

君合“科创板”专题研究

——带着期权激励计划上市之科创板审核要点

在科创板推出之前，传统 A 股 IPO 并不允许带有员工期权的企业上市，原因在于该等期权的不确定性可能导致公司股权的不清晰、不稳定；因此，企业需要在申请上市前将所有的期权计划落实到位（加速行权）或取消。但这通常会带来若干弊端，例如加速行权导致激励效果不佳且员工短时间需要筹措大笔资金、对公司造成大额股份支付，而取消计划将破坏员工对公司的信任、产生纠纷和矛盾且影响公司长远发展。

2018 年 6 月 6 日，中国证监会发布了《关于试点创新企业实施员工持股计划和期权激励的指引》，首次明确提出“允许试点企业存在上市前制定、上市后实施的期权激励计划”，但是对于试点企业的范围、成为试点企业的条件以及程序都未进行明确规定。而 2019 年上交所科创板的推出，在规则层面明确了期权激励事项适用于科创板申报企业，允许科

创板上市申请企业在满足一定要求的前提下带期权上市，并在上市后实施上市前制定的期权激励计划。这对于智力密集型的高科技企业而言，是一项具有实践性意义的举措。

本文旨在分析科创板对于申报前制定、上市后实施的期权计划的有关要求，并为拟申报科创板的企业提供借鉴和参考。

一、科创板关于申报前制定、上市后实施的期权激励计划的有关规定

上交所于 2019 年 3 月 3 日发布了《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答》（下称“《**审核问答**》”），其中第 12 条详细列明了发行人首发申报前制定、上市后实施的期权激励计划的具体要求，具体如下：

事项	具体要求
期权激励计划的具体要求	<p>激励对象</p> <ol style="list-style-type: none">激励对象可以包括公司的董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员，以及公司认为应当激励的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工，独立董事和监事除外；单独或合计持有公司 5% 以上股份的股东、公司实际控制人及其配偶、父母、子女以及公司外籍员工，在公司担任董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员的，可以成为激励对象。科创公司应当充分说明前述人员成为激励对象的必要性、合理性；激励对象不得具有下列情形，即最近 12 个月内被证券交易所认定为不适当人选；最近 12 个月内被中国证监会及其派出机构认定为不适当人选；最近 12 个月内因重大违法违规行

事项	具体要求
	为被中国证监会及其派出机构行政处罚或者采取市场禁入措施；具有《公司法》规定的不得担任公司董事、高级管理人员情形的；法律法规规定不得参与上市公司股权激励的；中国证监会认定的其他情形。
计划内容与行权价格	激励计划的必备内容与基本要求，激励工具的定义与权利限制，行权安排，回购或终止行权，实施程序等内容，应参考《上市公司股权激励管理办法》的相关规定予以执行；期权的行权价格由股东自行商定确定，但 原则上不应低于最近一年经审计的净资产或评估值 。
激励比例	发行人全部在有效期内的期权激励计划所对应股票数量占上市前总股本的比例 原则上不得超过15%，且不得设置预留权益 。
在审期间不得行权	在审期间，发行人不应新增期权激励计划，相关激励对象不得行权。
不影响控制权	在制定期权激励计划时应充分考虑实际控制人稳定，避免上市后期权行权导致实际控制人发生变化。
锁定期	激励对象在发行人上市后行权认购的股票，应承诺 自行权日起三年内不减持 ，同时承诺上述期限届满后比照董事、监事及高级管理人员的相关减持规定执行。
信息披露要求	(1) 期权激励计划的基本内容、制定计划履行的决策程序、目前的执行情况； (2) 期权行权价格的确定原则，以及和最近一年经审计的净资产或评估值的差异与原因； (3) 期权激励计划对公司经营状况、财务状况、控制权变化等方面的影响；及 (4) 涉及股份支付费用的会计处理等。
中介机构核查要求	(1) 期权激励计划的制定和执行情况是否符合以上要求； (2) 发行人是否在招股说明书中充分披露期权激励计划的有关信息； (3) 股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理；及 (4) 发行人报告期内股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。

