

混合所有制企业员工持股的实践与探索

杨岗岗 王树文

中车永济电机有限公司 山西 永济 044502

摘要: 混合所有制改革是中国深化国有企业改革的重要路径,而员工持股作为激发企业内生动力、优化治理结构的关键机制,在混改进程中具有不可替代的作用。本文系统梳理了混合所有制企业员工持股的理论基础、政策演进与实施现状,结合西安某高端装备电传动系统混改企业的典型案例,深入剖析当前员工持股在制度设计、股权结构、激励效果及风险控制等方面存在的问题,并在此基础上提出具有可操作性的优化路径。研究表明,科学设计员工持股方案、完善配套制度、强化动态管理与风险防控,是推动员工持股在混合所有制企业中行稳致远的核心保障。

关键词: 混合所有制; 员工持股; 国企改革; 激励机制; 公司治理

引言

自十八届三中全会明确提出“积极发展混合所有制经济”以来,混合所有制改革(以下简称“混改”)成为新时代深化国有企业改革的战略重点。混改不仅强调国有资本与非公资本的融合,更注重通过制度创新激发企业活力。在此背景下,员工持股作为连接“人”与“资本”的纽带,被赋予了提升企业治理效能、增强核心人才凝聚力、实现利益共享共担的重要使命。2016年,国务院国资委、财政部、证监会联合印发《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》(国资发改革〔2016〕133号),标志着员工持股在混改框架下进入规范化、制度化推进阶段。近年来,地方层面亦积极响应,如《关于陕西西安区域性国资国企综合改革试验实施方案的批复》(国企改革办〔2021〕2号)进一步鼓励科技型混改企业探索员工持股机制。然而,在具体实践中,员工持股仍面临激励不足、退出机制不畅、股权管理复杂等现实挑战。如何在坚持“稳妥推进、依法合规、增量引入、利益绑定”的原则下,构建科学有效的员工持股机制,成为当前亟待解决的课题。本文以西安某新设高端装备电传动系统公司为研究对象,系统分析其员工持股制度设计与运行逻辑。

1 员工持股的理论基础与政策演进

1.1 理论基础

员工持股制度源于人力资本理论与委托—代理理论。现代企业理论认为,企业不仅是物质资本的集合体,更是人力资本与物质资本协同创造价值的平台。在传统国有企业中,由于所有权与经营权分离,管理层与员工缺乏长期激励,易产生“搭便车”行为,影响企业效率。员工持股通过让核心员工成为企业股东,将个人利益与企业长期发展绑定,有效缓解委托—代理矛盾,提升决策

效率与执行动力^[1]。此外,员工持股还具有以下功能:

(1) 激励功能:通过股权收益分享,激发员工尤其是核心技术人员和管理人员的积极性;(2) 稳定功能:增强员工归属感,降低人才流失率;(3) 治理功能:优化股权结构,形成多元制衡的治理格局;(4) 融资功能:在特定条件下可作为企业补充资本金的渠道。

1.2 政策演进

我国员工持股政策经历了从探索、暂停到规范重启的过程:1990年代至2000年代初:多地试点内部职工股,但因缺乏规范导致“内部人控制”、利益输送等问题,2000年后被全面叫停。2013年以后:随着混改启动,员工持股重新进入政策视野。2014年《关于深化中央企业负责人薪酬制度改革的意见》强调建立长效激励机制。2016年:133号文出台,明确员工持股试点范围、对象、比例、价格、锁定期等核心要素,确立“以岗定股、动态调整、自愿参与、风险自担”原则。2019年:《国企改革三年行动方案(2020-2022年)》进一步强调“支持符合条件的混合所有制企业稳妥开展员工持股”。2023年至今:各地陆续出台地方版实施细则,如上海、深圳、浙江等地在科技型、创新型混改企业中扩大试点范围,探索差异化持股模式。员工持股不是普惠福利,而是面向关键岗位、骨干人才的精准激励工具,必须与企业战略、治理结构、业绩目标深度耦合。

2 混合所有制企业员工持股的实践现状

2.1 实施主体与范围

根据133号文及相关地方政策,员工持股试点主要面向主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业^[2]。以西安某新设高端装备电传动系统公司为例,其主营业务聚焦“能源、资源、工程”等装备领域,属于高度市场化、技术密集型产业,完全符合政策对“充分竞争行业

