

高管 - 核心员工股权激励差异对企业创新投入的影响分析

——以某药业为例

王连胜, 安春明*

北华大学经济管理学院, 吉林 吉林

收稿日期: 2025年7月17日; 录用日期: 2025年7月30日; 发布日期: 2025年8月27日

摘要

在全球经济格局发生深刻变革的当下, 企业创新已成为推动经济发展与提升国际竞争力的核心动力。尤其在高科技行业, 技术迭代速度极快, 创新更是企业得以生存的关键所在。然而, 企业创新往往伴随着高风险、高投入以及收益的不确定性, 这使得上市公司高管为维护自身利益而规避创新活动的情况屡见不鲜。因此, 如何通过优化股权激励契约设计来有效激励高管与核心员工, 成为学术界和实务界共同关注的焦点问题。自2006年我国出台《上市公司股权激励管理办法(试行)》后, 越来越多的企业开始逐步推行股权激励, 如今股权激励已成为上市公司普遍采用的激励手段。不过, 随着股权激励契约要素的日益丰富, 学界对于如何优化其设计仍存在分歧。本文选取医药制造业的典型企业某药业作为研究对象, 探究股权激励对企业创新的具体影响。研究结果表明, 2021年所实施的股权激励之所以失败, 主要归结于以下几点原因: 股权结构不合理、外部环境的影响、股权激励模式单一以及业绩考核指标不合理。因此, 本文建议某药业在股权结构层面、面对不可抗拒因素的做法层面、股权激励模式革新、优化业绩考核指标等方面来提升股权激励的实施效果, 旨在提升企业创新能力, 为企业在医药制造业的持续发展奠定坚实基础。

关键词

股权激励差异, 创新投入, 某药业

Analysis on the Impact of Equity Incentive Differences between Executives and Core Employees on Corporate Innovation Input

—A Case Study of a Pharmaceutical Co., Ltd.

*通讯作者。

Liansheng Wang, Chunming An*

School of Economics and Management, Beihua University, Jilin Jilin

Received: Jul. 17th, 2025; accepted: Jul. 30th, 2025; published: Aug. 27th, 2025

Abstract

Against the backdrop of profound changes in the global economic landscape, corporate innovation has become a core driver for economic development and enhancing international competitiveness. Particularly in high-tech industries, where technological iterations are extremely rapid, innovation is crucial to the survival of enterprises. However, corporate innovation is often accompanied by high risks, heavy investments, and uncertain returns, leading to frequent instances where executives of listed companies avoid innovative activities to safeguard their own interests. Thus, how to effectively motivate executives and core employees by optimizing the design of equity incentive contracts has become a focal issue of common concern in both academic and practical circles. Since China issued the *Measures for the Administration of Equity Incentives of Listed Companies (Trial)* in 2006, an increasing number of enterprises have gradually implemented equity incentives. Today, equity incentives have become a common incentive method among listed companies. Nevertheless, as the elements of equity incentive contracts continue to enrich, scholars still hold divergent views on how to optimize their design. This paper selects a typical enterprise in the pharmaceutical manufacturing industry, namely a Pharmaceutical Co., Ltd., as the research object to explore the specific impact of equity incentives on corporate innovation. The research results show that the failure of the equity incentive implemented in 2021 is mainly attributed to the following reasons: unreasonable equity structure, the impact of the external environment, a single equity incentive model, and unreasonable performance assessment indicators. Therefore, this paper suggests that the Pharmaceutical Co., Ltd. should improve the implementation effect of equity incentives in terms of equity structure, approaches to deal with irresistible factors, innovation of equity incentive models, and optimization of performance assessment indicators. The aim is to enhance the enterprise's innovation capability and lay a solid foundation for its sustainable development in the pharmaceutical manufacturing industry.

Keywords

Equity Incentive Differences, Innovation Input, A Pharmaceutical Co., Ltd.

