

“益生股份”股权激励计划剖析

柯昌文(博士)

(湖北经济学院 湖北会计发展研究中心 武汉 430205)

【摘要】本文针对益生股份的股权激励计划,分别以员工和企业为视角,分析了其收益、成本与风险承担,指出其公允价值确定中存在的一些问题,提出其业绩指标设定中存在的业绩标准过低等不足,并探讨了益生股份在股权激励计划中的战略柔性,总结了该计划的优缺点,并提出改进建议。

【关键词】股权激励 益生股份 战略柔性

一、引言

在企业与激励对象之间的劳务交易中,激励对象提供劳务,企业支付薪酬,企业支付薪酬的工具可以有多种选择,包括现金薪酬、股份薪酬等。股份薪酬是指企业直接用股份支付(激励对象可能有出资或不用出资)的薪酬,或者虽然用现金支付,但现金支付的金额取决于企业股份的价值。股份薪酬是现金薪酬的一种替代。企业基于多种因素考虑选择合适的薪酬结构,包括是否选择股份薪酬以及股份薪酬占总薪酬的比例等。我国的股份薪酬主要包括股权激励和员工持股两种形式,股权激励通常包括股票期权、限制性股票、股票增值权等。

股权激励作为金手铐,极大地促进了美国创业企业的发展,其中会计准则扮演了微妙的作用。美国会计原则委员会(APB)于1972年发布了第25号意见书(Opinion 25),要求企业按授予日股票期权的内在价值确认其成本,由于在授予日股票期权的内在价值基本为0,这就意味着,企业基本不需要确认授予雇员的股票期权成本,Opinion 25的实施引起很多企业,尤其是以上市为目标的非上市公司采用股票期权作为薪酬工具,这些公司一旦上市,实现股票价值上的巨大溢价,从而为股票期权持有人带来巨大财富,但在公司利润表中只需按授予日股票期权的内在价值反映股票期权薪酬成本,这个成本通常是0。股票期权持有人既可以获得巨大的财富,这些财富好像是来自股票市场,与公司无关,对公司的利润表不会带来压力,这对公司来说当然是有益的。针对Opinion 25实施产生的种种问题,在经过复杂的争论和各方的利益协调后,FASB(2004)发布SFAS 123R,要求在利润表中按公允价值确认股票期权的成本,从此之后,股票期权等激励工具的使用在美国有下降的趋势。我国引入股权激励的时间相对较晚。2005年证监会颁布《上市公司股权激励管理办

法(试行)》,2006年国资委、财政部联合发布关于国有控股的境外、境内上市公司实施股权激励的试行办法,2008年证监会上市公司监管部发布《股权激励有关事项备忘录》(1号、2号、3号),在这些法律法规的指导下,股权激励在我国上市公司中也流行开来。

股票期权是指员工完成一定的业绩条件,即可获得按事先约定的价格(即行权价格)在设定的时间内购买一定数量公司股份的权利。因股票期权只有权利,没有义务,当行权日股票的市场价格高于期权行权价格时,员工行使股票期权购买股票,获得差价收益。限制性股票是指企业按授予价格先授予员工股票并锁定,员工完成一定的业绩条件后该股票解锁即为员工所有;如果员工没有完成一定的业绩条件,该股票由企业回购,回购价格通常为授予价格,即企业通过回购的方式将员工出资的部分予以退还。本文以“益生股份”为例分析其股权激励计划。

二、“益生股份”股权激励计划的主要内容

山东益生种畜禽股份有限公司(以下简称“益生股份”,SZ002458)前身为烟台益生种禽有限公司,由自然人于1997年4月出资成立,2002年2月更名为山东益生种畜禽有限公司,2007年将公司净资产按照1:0.992 8的比例折为8 100.00万股,整体变更为山东益生种畜禽股份有限公司。2010年7月经证监会批准,向社会公众发行2 700万股人民币普通股股票(A股),每股面值1元,每股发行价格24元,发行后股份增至10 800万股。2011年5月18日,益生股份以2010年12月31日总股份10 800万股为基数,向全体股东每10股分配股利3元,同时每10股转增3股,转增后公司股份变更为14 040万股。2012年4月24日,益生股份以2011年12月31日总股份14 040万股为基数,每10股分配股利10元,同时每10股转增股本10股,转增后公司股份变更为28 080万股。

