

国企混改下开展员工持股试点分析

——基于中国联通限制性股票激励计划

秦阳

(南开大学 商学院, 天津 300071)

摘要: 2015年9月, 国务院发布《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》, 为国企改革走混合所有制经济道路提出了具体要求, 其中, 员工持股是实现国企混改的重要方面。中国联通积极响应国家政策, 率先在央企集团公司层面实行员工持股, 为研究我国国企员工持股问题提供了宝贵的实践经验。本文通过对中国联通限制性股票激励计划进行分析, 总结其在推进员工持股过程中的主要方法和相关经验, 研究发现该计划在重视对核心骨干员工激励的同时关注对未来优秀人才的吸引, 授予数量分配合理, 考核体系涉及多个方面, 同时该计划十分重视企业未来发展情况; 但在开展员工持股的过程中, 其可能在企业和员工个体层面遇到以下问题: 国企公司治理机制难充分发挥, 员工持股计划不符合实际情况, 员工持股相关机制不合理可能导致国有资产流失, 以及员工非自愿持股和保障机制的缺失等问题, 因此本文基于以上问题提出相关建议, 重点关注利用员工持股完善公司治理机制以及对持股员工的权益保障等方面, 对我国进一步推进国企混合所有制改革和开展国企员工持股问题有一定的启示。

关键词: 公司治理; 国有企业; 混合所有制改革; 员工持股制度

一、 引言

国有企业是我国国民经济的重要支柱, 国企改革的顺利实施关乎我国经济高质量发展。党的十九大报告提出: “深化国有企业改革, 发展混合所有制经济, 培育具有全球竞争力的世界一流企业。” 国企混改的重大意义和过程艰巨不言而喻, 而国企股权结构调整一直是学者研究的重点, 其中, 国企员工持股不仅是发展混合所有制经济的关键途径之一, 而且对于发展中国特色社会主义经济具有重大作用。2015年8月国务院国资委发布《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》, 为国企改革提供明确的总体要求和推进思路, 并先后宣布三批次国企混改试点企业, 2016年6月国资委发布《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》, 在国企员工持股方面提供有力的政策支持, 表明在国企混改过程中对员工持股进行实践研究具有重要意义。

本文从上述政策文件出发, 重点研究在推进国有企业混合所有制改革过程中开展员工持股的相关问题。本文选取中国联通作为研究对象, 其作为第一家紧随政策号召在央企集团公司层面实行员工持股的国企, 提供了国企混改下员工持股实践最宝贵的改革经验, 值得进一步深入研究。本文基于中国联通员工持股试点开展情况进行分析, 研究其限制性股票激励计划的内容及特点, 分析并总结其成功经验, 发现该计划以企业未来良好发展为出发点, 选择核心骨干员工作为激励对象, 安排相关机制吸引未来优秀员工的加入, 严格设置股权激励考核条件, 从公司经营状况和员工绩效等多个方面设置解锁条件。

同时, 本文也将从另一角度研究其在施行员工持股的过程中可能遇到的问题, 发现存在并未充分发挥国有企业公司治理机制、计划运行机制缺乏弹性、可能不符合未来发展实际情况、持股员工权益难以保障等问题, 并分别从公司整体制度建设和员工个体权利义务两个方面就这些问题提出合理建议, 认为应利用员工持股进一步完善公司治理机制, 不断根据实际调整持股计划, 完善员工持股保障机制和进入、退出机制, 建立健全相关法律体系, 严防国有资产流失等问题, 对其他国企及国有控股企业进一步推进混合所有制改革和开展员工持股试点工作有一定的参考意义。

二、 文献综述

国企混改和国企员工持股一直以来是各学者研究的重点问题,在国企混改方面,学者多对国企产权改革和混合所有制经济等进行研究。夏小林(2017)通过对厉以宁教授关于国企改革的观点进行分析,认为国企混改要抵制“私有产权迷信”,保证国有股的控制力,同时党和政府对国企混改要有更长远的战略规划和目标,对其前途做“多手准备”^[1];彭建国(2014)从积极发展混合所有制经济的基本构想出发,认为国企混改可以引入三种资本,其中重点关注了员工持股问题,并在员工持股范围、持股对象、持股数量、持股方式、持股程序等方面开展研究^[2]。

