

“外部人员”参与A股拟上市公司股权激励/员工持股计划实证分析

作者：高巍

引言

近年来，企业在A股上市申报择机实施股权激励/员工持股计划几乎成为上市准备过程中的一个必要环节。实务中，准备上市企业的实际控制人或主要管理人员时常为股权激励对象/员工持股计划的人员范围问题，尤其是外部人员能否纳入股权激励对象/员工持股计划的范围而困扰。本文基于相关监管规则，结合A股IPO相关案例，对涉及外部人员股权激励/员工持股计划的相关要求和关注点进行了梳理归纳，供大家讨论、参考。

一、引入“外部人员”的原则要求

根据《证券期货法律适用意见第17号》第五条，员工持股计划的人员构成以现行《证券法》的实施日（即2020年3月1日，下同）为分水岭，分别要求如下：

时间节点	要求
《证券法》实施日之前	设立的员工持股计划参与人包括少量外部人员的，可不作清理。
《证券法》实施日之后	发行人首发申报前实施员工持股计划的，原则上应当全部由公司员工构成

根据上述规定，2020年3月1日之后设立的员工持股平台原则上应当全部由公司员工构成，但是，证券监管规则只是要求“原则”上应全部为公司员工，并未完全禁止员工持股计划中存在外部人员。实务中，部分企业在2020年3月以后实施的员工持股计划中亦存在外部人员，但外部人员的人数较少、持股比例不高，如元丰电控[1]、国容电子[2]。

因此，目前证券监管规则和案例实践均允许首发企业的员工持股计划存在少量外部人员。但是，我们亦注意到，在个别项目上，拟上市公司基于谨慎性原则，在上市申报之前将在员工持股平台上持股的非公司员工予以清理，例如贝迪新材[3]。

二、“外部人员”的常见类型

☑ 类型之一：离职或退休人员

大部分企业可能会面临激励员工离职或退休的情形。根据《证券期货法律适用意见第17号》的相关规定：“参与员工持股计划时为公司员工，离职后按照员工持股计划章程或者协议约定等仍持有员工持股计划权益的人员，可不视为外部人员。”离职或退休人员如系按照持股计划章程或协议继续持有的激励股份，其不属于外部人员，可不作清理。案例实践当中，如果员工持股计划章程或合伙协议允许离职或退休人员继续持股，一般情况下不会引起审核机构的特别关注。

☑ 类型之二：外部顾问

外部顾问类型	合理性解释口径	参考案例
行业技术专家（含高校老师）	- 为公司产品研发、技术创新提供指导和咨询服务； - 具有相关行业工作经验，熟悉行业政策和市场前景、发展路径，拥有较多行业资源； - 为发行人产学研合作提供咨询。	么麻子[4]、元丰电控、新相微[5]、瑞德智能[6]、恒昌医药[7]
财务顾问	- 为发行人不同轮次的融资提供融资渠道服务； - 协助进行股权结构设计，协助设计股权激励方案。	智信精密[8]
企业管理专家	- 为发行人人事管理、企业文化、薪酬设计、人才激励方面提供咨询和指导； - 在企业经营及管理方面提供服务。	新相微、瑞德智能
供应链顾问	- 为发行人的供应链顾问； - 为发行人劳务公司的施工班组长，与发行人具有长期合作历史。	普源精电[9]、中天精装[10]

一般而言，在引入外部顾问时应关注以下事项：（i）为保障外部顾问能够持续稳定为发行人提供顾问服务，发行人应与外部顾问签署顾问协议/合同，且服务期限一般不应过短；（ii）为保障引入外部顾问具有合理性，引入的外部顾问应对发行人具有一定历史贡献。

☑ 类型之三：实际控制人、主要股东的近亲属、朋友

① 实际控制人的近亲属

激励对象为发行人实际控制人的近亲属（例如，兄弟、堂弟、妹夫等），因对发行人具有投资意愿而投资，参考案例为腾亚精工[11]、高凌信息[12]、未来电器[13]。

② 实际控制人的朋友

激励对象为发行人实际控制人的朋友，因看好发行人的行业前景或为发行人早期业务开拓具有贡献而投资入股发行人。参考案例为南王科技[14]、六合宁远[15]、未来电器。

☑ 类型之四：控股股东/主要股东或其控制的其他企业的员工

① 控股股东为对其自身及下属企业的员工起到积极激励作用，使相关人员切实享受企业发展的成果、保障集团公司整体长期稳定发展，将当时具备上市可能性的公司股权激励给集团员工。参考案例包括华大智造[16]、腾亚精工、瑞迪智驱[17]、中集环科[18]。

② 发行人在首发上市前进行过拆分重组，在拆分重组前实际控制人向其控制的其他企业的员工授予激励股权，后因拆分重组该等被激励员工所在持股平台被平移至发行人层面持股。参考案例为荣昌生物[19]。

③ 发行人为主要股东内部孵化的企业，设立初期因资本金有限，部分主要股东的员工因看好发行人而参与设立持股平台并对发行人进行投资。参考案例为微电生理[20]。

对于该类外部人员，一般形成持股的情况具有一定历史背景原因。审核机构会重点关注该类外部人员持股是否会影响发行人的人员独立性，以及是否涉嫌发行人替控股股东承担成本或费用。关于是否存在发行人替控股股东承担成本或费用的问题，在中集环科案例中：发行人间接控股股东就其董事及员工认购发行人股份的入股价格与公允价值之间的差额部分对发行人进行了现金补偿。