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在企业竞争愈发激烈的当下, 创新已然成为企业生存和发展的核心动力[1]。为了充分激发人才的创新潜能, 企业纷纷采用薪酬、股权等多样化的激励政策。其中, 股权激励作为一种长期激励机制, 通过将员工与企业的利益紧密绑定, 被视作推动创新的关键举措。自 2006 年《管理办法》施行以来, 股权激励的应用愈发广泛, 不过其模式多种多样, 在激励对象、授予形式、行权要求等方面都存在明显差别。

不同行业以及处于不同发展阶段的企业, 由于内外部环境和创新需求各不相同, 股权激励的设计以及所产生的效果也存在很大差异[1]。医药制造业具有技术更新速度快、研发投入大的特点, 需要依靠持

续的创新来维持自身的竞争力；而传统制造业则更侧重于工艺的改进和成本的把控[2]。在实际运营中，有些企业借助股权激励实现了技术上的突破和业绩的增长，但也有部分企业遭遇了激励不起作用、内部出现矛盾等问题。基于这种情况，本文运用案例分析的方法，深入探究股权激励对象对医药制造业企业创新产生的影响。该研究不仅有利于企业科学地制定股权激励方案、提高创新业绩，还能为完善企业激励理论和治理实践提供借鉴[3]。

2. 某药业企业案例介绍

2.1. 案例企业基本情况介绍

某药业的前身是 1989 年成立的临海市汛桥合成化工厂，在初创阶段，公司主要从事基础化学合成业务，以此积累技术方面的经验。2003 年，公司在上海证券交易所上市，借助资本的力量加快了发展步伐。2004 年，其美国全资子公司成立；2007 年，公司生产的抗艾药物奈韦拉平以零缺陷的成绩通过美国 FDA 认证，成为国内首家获得该认证的制药企业。

到 2024 年，某药业已有 7000 多名员工，在全球设立了 40 多家分子公司，业务范围涵盖中国、美国、日本等多个国家。在研发领域，公司组建了专业团队，不断深化国内外的科研合作，持续投入资金探索新的靶点和疗法，从而保持在化学药技术方面的领先地位。在生产环节，公司打造了符合国际标准的生产基地，对整个生产流程的质量进行严格把控，通过了相关权威认证，并依靠先进的工艺实现了降本增效。凭借优质的产品和品牌优势，某药业的药品在全球市场畅销，同时，公司积极响应“健康中国”战略，为国内的医疗需求提供服务。

根据表 1 中 2023 年某药业年报所公布的股权结构数据，陈某与周某位居前两名，而且从 2017 年起，两人的持股地位就一直处于领先状态，两人的合计持股比例高达 40.02%。其中，陈某持股 24.88%，周某持股 15.14%。由此可见，某药业属于集中式股权结构，这种稳定的股权结构也为股权激励计划的实施奠定了基础。

Table 1. Top 5 shareholders of a Pharmaceutical Co., Ltd. by equity structure
表 1. 某药业股权结构前五大股东

股东名称(全称)	期末持股数量	比例(%)	股东性质
第一大股东	36887.79 万股	24.88	境内自然人
第二大股东	22441.89 万股	15.14	境内自然人
第三大股东	2543.45 万股	1.72	其他
第四大股东、第五大股东	1471.39 万股	0.99	其他

数据来源：根据 2023 年某药业年报数据整理获得 <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-30/1219910690.PDF>。

某药业专注于心血管、精神障碍、神经系统、抗感染等重点医疗领域。其中，心血管药物是其核心业务，在普利类和沙坦类药物方面具备突出优势，这些产品凭借稳定的质量和良好的疗效，在国内外市场都十分畅销；而精神障碍及神经系统领域的产品，也为全球患者提供了有效的治疗办法。

根据表 2 中的财务数据表明，2019~2024 年间，该公司的营业收入从 53.88 亿元增长到 83.09 亿元，呈现出持续增长的趋势。随着收入的增加，营业成本、销售及管理费用也随之增长，且每年的经营活动现金流量保持稳定。按行业划分，主营业务收入包括原材料及中间体销售、成品药销售、技术服务、进出口贸易以及其他业务。其中，成品药的销售额每年都是最高的，并且一直处于增长状态，从 2019 年的 258414.5 万元增长至 493156.9 万元，2022 年的增长率更是达到 75.07%。原材料及中间体销售则是 2019

