



2014-2015中国A股上市公司 高管薪酬调研报告

德勤管理咨询（上海）有限公司

德勤中国高管薪酬研究中心

2015年6月



版权及免责声明

- ◆ 本研究成果属于德勤管理咨询(上海)有限公司(简称“德勤公司”)版权所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为德勤公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。德勤公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。
- ◆ 本研究内容及观点仅供交流与参考，因依赖本研究成果所导致的任何错误、损失，德勤公司均不负责，亦不承担任何法律责任。

*此书面材料为德勤管理咨询(上海)有限公司(简称“德勤”)所有。在获得德勤公司书面同意之前，这一书面材料的任何部分都不可被复制、影印、或以电子版本方式进行复制等。

调研样本及数据来源说明(1/2)

A股上市

- 样本：截止2014年12月31日上市的A股上市公司，有效样本2631家；
- 数据来源：截止到2015年5月29日，上述样本公司已披露的2014年公司年报及年报补充信息；
- 统计口径：样本披露高管薪酬数据以税前数据为主，对于极少量未在年报中明确注明为税前或税后的样本数据，默认其为税前数据，以便于统计分析，由此可能带来一定的不确定性，德勤咨询在此提示本报告数据谨作研究参考；
- 货币单位：本报告数据分析基于人民币计价，对于少量以港币作为货币单位的样本，按照2014年期末汇率折算；
- 除特别说明以外，本报告中所述高管薪酬水平、高管薪酬均值数据均以上市公司中最最高的高管薪酬数据为原始数据；对于个别年报中所涉及高管任期不满一年的情况，除特别注明以外，本文在统计分析时均将其薪酬作为无效数据剔除；
- 部分样本（尤其以金融行业为典型）显示2014年发放总额包含2014年以前年度提取而在2014年实际发放的部分，同时2014年应付薪酬也存在部分延期发放，考虑到该类样本高管薪酬延期支付的惯例，不再对本年度实发金额进行具体的年度切分。

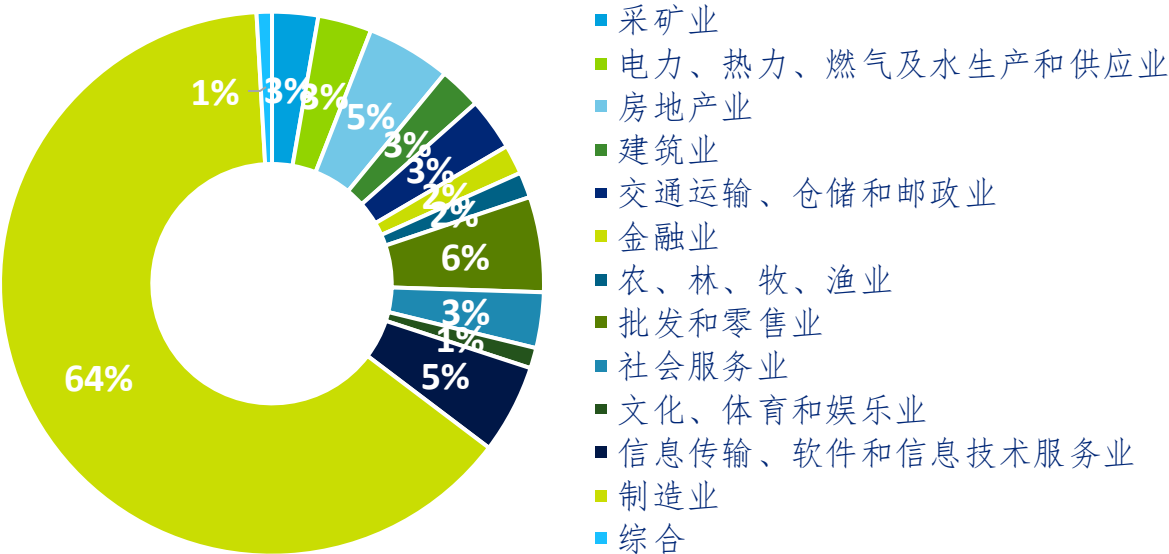
境外上市

- 样本：美国、香港上市的TMT、金融、房地产行业典型企业；以及香港上市国有控股企业；
- 数据来源：原始数据均来源于上市公司年报、股东大会通函等各公开披露信息；
- 统计口径：根据信息披露准则不同，高管薪酬数据包括现金薪酬、股份支付薪酬等。

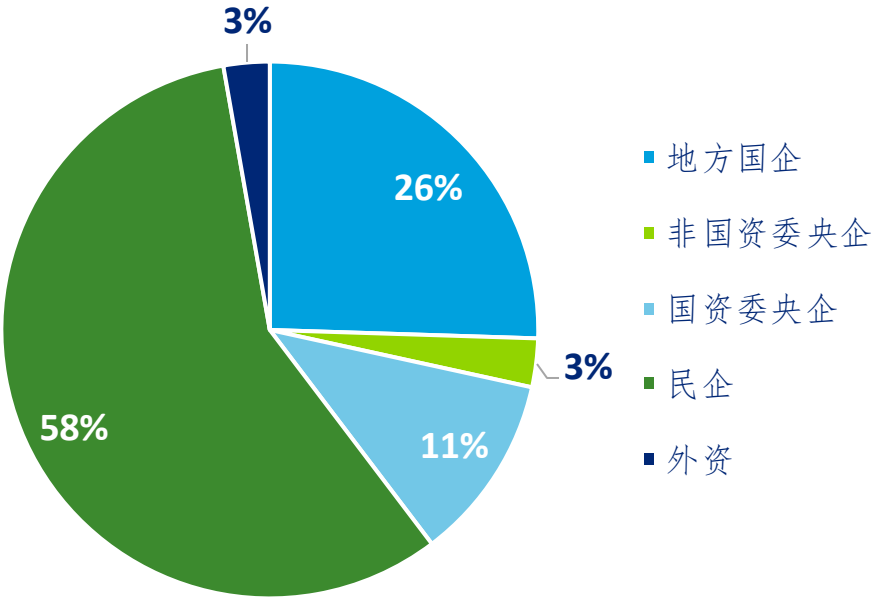
调研样本及数据来源说明(2/2)

A股样本说明：截至2015年5月29日完成年报披露的A股上市公司，有效样本数量2631家

样本企业行业分类



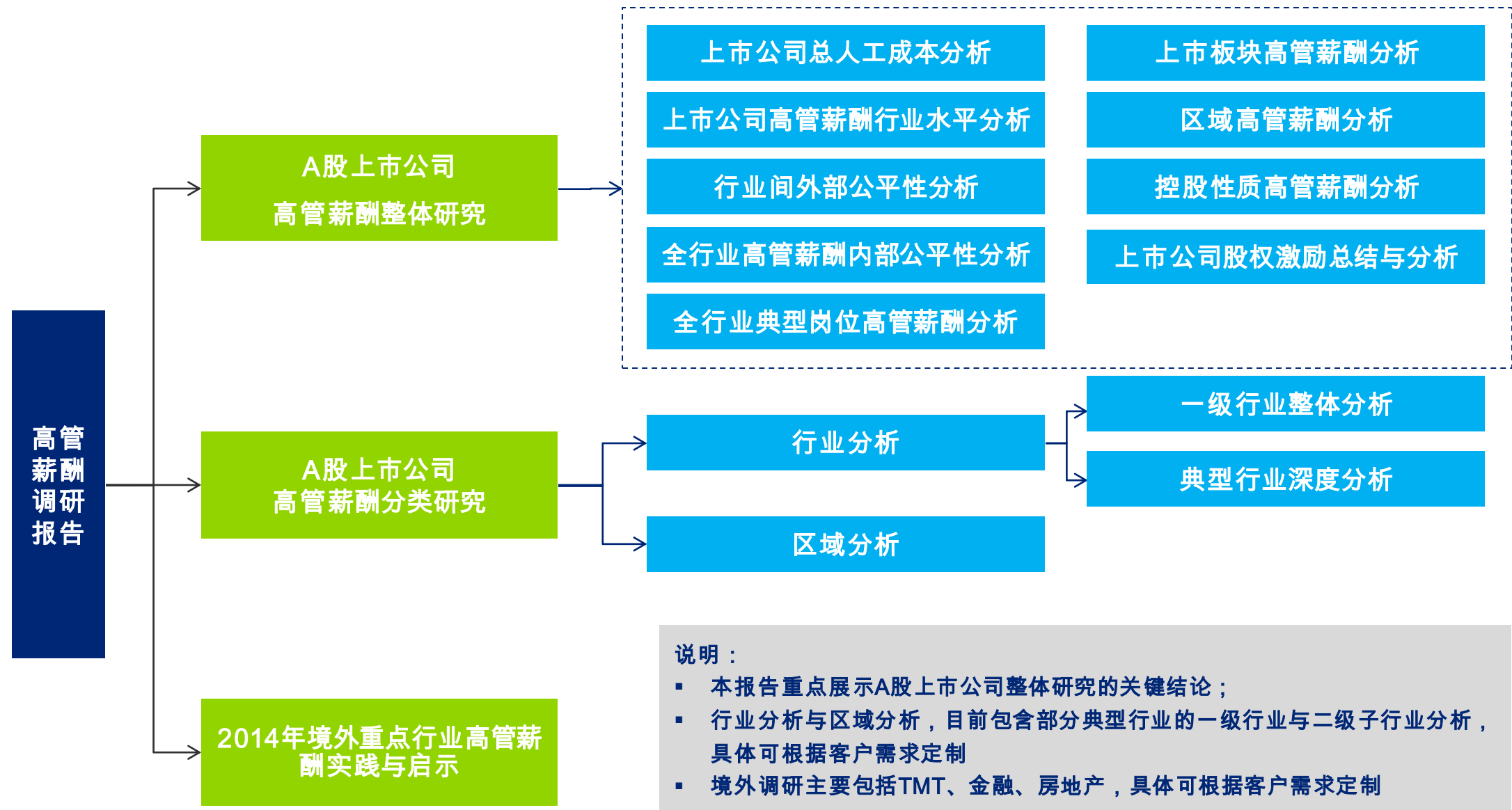
样本企业的控股性质



调研样本说明：

- 本报告调研样本行业分类均与证监会对上市公司行业分类方法保持一致。根据证监会最新行业分类标准，社会服务业拆分成科学研究和技术服务业、水利、环境和公共设施管理业、卫生和社会工作、住宿和餐饮业、租赁和商务服务业5类，由于新划分行业样本量较少，本年度调研按照过往划分标准纳入社会服务类；同时，新增教育类别，由于暂时只有1家样本因此也按照过往划分标准纳入综合类。
- 本报告调研样本控股性质分类基于WIND资讯控股企业性质分类、及年报披露实际控制人信息汇总整理。

2014-2015年度高管薪酬调研报告整体框架



说明：

- 本报告重点展示A股上市公司整体研究的关键结论；
- 行业分析与区域分析，目前包含部分典型行业的一级行业与二级子行业分析，具体可根据客户需求定制
- 境外调研主要包括TMT、金融、房地产，具体可根据客户需求定制

摘要：2014-2015年A股上市公司高管薪酬调研关键发现

发现1

A股上市公司总人工成本分析发现

- 2014年A股上市公司“总人工成本占营业收入比”平均值首次破**8%**，其中信息技术业首次超越金融业以14.8%跃居第一
- 2014年A股上市公司“总人工成本投入产出”平均为每1元人工成本产出**1.12元**净利润，为近三年最低水平