☑ 类型之五：董事、监事或高级管理人员的亲属、朋友

持股对象为发行人董监高的近亲属，因发行人董监高对公司发展具有贡献，且看好发行人的行业前景而希望投资入股发行人。参考案例为六合宁远。

☑ 类型之六：客户或供应商的关联方

入股发行人员工持股平台的外部人员系发行人客户或供应商的关联方，例如，持股人员为发行人客户实际控制人的亲家或客户总经理之配偶（参考案例聚赛龙^[21]），持股人员为发行人供应商实际控制人的子女（参考案例未来电器）。

☑ 类型之七：参股公司的管理人员

激励对象为发行人参股公司的总经理，因为参股公司的经营利润与发行人业绩具有相关性，为了激发参股公司总经理的能动性而对其进行股权激励。参考案例为同星科技^[22]。

☑ 类型之八：无关联关系的第三方

① 投资人因看好公司而主动入股。参考案例未来电器。

② 因员工持股平台对合伙份额转让无限制，且公司也未规定持股员工离职时必须将所持合伙份额转让给公司其他员工或公司实际控制人。参考案例耐科装备^[23]。

针对此情形，因公司未就离职员工的股份处理作限制性规定，可能导致引入不适格股东而影响公司上市进程，建议拟上市公司在制度层面提前安排持股员工激励股权的退出和转让机制。

③ 离职员工的激励股份本应转让给实际控制人，但因实际控制人缺乏流动资金，且征得持股平台管理机构同意，将离职员工的激励股份转让给非公司员工，参考案例为炬光科技^[24]。

三、引入“外部人员”对于股东人数认定的影响

因《证券法》规定向特定对象发行证券累计超过200人的属于公开发行，故在IPO上市审核过程中，应核查股东人数是否超过“200人”。

☑ “外部人员”数量较多的情形

根据《证券期货法律适用意见第17号》相关规定，关于外部人员的数量均要求数量不多（现行《证券法》实施之前为“少量外部人员的，可不清理”，现行《证券法》实施之后为“原则上应当全部由公司员工构成”），如果外部人员数量较多或持股比例较高则不能将持股平台定性为员工持股平台，进而在计算股东人数时整个持股平台应穿透计算。参考案例为荣昌生物、微电生理、元丰电控、苑东生物^[25]。

☑ “外部人员”数量较少的情形

对于员工持股平台存在的少量“外部人员”，现行《证券法》实施前后，一般而言，对外部人员均应按实际人数穿透计算，而公司在职员工和离职员工无需穿透计算。具体分析如下：

在现行《证券法》实施之前设立的员工持股计划，证券监管规则要求比较明确，即《证券期货法律适用意见第17号》规定：“新《证券法》实施之前设立的员工持股计划，在计算公司股东人数时，公司员工人数不计算在内，外部人员按实际人数穿透计算。”根据上述规定，在2020年3月1日之前，员工持股计划中的外部人员按实际人数穿透计算。

在现行《证券法》实施之后设立的员工持股计划，监管规则只是规定原则上应当全部由公司员工构成，并未明确规定员工持股计划中外部人员应如何计算股东人数。案例实践层面，每个员工持股平台单独按1名股东计算，外部人员另单独计算人数，参考案例为唯捷创芯^[26]。

此外，对于离职员工，根据《证券期货法律适用意见第17号》相关规定，参与员工持股计划时为公司员工，离职后按照员工持股计划章程或者协议约定仍持有员工持股计划权益的人员，可不视为外部人员。因此，离职员工无需按照实际人数穿透计算。

四、监管机构对于“外部人员”的主要关注问题

在IPO案例实践中，对于员工持股计划存在外部人员的发行人，审核机构一般会关注以下共性问题：

审核关注的共性问题
『外部人员基本情况』外部人员的简历
『入股原因』结合外部人员身份、与发行人关系、对发行人生产经营的贡献等，说明非公司员工持股的原因及合理性
『入股价格』外部人员入股价格是否公允，是否异常，员工持股平台内部、外部人员入股价格是否一致，是否涉及股份支付及原因
『入股合规性』是否存在商业贿赂或其他利益输送的情形
『关联关系』外部人员是否与发行人实际控制人、董监高、关键核心人员、客户、供应商存在关联关系、亲属关系、其他密切关系
『代持核查』是否存在委托持股、信托持股或其他利益安排
『独立性核查』如员工持股计划中包含控股股东员工的，是否存在发行人替控股股东承担成本或费用的情形，发行人在人员方面是否与控股股东存在混同，是否满足独立性的发行要求

上述问题属于上市审核机构关注度比较高的共性问题，为避免因持股人员安排不当而给上市审核带来不利影响，建议拟上市公司在设计股权激励/员工持股计划时结合上述共性问题提前予以考虑。

五、结语

本文结合近期上市案例，就外部人员作为激励对象而需要关注的主要共性法律问题进行了归纳总结。整体而言，拟上市企业可以引入外部人员作为激励对象，但应注意引入的外部人员应数量较少或持股较低，且引入外部人员应具有合规性与合理性。

我们希望本文能为拟上市企业在股权激励计划的初始设计和后续实施中提供有益参考，降低企业的合规风险和上市成本，助力企业顺利上市。



