

SEQUOIA CAPITAL

红杉中国 | CHINA

灵动未来

www.lingdongweilai.com

2022 | 研究报告

股权激励

EQUITY
INCENTIVE

市场实践研究报告

Market Practice Research Report

红杉中国 × 灵动未来 联合发布



前言



2021-2022年，科技行业中新兴技术、SAAS、及智能硬件类的企业开启了新的人才竞争格局，这些科技公司如何在不同的发展阶段利用股权激励为业务发展进行加持？

随着近几年科创板推出，港交所对未盈利生物医药公司IPO的政策支持，创新药、医疗器械、互联网医疗企业不断涌现，股权激励也开始成为医疗健康行业吸引行业顶尖人才必备方式之一；

此外，消费升级带来「新零售」的热潮。传统的激励模式已经不能满足消费品公司对于人才吸引的诉求，股权激励应运成为吸引、保留人才的一大筹码；

股权激励的实践，在公司初创阶段、临近IPO阶段以及上市后的阶段，均需要考虑不同的行业属性、资本市场的状态、人才竞争的局面，甚至包括公司文化的理念，这是一个需要多维、动态考虑的复杂模型。

为了探索市场规律，发现不同行业的股权激励实践趋势，红杉资本中国基金和股权激励专业服务提供商灵动未来，联合推出《2022股权激励实践研究报告》。

目录 Content

科技行业



03

各发展阶段科技公司股权激励实践总结

样本分析 | 激励工具 | 关键时点安排 | 激励总量 | 激励对象 | 年度授予量 | 授予价格

大健康行业



22

各发展阶段大健康公司股权激励实践总结

样本分析 | 激励工具 | 关键时点安排 | 激励总量 | 激励对象 | 年度授予量 | 授予价格

消费品行业



40

各发展阶段消费品公司股权激励实践总结

样本分析 | 激励工具 | 关键时点安排 | 激励总量 | 激励对象 | 年度授予量 | 授予价格

科技行业

TECHNOLOGY

科技行业股权激励实践

● 初创阶段

- 激励工具 | 常规行权价期权在初始授予时的使用率最高。但有31% 企业于首次授予时即授予极低行权价期权，19% 企业于首次授予时即引入0对价的限制性股票，相比早期市场数据，这两种激励工具在初始阶段的使用占比明显提高。
- 首次授予时点 | 互联网企业一般在首次融资时点之前，IPO前3-6年；SAAS企业一般在首次融资时点之后，IPO前4-7年。
- 初始授予量 | 境外架构科技公司初始授予量中位值为3.21%，境内架构科技公司初始授予量中位值为6.08%。
- 授予价格 | 69%的境外架构科技公司初始授予期权时采用极低行权价，38%的境内架构科技公司初始授予出资入股时依据融资估值定价。

● 初创-上市前阶段

- 激励工具 | 常规行权价期权使用占比降低，0对价限制性股票的使用占比提升。
- 首次引入限制性股票时点 | 互联网企业引入限制性股票时点一般在上市前1年，相较早期实践数据有所提前。
- 业绩条件 | 33%的境外科技公司上市前以完成IPO作为归属业绩条件。
- 年度授予量 | 境外架构科技公司年度授予量中位值为2%-3%，境内架构科技公司越靠近IPO，年度授予量逐步降低。

- 上市前授予总量 | 上市前授予总量中位值为12.2%，相比早期市场实践有所提高。
- 激励对象 | 科技公司上市前激励对象覆盖率为14.6%，其中SAAS和半导体企业激励对象覆盖率在20%左右。
- 授予价格 | 境外架构和境内架构科技公司授予价格定价与股价挂钩占比提高。其中境内SAAS公司上市前出资入股价格一般为融资估值的10%-20%。

● 上市后阶段

- 激励工具 | 近几年随着科技行业市值增速放缓，0对价限制性股票的使用占比超过80%。
- 年度授予量 | 近3年完成IPO的互联网企业2021年度授予量中位值为2.12%，股份支付费用占比营业收入比例中位值为5.37%，相比早期市场实践数据有所提高。

样本分析

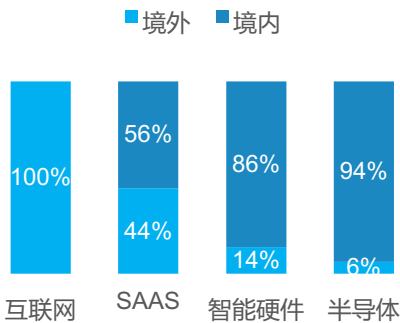
科技行业样本一共包含122家中国科技公司，覆盖互联网、SAAS、智能硬件和半导体四大细分行业¹，其中人工智能（AI）相关企业共27家，主要集中在SAAS企业当中。

科技公司的样本企业当中，互联网企业100%为境外架构，SAAS企业44%为境外架构，智能硬件和半导体企业绝大部分为境内架构；

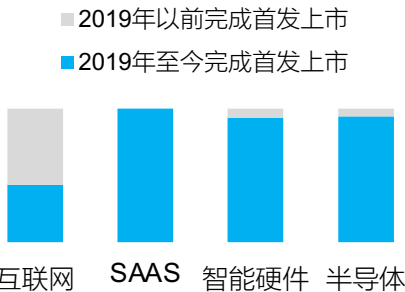
从首发上市时间来看，77%的企业是于2019年至今完成首发上市；

从首发上市时市值水平来看，互联网企业超过50亿美元市值的公司占比较高。

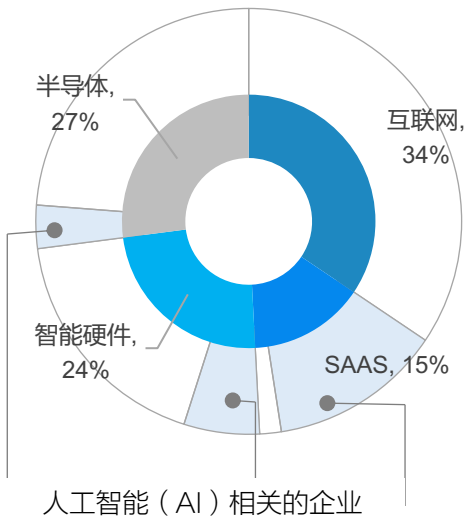
上市前股权结构²分布



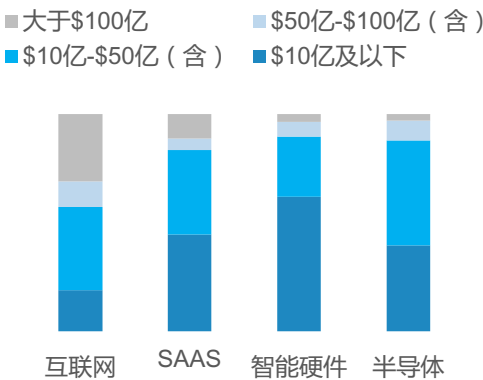
首发上市时间分布



细分行业分布情况



首发上市时市值水平³分布



注1：其中SAAS主要为云/大数据企业，智能硬件主要为在科创板上市的硬件企业，半导体主要为芯片设计和制造企业

注2：境外架构指上市前一刻注册地在境外，境内架构指上市前一刻注册地在境内，包括A股和H股企业

注3：首发上市时总市值=首发上市发行价×紧随首发上市后发行总股本

激励工具

境外架构科技公司上市前激励工具的使用情况

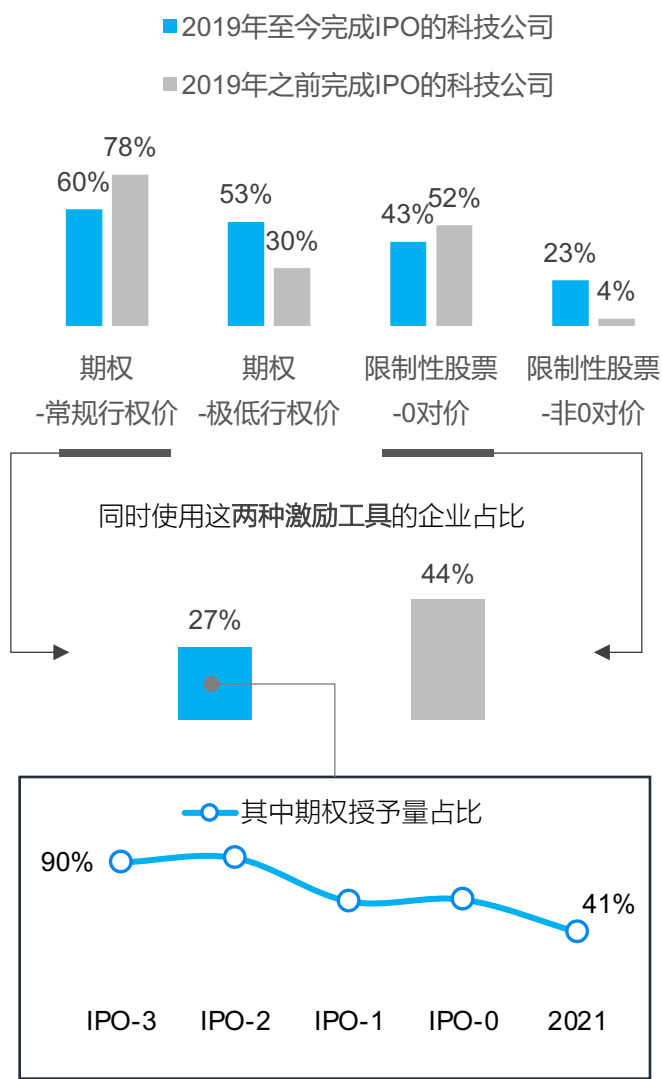
境外架构的科技公司，上市前期权工具的使用仍为主流。伴随近几年资本环境的变化，激励工具的使用更显多元化。

2019年至今完成IPO的境外架构科技公司，于上市前相比早期完成IPO的公司更倾向于采用极低行权价期权和限制性股票，其中有**53%**的企业在上市前选择采用极低行权价的期权。

随着激励工具应用的灵活性提高，相比早期完成IPO的公司，同时使用常规行权价期权和0对价限制性股票的公司占比降低，2019年至今完成IPO的境外架构科技公司中，仅有**27%**的公司同时使用上述两种激励工具。

具体剖析使用两种激励工具的公司，随着IPO进程的推进和完成，期权的授予占比逐步降低。

2019年前后完成首发上市的境外架构科技公司于上市前采用的激励工具¹



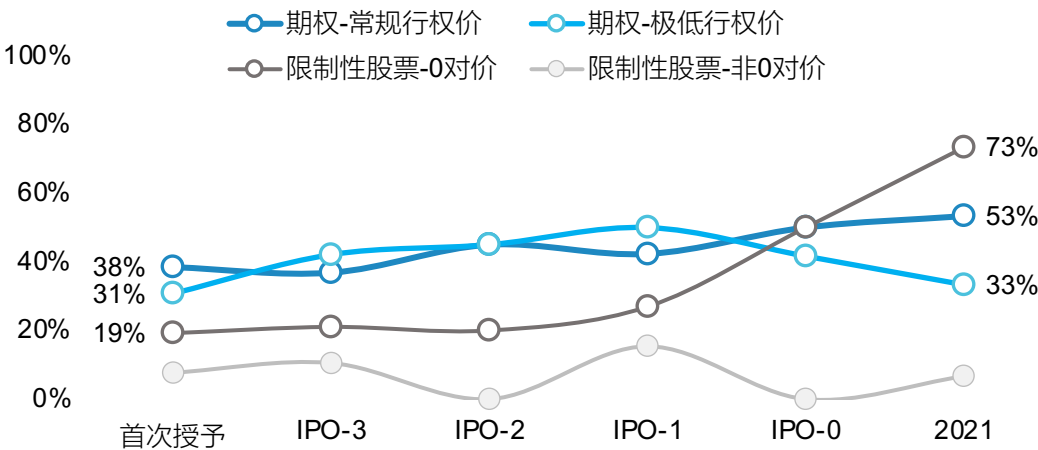
注1：本报告中的限制性股票包含股份奖励SA、限制性股票RS、按时间生效的限制性股票单位RSU及按业绩生效的限制性股票单位PRSU；常规行权价是指除采用「极低行权价」以外的定价方式确定的行权价；柱状图中百分比代表使用该激励工具的公司数量占比该类型公司的总数，存在一家公司上市前使用两种及以上激励工具的情形；IPO-N指距离首发上市日N年，于上市前的年度；2021年为上市后的年度。

境外架构科技公司上市前后激励工具的使用变化

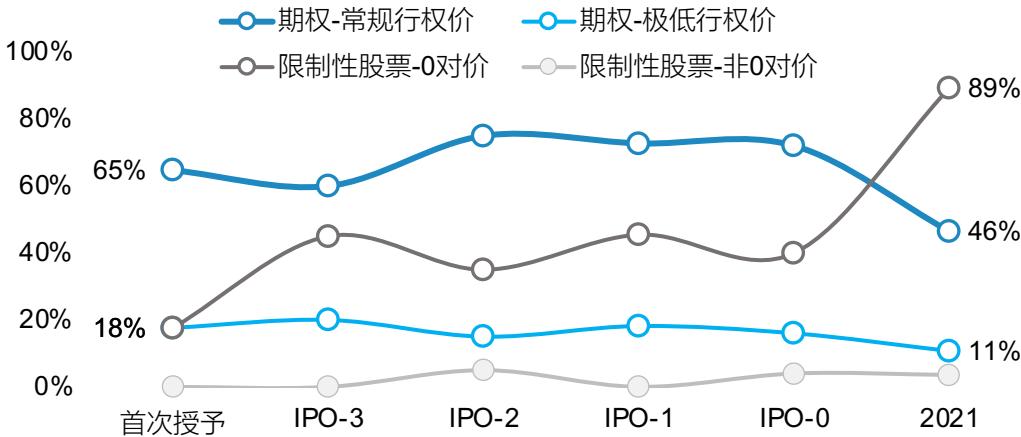
2019年至今完成IPO的境外架构科技公司首次授予股权激励时38%的企业选择采用常规行权价的期权，该比例相对早期完成IPO的科技公司明显降低（65%），31%使用极低行权价的期权，相对早期完成IPO的科技公司明显提高（18%）。

从首次授予越往后，0对价的限制性股票的使用率越高，至上市后的2021年73%的2019年至今完成IPO的科技公司使用0对价的限制性股票。

2019年至今完成IPO的境外架构科技公司从首次授予至2021年¹所采用的激励工具



2019年之前完成IPO的境外架构科技公司从首次授予至2021年¹所采用的激励工具

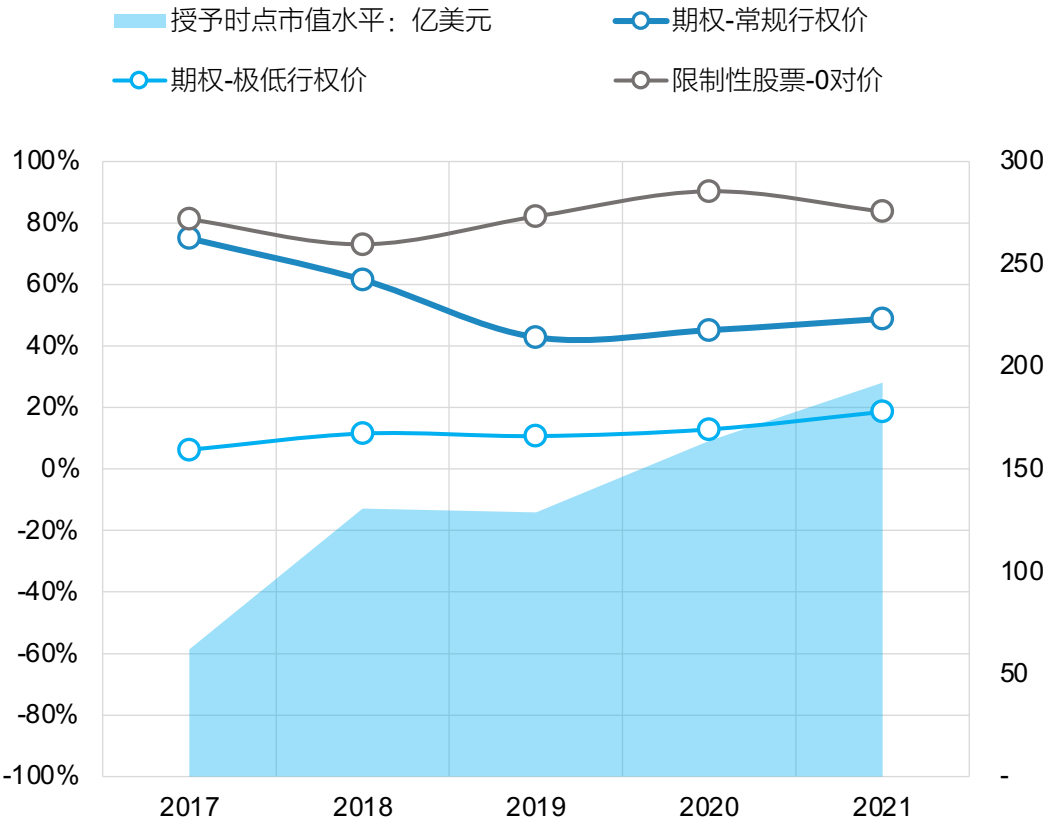


注1：首次授予指距离上市日超过3年上市前首次发生的授予，IPO-N指距离首发上市日N年，于上市前的年度；2021年为上市后的年度

境外架构科技公司上市后激励工具的使用情况

于上市后，境外架构科技公司的激励工具选择与市值动态相关。当市值增长趋势明显时，常规行权价的期权使用率较高，但随着市值增长趋于平稳，市值水平较高时，限制性股票的使用率提高。

