

水井坊股权激励效果分析

杨麒麟 周作涛

陕西理工大学

DOI:10.12238/ej.v7i9.1876

[摘要] 在当前社会经济的快速演进与商业竞争的白热化背景下,股权激励作为一种战略性的管理工具,正日益受到众多上市公司的青睐。它不仅是现代企业治理结构中的关键环节,更是构建公司与员工共同利益纽带的有效途径,对于人才挽留和提振投资者信心具有不可忽视的作用。本文以水井坊的股权激励方案为例,通过对财务指标的分析,研究水井坊股权激励方案的实施效果,同时深入挖掘其实施过程中存在的问题并给出相对应的建议,为国内其他酒类上市公司制定股权激励方案提供参考建议。

[关键词] 水井坊; 股权激励; 效果研究

中图分类号: F0 **文献标识码:** A

Analysis of the equity incentive effect of Swellfun

Qizhen Yang Zuotao Zhou

Shaanxi University of Technology

[Abstract] Under the background of the rapid evolution of social economy and the white-hot commercial competition, equity incentive, as a strategic management tool, is increasingly favored by many listed companies. It is not only a key link in the modern corporate governance structure, but also an effective way to build the common interests of the company and employees, which plays an important role in talent retention and boosting investor confidence. This paper takes the equity incentive scheme of Swellfun as an example, through the analysis of financial indicators, studies the implementation effect of Swellfun equity incentive scheme, deeply excavates the problems existing in the implementation process and gives corresponding suggestions, so as to provide reference suggestions for other domestic listed liquor companies to formulate equity incentive scheme.

[Key words] Swellfun; equity incentive; and effect research

引言

在我国,酒类产业正经历着从传统的价格与产品竞争向创新驱动与服务优化的高层次转型。这一转变进程中,中高层管理者及核心科研人才的作用愈发凸显,对企业核心竞争力的塑造起着决定性影响。鉴于此,企业战略重心的转移至人才吸引与留存上显得尤为关键。股权激励机制,日益成为酒类企业竞相采纳的策略。其核心理念在于,通过赋予关键人才以企业股权或权益,将个人与企业的目标深度融合,从而激发员工潜能,驱动其投身于企业价值创造之中。这一机制的成功实施,旨在实现个体价值与企业发展的双赢局面,构建稳固的利益共同体。近年来,我国酒类企业对股权激励机制的探索日益深化,不仅在引入初期展现出显著成效,更在持续迭代与优化中不断丰富其内涵与外延。企业们致力于打造更为精准的激励方案,力求在人才竞争的激烈环境中脱颖而出,同时确保机制运行的公平性与有效性,为企业的可持续发展注入持久动力。综上所述,股权激励已成为我国酒类企业优化人才管理、强化市场竞争力的重要手段。基于此,

本文以水井坊为例,利用财务指标分析该机制的成效,进而找出其中的不足并提出相关的建议^[1]。

1 水井坊股权激励案例介绍

1.1 公司简介

水井坊,全称为四川水井坊股份有限公司,成立于1993年12月,位于四川省成都市,是一家以酒、饮料和精制茶制造为主的企业,范祥福为董事长兼董事。1996年,在上海证券交易所上市,股票代码为600779。四川水井坊股份有限公司主营白酒产品的生产与销售。目前,产品主要有水井坊元明清、水井坊菁翠、水井坊典藏、水井坊井台等。

1.2 水井坊股权激励案例

1.2.1 限制性股票激励计划

2019年水井坊公布了股权激励计划,此次激励方案为限制性股票。计划授予的对象是任职的董事、高级管理人员、核心技术管理骨干以及公司董事会认为需要进行激励的其他人员,共计15人,授予的股份为25.6247万股,授予价格是每股25.56元,

限售期为24个月，本次激励计划存续期为45个月，分设两个解锁期，每次解锁50%股票，自授予日起21个月内为第一个锁定期，33个月后可第二次解锁。股权激励权益解锁条件包括：2019年度、2020年度、2021年度的营业收入增长率的平均值，不低于对标企业平均水平的110%^[2]。

1.2.2 员工持股计划

2021年水井坊发布员工持股计划草案，拟使用72.37万股用于支持此次计划。此次员工持股计划包括董事、高管3人和中层骨干员工63人。此计划存续期42个月，设两个解锁期，第一个解锁期为标的股票过户完成后18个月，第二个解锁期和最长锁定期为30个月，两期的解锁比例均为50%，具体解锁数量依照公司指标和个人考核结果综合计算。公司业绩层面指标需满足2021、2022、2023年度的营业收入增长率的平均值在9家对标企业中排名前5。

