

2023年08月28日

股权激励政策持续完善，第二类限制性股票迅速发展

中小盘研究团队

——中小盘策略专题

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

钱灵丰（分析师）

qianlingfeng@kysec.cn

证书编号：S0790523050001

● 股权激励政策持续完善，第二类限制性股票迅速发展

第二类限制性股票应科创板而生。2019年《科创板股票上市规则》中首次提出了第二类限制性股票这一概念，2020年深交所对《创业板股票上市规则》修订时亦在股权激励工具中加入了第二类限制性股票，但目前主板尚无相关制度。相较于第一类限制性股票“授予转让受限的股票”这一方式，第二类限制性股票推迟了出资和股权登记时点，采用“满足条件后再登记股票”的方式。这令第二类限制性股票同时具备了定价折扣高、出资时点两大核心优势。

科创板和创业板以科技类和创新创业企业为主。这些企业实施股权激励、绑定核心人才的意愿较强，但公司多处于成长期，激励对象也通常需要一定时间才有足够资金实力。因此，折扣仍可高至五折，但出资时点可延后至归属日的第二类限制性股票很好地匹配了公司需求，得以在两板迅速发展。2020年-2023年7月，科创板有87%的公司采用第二类限制性股票作为激励工具，创业板亦有60%的公司采用其作为激励工具。从激励效果看，第二类限制性股票的激励效果在授予后首年最优，超额收益达21%；第二年有所回落，超额收益为14%；而第一类限制性股票在授予后第一、第二年的超额收益分别为19%、17%。整体看第二类限制性股票与第一类限制性股票激励效果相当。

● 授予日决定股权激励成本，归属日决定公司可抵扣税额

第二类限制性股票激励计划主要经历“草案公告日、股票授予日、股票归属日”三个时点，涉及“授予价格、授予日股价、归属日股价”三个重要价格。

授予日股价越低，上市公司股权激励成本越低。在股权激励实施期间每个资产负债表日，上市公司需以第二类限制性股票的公允价值按比例摊销股份支付费用。目前主要采用Black-Scholes模型（B-S模型）为第二类限制性股票定价，核心要素为授予日股价和授予价格，二者价差越低，公允价值越低。授予价格在草案公布时就已经确定，所以授予日的股价决定了上市公司的股权激励成本。

归属日股价越高，公司可税前扣除额越大。税务方面，第二类限制性股票确认归属后，相关支出有税盾作用。公司可税前扣除额可用公式“公司可税前扣除额=(归属日股价-授予价)*行权数量”计算。我们以华星创业2022年公布的激励计划为例，按第一个归属期初全部确认归属、15%企业所得税率等假设测算，2023年可抵扣的税费能弥补约49%的2023年股权激励的费用。股价上涨的背景下，股权激励费用带来的业绩压力将随着第二类限制性股票的逐渐确认归属、确认支出、抵扣所得税额而减小。

归属日股价还决定了激励对象应缴纳的个人所得税额。激励对象确认股票归属时，需按“工资、薪金所得”，即(归属日股价-授予价格)*数量，在12个月内缴纳个人所得税。因此，在确认归属后激励对象出于纳税需求有一定减持动力。

