

股权激励是趋势，但绝非“一股就灵”



股权金字塔

揭示企业股权激励成功的秘诀

李祖滨 胡士强 - 著



根植于十多年股权激励实战经验

提出“**股权激励七诫**”和“**股权激励七大金律**”

创建“**小额、高频、永续**”的股权激励模式

为当下过热的股权激励踩刹车

给企业家提供让股权激励更有效的工具和手段

中欧国际工商学院 **黄钰昌教授**

作序推荐

中信出版集团



股权金字塔

揭示企业股权激励成功的秘诀

李祖滨 胡士强 - 著

图书在版编目 (CIP) 数据

股权金字塔 / 李祖滨, 胡士强著. -- 北京: 中信出版社, 2018.6

ISBN 978-7-5086-9009-4

I . ①股… II . ①李… ②胡… III . ①股权激励—研究 IV . ① F272.923

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 100967 号

股权金字塔

著 者: 李祖滨 胡士强

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 21.5 字 数: 189 千字

版 次: 2018 年 6 月第 1 版 印 次: 2018 年 6 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-9009-4

定 价: 69.00 元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

让股权激励更加有效的理性良方

中欧有很多优秀的校友，也有很多给我留下深刻印象的学生，李祖滨是其中的一位。2016年5月，他专门去江西南昌听我的讲座，结束后短暂的交流中，他跟我提到要写一本关于股权激励的书的想法。我没有想到的是，两年时间，这已经是 he 完成的第三本书了，而我也是第二次给他的书作序。

人才激励一直以来是很多企业家关注的问题，也是很多企业家面临的难题，我认为其中的核心关键是明白企业的价值创造包含了“绩效”和“激励”两大部分。我一直坚持的观点是：工资和奖金的激励是面向过去，更多体现的是对员工已实现业绩的肯定；而股权激励则面向未来，其关注的是激发员工未来的价值创造。很多激励问题的产生就是因为我们对企业的激励资源在过去和未来结构上的错配。

对于股权激励来说，成功的重要影响因素是企业未来预期的强弱，在越是有美好未来预期的企业，股权激励越适用。原因在于股权激励属于长期诱因，在此激励手段下，员工要做的就是改变市场对于企业的价值预期，不断开拓新市场新客户、开发新技术新产品，而这恰巧是推动企业发展的持续动力。2017年4月，特斯拉的市值

超过通用汽车，成为美国市值最高的汽车公司。虽然之后有波动，但截至2017年9月，特斯拉的市值相比通用汽车依然更高一些。从规模上看，特斯拉跟通用汽车不可同日而语。2016年，特斯拉售出76 230辆汽车，总营收为70亿美元，净亏损6.74亿美元。而通用汽车售出了1 000万辆汽车，创该公司历史新高，实现营收1 664亿美元，净利润达94亿美元。特斯拉在2013年的股价是30多美元，2017年9月已经达到了340美元，这意味着如果特斯拉在2013年的时候实施了股权激励，激励对象的股权价值就升了10倍，激励力度巨大。何以如此？资本市场的股价、市值，更多的是反映市场对于该股票的未来预期。相比于通用汽车，特斯拉实质上是一个具有巨大未来前景的高科技公司，而不是一个传统的汽车企业。这也正是股权激励在具有高成长性、高预期的行业更加火热的原因之一。

而在实施股权激励时，要慎重选择激励对象，激励方式的设计应取决于岗位和技术的不确定性。根据特斯拉向美国证券交易委员会的公告，特斯拉的薪酬和激励计划理念是“吸引、保留、激励有工作才能，绝对合格并对企业理念具有高度责任感和认同感的高管人才”。这些高管必须同意并且愿意分享经营理念和愿望，共同努力实现企业目标。我一直认为，只有对那些能够激发出巨大潜力，“不鸣则已，一鸣惊人”的“明星型”员工才值得用股权激励；对于“步兵型”岗位的员工使用股权这种成本高昂的激励手段，就是浪费企业宝贵的资源。另外，不同的激励方式和激励工具会直接影响到你能吸引什么样的人才、留住什么样的人才，以及形成什么样的企业文化。如果过于强调奖罚制度，吸引的可能是更看重奖金的人；如果没有很好的薪酬激励，更多的靠股权等长期激励手段，那么就很难吸引到对短期激励敏感的优秀人才。长期激励要与短期激励搭

