

Special Report

中小板公司2007年度董事、监事、高级管理人员薪酬及股权激励状况分析

□深圳证券交易所发审监管部 钟文芳

截至2008年4月30日,深市中小板221家上市公司都已如期披露了2007年年报,上市公司2007年度董事薪酬和股权激励情况悉数披露。从整体上看,中小板上市公司均能如实反映公司的薪酬状况,并且董监高薪酬与公司业绩之间呈现正相关关系。中小板共有25家公司推出了股权激励方案,其中有7家已经进入实施阶段,其余18家都处于董事会预案并报证监会备案审批阶段。在这25家公司中,大部分公司采用股票期权方式,对行权条件采用净资产收益率、净利润增长率等指标加以限定,保证了公司长期稳定的增长。

一、董事、监事、高级管理人员薪酬状况分析

(一) 整体状况
2007年中小板221家上市公司共有董监高人员3725名,实际领取薪酬人数为2968人,年度薪酬总额为50874.85万元,平均每家上市公司薪酬支出为230.20万元。221家上市公司中,2007年底刚刚上市的金风科技以年度报酬总额2967.8万元占据榜首位置,超出去年的冠军獐子岛2153.4万元。董事长领取薪酬678.43万元,成为中小板上市公司董事长薪酬之最。紧随金风科技的其后的是宁波银行与广电运通,薪酬总额分别为1564.69万元和837.76万元,薪酬总额最低的是绿大地23万元。

1、董、监、高薪酬占薪酬总额比例情况
2007年董事、监事及高管人员的薪酬总额分别为22120.68万元、6112.02万元和2638.15万元,占董监高薪酬总额分别为43%、12%和45%,2007年董监高薪酬分布比例见图一。

2006年中小板120家上市公司年度薪酬总额为21362.41万元,平均每家上市公司薪酬支出为178.02万元。董事、监事及高管人员的薪酬分别为8572.46万元、2829.69万元和9960.26万元,占董监高薪酬总额分别为40%、13%和47%。2006年董监高薪酬分布比例见图二。



从2007年和2006年的薪酬分布图比较来看,2007年高管人员薪酬占比比上年增加了3个百分点,相应地,董事及监事薪酬占比比上年分别下降了2个和1个百分点。从各部分薪酬金额的增长比例来看,高管人员的薪酬增长最快,增幅为158.04%,超出了薪酬总额的增长率19.89个百分点。从中可以看出,高管人员在上市公司发挥了更加重要的作用,由此上市公司对高管人员更加重视,有利于进一步完善公司的治理结构。

2、董监高薪酬行业情况
从中小板221家上市公司所处的13个行业来看,金融保险业的平均薪酬最高,以宁波银行的薪酬总额1564.69万元为例;紧随其后的为传播文化业和批发零售业,平均薪酬分别为466.82万元和454.53万元。最低的为处于综合类的大港股份83.25万元,农林牧渔业的平均薪酬也比较低,为191.23万元。具体情况见表一。

行业	薪酬总额(万元)	家数	薪酬平均数(万元)	备注
采掘业	815.14	3	271.71	—
传播文化业	466.82	1	466.82	粤传媒
电力煤气业	206.85	1	206.85	黔源电力
房地产业	822.61	3	274.2	—
建筑业	1804.73	5	260.95	—
交通运输业	265.82	2	132.91	—
金融保险业	1564.69	1	1564.69	宁波银行
农林牧渔业	764.9	4	191.23	—
批发零售业	1818.1	4	454.53	—
社会服务业	3129.85	10	312.99	—
信息技术业	3447.28	16	215.46	—
制造业	25684.81	170	209.91	金风科技薪酬总额2967.8万元
综合类	83.25	1	83.25	东港股份

(二) 董事、监事及高管人员薪酬情况
1、董事薪酬

2007年,221家上市公司共有董事1959人,实际在公司领取薪酬的董事为1476人。实际在公司领取薪酬的董事长192人,董事长薪酬总数为7444.63万元,董事长平均年收入为38.77万元。最高为金风科技董事长678.43万元,最低为成飞集成董事长为0.6万元,这不排除象征性领取的可能性。实际在公司领取薪酬的独立董事672人,最高人均均为宁波银行12.86万元。实际在公司领取薪酬的其他董事612人,薪酬总数为12725.48万元,董事人均年收入20.79万元。2007年,221家上市公司董事薪酬总额为22638.15万元,平均每家薪酬总额102.44万元,董事人均年薪为15.34万元。