发现2

A股上市公司高管薪酬行业水平分析发现

- 2014年A股上市公司高管最高薪酬均值85.6万，相比2013年81.1万增长5.6%，保持持续增长态势；
- 金融业、房地产业、批发零售业继续领先其它行业，文化体育和娱乐业创下最大增幅首次位居第四

发现3

A股上市公司行业间外部公平性分析发现

- 行业间外部公平性系数显示：2014年金融业高管最高薪酬均值为农林牧渔业**7.03**倍，相比2013年的6.75倍小幅增长；而除金融业，该系数范围由2012年（1.20-2.70）、2013年（1.19-2.93）小幅扩大至2014年（1.32-3.18）

发现4

A股上市公司内部公平性分析发现

- 内部公平性系数显示：各行业均值在**1.56-2.16**范围内，连续三年呈现下降趋势，体现内部差异缩小；制造业内部高管薪酬差异最大，电力、热力、燃气及水生产和供应业内部高管薪酬差异最小

发现5

A股上市公司典型岗位高管薪酬分析发现

- 最高薪酬获得者岗位近半数为公司董事长；董事长、总经理和高管副职占比与2013年基本持平
- 总经理、财务负责人和董事会秘书薪酬涨幅基本持平，平均增长7.5%，其中金融业、文化体育和娱乐业在各岗位薪酬涨幅中均居前列

摘要：2014-2015年A股上市公司高管薪酬调研关键发现（续）

发现6

A股上市板块高管薪酬分析发现

- 上市板块高管薪酬分析发现：A股上市公司高管薪酬沪深主板高管薪酬均值呈现8%以上增长态势，中小板和创业板增速放缓，分别增长3.8%、4.9%

发现7

A股上市公司区域高管薪酬分析发现

- 区域高管薪酬分析发现：华南地区高管最高薪酬水平最高持续领跑，华中、华东和西南地区高管薪酬增速排名前三
- 进一步以城市为研究单位，广东继续维持领先优势，上海首破百万创最快增速，北京近三年基本维持稳定

发现8

A股上市公司控股性质分析发现

- 控股性质分析发现：外资参股控股上市公司高管薪酬依旧最高、民营控股上市公司高管薪酬保持最低；而国有控股上市公司高管薪酬均值继上年小幅下滑后，2014年出现一定幅度反弹

发现9

A股上市公司股权激励实践市场整体分布总结与发现

- 规范型股权激励实践市场分析发现：A股上市公司规范型股权激励热情不减，相比期权，限制性股票的占比持续增加，75%的样本公司选择限制性股票工具。

发现10

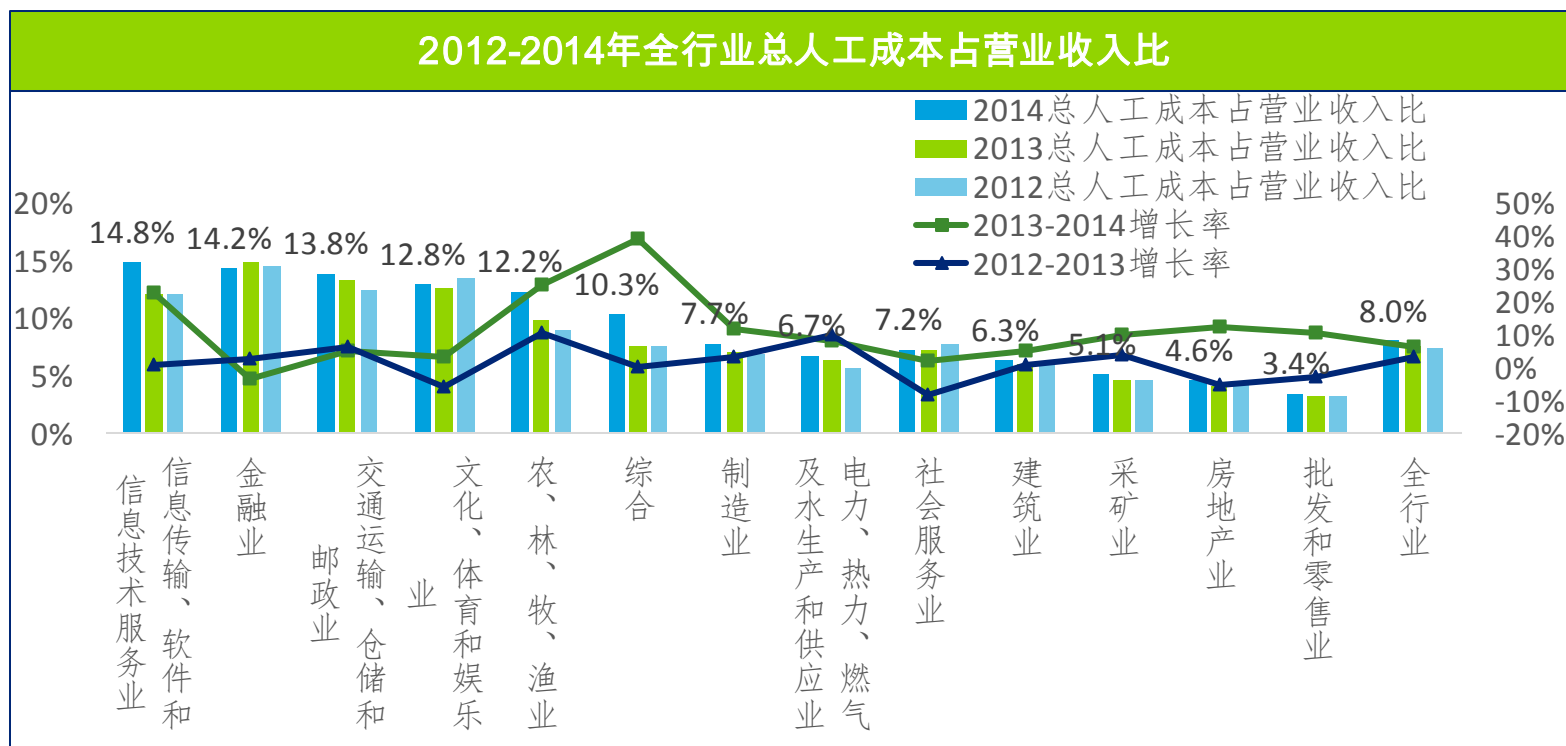
股权激励相关社会热点与政策动态总结与发现

- 员工持股计划获得追捧：2014年6月，A股上市公司启动员工持股计划；2015年1月，国务院国资委重启国企员工持股计划
- 创新激励方案层出不穷：合伙人计划、跟投计划、创业计划、资产管理计划多种形式的新方案涌现，体现了企业长期激励机制建设需要不断推陈出新

A股上市公司总人工成本分析

2014年“总人工成本占营业收入比”行业均值首次破8%，整体人工成本支付压力持续增大。信息传输、软件和信息技术服务业首次以14.8%跃居第一。

- 总人工成本占营业收入比用以衡量总人工成本支出与营业收入占比关系。2014年这一指标的行业差异性开始缩小，各行业指标值区间由2013年的3.1%-14.8%缩小至3.4%-14.8%。除金融业小幅下降外，其余12个行业的该指标值较2013年均有一定增长，其中综合类、农林牧渔业、信息传输及软件和信息技术服务业增长最快，同比增幅均在20%以上。
- 从指标绝对值看，由于国家信息化进程加速推进所带动的人力成本持续上升，信息传输及软件和信息技术服务业以14.8%成为总人工成本支付压力最大的行业，金融业（14.2%）和交通运输仓储和邮政业（13.8%）紧随其后。总人工成本支付压力最小的三个行业仍然没有变化，分别是采矿业（5.1%）、房地产业（4.6%）、批发和零售业（3.4%）。



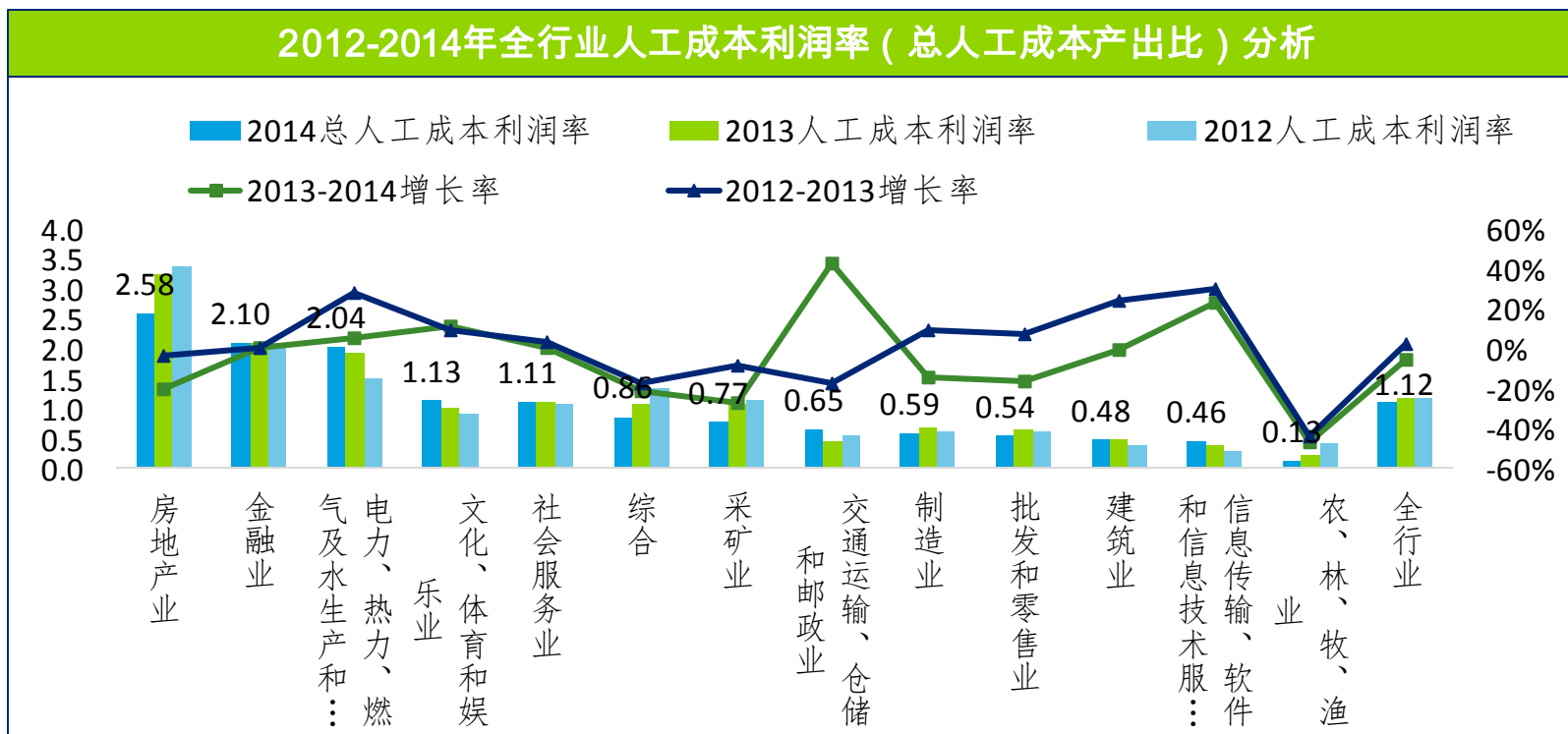
数据分析发现：

- 这一指标在2014年稳中有升，行业平均值为8.0%，2011至2013年分别为6.9%、7.3%、7.5%，体现了总人工成本占营业收入的比例在不断上升，多数行业的人工成本支付压力继续增大，且增速有加快趋势。