二、科创板审核问询关注要点

根据上交所科创板股票发行上市审核平台公开发布的信息，截至2019年12月31日，共有6家申报企业存在尚未实施的期权激励计划，其中：(1) 硅产业、君实生物、芯原股份、天智航等4家申报企业在发行人层面设置期权激励计划；(2) 采用发行CDR形式申报上市的九号机器人在境外发行人层面设立了期权激励计划；(3) 中微公司在其间接控股股东层面保留境外期权计划。以下通过分析及总结上述项目中的上交所反馈问询及回复要点，试图从中挖掘监管部门对于申报前制定、上市后实施的期权计划的审核关注的重点问题，同时我们就上述三种模式分别关注的重点问题以表格形式在本文第三部分加以介绍与解读。

(一) 期权激励计划的合理性及合规性

一般而言，期权激励计划的主要内容的合理性及合规性、期权激励计划是否已经履行必要的决策程序系上交所重点关注事项之一。

在激励对象及实施程序方面，企业需要注意激励对象不得具有《审核问答》提及的禁止情形，且期权激励计划已履行必要的实施程序，如期权激励计划已经公司董事会、股东（大）会审议通过，相关激励对象已履行公司内部公示、监事会审议等程序。

在行权价格的定价方面，通常由公司自行决定，但原则上不得低于最近一年经审计的净资产或评估值（如为国有企业，还需符合国有企业实施股权激励计划的有关规定）。如企业可以综合考虑公司所处行业、公司成长性、公司净资产或经营财务情况、最近一次投资者增资公司的交易价格确定。

在考核指标方面，企业应关注考核指标的科学性和合理性，通常会包括公司层面的业绩条件和个人层面的绩效考核，前者主要以公司历史业绩或同行业可比公司相关指标作为公司业绩指标对照依据，如产品的年销售量、公司净利润和净利润增长率、以及公司营业收入和营业收入增长率等，后者则主要根据个人考核等级确定可行权比例等。

此外，值得注意的是，相比于已上市公司的股权激励计划可以设置不超过 20% 比例的预留权益，《审核问答》明确规定科创板申报企业的期权激励计划不得设置预留权益。我们理解，科创板禁止预留权益的原因在于，预留权益的授予对象不明确，给予申报企业过大的自由裁量空间会加剧企业股权的不清晰不稳定性。因此科创板申报企业的期权激励计划在推出时（申报前）应明确授予对象，且不得在实施过程中新增授予对象。

（二）期权激励计划行权后对公司的影响

通常来说，期权激励计划行权后会对公司控制权、经营状况、财务指标等方面产生一定的影响，科创板监管审核部门也会要求申报企业在招股说明书中充分披露上述影响。

在控制权方面，《审核问答》明确规定，在制定期权激励计划时应充分考虑实际控制人稳定，避免上市后期权行权导致实际控制人发生变化。因此，在设置激励计划时，需要计算假定全部行权后实际控制人的持股比例（即全面摊薄的股权比例），行权是否影响实际控制人的控制地位。

在经营状况及财务指标方面，期权激励计划有利有弊。一方面，有利于吸引和留住优秀人才，充分调动管理层及员工的积极性，增强公司的竞争力，促进公司的持续快速发展；另一方面，上市后行权时将会增加实施股权激励确认所导致的股份支付费用，进而对公司上市后的净利润有一定程度影响。

（三）历史上境外期权计划终止问题

部分已申报企业（如芯原股份）曾经为了在境外上市而搭建境外架构并在境外公司层面实施股权激励计划，后因公司发展需要拟转为境内上市而拆除了境外架构并搭建境内架构。公司在架构重组时往往会终止境外员工期权激励计划，并对被授予期权的员工持有的权益进行调整或补偿。

根据我国外汇管理有关规定，境内自然人进行境外股权投资（包括参加股权激励计划）应办理外汇登记手续，但实际上目前仅对境内自然人参加境外上市公司的股权激励计划出台了相关规定，境内自然人参加境外非上市公司的股权激励计划并无明确规定。实践中，此类公司往往采取授予期权但上市前不行权的方式来规避有关的外汇风险。

