

# 对上市公司实施的多期股权激励效果分析

## ——以新国都公司为例

钱瑜

深圳市新国都股份有限公司

DOI:10.12238/ej.v5i2.869

**[摘要]** 自我国企业股份制改革以来,对上市公司推行股权激励出台了一系列政策,在国家政策的推动下,越来越多的上市公司开始探索实施股权激励方案。文章以新国都公司(创业板代码:300130)为例,对公司2014—2021年迭代六期的股权激励实施效果分析,总结股权激励方案的成败及对策措施,以期给企业后续激励方案的完善及其他企业推行多期股权激励提供价值借鉴。

**[关键词]** 股权激励;激励效果;多期

中图分类号: F0 文献标识码: A

### Analysis on the effect of multi-period equity incentive for listed companies

#### ——Taking Xinguodu Company as an example

Yu Qian

Shenzhen Xinguodu Co., Ltd

**[Abstract]** Since the joint-stock reform of Chinese enterprises, a series of policies have been issued to implement equity incentive for listed companies. Driven by national policies, more and more listed companies begin to explore and implement equity incentive schemes. Taking Xinguodu company (GEM Code: 300130) as an example, this paper analyzes the implementation effect of the company's six iterative phases of equity incentive from 2014 to 2021, and summarizes the success or failure of the equity incentive scheme and countermeasures, in order to provide value reference for the improvement of the follow-up incentive scheme of enterprises and the implementation of multi-phase equity incentive by other enterprises.

**[Key words]** equity incentive; Incentive effect; Multi-period

2021年上市公司发布多期股权激励计划较2020年增长迅猛,一定程度说明灵活、包容、多样化的股权激励已然成为上市公司提升业绩的有效手段。通过股权激励机制让核心员工的利益与公司业绩深度绑定,实施效果也日渐显现,更多的上市公司在尝到了股权激励带来的积极效益后,开展股权激励的意愿大幅提升,逐步推出多期股权激励计划。新国都公司亦在这背景下开始探索尝试应用股权激励模式。

## 1 新国都公司股权激励实施情况

### 1.1 新国都简介

深圳市新国都股份有限公司(以下简称“新国都”)创立于2001年,2010年于深交所上市。经过二十余年发展,已经成为全球领先的数字支付科技公司。从2015年开始,新国都持续战略升级与转型变革,建立了以移动支付终端、移动支付平台和人工智能等业务为主的多元化集团。

#### 1.2 新国都股权激励历史

2012年开始,随着新国都公司业务规模的扩大以及收购兼并的进行,给企业注入新的经济和活力同时也带来了业绩能否直上、组织能否迅速融合的挑战。新国都从2014年开始着手实施首期股权

激励计划,截止2021年,八年实施了六期,具体方案见下表一:

由表一可以看出,新国都实施的六期激励方案中授予人员、授予规模、考核内容、锁定期都有不同的变化。从授予人数统计数据来看,除第四期主要针对刚收购子公司激励授予人数少外,其他期人数均超百人,但高管人数较为稳定,而研发、制造、营销等业务骨干人员有逐步提升趋势;从授予规模来看,新国都的授予数量多最初643万股到最高4900万股,占其股本的比重也呈逐年上升趋势,最高达到总股本的10.02%,而2021年A股上市公司授予权益数量占总

表一 新国都2004-2021年六期股权激励计划方案

| 期间        | 第一期（2014）   | 第二期（2015）   | 第三期（2017）  | 第四期（2018）  | 第五期（2020）  | 第六期（2021）  |
|-----------|---|---|--|--|--|--|
| 行权价格      | 15.32元  | 31.78元  | 24.75元   | 15.033元  | 25元  | 11元  |
| 授予人数      | 152人，其中高管4人   | 125人，其中高管5人   | 222人，其中高管6人  | 34人  | 106人，其中高管7人  | 195人，其中高管6人  |
| 授予股数      | 642.84万股  | 628万股   | 1000万股   | 1043.9606万股  | 4900万股   | 4500万股   |
| 占授予时总股本比例 | 5.62%   | 2.72%   | 4.25%  | 2.18%  | 10.02%   | 9.20%  |
| 主要行权条件    | 以2013年净利润为基数，2014-2016年的净利润增长率相对2013年分别不低于10%、20%、30%，且2014-2016年加权平均净资产收益率分别不低于5.00%、6.00%、6.00% | 以2015年净利润为基数，2016-2018年的净利润增长率相对2015年分别不低于10%、20%、30%，且2014-2016年加权平均净资产收益率分别不低于6.00%、6.00%、6.00% | 以2016年营业收入为基数，2017/2018年相对于2016年的营业收入增长率不低于10%/20% | 公司层面：以2017年营业收入为基数，2018-2019年的营业收入增长率相对2017年分别不低于10%、20%。嘉联子公司层面：每年扣非后净利润数按高、低两档目标按比例行权。 | 以2019年净利润为基数，2020-2021年的净利润增长率相对2019年分别不低于100%、150%。（2019年受商誉减值计提1.9亿对净利润影响较大，故本次对2020年及2021年的业绩考核净利润增长率设置较高。） | 以2019年净利润为基数，2021-2022年的净利润增长率相对2019年分别不低于150%、200%。（2019年受商誉减值计提1.9亿对净利润影响较大，故本次对2020年及2021年的业绩考核净利润增长率设置较高。） |
| 股票来源      | 定向增发  | 定向增发  | 定向增发   | 定向增发   | 定向增发   | 定向增发   |
| 期权有效期     | 1+3年  | 1+3年  | 1+2年   | 1+2年   | 1+2年   | 1+2年   |
| 解锁期       | 分三期行权，从授予日满12个月后每年行权比例20%、40%、40%。  | 分三期行权，从授予日满12个月后每年行权比例10%、10%、80%。  | 分二期行权，从授予日满12个月后每年行权比例50%、50%。                     | 分二期行权，从授予日满12个月后每年行权比例50%、50%。   | 分二期行权，从授予日满12个月后每年行权比例50%、50%。   | 分二期行权，从授予日满12个月后每年行权比例50%、50%。   |