A股上市公司总人工成本分析 (续)

2014年“总人工成本投入产出”为每1元人工成本平均产出1.12元净利润，为近三年最低水平

- 总人工成本投入产出分析采用总人工成本利润率指标（等于净利润/总人工成本），表示每投入1元人工成本所产生的利润。2014年全行业均值为1.12元，相较2013年（1.19元）和2012年（1.16元）呈现出明显的下降趋势，其中7个行业出现不同程度下降，降幅超过20%的分别是农林牧渔业、采矿业、综合类和房地产业。同时，交通运输、仓储和邮政业由于行业整体利润水平大幅提升，人均产出利润较2013年也大幅上涨42.7%。
- 从该指标绝对值看，人均产出利润最高的三个行业分别是房地产业（2.58元）、金融业（2.10元）、电力和热力和燃气及水生产和供应业（2.04元）。其中，房地产行业利润水平整体下滑加之持续上涨的人工成本压力，该指标值继续维持前两年的下降趋势。而人均产出利润最低的仍为农林牧渔业，仅为0.13元。



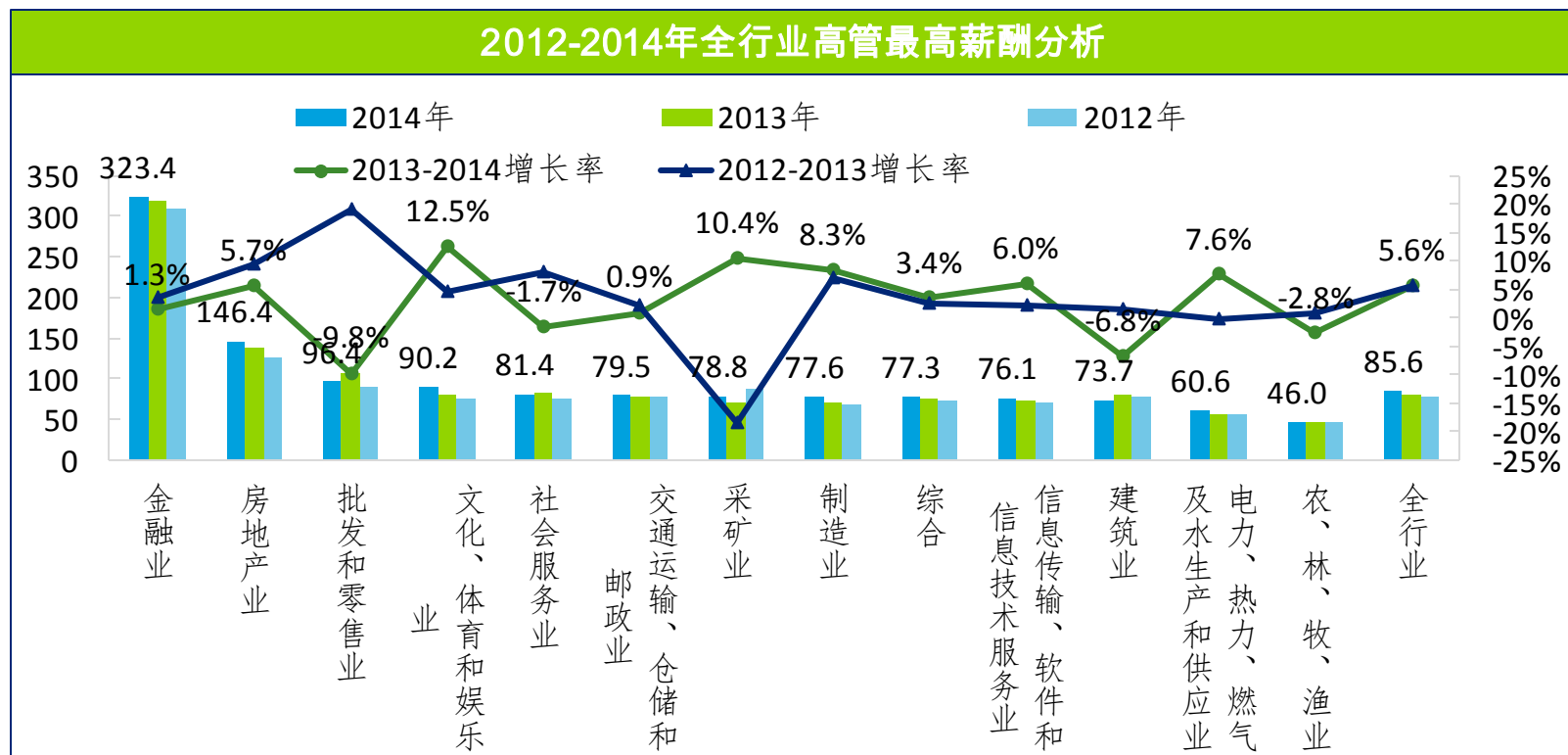
数据分析发现：

- 全行业均值为1.12，为最近三年最低水平
- 农林牧渔业受行业整体盈利水平持续下跌影响，人均产出利润连续两年跌幅超40%，与房地产业的相差由13倍扩大至近20倍。

A股上市公司高管薪酬行业水平分析

2014年全行业高管最高薪酬均值为85.6万，已连续三年保持稳定增长态势，年均增速达5.6%

- 2014年A股上市公司高管最高薪酬均值为85.6万元（同比增长5.6%），相较2013年（81.1万）和2012年（76.9万）保持持续增长态势。大多数行业（13个行业中的9个）高管薪酬保持增长，其中文化体育和娱乐业增速最快（同比增长12.5%），采矿业2013年高管薪酬大幅下滑18.6%后，2014年补涨10.4%紧随其后。而批发和零售业跌幅最大（-9.8%），与2013年19.1%的最大增幅出现反弹，这与实体零售业受互联网电商冲击后利润下滑有部分关系。
- 从该指标绝对值看，高管薪酬领先的三个行业（金融业、房地产业、批发零售业）依旧延续领先优势，2014年该指标值分别为323.4万元、146.4万元及96.4万元，其中金融业近三年高管薪酬维持稳定的同时有小幅增长。高管薪酬水平最低的行业分别是建筑业（73.7万）、电力和热力和燃气及水生产和供应业（60.6万）和农林牧渔业（46.0万）。



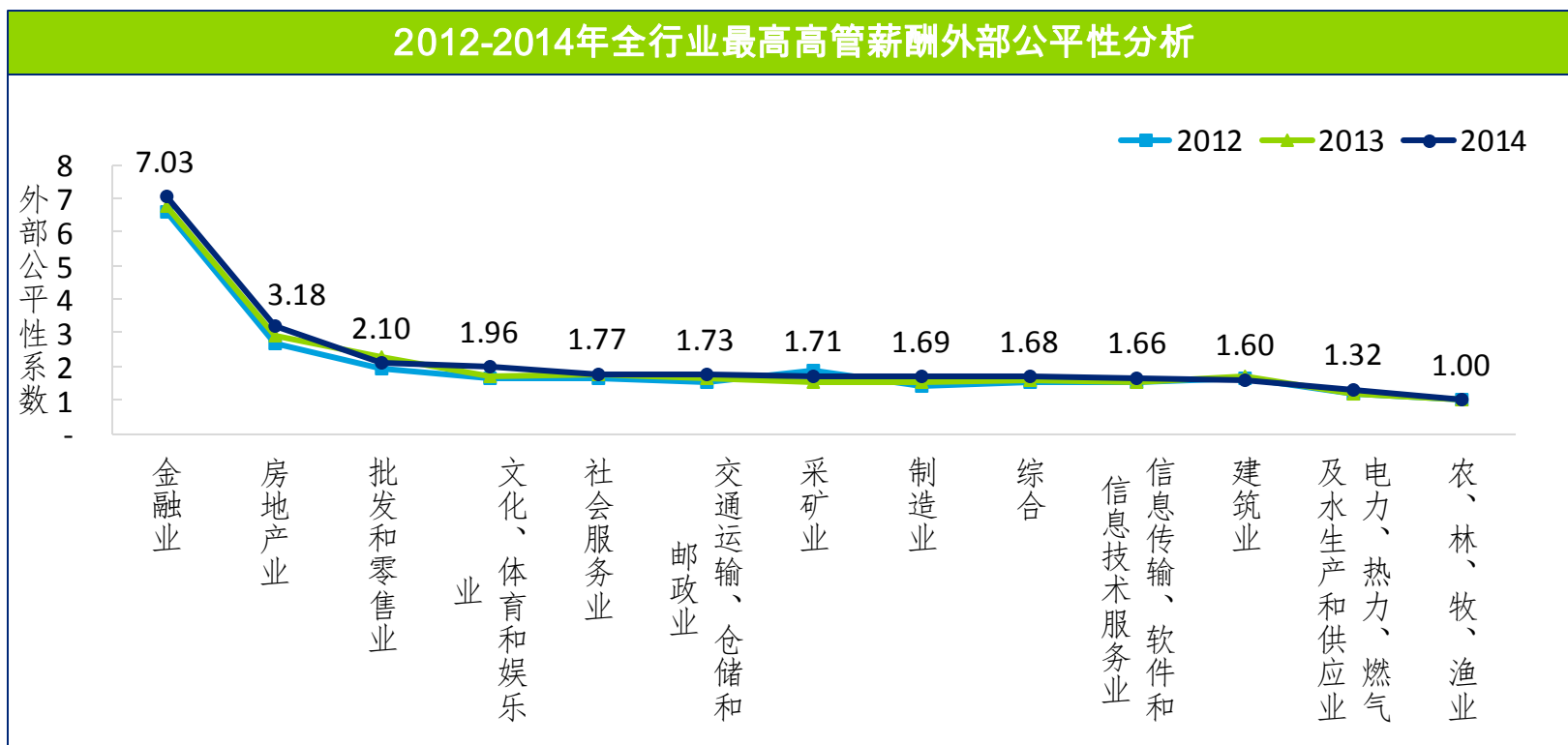
数据分析发现：

- 高管最高薪酬均值近三年保持稳定增长态势，年均增长达5.6%
- 近三年高管薪酬增幅最多的行业是文化体育和娱乐业（较2012年增幅高达18%），这与近年文化产业政策环境不断优化，行业蓬勃发展以及盈利能力提升密不可分。

A股上市公司行业间外部公平性分析

近三年行业格局保持了一定稳定性，行业间差距小幅增长

- 高管薪酬行业间外部公平性指标用以衡量行业间高管薪酬水平差异，以最低的行业为系数1，其它行业与该行业进行对比。数据统计显示，2014年农林牧渔业依旧是高管薪酬最低行业，除金融业之外，其余11个行业与农林牧渔业相比，外部公平性系数在（1.32-3.18）之间，与2013年（系数区间1.19-2.93）、2012年（系数区间1.20-2.70）变化不大但有小幅增长，总体依旧体现出高管薪酬水平保持了一定的行业格局稳定性。
- 金融业高管薪酬水平依然保持与其它12个行业的较大差异，2014年为农林牧渔业高管薪酬水平的7.03倍，较2012年6.57倍、2013年的6.75倍有小幅增长态势。