根据境外激励计划的授予对象及状态的不同，在搭建境内架构时可采取以下方式将境外的股权激励计划平移至境内：

（1）对于境外尚未行权的中国籍员工，境外公司与其签署境外权益终止协议，同时境内公司设立期权激励计划以镜像反映员工在境外的权益；

（2）对于境外已经行权并获得股权的非中国籍员工，可继续保留在境外公司的股权（但中国籍员工面临外汇处罚风险，建议回购）；或由境外公司回购该等股份，并给予员工补偿或者转为持有境内公司的权益（可选择直接持股或通过持股平台间接持股）。

针对上述员工持有境外权益的调整方式，上交所通常会对该等调整方式的真实性、合法性、实施情况和决策程序等加以关注。对于下翻为境内员工持股平台的，上交所还会根据《审核问答》中对员工持股平台的核查要求，问询持股平台设立和运营的合法合规性、员工出资来源情况、是否符合“闭环原则”以及是否存在穿透后超过 200 人的情形等

问题。

（四）期权激励计划的实施是否与员工存在纠纷或潜在纠纷

上交所通常还会关注期权激励计划的实施是否与员工存在纠纷等情形，尤其是对于离职员工已向公司或者监管部门投诉的情况。实践中常见的情形包括，公司已向交易所递交申请上市材料后出现被激励的员工离职情况，此时公司应当按照持股平台的章程或相关协议约定处置离职员工的权益，并取得

得员工就退出持股平台无纠纷等事宜出具的承诺和确认函。

对于曾在境外公司取得境外期权的离职员工，因公司原因而导致其持有的期权未能转化为公司股权或期权的，公司在制定补偿方案时应当关注补偿价款的合理性及补偿方案是否履行法定程序，并取得员工出具的其与公司不存在纠纷的书面确认。

三、典型案例介绍

我们总结了已申报的 6 家企业期权激励计划的相关背景、主要问询意见及回复，具体如下。

（一）发行人层面设置期权计划：硅产业、天智航、君实生物、芯原股份

序号	公司	主要问询关注事项	
1	硅产业	补充披露事项	(1) 区分董事、监事、高级管理人员、核心技术人员和其他员工等，披露授予股票期权的人员名单、授予的股票期权数量及占比，具体类别产品的销量、营业收入及净利润增长率等业绩考核指标的可行权条件； (2) 上述激励计划对发行人成本、期间费用、净利润和资本公积等 财务报表科目的具体影响 ，并做重大风险提示； (3) 就股票期权激励计划 对公司未来财务报表的影响做量化分析
		说明及核查事项	(1) 上述股票期权的公允价值及相关假设依据，拟确认的股份支付费用和各期摊销的具体金额； (2) 公司股票期权激励计划 是否符合《审核问答》规定 ，未授予部分的股票期权 是否属于预留权益 ； (3) 公司 行权价格的确定依据 为最近一次投资者增资硅产业集团的交易价格是否合理； (4) 就召开董事会、股东大会审议期权激励计划事宜，发行人 会议召开程序 是否符合相关规定，是否存在相关股东起诉请求撤销股东大会决议的风险，公司治理结构是否健全并有效运作
2	天智航	补充披露事项	(1) 股票期权 授予情况 ，包括本次权益授予已履行的审批程序、董事会关于符合授权条件的说明、股票期权授予的具体情况； (2) 关于本次授予的激励对象名单和授予股票期权数量与股东大会审议通过的激励计划存在差异的说明； (3) 股票期权授予后对公司 财务状况的影响 ，激励对象的资金安排； (4) 监事会对激励对象名单核实的情况，独立董事意见； (5) 对股票期权授予日、授予数量、行权价格 等信息 进行重要内容提示；

