

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)

后退 搜索 收藏夹

地址: 更多精彩文章请见中国证券网股民学校频道 http://www.cnstock.com

转到 链接

■理财大讲堂

寻找“低风险、高收益”投资机会系列四

看股权激励如何助推公司股价

□东吴证券研究所 江帆

中国证监会于2006年1月4日发布《上市公司股权激励管理办法(试行)》以来,不少公司借股改东风先后推出股权激励计划,成为市场投资者关注的焦点。近日,国务院国资委和财政部,又联合签发了《国有上市控股公司(境内)实施股权激励试行办法》,对国有上市公司实施股权激励提出了更具体的条件。至此,长期处于探索期的股权激励,在上市公司中全面推开,预示着股权激励将正式走上历史舞台。因此,对于投资者来说更应及时把握股权激励概念股的投资机会,从而以低风险来获取高收益。

多方共赢的股权激励

所谓股权激励是一种通过经营者获得公司股权形式给予企业经营者一定的经济权利,使他们能够以股东的身份参与企业决策、分享利润、承担风险,从而勤勉尽责地为公司的长期发展服务。通常,股权激励包括股票期权、员工持股计划和管理层收购。总体而言,实施股权激励,可以将上市公司的长远利益与经营者利益统一起来,有利于提高上市公司的经营效率和质量,增强公司的凝聚力和市场竞争能力。

尽管表面上看,企业的经营者是股权激励制度的直接受益者,但是从实施股权激励后上市公司的长远发展来看,股权激励及其(试行办法)的出台则是一种

多方利益共赢的结果。

首先,公司经营受者受益。目前,我国公司经营者的薪酬来源主要以基本工资、奖金、福利计划等为主,薪酬来源的过于单调,使得我国经营者收入明显低于国外同类公司,必然影响其工作积极性。而众所周知,实施股权激励的目的就是让经营者以持股方式成为企业股东,从而将经营者的个人利益与企业利益真正联系在一起。一旦,公司采取激励计划,并且公司业绩增长符合行权条件,则经营者的薪酬总额必然增加。

其次,公司大股东获益。实施股权激励有利于完善公司激励约束机制,激发经营者的积极性和创造性,从而提升公司的经营业绩,其主要体现在:股权激励是一种长期激励计划,有利于抑制经营者的短视行为,经营者出于自身未来利益的考虑,在任职期间必然会与股东保持目标上的一致性,致力于公司的长期发展;此外,股权激励计划还有利于降低委托代理关系中的代理成本。股权激励将经营者的利益与股东利益联系在一起,从而使股东无需对经营者是否努力工作等行为进行监督,也就降低了公司的代理成本。通常,对于公司大股东来说,他们追求的是自身权益最大化,而股东权益最大化正是以公司业绩增长为支撑的。实施股权激励,使公司业绩提升,公司大股东必然受益匪浅。

再次,投资者获低风险收益。

无论公司采取何种股权激励方式,其中都包括授予激励对象限制性股票的价格,也就是说经营者所获激励权利的行权价。而从已实施或未实施股权激励公司的实际情况来看,在公司披露股权激励实施计划草案或正式实施前,二级市场股价低于行权价的公司也不在少数,对于投资者来说是以低于公司经营者的购买成本购入公司股票,从而获得低风险收益的好机会。此外,正因为股权激励计划,有利于公司业绩增长,有利于公司经营者和大股东受益,公司的股价才更有远景目标,投资者才能获得更高的投资收益。

股权激励概念股实例分析

金发科技(600143)——2006年5月23日公司董事会审议通过股票期权激励计划:“拟授予激励对象2275万份股票期权,每份股票期权拥有在授权日起三年内可行权日以18.46元和行权条件购买1股公司股票权利。”公告当日,该股以18.03元/股收盘,低于18.46元/股的行权价。随后股价一路走高,短短数日就上涨到6月2日的23.3元,11日收益率就达到29.2%。此后,由于公司实施公积金转增股本方案,对股票期权数量和行权价格进行了调整。2006年7月13日公告:“拟授予激励对象3185万份股票期权,每份期权拥有在授权日起三年内可行权日以13.15元和行权条件购买1股公司股票权利。

行权条件为本年度净利润增长率较上年达到20%,行权前一年度扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率不低于18%。公司股票期权激励计划的授权日为2006年9月1日。”由此导致,该股2006年9月4日复牌后即涨停,随后股价一路走高,最高达到12月14日的36.6元。