2、监事薪酬
2007年,中小板221家上市公司共有监事829人,实际在公司领取薪酬的监事585人,监事薪酬总数为6116.02万元,平均每家上市公司监事薪酬为29.94万元。监事人均年薪10.72万元,最高为宁波银行57.82万元。

3、高管人员薪酬
2007年,中小板221家上市公司共有高管人员937人,实际领取薪酬人数907人,高管人员薪酬总额为22120.68万元,平均每家上市公司高管人员薪酬100.09万元,高管人均薪酬24.39万元。中小板2006年和2007年董监高薪酬总体情况如下表二。

	2006年			2007年			增长率	
	总额(万元)	实际领取人数(人)	人均薪酬(万元)	总额(万元)	实际领取人数(人)	人均薪酬(万元)	总额(%)	人均薪酬(%)
董事	9960.26	807	12.34	22638.15	1476	15.34	127.28	24.31
董事长	3152.68	104	30.31	7444.63	192	38.77	136.14	27.91
其他董事	5616.24	345	16.28	12725.48	612	20.79	136.58	27.70
独立董事	1191.34	358	3.33	2468.04	672	3.67	107.17	10.21
监事	2829.69	314	9.01	6116.02	585	10.45	116.14	15.98
高管	8572.46	485	17.68	22120.68	907	24.39	158.04	37.95

注:2006年以已披露年报的120家上市公司数据为样本
2007年以已披露年报的221家上市公司数据为样本

(三) 董监高薪酬增长与公司业绩增长的关系分析
由于2007年新增公司无2006年的薪酬数据,因此对董监高薪酬与公司业绩的关系,仅选取了120家公司的数据作为样本。2007年营业收入比2006年增加377.69亿元,增长率为29.23%;2007年利润总额比2006年增加42.7亿元,增长率为44.46%;2007年净利润比2006年增加29.92亿元,增长率为41.22%;2007年董监高薪酬总额比2006年增加4869.86万元,增长率为22.80%。详细情况见表三。

从表中可以看出,随着上市公司营业收入、利润总额及净利润的增长,公司董监高的薪酬也有所增长,但从增长的比例来看,董监高薪酬的增长幅度达不到公司业绩的增长幅度,但高管人员的薪酬增长幅度36.65%超出公司营业收入的增长幅度7.42个百分点。

名称	2006年	2007年	增长率(%)
营业收入(亿元)	1292.07	1669.76	29.23
利润总额(亿元)	96.05	138.75	44.46
净利润(亿元)	72.58	102.50	41.22
董事薪酬总额(万元)	9960.26	11301.17	13.46
监事薪酬总额(万元)	2829.69	3216.55	13.67
高管薪酬总额(万元)	8572.46	11714.57	36.65

2007年董监高薪酬总额增幅位居前三名为盾安环境、中工国际与思源电器,增幅分别为215.68%、190.06%和183.56%,与公司对应的利润总额增长率分别为207.35%、18.30%和73.27%。同时,2007年业绩出现大幅度滑坡的公司,甚至出现亏损的公司,其董监高的薪酬同样呈现下降的趋势,如高新张铜,2007年利润总额比上年下降了411.94%,净利润比上年下降了454.42%,公司董监高薪酬比上年减少了207.6万元,下降幅度为60.17%,威尔科技、江苏琼花也出现了类似的情况。虽然大部分公司董监高的薪酬与公司的业绩呈正相关的关系,但也有少数公司出现董监高薪酬与业绩倒挂现象。

二、股权激励状况分析

(一) 总体情况
在报告期内,除2006年已推出股权激励预案正处于实施阶段的苏泊尔、中捷股份等七家公司外,2007年1月30日,苏宁电器在开年伊始率先推出了股权激励预案,激励总数为2200万股,占总股本的3.05%,行权价高达66.6元。随即,同洲电子、金螳螂、太阳纸业、报喜鸟也相继推出了股权激励预案,目前这些公司的预案尚处于证监会的备案审查阶段。由于2007年受公司治理专项活动开展及上市公司股权激励因素的共同影响,中小板公司推出股权激励的速度有所放慢,截至2007年底,中小板企业已推出股权激励的公司数量12家(仅占212家上市公司总数的5.66%)。随着公司治理专项活动的全面结束,截至2008年4月30日,2008年中小板仅在四个月的时间里又有13家公司董事会通过了股权激励方案,分别为沃尔核材、广宇集团等。各上市公司的股权激励方案具体情况见表四。

