

投资员工持股计划股票的三个注意事项

中国上市公司研究院

员工持股计划是指通过让员工持有本公司股票和期权而使其获得激励的一种长期绩效奖励计划。员工持股计划的股票来源可以是回购本公司股票、二级市场购买、认购非公开发行、股东自愿赠予或法律法规允许的其他方式。目前，市场上最通用的办法是在二级市场购买。由于在二级市场买入股票体现了公平、公正与公开，由二级市场买入的员工持股计划最受投资者欢迎，对股价的正向刺激也最明显。

根据有关规定，每期员工持股计划的持股期限不得低于12个月；以非公开发行方式实施员工持股计划的，持股期限不得低于36个月，自上市公司公告标的股票过户至本期持股计划名下时起算。这意味着在二级市场实施完成股票购买计划一年内，该股票处于锁定状态，一年之后才能兑现收益，有些锁定期则在两年或三年。

为了更清晰地了解员工持股计划过程中存在的投资机会，本报告将分两部分来分析：一是对2014年9月至12月实施持股计划的公司，这些持股计划已经或接近满一年；二是对2015年实施持股计划的公司。由于监管部门的鼓励政策，2015年实施持股计划的公司家数增加迅猛，所以特点也非常不一样。我们希望通过分析找到几个关键点，有助于投资者从中寻找机会。

员工持股计划对股价有极强正引导作用

根据同花顺数据显示，2014年9月至12月共计有11家公司实施完成员工持股计划，截至2015年11月25日，10家公司的持股计划实现正收益（其中一家仍处于停牌状态，对照大盘走势，复牌后该公司预计也将取得正收益），收益率在50%以上的有8家，占比72.7%。

进入2015年，员工持股计划开始在上市公司普及，特别是6-7月股市大幅下挫之后，利用较低股价实施员工持股计划的公司猛增。监管层为了稳定市场，也积极鼓励上市公司实施员工持股计划。截至2015年11月25日，2015年内公告实施员工持股计划的公司有130家，其中仅有3家属于利用非公开发行实施的，其他主要由二级市场买入或混合了大股东无偿赠予。

以截至2015年11月25日收盘价计算，上述130家公司的持股计划中，94家实现了正收益，收益在50%以上有37家，占比28.46%，高收益比例低于2014年9-12月那批实施员工持股计划的公司。原因主要有两个：一方面，是由于当时指数处于较低的位置；另一方面，随着上市公司实施员工持股计划的家数多了以后，员工持股计划的溢价效应在下降。这就要求我们在利用员工持股计划进行个股选择时进行更细致的分析，从中发掘一些有利因素。

三个注意事项

如何投资具有员工持股计划的上市公司，有三点建议：

一是选择热门行业。在这批收益超过50%的公司中，行业最为集中的是通信设备和计算机、电子元器件这一类市场热门行业，像房地产、汽车、有色金属等市场冷门行业，其员工持股计划的收益不高。

二是购买均价并非绝对安全垫。在130家公司中，还有32家出现了负收益，占比超过24%，有的亏损比例超过30%，有1家公司未披露买入价格，无法测算是否亏损。导致这类现象的原因很多。研究发现，持股计划有两种类型：一种是自行管理，由公司成立管理委员会管理所持股权；另一种是委托有资格的资产管理机构来管理。

这两种类型的区别在于：第一种自行管理的持股计划没有设立警戒线和止损线，不采用杠杆；第二种由于存在杠杆，绝大部分在锁定期内会设置预警线，在解禁期后会设置止损线。也就是说，该委托管理计划实际上是一种信托产品，只是定向投资于某一只股票。如果该股票下跌超过一定幅度，该信托产品计划同样存在清

