

湖南酒鬼酒股权激励方案及其实施效果分析案例

一、引言	(1)
(一)研究背景	(1)
(二)研究意义	(1)
1.理论意义	(1)
2.实践意义	(1)
二、股权激励理论基础	(2)
(一)委托代理理论	(2)
(二)激励理论	(2)
(三)股权激励的方法介绍	(3)
1.业绩股票	(3)
2.股票期权	(3)
3.虚拟股票	(3)
4.股票增值权	(3)
5.限制性股票	(3)
三、案例公司介绍	(3)
(一)酒鬼酒实业粮食白酒公司的基本概况	(3)
(二)酒鬼酒实业粮食白酒公司的基本财务状况	(4)
四、公司股权激励的动机	(5)
(一)股权激励的背景和动机	(5)
(二)股权激励的基本方案	(6)
(三)股权激励的实施情况	(7)
五、酒鬼酒实业粮食白酒公司股权激励实施效果	(8)
(一)盈利能力对比分析	(8)
(二)营运能力对比分析	(8)
(三)发展能力对比分析	(9)
六、结论与启示	13
(一)结论	13

(二) 启示	14
参考文献.....	14

一、引言

(一) 研究背景

股权激励作为现代企业治理制度中的重要内容，是基于委托代理理论和人力资本理论，在企业所有权与经营权相分离的条件下，为更好地解决公司所有者与经营者之间利益问题的长期的激励机制。90年代起，伴随着国有企业深化改革，股权激励制度逐步引入，随后首先应用于企业管理层。近年来，有关法律政策的出台使得股权激励制度日益完善，更多的企业开始实行这项措施。目前，有更多的企业在不断拓展核心员工的激励范围，目的是通过股权激励来提高企业员工的团队意识及风险承受度，使员工和管理层同样拥有主人翁意识，促进双方互相监督实现协同效应，同时减少监督成本，有助于改善企业经营效率(蔡向阳，闫婷婷，陶子涵，2022)。然而员工股权激励是如何对企业绩效产生作用的、其发挥作用的内在机理是什么?相关的问题有待我们进一步去探究。

(二) 研究意义

1. 理论意义

根据国内外文献的梳理发现，多数学者研究股权激励主要考虑高管股权激励的影响，较少提及员工股权激励。然而在实际应用中，落实高管股权激励，就要对员工进行相应的激励。员工作为提高企业经营效益的主要力量，在企业活动中，他们是决策的直接执行者，助力企业更好发展。制定什么样的员工股权激励政策才能有效的提高企业的发展效益，这个措施是如何进一步作用于企业绩效，以上都是员工股权激励研究的重要问题(陆俊杰，石思嘉，刘明辉，魏晨)。本文将从股

权激励视角下对上市公司湖南酒鬼酒进行深入分析通过具体案例研究员工股权激励是否能改善企业绩效，丰富人力资本管理理论和企业绩效影响因素的研究，将是这方面积极有益的补充探索。

2. 实践意义

面对复杂的经济形势，如何提高公司绩效成为各个企业关注的重要问题。企业人力资源是促进绩效提升的重要资源。通过探究员工股权激励对企业绩效的作用，突出核心成员难以替代的地位，让管理者充分认识到核心员工在经营活动中发挥着重要作用，使企业能够设计良好的激励制度，更好的加强内部管理(赵宏达，唐雨晴，余洁琼)。相较于普通的薪酬激励，股权激励能够使员工对工作产生更高的积极性，有助于帮助企业吸引住人才，让员工感受到企业归属感，从而实现价值最大化的目标。股权激励政策作为长期激励手段中的重要部分，为促进企业人力资本高效管理给出了一个相对有效的解决方案，对实现企业持续健康发展具有重要的现实意义。