数据分析发现：

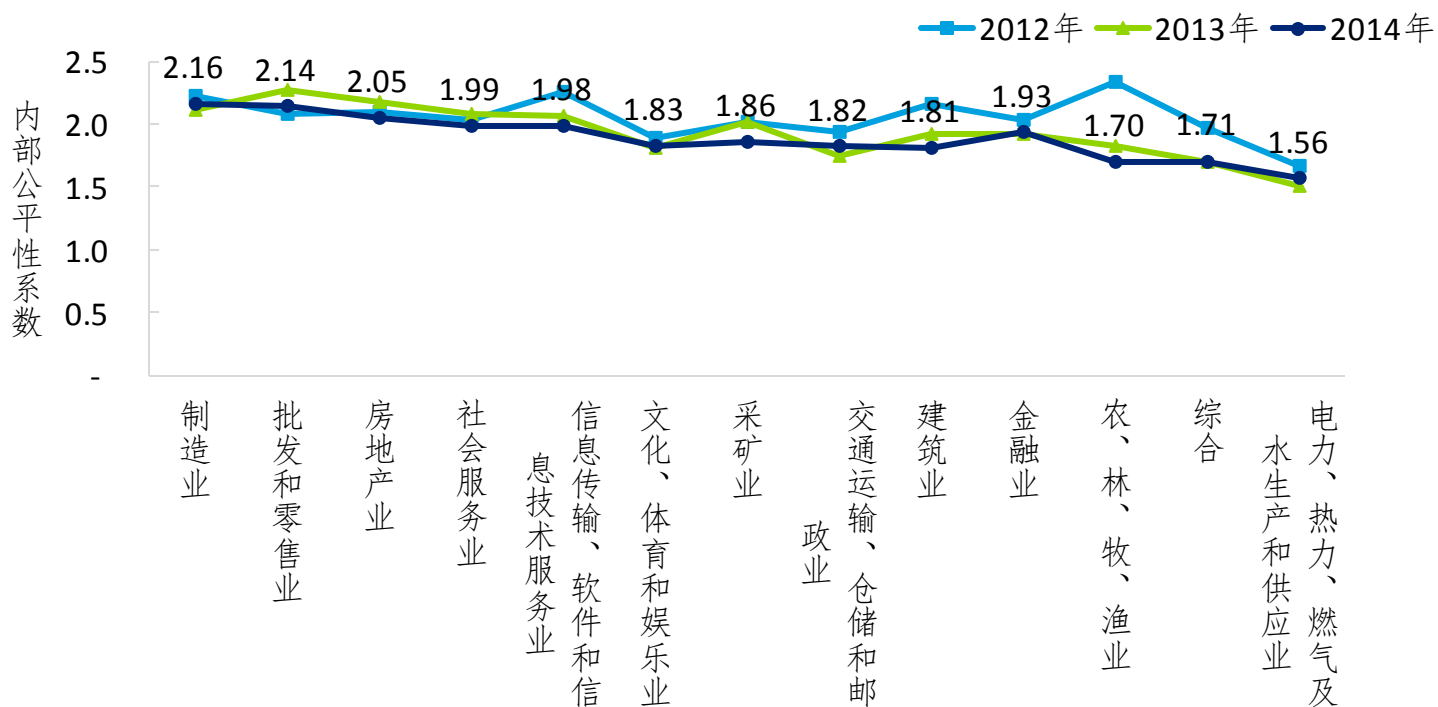
- 从外部公平性系数区间来看，近三年各行业间高管薪酬水平差距在保持稳定性的同时，亦逐步呈现出行业间差距小幅增大的趋势。

A股上市公司高管薪酬内部公平性分析

企业内部高管薪酬差异连续三年呈现进一步缩小趋势

- 高管薪酬内部公平性系数是用以衡量同一公司高管团队内部薪酬差异度的指标，取自各行业高管最高薪酬均值与该行业最低副总薪酬均值之比。2014年各行业这一指标均值的区间为1.56-2.16，相比2013年区间（1.51-2.28），2012年区间（1.67-2.34），进一步体现了内部差异的缩小。2014年内部公平性最大系数来自制造业，最小系数仍然来自电力、热力、燃气及水生产和供应业。

2012-2014全行业高管薪酬内部公平性系数分析



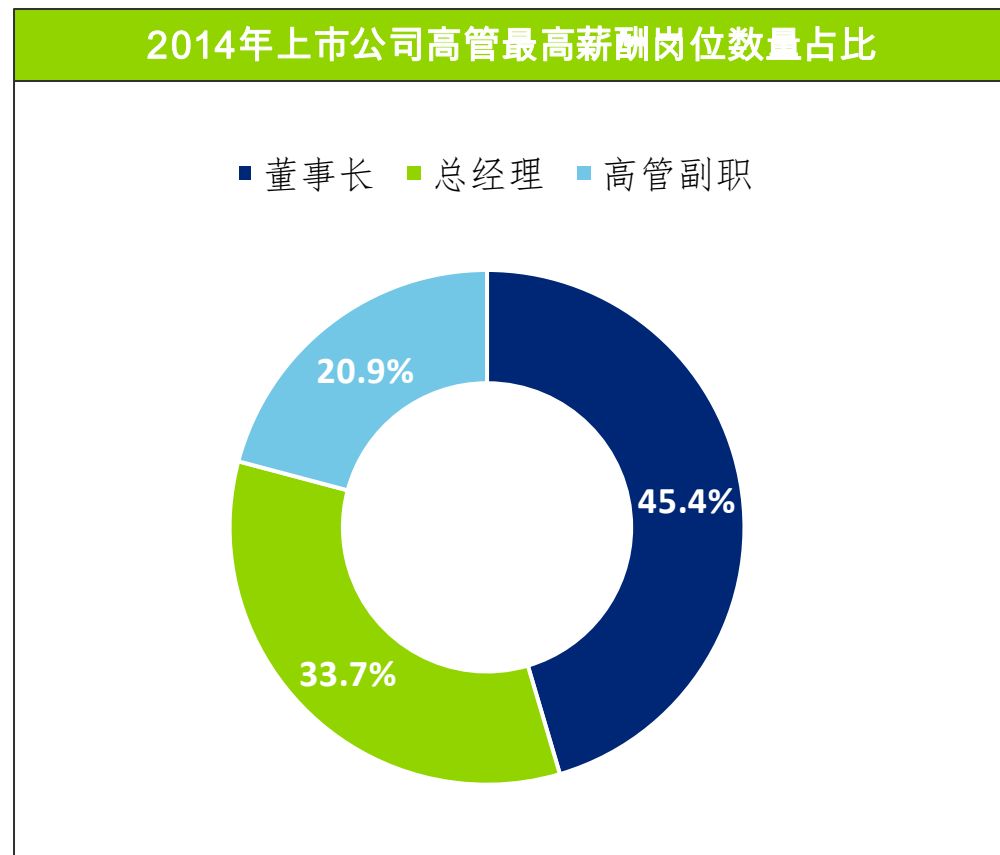
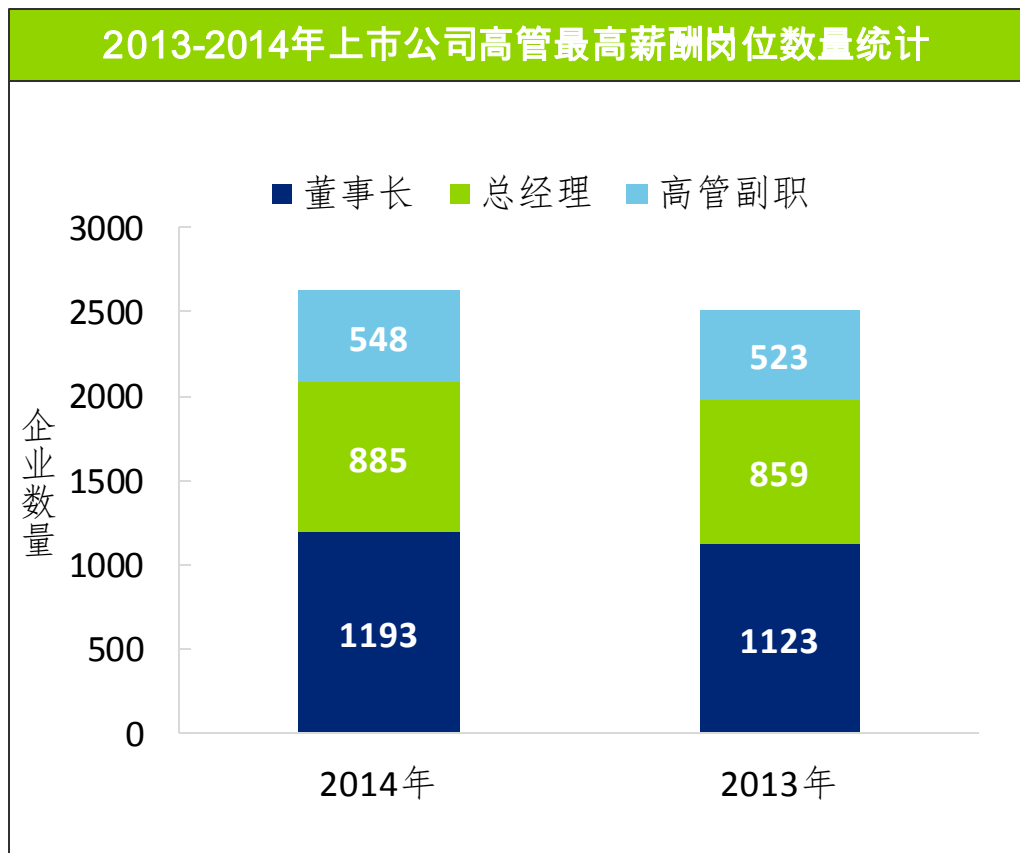
数据分析发现：

- 近三年，多数行业高管薪酬内部公平性系数显著降低，体现了近三年公司内部高管薪酬差异度持续缩小的趋势。

A股上市公司典型岗位高管薪酬分析

最高薪酬获得者岗位：近半数为公司董事长，三成为公司总经理，两成为其它高管副职

□ 在剔除零薪酬样本的有效样本中，最高薪酬获得者为董事长的企业数量为1193家（同比增长6%），总经理紧随其后共885家（同比增长3%），高管副职位列最后共548家（同比增加5%），三者占总样本分别为45.4%、33.7%、20.9%。相较2013年，该占比基本保持稳定。