广州国光(002045)——2006年4月11日公司董事会通过股票期权与股票增值权激励计划:“拟进行股票期权与股票增值权激励计划,对应的标的股票为1420.80万股(转增后),占公司总股本8.88%;股票期权行权价格为6.75元。激励方案规定在授权日后36个月,每12个月执行一次增值权收益或罚款。行权条件:上一年度加权平均净资产收益率不低于9%;第一个行权年之前一年净利润增长率不低于20%,第二个行权年之前二年不低于20%,第三个行权年之前三年增长率不低于20%。”进入8月以来,公司股价呈现低位运行态势,最低到7.3元,一度接近6.75元/股的股票期权行权价格。随后,股价一路上扬,最高上涨到12月21日的14.46元,阶段收益高达114.22%。

福星科技(000926)——2006年9月22日公司公告:“授予激励对象760万份股票期权,按照确定的行权价格9.34元购买一股福星科技股票的权利。”公告当日开盘,该股便跳空高开,股价最高达10.27元。12月6日

公司召开了2006年第三次临时股东大会,会议以全票通过了公司有关股权激励计划的所有10项议案,本次激励计划分三期行权,其行权的前提条件为,在三年的行权期内,公司的净资产收益率均需超过10%;2006年净利润不低于24848.36万元;2007年至2008年以2005年净利润为基数,净利润年平均增长率不低于30%。随后,公司股价更是一路飙升至12月21日最高的15.5元,充分显示了高层对公司未来发展前景的信心。

重点公司推荐

凯乐科技(600260)——2006年12月5日公司董事会通过公司股票期权激励计划(草案):“授予激励对象1600万份股票期权,每份股票期权拥有在授权日起4年内的可行权日以7.58元行权价格和行权条件购买1股公司股票的权利。行权条件为必须满足公司的加权平均净资产收益率(扣除非经常性损益前后孰低者)2006年不低于7%,2007年和2008年不低于10%,且净利润(扣除非经常性损益前后孰低者)在2006年的基础上复合增长率不低于20%。”从近日公司股票价格走势来看,股价始终围绕行权价7.58元做上下震荡。截至2007年1月18日,公司股票收盘价为8.04元,与公司激励对象所获股票期权的行权价格7.58元相比涨幅不大,具有较大的上涨空间,建议投资者密切关注。

■股指期货初级班(4)

股指期货的特征及定价

□中诚期货供稿

股指期货的特征

1) 合约标准化
期货合约的标准化是指除价格外,期货合约的所有条款都是预先规定好的,具有标准化特点。期货交易通过买卖标准化的期货合约进行。

2) 交易集中化
期货市场是一个高度组织化的市场,并且实行严格的管理制度,期货交易在期货交易所内集中完成。

3) 对冲机制
期货交易可以通过反向对冲操作结束履约责任。

4) 每日无负债结算制度
每日交易结束后,交易所根据当日结算价对每一会员的保证金帐户进行调整,以反映该投资者的盈利或损失。如果价格不利于投资者持有头寸的方向变化,每日结算后,投资者就须追加保证金,如果保证金不足,投资者的头寸就可能被强制平仓。

5) 杠杆效应
股指期货采用保证金交易。

由于需缴纳的保证金数量是根据所交易的股指期货的市场价值来确定的,交易所会根据市场的价格变化,决定是否追加保证金或是否可以提取超额部分。

6) 股指期货自身的独特特征
股指期货的标的物为特定的股票指数,报价单位以指数点计。

合约的价值以一定的货币乘数与股票指数报价的乘积来表示。

股指期货的交割采用现金交割,不通过交割股票而是

通过结算差价用现金来结清头寸。

股指期货的定价

股指期货的定价利用的是无风险套利原理,也就是说股指期货的价格应当消除无风险套利的机会,否则就会有人进行套利。对于一般的投资者来说,只要了解股指期货价格与现货指数、无风险利率、红利率、到期时间长短有关就可以了。股指期货的价格基本是围绕现货指数高于红利率,则股指期货价格将

高于现货指数价格,而且到期时间越长,股指期货价格相对于现货指数出现升水幅度越大;相反,如果无风险利率小于红利率,则股指期货价格低于现货指数价格,而且到期时间越长,股指期货相对于现货指数出现贴水幅度越大。

以上所说是股指期货的理论价格。但实际上由于套利是有成本的,因此股指期货的合理价格实际是围绕股票指数现货价格的一个区间。只有在价格落到区间以外时,才会引发套利。

■王牌分析师

新股投资策略(4)

