



# 关于广州市广百股份有限公司 首期股票期权激励计划（草案）

## 独立财务顾问报告

财务顾问： 广州证券有限责任公司

二〇〇八年十二月

# 目 录

一、释义.....	1
二、广百股份股票期权激励计划的主要假设.....	2
三、广百股份股票期权激励计划主要内容.....	2
四、广百股份股权激励计划符合相关法律法规的核查意见.....	3
五、广百股份实行股权激励计划的可行性.....	4
（一）股票期权激励计划有利于广百股份的可持续发展和股东权益的长期增值	4
（二）股票期权激励计划在操作程序上具有可行性	4
六、对激励对象范围和资格的核查意见.....	5
（一）激励对象范围	5
（二）激励对象资格	5
七、对股权激励计划权益授出额度的核查意见.....	6
八、对股权激励计划预期收益的核查意见.....	7
（一）对期权定价模型的理论价值的测算	7
（二）激励对象预期收益情况	9
九、广百股份实施股权激励计划的财务测算.....	10
十、广百股份实施股权激励计划对公司持续经营、股东权益的影响.....	10
（一）股权激励计划对公司持续经营的影响	10
（二）股权激励计划对股东权益的影响	10
十一、对广百股份是否为激励对象提供任何形式财务资助的核查意见.....	11
十二、广百股份股权激励计划是否存在明显损害上市公司及全体股东利益的情形.....	11
（一）股票期权激励计划符合相关法律法规的规定	11
（二）行权价格的确定方法符合相关规定，且没有损害股东利益	11
（三）股票期权激励计划不会对现有股东权益造成明显的摊薄	12
十三、对广百股份绩效考核体系和考核办法的合理性的意见.....	12
（一）广百股份绩效考核的基本原则及组织体系	12
（二）广百股份绩效考核办法	12
十四、其他应当说明的事项.....	13

## 一、释义

广百集团：	指广州百货企业集团有限公司。
广百股份、公司：	指广州市广百股份有限公司。
本独立财务顾问：	指广州证券有限责任公司。
股票期权：	指上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格和条件购买广百股份一定数量股票的权利。
高级管理人员：	指对公司决策、经营、管理负有领导职责的人员，包括总经理、副总经理、财务负责人（或其他履行上述职责的人员）、董事会秘书和公司章程规定的其他人员。
外部董事：	指由国有控股股东依法提名推荐、由任职公司或控股公司以外的人员（非广百股份或控股公司员工的外部人员）担任的董事。
激励对象：	（I）公司董事（不包括非广百集团派出的外部董事、独立董事）；（II）广百股份高级管理人员。
行权：	指激励对象根据本激励计划，在规定的期间内以预先确定的价格和条件购买广百股份新增股票的行为
行权价格：	当被授予人行使股票期权时可认购公司股票的每股价格。
股权激励预期收益：	指实行股票期权的预期收益为股票期权的预期价值，单位期权的预期价值参照国际通行的期权定价模型进行测算。
国资委：	指国有资产监督管理委员会。
中国证监会：	指中国证券监督管理委员会。
证券交易所：	指深圳证券交易所。
元：	指人民币元。
B-S 模型：	指 <b>Black-Scholes</b> 模型，一种计算股票期权收益的模型。
管理办法	指证监会 2005 年 12 月 31 日发布的《上市公司股权激励管理办法（试行）》。

## 二、广百股份股票期权激励计划的主要假设

本独立财务顾问报告基于以下主要假设而提出：

- 1、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- 2、广百股份提供和公开披露的资料和信息真实、准确、完整；
- 3、实施股票期权激励的有关各方能够遵循诚实信用原则，按照股票期权激励计划的方案及相关协议条款全面履行其所有义务；
- 4、无其他不可抗力造成的重大不利影响。

## 三、广百股份股票期权激励计划主要内容

1、本期拟实施的股票期权合计为 70.26 万份，每份股票期权在满足行权条件时拥有在可行权日以行权价格和行权条件购买一股广百股份股票的权利。本激励计划的股票来源为广百股份向激励对象定向发行不超过 70.26 万股的广百股份股票，占公司股本总额 16000 万股的 0.44%。