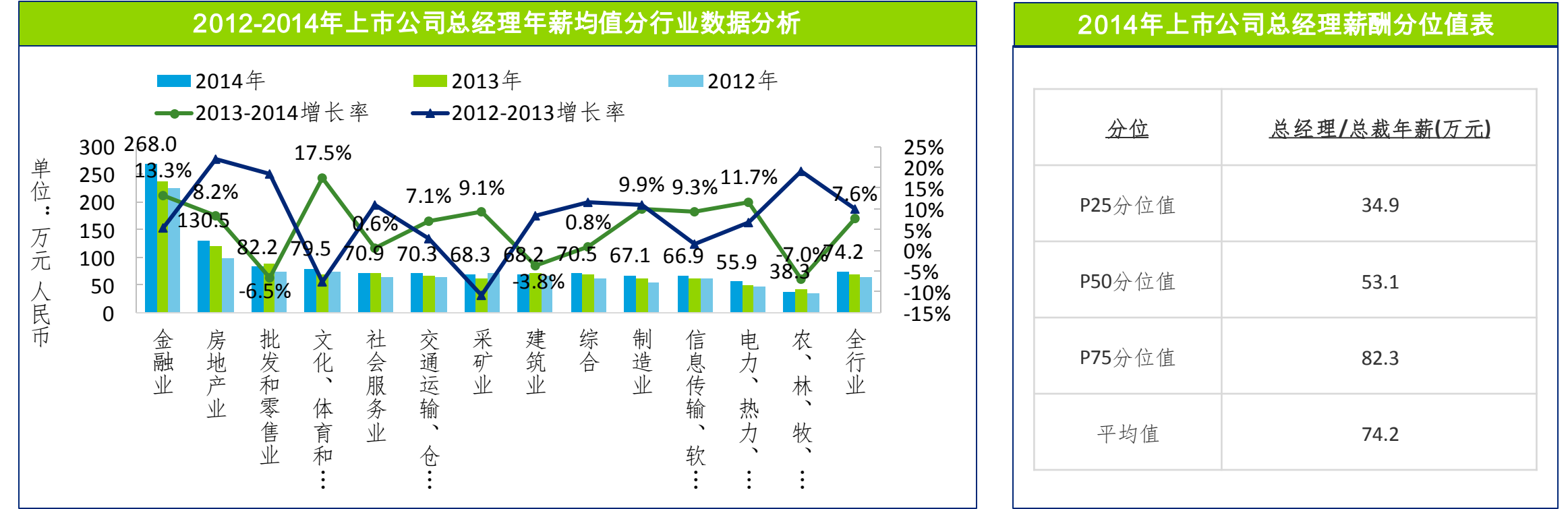


说明：为便于统计，本报告将除董事长、总经理/总裁之外的副总经理/副总裁/副董事长、财务总监/财务负责人/总会计师/CFO、董秘等高管岗位统一归类为高管副职

A股上市公司典型岗位薪酬分析

典型岗位之总经理：总经理薪酬行业间依旧保持较大差异，文化体育和娱乐业增速最快，金融业继续领跑全行业

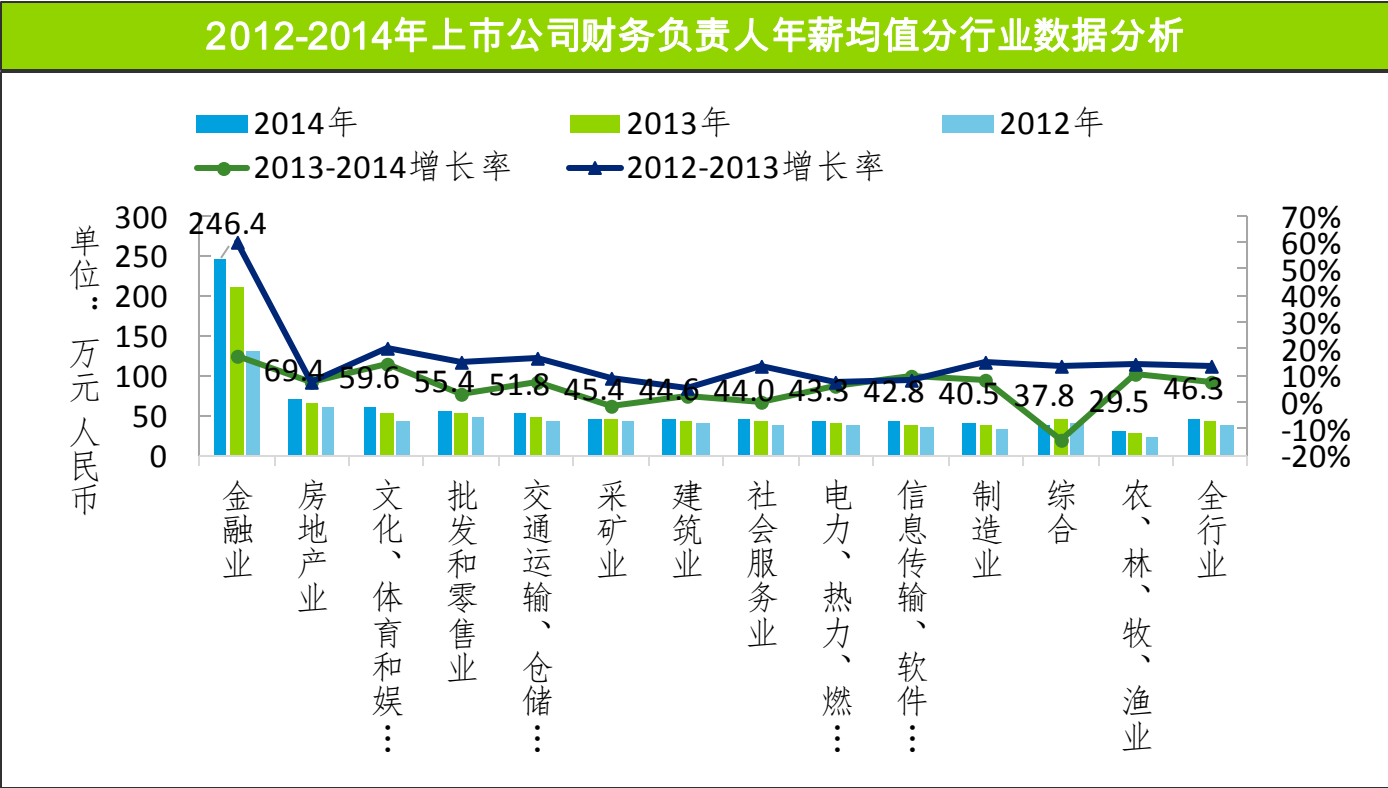
- ❑ 2014年上市公司总经理平均薪酬达到74.2万元（同比增长7.6%），其中大多数行业（13个中的10个）该指标较2013年增长，其中文化体育和娱乐业增速最快（17.5%），金融业增速位列第二。跌幅居前的行业分别是农林牧渔业、批发和零售业，这与2014年行业业绩下滑有一定关系。
- ❑ 总经理薪酬50分位值（53.1万）远低于行业均值（74.2万），说明一半的总经理薪酬没有达到平均水平。总经理薪酬最高的三个行业仍为金融业（268.0万）、房地产业（130.5万）和批发零售业（82.2万），总经理薪酬最低行业仍为农林牧渔业（38.3万），其中农林牧渔业与金融业薪酬相差近7倍。



A股上市公司典型岗位薪酬分析

典型岗位之财务负责人：财务负责人薪酬增速较去年明显放缓，金融业在绝对值和增幅上稳居第一

□ 2014年上市公司财务负责人（包括财务总监、CFO、总会计师、主管财务副总等同类岗位）平均薪酬达到46.3万元，同比增长7.6%，较2013年增速（13.4%）明显放缓。除综合业和采矿业外，其它11个行业该指标值均有一定增长，其中金融业、文化体育和娱乐业增长最快，分别达17.3%和14.2%。值得一提的是，金融业该指标值从2012年的131万增长至246万，累计增幅已达88%，增幅远超其它行业。



2014年上市公司财务负责人薪酬分位值表

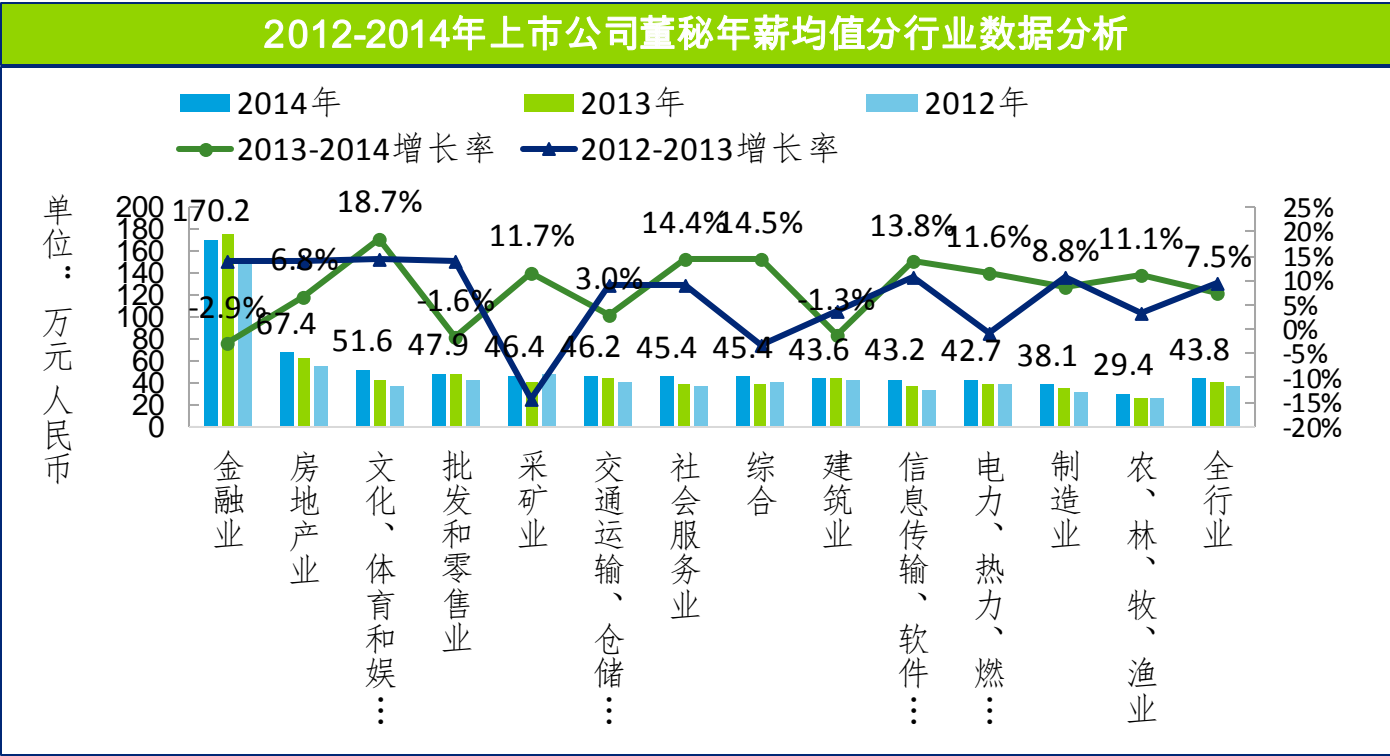
分位	财务负责人年薪(万元)
P25分位值	22.5
P50分位值	34.5
P75分位值	53.3
平均值	46.3

说明：为便于统计，本报告将各公司财务总监、财务负责人、总会计师、CFO等岗位统一归为财务负责人

A股上市公司典型岗位薪酬分析

典型岗位之董事会秘书：多数行业薪酬水平实现一定幅度增长，外资参控股企业延续最高地位

- ❑ 2014年全部A股上市公司董秘平均薪酬为43.8万元（同比增长7.5%），绝大多数行业（13个行业中的10个）该指标较2013年增长，其中文化体育和娱乐业因连续两年创最快增速（18.7%），首次进入董秘薪酬排名前三。
- ❑ 从薪酬分布来看，尽管均薪达到43.8万，但约一半上市公司的董秘薪酬低于33.5万。金融业董秘薪酬水平最高（170.2万元），为农林牧渔业5.8倍。总体来说，行业间差异依旧很大。
- ❑ 从上市公司控股性质来看，不同控股性质企业间董秘薪酬差异呈现缩小趋势。薪酬较高的外资和非国资委央企均出现了不同幅度下降，优势减弱；而薪酬较低的国资委央企、地方国企和民企均达到7%以上增速。