序号	公司	主要问询关注事项	
			(6) 完整披露股票期权计划授予日激励对象姓名、职务 等信息
		说明及核查事项	<p>(1) 按照《审核问答》问题 12 的要求，全面核查、说明期权激励的具体安排是否符合要求，并将激励方案、激励对象 110 人的职务、员工类别、受激励期权股份数、占比等资料与首轮问询回复一并提交；</p> <p>(2) 结合发行人实际控制人张送根持股比例及公司当前高管安排，说明期权激励的施行是否会对公司的实际控制权产生重大不利影响；</p> <p>(3) 就期权激励可能带来的股权稀释、对未来利润的潜在负面影响等，进一步完善风险揭示；</p> <p>(4) 请发行人律师全面核查：(a) 发行人是否已就本次授权事项履行了必要的批准和决策程序，是否符合相关规定；(b) 公司董事会确定的授予日、获授激励对象及数量是否符合相关规定；(c) 公司和激励对象是否符合相关规定等，并就此出具明确意见；</p> <p>(5) 请保荐机构核查并督促发行人在招股说明书中充分披露期权激励计划的有关信息，并就激励计划的授权与批准，权益授予条件成就情况、激励计划的授予情况是否符合相关要求、实施激励计划对相关年度财务状况和经营成果影响等发表明确意见；</p> <p>(6) 发行人的信息披露及中介机构的核查情况是否符合《审核问答》问题 12 的规定</p>
		财务方面关注重点	<p>(1) 期权价值的计算方法及计算过程；</p> <p>(2) 期权价值的计算过程中参考的股权价值的公允性，与前后增资或转让股份价格之间的差异情况及差异原因；</p> <p>(3) “转增后调整为 9.53 元/股”的具体含义；</p> <p>(4) 上述股份支付费用在各费用科目归集的情况及依据；</p> <p>(5) 股份支付的授予日、可行权条件、等待期的具体情况，并说明是否符合《企业会计准则》的规定；</p> <p>(6) 预计 2019 年至 2022 年分摊金额的计算过程，并说明具体的估计依据；</p> <p>(7) 董事会对激励对象每个考核年度的综合考评进行打分的标准，业务人员和技术人员的标准是否不同；</p> <p>(8) 发行人股票期权业绩考核目标的制定依据、是否公允及合理，相关业绩考核目标是否具有可行性，并分析考核目标中的营业收入增速逐年下滑的原因、是否表明发行人的产品未来销售存在限制、发行人的持续经营能力是否有保障</p>
3	君实生物	说明及核查事项	请 结合《审核问答》问题 12 的相关要求，逐条说明发行人期权激励计划是否符合相关要求，是否已在招股说明书中 充分披露 期权激励计划的有关信息。
4	芯原股份	说明及核查事项	<p>(1) 2002 年、2004 年、2011 年和 2012 年员工境外激励期权计划的具体内容，包括但不限于授予条件、股份数量、持股比例、授予价格、股份变更情况、资金缴纳情况、纳税情况等；</p> <p>(2) 列示转为员工持股平台间接持有发行人股份、由 VeriSilicon Limited 回购、转为 2019 年期权计划的具体构成情况，包括但不限于人员构成、转化数量及比例、价格确定方式及公允性、履行的决策程序等，是否存在纠纷或潜在纠纷；</p> <p>(3) 发行人 2019 年期权计划的设置、信息披露及中介机构的核查是否符合《审核问答》第 12 条的规定；</p> <p>(4) 中国籍离职员工因外汇登记限制无法行权的背景及原因，善意补偿方案的制定过</p>

序号	公司	主要问询关注事项
		<p>程，是否履行了法定程序，善意补偿方案的具体内容，发行人与尚未接受善意补偿方案员工的协商进展；根据善意补偿方案无需补偿人员是否接受该等方案，与发行人是否存在纠纷或潜在纠纷，是否取得相关人员的确认；量化分析若相关争议员工提起诉讼或仲裁可能导致的重大赔偿风险、是否可能对持续经营产生重大不利影响；</p> <p>(5) 逐项说明报告期内期权授予与转股情况，包括但不限于授予方式、授予数量、期权授予价格确认股份支付金额与期间、相关会计处理等，授予与转股过程是否存在应确认股份支付而未确认的情况及依据；</p> <p>(6) 员工持股从境外主体下翻至发行人的过程，过程中持股比例、数量、持股成本的变化情况，是否为有利变化，是否属于一揽子交易及依据，是否应重新确认股份支付费用或应确认股份支付金额发生变化的情形，发行人相关会计处理</p>