境外架构科技公司上市后近5年所采用的激励工具¹（左轴）
境外架构科技公司上市后近5年授予时点市值水平²中位值，单位：亿美元（右轴）



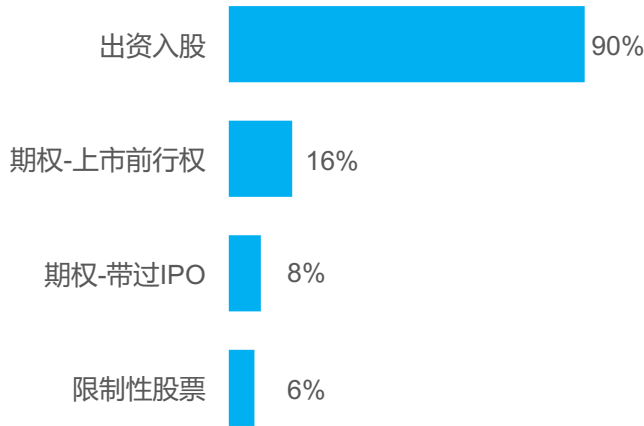
注1：因上市后没有样本公司使用「限制性股票-非0对价」，因此未展示在图示当中
注2：授予时点市值水平=授予时公司股价 × 2/(授予年度初总股本+授予年度末总股本)

境内架构科技公司上市前激励工具的使用情况

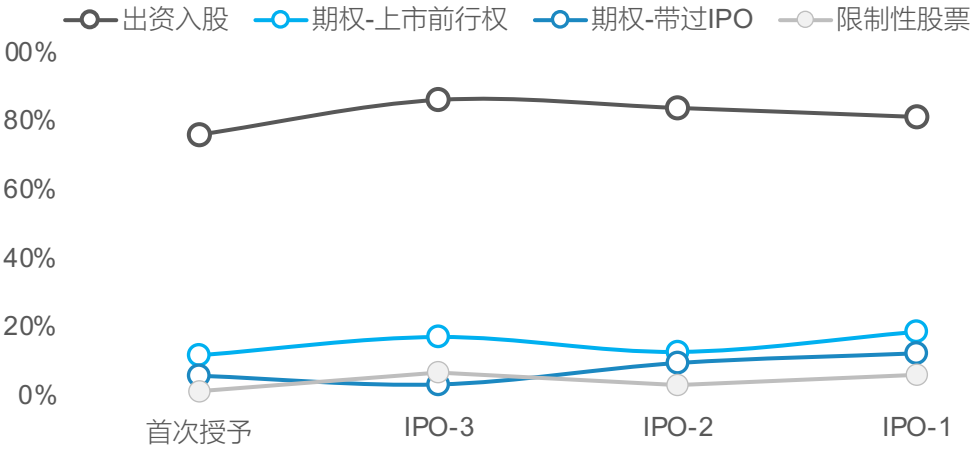
境内架构的科技公司，90%的企业于上市前均采用出资入股的激励形式，16%的企业为授予的期权并在上市前全部完成行权，8%的企业于上市前授予期权并带过IPO。

越靠近IPO，期权带过IPO的授予占比提升至12%。

境内架构科技企业于上市前采用的激励工具¹



境内架构科技公司从首次授予至IPO前一年所采用的激励工具分布情况



注1：期权-上市前行权指公司一开始授予股票期权，但因资管要求在上市前全部完成行权转换为出资入股的激励形式；期权-带过IPO指上市前授予期权，并可以带至上市后行权的激励形式。
柱状图中百分比代表使用该激励工具的公司数量占比上市前授予股权激励的境内科技公司总数，存在一家公司上市前使用两种及以上激励工具的情形

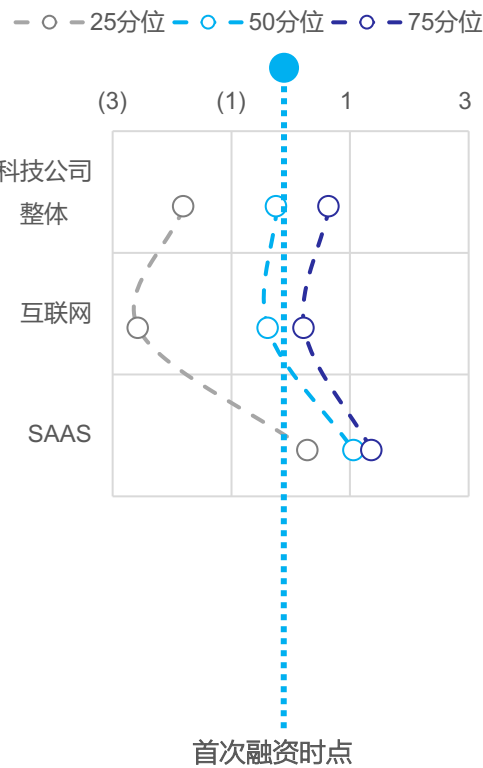
关键时点安排

科技公司首次授予时点安排

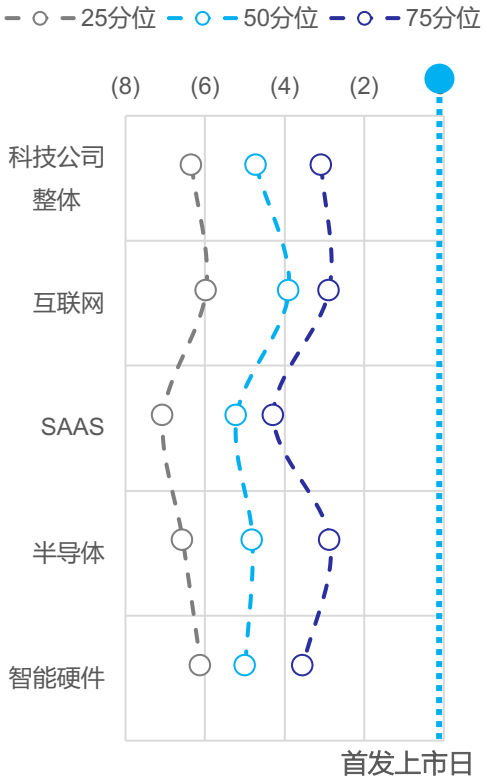
根据对境外科技公司的统计，首次授予时点一般在首次融资时点前后。

科技公司首次授予时点在IPO前5年左右（中位值），其中互联网企业一般在IPO前4年开始授予（中位值），SAAS企业授予时点相对IPO时点更早，授予时长更长。

境外架构科技公司首次授予时点距离首次融资时点¹的年度（横轴数值，单位：年）



科技公司首次授予时点距离首发上市日的年度（即授予时长，横轴数值，单位：年）

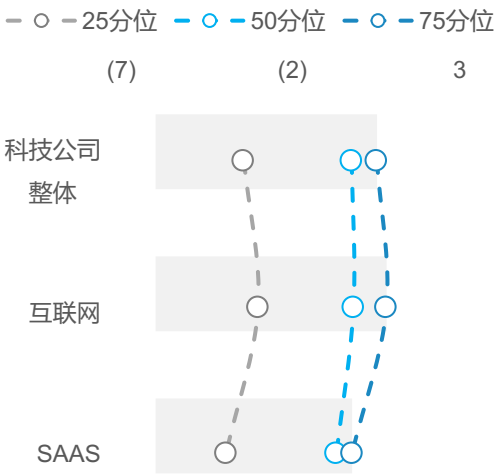


注1：因境外架构科技公司披露的融资信息较为全面，仅将境外架构科技公司纳入统计，「智能硬件」和「半导体」行业公司因绝大部分为境内架构企业，统计样本量不足未纳入统计；首次融资时点为首次融资协议日期

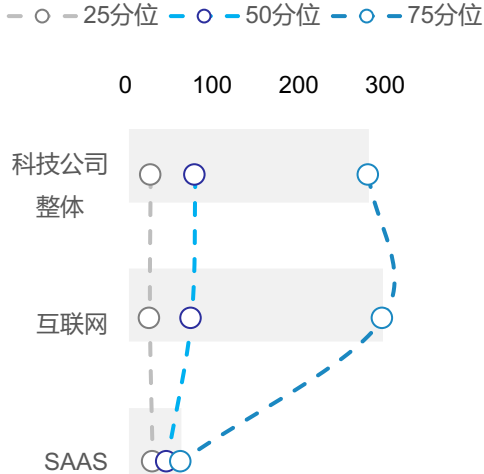
境外架构科技公司首次引入0对价限制性股票的时点安排

境外架构科技公司引入0对价限制性股票时点的中位值约在上市前不到1年，其中2019年之前完成IPO的互联网企业引入0对价限制性股票时点更为靠前；互联网企业引入0对价限制性股票时对应的公司市值水平中位值在72亿美元。

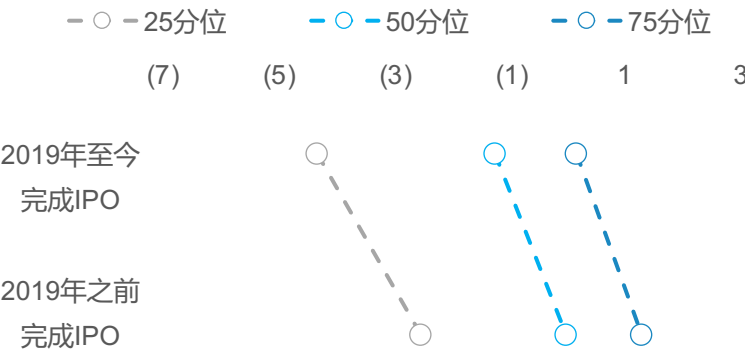
境外架构科技企业首次0对价限制性股票授予时点距离首发上市日的年度
(横轴数值, 单位: 年)



境外架构科技企业首次0对价限制性股票授予时点对应的公司市值¹水平
(横轴数值, 单位: 亿美元)



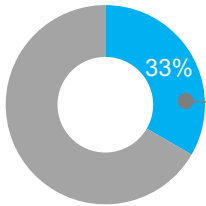
互联网企业首次0对价限制性股票授予时点距离首发上市日的年度
(横轴数值, 单位: 年)



注1: 对应市值水平, 上市前为对应的融资估值, 上市后为授予时公司股价 × 授予年度初及授予年度末已发行总股本的平均值

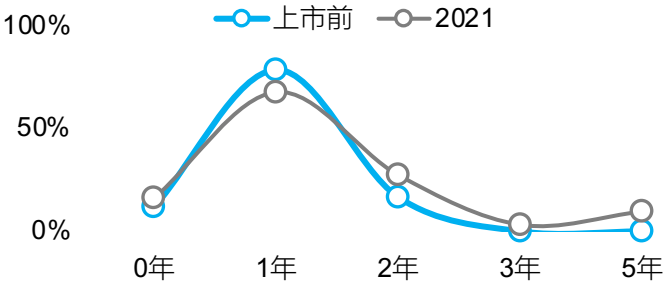
境外架构科技公司上市前后的生效安排

无论上市前后，锁定期为1年，归属期4年均为最常见的生效安排，但上市后生效安排更为多元化。

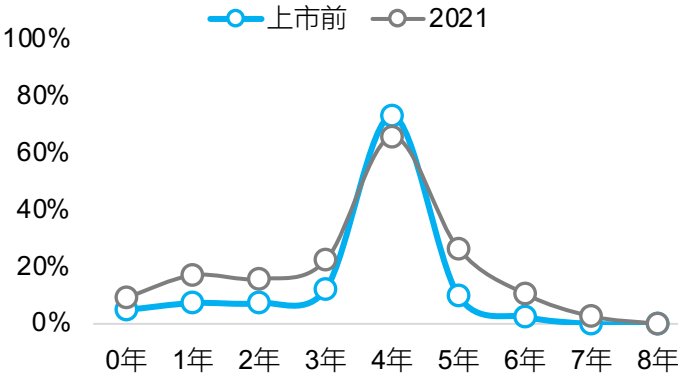


33%的境外科技公司上市前以完成IPO作为股权激励归属的业绩指标

境外科技公司上市前及2021年锁定期¹分布情况



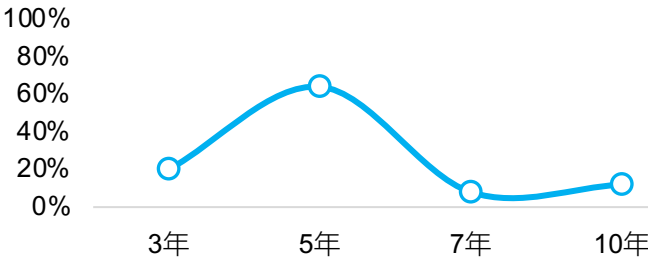
境外科技公司上市前及2021年归属期²分布情况



境内架构科技公司上市前的服务期安排

对于境内架构的科技公司，上市前服务期设定为5年的企业占比为64%。

境内科技公司上市前服务期分布情况



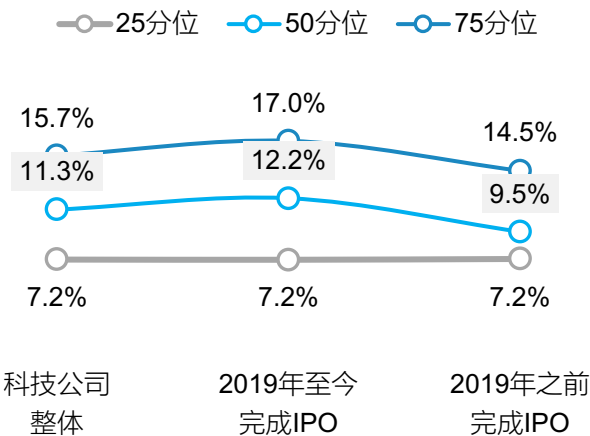
注1：本报告中锁定期代表自授予日至股权激励开始生效日所经历的年度
注2：本报告中归属期代表自授予日至所授予股权激励全部完成归属日所经历的年度

上市前激励总量

科技公司上市前激励总量整体情况

2019年至今完成IPO的科技公司，上市前股权激励授予总量中位值为12.2%，相比2019年之前完成IPO的科技公司（中位值为9.5%）有所提高

科技公司上市前股权激励授予总量¹

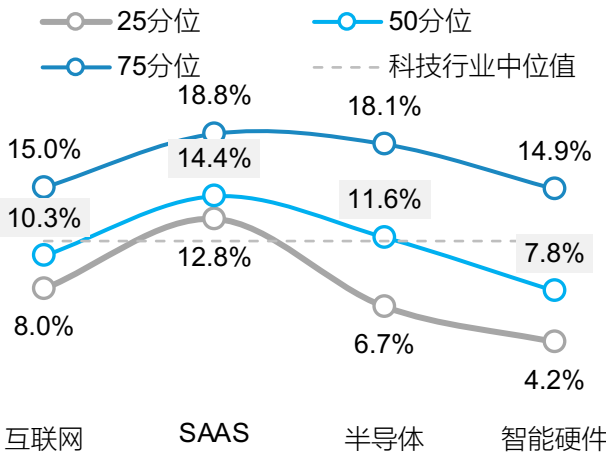


科技公司上市前激励总量的影响因素

细分行业

SAAS公司（主要为AI相关企业）上市前的授予总量中位值为14.4%，明显高于科技行业中位水平，半导体公司上市前授予总量中位值为11.6%，略高于科技行业中位值。

科技公司不同细分行业上市前股权激励授予总量

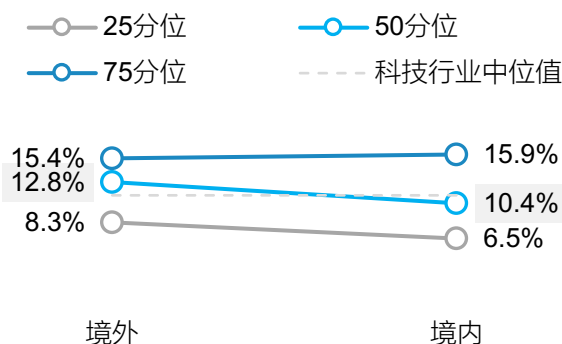


注1：上市前激励总量=上市前授予总量/上市增发前总股本，上市前授予总量指于上市前的累计授予总量，未排除离职等因素取消的股权激励

► 股权结构

境外架构的科技公司上市授予总量的中位值为12.8%，比境内架构的科技公司略高。

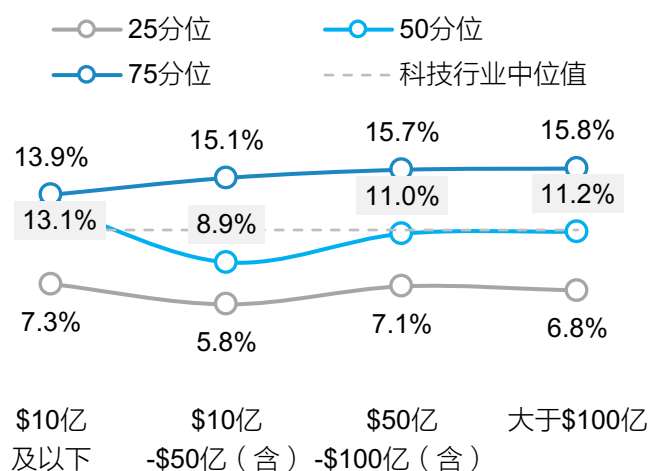
科技公司不同股权结构情况下上市前股权激励授予总量



► 上市时市值水平

上市时市值水平低于10亿美元时，上市前授予总量的中位值为13.1%，高于行业整体中位值；上市时市值水平位于10亿至50亿美元水平时，上市前授予总量的中位值为8.9%，低于行业整体水平。

