

上市公司基本与稀释每股收益差异探究

徐晴 孙光国

摘要：因稀释性潜在普通股的存在，基本每股收益和稀释每股收益的数值会产生差异，并分别列示在利润表中。本文深入剖析了2020年度476家公司产生差异的具体原因、差异公司的基本特征以及公司信息披露情况，并提出监管部门应进一步完善对上市企业信息披露的监督制度，加大事后监管力度；相关会计准则应补充计算和披露反稀释性潜在普通股的相关规定，从而对每股收益产生预警效应，避免和防范不良公司利用每股收益造假进而蒙骗投资者。

关键词：每股收益；基本每股收益；稀释每股收益；信息披露

中图分类号：F275 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2022)16-0042-03

作为每股收益的一个层次，稀释每股收益可以提供真实、客观、公正的信息，有效避免投资者因每股收益的虚增而被误导。潜在普通股对每股收益具有稀释的可能性，是计算稀释每股收益的前提条件，也是稀释与基本每股收益产生差异的主要原因。为了方便表述，本文将当年基本和稀释每股收益存在差异的公司称为差异公司。本文将沪深A股市场的差异公司作为样本，对2020年的差异公司进行深入分析，研究产生差异的原因、差异公司的基本特征以及公司信息披露情况，提出我国每股收益准则需要完善之处。

一、2011~2020年度差异公司总体分析

从A股市场总体情况来看，近十年差异公司的数量及其所占上市公司的比例是有所波动的，特别是在最近五年。表1呈现了2011~2020年A股市场差异公司数量变化的具体情况。从表1可以看出，近年来我国资本市场快速扩容，A股上市公司数量逐年递增，截至2020年年末已超过4000家，市场经济活力显著增强。与此同时，差异公司的数量也呈现出一路走高的趋势。2011年差异公司数量占A股上市公司总数的百分比仅为2.31%，

而在2020年这一数值增长至11.46%，环比增长近2.41%，为十年来最大增幅。差异公司数量的上升说明越来越多企业的股权结构向复杂化转型，企业运用多元化金融产品的灵活性明显提升，资本市场有效性大幅提高，且朝着日渐成熟的方向发展。

二、2020年度差异公司剖析

(一) 产生差异的原因归类

2020年度的476家差异公司形成原因可以大致归为四类：发行可转换公司债券(223家，占比46.85%)、股票期权(152家，占比31.93%)、限制性股票(318家，占比66.81%)和股份回购

基金项目：财政部会计名家培养工程项目“会计准则主体互动关系与会计信息质量提升研究”([2019]19)

作者简介：徐晴，东北财经大学会计学院硕士研究生；

孙光国，东北财经大学会计学院/会计准则研究中心教授，博士生导师，通讯作者。

表1 2011~2020年A股市场差异公司数量变化 单位：家

年份	差异公司数量	A股公司总数	所占百分比	环比增长(百分点)
2011	54	2 342	2.31%	—
2012	56	2 494	2.25%	-0.06%
2013	88	2 489	3.54%	1.29%
2014	118	2 613	4.52%	0.98%
2015	174	2 827	6.15%	1.63%
2016	197	3 052	6.45%	0.30%
2017	217	3 485	6.23%	-0.22%
2018	263	3 584	7.34%	1.11%
2019	342	3 777	9.05%	1.71%
2020	476	4 154	11.46%	2.41%

(71家,占比14.92%)。可转换公司债券属于通过发行潜在普通股来稀释每股收益,后三类归于直接改变股数的股权激励方式,由两种及以上原因造成差异的共有251家。

1.发行可转换公司债券的原因。一是可转换公司债券的发行门槛及成本低,可以缓解公司内部的现金流压力;二是可转换公司债券的发行不需要对公司进行估值,保证早期投资人的股权不被后期的融资所稀释;三是可以避免股本迅速扩张问题,延迟溢价效应的出现,缩小市场负面效应;四是有助于提高财务杠杆的利用效率,优化企业财务结构。