在国企员工持股方面,学者多基于实际情况对推进员工持股过程中存在的问题进行分析,并提出相关建议。张孝梅(2016)从员工持股相关理论概念的阐释出发,指出混改背景下员工持股的困境,认为在员工持股的合法性、持股主体范围及持股比例的确定、持股资金及股权来源问题、股权退出等方面仍存在问题^[3];李红娟、张晓文(2017)通过对江苏、江西具有典型代表的国企混合所有制改革和实施员工持股案例进行研究,发现当前实施员工持股过程中仍然面临认识不深刻、制度设计不明确、法律政策不到位、机制衔接不畅通、政策执行落实有障碍、实践操作有困难等问题^[4]。

此外,在限制性股票激励方面,学者多以实证分析的方法对激励效果进行研究。刘广生、马悦(2013)以2006-2011年公司年报中公布实施股权激励的上市公司为样本,对股权激励与公司业绩的关系以及不同激励模式的激励效果进行实证研究,发现实施股权激励对上市公司的业绩改善有一定效果,但该效果并不显著^[5];黄园、陈昆玉(2012)则重点关注高管股权激励对企业技术创新的影响,通过实证研究发现,对高管实施限制性股票激励的公司其技术创新能力比实施高管股票期权激励的公司更强^[6]。

上述学者均在国企混改、国企员工持股和限制性股票激励等方面进行深入的研究,具有重要的借鉴意义,但从总体来看多以理论分析和实证研究为重点,较少有结合改革的实践经验对国企员工持股进行分析,因此本文将基于对中国联通限制性股票激励计划的分析,即结合国企混改下员工持股的实践经验对国企员工持股可能存在的问题进行研究,并提出对应建议。

三、 中国联通限制性股票激励计划分析

作为首批入选国企混改试点并在央企集团层面大力推行员工持股的企业,中国联通在推进国企混改、实施员工持股方面为其他国企提供了模板。中国联通推行限制性股票激励计划,并对相关计划进行了十分完善的披露,在2017年8月发布《中国联合网络通信股份有限公司限制性股票激励计划(草案)》、《中国联合网络通信股份有限公司限制性股票激励计划首期授予方案(草案)》、《中国联合网络通信股份有限公司限制性股票激励计划首期授予实施考核管理办法(草案)》,并在2018年2月对上述公告草案进行修订,发布相关草案修订稿及摘要,此外公布了限制性股票激励计划首期授予名单,充分体现中国联通对于混改下实行员工持股形成了较为完善的计划体系,并在实践中得以执行该计划。本文将进一步分析该计划并从中提取相关经验。

1. 激励对象确定明确, 授予数量分配合理

中国联通本次激励计划首期面向7855名员工,其中包含两名高管人员,平均每人分别授予21.6万股,剩余7853名公司中层管理人员、核心管理人员平均每人授予10.22万股,共计80259.2万股,值得注意的是,计划首期保有4485.6万股的预留部分,占本次授予总量的5.3%,将在股东大会审议通过后12个月内授予。本次激励计划授予的公司股票总数不超过公司股本总额的10%,而首期授予数量仅为股本总额的2.8%,表明中国联通对于员工持股仍处于探索时期。

中国联通将本次激励计划的对象主要集中在公司的董事、高级管理人员、核心管理人员、核心技术人员或者核心业务人员,而非对全体员工实行激励计划,表明中国联通更加注重

对于公司骨干和核心人员的激励作用。传统员工持股计划多为注重公平性而对所有员工一视同仁，使得员工无论工作绩效好坏均享受持股权利，这反而违背了激励计划的初衷，即使得员工与公司长期目标保持一致，使得优秀员工得以在组织中保留。公司骨干、核心人员对企业意义重大，因此公司更加注重充分发挥对核心人员的激励作用，对于高级管理、技术等关键性岗位进行政策倾斜，使得他们更加充分享有持股权利，更充分发挥他们对于公司的重要作用。此外，本次激励计划的对象又并未完全集中于骨干人员，对于公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工也在激励对象范围之内，充分体现激励计划的弹性。同时，本次激励计划设置了 10% 份额的预留股权，其授予对象在股东大会召开的 12 个月内方可确定，目的在于对此次计划后再入职公司的增量骨干员工进行激励。因此本计划不仅对现有员工具有较大的激励作用，同时对公司未来优秀员工的进入及发展创造了良好条件，充分利用公司高级管理人员市场的流动性吸引优秀人才的加入，为公司未来发展留有充分空间。