2014年4月,益生股份董事会公告《股票期权与限制性股票激励计划》(草案修订稿) (“激励计划”),其主要内容包括:①益生股份的股权激励工具包括股票期权和限制性股票。激励计划拟向激励对象授予权益总计1 404万份(股),涉及的标的股票种类为人民币A股普通股,约占激励计划签署时公司股份总数28 080万股的5.00%。上述权益均为一次授予,不作预留。股票来源为公司向激励对象定向发行新股。激励对象为108名公司董事、核心管理和技术人员,占2013年报披露的在册员工总数2 051人的5.27%。②益生股份向激励对象授予1 032.63万份股票期权,约占激励计划签署时公司股份总数28 080万股的3.68%,占激励计划授予权益总数的73.55%。每份股票期权在满足行权条件时,有权在有效期内以行权价格购买1股公司股票。③益生股份向激励对象授予371.37万股限制性股票,占激励计划签署时公司股份总数28 080万股的1.32%,占激励计划授予权益总数的26.45%。④激励计划授予的股票期权的行权价格为7.77元/股,行权价格取下列两个价格中的较高者:以激励计划(草案)摘要公告日为基准日,前1个交易日内的公司标的股票收盘价为7.61元/股;前30个交易日内的公司标的股票平均收盘价为7.77元/股。⑤限制性股票的授予价格为3.76元/股,其依据激励计划(草案)公告前20个交易日公司标的股票交易均价(前20个交易日股票交易总额/前20个交易日股票交易总量)7.52元/股的50%确定。⑥激励计划有效期为四年,自股票期权和限制性股票授予之日起至所有股票期权行权或注销和限制性股票解锁或回购注销完毕之日止。激励计划授予的股票期权与限制性股票自激励计划授予日起满12个月后,满足行权/解锁条件的,激励对象可以在未来36个月内按30%、30%、40%的比例分三期(年)行权/解锁。⑦益生股份的股票期权的行权以及限制性股票的解锁,除个人业绩需满足考核合格的条件外,每期行权/解锁时公司业绩须满足一定的要求,其三期行权/解锁的公司业绩条件如表1所示。

表1 股权激励行权/解锁的公司业绩条件 单位:万元

	2014年	2015年	2016年
扣除非经常性损益后的净利润(A)	1 500	4 000	10 000
扣除非经常性损益后的净利润(B)	500	2 500	600

假设各考核期实际归属于公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为X,则:

(1)当 $X \geq A$ 时,激励对象当期获配的股票期权、限制性股票可以全部行权、解锁;

(2)当 $B \leq X < A$ 时,激励对象当期获配的股票期权、限制性股票不能100%行权、解锁,可以部分行权、解锁,当期不能行权、不能解锁的剩余部分由公司注销或以授予价

格回购;其可以行权、解锁的比例(D)(以当期获配的股票期权、限制性股票为基数,下同)为:

$$D = 50\% + \frac{X - B}{A - B} \times 50\%$$

(3)当 $X < B$ 时,激励对象当期获配的股票期权、限制性股票可以行权、解锁的比例为0,当期获配的股票期权、限制性股票全部由公司注销。

此外,在股票期权等待期、限制性股票锁定期内,各年度归属于公司股东的净利润以及归属于公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负。益生股份的前三年平均净利润如表2所示。由于益生股份授予日前最近三个会计年度平均净利润为负,因此这个条件实际并没有对公司业绩条件施加进一步的限制。

表2 股权激励前三年平均净利润 单位:万元

	2011年	2012年	2013年	平均
净利润	23 406.09	1 116.03	- 28 873.34	- 1 450.41
扣除非经常性损益后的净利润	23 366.94	832.40	- 33 138.06	- 2 979.57

三、“益生股份”股权激励计划分析

股权激励是企业与激励对象之间劳务交易的一部分,涉及到激励对象与企业之间的利益平衡问题。在股权激励计划的设计中,要考虑交易双方的成本、收益及风险承担。同时,股权激励属于一种薪酬工具,是挖掘企业人力资本潜力及创造性的重要手段;随着企业竞争战略更多地从低成本竞争转向产品创新、技术创新和商业模式创新,人力资本对企业价值创造的重要性越来越大。企业要保持战略柔性,根据企业经营环境及企业战略的变化对股权激励进行相应调整,发挥股权激励对企业价值的驱动作用。