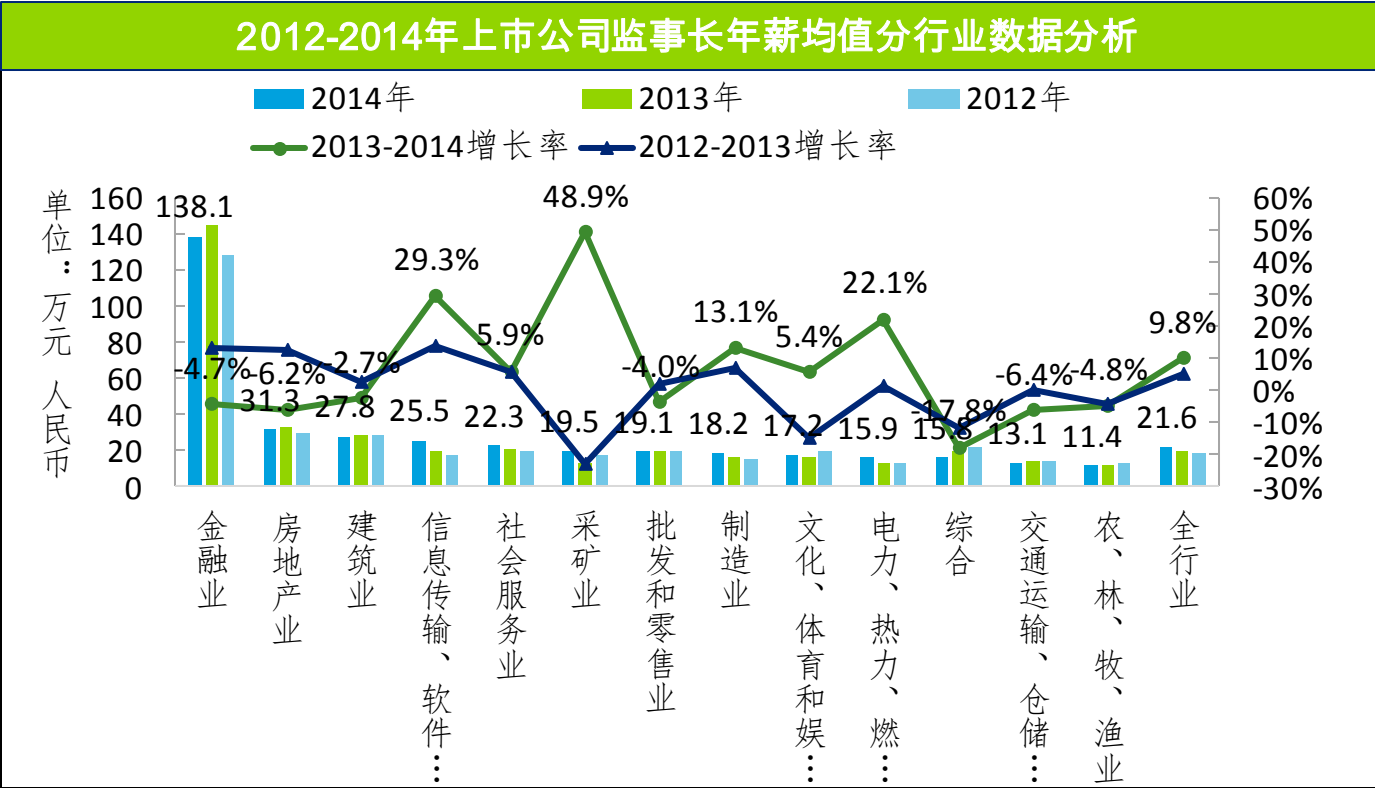
2014上市公司董秘薪酬分位值表	
分位	董事会秘书年薪(万元)
P25分位值	22.0
P50分位值	33.5
P75分位值	52.4
平均值	43.8

2013、2014年分控股性质董秘薪酬比较			
控股企业性质	2014年	2013年	增长率
外资	59.8	63.5	-5.9%
非国资委央企	58.6	59.7	-1.9%
国资委央企	57.4	53.1	8.2%
地方国企	48.1	44.0	9.3%
民企	37.7	35.2	7.2%

A股上市公司典型岗位薪酬分析

典型岗位之监事长：半数行业监事长薪酬不同程度下降，金融业监事长薪酬为农林牧渔业12倍

- 2014年全部A股上市公司的监事长平均薪酬为21.6万元，较2013年的19.7万元增长9.8%。超半数行业的监事长薪酬（13个行业中的7个）出现下降，跌幅最大的行业来自综合业（同比下降17.8%）。采矿业涨幅最大达48.9%，较2013年下跌22.9%后出现反弹。
- 从薪酬绝对值来看，农林牧渔业监事长薪酬水平最低，仅为11.4万元。金融业监事长薪酬水平最高，为138.1万元，为农林牧渔业12倍。



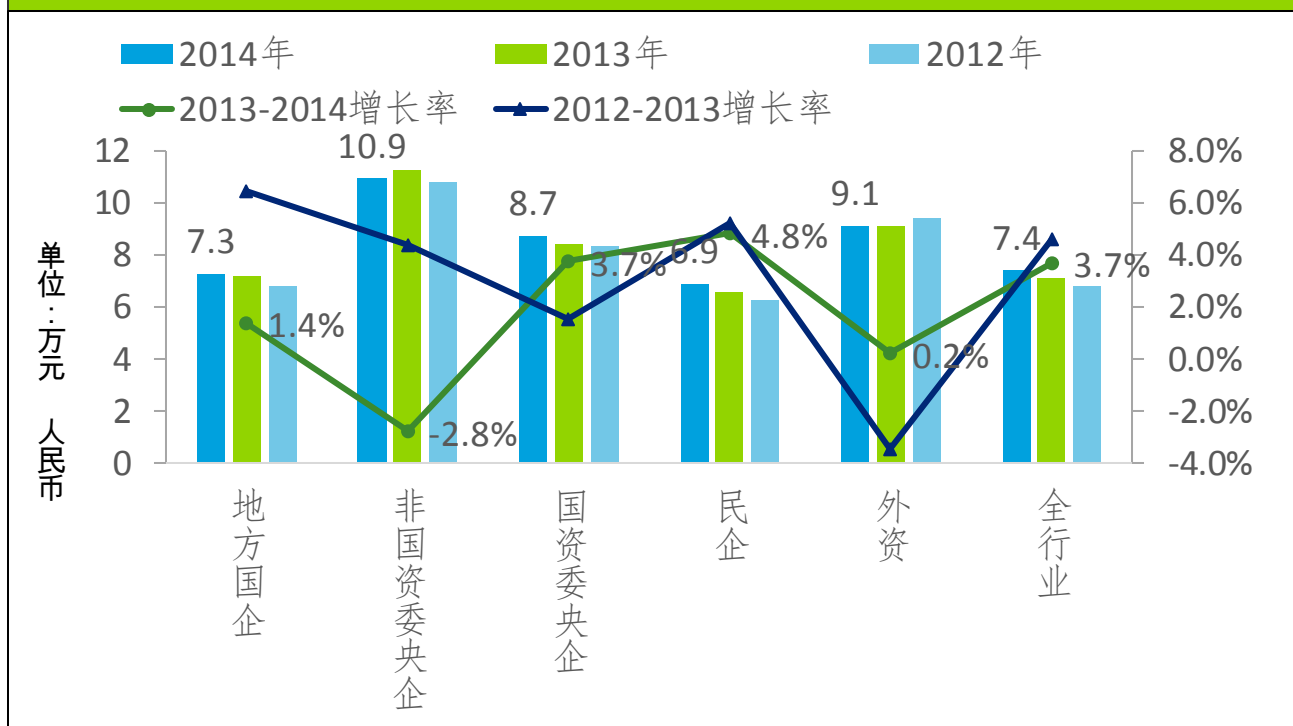
2014年上市公司监事长薪酬分位值表	
分位	监事长年薪(万元)
P25分位值	6.5
P50分位值	11.3
P75分位值	28.8
平均值	21.6

A股上市公司典型岗位薪酬分析

典型岗位之独立董事：分控股性质独董薪酬均值较上年保持稳定，非国资委央企最高

- 由于独立董事在同一家上市公司的薪酬水平有所不同，在此以每家上市公司薪酬最高的独立董事进行分析。2014年独立董事年薪均值约为7.36万元，较2013年同比增长3.7%。该指标75分位值为8万元，说明75%上市公司（约1941家）的独立董事年薪低于8万元。
- 分控股性质来看，非国资委央企独立董事薪酬均值达到10.9万元，连续三年位居第一；薪酬增速方面，国资委央企独立董事薪酬增幅最大，为4.8%，外资参控股企业增幅最小仅为0.2%。