中国联通本次激励计划授予总量不超过股本总额的 10%，与《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》中设置的 30% 上限差距较大，表明中国联通对于员工持股试点工作仍处于探索时期，员工持股应逐步扩大范围。在股票授予数量的分配方面，高管人员与中层核心人员的持股比约为 2.11: 1，这不仅体现对于公司不同结构层级的员工实行差别对待原则，即公司高管对企业的贡献、领导、和决策权力更加重大，因此对其的激励动机也更加明确，同时尽管中层骨干员工人数较多，但对其的激励力度仍较大，表明中层骨干员工是本次激励计划的核心和关键之处。

2. 激励计划实施严格，考核体系完备

中国联通注重激励计划实施需满足的特定条件，因此单独发布《中国联合网络通信股份有限公司限制性股票激励计划首期授予实施考核管理办法（草案）》，并按照管理办法中明确的相关考核标准执行激励计划。具体来说，在对激励对象授予限制性股票时，公司业绩中主营业务收入增长率、利润总额、净资产收益率必须满足一定条件，同时在一定时期内公司会计等其他报告不能发生特定情况。这些条件限制了股权激励的授予情况，当公司业绩偏好至达到一定条件时才能授予，这不仅能使公司在执行限制性股票的授予、公司股权结构和股票总量发生变化时提供一个良好且稳定的经营环境，使得股权激励得以按计划实施，维持公司经营在股权结构发生一定变化时仍能正常运作，维护企业良好运转，同时也维护持股员工的利益，若公司经营状况难以达到标准，公司股价难以维持，此时执行员工持股相当于让员工为授予价格和当时市价之间的差额部分买单，因此对于经营业绩的限制条件能够防止公司在业绩较差难以筹资时以员工利益为代价实施激励计划。

中国联通本次激励计划对于限制性股票解锁的考核条件则更为严格，分为公司业绩条件和个人业绩条件两个方面。首先，对于公司业绩条件，股票解锁从 2018 至 2020 共三个解锁期，每一解锁期分别对主营业务收入增长率、利润总额和净资产收益率做出限定，值得注意的是这三期每一项公司业绩指标所对应的解锁标准各不相同，每项公司业绩指标呈现不断增长的趋势，例如在 2018 年至 2020 年间，公司主营业务收入增长率分别不得低于 4.4%、11.7%、20.9%，同时不得低于同行业企业平均水平，这就表明只有当公司在未来三年经营状况良好，公司业绩不断提升，净资产收益有显著的上升时，持股员工方可按照计划规定解锁限制性股票，将持有股份卖出，因此中国联通关于解锁条件的限制将公司业绩好坏与持股员工股票解锁与否紧密联系，使得员工与公司的利益目标一致，更充分发挥员工持股的激励作用。

其次，对于个人业绩条件，实行差异化当期解锁比例，即根据激励对象的价值贡献和单位经营业绩确定解锁当年的业绩贡献匹配档次，从 A 到 E 共分为五档，不同匹配档次对应不同解锁比例，最终导致持股员工对持有的股票有差异化的解锁比例。解锁比例的确定取决于两个方面，即激励对象的价值贡献和公司经营业绩，此举在于将员工价值贡献纳入考核标

准中,越努力敬业、为公司业绩和未来发展提供越多价值的员工,其对应解锁比例越高,其越能享有对所持股份解锁并卖出的决定权,因此能摒弃传统股权激励计划对所有员工一视同仁、不同贡献却获得相同收益的不足,更能激发员工尽职尽责的积极性,使得员工有内在动机努力工作,将员工持股的激励作用更加全面的发挥出来,同时,解锁比例的不同档对于员工而言更像是对于已完成工作的评价和判定,容易在员工间形成相互竞争、共同进步的正向激励氛围,并且由于对于每个激励对象都分别考核并评价,避免了从众现象,使得激励对象由员工整体细化为每个员工个体,因此杜绝某些员工自身不尽职尽责却寄希望于其他同事获得成绩,并从中获得个人利益的现象,防止员工在工作上互相推诿,使得股权激励并非激励自己而是激励他人、扭曲激励计划的本质作用。同时,激励对象持股的解锁比例仍与公司经营业绩相关,此举将个人绩效同公司经营情况有机的结合起来,使得对于个人业绩的评价放置在公司整体经营的大环境中,也即对于激励对象的解锁比例确定不仅从较为主观的个人绩效层面出发,还从客观的公司实际运营情况方面作出评价,因此上述解锁条件涉及公司、员工个人、公司及员工集体多个从面,涵盖内容较为全面。