和领域”的界定。该公司由国有控股主体（持股51%）、两家战略投资者（分别持股21.5%和17.5%）及员工持股平台（持股10%）共同设立，注册资本1亿元人民币。员工持股对应出资1,000万元，覆盖35名核心骨干，占总员工规划数（120人）的29%，体现了“精准激励、严控范围”的政策导向。

2.2 典型模式分析

该企业在员工持股机制设计上，采用了“新设主体+间接持股+岗位定额+动态调整”相结合的综合模式，具有较强的代表性：

组织载体方面：通过设立专门的有限合伙企业作为员工集体持股的唯一法律载体，明确其功能仅限于持有目标公司股权，不得从事对外投资或经营活动，确保风险隔离与合规管理；

份额分配方面：严格遵循“以岗定股”原则，依据岗位层级、职责权重与战略价值设定差异化基准比例——如企业主要负责人、高管团队、中层管理者及核心技术骨干分别对应不同持股系数，整体控制在政策允许的上限之内；

资金来源与定价机制：所有参与员工均以自有合法资金实缴出资，初始入股价格参照注册资本面值确定，后续因岗位变动或新增人员导致的份额调整，则以经备案的最近一期每股净资产评估值为下限，确保国有资产不被低估；

动态管理机制：建立与岗位变动挂钩的份额增减规则。员工晋升时可按新岗位标准申请增持，降职或调离关键岗位时须相应减持，丧失持股资格者（如离职、退休等）则需在规定期限内完成份额退出；

锁定期与退出安排：设置不少于36个月的强制锁定期，期满后可在符合条件的内部员工之间转让，但不得突破岗位对应的持股上下限。对于因个人原因退出的情形，回购价格通常以上一年度经审计的每股净资产为基础确定，并通过标准化协议明确操作流程与时限。

值得注意的是，该模式不仅落实了国家关于“风险共担、利益共享、自愿参与、动态调整”的基本要求，还通过将员工激励机制嵌入现代法人治理结构（如推行职业经理人制度、实施市场化绩效考核、强化组织在重大决策中的把关作用），实现了激励约束与公司治理的有机统一。

3 当前员工持股面临的主要问题

尽管制度框架日趋完善，员工持股在实践中仍存在若干结构性难题：

3.1 制度设计层面

现行政策对员工合计持股比例原则上不超过30%、单一员工不超过1%的限制，在高成长性、轻资产型科技企业中可能造成激励强度不足。同时，定价机制过度依赖历史成本或静态净资产，难以反映企业未来盈利潜力与技术溢价，尤其不利于研发投入大、短期利润低但长期价值高的创新型企业。实践中，部分企业选择将员工持股比例控制在10%左右，既满足合规安全边界，又兼顾员工出资能力与风险承受水平。这表明，激励力度并非越高越好，而应基于企业资本结构、发展阶段、人才结构及战略目标进行系统测算，实现激励有效性及财务可持续性的平衡。

3.2 操作执行层面

一些企业在确定持股对象时，仍存在“重资历、轻贡献”“重行政级别、轻实际业绩”的倾向，未能充分体现市场化选人用人导向。此外，多数企业采用“一次性授予、长期锁定”的静态模式，缺乏与绩效、岗位、贡献联动的动态调节机制。相比之下，部分先行企业已探索建立岗位变动触发的份额调整规则：员工岗位调整即同步调整其持股额度，新增或退出均按当年经核准的净资产评估值定价；对于尚未实缴的预留份额，可零对价收回并重新分配，形成事实上的“内部股权池”，为后续人才引进和激励优化预留空间。这种机制增强了制度的灵活性与前瞻性。

3.3 治理与风险层面

当前主流的有限合伙持股架构虽便于集中管理，但往往导致员工作为有限合伙人仅享有收益权，而无法实质性参与公司治理，股东权利被虚化。为缓解这一问题，部分企业通过内部治理安排增强员工参与感：例如，由全体持股员工推选普通合伙人（GP）代表其行使平台管理权；设立持股平台内部决策机构（如管理委员会），负责份额分配、退出审核等事项；并通过制度设计保障员工对重大经营事项的知情权与建议权。同时，企业普遍严格禁止国有股东或公司为员工提供借款、担保等任何形式的财务资助，并通过标准化法律文书（如份额转让协议、退出确认书等）规范操作流程，明确争议解决机制，有效防范国有资产流失、合规瑕疵及舆情风险。