数据来源：新国都股权激励公告

股本的比例均值在2.29%左右；从业绩考核内容和锁定期来看，激励方案的业绩指标设置不会特别高，等待期在短期范围内，并且多期激励方案前后承接，员工既能完成目标，又不会太过轻松，满足公司对于员工的锁定和正向刺激，促使公司业绩提升。

## 2 新国都股权激励实施效果分析

为全面了解新国都在实施股权激励前和股权激励后对公司业绩影响程度，本文结合六期股权激励行权条件对营业收入、净利润、净资产收益率等财务指标的变动进行年度纵向对比分析。

由表二可以看出，2014年实施的第一期股权激励后，新国都当年及后续两年营收增长35.86%、44.14%、15.24%，净利润增长44.85%、7.43%、62.61%，达成行权条件，由此看来，新国都第一期激励方案比较成功。在尝到甜头后，2015年底新国都再次推出第二期股权激励，本次设置的行权价格为六期中最高，但业绩指标跟第一期相比变化不大，因2015年起，新国都一系列的并购股权，中正智能（2015）、公信诚丰（2016）、嘉联支付（2017）使公司财务数据非常靓丽，但第二期考核业绩在扣除收购公司业绩后未能达标，第二期激励方案失败。在隔了一年后新国都再次连续两年实施了第三期（2017）、第四期（2018）股权激励方案，

本次开始可行权期由三年改为二年，缩短了行权兑现利润的间隔期，设置的行权价格也有所回落，在股权方案牵引下，营收指标继续稳步上升，净利润在经历2017年毛利率下降导致净利润下滑的拐点后也迅速上涨，公司在保持现有业务的同时又大力推进兼并收购，在2017年收购嘉联支付子公司介入支付收单业务，除2017年营收增长9.8%不达10%达行权条件外，其他年份均达成行权条件，说明第三、四期股权方案对公司业绩提升有推动作用。为使业绩得到股权激励继续加持，新国都推出第五期（2020）、第六期（2021）股权激励方案，在授予股数方面有显著放开，由于2019年基数受商誉减值影响较低，2020年及2021年调整了业绩考核净利润增长率要求。2020年业绩受前期收购子公司业绩不达预期导致的商誉减值影响较大，净利润同比下降，2020年当年业绩未达行权条件。由公司2022年1月20日发布的2021年业绩预告推算，商誉减值风险较小，经营业绩有望达成预期。

综上所述，伴随着新国都密集活跃并购重组的发展阶段，运用多期股权激励方案能够激发新加入管理人才与公司携手发展，牵引其不断前行。

## 3 新国都股权激励存在的问题

### 3.1 激励方式较为单一

股权激励方式有多种，其中被上市

公司广泛运用的股票期权和限制性股票已发展为较成熟的模式，新国都六期均采用股票期权单一一种方式，单一方式的股权激励方案一刀切的应用到所有不同岗位特点的激励对象/认购员工，会在约束性、激励性、公司业绩、股价预测、员工满意度等维度达不到最优效果。

### 3.2 行权定价设置不合理

股权激励实施的成本与行权价格、授予时股价及市场股票波动率等有关，激励成本不用付现，但计入公司费用，会反噬降低净利润。对激励成本影响最大的是行权价，行权价越低，激励成本越高，但过于严格控制成本又会使得激励不到位，新国都六期股权激励方案中未达行权条件的第二期（2015）三个行权期、第三期（2017）第一个行权期、第五期（2020）第一个行权期，均是行权定价比较高的年份。

### 3.3 业绩考核指标单一

新国都六期的业绩考核标准都只围绕营业收入、净利润和净资产收益率三个财务指标，由此看出新国都更侧重于对报表利润的考核，会陷入忽略关注“当期利润”以外的长远发展目标。仅仅考虑“当期利润”指标，忽视非财务指标或其他市场指标的考量，易引发管理层为达到短期考核条件而在当年冲击利润，给可持续发展带来隐患。