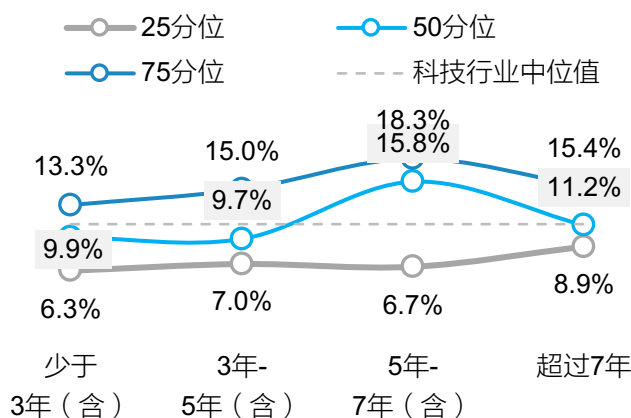
科技公司上市时不同市值水平的情况下上市前股权激励授予总量



► 上市前授予时长¹

上市前所经历授予时长越长，上市授予总量越高。授予时长超过一定年度后，上市前授予总量维持至科技行业整体水平。

科技公司不同授予时长的情况下上市前股权激励授予总量



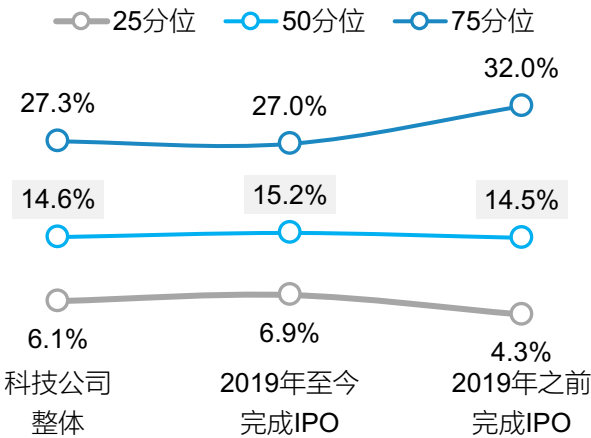
注1：授予时长为从首次授予日至首发上市日所经历的年度

上市前激励对象

科技公司上市前激励对象覆盖率

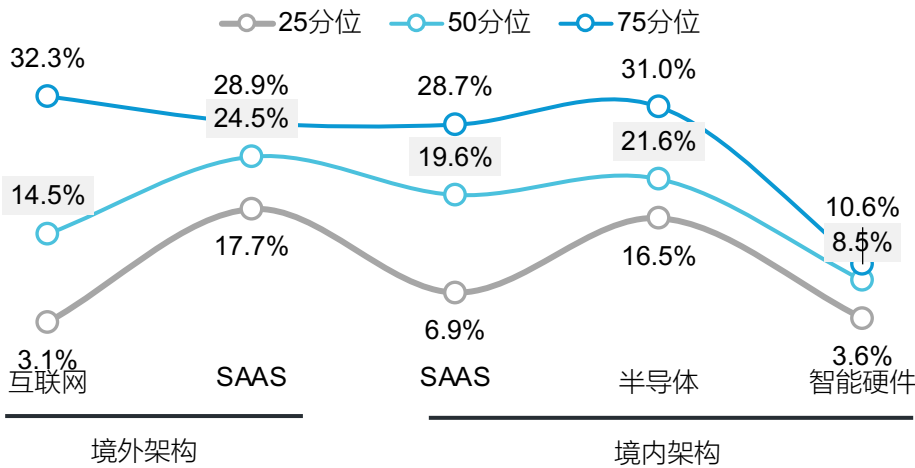
2019年至今完成IPO的科技公司，上市前激励对象覆盖率中位值为14.5%，相比2019年之前完成IPO的科技公司（中位值为15.2%）差异不大。

科技公司上市前激励对象覆盖率¹



从细分行业与股权结构来看，SAAS企业上市前激励对象覆盖率较高，中位值为24.5%；境内架构的半导体企业激励对象覆盖率相对较高，中位值为21.6%；智能硬件企业该指标相对偏低。

科技公司各细分行业上市前激励对象覆盖率¹



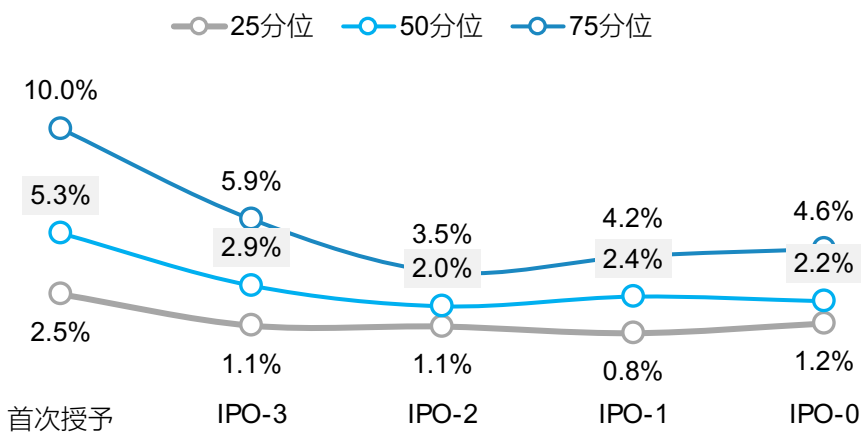
注1：上市前激励对象覆盖率=上市前激励对象总人数/上市前员工总人数

年度授予量

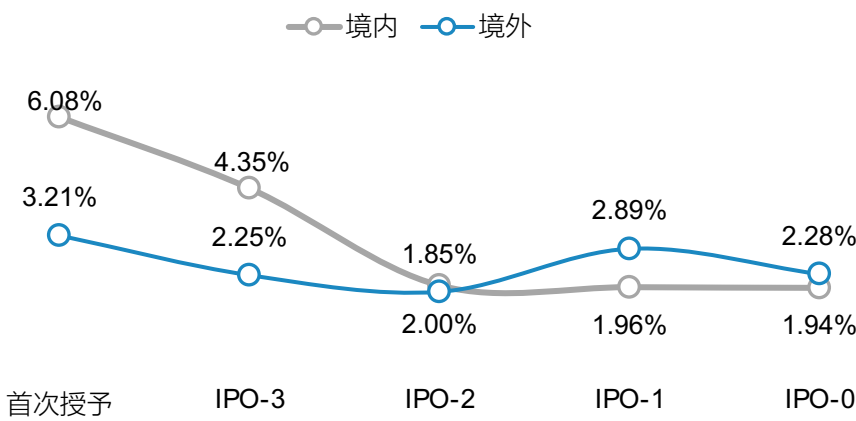
科技公司上市前年度授予量

科技企业上市前首次授予量的中位值为5.3%，IPO前3年的年度授予量中位值在2%-3%之间。其中境外架构科技公司各年度授予量较为平均，境内架构科技公司在激励早期消耗的激励资源量较高。

科技公司从首次授予至IPO各年度授予量¹



境内架构和境外架构的科技公司从首次授予至IPO各年度授予量（中位值）

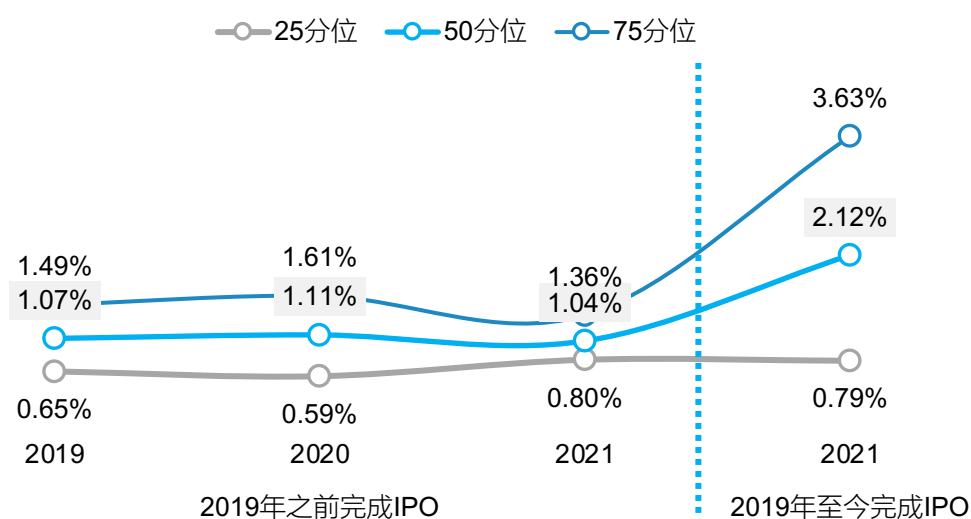


注1：上市前各年度授予量=上市前各年度授予股数/上市增发前总股本
首次授予为距离首发上市日超过3年，于上市前的首次授予

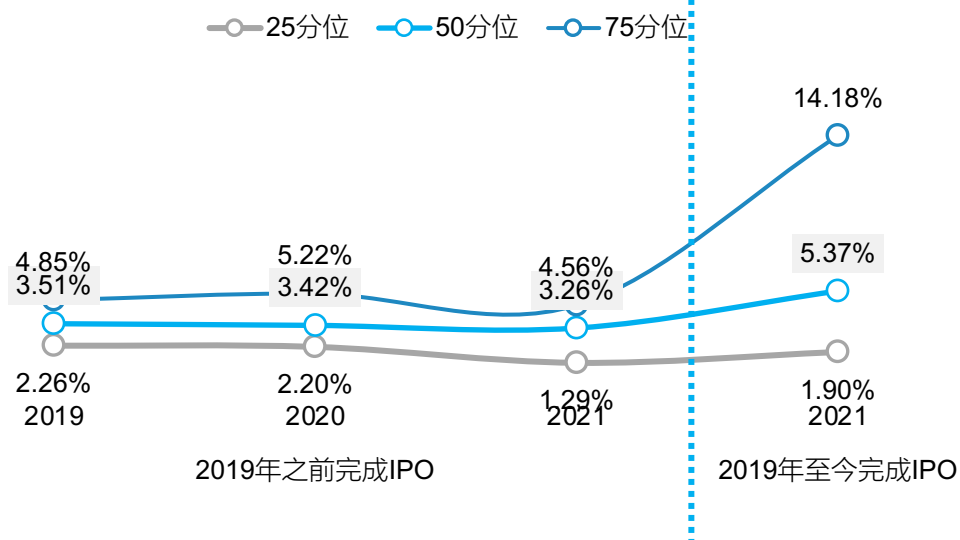
互联网公司上市后年度授予量

2019年之前完成IPO的互联网企业，2019-2021年各年度授予量中位值为1%左右，股份支付费用占比营业收入%的中位值为3.3%-3.5%；2019年至今完成IPO的互联网企业，2021年度授予量中位值为2.12%，股份支付费用占比营业收入%中位值为5.37%。

互联网企业上市后各年度授予量¹



互联网企业上市后各年度股份支付费用占比当年度营业收入%



注1: 上市后各年度授予量=上市后各年度授予股数 × 2 / (该年度初已发行总股本+该年度末已发行总股本)

授予价格

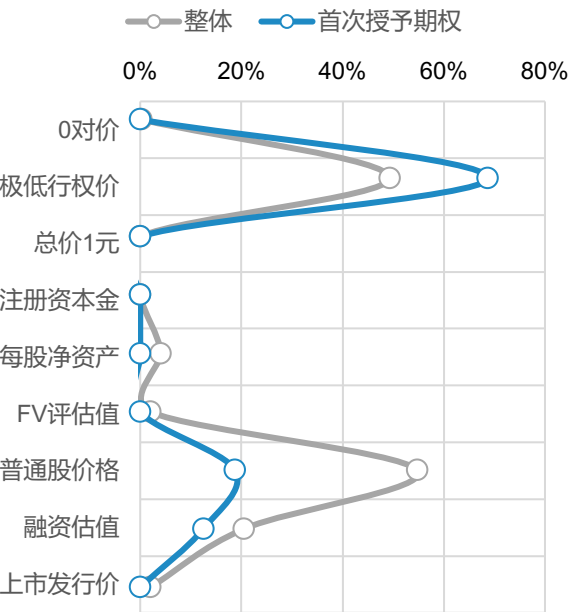
境外架构科技公司上市前期权定价方式

境外期权行权价定价整体来看，49%企业采用极低行权价，55%公司是依据普通股价格¹。

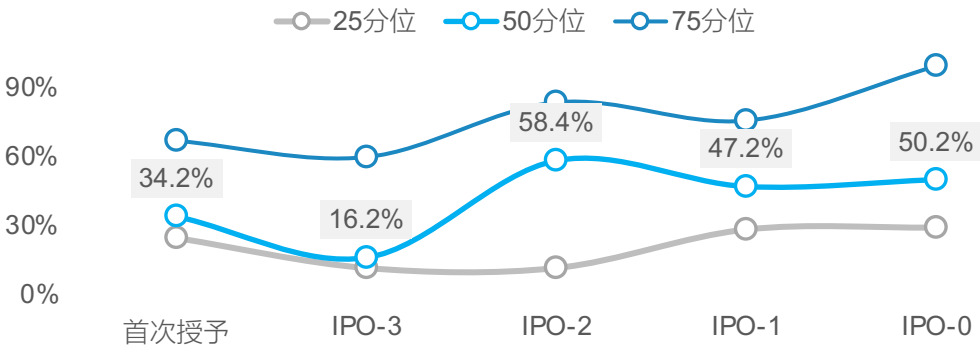
境外架构科技公司首次授予²期权时，69%的企业采用极低行权价，靠近IPO极低行权价的使用率降低，转而使用与公司价值挂钩的行权价定价方式。

境外架构的科技公司，首次授予²期权时行权价通常定为普通股价格的34.2%（中位值），靠近IPO行权价相对普通股价格的比例有所下降，折扣比例中位值在50%左右。

境外架构科技公司上市前期权行权价定价依据¹分布情况



境外架构科技公司期权行权价相对授予时普通股价格的比例%



注1：因境外企业部分公司只能获取普通股价格，在本报告中作为为其定价参考，实际中可能是采用融资估值定价，「整体」的百分比代表上市前使用该定价依据的境外科技公司数占比上市前授予期权的境外科技公司数

注2：首次授予为距离首发上市日超过3年，于上市前的首次授予

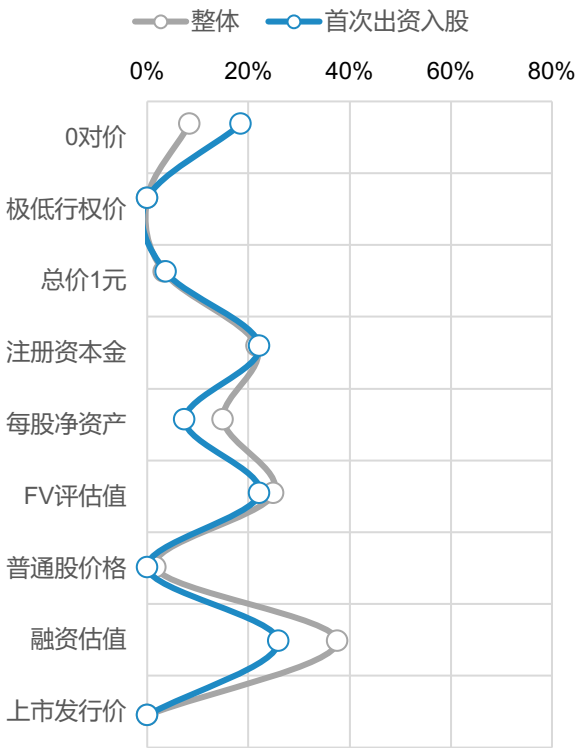
境内架构科技公司上市前出资入股定价方式

境内出资入股定价整体来看，38%企业采用定价依据均采用融资估值，其次为公允价格（FV）评估值，和注册资本金定价。

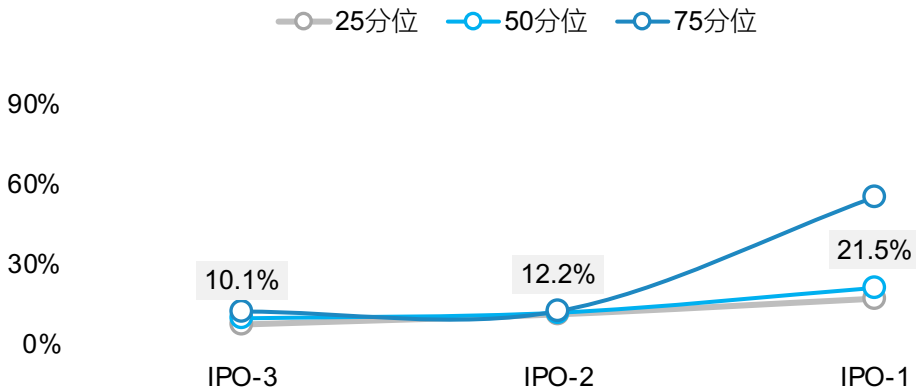
境内架构科技公司首次授予出资入股时，有更多的企业选用0对价和每股净资产的定价方式，越往后期，更多公司选择与公司股价挂钩的定价方式。