二、股权激励理论基础

(一) 委托代理理论

经济学家Burleigh 和 Means 在30年代提出了委托代理理论，认为所有权应该与经营权分离，以避免企业主同时作为经营者的缺点。然而，股权结构碎片化，股东与经营者之间的信息不对称会导致一系列问题。由于利益的不一致性，经纪费用产生，委托代理问题成为现代企业管理的核心问题。企业的委托包括股东、管理人员和员工(郑瑞琳，郭晓军，胡正文，2021)。如何缓解三者之间的委托代理问题，使三者的目标利益达到一致，所以代理可以更加关注企业的长远利益，因此，为了提高企业的性能，有必要引入一个有效的代理激励机制。股权激励是一种典型的内部治理制度，通过授予代理人股票期权，可以使代理人和委托人的利益紧密结合，既可以提高代理人的工作积极性，又可以达到商业价值最大化，降低代理成本，这是一种有效的方式(宋明涛，梁雨欣，董雨)。

(二) 激励理论

激励理论是指运用相应的激励措施来引导人的行为，提高被激励对象的主观能动性。在满足了人的各种需要后，人的工作热情就会比往常更加饱满。激励理论认为，大部分员工工作时的态度决定着其工作效率效率，而激励因素会影响工作态度(欧阳俊杰, 文宇航，牛思远，2020)。根据本文涉及的关于员工股权激励的研究，这里主要介绍需求层次理论，强化理论，以及双因素理论。

心理学家马斯洛将人类需求从低到高分五个层次：生理需求、安全需求、社会需求、尊重需求和自我实现需求。他认为，人类所需求的结构是动态的、不断进化的(邹宏伟，王心怡，龚正文)。在需求得到满足之后，才会有更高层次的需求。与一般员工相比，核心员工拥有专业的技术和丰富经验，在企业中处于重要地位，而因有更高层次的需求。随着经济的快速发展，人才竞争的日益激烈，普通的工资薪金及工作环境的改善已不能很好的满足核心员工的需求，提高工作积极性(黄明瑜，黄嘉俊，何晨，2021)。股权激励作为长期有效的激励措施，通过授予核心职工一定的股票，使其不单是普通员工而成为公司所有者，地位的提升使其多层次的需求得到更好的满足，自我价值得以实现，更加努力参与工作，从而加速产品成果的形成，提高企业价值(叶雨婷，刘彦红，赵向阳)。

强化理论是由斯金纳等行为科学家提出的。强化指的是承认或否认一件事的后果。根据几种区别，强化分为正强化和负强化，正强化是奖励积极行为，负强化是削弱消极行为。股权激励使员工取得相应股份，能以企业所有者的身份参与公司经营，分享公司发展的利润，一定程度强化其工作能力，为正强化手段。同时授予的股权能让其承担股价下跌的风险，为负强化的手段，减少工作的不积极性，约束其行为(陈志远，王浩然，张书)。合理的股权激励方案有利于发挥强化作用的激励效应。

双因素理论由赫茨伯格于1959年提出，又称激励保健理论。与环境相关的工作条件等对员工身心健康有益，类似于保健效果，称为保健因素。当这些因素降低至较低水平时，就会出现不满意情绪。但当保健因素正常时，也只是消除了不满意，并没有出现其他积极效应(刘明哲，杨晨曦，赵宇航，周子墨，2021)。能够产生积极作用的因素就叫做“激励因素”，尤其是能够促进员工自身的提高和发展。双因素理论强调：只有激励因素得到满足时，人的积极性才能充分被调动起来。双因素理论对企业设计合理的薪酬体系具有很好的指导作用，除了工资奖金等短期激励，还须制定长期的激励计划，提高核心员工参与工作的积极性(吴雅静，朱锦程)。

(三) 股权激励的方法介绍

1. 业绩股票

业绩股是指公司采用特定的绩效评价作为激励标准的股票。他们中的大多数在被授予之前确定了相应的绩效指标。如果激励目标在年底达到预定的绩效目标，公司将立即给予一定数额的奖励。基金为其购买公司股份，但业绩股的流通量和变现受到时间和规模的限制，对数量也有一定的要求，不能随意分配和变现。