2012-2014年上市公司独立董事年薪均值分控股性质数据分析



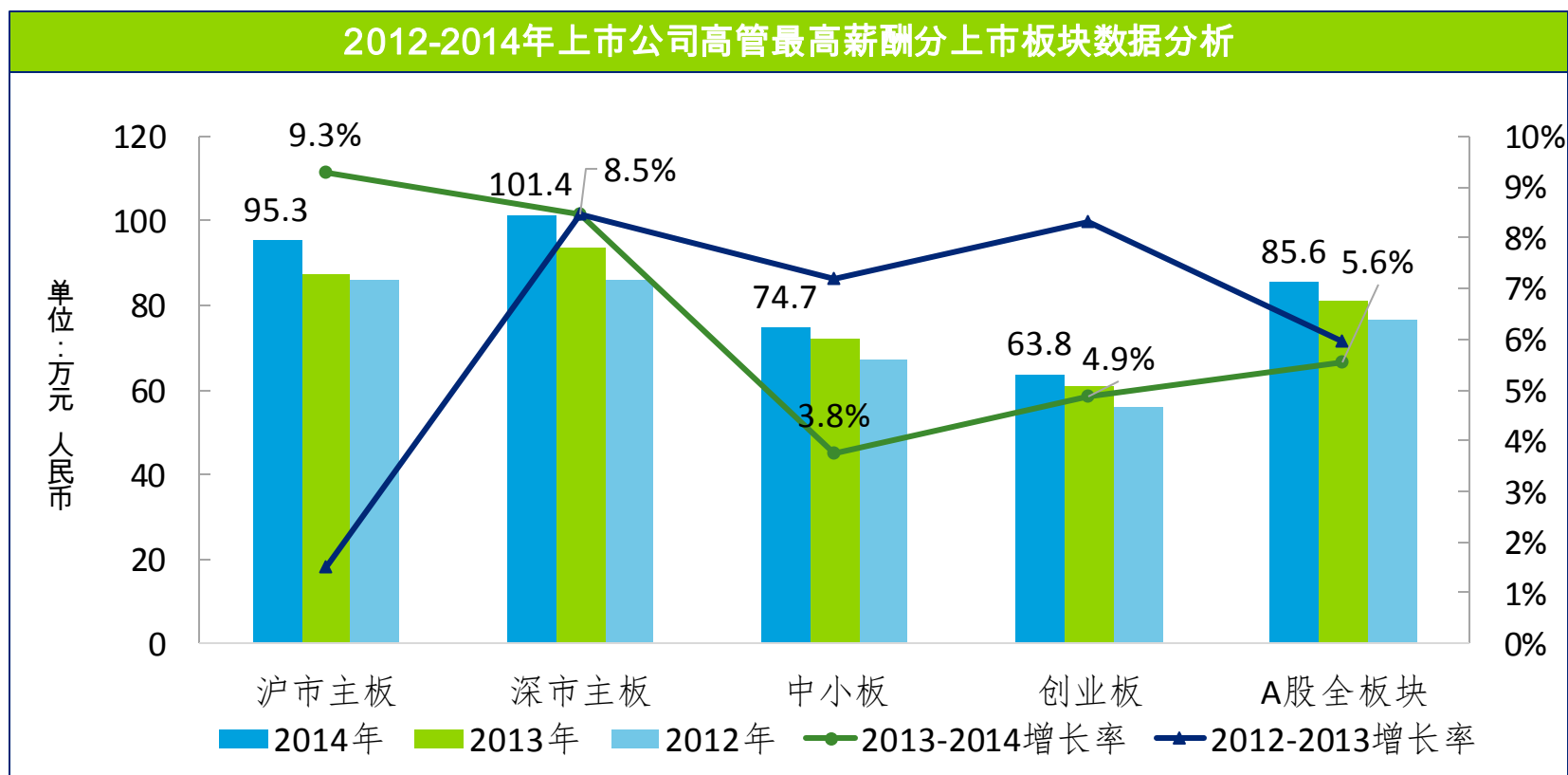
2014年上市公司独立董事薪酬分位值表

分位	独立董事年薪(万元)
P25分位值	5.0
P50分位值	6.0
P75分位值	8.0
平均值	7.4

A股上市公司高管薪酬分析——上市板块要素分析

深市、沪市主板高管薪酬均值呈现8%以上增长态势，中小板和创业板增速放缓

- 2014年A股全板块高管最高薪酬均值涨幅5.6%，连续三年保持稳定增长
- 深市主板高管最高薪酬延续去年增长速度（增幅8.5%），达到101.4万元（增幅8.5%），绝对值持续领跑全板块；沪市主板高管薪酬均值仅次于深市主板为95.3万元（增幅9.3%），全板块增幅最大，与上年增幅（增幅1.5%）情况成强烈反差；中小板高管最高薪酬均薪为74.7万元（同比增长3.8%），各板块涨幅最低；创业板高管最高薪酬均值仍为各板块最低（63.8万元），同比增长4.9%，且增速较去年（增幅8.3%）放缓



数据分析发现：

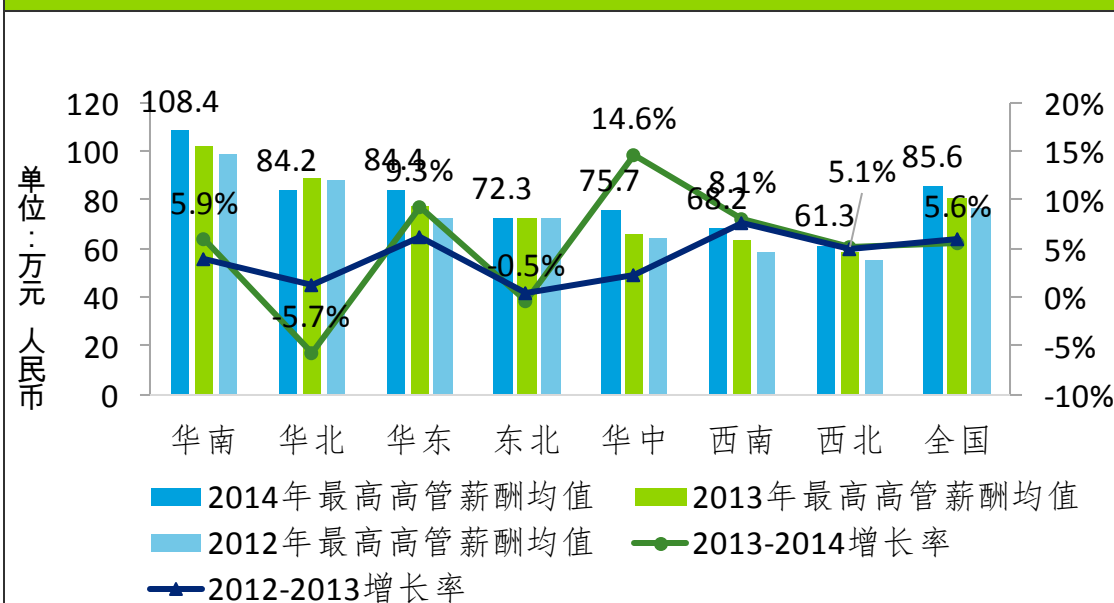
- 2014年深市主板高管最高均薪首次突破百万元（101.4万），创下近三年最高值。
- 均薪增幅方面，深市、沪市主板均呈现超过8%的涨幅，增幅反超中小板（同比增长3.8%）和创业板（同比增长4.9%）。

A股上市公司高管薪酬分析——区域要素分析

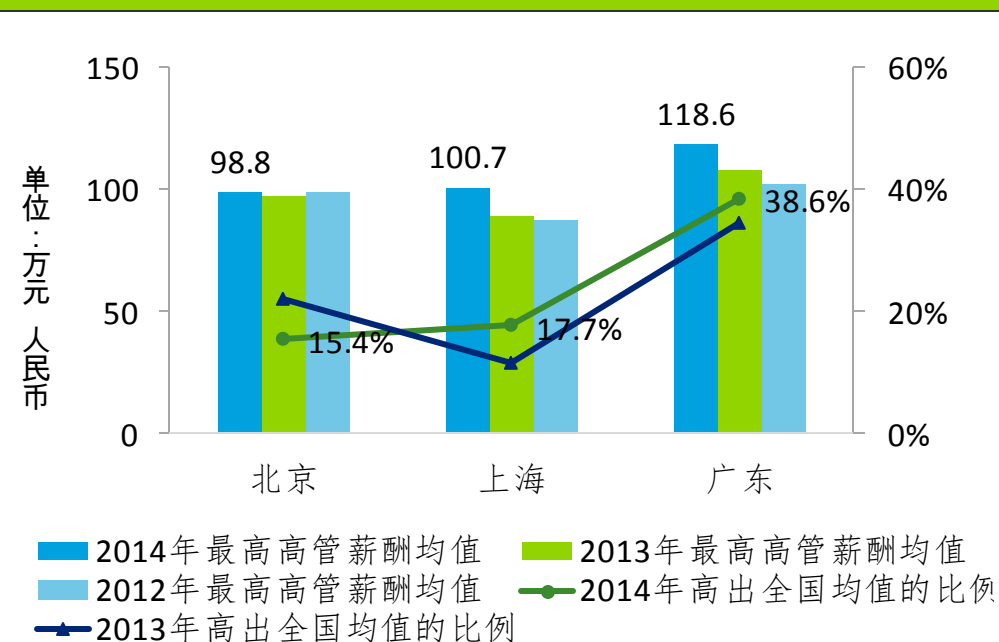
华南地区高管最高薪酬水平持续最高，广东继续维持领先优势，上海亦破百万

- 除了华北和东北两个区域高管薪水有不同程度下降外，2014年全国各区域高管薪酬水平增速明显加快，其中华中、华东和西南为增速前三的区域，同比增速依次为14.6%、9.3%和8.1%，而华北地区领跌5.7%；华南地区仍为高管薪酬水平最高区域，继2013年突破百万元后，2014年再创新高达到108万元（同比增速5.9%）
- 进一步以城市为单位研究发现：北京、上海、广东省（含深圳）高管最高薪酬均值继续保持全国领先优势。广东省连续三年最高，2014年达119万元，高出全国平均水平38.6%；上海高管最高薪酬均值首次超过北京且继广东之后成为突破百万（100.7万元）的第二个地区，高出全国水平17.7%。北京地区近三年高管最高薪酬均值保持稳定，2014年为98.8万，高出全国水平15.4%。

2012-2014年上市公司高管最高薪酬分地域数据分析



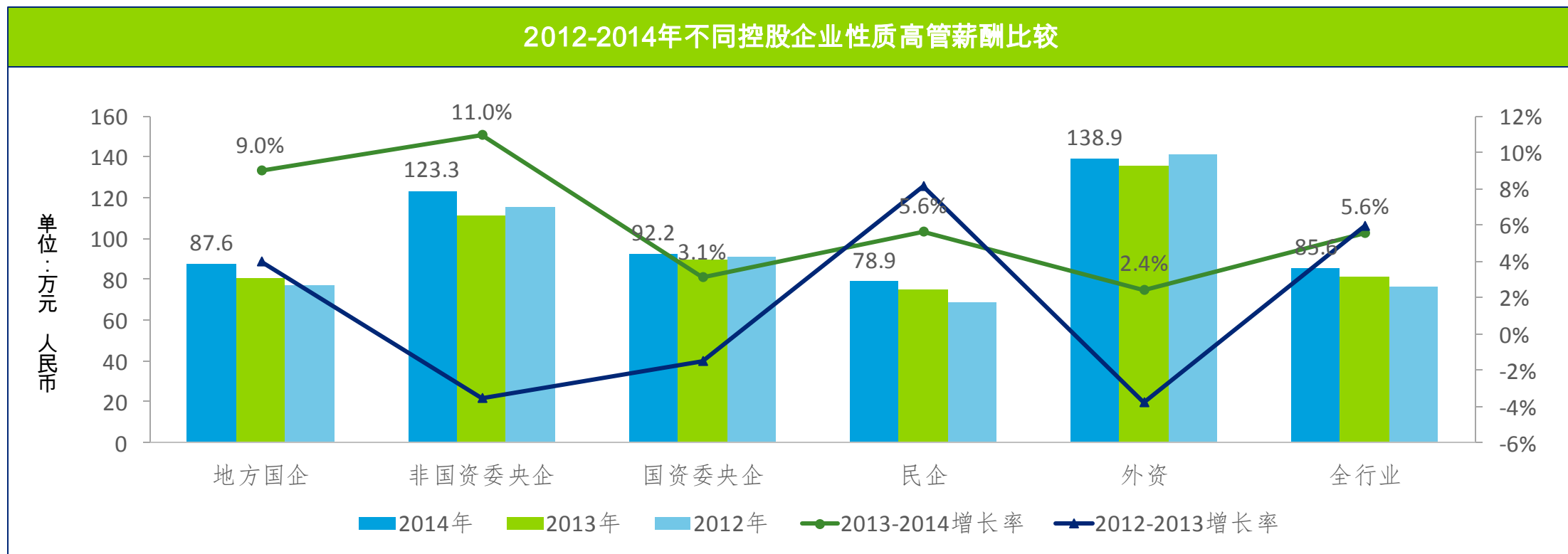
2012-2014北、上、广地区最高高管薪酬分析



A股上市公司高管薪酬分析——控股性质要素分析

外资参控股上市公司高管薪酬继续保持领先优势，民营控股依旧最低但保持稳定增长

- 外资参控股虽增幅最小（2.4%）但依旧以均值138.9万元领跑，并且与其他控股类型企业高管薪酬水平差距逐渐缩小；与2013年国有控股上市公司高管薪酬小幅下降态势不同的是，国资委央企（增长3.1%）与非国资委央企（增长11.0%）控股上市公司高管薪酬在2014年皆呈现一定幅度增长，地方国有控股上市公司高管薪酬保持稳步增长（增长9.0%）；民营控股上市公司增速（增长5.6%）虽较2013年（增长8.1%）有下降，单始终保持与全行业增幅一致的步调，逐步赶超外资及国有控股上市公司高管薪酬。