境内架构的科技公司，若以融资估值作为定价依据，SAAS企业定价折扣明显低于半导体和智能硬件公司。

境内架构科技公司上市前出资入股定价依据分布情况

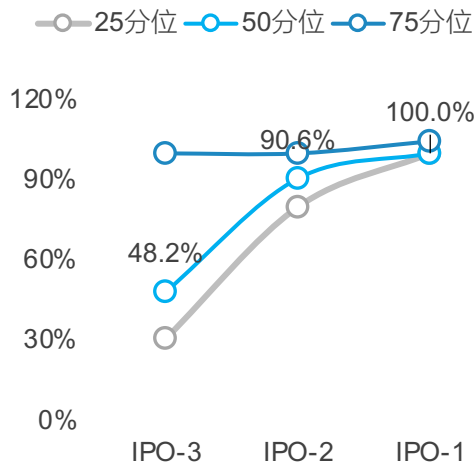


境内架构SAAS公司出资入股价格相对授予时融资估值的比例%

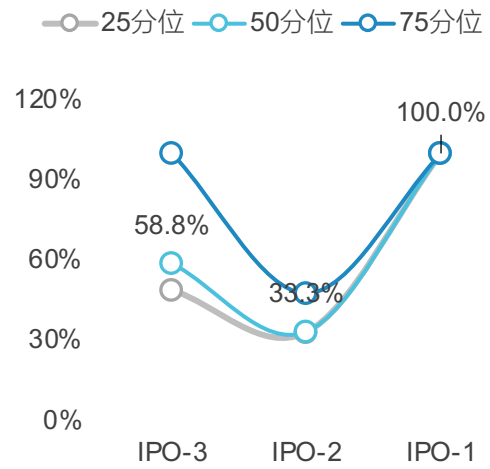


注1：首次授予为距离首发上市日超过3年，于上市前的首次授予

境内架构半导体公司出资入股价格相对授予时融资估值的比例%



境内架构智能硬件公司出资入股价格相对授予时融资估值的比例%



注1：首次授予为距离首发上市日超过3年，于上市前的首次授予

大健康行业

HEALTH CARE

大健康行业股权激励实践

● 初创阶段

- 激励工具 | 常规行权价期权在初始授予时的使用占比高达82%。18% 企业于首次授予时即引入0对价的限制性股票。
- 首次授予时点 | 医药研发公司一般在首次融资后1年，IPO前3年；医疗器械公司一般在首次融资后1年，IPO前1年；互联网医疗公司一般在融资前，IPO前2年。
- 初始授予量 | 首次授予时点越靠近IPO，初始授予量越高。
- 授予价格 | 境外和境外架构大健康公司初始授予时定价均主要参照融资估值，个人创立的境外架构医药研发公司期权定价为融资估值的35%左右，VC发起的境外架构医药研发公司期权定价为融资估值的10%左右。

● 初创-上市前阶段

- 激励工具 | 常规行权价期权的使用占比相对降低，至IPO年度，52%的公司引入了0对价限制性股票。
- 首次引入限制性股票时点 | 境外架构的大健康企业引入0对价限制性股票时点一般在IPO前，其中医药研发企业市值2亿美元左右开始使用0对价限制性股票，而医疗器械公司市值达到22亿美元才开始引入0对价限制性股票。
- 业绩条件 | 49%的境外大健康公司上市前设置了归属业绩条件
- 年度授予量 | 医药研发企业年度授予量维持在3%-5%，医疗器械公司一般在上市前一年集中进行授予。

- **上市前授予总量** | 医药研发公司上市前授予总量中位值为10.7%，其中VC发起的情况下上市前授予总量中位值达到14.2%；医疗器械公司上市前授予总量中位值为9.6%，互联网医疗公司为7.3%。
- **激励对象** | 大健康公司上市前激励对象覆盖率为26.4%，其中VC发起的境外架构医药研发企业上市前激励对象覆盖率中位值为100%。
- **授予价格** | 靠境内架构大健康公司授予价格定价均主要依据融资估值。其中个人创立的境外架构医药研发企业近IPO，境外架构和期权行权价相对融资估值折扣接近50%左右，而VC创立的境外架构医药研发企业期权行权价相对融资估值折扣仍然维持在20%左右。

● 上市后阶段

- **激励工具** | 大部分境外架构大健康公司采用常规行权价期权结合0对价限制性股票的组合工具，且存在20%左右的企业有采用非0对价的限制性股票。
- **年度授予量** | 大企孵化和VC发起的境外架构医药研发公司2021年度授予量相对较高，接近3%。

样本分析

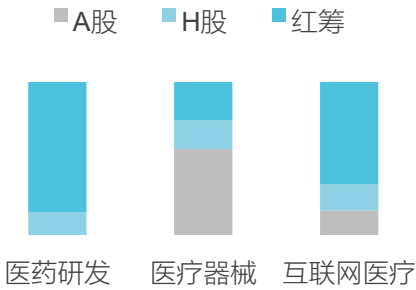
大健康行业样本一共包含71家企业，覆盖医药研发、医疗器械和互联网医疗三大细分行业。医药研发企业中36%的公司业务模式以license in为主。

医药研发公司均选取的按照香港联交所18A生物科技公司规则上市的公司，85%为红筹架构，上市时市值水平中位值为12.3亿美元，13%的生物医药企业为VC发起，其100%的业务模式为License in为主；

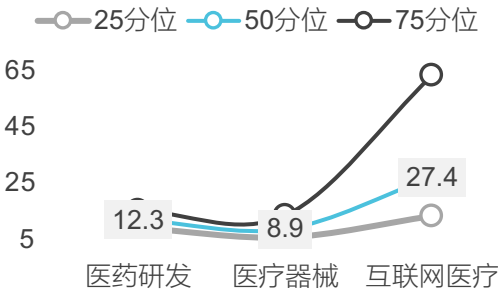
医疗器械公司选取的近3年完成IPO的企业，大部分为A股公司，上市时市值中位水平为8.9亿美元，69%为个人创立，28%为大企孵化；

互联网医疗公司67%为红筹架构，上市时市值中位值为27.4亿美元。

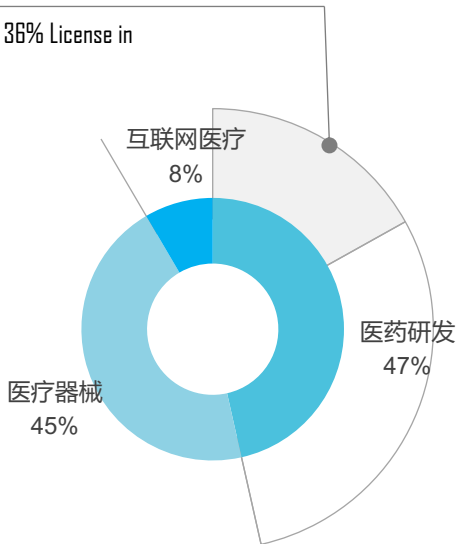
上市前股权结构¹分布



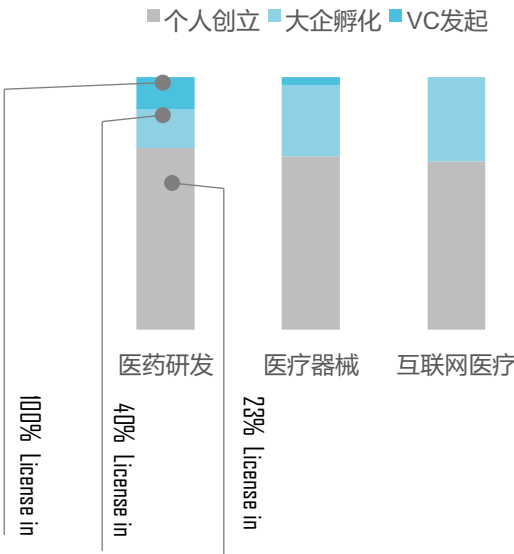
首发上市时市值水平²分布（图中数字为中位值）



细分行业分布情况



创立方式分布



注1：本报告中所称A股公司指注册地在境内，在A股上市的公司；H股公司指注册地在境内，在香港上市的公司，红筹公司指注册地在境外，在美国或香港上市的公司。境内架构包括A股和H股，境外架构为红筹股。
注2：首发上市时总市值=首发上市发行价×紧随首发上市后发行总股本

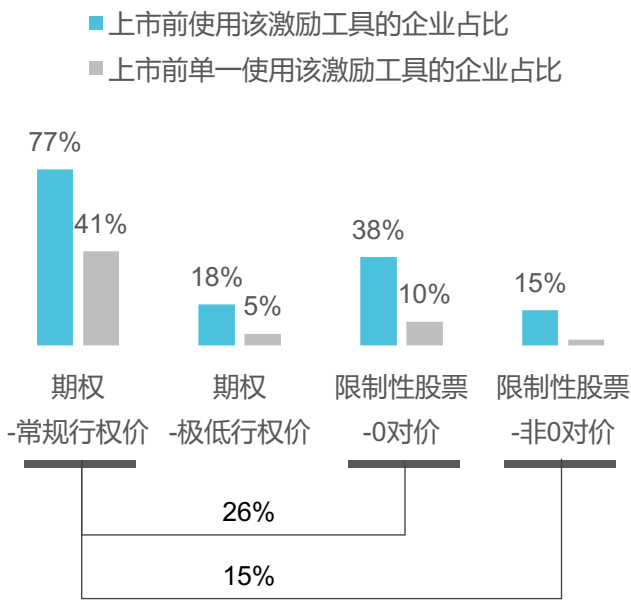
激励工具

境外架构大健康企业上市前激励工具的使用情况

境外架构的大健康公司，上市前77%的公司采用常规行权价的期权，41%的公司是单独使用这一工具，其余部分公司更倾向于上市前采用组合工具的方式。

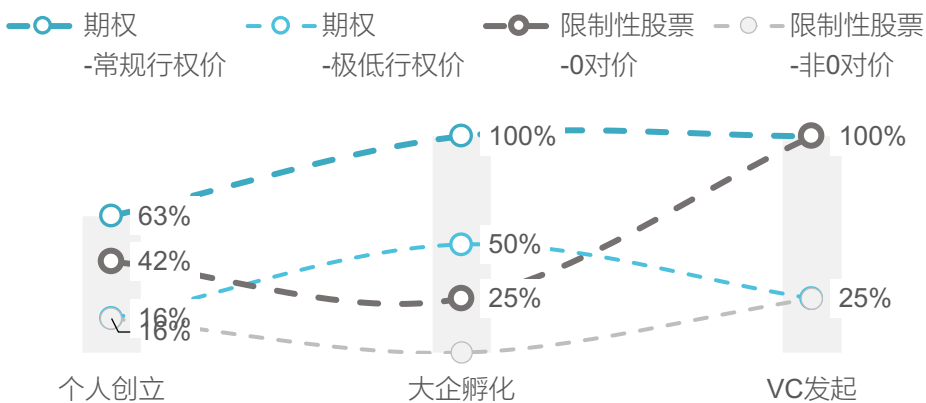
常规行权价的期权在上市前最多情况是与0对价的限制性股票进行组合，该组合的占比为26%¹。

境外架构大健康公司于上市前采用的激励工具¹



100%的大企孵化和VC发起的生物医药公司于上市前均采用了常规行权价的期权，其中100%VC发起的生物医药公司采用了常规行权价期权和0对价限制性股票的组合方式。

境外架构的生物医药企业于上市前采用的激励工具（区分不同创立组织）



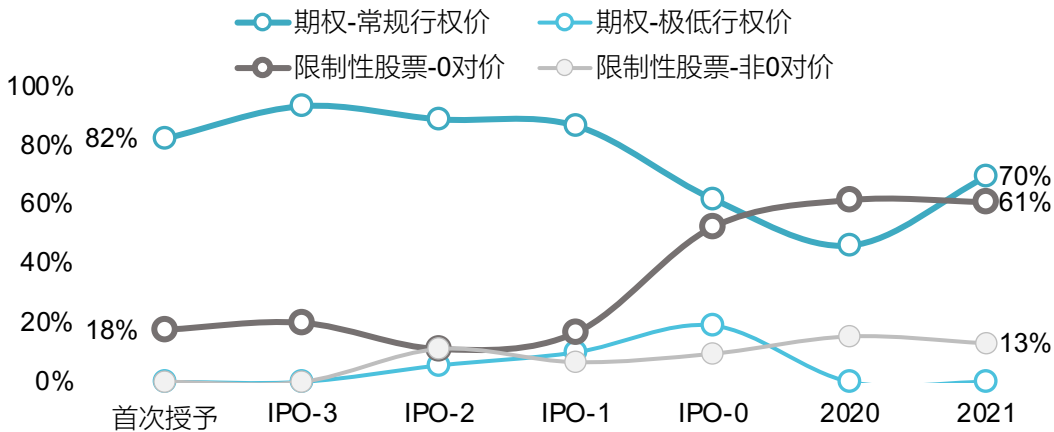
注1：其中占比指上市前使用（或单一使用）该激励工具的红筹架构大健康企业占比上市前有执行股权激励授予的红筹架构大健康企业；存在公司上市前使用两种以上的激励工具

境外架构大健康企业上市前激励工具的使用变化

从各授予年度来看，82%境外架构的大健康企业首次授予采用常规行权价的期权，18%的企业引入了0对价的限制性股票。至上市年度，常规行权价期权的使用占比降低至62%，0对价限制性股票和极低行权价期权的使用占比明显提高。

上市后，常规行权价期权的使用占比相对上市前有所降低，0对价限制性股票占比提升至2021年度的61%，同时2020年和2021年分别有21%和13%的企业使用了非0对价的限制性股票，这种激励工具在上市后相对严格的监管环境下综合了常规行权价期权和0对价限制性股票的特性。

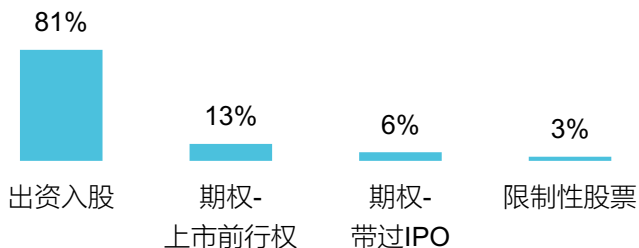
境外架构的大健康企业从首次授予至2021年¹采用的激励工具



境内架构大健康企业上市前激励工具的使用情况

81%的境内架构的大健康公司上市前采用出资入股作为激励工具。

境内架构的大健康企业上市前采用的激励工具



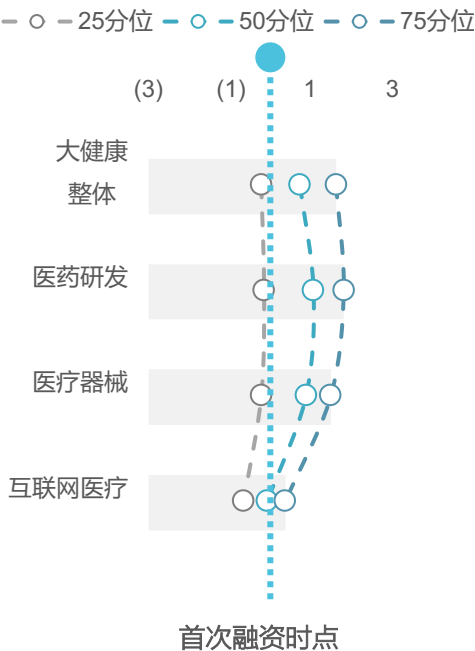
注1：首次授予指距离上市日超过3年首次发生的授予，IPO-N指距离首发上市日N年，于上市前的年度；2020年和2021年为上市后的年度

关键时点安排

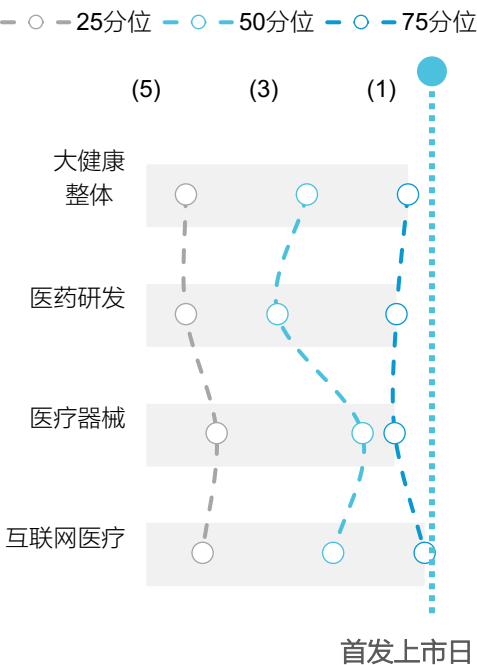
大健康公司首次授予时点安排

大健康公司通常于首次完成融资时点后一年左右，上市前2年左右开始授予股权激励。其中医药研发企业一般首次授予日在首次融资后1年（中位值），首发上市前3年左右（中位值）；医疗器械公司一般在首次融资后1年左右开始首次授予，首发上市前1年左右；互联网医疗企业授予时点较早，通常在首次融资前开始进行授予。