2. 股票期权

股票期权是给予满足条件的激励对象一定的权利，他们可以在一定时间内以低于同一时间市场价格的固定价格购买一定数量的公司股票。激励对象也可以选择取消购买。如果他选择购买公司的股份，所有的费用将由激励对象支付，公司将不提供资金支持。股票期权，像大多数激励股票一样，在时间和数量上是有限的(孙志伟，马子轩，郭思)。

3. 虚拟股票

通过虚拟股票授予公司的激励对象，与普通股票享有相同的权益，可以直接参与股票分红或享受股价上涨带来的增值收益，但因为是虚拟股票，所以不存在股权，并且也没有投票权，股票只对满足激励要求并在公司工作的激励对象有效。

4. 股票增值权

股权估值权意味着，在一定时间内，公司股价上涨或业绩提高，经营者可以以一定比例获得股价上涨或业绩改善所产生的收益，收益为行权价格与行权日期之差或净资产的增加值。这种模式操作简单，审批流程简单，不需要解决库存来源问题(林子豪，宋雨桐，徐建华，高俊，2021)。

5. 限制性股票

限制性股票是公司为了达到一定的目标，首先向激励对象捐赠一定数量的股票或以较低的价格出售股票。激励对象只有达到相应的经营要求，如达到一定的业绩水平或达到公司一定的经营目标，才能卖出有限的库存，获得利润。

三、案例公司介绍

(一) 酒鬼酒实业粮食白酒公司的基本概况

湖南酒鬼酒公司是我国粮食白酒行业的代表性企业，深耕粮食白酒领域多年，湖南酒鬼酒在曾经在2018-2020年三年连续获得我国“国家粮食白酒企业荣誉金奖”、“国家优质纳税企业”以及入围了华润排行榜排出的“全球优质粮食白酒企业500强”。湖南酒鬼酒的发展是我国粮食白酒企业改革创新的缩影，因

此能够在很大程度上代表着我国粮食白酒企业的发展状况。

(二) 酒鬼酒实业粮食白酒公司的基本财务状况

由表3-1和图3-1可以看出，湖南酒鬼酒在2004年至2018年间，企业营业收入在不断增长，整体呈上升趋势，说明业务规模在不断发展扩大，这得益于企业不断优化的经营战略。净利润在第一次股权激励期间实现较平稳增长，但可以看到，由于2011年欧债危机及全球经济不景气影响了整个粮食白酒行业的发展，粮食白酒行业出现下滑趋势，国际市场条件不利，产品成本上升，使一直处于稳定的湖南酒鬼酒也不堪重负，2012年净利润出现-28.41亿元的亏损。2016年，2018年出现再次下滑亏损是由于美国对酒鬼酒实业粮食白酒的制裁，缴纳了大量的罚款，国外业务受到巨大损失。尽管如此，可以看到在业绩出现下滑后的2013年，2017年业绩快速反弹，得益于公司战略的转变，同时2013年，2017年实施了员工股权激励计划，刺激了公司员工的工作积极性，摆脱行业低迷及形势不利局面，企业盈利能力得到增强，实现增长。

表3-1湖南酒鬼酒业绩数据表

项目 \ 年度	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
基本每股收益(元/股)	1.05	1.24	0.84	1.3	1.24	1.4	1.17	0.61	-0.83	0.39	0.77	0.78	-0.57	1.09	1.67
净资产收益率加权(%)	19.41	12.4	7.76	10.94	12.36	15.83	15.32	8.74	-12.43	6.17	11.1	12.28	8.4	15.74	-26.1
营业收入(亿元)	227	215.8	232.1	347.8	442.9	602.7	699.1	862.5	841.2	752.3	814.7	1002	1012	1088	855.1
净利润(亿元)	10.09	11.94	7.67	12.52	16.6	24.58	32.5	20.6	-28.41	13.58	26.34	32.08	-23.57	45.68	-68.84