1、股权激励方式。就目前推出股权激励方案的25家上市公司来看,股权激励方式主要是选择股票期权、限制性股票、股票增值权和股东转让股份四种形式,股票来源主要有向激励对象定向发行、二级市场购入及非流通股股东存量股份三种形式。25家上市公司中有21家采用的是股票期权的方式,占到了总数的84%。另外,广州国光采用股票期权为主,股票增值权为辅的激励方式,而永新股份除采用股票期权外,还采用了限制性股票方式,即公司提取奖励基金从二级市场回购公司股份奖励给激励对象。獐子岛出炉的股权激励方案,是自股权激励重新开闸以来中小板首例直接通过股东之间的股权转让来实现激励的方案。

表四 中小企业板股权激励情况一览表

名称	预案公告日	激励方式	激励总数(万股/万份)	激励总数占当时总股本比例(%)	期权初始行权价(元)	有效期(年)	行业
中捷股份	20060427	股票期权	663	3.71	6.59	5	制造业
双鹭药业	20060428	股票期权	180	2.17	9.83	6	制造业
伟星股份	20060627	股票期权	608	8.13	9.06	5	制造业
广州国光	20060629	股票期权	1420.8	8.88	6.75	5	制造业
		股票增值权	20	0.125	9.25	3	
苏泊尔	20060629	股票期权	600	3.41	7.01	5	制造业
永新股份	20060831	上市公司提取奖励基金定向流通A股	-	-	-	6	制造业
		股票期权	400	4.28	7.7	6	
七匹狼	20060912	股票期权	700	6.33	10.2	5	制造业
苏宁电器	20070130	股票期权	2200	3.05	66.6	5	批发和零售业
同洲电子	20070326	股票期权	8695	7.7	33.31	5	信息技术业
金螳螂	20071225	股票期权	200	2.13	49	5	建筑业
报喜鸟	20071227	股票期权	960	10	32.6	5	制造业
太阳纸业	20071227	股票期权	1200	3.34	34.17	5	制造业
沃尔核材	20080109	股票期权	320	5.89	47.6	4	制造业
广宇集团	20080111	股票期权	800	3.209	26.55	5	房地产业
獐子岛	20080119	股东转让股票	212	1.87	-	4	农林牧渔业
华星化工	20080122	股票期权	700	5.57	36.14	5	制造业
东华合创	20080122	股票期权	900	6.96	43.3	6	信息技术业
深圳课程	20080227	股票期权	300	5.99	48.1	4	制造业
新海宜	20080227	股票期权	340	4	17.83	5	信息技术业
中工国际	20080310	股票期权	12658	0.666	24.08	6	社会服务业
江苏通润	20080408	股票期权	200	2.88	29.62	6	制造业
德美化工	20080418	股票期权	1340	10	17.38	4	制造业
广百股份	20080422	股票期权	7737	0.48	31.59	7	零售业
金智科技	20080422	上市公司定向发行股票	200	1.96	10.79	5	软件与服务
武汉凡谷	20080429	股票期权	399	0.93	20.2	5	技术硬件及设备

2、激励计划涉及标的股票占总股本比例。报喜鸟和德美化工达到了10%,达到了《上市公司股权激励管理办法》规定的上限,紧随其后的是永新股份和广州国光,分别占到了各自总股本的9.28%和9.005%,而中工国际占到总股本的比例最低,仅为0.666%。从中可以看出,比例较低的上市公司还存在推出新的股权激励计划的可能性。

3、激励计划行权条件的财务指标。财务指标涉及加权净资产收益率、净利润、每股收益及营业总收入等指标。25家公司中有18家涉及加权净资产收益率,大部分不低于10%,其中广州国光为不低于9%,金螳螂为不低于12%,中工国际为不低于13.5%;25家公司对净利润的增长率都提出了要求,复合增长率要求在10%—30%之间,其中广宇集团净利润复合增长率不低于30%;25家公司有5家公司对每股收益提出了要求,其中广州国光要求每股收益平均增长率不低于20%;仅有獐子岛、德美化工和广百股份对营业总收入有要求,德美化工要求营业总收入复合增长率不低于15%。值得一提的是,獐子岛除了对营业总收入、净资产收益率和净利润有要求之外,对公司的股价也有要求。无论公司对行权条件作出了怎样的规定,从财务指标上来看,都要求公司业绩在一定的期限内有所增长,有利于保证公司持续稳定的增长。