解读：不难发现，上交所通常会围绕信息披露及中介机构的核查情况对申报企业进行问询，要求详细披露并说明期权激励计划的具体内容（如激励对象名单、绩效考核指标、审批决策程序、行权安排、对公司的影响以及相关会计处理等）及其合理合规性，建议拟申报企业重点围绕《审核问答》第12条的相关规定逐条核查并发表结论。对于历史上存在境外期权计划的申报企业，则需额外关注境外期权计划的终止问题及与员工是否存在纠纷。

计划：中微公司

中微开曼曾设立 2004 年和 2014 年期权计划，向相关员工授予期权，部分满足行权条件的员工进行了行权。在中微有限拆除境外架构的过程中，针对员工根据期权计划获得的中微开曼期权和股份以及其他原因在中微开曼的持股，大部分在职、离职员工将其下翻为通过境内外员工持股平台间接持有中微有限的股权，8 名在职外籍员工将其下翻为直接持有中微有限的股权。

（二）发行人间接控股股东层面保留境外期权

序号	问询	回复要点
1	中微开曼仍保留部分期权的具体原因，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否符合《审核问答》“不得设置预留权益”的相关规定，是否影响中微开曼、发行人股权结构的清晰稳定	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 中微开曼已注销离职人员的期权，不存在尚未授予的期权，且中微开曼将不再根据 2014 年期权计划授予任何新的期权。基于上述，并考虑到中微开曼仍保留的期权已全部授予 19 名自然人，不违反《审核问答》“不得设置预留权益”的规定； ➢ 该等 19 名自然人持有的中微开曼期权不得转让，不会影响中微开曼股权结构的清晰稳定； ➢ 中微开曼通过中微亚洲间接持有的发行人的股份由中微开曼保留的期权份额享有，无论中微开曼期权情况如何变化，中微亚洲持有发行人的股份数量、股份比例以及发行人的其他股东持有发行人的股份数量、股份比例均不会变化，不会影响发行人股权结构的清晰稳定
2	海外期权计划的授予对象、授予价格、授予条件、行权条件等情况，期权安排是否以发行人业绩为基础，是否构成对发行人未来业绩的盈	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 中微开曼保留的自然人享有的上述期权的兑现和行权不以发行人业绩为基础，不构成对发行人未来业绩的盈利预测，不与发行人的预计市值挂钩； ➢ 针对中微开曼保留的海外期权，发行人根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的要求，在期权可行权前的等待期内确认股份支付费用

序号	问询	回复要点
	利预测，是否与预计市值挂钩及是否涉及股份支付	
3	中微开曼保留的海外期权的行权价格、锁定期安排是否符合《审核问答》12条的有关要求	<p>➢ 中微开曼保留的期权已对应中微开曼通过中微亚洲间接持有的发行人股份，即便中微开曼保留期权行权，在本次发行前后均不会涉及发行人新增发行股份，不会导致发行人的股本变动，不属于“在上市后实施的期权激励计划”，因此中微开曼保留的期权的行权价格、锁定期安排不适用《问答》第12条的有关要求</p>

解读：对于发行人间接股东层面设置的期权激励计划，上交所同样会要求发行人及中介机构按照《审核问答》第12条的标准进行信息披露与核查。

（三）发行人系红筹架构企业采用发行 CDR 形式申报上市：九号机器人

申报材料披露，发行人存在实际控制人及员工

认股期权，根据公司2019年4月2日通过的董事会决议及股东大会决议，审议通过向 Putech Limited 授予有权认购 331,400 股 B 类普通股的期权，向 Cidwang Limited 授予有权认购 331,400 股 B 类普通股的期权；同时，发行人合计已授予员工认股期权所对应的 B 类普通股为 4,900,183 股，已全部授予完毕，被授予人数合计为 252 人。