3.目标长远,立足未来发展

中国联通的限制性股票激励计划首期授予方案对于计划关键时期做出明确规定,首先禁售期长达 24 个月,在此期间激励对象持有的限制性股票被锁定,以在较长时期内对公司股价提供支持,而此后的解锁期更是长达 36 个月,充分表明公司在制定激励计划时目标长远,为今后若干年公司股票不受持股员工出售较大影响提供支持;同时在解锁期内,限制性股票在满足解锁条件后将分为三期解锁,每期分别对应 40%、30%、30%的解锁数量,分期解锁不仅能缓解解锁时由于员工卖出持有股份时股票市场大量出现本公司股票而产生的价格波动,更能将员工持股计划的激励作用分散至未来五年,只有到五年后公司满足一定的业绩条件员工方可完全出售持有股份,因此更能在长期激发员工对于公司的责任感。

4.严守法规,计划体系完善

中国联通的限制性股票激励计划相关公告及文件严格遵守《公司法》《证券法》《上市公司股权激励管理办法》等法律法规,并按照相关规定对该计划进行披露,充分保证信息的公开公正。相关计划公告按照规定制成,内容详尽,为公司内外部对该计划进行监管提供条件。此外中国联通先后两次对激励计划及相关公告进行系统修订,计划体系包含《限制性股票激励计划》、《限制性股票激励计划首期授予实施考核管理办法》、《限制性股票激励计划首期授予实施考核管理办法》等内容,从计划宏观总体指导规制、分批次首期具体实施细则、计划实施相关考核标准等方面做了详尽阐述,形成了较为完善的激励计划体系,使得计划实施有章可循,避免日后在执行过程中产生歧义。

四、 国企混改下开展员工持股可能的问题

基于上文对中国联通限制性股票激励计划的分析,员工持股确实为国企混改提供了较有意义的实施途径,符合《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》中对发展混合所有制经济、探索实行混合所有制企业员工持股的相关表述,同时中国联通的实践为日后开展国企员工持股试点提供了宝贵经验。然而值得注意的是,本次试点工作的开展是对国企混改的伟大尝试和创新,因此仍有可能面临不确定性因素,在推进国企员工持股过程中仍有可能面临一些问题,因此本文将结合前文分析对可能存在的问题加以探索。

(一) 国企公司治理、激励计划层面

1.员工持股停留于经济性制度安排,国企公司治理机制难充分发挥

由于我国国企员工持股正处于探索阶段,相关理论和实践经验仍不充分,各试点企业多在政策层面响应改革号召,关注相关激励机制的设计,简单地认为员工持股只在改变公司股权结构和予以员工激励等经济层面发挥作用,忽略员工持股可以很好地促使员工参与公司治理和民主管理,缺乏相关持股员工参与公司治理的机制,致使员工持股与公司治理完全脱离,

使得持股员工只从经济效益角度考虑自己与公司的联系，一味追求公司当前绩效的提升从而使激励计划执行，却忽略更为重要的一点：即持股员工自身也是公司的股东，在公司重大决策、日常管理和监督控制方面同样发挥不可取代的作用，并且相比于其他企业外部股东，持股员工对于企业内部经营管理和公司治理情况更为了解，能更有效的解决代理问题。

2. 员工持股计划可能不符合未来发展实情

国企员工持股按照相关规定于事前进行筹划设计，发布相关计划及方案草案，其中计划实施的考核标准和限定条件均是基于此时对未来公司业绩等加以预测后形成的，并且相关考核条件过于局限和单一，缺乏调整的弹性，而一旦公司未来发展由于某些外部因素例如社会整体经济形势不景气而未能达到激励计划的严格标准，员工在尽力付出劳动的同时却未能得到与之对应的合理回报，势必将大大削弱员工持股计划的合理性，甚至使其激励作用完全丧失。