境外架构大健康公司首次授予时点距离首次融资时点的年度（横轴数值，单位：年）



大健康公司首次授予时点距离首发上市日的年度（横轴数值，单位：年）

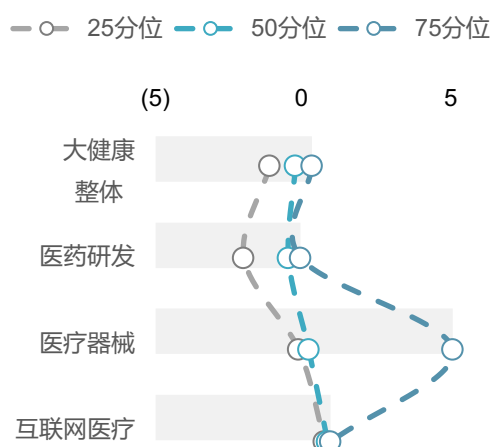


注1：因境外架构大健康公司披露的融资信息较为全面，因此仅将境外架构科技公司纳入统计
首次融资时点为首次融资协议日期

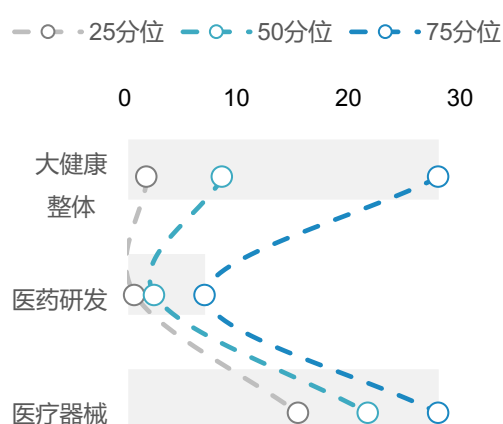
境外架构大健康公司首次引入限制性股票的时点安排

境外架构的大健康企业引入限制性股票时点的中位值约在首发上市时点前不足一年，市值中位水平为8亿美元左右。其中医药研发企业一般均在上市前便引入限制性股票，中位值约在首发上市前一年，市值中位值在2亿美元；医疗器械公司引入限制性股票的时点一般在上市前后，市值中位值为22亿美元。

境外架构大健康企业¹首次0对价限制性股票授予时点距离首发上市日所经历的年度（横轴数值，单位：年）



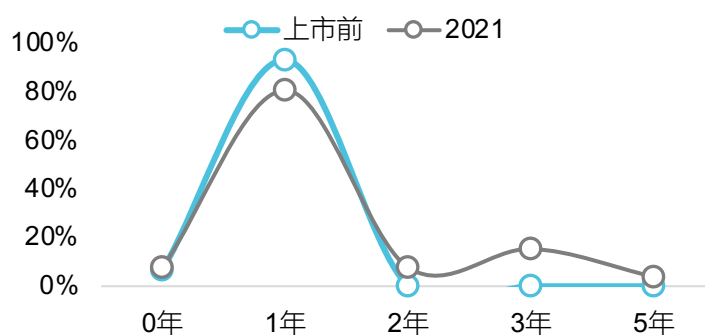
境外架构大健康企业首次0对价限制性股票授予时点对应的公司市值²水平（横轴数值，单位：亿美元）



境外架构大健康公司上市前后的生效安排

无论上市前后，锁定期为1年，归属期4年均为最常见的生效安排，但上市后生效安排更为多元化。

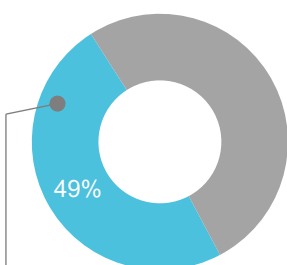
境外大健康公司上市前及2021年锁定期³分布情况



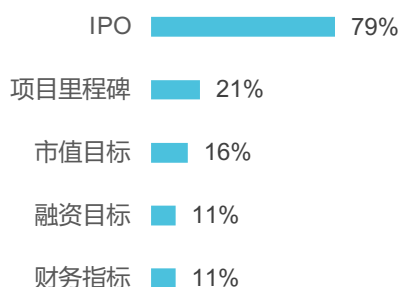
注1：因互联网医疗企业样本量不足，未纳入统计

注2：对应市值水平，上市前为对应的融资估值，上市后为授予时公司股价×授予年度初及授予年度末已发行总股本的平均值

注3：本报告中锁定期代表自授予日至股权激励开始生效日所经历的年度

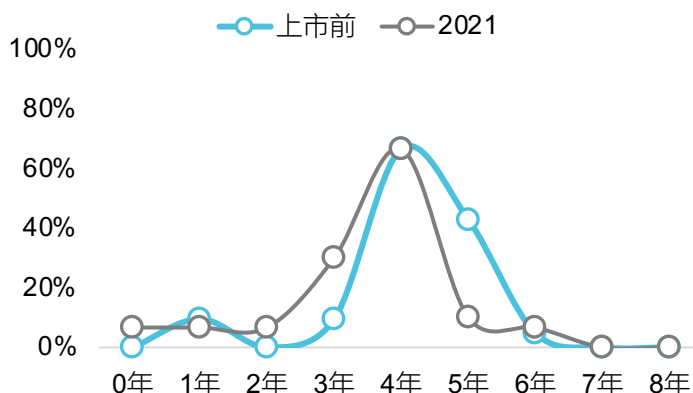


49%的境外大健康公司上市前授予的股权激励存在业绩条件的设置



在这些设置业绩条件的企业当中，79%的企业以完成IPO作为生效业绩条件，21%的企业以完成药物研发的项目里程碑作为业绩条件，其他还有少部分公司以市值目标、融资目标和财务目标作为业绩条件。

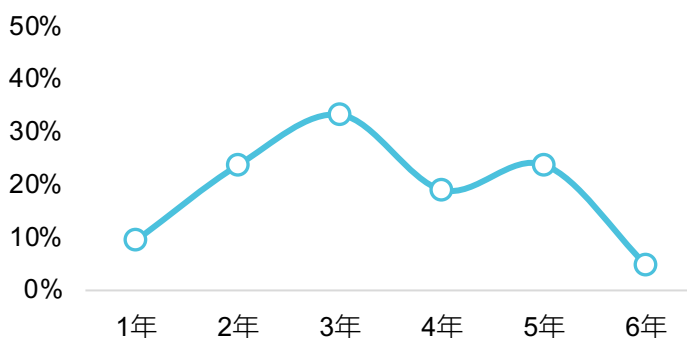
境外大健康公司上市前及2021年归属期¹分布情况



境内架构大健康公司上市前的服务期安排

对于境内架构的大健康公司，上市前归属期/服务期设定为3年的企业占比为33%。

境内大健康公司上市前归属期/服务期分布情况



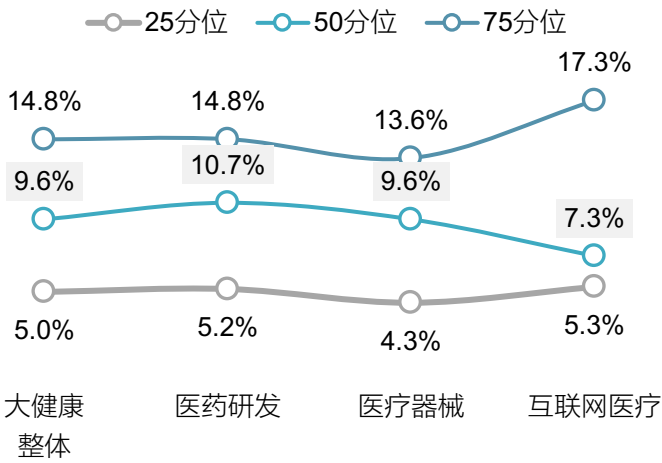
注1：本报告中归属期代表自授予日至所授予股权激励全部完成归属日所经历的年度

上市前激励总量

大健康公司上市前激励总量整体情况

大健康行业整体上市前股权激励授予总量中位值为9.6%，其中医药研发企业中位值水平最高，为10.7%；互联网医疗企业中位值水平偏低为7.3%，但75分位水平最高达到17.3%。

大健康各细分行业上市前股权激励授予总量¹

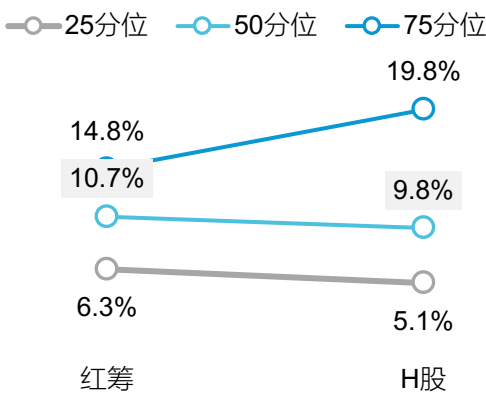


医药研发企业上市前激励总量的影响因素

► 不同股权结构

医药研发公司上市前股权激励总量中位值在不同股权结构的情况下差异不大。

医药研发公司不同股权结构下上市前股权激励授予总量

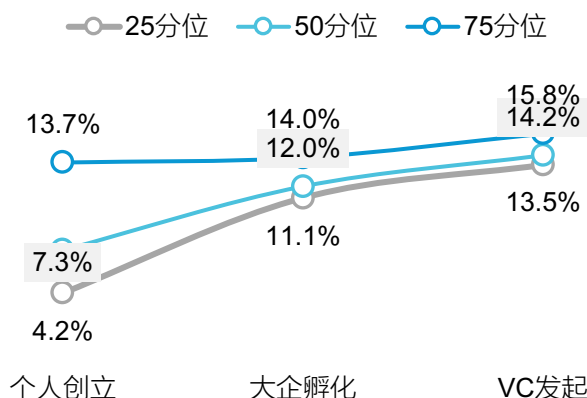


注1：上市前激励总量=上市前授予总量/上市增发前总股本，上市前授予总量指于上市前的累计授予总量，未排除离职等因素取消的股权激励

► 不同创立组织

VC发起的医药研发公司上市前授予总量相对较高，中位值为14.2%；个人创立情况下，上市前授予的激励总量中位值为7.3%，相对较低。

医药研发公司不同创立组织下上市前股权激励授予总量

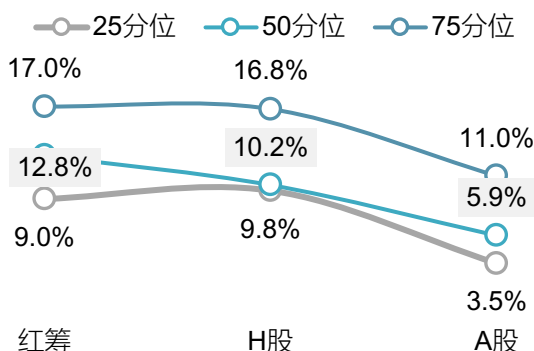


医疗器械企业上市前激励总量的影响因素

► 不同股权结构

红筹架构的医疗器械公司上市前股权激励总量中位值相对较高，为12.8%，H股的医疗器械公司上市前激励总量中位值为10.2%，A股的授予量相对较低，中位值为5.9%。

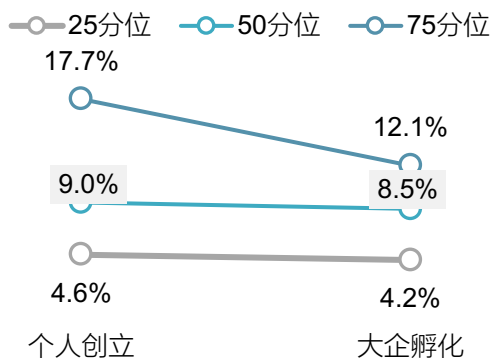
医疗器械公司不同股权结构下上市前股权激励授予总量



医疗器械公司不同创立组织下上市前股权激励授予总量

► 不同创立组织

大企业孵化的医疗器械公司上市前激励总量相对偏低，中位值为8.5%。

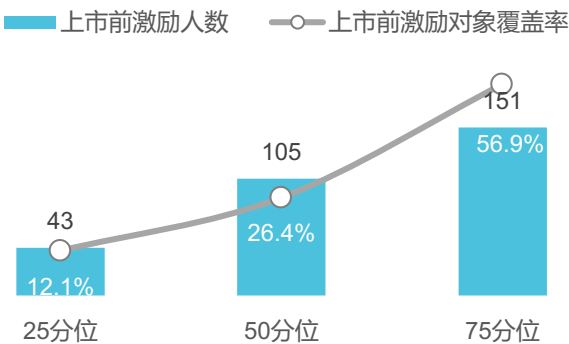


上市前激励对象

大健康公司上市前激励对象人数及覆盖率

大健康行业整体上市前激励对象覆盖率为26.4%，激励对象总人数中位值为105人。

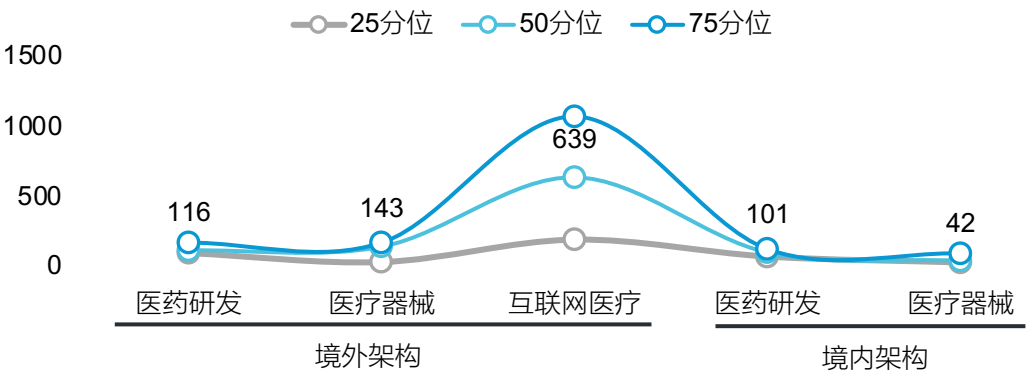
大健康公司上市前激励对象人数及覆盖率¹



大健康公司不同细分行业上市前激励对象人数及覆盖率

从上市前激励对象总人数来看，除境外架构的互联网医疗企业上市激励对象人数较高之外，其他细分行业的境外架构大健康企业上市前激励对象总人数中位值基本处于100-150人。境内架构的医疗器械公司上市前激励对象人数相对偏低。

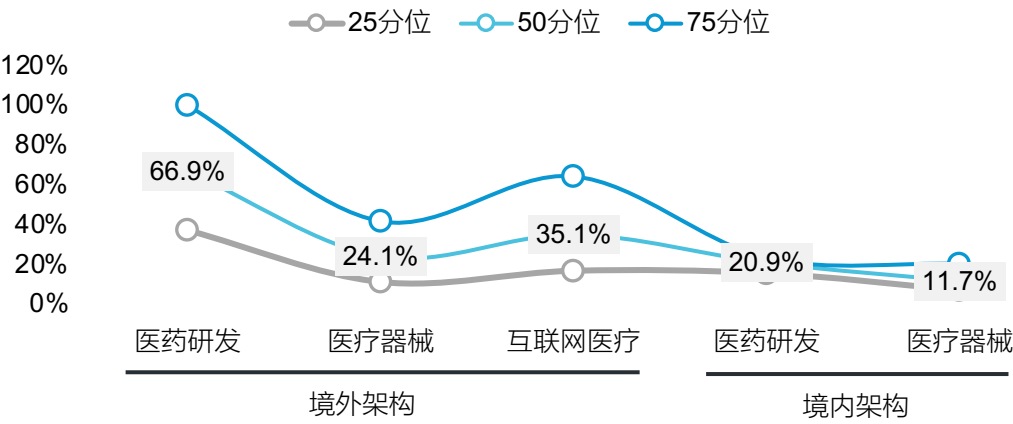
大健康公司各细分行业上市前激励对象总人数（图中数字为中位值）



注1：上市前激励对象覆盖率=上市前激励对象总人数/上市前员工总人数

从上市前激励对象覆盖率来看，境外架构的医药研发企业和互联网医疗企业覆盖率相对较高，其中医药研发企业上市前激励对象覆盖率中位值为66.9%。

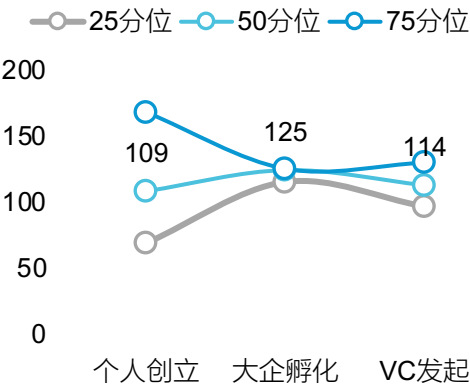
大健康公司各细分行业上市前激励对象覆盖率¹



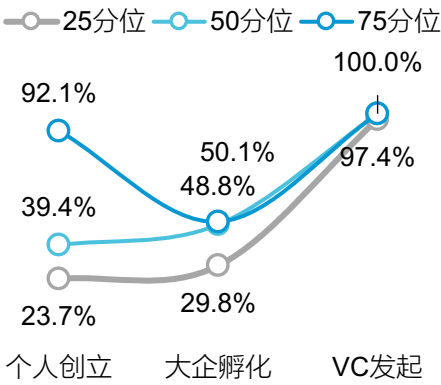
医药研发公司上市前激励对象覆盖率

不同创立组织的医药研发企业上市前激励对象总人数中位值都在100人-130人之间，但从激励对象覆盖率来看，VC发起的医药研发企业上市前激励对象覆盖率一般为100%。