年最低，为 247912.2 万元，2022 年最高，为 328832.9 万元。这两类业务也是主营业务收入的主要组成部分。

Table 2. Composition of main business revenue (Unit: Ten Thousand Yuan)
表 2. 主营业务收入构成(单位：万元)

	2023	2022	2021	2020	2019
原材料及中间体销售	316008.8	328832.9	277087.2	310186.2	247912.2
成品药销售	493156.9	472087.3	364568.3	309813	258414.5
技术服务	12216.4	3350.6	4605.1	15339.2	17101.5
进出口贸易	525.1	13623.4	13914.8	9827.8	12347.3
其他	3010.7	424.4	87.2	404.8	298.1

数据来源：根据某药业年报数据整理获得 <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-30/1219910690.PDF>。

2.2. 案例企业股权激励情况

(1) 股权激励要素内容

近五年间，某药业于 2021 年 4 月 26 日发布公告，推行限制性股票激励计划，该计划在同年 5 月 18 日的股东大会上审议通过后开始执行。此激励计划的等待期为 1 年，有效期 5.5 年，最初确定的激励人数为 625 人(其中高管 611 人，核心员工 14 人)，总激励数量达 4565 万股，占公司总股本的 3.14%，行权价格为 10.21 元。

在后续实施过程中，由于部分人员离职或放弃认购，实际授予对象调整为 583 人，授予数量相应调整为 3714.5 万股。此外，因 2020 年度利润分配方案的实施，授予价格调整为 10.01 元/股。具体内容如表 3 所示。

Table 3. Basic information of equity incentives in 2021
表 3. 2021 年股权激励基本情况

	第一个可行权日	第二个可行权日	第三个可行权日	行权条件	可行权比例
	2022 年 5 月 18 日	2023 年 5 月 18 日	2024 年 5 月 18 日		
第一个解锁期	可解锁			以 2021 年净利润为基数，2022 年净利润增长率不低于 40%	30%
第二个解锁期		不可解锁		以 2021 年净利润为基数，2023 年净利润增长率不低于 70%	30%
第三个解锁期			不可解锁	以 2021 年净利润为基数，2024 年净利润增长率不低于 130%	40%

数据来源：国泰安数据库 <https://data.csmar.com/>。

(2) 股权激励执行情况

根据《2021 年年度报告》，因 2021 年净利润较 2020 年下降 89.68%，首次授予部分第一个解除限售期公司层面业绩考核未达标，涉及 583 名激励对象，拟回购注销 1222.85 万股，完成后剩余 2491.65 万

股。

2022 年扣非净利润(剔除股份支付费用)为 11.96 亿元，较 2020 年增长 46.47%，满足解除限售条件。2023 年两次解除限售分别涉及 540 人(1036.65 万股，占总股本 0.6993%)和 118 人(177.572 万股，占总股本 0.1198%)。

2023 年扣非净利润为 8.89 亿元，较 2020 年增长 6.76%，首次授予部分第三个解除限售期及预留授予第二个解除限售期业绩考核未达标，涉及 662 名激励对象，回购注销 1575.172 万股，至此 2021 年股权激励计划剩余限制性股票清零，具体情况如表 4 所示。

Table 4. Implementation status of equity incentives in 2021

表 4. 2021 年股权激励执行情况

行权期	行权条件	实际情况	可否行权
第一个行权期	以 2020 年净利润为基数， 2021 年净利润增长率不低于 20%	2015 年较 2014 年的 净利润增长-89.68%	不可行权
第二个行权期	以 2020 年净利润为基数， 2022 年净利润增长率不低于 44%	2016 年较 2014 年的 净利润增长 46.47%	可行权
第三个行权期	以 2020 年净利润为基数， 2023 年净利润增长率不低于 73%	2017 年较 2014 年的 净利润增长 6.76%	不可行权