3. 员工持股易为福利，国有资产有流失可能

当前国企开展员工持股计划仍处于探索时期，许多公司管理者及员工并未对员工持股有明确的认识，认为员工持股是给员工发放福利；有些国企为积极响应国家政策号召，可能存在不考虑企业实际情况而盲目攀比跟风，进行不适当的员工持股计划；此外关于员工持股方面的法律法规并不健全，国企在制定相应激励计划时对于员工持股的持股对象、价格、总量、持有期限等方面可能存在不能合理确定的问题，尤其当员工接受的授予价格明显低于可比较市场价格时，则会出现国有资产流失的情况，严重危害国家和人民的利益。

（二）员工个体权利、保障层面

1. 员工持股自愿性难以保障

国有企业特殊的性质容易使企业内部形成官僚作风和强制命令等问题，在推进员工持股试点的过程中部分国企可能为积极响应这一政策盲目推行激励计划，而忽略公司实际情况和员工实际意愿，此外部分符合激励计划参与条件的员工可能由于个人原因不愿参加该计划，而又难以表达其真实诉求，这就违背了“投资自主、退出自愿、利益共享、风险自负”的市场原则，难以从实际上发挥员工持股的激励作用。

2. 员工持股后缺乏权益保障机制

实施员工持股后若公司发展良好，员工自然会从持有股份中获得利益，然而若公司发展不景气，甚至出现亏损时，员工就会为这些损失付出双倍的代价，不仅日常工资福利将受到进一步缩减，同时其持有公司股份也会受到负面冲击，尤其对于国企而言，资本总量巨大，涉及员工范围广大，一旦发生负面冲击将对员工利益产生巨大影响，同时，由于国企性质特殊，极易存在贪污腐败和国有资产流失等对国企健康发展十分不利的因素，一旦上述现象十分严重，以致国企出现较大亏损，贪腐等违法者仍可冒着违法犯罪的风险继续从公司中获利，而持股员工则要为这些错误行为付出代价，因此员工在持股后权益易受到负面因素的影响，而当前我国此类保障机制还尚未成熟。

五、 基于试点情况对国企混改下员工持股的建议

虽然如上所述在国企混改下开展员工持股仍存在问题，中国联通实行限制性股票激励计划仍有不尽完善的方面，但在进一步推进我国国企改革、发展混合所有制经济的过程中，员工持股势必是重要解决途径之一，因此本文将基于前文对中国联通员工持股试点的分析做出以下建议：

（一）公司治理机制建设、激励计划安排

1. 利用员工持股完善公司治理机制

员工持股计划的实施势必会引起公司股权结构的改变，相关国企的公司治理机制也应做出调整。首先，协调公司高管与持股员工的关系，明确员工拥有公司股权的地位，使持股员工积极参与公司日常经营和重大决策等事项，改善代理关系；其次，加强公司薪酬管理，妥善处理持股员工薪酬收入和持有股权收入之间的关系，同时注意对于非持股员工也要进行相

关激励,在充分调动其工作积极性的同时充分保障其合理权益,避免其由于未持公司股份而不能很好地参与公司管理;最后,优化公司内部治理结构,利用持股员工既为股东又为公司内部人员的特殊性充分发挥其监督作用,使其作为股东更有动力监督公司运营,同时又能比公司外部股东更容易掌握内部经营实际信息,达到公司经营人员和股东双赢的局面。

2.着眼长期,根据实际情况调整员工持股计划

员工持股的根本目的在于使员工和企业利益一致,以此发挥对员工的激励作用。而这种激励作用应当在长期存续,而非将员工持股当做一次性福利计划,因此需要企业结合自身实际情况,制定符合本企业特征的员工持股计划,同时要从长远出发评估计划的可行性和价值,尤其对于激励计划里价格、数量、持有期限等进行合理安排,每家企业员工持股计划立足实际制定不同的政策;同时应制定相应的根据实际情况调整的员工持股计划及后续方案,使得员工持股的激励作用更加灵活的发挥,尤其在计划相关的限制条件和考核标准等方面,应顺应企业内外部环境变化而适时调整,增加员工信心和责任感。

3.建立健全员工持股相关法律法规

当前我国缺少一套完善的关于员工持股的法律体系,一般企业在实行员工持股过程中多服从政策文件并以其作为标准,存在对文件的解读偏差等问题,因此应进一步完善国企混改相关政策法规,同时完善《公司法》、《证券法》等法律关于员工持股的相关规定,只有明确的法律法规才会使企业在开展员工持股时有据可循,真正做到合理、合法的实行激励计划。