从募集资金投向判断新股投资价值

之前的文章我们着重介绍了在新股定价中,根据招股说明书的风险因素、竞争优势和地位、财务分析等内容进行新股基本面评价和投资价值分析。接下来,我们将重点介绍如何从招股说明书中另外一个重要看点——募集资金投向来判断新股投资价值,并借以确定投资评级的方法。

我们知道,确定一家上市公司投资价值高低往往取决于其核心竞争力、行业地位和行业发展前景等因素,由于目前估值因素已成为影响个股分化的决定性因素,而动态市盈率的变动又往往是判断估值高低的核心要素。众所周知,每股收益的升降和股价高低是左右动态市盈率变动的根本,因此在判断上市公司动态市盈率水平中能否准确地把握每股收益变动趋势就显得尤为重要。就目前而言,在剔除非正常性变动因素后,上市公司持续经营过程中影响其盈利变动的往往与其主营产品价格的涨跌、新的利润增长点与现有产能的扩张等因素有直接的关系。而在新股投资当中,决定上市公司未来成长性的因素往往与其募集资金投向休戚相关,一

般在新股募集资金投资项目主要分为新建(含新投资)项目和现有产能扩张(含技改)以及其他支持(包括营销网络、研发中心等)。根据上市公司未来发展关联度高低进行划分,前者将直接决定该公司的未来发展前景和发展速度,继而影响到整体的投资价值,故在新股募集资金投向分析中,前者应作为重点分析对象。

在上市公司招股说明书关于募集资金投向介绍中,一般都会对投资项目进行逐一评述,如项目投资概况、项目发展前景分析等,其中最值得关注的当属项目发展前景分析,在这其中投资者应客观详细的分析项目的具体情况,实施计划、建设周期、预期效益等要素,因为通过这些要素分析往往可以找出该上市公司的利润增长点、业绩释放周期,从而综合判断出该上市公司的未来发展潜力和内在价值。

从重要性角度出发,我们认为在实际分析中,应首先就新建(含新投资)项目进行分析和客观评价,因为这些项目一般都是公司拓宽经营范围或涉足新的行业领域的举措,其风险和机遇是并存的,从而决定着公司未来的发展甚至成败,但这也恰恰是许

多上市公司上市不久便做出随意变更募集资金投向的主要依据。如果从客观角度出发,我们建议应首先有助于延伸产业链和投资项目符合产业政策导向的热门行业的项目投资,因为这种投资往往会促进公司未来生产经营发展或形成新的利润增长点,而如果是新投资项目本身建设周期很短,则更容易提升公司盈利能力,具备短线炒作价值。其次,应对现有产能扩张(含技改)投向进行数据分析以得出公司未来的年复合增长率,而这种分析主要是建立在未来行业供求状况不变以及公司产品(或服务)价格保持稳定的前提下所进行的数据叠加方式,投资者应先将未来产能扩张规模与现有产能进行对比以确定业绩增长率,然后再深入研究产能释放进度等因素,最后判断出公司的未来2至3年的业绩增长变动幅度和年复合增长率。最后投资者可在已有分析数据的基础上和上市公司管理层关于募集资金项目进行分析对比,必要时可参照行业整体成长率综合分析比较,以最终确定上市新股的未来成长潜力。

(国泰君安证券西安营业部 吴焯)

■热线答疑

交易所常见咨询问题(5)

□上海证券交易所
投资者教育中心主持

在债券回购到期日,融资方可否实现滚动融资?

回购到期日,交易系统根据结算公司提供的当日回购到期的数据,为相关账户增加相应可融资额度。融资方可以在可融资额度内进行新的融资回购,从而实现滚动融资;或者,融资方可以申报将相关质押券转回原证券账户,并可在当日卖出,卖出的资金可用于偿还到期回购款。

有关债券付息登记日、除息日的问题:

(1)企业债券付息登记日是付息日前两天(T-2),除息交易日为付息日前一天(T-1);(2)国债债券登记日是付息日前一天(T-1),没有除息交易日。

如何进行国债、企业债回购交易?

(1)债券回购交易,指债券持有人在卖出一笔债券的

同时,与买方约定,经过一定期限后,以一定的价格再行买入该笔债券的交易。

(2)投资者在上交所交易市场进行国债回购交易,必须选定一家证券经营机构并签订全面指定交易协议。

(3)进行老国债回购(代码:201***)的融资方在向上交所交易系统申报“回购登记”(申报代码:799997)后,方可委托进行国债回购交易。目前老国债回购业务已经停止,投资者需要进行回购只能做204***的新国债回购,直接在账户进行质押券的登记。

(4)投资者在上交所交易市场进行企业债回购交易,无需申报“回购登记”可直接委托进行企业债回购交易。

什么是国债招标发行方式?