配使用，不能想当然地认为两者效用可以相互替代，因为从马斯洛需求层次理论和双因素理论来看，这种想法都是不能成立的。

在读《股权金字塔》这本书时，有一个重要观点让我认同且颇感欣慰——“做不做比如何做更重要”。书中提出的“股权金字塔”是实施股权激励的一个重要指导思想，每符合“金字塔”中的一个条件，股权激励实施的成功率就会像金字塔一样升高一级。高预期的企业股权激励成功率更高，人力资源管理领先的企业股权激励的成功率更高，精准选人的情况下实施股权激励的成功率更高……所以，企业对于是否做股权激励，还是要慎重决策。作为管理咨询界人士，李祖滨能够在股权激励热潮中提醒企业家不要盲目实施股权激励，明确提出了“该不该做股权激励比如何做更重要”，理性且中立的态度非常难得。深有同感的是，当今不管是第三方机构还是企业本身，在谈论股权激励的时候多是谈怎么做，很少有人能冷静思考该不该做的问题。“该不该做”之所以重要，是因为股权激励蕴含很高的潜在成本与风险，其效果也达不到坊间传闻的“一股就灵”，所以科学决策做不做股权激励非常关键。

人才激励是一项系统性工作，不是简单的分配利益。在实施长期激励时尤其如此，切记要系统地思考，从各个环节确保激励的有效性。李祖滨和他的管理咨询团队有着乐于分享的精神，在该书中给出了很多关于如何系统设计股权激励的建议和实操方法，真实展现了众多有价值的案例，确实可以帮助企业家更加深入地思考。在“股权激励”热潮中，《股权金字塔》的出现，相信能帮助企业家做出更加理性和精准的判断，我很乐意将这本书推荐给更多企业家。

中欧国际工商学院教授

黄钰昌

股权激励有效的背后逻辑

近几年，“事业合伙人”“合伙人时代”“跟投机制”“股权激励”“让员工像老板一样工作”，这些概念和理念的出现让企业家们目不暇接，股权激励热度大增，下面几个数据信息是对这种趋势的部分反映。

截至 2016 年年底，提出股权激励计划的上市公司总共 889 家，涉及股权激励计划的 1 340 家，上市公司的股权激励普及率达到 29.7%，且仍呈上升态势。公开资料显示，相比于 2015 年，2016 年 A 股上市公司实施股权激励的数量与公布的股权激励计划数量都有 20% 以上的增长，其中滚动实施股权激励的企业占半数以上。上市公司如此，非上市公司似乎热情更盛，虽然没有统计数据，但从德锐咨询（原德至锐泽）近 3 年举办的股权激励培训班来看，我们能直接感受到这种热情。从服务过的企业及我们自己的企业中，我切身体会到了股权激励在核心团队吸引与保留、业绩提升、公司治理等方面发挥了其他激励手段所不可替代的作用。正是股权激励显现的这种作用，促使越来越多的企业开始去学习、模仿和实施股权

激励。

在这个经济迅猛发展、企业经营环境复杂多变的时代，没有哪一个国家的企业家像中国企业家这样勤于学习。中国企业家对于新理论、新知识、新方法的热衷与渴望已到了无以复加的程度，他们仿佛一直都在用心地竖起耳朵，聆听着管理理论丛林里发出的每一个新的声音。正是中国企业家的虚心好学，带来了中国培训市场的空前繁荣，但这繁荣的背后又充斥着纷乱与低效。在培训界，每1~2年，都会产生新一轮流行的“时尚概念”，早些年是教练技术，接下来是领导力，后面几年是行动学习、私人董事会，再到近两年的股权激励。在每一轮流行概念浪潮的翻腾中，都不可避免地会滋长头脑过热的情绪，比如，一些企业家在听完深圳的股权激励课后再去听北京的，听完北京的又去听上海的，一次比一次兴奋和激动，一次比一次急迫和向往。