(一)激励对象在股权激励计划中的成本、收益与风险承担

激励对象在股权激励交易中要付出的成本是指激励对象为获取股权激励而要付出的劳务以及付出的资金。激励对象付出劳务的质量和数量不容易直接计量,通常用激励对象提供劳务的产出,即激励对象工作业绩来替代计量。激励对象所处的岗位不同,其业绩要求也会不同,但从最终角度来看,企业为激励对象提供股权激励是为了使激励对象的利益与股东的利益一致,通过股权激励为企业创造价值。激励对象付出的资金包括付出资金的时间和金额。益生股份在股权激励中对员工的业绩要求包括“个人”业绩要求和“集体”(公司)业绩要求两方面。对于个人业绩要求,在益生股份董事会发布的《股票期权和限制性股票激励计划实施考核管理办法(修订

稿)》中,没有明确股权激励涉及的各岗位的考核办法,只提出授权公司人力资源部门进行考核,只有当年考核达到合格及以上,才有资格享受当年的股权激励。一般地,因各岗位不同,很难规定统一的个人考核量化指标,哪些员工可以享受股权激励及享受股权激励的幅度,应主要由公司管理层相机决策确定。股权激励实际是一种特殊的奖励,从公司股东角度看,对激励对象的考核应更多体现在作为激励对象整体的公司业绩的考核上。

激励对象从股权激励计划获得的收益分为预期(事前的)收益和实际(事后的)收益,预期的收益指企业在设定股权激励计划时激励对象预期获得的利益,实际的收益指股权激励计划实施结束后激励对象实际从中获得的利益。益生股份选择股票期权和限制性股票作为激励工具,其优点是:在授予日后,员工努力工作,实现业绩提升,从而驱动公司股票价格上涨,激励对象从股票期权和限制性股票上获得巨大收益,从而实现员工利益和股东利益的一致,对员工起到激励作用。这种情况当然皆大欢喜。由于公司股票价格受多种因素影响,也可能有其他情况出现,如企业完成了股权激励计划中的业绩目标,激励对象获授的股票期权、限制性股票可以行权、解锁,但公司股票价格不给力,股票价格降至行权价格之下,甚至降至限制性股票的授予价格之下,此时激励对象无法从股权激励中获得收益,甚至可能要承担损失。

由于益生公司的股票期权在交易所没有交易,是一种美式期权,每期行权时间长,激励对象不一定等到最后一天行权,很可能提早行权。**Hall and Murphy(2002)**认为,**Black-Scholes**模型会高估股权激励中的股票期权价值。虽然如此,很多公司仍然用**Black-Scholes**模型对股权激励中的股票期权进行估值。益生公司也选择**Black-Scholes**模型来计算股票期权的公允价值,相关参数设定如下:①行权价格:授予的股票期权的行权价格为**7.77**元/股。②授权日价格:**7.61**元/股(假设授权日的价格以**2014年2月14日**公司股票收盘价计算)。③预期波动率:取本计划(草案)公布前**1年**的公司股票历史波动率,具体数值为**44.06%**。④无风险收益率:以中国人民银行最新公告的**3年**期存款利率为基准,计算得出的具体数值为**4.16%**。⑤到期日:设定为**4年**。

根据上述参数,计算得出每份股票期权的价值为**2.963**元,激励对象从益生股份授予的**1 032.63**万份股票期权中预期获得的收益为**3 059.69**万元。在益生股份的股权激励计划中,其股票期权公允价值的确定存在缺陷。益生股份的股票期权激励计划是“一次授予,分期行权”,各期行权条件独立,各个行权期间的股票期权的有效期不同,从而应将每个行权期间的股票期权分拆为一项独立的股票期权,相应分别确定其公允价值。

益生股份股权激励计划中的限制性股票的每股公允价值,按授予日的收盘价扣减授予价格计算,限制性股票授予日的价格以**2014年2月14日**益生股份股票收盘价**7.61**元/股为参数计算,授予价格为每股**3.76**元,计算得到每股限制性股票的公允价值为**3.85**元,激励对象通过**371.37**万股限制性股票预期获得的总收益为**1 430.67**万元。严格说来,在计算限制性股票的每股公允价值时应扣除限制性因素带来的价值减损,但益生股份并没有考虑该项价值减损,即:

限制性股票价值=授予日股票价格-授予价格-限制性因素的价值减损

激励对象获授的股票期权和限制性股票的预期价值合计为**4 490.35**万元,是**4 490.35**万元现金薪酬的替代;激励对象通过股权激励获得的收益具有很大的不确定性,其实际获得的收益取决于后续的股票价格的波动,有可能实际获得的收益远远超过预期收益。激励对象预期获得的收益,对益生股份来说,即是其预期成本,按现行会计准则的要求,益生股份各年分摊的股权激励成本如表**3**所示。

表 3 益生股份股权激励成本分摊 单位:万元

	第1年	第2年	第3年	第4年	合计	价值(元/份)
股票期权费用分摊	1 070.89	1 070.89	611.94	305.97	3 059.69	2.963
限制性股票费用分摊	500.73	500.73	286.13	143.07	1 430.66	3.85
合计	1 571.62	1 571.62	898.07	449.04	4 490.35	

激励对象从股权激励中实际获得的收益取决于每个行权日、解锁日的公司股票的实际价格。对于股票期权,如果在每期可行权期间,股票价格低于行权价格,即低于**7.77**元/股,激励对象不会行权,那么股票期权没有为激励对象实际带来收益,也没有为激励对象带来损失。如果限制性股票在解锁期股票的实际价格降到授予价格**3.76**元/股以下,那么限制性股票不但没有为激励对象带来收益,反而带来损失。当然这种可能性较小,因为益生股份的限制性股票的授予价格为定价基准日前**20**个交易日的股票交易均价**7.52**元/股的**50%**。**2014年9月26日**,益生股份的收盘价为**13.30**元/股。

激励对象也要承担股权激励的风险,其承担的风险包括:激励对象个人虽然付出努力,但激励对象作为一个团队没有完成公司业绩条件,从而不能享受股权激励,这可能有经营环境的原因,整个行业都不景气,也可能是团队其他成员工作不努力所致。也可能激励对象完成了公司业绩条件,公司业绩条件通常是根据会计指标设定,但在公司的股票价格上没有得到反映,因为影响公司股票价格的因素除财务业绩外,还有很多其他因素。如果益生

股份股票价格在解锁期间没有超过限制性股票的授予价格 3.76 元/股,此时限制性股票不但没有为激励对象带来收益,反而带来损失;如果股票价格在行权期、解锁期超过 3.76 元/股,但没有超过 7.77 元/股,虽然限制性股票为激励对象带来收益(不考虑激励对象付出资金的利息),但股票期权没有为激励对象带来收益。

(二) 益生股份在股权激励计划中的成本、收益与风险承担

激励对象从股权激励中获得的收益与企业承担的股权激励的成本是一枚硬币的正反两面。益生股份在股权激励中的成本指益生股份承担的股权激励的代价,它涉及三个概念:预期的(事前)股权激励成本、实际的(事后)股权激励成本以及利润表列报的股权激励成本。预期的股权激励成本与实际的股权激励成本可能一致,也可能有相当大的差异;利润表中列报的股权激励成本与实际的股权激励成本可能相同,也可能不相同。目前的会计准则将股权激励计划分为权益结算和现金结算两类,股权激励成本分为股权激励的“单位价值”和权益“数量”两个方面。

激励对象获得股权激励的条件分为两类:一类在“单位价值”中考虑,另一类在权益“数量”中考虑。对于益生股份来说,其股权激励的条件在权益“数量”中考虑,并归类为权益结算的股份支付,因此其单位价值在授予日确定后不作后续调整,即只确认预期的单位价值,不反映实际的单位价值;但其权益“数量”在授予日确定后根据后续估计进行调整、修正,从而最终反映激励对象实际获得的权益“数量”。假设益生股份的公司业绩条件和个人业绩条件全部得到满足,没有激励对象离职,也没有激励对象因某种原因丧失获得股权激励的资格,即股权激励的权益“数量”没有发生变化,那么不论激励对象最终是否从中获益,企业利润表中都要确认 4 490.35 万元的股权激励成本。

因此,益生股份的利润表中反映股权激励的实际成本的可能性很低。这不是益生股份本身的问题,而是会计准则存在的问题,对于所有的以股票期权和限制性股票作为工具的股权激励来说,都可能出现该问题,即企业利润表中反映的股权激励成本没有反映企业在股权激励中最终实际承担的成本。另一方面,我们分析股权激励成本与公司业绩之间的联系,这种联系越紧密,越能鼓舞激励对象提升公司业绩。