国债招标发行,通常是指财政部在国债发行中采用的一种发行方式。即财政部对发行的国债先进行招标,由国债承销商进行投标,随后由国债承销商通过证券交易所分销给投资者。

上证理财学校·上证股民学校 每周二、周四 C8 版刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师电话提问:021-38967718
邮箱提问:zxls@ssnews.com.cn
来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)
博客提问:http://blog.cnstock.com/

上证报 股民学校 上证50 理财讲座

依托证券公司、基金公司、银行、期货公司强大的理财专家队伍,本报股民学校推出“上证50理财讲座”。任何单位、社区、企业,只要听众人数在50人左右,和我们取得联系后,我们都将针对需求推出高品质的理财讲座。

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

白领“红包增值”理财报告会

活动时间:2007年1月21日(周日)13:30-16:00
活动地点:云峰剧场(北京西路、胶州路口)

活动内容:

- 1、白领投资理念与理财产品的选择,开放式基金介绍;
- 2、开放式基金投资模式与散户投资方式的对比;
- 3、2007年证券市场展望;
- 4、申银万国证券理财服务介绍。

演讲嘉宾:

申银万国证券研究所、基金公司的专业人士

领票办法:

客户可通过神网(www.sw2000.com.cn)了解本次活动内容,或致电申银万国证券上海新昌路营业部(63274738, 63271178, 63273700)

■主持人信箱

如何参与新股申购

小张老师:
如何申购新股?什么叫网上、网下配售?申购资金几天到账?怎样才能知道自己是否中签?
股民 小王

小王:您好!

目前新股发行是现金申购,取消了以前的市值配售。网下配售是对机构投资者配售,普通股民只能参与网上新股申购,申购程序总体上和以前并无太大区别。但需注意一些细节:

- 1、新的资金申购办法中,沪市对于新股申购单位的规定维持原样,仍然是1000股的整数倍,深市的申购单位改为500股,超过500股必须是500股的整数倍。
- 2、每一证券账户只能申

购一次,新股申购一经确认,不得撤销。同一证券账户的多次申购委托(包括在不同的营业网点各进行一次申购的情况),除第一次申购外,均视为无效申购。

3、申购数量最高不得超过当次社会公众股上网发行数量或上证所的9999.9万股和深交所的9999.95万股。

申购资金在T+4日,即第四个工作日的晚上到账,客户可在此时查询自己的账户,如果资金全额退还,则没有中签,如果账上资金减少,申购的新股相应增加,则有可能中签,客户可核对交易所公布的配号与中签号是否一致,如一致,则中签。

(国泰君安证券九江营业部 徐继新)

■投资问答

为什么有的股票要停牌

对上市公司的股票进行停牌,是证券交易所为了维护广大投资者的利益和市场信息披露公平、公正以及对上市公司行为进行监管约束而采取的必然措施。

根据《证券法》规定,因突发性事件而影响证券交易的正常进行时,证券交易所可以采取技术性停牌的措施;因不可抗力的突发性事件或者为维护证券交易的正常秩序,证券交易所可以决定临时停牌。证券交易所采取技术性停牌或者决定临时停牌,必须及时报告国务院证券监督管理机构。

一般来说,股票停牌有以下三个方面的原因:一是上市公司有重要信息公布时,如公布年报、中期业绩报告,召开股东大会、召开董事会、增资扩股、公布分配方案、重大资产重组、重大收购兼并、股权分置改革、投资以及股权变动等;其次是证券监管机构认为上市公司需要就有关对公司有重大影响的问题进行澄清和公告时;再者就是上市公司涉嫌违规需要进行调查时,至于停牌时间长短要视情况来确定。

选自本报新编《股民学校初级教程》

上海证券报股民学校

实时在线答疑团

每周一至周五 10:00-12:00
13:00-15:00

中国证券网(www.cnstock.com)

股民学校频道

周一	兴业证券上海金陵东路营业部 方正证券台州解放路营业部 海通证券上海崂山西路营业部
周二	东吴证券苏州石路营业部 中信证券上海复兴中路营业部 国泰君安长春营业部
周三	申银万国证券上海新昌路营业部 华创证券上海长海路营业部
周四	国泰君安证券上海宜山路营业部 方正证券温州小南路营业部