序号	主要问询关注事项	
1	说明及核查事项	<p>(1) 说明各激励计划进行修改的情况和原因，说明其导致期权或限制性股票公允价值变动的因素，说明设立加速行权条款的原因，说明不同期权行权价格、公允价值差异显著的原因；</p> <p>(2) 说明预留普通股的具体方式和行权方式，后续对员工认股期权计划预留股份数进行多次调整的原因，将预留股份由 A 类普通股调整为 B 类普通股的原因及考虑，明确披露目前是否仍存在未披露的预留股份，说明无预留股份的情况下未来期权行权的股份来源；</p> <p>(3) 对照《企业会计准则》，详细说明自 2015 年起因各项激励计划确认的股份支付费用的具体计算方式，结合条款详细说明授予日、期权或限制性股票的数量、授予价格、公允价格、公允价格对应的公司估值、股份支付费用或成本总额、摊销期限等的确定依据，单独说明代持员工的股份支付授予日确定情况与代持解除日的关系，说明计算公允价值的主要参数和假设的具体情况及其合理性，说明计算公允价值时是否考虑 B 类普通股的特殊投票权利，说明与同期其他估值是否存在重大差异；</p> <p>(4) 说明公司报告期内是否还有其他未披露的股权或期权激励计划，定量分析现有激励计划的解锁、行权、回购等在未来各期对财务报表的影响情况；</p> <p>(5) 说明公司 3 月 31 日同意徐鹏、黄琛、陶运峰、陈子冲等人拥有的员工认股期权加速到期并行权的理由，说明上述员工通过 Hctech III 持有股份以及发行人向 Hctech III 发行受限于 4 年行权期的 1,040,840 股 B 类普通股的事项是否包含在前问所提及的 252 名员工认股期权计划中；</p> <p>(6) 说明历次股权激励是否按照税法要求履行了相关纳税义务；</p> <p>(7) 说明并扼要披露发行人员工持股的行权受限情况；</p> <p>(8) 逐条对比《审核问答》问题 12的内容逐项进行核查、发表意见，并督促发行人按照规定做出承诺、做好信息披露工作；</p> <p>(9) 期权计划全部行权后，实控人的表决权比例进一步提高，中小股东的决策能力是否将受到严重限制，是否不利于保护中小投资者利益；</p> <p>(10) 说明“除创始人期权计划及员工认股期权计划对应的预留股份外，公司不存在其他未披露的预留股份”的安排是否符合《审核问答》问题 12 中关于“不得设置预留权益”的规定；</p> <p>(11) 明确说明 2019 年 9 月董事会及股东大会通过《经二次修订的员工认股期权计划》的适用范围，</p>

序号	主要问询关注事项
	<p>说明修订内容中约定有关期权行权而向被授予人发行的<u>公司股票自动转换为对应的存托凭证的法律依据</u>；</p> <p>(12) 说明报告期内<u>与股份支付相关的会计处理</u>具体计算过程，说明股权公允价值、期权公允价值计算过程，说明主要假设参数的确定依据及合理性</p>

解读：从上述问询可以看出，尽管九号机器人系红筹架构企业采用发行 CDR 形式申报上市，其期权激励计划存在于境外发行人层面，但上交所对于期权激励计划的关注度仍较高，审核标准并未降低。建议拟申报企业在确保符合《审核问答》第 12 条的基础上，进一步关注期权激励计划内容涉及的合理性及合规性问题，包括设置期权激励计划的背景及原因、行权方式及行权受限情况、股份支付的会计处理、期权行权后转为 CDR 的可行性、以及对中小投资者保护的问题。

四、结论及建议

综上，建议拟带着期权激励计划申报科创板的企业关注期权激励计划设置的合理性及合规性，重点审查期权激励计划是否符合《审核问答》第 12 条的全部要求，并关注期权激励计划行权后对公司控制权、经营状况、财务指标等方面的影响，同时妥善处理好境外期权计划终止以及与离职员工的纠纷等问题。

陶旭东	合伙人	电话：86 21 2208 6213	邮箱地址：taoxd@junhe.com
牛元栋	律师	电话：86 21 2208 6232	邮件地址：niuyd@junhe.com
陆丹丹	律师	电话：86 21 2208 6231	邮件地址：ludd@junhe.com
耿启幸	律师	电话：86 21 2283 8333	邮箱地址：gengqx@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”