● 风险提示：股权激励政策调整，税收政策调整

相关研究报告

《次新股说：本批京仪装备等值得重点跟踪（2023批次32、33、34）——中小盘IPO专题》-2023.8.23

《营收小幅增长，需求复苏叠加产能扩张未来可期——中小盘信息更新》-2023.8.23

《公司盈利能力持续改善，新获订单大幅突破——中小盘信息更新》-2023.8.22

目 录

1、 股权激励政策持续完善， 第二类限制性股票迅速发展.....	3
1.1、 股权激励政策持续完善， 第二类限制性股票应科创板而生.....	3
1.2、 第二类限制性股票具有定价折扣和出资时点两大核心优势.....	3
1.3、 二类限制性股票已成为科创板和创业板核心股权激励工具.....	4
2、 授予日决定股权激励成本， 归属日决定公司可抵扣税额.....	7
2.1、 授予日股价越低， 上市公司股权激励成本越低.....	7
2.2、 归属日股价越高， 公司可税前扣除额越大.....	9
2.3、 归属日股价决定激励对象应缴纳的个人所得税.....	10
3、 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 股权激励历史行业分布多集中计算机、 电子、 机械设备、 医药生物等行业.....	5
图 2： 第二类限制性股票为科创板的核心股权激励工具.....	5
图 3： 第二类限制性股票推出后在创业板股权激励方案中迅速占据主流.....	6
图 4： 第二类限制性股票在授予后第一年激励效果最佳.....	6
图 5： 授予价格、 授予日股价、 归属日股价涉及公司的股权激励成本、 激励对象所得及双方税费.....	7
表 1： 我国股权激励政策持续完善.....	3
表 2： 第二类限制性股票激励兼具定价折扣和出资时点两大优势.....	4
表 3： 授予日股价和授予价格决定了公司股份支付费用.....	8
表 4： 华星创业的激励方案在 2022-2024 年分三期考核.....	9
表 5： 华星创业股权激励费用以 B-S 模型测算， 按归属比例摊销.....	9
表 6： 授予价和归属日股价决定了公司可抵扣税额.....	10
表 7： 归属日股价决定了激励对象的个人所得税.....	11

1、股权激励政策持续完善，第二类限制性股票迅速发展

1.1、股权激励政策持续完善，第二类限制性股票应科创板而生

股权激励政策持续完善，第二类限制性股票应科创板而生。纵观历次股权激励相关规则的修订与完善，总体原则是以信息披露为中心，落实“宽进严管”的监管转型理念，逐步形成公司自主决定的、市场约束有效的上市公司股权激励制度。在此背景下，第二类限制性股票激励应科创板而生。2019年，《上海证券交易所科创板股票上市规则》中首次提出第二类限制性这一概念，即符合股权激励计划授予条件的激励对象，在满足相应获益条件后分次获得并登记的公司股票。2020年12月，深交所对《深圳证券交易所创业板股票上市规则》进行修订时，亦加入了第二类限制性股票相关制度，但目前主板尚无相关制度。

表1：我国股权激励政策持续完善

日期	颁布机构	文件	文件内容
2005年12月	证监会	《上市公司股权激励管理办法（试行）》	首个股权激励正式试行文件，对可施行激励的公司、授予对象、方式、流程及信息披露程序全方位严格化规定
2016年7月	证监会	《上市公司股权激励管理办法》	上市公司股权激励的首个法规建立，在定价标准、业绩考核条件、实施时间三个维度做三个维度进行完善
2019年3月	上交所	《上海证券交易所科创板股票上市规则》	首次提出第二类限制性股票的概念
2020年6月	深交所	《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020年）》	在创业板引入第二类限制性股票 ，在激励授予价格、激励额度、激励对象范围等方面放宽。

资料来源：证监会、上交所、深交所、开源证券研究所

1.2、第二类限制性股票具有定价折扣和出资时点两大核心优势

第二类限制性股票激励兼具定价折扣和出资时点两大优势。相较于第一类限制性股票“授予转让受限的股票”这一方式，第二类限制性股票推迟了出资和股权登记时点，采用“满足条件后再登记股票”的方式。这令限制性股票拥有了两大核心优势：**(1) 定价折扣高，激励力度大。**第二类限制性股票的授予价格可低至五折，即授予价可选择草案公布前1日或前20/60/120日公司股票交易均价高者的50%，折扣上限较股票期权更高，激励力度更大。**(2) 出资时点迟，资金占用时间更短。**第一类限制性股票需要在授予时一次性出资完毕，但却不能立即卖出获益，需要经历12个月以上的限售期；而第二类限制性股票则仅需在满足归属条件时才出资，归属后可以立即卖出，缩短了资金占用的时间。

同时，第二类限制性股票还有减持影响小、条件未达成的处理更便捷等优势。基于短线交易的相关规定，由于第一类限制性股票在授予日即视同买入，因此在该授予日前六个月作为激励对象的董事、高管以及持股5%以上的股东不得存在减持行为；而第二类限制性股票需等到归属日才视同买入，在该归属日前六个月内不存在减持行为即可。另外，对上市公司而言，第二类限制性股票在条件未达成时，可直接进行作废处理，省去了回购、注销这些程序，相比第一类限制性股票操作更为简便。