数据来源：国泰安数据库 <https://data.csmar.com/>。

3. 某药业股权激励对企业创新投入的影响分析

由上文可知，近五年内，某药业共实施过一次股权激励，有效期为 5.5 年，截至 2023 年共解锁了一次。对于企业创新投入的衡量方式，众多学者提出的衡量方式不一，但主要有三种，即研发支出、研发支出增长率、研发支出占营业收入的比值；为准确反映股权激励与企业创新的关系，本章将采用案例企业与同类型企业对比和同行业对比的方式进行深度探讨[4]。

Table 5. Differences in equity incentives between senior executives and core employees

表 5. 高管与核心员工股权激励差异

2021 年	人数	授予数量	人均授予数量	绝对激励差异	相对激励差异
核心员工	611	3620 万股	5.92 万股		
高管	14	445 万股	31.79 万股	25.87 万股	5.37
合计	625	4065 万股	6.50 万股		

数据来源：国泰安数据库 <https://data.csmar.com/>。注：绝对激励差异 = 高管人均授予数量 - 核心员工人均激励数量；绝对激励差异 = 高管人均授予数量/核心员工人均激励数量。

根据表 5 数据显示，某药业 2021 年的股权激励计划激励人数 625 人，其中：核心员工 611 人，高管 14 人；授予数量 4065 万股，其中：核心员工授予数量 3620 万股，高管授予数量 445 万股；高管人均授予数量 31.79 万股，核心员工人均授予数量 5.92 万股；绝对激励差异 25.87 万股、相对激励差异 5.37。

某药业对于股权激励秉持着以核心员工为主导的战略措施，激励数量核心员工更高，但同时人均激励数量始终是高管占优。

根据表 6 数据显示，某药业在 2021 年实施股权激励后，研发支出从 2020 年的 68812.2 万元大幅增

长至 110564.2 万元，增长幅度高达 60.68%。这表明股权激励可能为企业注入了新的动力，激励管理层和员工加大研发投入，以提升企业的创新能力和竞争力[5]。

研发支出占营业收入的比例整体呈现递增趋势，从 2019 年的 10.16%增加到 2021 年的 16.64%，随后下降到 2023 年的 14.08%；研发支出占总资产的比例则是先从 2019 年的 5.1%上升到 2021 年的 7.15%，随后略微下降到 2023 年的 6.29%。

总体而言，在实施股权激励后，创新投入绝对数量整体为上升趋势，但其增长率等指标都在实施以后的年份下降。

Table 6. Innovation input of a Pharmaceutical Co., Ltd.
表 6. 某药业创新投入

	研发支出	研发支出除总资产	研发支出除营业收入	创新投入增长率
2019	54722.1 万元	5.10%	10.16%	5.66%
2020	68812.2 万元	5.30%	10.61%	25.75%
2021	110564.2 万元	7.15%	16.64%	60.68%
2022	120190.7 万元	6.62%	14.54%	8.71%
2023	116960.7 万元	6.29%	14.08%	-2.69%

数据来源：国泰安数据库 <https://data.csmar.com/>。

4. 某药业股权激励计划存在的问题

4.1. 股权结构不合理

某药业股权结构失衡，面临“一股独大”或过度分散风险。股权高度集中时，大股东主导决策，易因短视偏离长远目标，致使企业错失市场机遇；股权过于分散则决策效率低下，股东间难以形成合力，削弱市场竞争力。同时，不合理的股权结构影响股权激励实施，资源分配失衡，无法激发员工积极性，阻碍企业创新与战略落地[6]。

4.2. 外部环境的影响

受宏观经济环境波动及行业发展节奏放缓影响，高科技行业整体面临一定发展限制，某药业也未能置身事外。市场环境的变化导致供应链稳定性下降、物流运输效率降低，进而使得原材料采购成本上升，同时市场需求出现阶段性萎缩，企业营收与利润空间受到挤压。