(二) 员工个体权利保障、义务执行

1.建立完善的员工持股保障机制

员工持股旨在充分调动员工积极性并进一步提升其对企业的责任感,因此需要员工自愿参加激励计划,企业不得以员工持股计划顺利实施为借口强制员工参加,企业应在计划制定之初做好详细调查,切实了解员工的持股意愿,尊重员工的选择。在顺利实施持股计划后,企业有责任发挥相关保障机制对员工权益加以保护,由于员工持股计划自身有诸多对于所持股票流通的限制,例如禁售期和按比例解锁等条款,因此员工所持股份无法像股票市场中自由流通的股票一样具有较大的流动性,员工所持股份无法及时的同股票市场一起对公司经营情况做出反应,所以对于员工持股计划的设计应更加注重对于员工权益的保护,在既满足激励作用的长久保持情况下通过合理的机制设计使员工所持股份也具有一定的流动性,以此来保护员工合理权益。同时应进一步完善国企反腐败监管机制,杜绝部分腐败人员窃取国有资产,损害员工权益;杜绝在公司可能的经营不善期间部分腐败人员为了获取违法收入而做出有损于持股员工利益的错误决策,防止将公司经营的损失完全转嫁于持股员工。此外,应加强关于员工持股相关信息披露机制,让计划得以高效透明的运行,同时设计合理的限制性股票激励计划监督体系,充分利用员工自身监管动力监督计划的实施情况,从而使得员工权益得以保障。

2.建立合理的进入、退出机制

员工持股作为混合所有制改革的一个重要方面,势必会涉及股权结构的改变和新筹资金来源等问题。中国社科院的一份报告指出:“不应该拿原有的国有资产存量去和员工分享,而应鼓励将企业增量效益,尤其是那些由员工努力创造的超额收益用来分享。”其本质在于在实行员工持股的过程中,应积极鼓励员工利用自身创造的收益进行投资,以此发挥员工持股的激励作用,而非企业通过各种途径变相的直接为员工提供资金支持,因为将企业原有资产存量再以员工持股的形式流入企业,实质上企业资产并未增加,反而将原有资产作为“福利”发放给员工。对于退出机制则应更加重视,因为员工持股本质在于使员工与企业利益一致从而推动企业发展,而一旦在公司股价上有所体现,员工会为了个人盈利而出售持有股份,这又与员工持股的目的相悖,并且可能扰乱公司正常的股价变动,因此要进一步完善员工持股的退出机制,例如充分利用禁售期和解锁期的规定,对员工持股的解锁条件更加科学严格,

利用机制设定尽量使员工退出均匀分布于一段时期内而非某时刻集中退出。

六、 结论

自十九大进一步强调“深化国有企业改革，发展混合所有制经济”以来，国有企业积极探索实施混合所有制改革的道路，其中中国联通积极响应国家政策号召，率先在央企集团公司层面实施限制性股票激励计划，为在国企内部开展员工持股试点工作提供了宝贵的实践经验。本文通过对中国联通本次激励计划进行研究，总结该计划具有激励对象确定明确、授予数量分配合理、激励计划实施严格、考核体系完备、立足未来发展、严守法规计划体系完善等特点，对日后其他企业开展员工持股试点工作具有参考借鉴意义。

同时，本文从中国联通的改革经验出发，重点关注在推进员工持股过程中可能遇到的问题，结合上述分析本文得出以下结论：在国企混改下开展员工持股可能在公司和员工两个层面存在问题，具体为员工持股停留于经济性制度安排，国企公司治理机制难充分发挥；员工持股计划可能不符合未来发展实情；员工持股易为福利，国有资产有流失可能；员工持股自愿性难以保障和员工持股后缺乏权益保障机制。因此，本文积极探索解决上述问题的措施，进一步提出相关建议，即在加强公司整体制度建设、利用员工持股完善公司治理机制、根据实际情况调整员工持股计划、建立健全员工持股相关法律法规的同时，关注对于员工个体权利保障、义务执行的确认以及合理进入、退出机制的建立。本文通过提出上述建议，希望对我国国企推进混合所有制改革、开展员工持股、进一步成为具有全球竞争力的世界一流企业具有积极作用。