2 水井坊股权激励计划的实施效果分析

2.1 盈利能力分析

根据表1，可得出水井坊在内部绩效上展现出了积极的动态。即便在新冠疫情的冲击下，其营业净利率仍呈现出稳步攀升的趋势，2020年的增速虽有所放缓，但2021年迅速反弹，彰显了其强劲的实力。营业净利润率的提升，反映出水井坊在利润管理和成本控制上取得了显著进展，其盈利能力得到了增强。水井坊的净资产收益率（ROE）一直较好，但在2020年遭遇疫情，其净资产收益率跌幅7.20%，下降幅度较大，但在次年迅速恢复至疫前水准。这一成绩的取得，归功于2021年实施的员工持股计划，该计划通过向核心营销团队授予股权激励，有效地提振了员工的工作热情，结合精明的营销策略，共促了业绩的显著增长^[3]。ROE的反弹有力地证明了水井坊盈利能力的增强，同时也验证了员工持股计划对业绩回暖的正面推动力。总之，营业净利率的增长与ROE的迅速回升，表明其盈利能力的提升。然而，水井坊的业绩增速仍与顶尖白酒企业有差距。这表明，股权激励在费用管控与治理结构优化上发挥了显著作用，对业绩增长亦产生了一定的正向激励，但其效果尚不够突出。

表1 水井坊2018–2022年盈利能力指标

指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业净利率	20.55%	23.35%	24.33%	25.89%	26.02%	25.62%
净资产收益率	33.72%	41.64%	34.44%	50.30%	39.93%	32.31%

2.2 营运能力分析

根据表2，水井坊在2020年遭遇了存货周转率与总资产周转率的显著低谷，相较于2019年分别下滑了33%和27%，库存积压的问题变得尤为突出。这一现象的出现，显然与全球范围内突如其来的疫情冲击有着密切的联系。然而水井坊在2021年成功实现了这两个指标的反弹。这不仅反映了公司在营销策略上的高效执行力，也凸显了销售端的强劲表现，这一切都离不开核心团队成员的不懈努力。由此，股权激励计划在激发员工潜能、促进企

业运营效率提升方面发挥了重要作用，为水井坊的业务发展注入了新的活力。尽管如此，水井坊在存货周转率与总资产周转率方面的改善，虽见成效，但与白酒领域的领军企业相比，差距依旧明显。同时，2022年存货周转率相较于2021年出现了轻微下滑，且直至2023年，这一指标仍未恢复至先前。这提示我们，股权激励对水井坊在产品运营层面的长期激励效果仍需时间检验。

表2 水井坊2018–2022年营运能力指标

指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
存货周转率	0.45	0.42	0.28	0.35	0.31	0.34
总资产周转率	0.94	0.99	0.72	0.90	0.72	0.64

2.3 发展能力分析

根据表3，水井坊的营业收入增长率在疫情前后经历了剧烈的波动。2020年，突如其来的疫情冲击导致水井坊的营收增长率骤降，跌幅超过了40.59%。然而，随着2021年市场逐步复苏，加之水井坊适时调整了其运营策略，公司的营业收入增长率迅速反弹。但2020年的低基数效应也在一定程度上放大了2021年的增长率，使得该年度的营收增长率显得尤为突出。可这一势头未能持续，2022年水井坊的营业收入增长率再次遭遇大幅下滑，显示出不稳定性。同时，水井坊的净利润增长率的变动轨迹与营业收入增长率相似，疫情前后经历了起伏，且在2022年的表现较2021年明显退步。综合考量，尽管水井坊在2021年实施的员工持股计划短期内起到了一定的激励效果，促进了业绩的短暂回升，但长期来看，该计划的激励作用尚不明朗。

表3 水井坊2018–2022年发展能力指标

指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入增长率	37.62%	25.53%	-15.06%	54.1%	0.88%	6.00%
净利润增长率	72.72%	42.6%	-11.49%	63.96%	1.40%	4.36%