医药研发公司不同创立组织情况下上市前激励对象人数



医药研发公司不同创立组织情况下上市前激励对象覆盖率¹



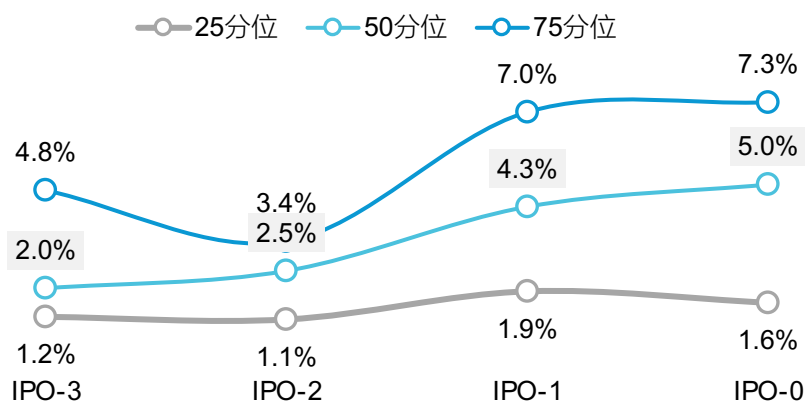
年度授予量

大健康公司上市前各年度授予量

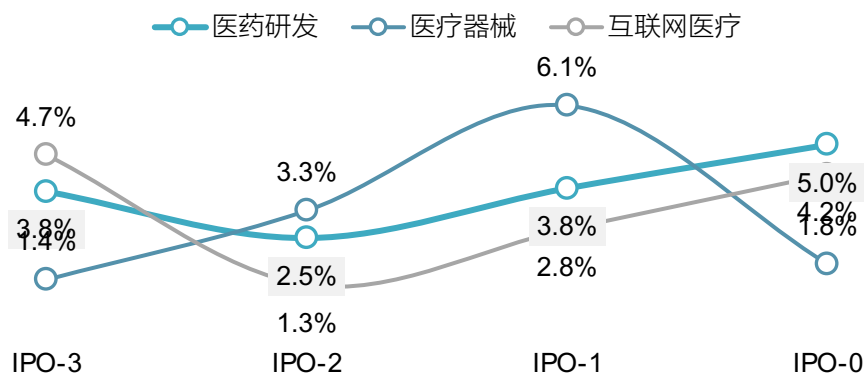
当大健康公司的首次授予日位于IPO-3时，年度授予量中位值为2.0%；越接近IPO时点开始进行授予，当年度授予量水平越高。当大健康公司于IPO年度才开始进行首次授予，年度授予量中位值为5.0%。

医药研发企业上市前各年度授予量为3%-5%，医疗器械公司IPO前一年授予量出现集中授予，互联网医疗公司上市前3年和上市当年出现集中授予。

大健康公司首次授予时点在不同年度情况下的年度授予量¹



大健康公司不同细分行业上市前各年度授予量（中位值）



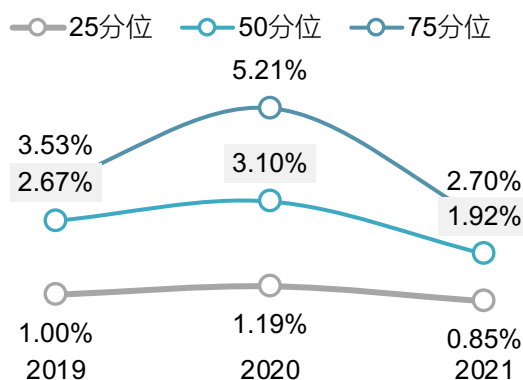
注1：数值代表首次授予时点位于IPO-N时，IPO-N年度授予量的分位值水平

境外架构的大健康公司上市后年度授予量

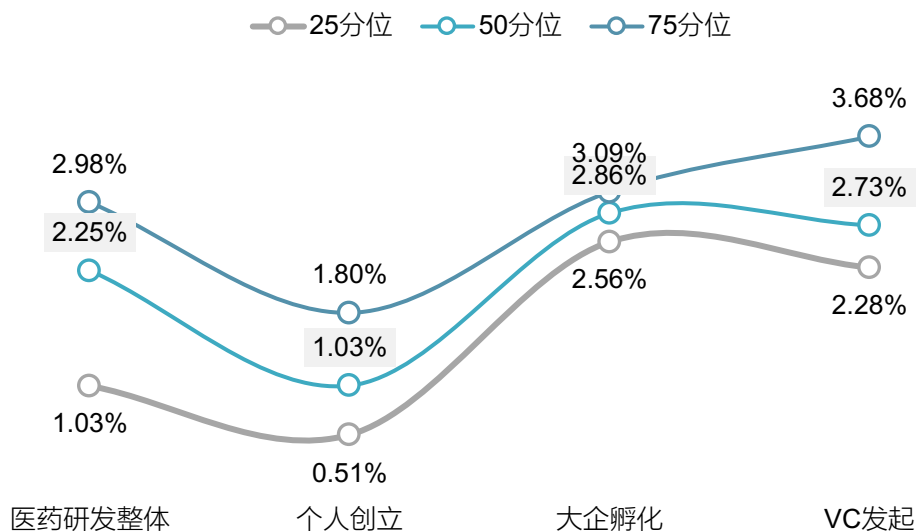
境外架构的大健康企业
2021年授予量中位值为
1.92%。

从境外架构医药研发企业
2021年授予量来看，大企
孵化和VC发起的2021年
授予量水平相对个人创立
的更高，中位值水平接近
3%。

境外架构的大健康公司2019-2021年度授予量¹



境外架构的医药研发公司2021年度授予量¹



注1：上市后各年度授予量=上市后各年度授予股数 × 2/（该年度初已发行总股本+该年度末已发行总股本）

授予价格

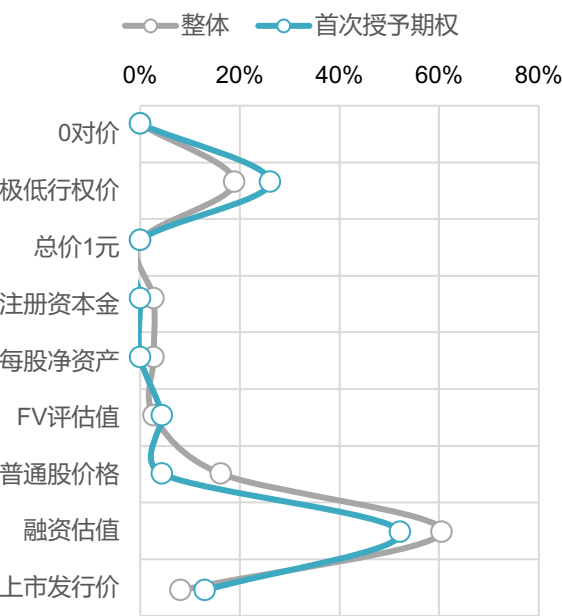
境外架构大健康公司上市前期权定价方式

境外期权行权价定价整体来看，61%的境外架构大健康公司是依据融资估值。

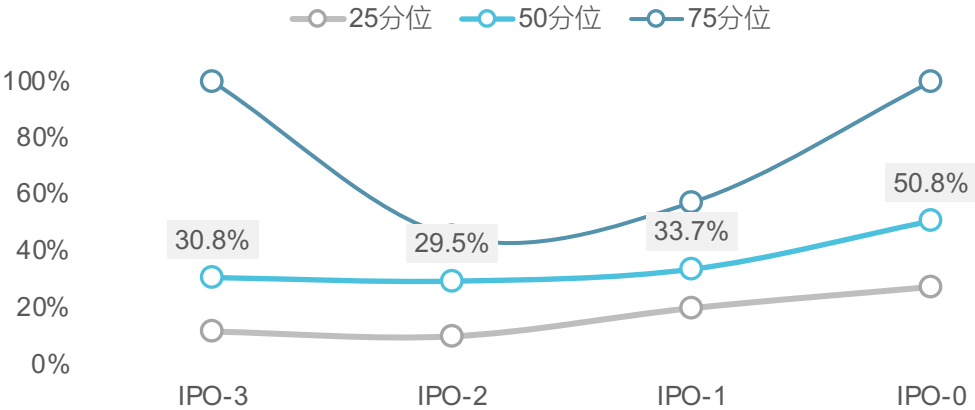
境外架构大健康公司首次授予期权时，52%企业行权价与融资估值挂钩。

从期权行权价相对授予时融资估值的折扣来看，越靠近IPO，行权价对融资估值比例的中位值水平提高，至IPO当年达到50.8%。

境外架构大健康公司上市前期权行权价定价依据¹分布情况



境外架构大健康公司期权行权价相对授予时融资估值的比例%

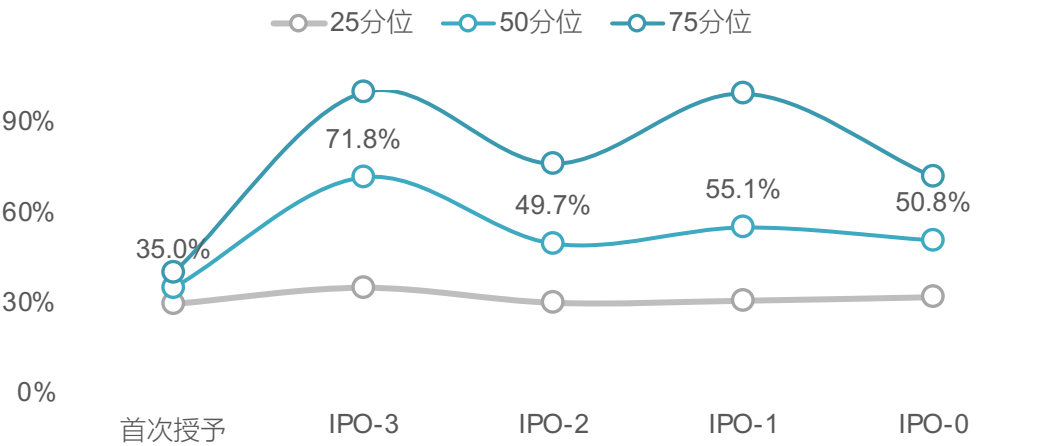


注1：因境外企业部分公司只能获取普通股价格，在本报告中作为为其定价参考，实际中可能是采用融资估值定价

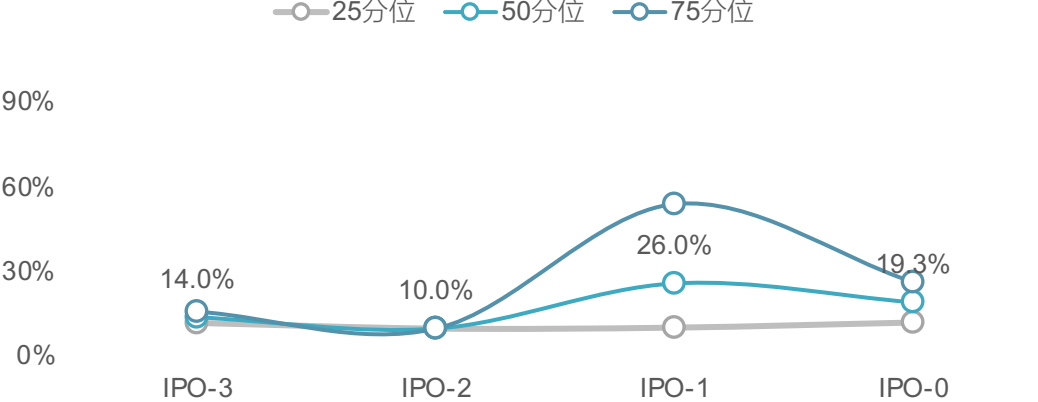
境外架构医药研发公司上市前期权定价方式

个人创立的医药研发公司，上市前行权价相对授予时融资估值折扣中位值基本维持在50%左右；而VC发起的医药研发公司，上市前行权价定价偏低，相对授予时融资估值折扣中位值为10%-20%。

境外架构个人创立的医药研发公司期权行权价相对授予时融资估值的比例1%



境外架构VC发起的医药研发公司期权行权价相对授予时融资估值的比例%



注1：首次授予指距离上市日超过3年首次发生的授予，IPO-N指距离首发上市日N年，于上市前的年度

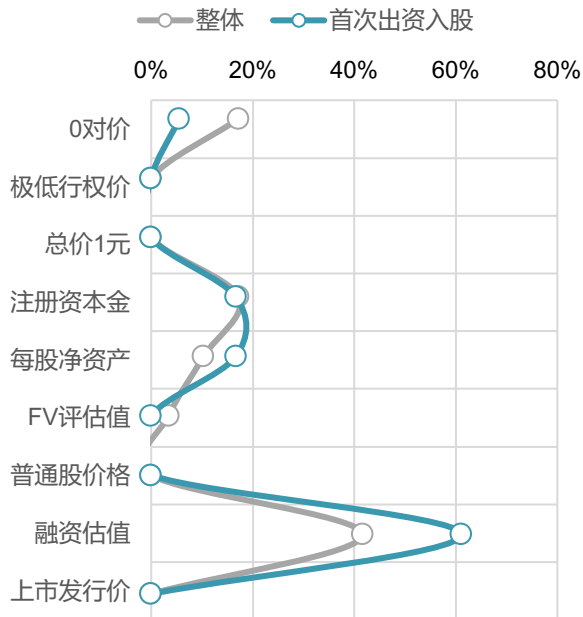
境内架构大健康公司上市前出资入股定价方式

境内出资入股定价整体来看，61%的境内架构大健康公司是依据融资估值。

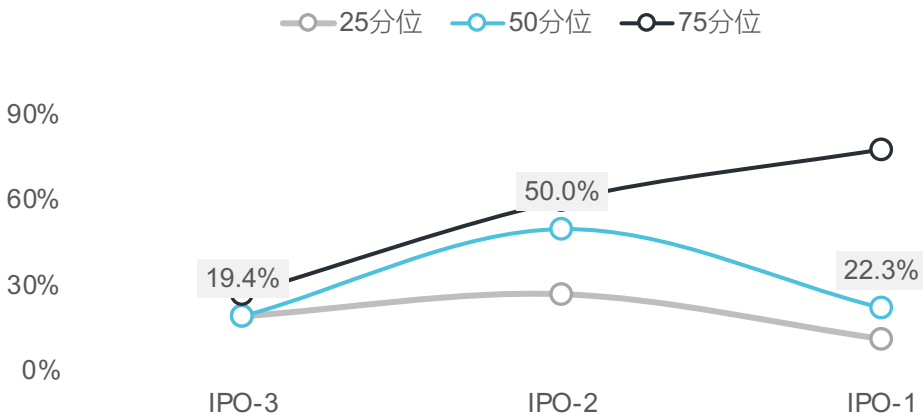
境内架构大健康公司首次授予出资入股时，46%企业出资入股定价与融资估值挂钩。

从出资入股价格相对授予时融资估值的折扣来看，越靠近IPO，出资入股价格对融资估值比例的75分位值水平提高，中位值水平位于20%-40%。

境内架构大健康公司上市前出资入股行权价定价依据分布情况



境内架构大健康公司出资入股价格相对授予时融资估值的比例%



消费品行业

CONSUMER

消费品行业股权激励实践

● 初创阶段

- 激励工具 | 境外架构的消费品公司常规行权价期权在初始授予时的使用占比高达60%，且存在40%的公司于境外重组前使用出资入股。
- 首次授予时点 | 消费品公司一般在IPO前3年开始授予股权激励，其中重渠道的消费品公司首次授予日更为靠近IPO。
- 初始授予量 | 首次授予量中位值在1.2%左右。
- 授予价格 | 境外架构消费品公司主要参照普通股价格进行期权定价，境内架构消费品公司主要参照每股净资产或融资估值进行定价。

● 初创-上市前阶段

- 激励工具 | 常规行权价期权的使用占比维持在60%以上，至IPO年度，0对价限制性股票的使用率提高。
- 业绩条件 | 40%的境外消费品公司上市前以完成IPO作为归属业绩条件
- 年度授予量 | 消费品公司上市前年度授予量水平一直维持在1%-2%。
- 上市前授予总量 | 消费品公司上市前激励总量中位值为7.0%，相对早期实践数据明显提高。其中业务模式重品牌和重门店的消费品公司上市前授予水平偏高，且上市前所经历的授予时长更长。

- **激励对象** | 消费品公司上市前激励对象覆盖率为1.7%，其中重品牌的消费品公司上市前激励人数较多，中位值为114人。
- **授予价格** | 境外架构的消费品公司的期权行权价相对普通股价格的折扣基本维持在100%，境内架构的消费品公司出资入股价格相对融资估值的折扣维持在50%左右。

● 上市后阶段

- **激励工具** | 境外架构消费品公司上市后采用期权的占比明显降低，主要采用0对价的限制性股票。

样本分析

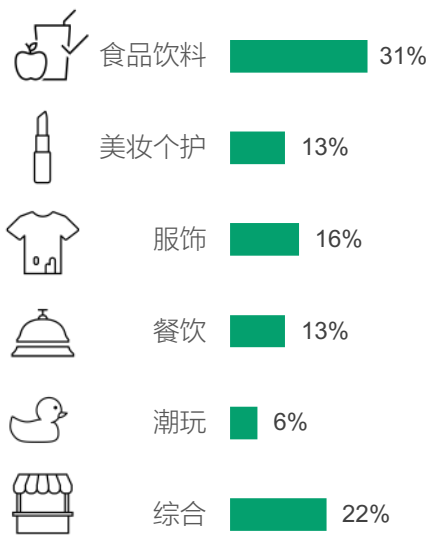
消费品行业样本一共包含32家企业，覆盖食品饮料、美妆个护等细分行业。78%的样本公司均为2019年至今完成IPO。