但我们却发现，在这轮股权激励大潮中，很多企业家被股权激励铺天盖地的宣传所诱惑和影响，适合做的、不适合做的，条件具备的、条件不具备的，各家企业都不管不顾，纷纷跃跃欲试，对于自己的企业究竟该不该做股权激励，能不能做股权激励，很多企业家并没有冷静下来认真思考。

请放慢股权激励的步伐

2016年11月的一天，一位上市公司的副总裁说，他们公司正在请一家国外知名咨询公司做股权激励设计，问我做股权激励需要注意什么。

我说：“对企业来讲，第一，确定该不该做股权激励比如何做更重要；第二，确定对谁激励比用什么方法激励更重要；第三，股权

是‘金条’，不要用‘金条’去做该用‘钢筋、水泥、木材’做的事情。”

那位副总裁听完这段话，顿时一惊，说：“咨询公司只给我们讲了大量股权激励的概念、方法和很多深奥的名词，你讲的这三点，从我们的股权激励项目启动到现在，咨询公司似乎都没有提到过啊！”

他接着说：“我很认同你说的‘确定对谁激励比用什么方法激励更重要’，这一点是我感觉最重要也最难做的，但我们请的咨询公司在选择对谁激励这方面没有给我们特别的提醒和相应的支持，也许他们也不清楚吧。”

我继续阐明我的观点：“现在许多公司做股权激励的特点都是重方案，轻选人。在我们所遇到的那些做股权激励出现问题的企业中，60%以上是选错激励对象导致的。另外，股权激励要取得好的激励效果，有很多决定因素，除了选择适合的激励对象，企业战略愿景的清晰、薪酬绩效职位等级体系的完善、企业文化的正向引导等，都是股权激励成功的影响因素。股权真正要产生激励效果，是企业整个管理体系相互配合、有效运转的结果，而并非有些文章、报道所宣传的那样，神到‘一股就灵’的程度。”

一个星期后，这位副总裁给我回信说，他们决定暂缓股权激励方案的推进，准备先从人才盘点着手，明确激励对象的选择标准。

近3年来，诸如此类被我叫停的想做股权激励的企业不计其数。并非我不认同股权激励，我不支持的是企业在时机不成熟时匆忙做股权激励，达不到应有效果是小事，如果投入了大量成本反而带来了控制风险，则会给企业带来巨大伤害。

不要只吃第7个馒头

7个馒头的寓言

有一个饥肠辘辘的人吃馒头充饥，连吃6个馒头后仍感觉没有饱，接着吃了第7个馒头，马上就感觉饱了。于是他逢人就说：“饿的时候，只吃第7个馒头就够了，我就是吃了第7个馒头才饱的！”

这虽然只是个博人一笑的故事，但在面对股权激励这顿充满诱惑的大餐时，不少企业正在犯同样的错误。许多企业在实施股权激励方案时遭遇失败，要么激励效果不佳，要么带来负面影响，往往是因为它们以为只靠股权激励这“第7个馒头”就可以留住人才、解决企业困境、实现利润增长，殊不知成功的前提是要先吃“前6个馒头”。

很多人知道华为的股权激励起到了“激励人才、吸引人才、留住人才”的效果，知道阿里巴巴的股权激励造就了很多亿万富翁和千万富翁。大家只看到、听到这些企业股权激励成功的一面，却没有深入了解其成功背后的原因。华为在公司战略管理、流程管理、人力资源管理、人才招聘和人才培养等方面投入了大量的时间、精力和财力，打下了坚实的管理基础。阿里巴巴在最初历经了股权激励失败的教训之后，不断进行深刻的总结，在文化建设方面进行大量的投入，在公司治理方面做了精细的部署，在基础管理方面持续精耕细作，才使得股权激励真正产生了激励效果。这些实施股权激励的管理基础如此重要，却被众多企业所忽视。