4、激励计划行权价格。各公司均严格按照《上市公司股权激励管理办法》的定价原则确定行权价格,即为股权激励计划草案摘要公布前一个交易日的公司标的股票收盘价与股权激励计划草案摘要公布前30个交易日内的公司标的股票平均收盘价两者中的较高者,其中中捷股份和广州国光行权价分别较基准价上调了5%和8%。截至2007年12月31日,已推出股权激励方案的12家上市公司的市价均高于行权价。

(二) 12家推出股权激励公司经营业绩分析
报告期内,12家样本公司(截至2007年末已推出股权激励方案的公司)平均基本每股收益为0.75元,平均净资产收益率为15.53%,平均每股净资产为4.89元,平均每股经营性现金流量为0.69元,上述指标均高于中小板公司的平均水平。同期,中小板上市公司上述经营指标为0.59元、11.48%、4.49元和0.28元。其中,每股收益2007年较2006年增长较快的为双鹭药业与报喜鸟,增长率分别为78.52%和76.27%,苏宁电器2006年及2007年的每股净资产收益率都超过20%,七匹狼2007年每股经营活动产生的现金流量净额是2006年的68.62倍,均远远高于中小板的平均水平。由此可见,12家率先推出股权激励的公司大多业绩优良,且不乏行业中的领导者。具体情况见表五。

证券简称	每股收益(元/股)		净资产收益率(%)		每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	
	2006年	2007年	2006年	2007年	2006年	2007年
伟星股份	0.83	0.83	15.2	21.57	1.76	0.56
永新股份	0.51	0.42	12.91	9.31	0.69	0.61
中捷股份	0.4	0.33	15.06	7.52	0.26	0.22
苏宁电器	1.02	1.02	23.35	31.69	0.21	2.43
七匹狼	0.47	0.52	14.24	8.55	0.02	1.1
苏泊尔	0.58	0.91	13.22	10.53	1.55	0.77
双鹭药业	0.61	1.09	11.82	24.45	0.73	0.71

新会计准则实施对中小板公司2007总体业绩影响分析

证券代码	证券简称	递延所得税影响净利润金额	利润总额影响比例
002125	湘潭电化	692.17	270.26%
002020	京新药业	321.79	152.36%
002102	冠福家用	652.97	14.93%
002145	中核钛白	217.12	14.14%
002216	三全食品	821.51	12.09%
002027	七喜控股	581.15	10.62%
002070	众和股份	494.73	9.61%
002060	粤水电	714.03	8.45%
002155	辰州矿业	1,411.67	7.73%
002203	海亮股份	1,184.87	6.67%

导致利润增加的因素主要为资产减值准备计提增加、可弥补亏损确认的递延所得税资产、同一控制下业务合并购买成本大于公允价值产生的递延所得税资产等因素所致。

证券代码	证券简称	递延所得税影响净利润金额	利润总额影响比例
002028	思源电气	-9,968.03	-29.23%
002039	黔源电力	-371.14	-21.11%
002011	盾安环境	-3,770.93	-14.63%
002034	美欣达	-285.91	-10.94%
002006	精工科技	-51.20	-6.88%
002193	山东如意	-258.88	-3.81%
002126	银轮股份	-188.93	-3.75%
002062	宏润建设	-474.65	-3.36%
002129	中环股份	-508.01	-3.17%
002185	华天科技	-301.79	-3.14%

导致利润减少的因素主要为资产减值准备减少、可供出售金融资产的账面价值与公允价值的差异等原因所致。其中,思源电气、盾安环境由于期末可供出售金融资产公允价值远高于账面价值而计提了大额递延所得税负债。

7、公允价值变动情况
中小板公司2007年,2006年公允价值变动损益分别为-3,454.93万元、820.50万元,仅占所属年度利润总额的-0.14%和0.05%,2007年公允价值变动损益较2006年减少4,275.43万元。

从分布范围来看,仅有27家公司涉及公允价值变动损益,其中增加利润总额的公司有16家,涉及金额7,361.51万元;减少利润总额的公司有11家,涉及金额10,816.44万元。公允价值变动的原因主要为:投资性房地产采用公允价值计量导致的公允价值变动;交易性金融资产导致的公允价值变动;美元远期外汇合约交易组合中的套期保值导致的变动(同时汇兑损益增加利润总额8,802.73万元)。为进一步分析公允价值变动的波动性,我们统计了2008年第一季度公允价值变动的情况,中小板公司2008年第一季度、2007年第一季度公允价值变动损益分别为-13,727.76万元、5,217.09万元,占所属期间利润总额的-2.29%和1.18%,2008年第一季度公允价值变动损益较去年同期减少18,944.85万元,公允价值的变动对利润的影响明显加大。