2.采用股权激励的原因。2016年发布并正式施行的《上市公司股权激励管理办法》给上市公司授予激励股权创造了良好的外部条件,越来越多上市公司把股权激励作为激励管理层的一种常规手段。同时,随着股权激励市场的扩容,资本市场的风险管理工具得到进一步丰富,有力促进了资本市场的高质量发展。2020年近七成的上市公司推行限制性股票激励计划,超过三成的公司使用股票期权,两种方式都是将部分股权授予企业的

关键成员,也就是授予其股东的身份参与管理公司,提高了员工为企业创造更多价值的积极性,有助于提升公司价值的创造力和核心竞争力。因此,股权激励是一种促成企业与员工双赢的良好公司治理方式,也为企业留住优秀人才、降低委托代理成本提供了有效途径。

(二) 差异公司的基本特征分析

1.从行业层面分析。根据证监会的行业分类标准对差异公司进行归类,17个行业中,制造业行业的差异公司数量最多(共313家),占比超过六成。截至2020年年底,313家制造业上市公司中采用股权激励的有242家,其中23家只采用股票期权,158家只推行限制性股票激励计划,采取混合激励方式的有61家。

随着智能化时代的到来,产业结构的转型升级成为我国制造业企业亟需破解的问题,而如何恰当融资以对冲强大的资金需求是企业面临和必须应对的首要难题。制造业企业常用的股权激励方式以限制性股票和股票期权为主,并根据公司的实际发展需求以及实践中积累的经验有所侧重。通常来讲,国有制造业企业比较适合使

用股票期权。原因在于这类公司的员工更多从事流程规范等难度较低的工作,公司对员工的技术素质、创新能力要求不高,所以需要履行对股东忠诚义务和勤勉义务的管理层成为股权激励的主要对象。企业采用股票期权激励方式,在一定程度上可以弱化管理层的道德风险和逆向选择,缩减委托代理成本,保证管理层经营决策的独立性。

于非国有制造业企业而言,限制性股票这种股权激励方式较为符合其需求。在这类上市公司中,创新和科技进步是公司的核心竞争力,所以股权激励机制的主要对象为核心技术人员或企业管理层。采用限制性股票激励的企业可以根据公司自身的发展情况设置不同的激励参数,并对被授予者交易限制性股票的条件进行限制,比如交易的时间期限等。这种方式不仅能为公司制定更为灵活、合理的方案,还能提高被授予者工作能力和效率,为公司创造更多价值。

2.从地区层面分析。从定性和定量两个角度分析不同地区差异公司的数量和密集程度可以看出,差异公司在经济较发达的东南沿海地区相对集中。随着改革开放的不断深入,受惠于市场和政策倾斜的双重加持,我国产业布局投资逐渐向东南沿海地区深耕,人才流、信息流和资金流的“三流交汇”使得东南沿海地区的经济得以迅速发展起来。此外由于该地区经济发达,人们的思想观念、创新意识超前开放,能够积极把握政策和市场变化并迅速制定应对策略。所以资本市场的灵活性更加凸显,更适应各种金融工具的创新。

3.从企业性质层面分析。按照企业性质对差异公司进行分类,可以划

分为民营企业、地方国有企业、公众企业等七种类型。其中民营企业的差异公司数量居于七类企业之首。以2020年为例,325家民营企业中,256家企业使用了股权激励,占比超七成,其中150家只采用限制性股票激励,23家只采用股票期权,83家采用复合激励方式。诸多民营企业选择股权激励的方式,原因主要有以下几点:一是股权激励方案自带的绩效考评体系有利于评价和选拔人才,满足民营企业对科技型、管理型等特殊人才的需求,弥补民营企业在就业保障方面的短板。二是股权激励制度的长期性和稳定性降低受薪者为迎合“固定底薪+绩效提成”的分配方式而出现短期行为的可能性,把股权持有者的高额回报建立在企业价值提升的基础上。三是股权激励作为一种监督制约机制,将经营者纳入所有者的利益轨道,使得企业经营者能够按照所有者的利益要求从事生产经营活动,减少两者之间的矛盾冲突。