根据表 1,益生股份的股权激励计划将考核年度的利润分为上边界(A)和下边界(B),考核年度的实际业绩(X)对应形成几个区域:①当 $X \geq A$ 时,激励对象获取权益工具计划数的 100%;当实际业绩离 A 越远,益生股份的股权激励成本与实际业绩的联系越松散。② $X = B$ 时,激励对

象获取权益工具计划数的 50%。③当 $B < X < A$ 时,激励对象获取权益工具计划数的比例在 50%与 100%之间,并随 X 的增加,其比例相应增加;在该区间,益生股份的股权激励成本与实际业绩之间建立了紧密的联系。④当 $X < B$ 时,权益工具计划数作废,激励对象获取权益工具计划数的比例为 0。

股权激励是企业为激励对象提供的额外薪酬,企业通过这种方式创造更大的价值。益生股份从股权激励计划获得的收益来源于激励对象为企业创造的价值。股权激励表面上看是激励对象与企业之间的交易,实质是股东借助于企业这个平台与激励对象达成交易。人力资本是企业创造价值的重要因素,股东是股权激励交易的主动发起方,其发起股权激励交易的目的是为了让激励对象可持续地为股东创造更多的财富。如果激励对象没有为企业创造价值,但激励对象通过股权激励计划获得巨大利益,那么这种股权激励计划的设计就是不合理的,其实是激励对象(主要是管理层)借股权激励之名,利用自己掌控公司的机会,完成对股东财富的掠夺。益生股份用净利润作为业绩指标,根据其设定的股权激励的公司业绩条件计算净资产收益率如表 4 所示。

表 4 股权激励的公司业绩条件对应的净资产收益率

单位:万元

	2014年	2015年	2016年	合计	平均净资产收益率*
扣除非经常性损益后的净利润 A	1 500	4 000	10 000	15 500	7.70%
扣除非经常性损益后的净利润 B	500	2 500	600	3 600	1.79%

注:*假设当年利润全部用作股利分配,并假设在该期间没有股权融资及回购股份行为,按 3 年合计的净资产收益率除以 3 计算平均净资产收益率。

益生股份的股权激励计划分三期行权、解锁,为了分析方便,我们将这三期作为一个大期间考察。激励对象获得全部股权激励的公司业绩条件对应的净资产收益率是 7.70%(在计算净资产收益率时,已扣除分摊的股权激励成本);净资产收益率达到 1.79%时,即可获得原计划的 50%的股权激励。在沪、深上市的其他上市公司推出股权激励计划时,如果以净资产收益率作为业绩指标,通常要求达到 10%以上,如用友软件(SH600588)。根据年报,益生股份 2010~2013 年的加权平均净资产收益率分别为 9.36%、23.90%、1.11%、- 35.47%,因此可以得出如下结论:

第一,以净资产收益率来衡量,益生股份的盈利能力较差。益生股份从事养殖业,可能该行业的利润率低,因此在股权激励中设定的公司业绩条件较低。根据益生股份年报,其借款的月利率为 4.5‰,折算为年利率为 5.4%。如果用 EVA 衡量员工为企业创造的价值,不考虑股权资

本成本相对债务资本成本的溢价,按**5.4%**确定股权资本成本,根据益生股份股权激励的公司业绩条件,净资产收益率达到**1.79%**,就可以获得原计划的**50%**的股权激励,远远低于**5.4%**,即使不扣除股权激励成本(股权激励成本合计为**4 490.35**万元,根据该公司**2013**年报,其**2013**年**12**月**31**日归属上市公司股东的净资产为**67 082.57**万元,不考虑所得税的影响。股权激励成本对平均净资产收益率的影响为**2.23%**),净资产收益率也无法达到**5.4%**,这是不合理的,此时激励对象没有为企业创造价值,根本不应该获得额外奖励。我们有理由相信,益生股份管理层利用自己的力量和影响,在设计股权激励计划时,利益的天平偏向管理层自己。当然,益生股份作为自然人绝对控股的上市公司,在股权激励计划的设计中主要体现的是控股股东的意志,也有可能益生股份的实际控制人认可激励对象的人力资本的价值,但受到行业的限制,无法在经营业绩中体现出来,或者暂时没有体现出来。