广百股份股票期权有效期内发生资本公积金转增股本、派发股票红利、股份拆细或缩股、配股、增发、其他股本扩张等事宜，股票期权数量及所涉及的标的股票总数将做相应的调整。

2、本激励计划股票期权授予时的公司业绩条件为：股票期权前一年营业总收入增长率达到或超过 20%、净利润增长率达到或超过 20%、净资产收益率达到或超过 12%。

行权条件为：行权时前一年公司三个业绩指标——净利润增长率、营业总收入增长率和净资产收益率必须分别大于等于 20%、20%和 12%（即单个业绩指标达标）。若单个业绩指标不达标，则当期应生效的股票期权不生效。如果期权在当年不能生效，未生效的期权不可以递延到下一年，作废处理。

3、本激励计划授予的股票期权的行权价格为 31.29 元（不低于下列价格较高者：本激励计划草案公布前一个交易日的公司标的股票收盘价；本激励计划草案公布前 30 个交易日内的公司标的股票平均收盘价，并按照草案规定的行权价调整方法，对公司实施 2007 年度分配方案每 10 股派 3 元后的行权价格作相应调

整)。广百股份股票期权有效期内发生资本公积金转增股本、派发股票红利、股份拆细或缩股、配股、增发、其他股本扩张等事宜，行权价格将做相应的调整。

4、本期股票期权有效期为自股票期权授权日起 7 年，其中行权限制期 2 年，行权有效期 5 年。

自股票期权授权日的两年后，满足行权条件的激励对象可以行权。激励对象应当分次行权。

5、广百股份承诺不为激励对象依股票期权激励计划行权时提供贷款以及其他任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保。

6、高级管理人员持有的股票流通时间由董事会根据国家有关规定实施动态管理。

7、本激励计划必须满足如下条件后方可实施：经广东省国有资产监督管理委员会审核通过、国务院国资委、中国证券监督管理委员会备案无异议，广百股份股东大会批准。

8、公司股东大会在对股权激励计划进行投票表决时，须在提供现场投票方式的同时，提供网络投票方式。独立董事在股东大会召开前应当就该事项向流通股（社会公众股）股东公开征集投票权。

## 四、广百股份股权激励计划符合相关法律法规的核查意见

广百股份系经中国证监会证监发行字[2007]380 号文核准向社会公众发行股票，并经深圳证券交易所深证上[2007]183 号文批准，公开发行的股票在深圳证券交易所挂牌交易的上市公司，股票代码为“002187”。广百股份具备实施股票期权激励计划的主体资格。

经核查，广百股份不存在《上市公司股权激励管理办法（试行）》第七条规定的不得实施股权激励计划的下述情形：

（一）最近一个会计年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；

（二）最近一年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚；

（三）中国证监会认定的其他情形。

经核查，广百股份已具备《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办

法》第五条规定的实施股权激励的条件：

（一）公司治理结构规范，股东会、董事会、经理层组织健全，职责明确。外部董事（含独立董事）占董事会成员半数以上；

（二）薪酬委员会由外部董事构成，且薪酬委员会制度健全，议事规则完善，运行规范；

（三）内部控制制度和绩效考核体系健全，基础管理制度规范，建立了符合市场经济和现代企业制度要求的劳动用工、薪酬福利制度及绩效考核体系；

（四）发展战略明确，资产质量和财务状况良好，经营业绩稳健；近三年无财务违法违规行为和记录；

（五）证券监管部门规定的其他条件。

本独立财务顾问认为，广百股份为依法设立并有效存续的股份有限公司，不存在《上市公司股权激励管理办法（试行）》第七条规定的不得进行股权激励计划的情形，且已具备《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》第五条规定的条件。

另外，广百股份本次股权激励计划符合《股权激励有关事项备忘录 1 号》、《股权激励有关事项备忘录 2 号》、《股权激励有关事项备忘录 3 号》（中国证监会上市公司监管部发布）中的相关规定。

## 五、广百股份实行股权激励计划的可行性

### （一）股票期权激励计划有利于广百股份的可持续发展和股东权益的长期增值

股票期权激励计划不损害广百股份现有股东的利益，行权价格和行权条件有利于保护现有股东，同时能形成对激励对象的约束和有效激励。因此，股票期权激励计划能够较好的将激励对象的利益与股东的利益联系起来，有利于广百股份的可持续发展和股东权益的长期增值。

### （二）股票期权激励计划在操作程序上具有可行性

股票期权激励计划规定了明确的批准、授予、行权程序，且这些程序符合现行法规和《管理办法》的有关规定，在操作上是可行的。

本独立财务顾问核查后认为：股票期权激励计划符合《管理办法》的规定，有利于建立、健全广百股份的激励与约束机制、完善广百股份的治理结构、促进广百股份的规范运作与持续发展，并具备可操作性，股票期权激励计划是可行的。