4. 从公司生命周期层面分析。企业生命周期是指企业从成立到衰亡,具有阶段性和共同规律性行为的改变过程。根据Dickinson提出的现金流分类组合法,运用Gort和Klepper提出的生命周期的5个阶段,即导入期、增长期、成熟期、淘汰期及衰退期,对A股市场的差异公司进行生命周期判断。截至2020年年底,476家差异公司剔除21个无效样本后剩余455家。445家差异公司中,处于增长期和成熟期的企业较多(364家)。当企业成功度过导入期进入增长期时,社会知名度不断提高,市场份额、生产规模迅速扩大,经济效益日益规模化。企业为了适应快速发展的需要,必须加大投资力度,拓展营销,扩大生产,这本

质上是企业资金的挑战,企业亟需填补资金缺口,此时以可转换公司债券为代表的潜在普通股融资成本较低,对于增长期企业来说是利好。

对于成熟期阶段的企业来讲,所占市场份额大且基本确定,产品销量到顶产生大量稳定的现金流入。充盈的现金流不仅为投资活动提供了充裕资金,还可以用于清偿企业债务,与前一阶段相比,现阶段企业对筹资的需求开始下降,正好与此阶段差异公司数量减少的现象相印证。

三、差异公司信息披露情况分析 分析与完善准则建议

(一) 差异公司未按照准则要求披露相关信息

《企业会计准则第34号——每股收益》第十五条规定,企业应当在附注中披露基本每股收益和稀释每股收益分子、分母的计算过程。但是通过翻阅2020年差异公司的年度财务报告,可以发现476家公司中只有27家公司按照准则规定完整披露了指标的具体计算过程,7家公司披露了碎片化信息,剩余442家未按照准则规定进行披露列报,有的公司甚至不披露稀释每股收益的信息,也不做任何补充解释。

尽管准则的出台在一定程度上规范了每股收益的披露,但是据统计数据显示,准则落实并不到位,许多企业没有按照准则要求进行披露,尤其是关于稀释每股收益的计算过程。因此,为加强对准则落实的执行监督,保证上市公司信息披露的真实完整,证监会应进一步完善对上市企业信息披露的监督制度,加大事后监管力度。如对未按准则要求进行披露的上市企业给予警告、罚款或其他行政处

罚,确保上市公司严格遵守信息披露要求,符合会计准则的相关规定。

(二) 反稀释现象存在使相关准则有待完善

在我国现有的会计准则中,还未对反稀释性潜在普通股进行明确定义,也没有针对反稀释现象提出任何披露要求,原因在于每股收益准则是在资本市场发展缓慢、上市企业股权结构简单的背景下提出的,反稀释性潜在普通股十分少见。但是随着市场环境的深入变化,具有反稀释性的潜在普通股将会越来越多,2020年的476家差异公司中就有43家存在反稀释的情况,这些具有反稀释作用的证券在未来很可能产生稀释影响。

因此,尚需在现有的披露要求基础上作进一步细化。明确反稀释潜在普通股的概念,剔除反稀释潜在普通股对稀释每股收益的影响,将有利于上市公司真实、完整披露信息,方便投资者正确判断上市公司的价值。补充计算和披露反稀释性潜在普通股的相关规定,从而对每股收益产生预警效应,避免和防范不良公司利用每股收益造假进而蒙骗投资者。■

责任编辑 任宇欣

主要参考文献

- [1] 崔刚. 稀释每股收益的核算原理透析[J]. 财务与会计, 2008, (11): 25-26.
- [2] 梁荣栋. 可转换公司债券发展现状及风险控制要点[J]. 黑龙江金融, 2021, (9): 37-39.
- [3] 田芙蓉, 熊奕. 国有企业实施经营者股票期权的问题与对策[J]. 交通企业管理, 2004, (10): 35-36.