第二,公司业绩条件的设定有重大缺陷。假设**2014~2016**年期间公司实际完成的净利润总数也是**15 500**万元,但其分布与计划有差异,**2014~2016**年分别为**10 000、4 000、1 500**万元,则激励对象在第**1**期、第**2**期完成公司业绩条件,可获得原计划**60%**的股权激励,但实际上,考虑资金的时间价值,此时公司实现的业绩比计划业绩更有价值。在益生股份的股权激励计划中,为什么将大额的利润指标放在最后一期,一种原因可能是公司在**2013**年巨额亏损后,需要时间恢复,如果是这种情况,其股权激励计划应该推迟实施,而不是在**2014**年初提出。也有可能将利润指标设定为前低后高,是为了便于会计上的一些操作,便于向**2016**年后借利润,再在**2016**年后慢慢消化。

益生股份在股权激励计划中面临的风险包括:假设激励对象刚好完成业绩要求(计划)的上限,如果行权期间股票价格大大超过行权价格,股权激励计划的实际成本就会远远超出其预期成本,虽然在财务报表中没有对股权激励的预期价值进行调整以反映实际成本,但给现有股东带来巨大的价值稀释效应,现有股东会认为激励对象获得的收益与其付出不成比例,激励对象不劳而获。如果解锁期间股票价格下降,对于激励对象来说,其持有的限制性股票获得的收益可能不够弥补其付出资金的利息成本,甚至产生亏损,此时限制性股票计划就失去其意义,达不到对激励对象进行激励的目的;益生股份的股权激励计划的实际成本与企业利润表中反映的股权激励成本可能差异较大,导致利润表对企业的经济业务反映扭曲。当限制性股票到期不能解锁,需要益生股份用现金回购时,益生股份可能因某种原因无法履行回购义务。

(三)益生股份在股权激励计划中的战略柔性

股权激励计划的战略柔性是指企业调整股权激励计

划的能力。益生股份作为股权激励交易的发起人,并没有义务一定要与激励对象达成股权激励交易,是否授予激励对象权益工具,以及授予权益工具的种类、时间、数量,其主动权完全掌握在益生股份手里。股权激励计划应成为益生股份相机管理的一个战略工具,而不能成为其包袱和引发矛盾冲突的根源,因此,企业在设计股权激励计划时应保持战略柔性。

益生股份的股权激励计划中,战略柔性相对缺乏,具体表现在:

第一,激励对象固定化。没有为新员工预留份额,可能引起新老员工的利益不平衡。益生股份的股权激励计划涉及的时间跨度为**4**年,调整、修改股权激励计划的成本较大,所耗时间较长,在股权激励计划中不宜将激励对象固定化,应为新员工预留份额。企业的员工不是固定不变的,不断有新员工进入,也有老员工的退出。员工在企业内的岗位也是动态的,随着企业的发展,因岗位调整等原因,一些员工在原来的岗位符合享受股权激励的条件,在新的岗位上不一定符合股权激励的条件,因此,股权激励的对象应是岗位,不是具体的某个员工。

第二,虽然激励对象实际获取的权益工具数量与公司业绩有一定的联系,但益生股份在根据公司实际业绩调整股权激励工具的数量以及股权激励成本方面,缺乏灵活性。益生股份股权激励计划的有效期为**4**年,在有效期内,其股票期权的行权价格、限制性股票的授予价格不变;如果企业业绩大大超过年度考核利润上边界**A**,激励对象获得的权益工具数量不会相应增加,从而使股权激励成本与该区间的公司业绩的联系不够密切。应该说,这一缺陷是股票期限、限制性股票甚至股票增值权等权益激励工具本身固有的局限性。

四、结语

益生股份的股权激励计划采用股票期权和限制性股票作为激励工具,既有优点也有缺点,其优点包括:①公司业绩提升,股票价格上涨,激励对象可获得巨大收益,从而引导激励对象关注业绩提高,关注股票价格上升,关注股东利益和股东回报,实现激励对象利益与股东利益的一致,起到激励作用。②通过对股票期权的行权期、业绩考核条件以及限制性股票的解锁条件的设置,可将激励对象利益与股东利益进行不同程度的捆绑。③股票期权在行权前不需要激励对象出资,在行权时激励对象出资后可以马上实现股票增值收益,减轻了激励对象的经济负担和风险。④企业通常会在股票价格合适、没有显著高估的情况下推出股票期权激励计划,因此对资本市场来说,企业推出股票期权激励计划可能是一个利好。⑤限制性股票的授予价格按交易均价的**50%**确定,激励对象从中获利的预期增大。