## 六、对激励对象范围和资格的核查意见

### （一）激励对象范围

本次广百股份股权激励计划设定的激励对象范围如下：

- 1、公司董事(不包括非广百集团派出的外部董事、独立董事)；
- 2、高级管理人员。

经核查，本次广百股份股权激励计划设定的激励对象范围符合《上市公司股权激励管理办法（试行）》和《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》等法律法规的规定。

### （二）激励对象资格

本次广百股份股权激励计划拟授予股票期权激励对象的具体名单如下：

序号	姓名	职务
1	荀振英	董事长（广百集团派出）
2	何腾国	副董事长（广百集团派出）
3	吴纪元	副董事长（广百集团派出）
4	黄永志	董事、总经理
5	陈妙然	副总经理
6	黎国汉	副总经理
7	钱圣山	副总经理

8	严盛华	副总经理
9	谭燕红	副总经理
10	邓华东	副总经理、董事会秘书

经核查，广百股份本次股权激励计划的激励对象不存在《上市公司股权激励管理办法（试行）》第八条规定的下列情形：

- 1、最近3年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；
- 2、最近3年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；
- 3、具有《中华人民共和国公司法》规定的不得担任公司董事、监事、高级管理人员情形的。

综上所述，本独立财务顾问认为，广百股份本次股权激励计划的激励对象范围和资格符合《上市公司股权激励管理办法（试行）》和《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》等法律法规的规定。

## 七、对股权激励计划权益授出额度的核查意见

本次广百股份股权激励计划权益授出额度如下：

序号	姓名	职务	期权(万股)	占本次授予总量的比例(%)
1	荀振英	董事长（广百集团派出）	6.21	8.84%
2	何腾国	副董事长（广百集团派出）	9.31	13.25%
3	吴纪元	副董事长（广百集团派出）	9.31	13.25%
4	黄永志	董事、总经理	9.31	13.25%
5	陈妙然	副总经理	6.02	8.57%
6	黎国汉	副总经理	6.02	8.57%
7	钱圣山	副总经理	6.02	8.57%

8	严盛华	副总经理	6.02	8.57%
9	谭燕红	副总经理	6.02	8.57%
10	邓华东	副总经理、董事会秘书	6.02	8.57%
	合计		70.26	100.00%

本次广百股份股权激励计划拟授予的股票期权数量为 70.26 万股，占上市后公司发行总股数 16000 万股的 0.44%。

经核查，本次广百股份股权激励计划所涉及的股票总数不超过公司股本总额的 1%；任一单一激励对象所获授的股票期权激励所涉及的股票总数不超过公司总股本的 1%。

本独立财务顾问认为，广百股份本次股权激励计划权益授出额度符合《上市公司股权激励管理办法（试行）》和《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》等法律法规的规定。

## 八、对股权激励计划预期收益的核查意见

### （一）对期权定价模型的理论价值的测算

本次广百股份股权激励计划所授予股票期权可近似视为百慕大式期权。由于期权行权会造成股本的扩张，传统的Black-Scholes模型未考虑期权行权对股本的摊薄效应，不能直接用于该期权的定价。因此采用考虑摊薄效应的Black-Scholes模型对股本认股权证定价，其定价公式为：

$$W = \frac{N\gamma}{N + M\gamma} \left[ \left( S_0 + \frac{M \times W}{N} \right) N(d_1) - Ke^{-r(T-t)} N(d_2) \right]$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_0 + \frac{M \times W}{N}}{K}\right) + (r + \sigma^2 / 2)(T - t)}{\sigma\sqrt{T - t}}, \quad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T - t}$$

其中，W=期权价格

$N$  = 公司总股本

$M$  = 期权发行总份数

$\gamma$  = 期权行权比例

$K$  = 行权价格

$T-t$  = 期权预期年限

$S$  = 标的股票价格（正股价格）

$r$  = 无风险收益率

$\sigma$  = 标的股票和相应衍生产品组合的年化波动率

以广百股份 2007 年度报表披露的相关数据为依据，结合市场相关指标，确定用于计算广百股份期权理论价值的相关参数。

- (1) 广百股份在发行期权前的总股本为  $N = 16000$  万股；
- (2) 广百股份本次期权的发行规模约为 77.37 万份，即  $M = 77.37$ ；
- (3) 每 1 份期权对应一份广百股份 A 股股份，即  $\gamma = 1$ ；
- (4) 广百股份期权的行权价  $K = 31.59$  元；
- (5) 期权预期年限  $= 0.5 \times$ （加权的预期生效期 + 总有效期）， $T-t = 5.5$ ；
- (6) 无风险收益率取银行间市场五年期国债利率， $r = 3.887\%$ ；