50%的消费品行业为以境外架构在香港或美国上市，且上市前均存在境内架构转红筹的重组过程；

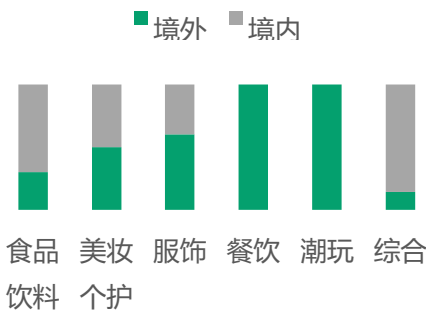
美妆个护和潮玩上市时高市值企业占比比较高；

从业务模式的分布来看，美妆个护和潮玩相对注重通过互联网新媒体进行品牌IP打造，食品饮料注重线上线下的销售渠道搭建和维护，服饰、餐饮和综合商店注重线下门店的铺设和运营。

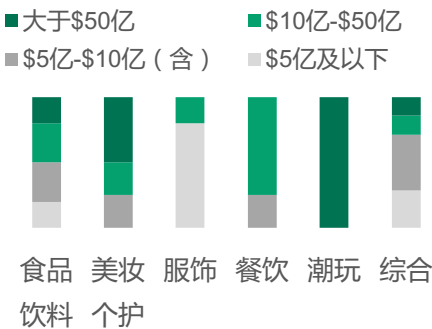
细分行业分布情况



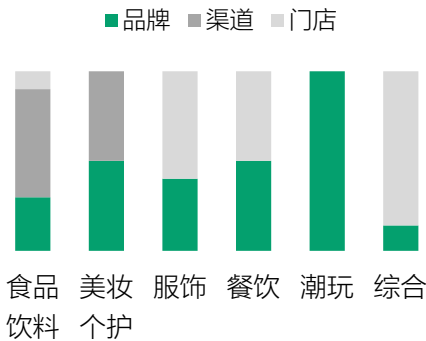
上市前股权结构¹分布



首发上市时市值水平²分布



业务模式³分布



注1：境外架构指上市前一刻注册地在境外，境内架构指上市前一刻注册地在境内

注2：首发上市时总市值=首发上市发行价×紧随首发上市后发行总股本

注3：业务模式指业务布局的侧重点，品牌指通过新媒体方式进行品牌IP的打造，渠道指线上线下的销售渠道搭建及维护，门店指线下门店的设立和运营

激励工具

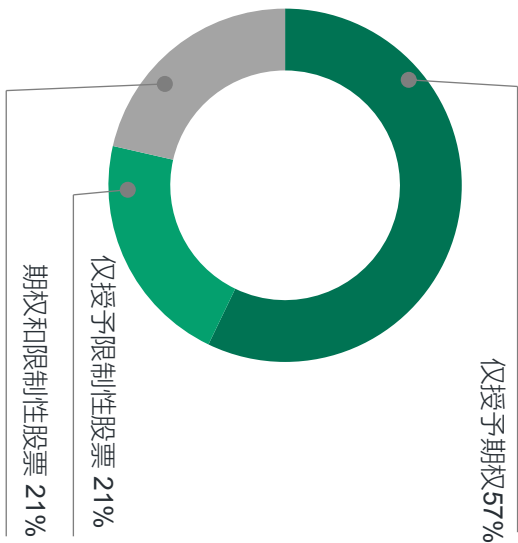
境外架构消费品公司上市前激励工具的选择

境外架构的消费品公司，上市前**93%**的公司采用了期权或限制性股票，**20%**的企业使用了出资入股。

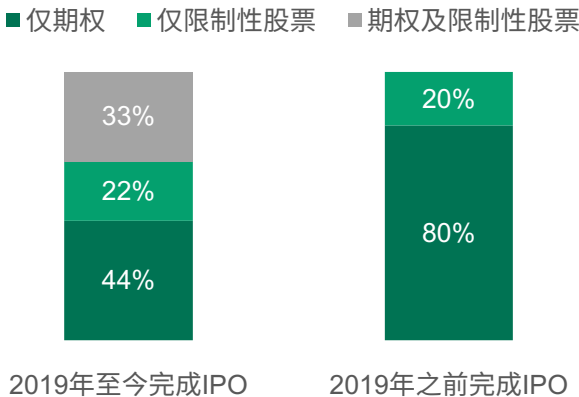
在使用期权或限制性股票的企业当中，**57%**的公司仅采用常规行权价的期权这一种激励工具，不存在使用极低行权价期权的情况。

对比**2019**年前后完成IPO的消费品公司，**2019**年至今完成IPO的消费品公司上市仅授予期权的公司占比为**44%**，相对**2019**年之前完成IPO的消费品公司明显降低，而限制性股票的使用占比增加。

境外架构消费品公司于上市前采用的激励工具¹



2019年前后完成IPO的境外架构消费品公司于上市前采用的激励工具



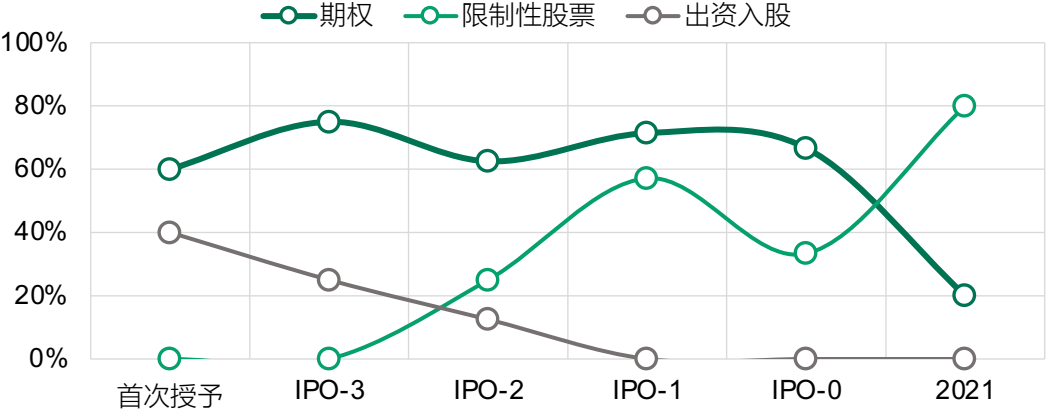
注1：本报告中的限制性股票包含股份奖励SA、限制性股票RS、按时间生效的限制性股票单位RSU及按业绩生效的限制性股票单位PRSU；常规行权价是指除采用『极低行权价』以外的定价方式确定的行权价；消费品行业当中的限制性股票均为0对价的限制性股票

激励工具

境外架构消费品公司上市前后激励工具的选择变化

境外架构消费品公司上市前授予以期权为主，随着靠近IPO及IPO后，常规行权价的期权使用占比降低，0对价的限制性股票使用占比提高。

境外架构的消费企业从首次授予至2021年¹采用的激励工具



注1：首次授予指距离IPO日超过3年的首次授予时点，IPO-N指距离首发上市日N年，于上市前的年度；2021年为上市后的年度。

关键时点安排

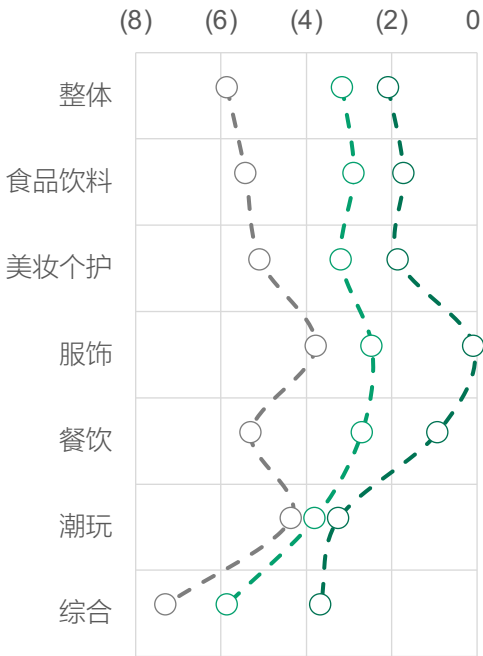
消费品公司首次授予时点

从细分行业来看，潮玩类和综合类的消费品上市前首次授予时点距离IPO时点更为靠前。

从业务模式来看，重品牌打造的消费品公司首次授予时点一般在IPO前4年左右（中位值），重渠道搭建的消费品公司首次授予时点一般在IPO前1-2年左右，重门店运营的消费品公司首次授予时点更为靠前，一般在IPO前5年（中位值）。

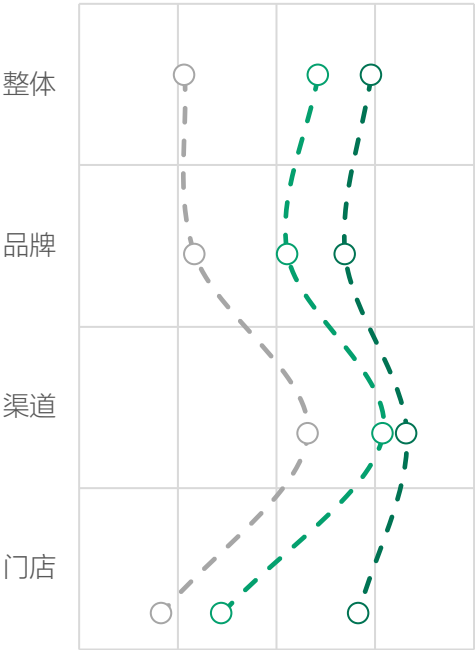
消费品公司首次授予时点距离首发上市日的年度，不同行业（横轴数值，单位：年）

—○— 25分位 —○— 50分位 —○— 75分位



消费品公司首次授予时点距离首发上市日的年度，不同业务模式（横轴数值，单位：年）

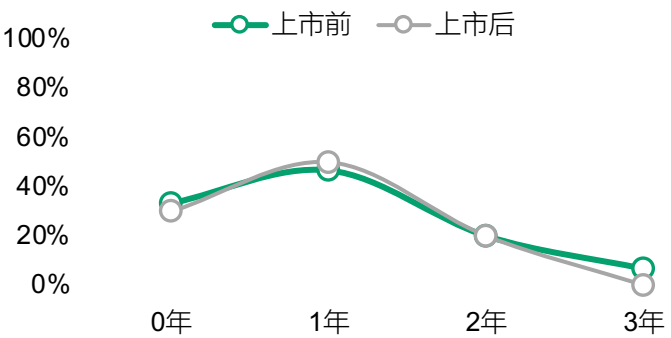
—○— 25分位 —○— 50分位 —○— 75分位



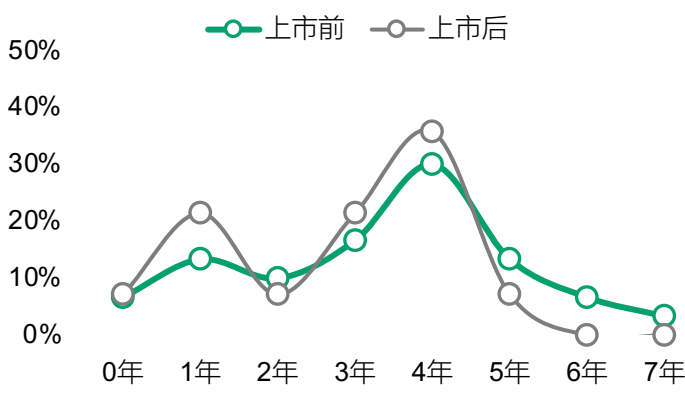
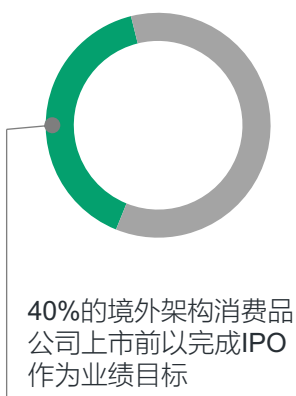
境外架构消费品公司生效安排

无论上市前后，锁定期为1年，归属期为4年均为最常见的生效时间安排。

消费品公司上市前后锁定期安排（单位：年）



境外架构消费品公司上市前后的归属期安排



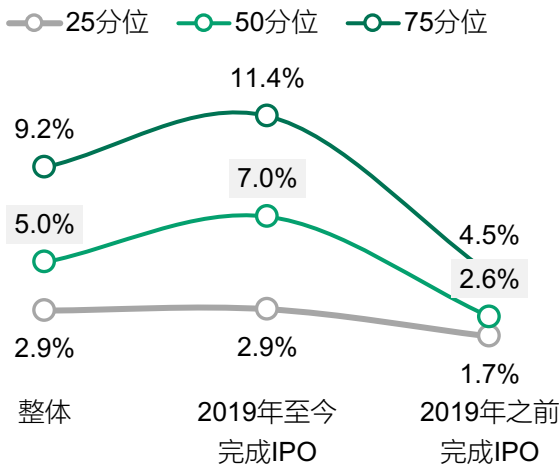
注1：本报告中归属期代表自授予日至所授予股权激励全部完成归属日所经历的年度

上市前激励总量

消费品公司上市前激励总量

消费品行业整体上市前股权激励授予总量中位值为5.0%，其中2019年至今完成IPO的消费品公司相较早期完成IPO的消费品公司，上市前授予总量明显提高，中位值水平达到7.0%

消费品行业上市前股权激励授予总量¹

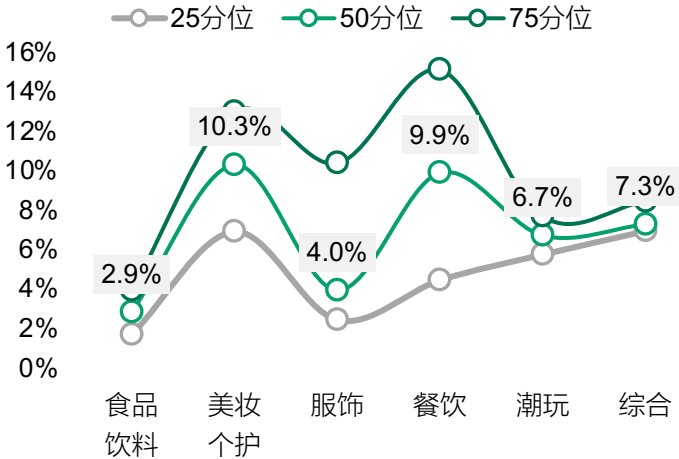


消费品公司上市前激励总量的影响因素

不同细分行业

美妆个护和餐饮类上市前激励总量较高，中位值位于10%左右。潮玩和综合类上市前激励总量中位值在7%左右；食品饮料和服饰类上市前激励总量中位值在3%-4%。

消费品公司不同细分行业下上市前股权激励授予总量



注1：上市前激励总量=上市前授予总量/上市增发前总股本，上市前授予总量指于上市前的累计授予总量，未排除离职等因素取消的股权激励

► 不同业务模式

注重品牌IP打造的消费品公司上市前激励总量相对较高，中位值为6.8%，75分位值达到12.9%；注重门店运营的消费品公司上市前激励总量中位值为7%，而以搭建渠道为主的消费品公司上市前激励总量为2.5%。