陕西省上市公司股利分配研究

熊义杰(教授) 纠 茜

(西安理工大学经济与管理学院 西安 710054)

【摘要】近年来随着我国资本市场的成熟,回报投资者问题成为焦点,证监会连续出台多项政策督促上市公司进行分红。本文将以陕西省上市公司为例研究其2011~2013年股利分配现状与其存在的问题,针对这些问题提出一些建议,以期对陕西省上市公司长足发展有所贡献。

【关键词】陕西省上市公司 股利分配 现状 建议

根据陕西省证监会数据显示,截至2014年6月,陕西省辖区内,A股境内上市公司有40家,位于全国第十六位,在西部12个省、市、自治区中仅次于四川省,位于西部地区第二位,除去ST博通、*ST宏盛外剩余38家公司中,有1家属于建筑行业、两家属于金融行业、4家属于采掘业、8家属于社会服务行业、23家属于制造业。2011~2013年陕西省上市公司的个数分别为38、40、40家,上市公司数量没有显著的变化,基本保持不变。

益生股份的股权激励计划的缺点包括:①激励对象通过股票期权、限制性股票实际获得的利益与财务报表中列报的股权激励成本可能脱节,其间的差异可能很大,尤其是当益生股份股票价格在等待期、锁定期出现大幅波动的情况下。从现行会计准则来看,股票期权、限制性股票属于权益结算的股份支付,其单位价值在授予日确定后,不论股票价格如何变化,其单位价值在会计上不调整,只对激励对象享受的股票期权、限制性股票的数量进行调整。有可能在损益表中确认了股票期权的巨额成本,激励对象完成了要求的业绩指标而获得股票期权,但在期权可行权期限内股票价格低于行权价格,从而股票期权的经济价值为0,激励对象实际没有得到经济利益。或者在限制性股票的情况下,激励对象完成业绩指标,在股票解锁后,股票价格有可能低于限制性股票的授予价格,激励对象不但没有从限制性股票中实际获得利益,反而发生损失。②激励对象通过股票期权、限制性股票获得的利益与激励对象为企业创造的价值之间的联系不是十分紧密,企业利润表确认的股权激励成本与企业实现的利润没有明显、直接的联系。有可能激励对象为企业创造很多价值,但在股票价格上没有反映出来,激励对象从股票期权或限制性股票中实际没有获得利益。股票价格受金

融大环境、投资者心理及对未来的预期等多种因素影响,公司业绩提升不一定在股票价格上反映出来,尤其是目前我国股票市场价格容易受各种投机因素的影响,容易出现大起大落,而这种现象与激励对象为企业创造的价值没有一点联系。③益生股份在授予日需要事先确定股票期权、限制性股票在有效期内的分配对象、分配数量,企业缺乏根据经营状况进行调整的灵活性。益生股份的股权激励计划的有效期为4年,如果因某种原因需要取消股票期权、限制性股票计划,在财务报表中作为加速行权处理,即将原来计划在以后期间摊销的股票期权、限制性股票的费用提前摊销,因此加大股票期权、限制性股票的取消期间的费用。

融大环境、投资者心理及对未来的预期等多种因素影响,公司业绩提升不一定在股票价格上反映出来,尤其是目前我国股票市场价格容易受各种投机因素的影响,容易出现大起大落,而这种现象与激励对象为企业创造的价值没有一点联系。③益生股份在授予日需要事先确定股票期权、限制性股票在有效期内的分配对象、分配数量,企业缺乏根据经营状况进行调整的灵活性。益生股份的股权激励计划的有效期为4年,如果因某种原因需要取消股票期权、限制性股票计划,在财务报表中作为加速行权处理,即将原来计划在以后期间摊销的股票期权、限制性股票的费用提前摊销,因此加大股票期权、限制性股票的取消期间的费用。

【注】本文受湖北省人文社科重点研究基地湖北会计发展研究中心课题基金资助。

主要参考文献

1. Hall, B.J., K.J. Murphy. Stock Options for Undiversified Executives. *Journal of Accounting and Economics*, 2002; 2
2. 王焯, 叶玲, 盛明泉. 管理层权力、机会主义动机与股权激励计划设计. *会计研究*, 2012; 10
3. 陈欣. 股权激励计划盘点. *财会月刊*, 2011; 29