4 优化员工持股机制的可操作性路径

4.1 完善制度设计，增强激励适配性

建议对专精特新、战略性新兴产业等混改企业试点差异化比例管理，如允许成长期企业员工合计持股达30%—40%，核心技术人员经备案可适度突破个人上限。同时，定价机制应更具弹性。强制以净资产或资产评估值为基础的做法，难以反映轻资产企业的技术溢价。应允许采

用市盈率法、现金流折现法等市场化估值模型,并由第三方机构出具公允意见^[3]。此外,退出渠道狭窄是制约参与意愿的关键。应推动区域性股权市场设立“员工持股专板”,鼓励国有资本运营公司设立回购资金池,并将员工持股与IPO、并购等资本路径衔接,形成“进入—持有一退出”闭环。

4.2 强化动态管理,提升激励精准度

员工持股不应是一次性福利,而应与岗位价值、绩效表现和长期贡献深度绑定。建议构建“岗位系数×年度绩效×服务年限”三位一体的分配模型:以岗位设定基础份额,结合KPI完成情况动态调整实际授予数量,实现“干得多、持得多”。在此基础上,推行分期授予与分批解锁机制,设置3-5年服务期,每年按比例解锁,延长激励周期。西安某高端装备企业虽已建立岗位变动触发的份额调整规则,但尚未引入绩效因子。未来可增设“绩效调节系数”,对在关键技术突破、重大项目落地中表现突出者给予额外激励。同时,建议设立占总持股额度10%-15%的“预留股权池”,用于引进高端人才或奖励特殊贡献,避免频繁修改章程或重复报批。

4.3 优化治理结构,保障员工股东权益

当前主流的有限合伙平台虽便于管理,但易使员工作为LP仅享有收益权而无表决权。可探索设立由持股员工选举产生的“员工持股委员会”,赋予其在利润分配、GP更换等重大事项上的议事权。对员工合计持股超10%的企业,可试点员工董事席位,让代表进入董事会参与战略决策,同时明确其信义义务,防止局部利益损害整体利益。此外,企业应定期向持股员工披露经审计的财务与经营信息,确保信息对称,并建立内部仲裁机制,公正处理资格认定、退出价格等争议。

4.4 完善配套政策,降低制度实施成本

在税务方面,建议出台递延纳税政策,允许员工在股权转让、上市或并购退出时再缴个税,缓解“纸面收

益、现金不足”困境。在监管流程上,对治理健全的混改企业,可简化审批程序,允许员工持股方案由集团董事会审议通过后报国资委备案即可^[4]。同时,国资系统应牵头编制《员工持股操作指引》,组织法律、财务、人力专家开展培训,提升企业实操能力,确保改革既合规又高效。此外,建议由国资系统牵头编制标准化操作指引,组织法律、财务、人力资源专家开展专题培训,提升企业管理层政策理解与实操能力。

5 结语

混合所有制企业员工持股是深化国有企业改革、激发微观主体活力的重要抓手。当前,我国已初步建立起以133号文为核心的制度框架,但在激励强度、动态管理、治理参与等方面仍有较大优化空间。以西安高端装备传动系统公司的实践为代表,地方混改企业正通过精细化制度设计,推动员工持股从“政策合规”迈向“机制有效”。该公司明确提出“十五五”期间营业规模超20亿元、盈利水平行业居优的发展目标(《员工持股方案》),员工持股将成为其实现战略跃升的关键制度支撑。未来改革应坚持“市场化、法治化、差异化”导向,推动员工持股与绿色金融、数字治理、数据资产等新范式深度融合。唯有制度创新与实践探索同频共振,方能真正释放“人的价值”,助力混合所有制企业迈向高质量发展新阶段。

参考文献

- [1]李玉龙.国有企业混合所有制改革下员工持股模式探究[J].老字号品牌营销,2023,(13):100-102.
- [2]吴欣蔓.混合所有制改革背景下员工持股对提升国有企业治理效率研究[D].成都大学,2023.
- [3]刘勇.国有企业混合所有制改革中员工持股问题分析[J].时代金融,2020,(33):56-58.
- [4]徐丽.关于国有控股混合所有制企业员工持股的实践与评析[J].国有资产管理,2024,(06):35-38.