让股权激励更有效的秘密

很多中国企业家立志分享企业股权，但需提高对股权激励效果精准把握的能力。在为企业实施股权激励提供辅导的机构中，律师机构关注风险性和合规性，券商机构关注市值和赢利性，而咨询机构则更多关注激励效果。归根结底，股权激励是一种激励工具，是为激励团队共同努力实现企业未来目标而做的。所以，企业家在实施股权激励时，一定要避免本末倒置——忽视激励的有效性，只关注合规性和上市影响，这也是我们写作本书的初衷。我们希望通过这本书为企业家提供让股权激励“有效”的理念、方法和工具，真正让企业掌握提高股权激励有效性的有力武器。

1. 有效的秘诀：选择先公后私的人

股权金字塔模型，揭开了激励有效性背后的逻辑，股权激励有效的关键不仅在于激励方案的科学和完善，更在于是否能选择到“先公后私”的人。这一思想源自李祖滨和汤鹏合著的《聚焦于人：人力资源领先战略》的核心理念：“先人后事”和“先公后私”。

通过对国内外股权激励案例的有效性的研究，我们发现，“先人后事”和“先公后私”在实现股权激励有效性方面具有如下表现。

第一，一个企业如果没有选择具有“先公后私”特质的激励对象，或者在人才管理的投入上缺乏“先人后事”的价值导向，而仅有好的战略、好的经营模式，或者仅凭借处于好的行业，不足以确保股权激励的有效性，其最终实施股权激励的成功率往往只有50%~60%，这也是很多企业的股权激励方案实施后没有起到好的效果的主要原因。

第二，当一个企业在内外部的所有资源中，优先投入和配置人力资源，掌握了领先的人力资源管理能力，特别是掌握精准选人的

能力，做到“先人后事”时，企业的股权激励有效性会显著提高，实施的成功率可达70%~80%。通用电气、谷歌、华为、阿里巴巴这些卓越企业股权激励的成功，都有人力资源领先战略作为前提。

第三，当企业把“先公后私”作为选择人才、选择激励对象的首要标准时，股权激励的有效性最高，实施股权激励的成功率可达90%~100%。经验表明，股权激励实施后所出现的问题，60%都与选错人有关，而大多数股权纠纷都源于选到的激励对象不是先公后私的人。如果选到先公后私的人，即使激励方案有瑕疵、有错误，先公后私的人出于对公司整体利益的考虑，会接受方案的修改、调整和优化，甚至会主动提出对公司更有价值的方案建议。相反，如果选择到的不是先公后私的人，即便方案中出现的只是笔误，或在方案表述中稍有模糊，他们都会只顾自己的利益，抓住“把柄”，利用“空隙”，提出无理的要求。这样的情况并不少见，关键问题就在于企业在选人上缺乏严谨的标准，往往只关注易于考察的工作经历或工作能力，而忽视了对价值观和个人品质的深入了解，从而使公司陷入股权纠纷的泥潭当中。把“先公后私”作为股权激励选人的首要标准，就会避免类似问题的发生。

2. 有效的方法：“股权激励七诫”和“股权激励七大金律”

针对企业实施股权激励常犯的错误，同时也为了给热衷股权激励的企业家和高管们敲响警钟，我们在本书中提出了“股权激励七诫”。

- 一诫：不可盲目跟风。
- 二诫：不可轻率选择激励对象。
- 三诫：不可只顾分蛋糕而忽视业绩增长。
- 四诫：不可将“金条”当作“钢筋、水泥、木材”用。

- 五诫：不可股权错配危及控制权。
- 六诫：不可重资金轻贡献。
- 七诫：不可只用实股做激励。

只有清楚地知道不该做什么，才能知道该做什么。为帮助企业有效实施股权激励，我们提出了“股权激励七大金律”。

- 第一金律：该不该做比如何做更重要。
- 第二金律：激励谁比如何激励更重要。
- 第三金律：做大蛋糕而不是分蛋糕。
- 第四金律：股权是“金条”。
- 第五金律：从一开始就合理配置股权。
- 第六金律：可持续的贡献是股权分配的首要依据。
- 第七金律：先虚后实更稳健。

