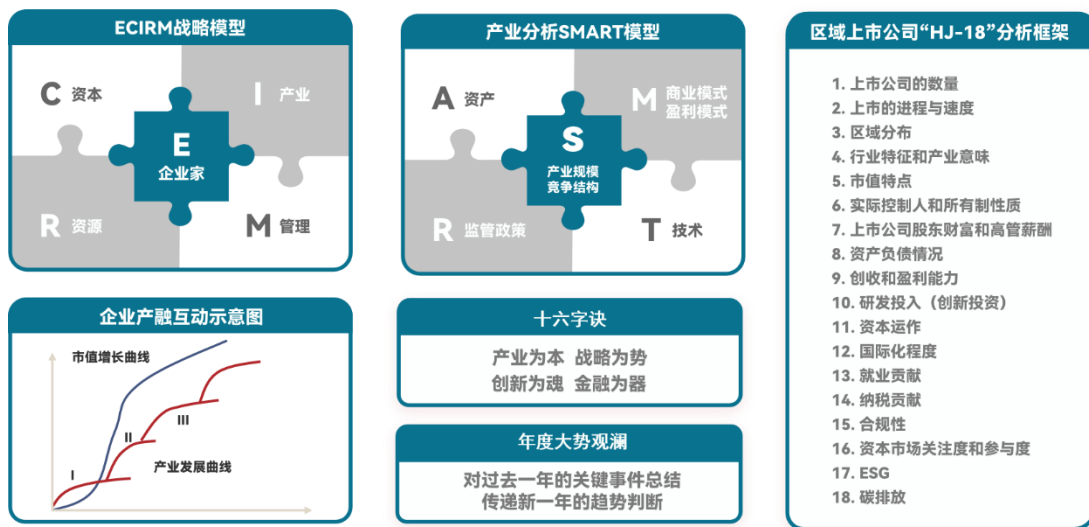


(六) 代表客户



(七) 思想见地

大势、战略、组织、人才、营销、产业、创新、资本、最新科技应用等方面，闪耀思想光芒和专业见地。



(八) 著作及刊物

[和君人累计出版专业著作数百本]



和君咨询股权激励业务简介

(一) 股权激励业务介绍

自 2005 年起，和君咨询为不同行业、不同发展阶段、不同类型的企业提供

股权激励、股权设计、股权治理等方面的一揽子咨询服务：

1. 股东结构、股权结构的设计与优化。
2. 股权激励方案的设计与实施。
3. 公司治理机制的设计与优化。
4. 董事会建设。
5. 核心人才团队的中长期激励机制。
6. 上市前企业的股权激励、股权重组、股权融资、上市主体搭建、上市辅导。
7. 上市公司的股权激励、股权重组、股权增持减持、股权吞吐、市值管理。
8. 国有企业混合所有制改革、改制、管理层收购、员工持股。
9. 家族企业传承中的股权安排、信托计划、税务筹划。
10. 股权僵局、股权纠纷、股权争议等的预防、化解、解决。

(二) 股权激励成功业绩

和君咨询自启动股权激励咨询业务以来，凭借深厚的理论基础、丰富的项目经验，造就了自身的专业权威与品牌影响力。

政府智库：和君咨询担任各级政府及有关部门的专业顾问，参与股权激励相关政策的制定，极具专业权威性。和君咨询系国务院国资委国企股权激励评审委员会委员单位、证监会股权激励机制研讨会成员，多次受邀参与方案评审和政策研讨，累计评审了 7 家中央企业的股权激励方案；受国务院国资委委托起草“中央企业职工持股政策”，对相关政策、实践情况了若指掌；系中国证监会证券公司长期激励机制研讨会特邀专家（2 家专业机构之一），并多次受邀参与政策研讨；系江西、西藏等多个省份的股权激励政策特邀专家顾问。

研究成果：和君咨询自 2006 年开始，连续 19 年，每年推出《中国股权激励年度报告》，具有持续、深刻的专业影响力；发表数百篇股权激励、合伙人制、

员工持股等专业文章，产生了广泛的社会影响力；2022 年 5 月出版《股权之道：设计、激励、治理》，现已成为经管类畅销书，京东“金融与投资类”图书销量榜、新书热卖榜双料第一；累计发表数百篇股权激励、组织激活、人才激励与赋能相关研究成果及文章；根据实践经验，总结出《股权之道》系列在线课程（含第一季、第二季），累计观看人次数十万；并于 2023 年 12 月推出“股权激励实战班”，报名人数超过千人。

丰富案例：和君咨询拥有丰富的股权激励项目经验，在公司类型维度（初创期/成长期/拟上市/上市）、行业维度、区域维度，覆盖面极广。并在央企、地方国企员工持股、股权激励领域，有丰富的项目实践经验。