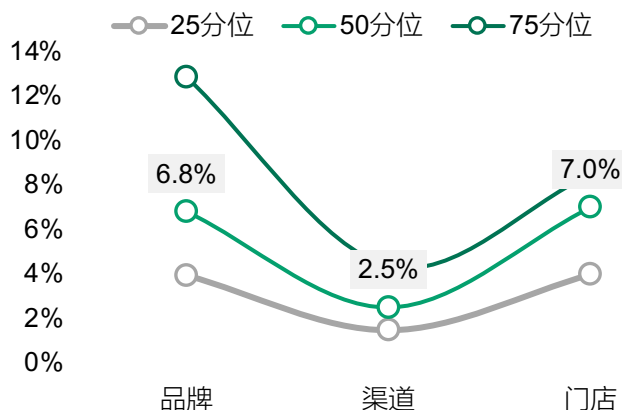
► 不同市值水平

消费品企业上市时市值水平较低时，上市前授予量相对较高，当上市时市值水平超过5亿美元时，上市前激励总量差异不大，中位值基本在5%左右。

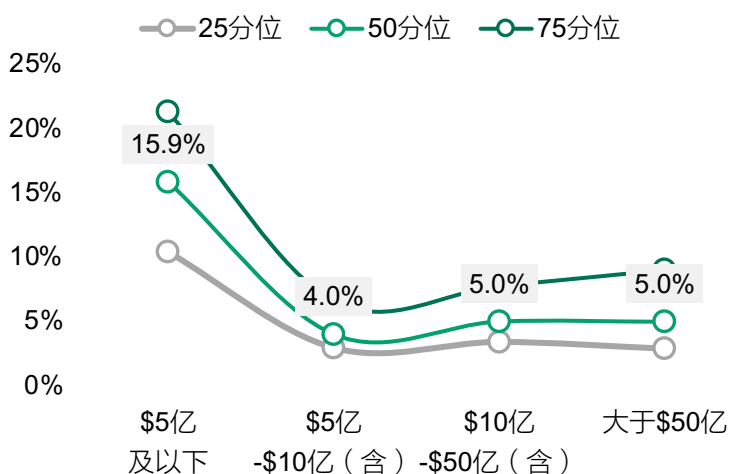
► 不同授予时长¹

消费品企业上市前所经历授予时长越长，上市前激励总量越高。

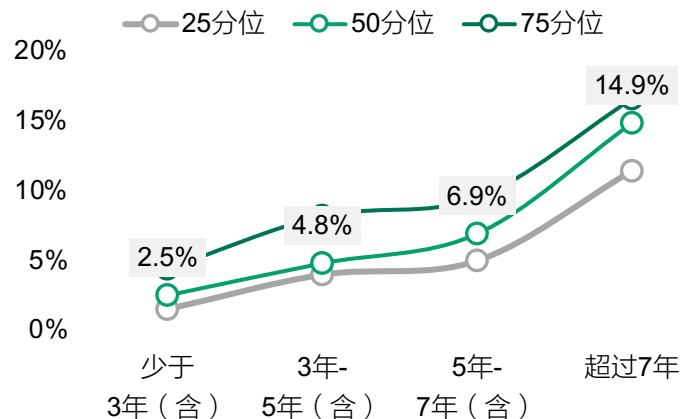
消费品公司不同业务模式下上市前股权激励授予总量



消费品公司不同市值水平下上市前股权激励授予总量



消费品公司不同授予时长下上市前股权激励授予总量



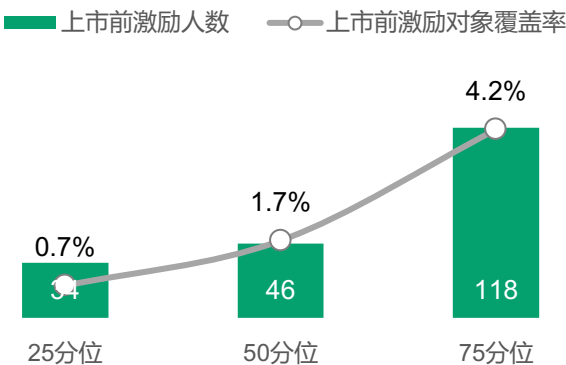
注1：上市前授予时长为上市前首次授予至首发IPO日所经历的年度

上市前激励对象

消费品公司上市前激励对象人数及覆盖率

消费品行业整体上市前激励对象覆盖率中位值为1.7%，激励对象总人数中位值为46人。

消费品公司上市前激励对象人数及覆盖率¹

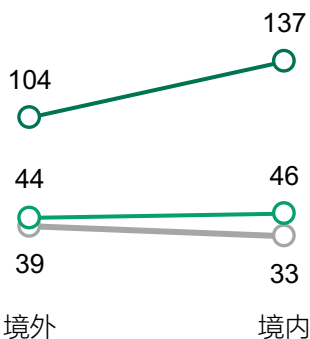


消费品公司上市前激励对象人数及覆盖率的影响因素

境内和境外消费品企业上市前激励对象总人数和激励对象覆盖率中位值差异不大，境外架构的消费品公司上市前激励对象覆盖率75分位值达到8.7%。

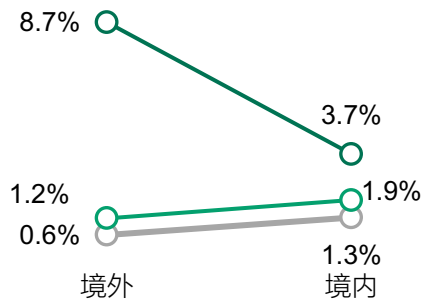
境内和境外消费品公司上市前激励对象总人数

—○— 25分位 —○— 50分位 —○— 75分位



境内和境外消费品公司上市前激励对象覆盖率

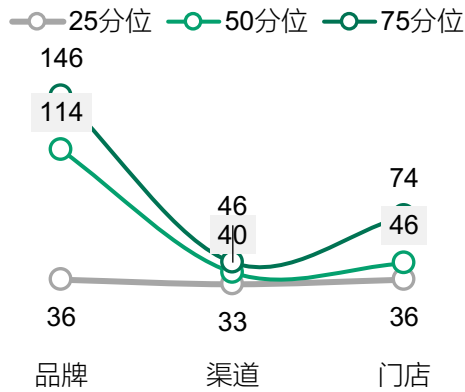
—○— 25分位 —○— 50分位 —○— 75分位



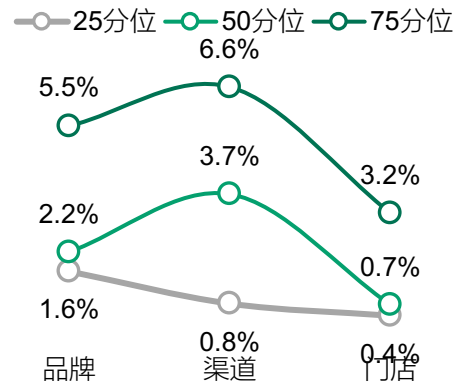
注1：上市前激励对象覆盖率=上市前激励对象总人数/上市前员工总人数

注重品牌打造的消费品公司上市前激励对象人数中位值为114人，覆盖率中位值为2.2%，关注渠道搭建的消费品公司激励人数偏少（中位值为40人），但覆盖率较高（中位值为3.7%）；关注门店运营的消费品企业激励对象覆盖率较低，中位值为0.7%。

不同业务模式的消费品公司上市前激励对象人数



不同业务模式的消费品公司上市前激励对象覆盖率



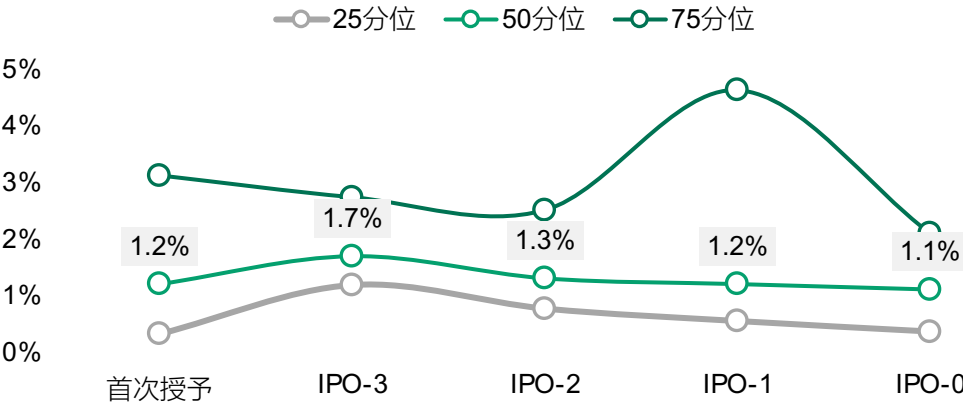
注1：上市前激励对象覆盖率=上市前激励对象总人数/上市前员工总人数

年度授予量

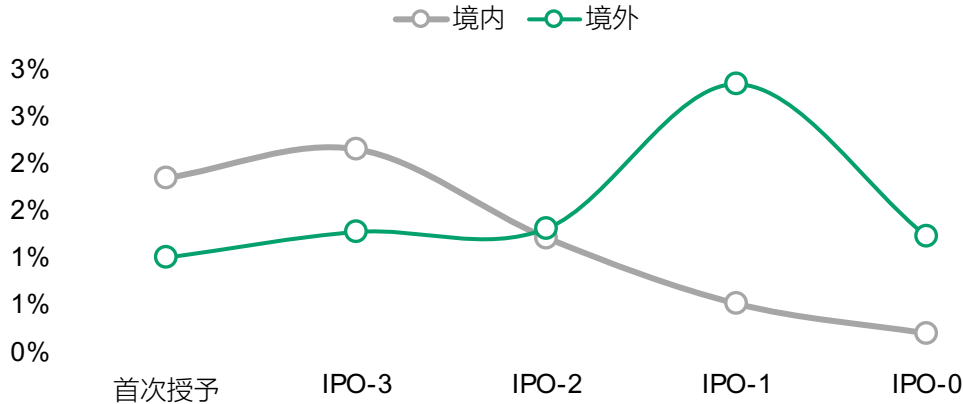
消费品公司上市前各年度授予量

消费品企业首次授予额度较高，靠近IPO各年度的授予量降低至1%左右。境内架构的消费品公司随着靠近IPO年度，年度授予量呈下降趋势，境外架构的消费品公司靠近IPO年度，年度授予量仍维持在1%-2%。

消费品公司从首次授予至IPO年度的各年度授予量¹



境内和境外消费品公司从首次授予至IPO年度的各年度授予量（数值为中位值）



注1：数值代表首次授予时点位于IPO-N时，IPO-N年度授予量的分位值水平，首次授予为距离IPO年度超过3年的上市前年度

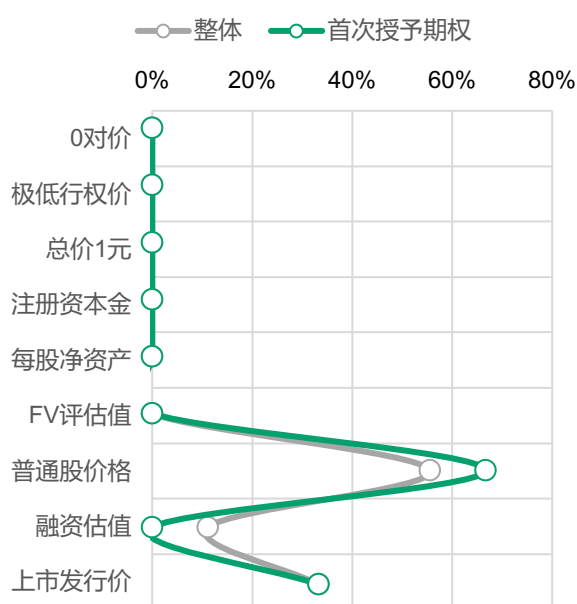
注2：上市后各年度授予量=上市后各年度授予股数×2/（该年度初已发行总股本+该年度末已发行总股本）

授予价格

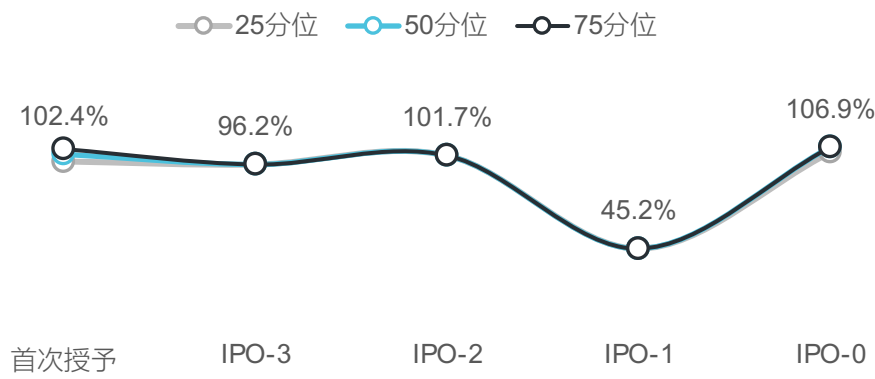
境外架构消费品公司上市前期权定价方式

境外期权行权价定价整体来看，50%以上的境外架构消费品公司上市前期权定价参照普通股定价（可能实际为每股融资估值的一定折扣¹）。从上市前期权定价相对普通股价格的折扣来看，期权定价基本均按照授予时普通股价格的100%。

境外架构消费品公司上市前期权行权价定价依据¹分布情况



境外架构消费品公司期权行权价相对授予时普通股价格的比例%



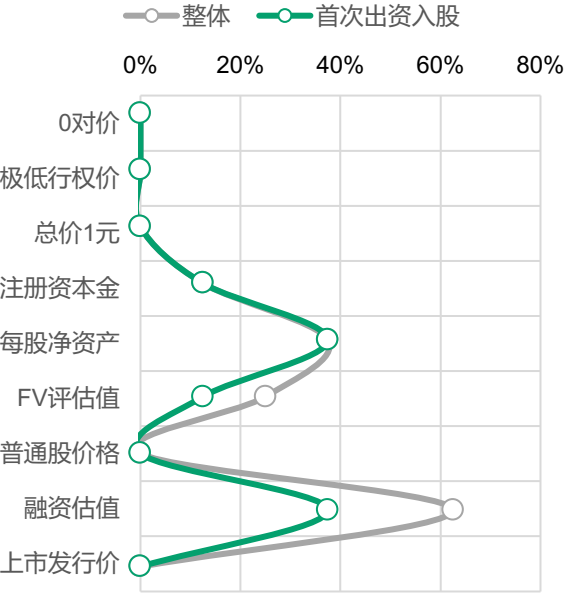
注1：因境外企业部分公司只能获取普通股价格，在本报告中作为为其定价参考，实际中可能是采用融资估值定价

境内架构消费品公司上市前期权定价方式

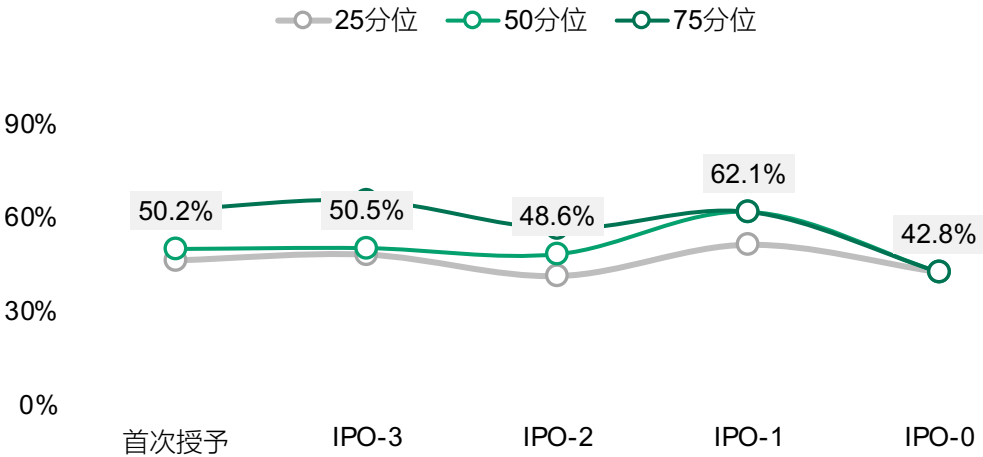
境内出资入股定价整体来看，首次授予时38%的企业以每股净资产作为定价依据，38%的企业以融资估值作为定价依据，靠近IPO，以融资估值作为定价依据的占比提高。

从上市前出资入股定价相对融资估值的折扣来看，出资入股定价基本均按照授予时融资估值的50%左右。

境内架构消费品公司上市前出资入股行权价定价依据分布情况



境内架构消费品出资入股相对融资估值的比例%



SEQUOIA CAPITAL

红杉中国 | CHINA

关于红杉中国

红杉中国始终致力于帮助创业者成就基业长青的伟大公司，为成员企业带来丰富的全球资源和宝贵的历史经验。作为“创业者背后的创业者”，红杉中国专注于科技、消费、医疗健康三个方向的投资机遇。17年来，红杉中国投资了逾900家具有鲜明技术特征、创新商业模式、具备高成长性和高发展潜力的企业。

About Sequoia China

Sequoia China helps daring founders build legendary companies. In partnering with Sequoia, companies benefit from our unmatched community and the lessons we've learned over the years. As "The Entrepreneurs Behind The Entrepreneurs", Sequoia China focuses on three sectors: tech, healthcare and consumer. Over the past 17 years we've had the privilege of working with more than 900 companies in China.



关于灵动未来

灵动未来坚持助力企业各发展阶段，让股权激励真正释放价值。灵动未来以「咨询+SaaS」的模式向用户提供覆盖股权激励全生命周期的专业服务。代表客户包括：小鹏汽车、荔枝、远景智能、云鲸智能、复星医药、极目生物、Ubras、BuffX等。灵动未来顾问团队均拥有国际化咨询公司背景，技术团队来自华为、腾讯等头部科技公司，致力于为客户提供专业的咨询服务和最佳体验的系统服务。

ABOUT LINGDONGWEILAI

LINGDONGWEILAI empowers enterprises to grow and flourish through various stages, by unleashing the full potential of stock incentive plan. We specialize in full lifecycle consulting & SaaS solutions on cutting-edge stock incentive services. Our clients include Xiaopeng, LIZHI, Envision, NARWAL, FOSUNPharma, Arctic Vision, Ubras, BuffX, etc. we are committed to support companies with industry leading services.

报告说明

本报告发布的数据和结论仅为提供参考信息的作用。报告中所包含的信息都是从可靠渠道所得，但报告发布方对信息、观点以及数据的时效性、完整性不作任何明确或隐含的保证。报告所发布的信息、观点和数据有可能因发布之后的情势或其他因素的变更而变得不再准确或失效，报告发布方不做任何承诺删除报告中的已过时信息，对相关信息的变更或更新不会另行通知。

本报告所分析的企业股权激励方案数据均来自公开披露信息。

本报告中所包含的信息不构成财务、法律、税务、投资咨询或其他建议，不应成为做出任何财税法决定的唯一依据，依据本报告所发布的信息以及所表达的意见行事所造成的一切后果由行事者自负，与报告发布方无关。

报告发布方对包括但不限于使用本报告信息而引发的任何直接、间接、偶然损失免责。

本报告所含全部内容的版权归报告出品方所有，未经报告出品方书面许可，任何人不得以任何方式修改、翻版、分发、复制、转载、发表、许可或仿制本报告中的任何内容。