(7) 理论上，Black-Scholes 模型中的波动率参数指的是股票与相应衍生产品价格之和的波动率，但由于广百股份是第一次发行期权，没有相应期权的历史价格数据，本来可用广百股份 A 股股票价格的波动率来近似替代股票和权证的价格的波动率，但是由于广百股份 A 股上市时间较短，其股票价格的波动率参考意义不大。因此我们选用 Wind 资讯中同行业所有百货商店自上市首日到测算基准日的年化历史波动率数据作为参考，由于样本数量较多，涵盖的时间范围较宽，可以有较大的参考价值。根据测算，所有百货商店股价的年化历史波动率  $\sigma$  算术平均数为 23.78%，以此作为广百股份的波动率。

将以上参数代入考虑摊薄效应的 B-S 模型，得出每份期权的理论价值为 7.97 元。（数据来源：Wind 资讯）

注：上述每份期权的理论价值的测算是根据 2008 年 4 月 18 日第二届董事会第 28 次会议决议通过本草案时的期权数量与行权价格测算。其后，2008 年 12 月 30 日第三届董事会第 10 次会议决议对本股权激励计划的修订：由于激励对象的变动期权数量由 77.37 万份调整为 70.26 万份、由于实施 2007 年度利润分派导致行权价格由 31.59 元/份相应调整为 31.29

元/份。

## (二) 激励对象预期收益情况

本次广百股份股权激励计划激励对象的预期收益情况如下：

单位：万元

序号	姓名	职务	期权(万股)	期权价值	07年薪	期间薪酬	比例
1	荀振英	董事长(广百集团派出)	6.21	49.49	50	115.5	30.00%
2	何腾国	副董事长(广百集团派出)	9.31	74.2	79.06	182.63	28.89%
3	吴纪元	副董事长(广百集团派出)	9.31	74.2	79.06	182.63	28.89%
4	黄永志	董事、总经理	9.31	74.2	75.06	173.39	29.97%
5	陈妙然	副总经理	6.02	47.98	60.6	139.99	25.53%
6	黎国汉	副总经理	6.02	47.98	60.6	139.99	25.53%
7	钱圣山	副总经理	6.02	47.98	60.6	139.99	25.53%
8	严盛华	副总经理	6.02	47.98	60.6	139.99	25.53%
9	谭燕红	副总经理	6.02	47.98	60.6	139.99	25.53%
10	邓华东	副总经理、董事会秘书	6.02	47.98	60.6	139.99	25.53%
	合计		70.26	559.97			

注：鉴于广百股份股票期权授予的业绩指标之一为净利润增长 20%，根据薪酬管理制度广百股份激励对象的薪酬与公司净利润指标直接挂钩，故预计未来两年广百股份激励对象的薪酬每年以 10% 以上速度增长。

期间薪酬以 2007 年年薪为基准每年上浮 10% 测算未来 2 年的薪酬总数；

比例 = 期权价值 / (期权价值 + 期间薪酬)；

吴纪元先生于 2008 年 5 月 30 日第三届董事会第一次会议被选举为副董事长，故吴纪元先生期间薪酬按照副董事长薪酬水平测算。

经核查，本次广百股份股权激励计划有效期内，激励对象股权激励预期收益不超过其薪酬总水平（含预期的期权收益）的 30%。

本独立财务顾问认为，本次广百股份股权激励计划激励对象股权激励预期收

益设置符合《上市公司股权激励管理办法（试行）》和《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》等法律法规的规定。

## 九、广百股份实施股权激励计划的财务测算

本次广百股份股权激励计划采用股票期权作为激励工具,标的股票为广百股份 A 股普通股股票。行权的股票来源为向激励对象定向发行新股。

本次广百股份股权激励计划拟授予的股票期权数量为 70.26 万股,行权价格为 31.29 元/股。

若本次广百股份股权激励计划拟授予的股票期权全部行权,则广百股份发行新股 70.26 万股,募集资金 2,198.4354 万元补充公司流动资金。

## 十、广百股份实施股权激励计划对公司持续经营、股东权益的影响

### （一）股权激励计划对公司持续经营的影响

- 1、进一步完善公司治理结构,形成良好均衡的价值分配体系。
- 2、通过实现股东、公司和个人利益的一致,维护股东权益,为股东带来更高效、更持续的回报。
- 3、健全公司的激励、约束机制,有效调动公司高级管理人员的积极性和创造性,使其诚信勤勉地开展工作,确保公司发展战略和经营目标的实现。
- 4、倡导公司与个人共同持续发展的理念和企业文化,激励长期价值的创造,促进公司长期稳定发展。
- 5、为了兼顾公司长期利益和近期利益,能更灵活地吸引各种人才,从而更好地促进公司发展。