“股权激励七大金律”全面介绍了企业该如何提升股权激励的有效性，是第二章至第八章的标题，也是本书的主体内容。

3. 有效的思维：以持续贡献能力而不出资额作为股权分配的首要依据

近20年，我们正处于由“工业时代”向“人的时代”转变的发展进程中，时代变迁的同时也引发了价值创造主体的转变。工业时代创造价值的主体是资源和资本，在20世纪，资源和资本是企业间竞争的首要因素，在企业的股权分配上，也以出资额的比例体现股东的股权差异，这种股权分配方式在过去的一个世纪被认为是天经地义的事。

然而，这种观念在进入21世纪之后将会被彻底颠覆。科技发展

的日新月异、互联网的高速发展对经济活动产生了重大影响，“人”在价值创造过程中的作用被提高到了前所未有的地位。对企业来说，创造价值的主体正在从资源和资本转向“人”。随着科技型企业、服务型企业数量的急剧增长，以及传统资源依赖型企业中科技含量的快速提升，人的贡献在企业中成为股权分配主要依据的趋势越来越明显。而且，因为金融行业的快速发展，越来越多的企业在其经营发展过程中，对资本的依赖度越来越低。当企业的核心骨干都愿意出资，而且出资难度很低时，出资额就不再是股权分配的首要依据，甚至完全可以不作为股权分配的依据，为企业持续创造价值的能力才应该是股权分配的首要依据。资源和资本是静态的，资源和资本的价值额度只代表了出资那一刻的价值，而以初始静态的股权比例去分配企业未来长期的成长价值，必定带来利益分享额与实际贡献不匹配等诸多问题，只有把人的“持续贡献的能力”作为股权分配的首要依据，这样的股权分配方案才是合理的、可以长期稳定的。

多年来，我们遇到很多企业出现股权分配争议，根源在于以工业时代的股权思维进行 21 世纪“人的时代”的股权分配。对此，德锐咨询鲜明地提出：告别工业时代的股权思维，出资额不再是股权分配的首要依据，人的持续贡献才是股权分配的首要依据。

4. 有效的模式：“小额、高频、永续”的股权激励模式

以不同的出发点所制订的股权激励方案，短期看或许能解决当前问题、激励个别人才，但由于股权激励带有延续性，会涉及长期激励的公平性、合理性，还会遇到所有权的稳定性和法律刚性的约束。因此，股权激励需要从长期性、整体性和系统性角度综合考虑。

德锐咨询基于对美国的通用电气、福特、谷歌、脸书，以及中国的华为、阿里巴巴等企业股权激励的演进和发展进行深入的研究，

提出“小额、高频、永续”的股权激励模式是最有效的。

- 小额：在满足激励强度的前提下，以尽量小的额度实施激励，既保证激励效果，又能够不浪费，可持续性强。
- 高频：实施间隔时间不能太长，最好每年都进行激励，把股权激励收益作为激励对象年度总薪酬的一部分。
- 永续：股权激励持续实施，一期方案尚未完全结束即开始新一期激励，滚动授予或解锁、行权，形成激励的循环效应。

“小额、高频、永续”不是单纯一个方案，而是一个持续运行的机制。它的实施同时兼顾了个人与整体、短期与长期、激励与保留、效果与成本，堪称“优秀的股权激励模式”。我们也一直在帮助我们的咨询客户推行这种领先、科学的股权激励模式。