为保障日常运营的稳定，企业不得不缩减研发方面的投入。但医药行业具有强烈的创新驱动属性，研发投入的减少会造成新药开发进程滞后、专利布局速度放缓，长此以往，将对企业的市场份额与行业地位构成威胁，削弱其可持续发展能力[7]。

4.3. 股权激励模式选择单一

在激烈的行业竞争下，某药业股权激励模式单一，过度依赖传统方式，缺乏奖惩机制。单一模式无法满足不同层次员工需求，对高管激励强度不足，难以绑定长期利益；对核心员工约束性弱，无法激发创新动力。相较之下，同行多采用以限制性股票为主的混合模式，实现长效激励与行为约束。某药业的单一模式限制激励效果，易导致人才流失，阻碍创新与战略目标达成[8]。

4.4. 业绩考核指标设计不合理

2021 年股权激励计划的业绩考核指标以净利润率为核心，未充分纳入研发管线进度、专利数量、新

药临床试验阶段等体现医药企业长期竞争力的创新指标。这种设计导致管理层过度关注短期业绩冲刺,甚至通过缩减研发投入、延缓长线项目等方式实现考核目标,与企业“持续创新”的战略方向相悖,最终使股权激励未能真正推动核心能力提升。

5. 某药业股权激励计划存在问题的对策建议

5.1. 优化股权结构, 夯实治理基础

针对“一股独大”: 通过引入战略投资者、实施员工持股计划或管理层收购等方式, 稀释大股东股权比例, 将单一股东持股比例控制在相对合理区间(如不超过 30%~40%), 避免决策权力过度集中。同时, 可设立独立董事和专业委员会, 对重大决策进行监督和制衡, 确保决策科学性[9]。

针对股权分散: 推动股东之间的股权整合, 鼓励中小股东联合形成相对稳定的持股联盟; 或者通过股权回购、增发等方式, 优化股权分布, 提升决策效率。例如, 可制定阶段性股权回购计划, 回购分散的小额股权, 集中股权资源[10]。

5.2. 多元举措为创新赋能, 夯实发展基础

5.2.1. 多元化降本增效, 缓解资金压力

供应链优化: 建立全球供应链风险预警机制, 与多家原材料供应商签订长期合作协议, 分散供应风险; 同时, 探索本地化采购和国产替代方案, 降低物流成本与供应链中断风险。

拓展销售渠道: 加大线上销售布局, 与互联网医疗平台合作, 拓展处方药、非处方药的线上销售; 积极开拓海外市场, 特别是新兴市场, 弥补国内市场需求萎缩带来的缺口, 提升营收能力, 为创新研发积累资金。

5.2.2. 强化创新合作, 提升研发效能

与高校、科研院所共建联合实验室或创新中心, 整合各方科研资源, 开展产学研合作项目, 缩短研发周期, 降低研发风险; 同时, 加强内部创新激励机制, 设立创新奖励基金, 对重大创新成果进行高额奖励, 激发员工创新积极性。

5.3. 革新股权激励模式, 激发人才活力

5.3.1. 采用混合激励模式

以限制性股票为核心, 结合股票期权、虚拟股票等多种激励工具, 构建混合激励模式。对高管采用“限制性股票 + 股票期权”组合, 限制性股票绑定长期战略目标, 股票期权激励短期业绩增长; 对核心员工以限制性股票为主, 设置严格的业绩考核指标, 如药品研发进度、专利申请数量、市场销售额等, 实现激励与约束并重[11]。

5.3.2. 差异化激励设计

首先根据岗位价值、贡献度和创新能力, 将员工分为高管、核心技术人员、核心管理人员和骨干员工等不同层级, 制定差异化的激励强度和持股比例。其次建立股权激励动态调整机制, 根据员工的绩效表现、岗位变动和企业发展阶段, 定期对激励对象、激励数量和行权条件进行调整, 确保激励的公平性和有效性[12]。