3 水井坊股权激励计划问题剖析

3.1 股权激励时间较短，忽视企业的长期利益

股权激励作为一项旨在激发长期价值创造的策略，其成效需要一段时间来进行考察。企业应当秉持耐心，通过一段可观的时间跨度来评估股权激励计划的实际效益，过短的观察期往往难以捕捉到其对企业真正的作用。以水井坊为例，深入剖析其近年来的综合表现，可以得出该公司的股权激励举措对其长远发展的影响还有待验证。尽管短期之内可能显现了一定的刺激效应，但要论及对未来企业核心竞争力的持续增强，现有证据不足以提供确凿的支持。这表明，若股权激励措施未能与公司的未来发展紧密结合，就可能不会充分发挥该措施的作用，从而限制了对公司未来发展的贡献。

3.2 业绩考核指标制定不合理

在企业中绩效衡量标准扮演着至关重要的角色。恰当设定的绩效指标，如同企业的导航系统，能够确保组织目标的实现与长期价值的创造。当绩效指标设计存在瑕疵时，不仅可能误导管

理层的决策,还可能波及到股权激励机制的有效性。以水井坊为例,其股权激励方案主要依赖于营业收入增长率以及主营业务收入占比两项指标,尽管这些是衡量企业经营状况的常用标尺,但它们易受人为调控的影响,无法全面揭示企业的真实业绩与健康状况。更为关键的是,这种侧重财务数据的评估体系忽视了企业未来潜力的考量,未能将品牌价值、客户满意度等非财务因素纳入评价框架。这些软实力往往在短期内不易量化,但长远来看,却是决定企业能否持续成长、获得竞争优势的核心要素。因此,缺乏对非财务指标的关注,可能会削弱股权激励计划的有效性。

4 水井坊完善股权激励计划的对策

4.1 合理延长有效期,达到长期激励的效果

股权激励应紧密贴合公司的长远愿景与战略目标,确保激励周期与企业成长轨迹相匹配。水井坊所推行的股权激励计划,若其有效期偏短,则可能影响到企业持续发展的动力源泉。因此,适当延长激励计划的执行期限,成为强化其效力与影响力的必要之举。通过拉长期限,企业不仅能够将中高层管理者的个人利益与公司长期目标深度捆绑,更能培养一种持久的责任感与归属感,这对于稳定核心团队、减少人才流失具有显著作用。然而,值得注意的是,激励计划的有效期亦不宜无限延长。过长的等待期可能会滋生激励对象的倦怠情绪。因此,寻找一个平衡点是企业设计股权激励计划时必须考虑的关键要素。

4.2 完善绩效考核体系

随着市场竞争加剧,绩效考核已成为企业战略实施与目标达成的关键工具。它不仅能够提升员工工作效率,更是促进企业持续发展的核心机制。为此,水井坊在设计其股权激励相关的绩效考核体系时,应采取综合考量的策略,将财务与非财务指标并重,以最大限度地释放股权激励的效能。在财务指标的选择上,除遵循已设定的固定考核标准外,引入能全面反映企业综合实

力的新指标,如成本控制效率、资本回报率等,以确保考核体系的精准导向。而非财务指标,诸如品牌影响力、顾客忠诚度、员工满意度等无形资产的量化,同样不可忽视。这些软性指标可以揭示企业的真实健康状况。同时,绩效考核的尺度亦需拿捏得当,过分严苛的标准可能适得其反,挫伤员工士气。总之,通过精心设计的绩效考核体系,不仅能够激活员工的动力,还能为企业持续成长与市场拓展提供坚实的支持,最终助力水井坊实现长期繁荣。

5 结语

股权激励作为一种重要的工具,对于提升企业的竞争力至关重要。它不仅能改进公司治理结构,还能显著提升公司绩效,促进企业的长期稳定发展,并有效激发中高层管理人员及核心技术人员的工作热情。本研究分析表明,水井坊实施的股权激励计划是一个积极的举措,但同时也暴露出一些问题,例如业绩考核指标设置不够合理、激励期限较短等。因此,水井坊需要在后续的实施过程中紧跟时代发展,持续优化和完善其激励计划,以更好地支持企业的持续成长和发展。

[参考文献]

- [1]张鹏飞.山西汾酒集团股权激励效果分析[J].中小企业管理与科技,2023,(07):98-100.
- [2]肖梦丹,甘伦知.水井坊股权激励效果与优化路径研究[J].会计师,2023,(05):70-72.
- [3]沈婧语.白酒企业股权激励动因及方案研究[D].北京外国语大学,2023.

作者简介:

杨麒桢(2000--),男,汉族,陕西渭南人,在读全日制研究生,陕西理工大学会计专业,研究方向:会计。

周作涛(1967--),男,汉族,陕西渭南人,教研室主任,陕西理工大学,研究方向:数据处理与分析。