参考文献

- [1] 夏小林. 国企混改不能搞大规模“抽血疗法”——与厉以宁教授商榷[J]. 管理学报, 2017, 30(06): 8-21.
- [2] 彭建国. 关于积极发展混合所有制经济的基本构想[J]. 中国发展观察, 2014(03): 20-25.
- [3] 张孝梅. 混合所有制改革背景的员工持股境况[J]. 改革, 2016(01): 121-129.
- [4] 李红娟, 张晓文. 员工持股试点先行: 值得期待的国企混合所有制改革——基于江苏、江西国有企业员工持股改革分析[J]. 经济体制改革, 2017(04): 96-101.
- [5] 刘广生, 马悦. 中国上市公司实施股权激励的效果[J]. 中国软科学, 2013(07): 110-121.
- [6] 黄园, 陈昆玉. 高管层股权激励对企业技术创新的影响研究——基于深沪A股上市公司的面板分析[J]. 科技管理研究, 2012, 32(12): 179-182.
- [7] 戴保民. 关于国有企业发展混合所有制的探讨[D]. 中国社会科学院研究生院, 2017.
- [8] 冯朝军. 新时期我国国有企业混合所有制改革路径探索[J]. 技术经济与管理研究, 2017(12): 42-46.
- [9] 黄华. 国企员工持股改革再探讨[J]. 理论探索, 2016(05): 95-101.
- [10] 黄群慧. “新国企”是怎样炼成的——中国国有企业改革40年回顾[J]. China Economist, 2018, 13(01): 58-83.
- [11] 姜涛. 混合所有制企业员工持股规范化发展问题研究[J]. 理论导刊, 2016(01): 12-16.
- [12] 孙焯, 于阳子. 国企改革深耕期公司治理机制的主动性设置与调整[J]. 华侨大学学报(哲学社会科学版), 2015(01): 15-21.
- [13] 王志, 王欢. 东北老工业基地国企混合所有制改革思考[J]. 合作经济与科技, 2018(01): 135-138.
- [14] 夏立军, 陈信元. 市场化进程、国企改革策略与公司治理结构的内生决定[J]. 经济研究, 2007(07): 82-95+136.
- [15] 许光建, 孙伟. 国有企业混合所有制改革的五个关键问题[J]. 宏观经济管理, 2018(01): 20-25.
- [16] 殷西乐, 李维安, 武立东, 李建标. 网络治理、混合所有制改革与治理能力现代化——第八届公司治理国际研讨会综述[J]. 南开管理评论, 2015, 18(06): 146-153.
- [17] 俞嘉, 王泽霞. 国有资产流失的途径与防范——以混合所有制改革背景下的JZWF公司为例[J]. 会计之友, 2017(14): 116-121.

[18] 郑志刚. 国企公司治理与混合所有制改革的逻辑和路径[J]. 证券市场导报, 2015 (06) :4-12.

Based on The Reform of the Mixed Ownership of the State-owned Enterprises, Analyze the Experiments of Employee Stock Ownership ——based on China Unicom restrictive stock incentive plan

QIN Yang

(The business school of Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: In September 2015, the State Council issued the " Opinions on the development of mixed ownership economy by state-owned enterprises ", and put forward specific requirements for the reform of state-owned enterprises to implement the mixed ownership economy. Employee stock ownership is an important aspect of realizing the mixed reform of state-owned enterprises. China Unicom has actively responded to the national policy and took the lead in the implementation of ESOP at the level of the central enterprise group, which provides valuable practical experience for the study of employee stock ownership in China's state-owned enterprises. This article analyzes China Unicom restrictive stock incentive plan, summarizes the main methods in promoting the ESOP process and relevant experience .The study found that the incentive plan complies with laws and regulations, and has perfect system, clear incentive object , strict assessment criteria and long-term vision based on the future development of enterprises as well ; but at the same time in the process of carrying out the ESOP, it may encounter some problems, such as ESOP does Not in accordance with the actual situation, Involuntary employee stock ownership, lack of safeguard mechanism , the ESOP related unreasonable mechanism leading to loss of state assets and other issues. Based on these problems, this article puts forward relevant suggestions for China to further promote the reform of state-owned enterprises of mixed ownership and is of significance to solve the development of state-owned ESOP problem.

Key words: Corporate governance , State-owned enterprises , The reform of the mixed ownership , Employee stock ownership

作者简介: 秦阳 (1996-), 女 (汉族), 内蒙古包头人, 南开大学商学院财务管理系; 研究方向: 公司治理, 财务管理。Email: 18222492716@163.com