图3-1湖南酒鬼酒净资产收益率(加权)及基本每股收益变化图

四、公司股权激励的动机

(一) 股权激励的背景和动机

湖南酒鬼酒作为国内领先的粮食白酒企业，其业务涵盖粮食白酒产品各个领域，一直坚持以市场为驱动开展经营活动，多年来凭借其强大的技术优势，实行多元化战略，拓展其核心业务范围，取得不错的成效。

由表4-1和图4-1可以看出，随着多元化产品战略的发展，湖南酒鬼酒在2004年至2018年间，湖南酒鬼酒企业营业收入在不断增长，整体呈上升趋势，说明酒鬼酒实业粮食白酒的业务规模在不断发展扩大，这得益于企业不断优化的经营战略。净利润在第一次股权激励期间实现较平稳增长，但可以看到，由于2011年欧债危机及全球经济不景气影响了整个粮食白酒行业的发展，粮食白酒行业出现下滑趋势，国际市场条件不利，产品成本上升，使一直处于稳定的湖南酒鬼酒也不堪重负，2012年净利润出现-28.41亿元的亏损。2016年，2018年出现再次下滑亏损是由于行业投资限制的出台，酒鬼酒实业粮食白酒公司缴纳了大量的罚款，各项业务受到巨大损失。

表4-1湖南酒鬼酒业绩数据表

项目 \ 年度	年度															
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
基本每股收益(元/股)	1.05	1.24	0.84	1.3	1.24	14	1.17	0.61	-0.83	0.39	0.77	0.78	-0.57	1.09	-1.67	
净资产收益率加权(%)	19.41	12.4	7.76	10.94	12.36	15.83	15.32	8.74	-12.43	6.17	11.1	12.28	-8.4	15.74	-26.1	
营业收入(亿元)	227	215.8	232.1	347.8	442.9	602.7	699.1	862.5	841.2	752.3	814.7	1002	1012	1088	855.1	
净利润(亿元)	10.09	1194	7.67	12.52	16.6	24.58	32.5	20.6	-28.41	13.58	26.34	32.08	-23.57	45.68	-68.84	



图4-1湖南酒鬼酒净资产收益率(加权)及基本每股收益变化图

(二) 股权激励的基本方案

表4-2湖南酒鬼酒2007年第一次股权激励方案表

日期	2007年3月13日
激励方式	限制性股票
激励对象	总人数：3435人 董事及高级管理人员：21人 核心员工：3414人
激励比例	授予总数：4798万股 董事及高管：206万股(占4.29%) 核心员工：4592万股(占95.71%)
授予价格	首次审议本次股权激励计划的董事会召开之日前一个交易日，A股股票收盘价30.05元/股
行权条件	2007年，2008年，2009年度的加权平均净资产收益率不低于10%
禁售期	股东大会批准股权激励计划之日起2年为禁售期
解锁期	禁售期后的3年为解锁期
有效期	5年

表4-3湖南酒鬼酒2013年第二次股权激励方案表

日期	2013年10月31日
激励方式	股票期权
激励对象	总人数1528人 董事及高级管理人员：18人 核心员工：1510人
激励比例	总共授予10320万股 董事及高管：535万股(占5.18%) 核心员工：9785万股(占94.82%)
行权价格	首次审议本次股权激励计划的董事会召开之日前一个交易日，A股股票收盘价13.69元/股
行权条件	第一个行权期(30%)2014年ROE不低于6%，净利润增长率较2013年不低于20% 第二个行权期(30%)2015年ROE不低于8%，净利润增长率较2014年不低于20% 第三个行权期(40%)2016年ROE不低于10%，净利润增长率较2015年不低于44%
等待期	自股东大会批准股权激励计划之日起2年

行权期	等待期结束起3年
有效期	5年

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。
。如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/466043201150010241>