### （二）股权激励计划对股东权益的影响

若本次广百股份股权激励计划拟授予的股票期权全部行权,则广百股份向激励对象定向发行新股 70.26 万股,募集资金 2,198.4354 万元增加股东权益。

股东类别及名称	行权前		行权后	
	股份数	股权比例	股份数	股权比例

一、原股东股份（万股）	16,000.00	100.00%	16,000.00	99.52%
二、股票期权行权股份（万股）	-	-	70.26	0.44%
合计	16,000.00	100.00%	16,070.26	100.00%
三、股东权益增加额（万元）			2,198.4354	

## 十一、对广百股份是否为激励对象提供任何形式财务资助的核查意见

经核查，本次广百股份股权激励计划已规定“本次激励对象行权资金以自筹方式解决，广百股份不为激励对象依据本激励计划获得的有关权益提供贷款以及其它任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保”，广百股份已出具不为激励对象提供任何财务资助的承诺。

## 十二、广百股份股权激励计划是否存在明显损害上市公司及全体股东利益的情形

### （一）股票期权激励计划符合相关法律法规的规定

股票期权激励计划的主要条款、制定和实施的程序符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《管理办法》、广百股份《公司章程》等规定。

### （二）行权价格的确定方法符合相关规定，且没有损害股东利益

本激励计划授予的股票期权的行权价格为 31.29 元（不低于下列价格较高者：本激励计划草案公布前一个交易日的公司标的股票收盘价；本激励计划草案公布前 30 个交易日内的公司标的股票平均收盘价，并按照草案规定的行权价调整方法，对公司实施 2007 年度分配方案每 10 股派 3 元后的行权价格作相应调整）。广百股份股票期权有效期内发生资本公积金转增股本、派发股票红利、股份拆细或缩股、配股、增发、其他股本扩张等事宜，行权价格将做相应的调整。

上述行权价格的确定符合《管理办法》的有关规定，也没有损害现有股东的利益。

### （三）股票期权激励计划不会对现有股东权益造成明显的摊薄

股票期权激励计划所涉及的标的股票总数为 70.26 万股，占股票期权激励计划签署时广百股份股本总额 16000 万股的 0.44%。因此，股票期权的规模较小，激励对象行权后公司股本扩张比例较小，不会对现有的股东权益造成明显的摊薄。

## 十三、对广百股份绩效考核体系和考核办法的合理性的意见

### （一）广百股份绩效考核的基本原则及组织体系

#### 1、考核原则

考核评价必须坚持公正、公平、公开的原则，对考核对象的工作业绩进行评价，实现期权奖励与本人工作业绩、工作态度紧密结合。

#### 2、组织体系

（1）董事会薪酬与考核委员会负责考核工作的组织领导。

（2）公司人力资源部、财务部负责相关数据的收集和提供，并对数据的真实性和可靠性负责。

（3）公司董事会办公室负责董事、高级管理人员考核分数的计算、考核结果的材料汇总。

### （二）广百股份绩效考核办法

为配合本次广百股份股权激励计划，广百股份拟推出《广州市广百股份有限公司股票期权激励计划实施考核办法》。

考核内容包括德、能、勤、绩四个方面。按年度考核，每一会计年度结束后的三个月内完成考核工作。采用公开述职、量化评议的方式，通过数据来反映被考核对象的德、能、勤、绩方面的表现。

考核结束后，公司董事会薪酬与考核委员会应对受客观环境变化等因素影响较大的考核指标和考核结果进行修正。被考核者有权了解自己的考核结果，董事会薪酬与考核委员会和人力资源部应在公司董事会审议考核结果会议结束后五个工作日内向被考核者通知考核结果。

在考核期内，考核结果不合格者，激励对象不得根据股权激励计划授予或行使股票期权。

本独立财务顾问认为，广百股份绩效考核体系和考核办法设计合理，选取方法恰当，设置考核指标科学，对激励对象进行合理的考核评价，为企业吸引和留住优秀人才提供了保证。

## 十四、其他应当说明的事项

无

（此页无正文，为《关于广州市广百股份有限公司首期股票期权激励计划（草案）独立财务顾问报告》之盖章页）

广州证券有限责任公司

年 月 日