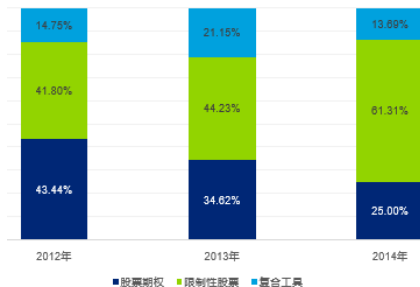
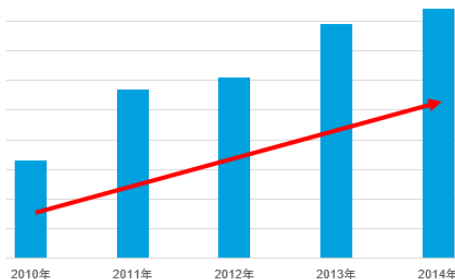
A股上市公司规范化股权激励实践市场整体发现

□ 基于2014年A股上市公司年度公告的规范股权激励实践信息，整体发现与历史数据信息相比，在激励数量分布、激励工具选择的集中度、上市前后激励安排的持续性以及激励力度的有效性拿捏方面均表现突出。具体而言：

1

1.1 整体发现：最近5年A股上市公司年度首次公告规范类股权激励安排的市场数量来看，2014年在市场倡导“创新型”激励方式探讨的大背景下，规范类激励安排依然热度不减

1.2 主要启示：规范类激励安排将成为上市公司的基础管理手段而被广泛采纳；随之而来的是激励“吸引力”降低，进一步激发出“创新型”的激励需求



2

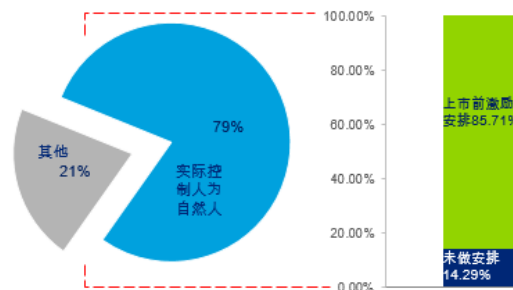
2.1 整体发现：从最近3年A股上市公司各年度规范股权激励工具的选择来看，2014年普遍被“低估值”的上市公司近75%选择了限制性股票作为其主要的激励手段

2.2 主要启示：企业面临的内外部环境随时可能发生变化，阶段性激励方式的选择可以折射出企业普遍的激励诉求；即希望通过合适激励工具实现预期的激励价值

3

3.1 整体发现：非典型国有企业作为规范股权激励实践的参与主体，近85%在其上市前对关键人员实施了激励安排

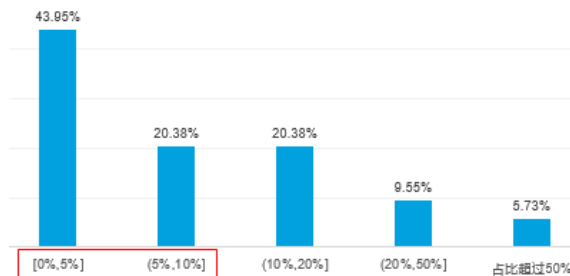
3.2 主要启示：该发现一定程度上支持了德勤一贯主张的“激励规划分步实施”的设计原则，即激励安排中需要拿捏的尺度，不建议一步激励到位



4

4.1 整体发现：通过将年化的激励成本与公司最主要得财务指标之一净利润的实现情况比对分析发现，超过60%的公司该占比不超过10%

4.2 主要启示：股权激励计划需要进行股份支付处理，增加公司管理费用，因此企业在设计激励方案时候，就要预先结合公司的财务状况进行考虑



市场趋势：中国企业股权激励实践新趋势——“创新”关键词

- 随着A股上市公司激励安排成熟度的日渐增强，激励方案的设计安排不再拘泥于满足单一的激励需求，强调激励“个性化”需求的方案不断浮现，进一步丰富了市场对激励实践的不断探索

趋势1：A股上市公司“员工持股计划”结合“资产管理计划”、结构化融资不断创新

- ❖ **政策：**2014年6月，证监会发布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（以下简称‘指导意见’）
- ❖ **市场响应：**半年时间内，根据《指导意见》披露员工持股计划方案的上市公司多达100余家
- ❖ **典型操作模式与实践参考**
 - **回购式员工持股计划：**万科、中国平安、雪迪龙、康芝药业、獐子岛、香雪制药、东方电气等.....
 - **增发式员工持股计划：**招商银行、特锐德、民生银行、上港集团、白云山、苏交科、三川股份、易华录等.....
 - **在定增嵌套的结构化融资：**三安光电、奥康国际、欧菲光、美克家居等.....

趋势2：结合公司业务发展规划、规避传统股权激励监管，已经追求个性化方案，创新型激励计划花样翻新

- ❖ **政策：**无须遵循股权激励政策，以创新为方向，同样实现人才保留激励目的
- ❖ **典型操作模式与实践参考**
 - **合伙人计划，包括：**基于私募股权盛行时代的有限合伙模式、基于纯粹税务筹划目的的合伙企业模式、意在通过“权利”实现公司理念传承、而非重“权益”分配的合伙人机制、通过合伙机制作为员工激励的持股载体
 - **跟投计划：**包括有单一项目基金跟投模式与复合项目基金跟投模式
 - **其他：**如恒生电子“投资认股权”和“股份增值权”，焦点科技“股票收益权转让”、聚光科技“新业务单元股权激励计划”等

市场趋势：央企负责人薪酬改革方案实施、国企混改员工持股拉开大幕

- 2013年11月召开的十八届三中全会之后，从中央到地方、各地国企改革方案政策与方案陆续出台，混合所有制改革中的员工持股计划成为新趋势

趋势3、央企负责人薪酬改革方案启动实施

- ❖ 2014年8月29日，中共中央政治局召开会议审议通过了《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》
- ❖ 改革核心内容为：完善制度、调整结构、加强监管、调节水平、规范待遇
- ❖ 央企负责人薪酬结构调整：将由基本年薪、绩效年薪、任期激励收入三部分构成

趋势4、匹配混合所有制改革的国有企业员工持股拉开大幕

- ❖ 政策背景：2015年初，国务院国资委全面深化改革领导小组第十八次全体会议通过了《关于混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见》，对试点企业、持股人员、持股额度、资金来源、持股标的等要素做出原则规定
- ❖ 典型操作模式包括：由持股职工会改造而来的员工持股计划（如上海绿地集团）、借助上市子公司实施员工持股计（如广州白云山）、匹配新业务创立计划、引入战略投资者同时引入员工持股（如中国电信炫彩互动）

德勤认为，国有企业实行混合所有制改革，应该主要考虑四个方面的关键问题

和谁“混”？

应当引入什么样的非公资本？如何才能实现公司利益的最大化？

- 引入非公资本的原则是什么？
- 如何甄选潜在非公资本？主要的偏好与要求是什么？
- 未来主要的合作机会是什么？

“混”多少？

如何确定出让的股权比例？
如何选择参股还是控股？

- 对于不同业务是否有参股/控股的战略考虑？
- 如何确定公有资本与非公资本的股权比例以实现公司利益最大化？

如何“混”？

可以通过哪些方式实现混合所有制改革？哪种方式最适合企业现状？改革的
路径是什么？

- 如何选择混合所有制改革方式？IPO？股权转让？增资扩股？合资合作？
- 如何确定改革的具体方案与实施路径？

如何“管”？

在实现了股权变革之后，
如何实现公司管理体制的
变革？

- 如何确定董事会席位？
- 如何确定公有资本与非公资本的话语权？
- 是否需要设定公司新的管理机制与组织架构？
- 如何通过管理制度创新激发企业活力？

依托德勤全面专业服务的平台，德勤建立了高管薪酬研究中心，提供完善的公司治理、高管薪酬与长期激励咨询服务

公司治理

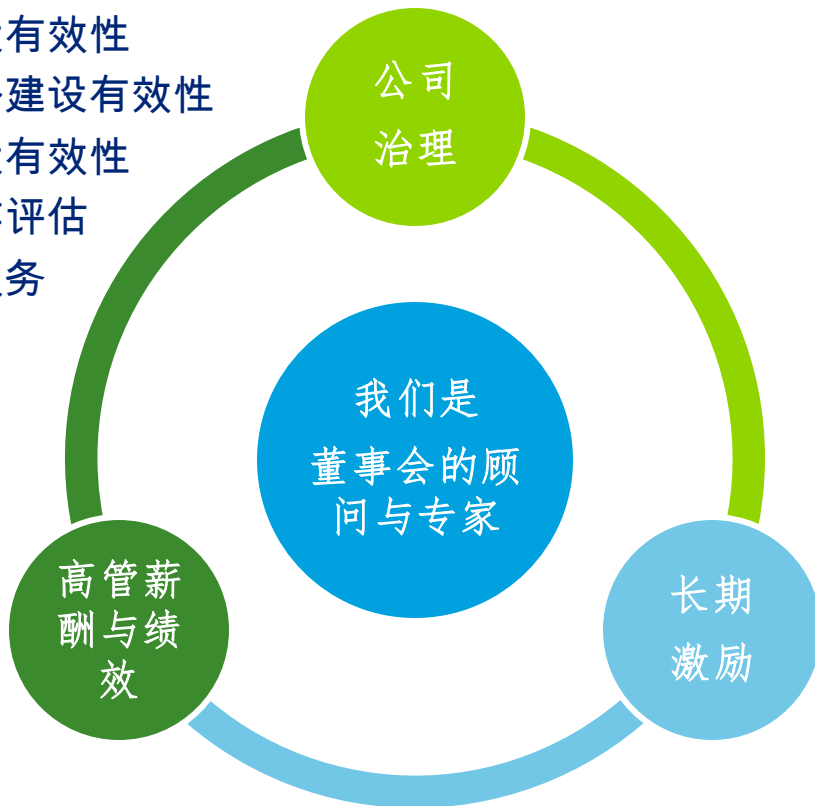
- 公司治理架构整体建设
- 董事会建设有效性
- 专门委员会建设有效性
- 监事会建设有效性
- 董事考核与评估
- 长期顾问服务

长期激励

- 长期激励工具设计
- 长期激励方案整体设计
- 协助长期激励方案报批与沟通
- 激励工具估值的会计处理与税务建议
- 协助正确履行信息披露义务与投资者关系维护
- 长期激励计划的年度审视与调整

高管年度薪酬与绩效

- 高管薪酬策略拟定
- 高管薪酬与绩效方案设计
- 高管薪酬预算与控制机制
- 行业高管薪酬数据库支持
- 协助方案的报批沟通与组织实施
- 高管薪酬方案的年度审视与调整



德勤中国高管薪酬研究中心介绍及联系人

德勤中国高管薪酬研究中心是德勤在中国成立的专门从事中国企业公司治理、高管薪酬与股权激励研究与咨询的机构。借助德勤全球的成熟工具和方法论、参考境内外企业领先实践、密切结合中国国情与政策法规，德勤中国高管薪酬研究中心已经连续多年发布中国企业高管薪酬研究报告，并为百余家中国企业提供一体化的公司治理、高管薪酬与股权激励设计与优化咨询服务。

联系人：王允娟

德勤中国高管薪酬研究中心 首席顾问

电话：186 1115 7740

电邮地址：yjwang@deloitte.com.cn

调研组长：闫妍

德勤中国高管薪酬研究中心 高级咨询顾问

电话：186 1178 2903

电邮地址：yayan@deloitte.com.cn