此外,前222家公司可供出售的金融资产2007年年初和年末金融分别为11.63亿元和22.63亿元,年末金额增加10亿元,发生变动的主

广州国光	0.42	0.39	10.52	11.08	0.09	0.52
同洲电子	0.6	0.44	10.52	14.69	-1.03	-0.48
太阳纸业	1.37	1.06	14.36	15.85	2.80	0.76
金螳螂	0.87	0.96	12.84	15.62	0.65	0.61
报喜鸟	0.59	1.04	23.29	15.44	0.79	0.74
简单平均	0.69	0.75	14.78	15.53	0.71	0.69
中小板简单平均	0.47	0.59	9.88	11.48	0.43	0.28

注:每股收益为基本每股收益
净资产收益率为全面摊薄净资产收益率
每股经营活动现金流量净额为全面摊薄每股经营活动现金流量净额

(三) 股权激励费用对公司利润的影响分析
12家样本公司中,已进入实施阶段的公司为七家,分别是双鹭药业、苏泊尔、中捷股份、广州国光、七匹狼、伟星股份和永新股份。我们关注一下股份支付对公司2006年及2007年净利润的影响,具体影响见表六。

股份支付准则对上述公司2006年的影响,即减少了未分配利润,同时增加了资本公积,公司净资产并未发生变化。对2007年及以后的影响,是实实在在地增加报告期的成本费用,进而减少当期的净利润。2007年,广州国光确认股权激励费用为1988.67万元,占2007年扣除非经常性损益净利润的29.28%;七匹狼确认股权激励费用为1988.67万元,较2006年相比增加了733.11万元,占2007年扣除非经常性损益净利润的13.09%;苏泊尔确认股权激励费用为1237.54万元,占2007年扣除非经常性损益净利润的7.30%。

证券简称	2006年已确认的激励费用(万元)	2007年已确认的激励费用(万元)	扣除非经常性损益净利润(万元)	2006年	2007年
伟星股份	221.03	894.14	6732.57	11685.03	
永新股份	47.10	495.96	4296.47	4862.35	
中捷股份	1803.78	0	5766.08	5335.00	
七匹狼	340.01	1073.12	5264.19	8195.46	
苏泊尔	412.51	1237.54	10789.94	16944.46	
双鹭药业	283.57	315.08	4686.49	8986.02	
广州国光	1517.11	1988.67	6338.98	6790.90	

由此可见,股权激励费用化对于实施股权激励上市公司的业绩产生一定影响,但从中我们也可以看出,中小板已处于实施阶段的上市公司没有出现经营利润不能弥补股权激励费用现象。值得注意的是,中捷股份在2007年没有确认股权激励费用,公司解释称预计以后年度不可能行使股权激励计划,因此在本年度没有确认费用,只对2006年股权激励费用相应调整了2007年的期初数。

三、中小板上市公司2007年董监高薪酬和股权激励披露情况分析

从2007年已披露年报的221家上市公司的整体情况来看,大部分公司均能如实反映董监高的薪酬状况和股权激励情况,董监高的薪酬与公司的业绩存在一定的正相关性。但也有少数公司在披露上存在一定的内容:

1、披露内容不完整。中小板有28家上市公司无董事长薪酬数据,14家上市公司无独立董事薪酬数据。另外,也有部分公司在年报摘要与年报全文中对董监高薪酬情况披露不一致。在现有的年报准则中,对实施股权激励的公司只要求披露公司董监高被授予股票期权的情况,包括姓名、职务、报告期初与期末持有股票期权数量、行权价、可行权数量、已行权数量及报告期末股票市价。为了更好地反映公司股权激励情况,建议将披露对象扩展到激励对象全体,并说明股权激励对当期成本费用、经营业绩的影响情况,每股收益的摊薄程度及对行权数量的估算方法和依据等。

2、披露数据不准确。年报显示,中小板董事长的薪酬最低为0.6万元,薪酬过低,与公司所处的地理位置或行业不符。此外,在已实施股权激励的7家公司中,只有七匹狼披露“薪酬中包括了公司按期股权激励办法应发放的奖励基金”,而其他六家公司对薪酬中是否考虑股票期权等激励性薪酬只字未提。另外,有少数公司没有在报告期内辞职董监高人员的薪酬,只披露了在报告期末在任的董监高人员的薪酬,没有如实反映公司的薪酬状况。

3、披露标准执行不统一。中国证监会要求年报应披露每一位现任董事、监事与高级管理人员在报告期内从公司获得的税前报酬总额,包括基本工资、奖金、津贴、