收益率在50%以上的员工持股计划公司名单											
名称	股份来源	杠杆比例	存续期(月)	管理方式	购买均价(元/股)	锁定截止日	交易日期	最新股价(元/股)	盈亏情况(%)	完成实施公告日	同花顺
弘高创意	二级市场购买(含大宗交易),其它	1.00	24	委托管理	16.55	--	2015-11-25	32.34	95.41	2015-09-11	装饰园林
怡球资源	二级市场购买(含大宗交易)	0.50	36	委托管理	19.55	2018-05-05	2015-11-25	23.33	59.21	2015-08-04	有色金属
东阳光科	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	24	委托管理	6.21	2017-09-07	2015-11-25	9.44	52.01	2015-11-10	有色金属
常山药业	二级市场购买(含大宗交易)	1.00	18	委托管理	12.96	2017-02-04	2015-11-25	19.93	53.78	2015-09-30	医药生物
贵人鸟	二级市场购买(含大宗交易)	1.00	24	委托管理	22.48	2017-08-20	2015-11-25	39.05	73.71	2015-09-26	休闲服装
佳都科技	二级市场购买(含大宗交易)	1.00	24	委托管理	19.68	2017-08-06	2015-11-25	40.45	105.54	2015-10-10	信息服务
科远股份	二级市场购买(含大宗交易)	0.25	30	自行管理	40.43	2017-11-15	2015-11-25	73.50	81.79	2015-05-16	信息服务
金龙机电	二级市场购买(含大宗交易)	3.00	42	委托管理	26.90	2018-08-10	2015-11-25	31.69	135.98	2015-02-12	显示器件
高新兴	二级市场购买(含大宗交易)	1.50	18	委托管理	24.27	2016-06-15	2015-11-25	15.19	140.91	2015-01-07	通信设备
海能达	二级市场购买(含大宗交易)	3.00	24	委托管理	13.66	2017-05-28	2015-11-25	12.70	104.54	2015-07-28	通信设备
梅泰诺	二级市场购买(含大宗交易)	--	36	委托管理	22.66	2018-01-11	2015-11-25	46.22	104.07	2015-02-25	通信设备
吴通控股	二级市场购买(含大宗交易)	1.00	24	委托管理	24.77	2017-07-30	2015-11-25	47.30	90.96	2015-09-02	通信设备
精伦电子	二级市场购买(含大宗交易),股东无偿赠与	3.33	60	委托管理	10.24	2020-04-23	2015-11-25	17.78	73.63	2015-03-05	通信设备
新海宜	二级市场购买(含大宗交易)	2.07	36	委托管理	13.94	2017-09-12	2015-11-25	18.90	62.88	2015-01-17	通信设备
特锐德	非公开发行	0.00	48	委托管理	5.66	--	2015-11-25	32.16	468.20	2015-10-15	输变电设备
齐心集团	非公开发行	3.00	18	委托管理	10.89	2016-07-29	2015-11-25	25.23	131.81	2015-05-04	轻工制造
盛通股份	二级市场购买(含大宗交易)	3.00	24	委托管理	24.78	--	2015-11-25	39.22	58.26	2015-11-10	轻工制造
利欧股份	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	18	委托管理	25.57	2016-07-14	2015-11-25	14.92	75.36	2015-01-31	其它通用机械
道明光学	二级市场购买(含大宗交易)	1.50	18	委托管理	14.18	--	2015-11-25	22.54	58.95	2015-11-20	其他化学制品
杭电股份	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	24	委托管理	19.15	2017-07-29	2015-11-25	31.53	64.65	2015-10-01	其他电力设备
秀强股份	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	18	委托管理	18.00	2017-02-05	2015-11-25	36.89	104.94	2015-11-19	家用电器
洁力佳	二级市场购买(含大宗交易)	0.00	24	委托管理	17.34	2017-07-27	2015-11-25	45.06	159.86	2015-09-03	计算机设备
海伦哲	二级市场购买(含大宗交易)	1.50	18	委托管理	11.02	2017-02-16	2015-11-25	20.42	85.23	2015-09-16	机械设备
美亚光电	二级市场购买(含大宗交易)	--	18	委托管理	39.96	2016-06-23	2015-11-25	35.40	77.53	2015-01-20	机械设备
九洲药业	二级市场购买(含大宗交易)	0.00	24	委托管理	44.99	2017-07-26	2015-11-25	70.56	57.22	2015-09-26	化学原料药
辉丰股份	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	60	自行管理	17.62	2020-08-10	2015-11-25	27.19	54.31	2015-08-28	化肥农药
清新环境	二级市场购买(含大宗交易)	3.00	24	委托管理	28.39	2017-03-01	2015-11-25	24.11	70.44	2015-03-03	非电力公用事业
欣龙控股	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	36	委托管理	6.01	2018-04-07	2015-11-25	9.05	50.58	2015-08-28	纺织服装
苏宁环球	二级市场购买(含大宗交易)	--	48	自行管理	6.34	2018-12-25	2015-11-25	11.33	135.97	2015-01-15	房地产
福星股份	二级市场购买(含大宗交易)	1.50	24	委托管理	9.46	--	2015-11-25	14.86	57.08	2015-10-09	房地产
三安光电	二级市场购买(含大宗交易)	2.02	36	委托管理	15.00	2017-08-27	2015-11-25	26.15	75.47	2015-02-12	电子元器件
利亚德	非公开发行	0.00	24	委托管理	15.13	2017-05-27	2015-11-25	24.01	58.69	2015-07-07	电子元器件
欧菲光	二级市场购买(含大宗交易)	1.50	18	委托管理	19.07	--	2015-11-25	29.15	52.86	2015-11-06	电子元器件
阳光电源	二级市场购买(含大宗交易)	1.82	24	委托管理	19.46	2017-07-28	2015-11-25	31.56	62.18	2015-09-15	电力设备
首航节能	二级市场购买(含大宗交易)	2.01	24	委托管理	21.89	2017-08-30	2015-11-25	33.64	53.71	2015-11-17	电力设备
新文化	二级市场购买(含大宗交易)	1.00	24	委托管理	35.82	2017-01-06	2015-11-25	33.99	109.00	2015-03-17	出版传媒
实益达	二级市场购买(含大宗交易)	24.00	24	委托管理	7.78	2017-01-29	2015-11-25	17.69	127.28	2015-04-14	LED

收益率为负的员工持股计划公司名单											
名称	股份来源	杠杆比例	存续期(月)	管理方式	购买均价(元/股)	锁定截止日	交易日期	最新股价(元/股)	盈亏情况(%)	完成实施公告日	同花顺
汤臣倍健	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	36	自行管理	36.82	2018-07-27	2015-11-25	35.93	-2.42	2015-08-12	食品饮料
通鼎互联	二级市场购买(含大宗交易)	2.00	24	委托管理	20.20	2016-12-23	2015-11-25	19.42	-3.86	2015-05-29	通信设备
瑞康医药	二级市场购买(含大宗交易)	--	24	委托管理	84.14	2017-05-03	2015-11-25	40.00	-4.86	2015-05-14	医药生物
云内动力	二级市场购买(含										