“小额、高频、永续”的股权激励模式适用于所有类型的企业，包括第一次做股权激励的企业。许多企业正是因为缺乏这种系统性的“小额、高频、永续”的股权激励机制，采用“高额、低频、间断”的激励方式，才出现了诸多问题：第一是激励额度大、成本过高；第二是激励了一批人，而下一批人不知要等到猴年马月；第三是在股权分配的准备期和实施期大家积极努力，股权分配实施后，很多人就急于变现走人。

我们为什么要写这本书

凯文·凯利（Kevin Kelly）预测的 21 世纪的趋势中，“迭代”“共享”“过滤”是重要的内容，过滤能力、共享能力和迭代能力也是个人和组织需要具备的 3 种能力。我们创作这本书正是试图通过这 3 项能力为企业创造价值。

1. 过滤：知识爆炸的时代，我们给企业家提供精心过滤的股权激励真知灼见

在这信息爆炸、知识爆炸的时代，理论、观点到处有，方法、工具满天飞，企业家会感到目不暇接，无法辨别，难以选择。特别是在精力有限和时间有限的情况下，过滤出正确的、有价值的信息成了关键。我们通过以下3方面的持续实践和研究，为企业过滤出股权激励的真知灼见。

- 对通用电气、谷歌、华为、阿里巴巴、龙湖等国内外优秀企业股权激励成功实践的研究。
- 对我们上百家管理咨询服务对象的股权激励方案设计实战案例的经验总结。
- 我们在公司内部推行股权激励的实践探索。

2. 共享：我们对企业充分共享知识信息，以有针对性的定制服务为优势

我们清晰地认识到，随着信息技术的发展和广泛应用，依靠信息不对称获利的机会将越来越小。共享是一种趋势，有针对性的定制服务才是管理咨询的未来。在公司内部，德锐咨询的同事间形成了充分分享的文化和机制，这样既可以快速培养人才，又能提高客户服务效率。我们希望所有的同事都能掌握公司所有的方法和工具，尽最大努力做到每一个人都代表着公司每个模块的最高水平，这需要通过充分分享、高频率的内部培训来实现。

在创作《聚焦于人：人力资源领先战略》时，我们就是怀抱这种分享的精神，将我们总结的观点、实战的方法和掌握的工具，通过透彻的讲解和盘托出。而当时我们的最终目标就是要倾尽所有，

以我们最大的努力克服种种困难，用文字充分表达我们的理念与方法。

对于我们的客户，我们也是将方法和工具充分与其分享，从而获得了客户的长期信赖，建立了持续的合作关系。对于参加我们股权激励公开课的学员，我们倾囊相授。在演练环节，当在座的企业家和高管们打开我们提供的工具包时，不禁为我们的慷慨分享而叹服：“你们太真诚了！给我们的这套文件模板和工具表应该是你们的看家工具吧。”

经常有同事和关心我们的朋友提醒我，这种程度的分享会让自创的方法、工具外流，被同行模仿。我回答：“我们把更多的时间放在如何向前奔跑得更快，而不去太多关注别人正在如何追赶我们。始终在奔跑，意味着持续的总结、研究和创新，即使被模仿，别人学到的也最多是我们半年前或一年前的方法和工具。”

因为我们勤于迭代，所以我们拥有自信，所以我们敢于分享。

3. 迭代：我们以持续研发创新和加速迭代，让自己保持领先

“不做研发的咨询顾问，不能成为优秀的咨询顾问”，这是我对公司咨询顾问的要求，公司招聘咨询顾问时要重点考查“学习钻研”能力。而对咨询顾问的这种能力要求，我自己也会始终践行。

不少企业家都听过我讲“人力资源领先战略”和“完美设计股权激励”的课程超过两次，甚至更多，这更让我备感压力。怎样让企业家在花费的宝贵的两个小时、一天、两天时间中，每次都有新的收获，是我不得不去思考的问题，我要求自己每次授课都要有新的内容。通常来说，一年前听过我的课，再听时会有 40% 的更新；半年前听过我的课，再听时会有 30% 的更新，三个月前听过我的课，再听时会有 20% 的更新；如果一个月前听过我的课，再听时也要保