表：和君咨询股权激励项目案例列表（部分代表案例）

客户名称	服务内容	客户名称	服务内容
天音控股（000829）	股权激励	上海指旺信息科技	股权激励
天津锦聚成（834761）	股权激励	北京中航讯科技	股权及薪酬激励
淄博泰和实业	股权激励	中企动力	企业改制、高管激励
汇洁股份（002763）	战略规划、股权激励	熊猫乳业（832559）	股权激励
开润股份（300577）	股权与中长期激励体系	山东圣沣食品	股权设计与股权激励
华腾科技（834439）	股权激励	北京暖流资产	公司治理与股权激励
北京青花瓷软件	股权及薪酬激励	德龙资本	股权设计与中长期激励
天津康凯特软件	股权及薪酬激励	江苏易天投资集团	股权激励
北京科蓝软件系统	股权激励	陕西煤炭交易中心	股权激励
新开普（300248）	股权设计与股权激励	广东道和投资集团	股权设计与股权激励
华药国际	薪酬激励	天津科艺隆装饰	股权激励
江中制药（600750）	企业改制、高管激励	智慧超洋（833289）	战略、组织、股权激励
冠昊生物（300238）	股权激励	隆鑫通用（603766）	股权激励
沃森生物（300142）	股权与中长期激励体系	江铃轻汽	股权激励
仁和集团	股权与中长期激励体系	江铃晶马	股权激励
山东瑞康药品配送	股权激励	成都雅骏新能源汽车	股权激励
深圳阳光医院集团	战略规划、合伙人制	银宝轮胎	合伙人制
九瑞健康	股权激励	旷达科技（002516）	股权设计与激励

博奥颐和科技	股权激励	润通动力	股权激励
京汉置业集团	战略、股权激励	江西赫柏康华	股权激励与股权激励
昆百大 A (000560)	战略规划、股权激励	大泽电极 (832850)	股权激励、超额业绩奖
北京倍力环雅教育	合伙人制	沁和能源集团	股权激励
南京哈耶普教育	股权激励	宏爵财经资讯	股权激励

(三) 和君股权激励的独特优势

和君咨询作为亚洲本土大型规模的综合性管理咨询机构，在股权激励咨询领域，有别于律所、券商、培训机构、单一股权激励咨询公司、单一人力资源咨询公司，能够为客户提供综合服务和长期价值：

解决股权全生命周期问题的专家：我们具有“战略+治理+管理+资本+法律”的综合能力和经验积淀，可一站式解决企业的股权设计、股权激励、股权治理、股权融资、股改上市、资本运作、股权市值等股权问题。

升维思考问题，降维设计方案：和君“咨询+资本+商学”的格局，使得我们的团队视野更广、视角更高，能升维思考企业的股权激励问题、降维设计企业的股权激励方案。

同理心：和君集团的发展历程就是多种激励形态实践的典范，有亲身经验，会换位思考，能推己及人。

为客户设计定制化方案：每一家企业的问题都是独一无二的、系统的，套用股权激励文本模板后患无穷，我们可根据客户的行业、区域、规模、发展阶段、个性、基因等特点，为客户制定股权激励方案。

长期陪跑赋能，助力客户做大做强：和君集团有 1000 多名咨询师、1 万多家客户、2 万余名毕业生资源，能为客户提供各种服务、资源，助力客户做大做强。

本报告作者简介

黄前松：和君资本联席 CEO、资深合伙人，和君和朴董事长。战略、股权、资本专家。担任数十家企业的战略、股权、资本顾问；负责管理数支政府产业基金，兼任某央企基金管理公司外部董事、某上市公司产业基金投委，主导了对十几家企业的首轮投资，成功投资了多个“十倍企业”。畅销书《股权之道：设计、激励、治理》主要作者。

高晋渝：和君咨询合伙人，为数十家上市公司、成长型企业提供战略规划、资本规划、股权激励等专业服务，积累大量实战经验。讲授股权激励方面课程，培训学员数万人次。畅销书《股权之道：设计、激励、治理》作者之一。

刘静怡：和君资本合伙人，擅长战略规划、股权设计、股权激励、股权投融资、并购、产业研究等相关咨询服务，具备“投行+咨询”的复合专业能力。

陈韩韩：和君咨询咨询师，擅长战略规划与解码、股权激励、行业研究。

冀羽：和君咨询咨询师，擅长战略规划、股权激励、企业分析。

梁喻琼：和君咨询助理咨询师，擅长股权激励。

联系方式



和君和朴：13699185802



刘静怡：13699814664



和君和朴公众号