5.4. 优化业绩考核指标

参考同行业头部企业(如恒瑞医药)的考核标准, 结合企业战略目标设定基准值, 并引入“行业景气度

系数”“政策影响系数”等调节变量。当行业增速低于 5%或遭遇重大政策调整时,自动下调考核目标值 10%~20%;若企业市场份额提升超预期,则适度提高目标值,确保指标既具挑战性又符合实际经营环境。

短期保留合理的财务指标(如营收增长率、毛利率),但降低其权重至 50%以下;长期引入创新导向指标,包括:①研发投入占比(不低于营收的 15%);②新药临床试验阶段推进数量(每年至少 1 项进入 III 期临床);③专利申请及授权数量(年均新增发明专利不少于 10 项)。通过“财务指标保底、创新指标激励”,引导管理层兼顾短期效益与长期发展。

6. 研究结论

随着全球化竞争的愈演愈烈,我国企业逐渐认识到了核心技术自主化是生存底线,同时认清了一个现实:在科技领域,“发展权”本质上是“话语权”和“安全权”,唯有突破“卡脖子”环节,才能实现真正的战略自主。创新能力是高科技行业生存的命脉,如何提升企业整体的创新能力是公司治理领域中亟待解决的重要问题。而股权激励作为企业治理的一种激励方式,近年来备受企业青睐,但对于股权激励契约设计,众多学者的观点并未达成一致。

本文在借鉴前人的研究成果之上,首先从微观角度以高科技行业中的代表企业某药业为例,探讨了股权激励对象差异对创新投入的影响。本文主要有以下发现:某药业在实施股权激励的当年创新投入明显增加,但在之后的年份则明显下降。并且,针对某药业 2021 年股权激励实施的失败,本文给出以下可能的原因:股权结构不合理、外部环境的影响、股权激励模式单一、业绩考核指标不合理。

因此,本文建议某药业在股权结构层面、面对不可抗拒因素的做法层面、股权激励模式革新、优化业绩考核指标等方面来提升股权激励的实施效果,旨在提升企业创新能力,为企业在医药制造业的持续发展奠定坚实基础。

参考文献

- [1] 叶涛,王茂斌,褚冬晓.垂直薪酬差距影响企业创新吗?[J].云南财经大学学报,2022,38(9):88-110.
- [2] 陈文强,王晓婷,贾生华.高管—核心员工股权激励差距与企业创新产出:促进还是抑制?[J].浙江大学学报(人文社会科学版),2023,53(11):62-85.
- [3] 程昱,王向前,程新生.激励差异、行权约束与企业创新——来自医药上市公司股权激励的证据[J].改革,2024(2):104-120.
- [4] 吴卫红,刘颖,张爱美.股权激励能促进企业创新吗——基于激励对象和激励模式异质性的视角[J].会计研究,2024(4):98-111.
- [5] 姜帅,龙静.高管股权激励影响企业技术创新的机制路径分析——基于我国民营上市公司的经验证据[J].江西师范大学学报(哲学社会科学版),2022,55(3):96-106.
- [6] 顾露露,张凯歌.集权式股权结构会影响信息技术企业创新吗——非执行董事的中介效应[J].科技进步与对策,2021,38(2):75-84.
- [7] 陈红川,魏璐璐,李云健,等.管理创新如何影响企业竞争优势——新冠疫情冲击下组织韧性与政府支持的作用[J].广东财经大学学报,2021,36(5):90-102.
- [8] 黄海燕,周明钰,季博.股权激励模式与企业创新绩效研究——以信维通信为例[J].财会通讯,2021(22):167-172.
- [9] 林峰.混合所有制股权结构为何没能提升企业创新能力?——基于山东省上市公司的数据[J].山东青年政治学院学报,2018,34(3):90-96.
- [10] 赵晗,王文杰.股权结构与公司治理浅议[J].合作经济与科技,2016(3):116-117.
- [11] 田轩,孟清扬.股权激励计划能促进企业创新吗[J].南开管理评论,2018,21(3):176-190.
- [12] 李苗,扈文秀.股权激励、高管货币报酬与盈余管理的实证[J].统计与决策,2020,36(13):159-161.