### 3.4 未考虑中长期激励

表二 新国都 2013-2021 年业绩指标

| 财务指标          | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入(元)      | 4.992亿 | 6.782亿 | 9.776亿 | 11.27亿 | 12.37亿 | 23.19亿 | 30.28亿 | 26.32亿 |
| 营业总收入同比增长(%)  | 0.83   | 35.86  | 44.14  | 15.24  | 9.8    | 87.51  | 30.55  | -13.06 |
| 归属净利润(元)      | 5494万  | 7958万  | 8550万  | 1.390亿 | 7193万  | 2.479亿 | 2.425亿 | 8650万  |
| 归属净利润同比增长(%)  | -8.68  | 44.85  | 7.43   | 62.61  | -48.26 | 244.59 | -2.17  | -64.33 |
| 扣非后净利润        | 4489万  | 6871万  | 7602万  | 9474万  | 4924万  | 1.877亿 | 5082万  | 3921万  |
| 扣非后净利润同比增长(%) | -20.17 | 53.08  | 10.63  | 24.63  | -48.03 | 281.19 | -72.92 | -22.86 |
| 净资产收益率(加权)(%) | 5.45   | 7.44   | 7.15   | 10.26  | 4.46   | 11.92  | 10.77  | 3.54   |
| 同比增长率(%)      | -0.83  | 1.99   | -0.29  | 3.11   | -5.8   | 7.46   | -1.15  | -7.23  |

数据来源：新国都 2013-2020 年年报计算

新国都股权解锁期基本在2~3年,包括有三期仅分两阶段各50%,每阶段解锁量太均衡,难以达到长期激励效果,容易造成管理层目光短浅,操纵业绩解锁条件,使其在短期内获得巨大收益,完成兑现期权后发现没了追求而放弃努力,从而影响公司的持续发展与长期利益,也导致需要频繁迭代发布新一轮股权激励方案,增加公司管理成本。

#### 4 完善新国都股权激励的优化对策

4.1 丰富股权激励模式,实现多种股权激励模式相结合

股权激励方案设计的合理与否是股权激励实施效果能否达成预期的关键,需要结合企业内外部环境、激励对象和企业诉求等,进一步探索多种组合的激励工具。比如根据不同业务特点及不同岗位员工需求,采用股票期权、限制性股票、股票增值权、员工持股、事业合伙人制度、项目跟投等,弥补单一模式的缺陷,每一种激励措施都有优缺点,多组合的激励方式有助于减少单一风险并使激励效应得到前后承接。

4.2 建立科学的股权激励定价运行和反馈机制

发布激励方案的时点及设置行权价

格尤为重要,在满足既定的利润目标之上,以较低的成本获取较大的激励效果。可结合股票市场价格和市场行业指数升降波动,综合推算调整定价,在制定定价方案后,公司还需对经营目标、员工行权、薪酬收益等进行全面测算,并进行宣导,阐明定价依据、原理及测算结果,以便打消激励对象对定价的疑虑,达成共识,提升定价的科学性和可行性,兼顾员工和企业双赢。

4.3 完善绩效考核指标,注重中长期绩效考核

在业绩考核设置上除了设置能够直观反映企业盈利能力的财务类业绩考核指标外,可考虑适当加入与企业业务发展有关的能反映企业未来经营计划及重大战略发展的非财务指标构建综合的指标体系。锁定时间在结合未来战略发展规划基础上建议设定3~5年,每年解锁一部分,这样适当约束使员工更有动力和粘性,也不会因为过快过早释放股权,让已得收益的员工失去奋斗动力。由更有效的短中搭配的股权激励机制牵引,帮助促使企业长期战略达成。

4.4 增强员工对身份的认同感,提升激励效益

股权激励的意义是聚集一批与公司

志同道合的员工共同经营、共同创造,共享收益。要让员工体验到自己是公司经过严格竞争筛选的关键人才,感知到股权的价值,切实感受到公司的重视和决心,比如这类员工可以优先获取公司战略方向及经营关键事件的知情权、有机会参与公司经营管理决策,这种“归属感”和“荣誉感”带来的激励效果会比期后物质激励更加明显。

#### 5 结语

新国都作为一家电子支付终端起家的上市公司,伴随着近年来兼并收购整合产业链上下游阶段,对留住管理层及核心人才、引入外部优秀人才具有较大需求,同时在外部市场竞争加剧、产品迭代迅速的压力下,有必要设计一套激励机制来留住人才稳住公司的核心竞争力,实施股权激励是符合公司内外部情况的。滚动多期股权激励机制的实施要想对未来发展发挥最优的长远价值,需要不断实践总结,当偏差出现后积极应对进一步探索,把股权激励作为企业的一种创新激励机制。

#### [参考文献]

[1]张雪,孙思.上市公司多期股权激励实施效果分析——以远光软件为例[J].航空财会,2021,3(03):68-73.  
 [2]温馨.梦洁公司股权激励方案优化研究[D].湘潭大学,2018.  
 [3]邓敏,论文《我国上市公司股权激励模式选择研究——以用友软件公司三次股权激励为例》[D].暨南大学,2015.

#### 作者简介:

钱瑜(1981--),女,汉族,广东深圳人,本科,深圳市新国都股份有限公司;中级会计师;研究方向:企业财务管理。