表2：第二类限制性股票激励兼具定价折扣和出资时点两大优势

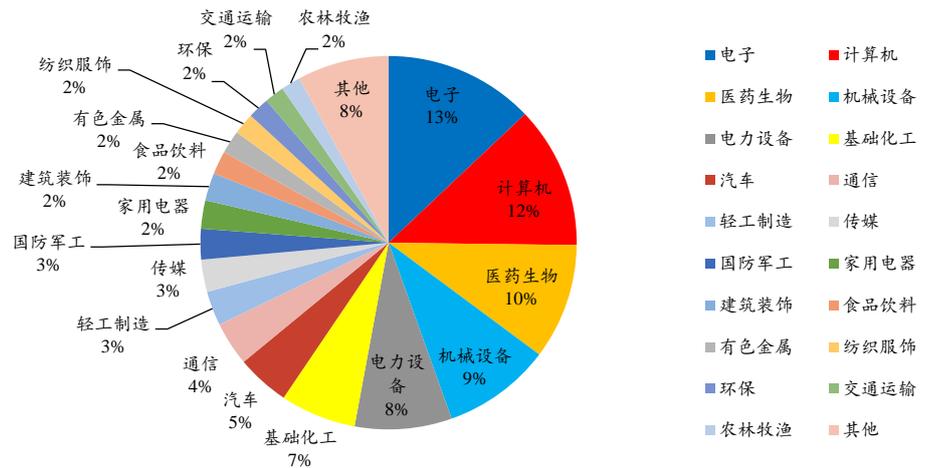
	限制性股票		股票期权
	第一类	第二类	
激励对象	1、可包括上市公司董事、高管、核心技术/业务人员及公司认为应激励的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工，独董和监事除外。 2、单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东、上市公司实际控制人及其配偶、父母、子女以及上市公司外籍员工可以成为激励对象，公司应当充分说明成为激励对象的必要性、合理性。(科创板、创业板适用)		
定价方式	授予价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者： 1、股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价的50%； 2、股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的50%		行权价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者： 1、股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价； 2、股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一
出资、获得股票时点	授予日： 出资认购 ，取得并持有限制性股票 解锁日：满足解锁条件后， 限制性股票 解锁	授予日： 无需出资 ，名义上取得限制性股票，不持有 归属日：满足归属条件后，可 出资认购 股票	授予日： 无需出资 ，取得期权 可行权日：满足行权条件后，可行权 认购股票
行权价和授予价格	有效期内分期解除限售，每期时限不得少于12个月，各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的50%。		授权日与获授股票期权首次可行权日之间的间隔不得少于12个月。有效期内分期行权，每期时限不得少于12个月，可行权的股票期权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的50%。
回购注销	当期解除限售的条件未成就时，公司当期归属条件未成就的，授予的股份需 回购 尚未解除限售的限制性股票 无需回购，直接作废失效。		当期行权条件未成就的，上市公司需 注销 对应的股票期权。
权利义务	权利义务对称， 同时承担股价上行收益和下行风险		可获得股价高于行权价格的上行收益，但 不承担股价下行至低于行权价风险
出资时点	风险高，授予价折扣大	风险低，授予价折扣大	风险低，行权价折扣小

资料来源：证监会、上交所、深交所、开源证券研究所

1.3、二类限制性股票已成为科创板和创业板核心股权激励工具

从历史数据看，科技成长和高端制造行业实施股权激励意愿更高。据2020年-2023年7月股权激励预案数据，颁布股权激励草案数量前五的行业分布分别为电子、计算机、医药生物、机械设备、电力设备，占比分别为13%、12%、10%、9%、8%。而传统周期性行业和公共事业板块公司发布的激励草案数量占比较少，如钢铁、石油石化、非银金融、煤炭等行业板块历史草案数据均不超过30例。科技成长和高端制造行业多为技术密集、知识密集型行业，对核心技术人员依赖度较高。因此，这些企业更有动力通过股权激励绑定核心员工。

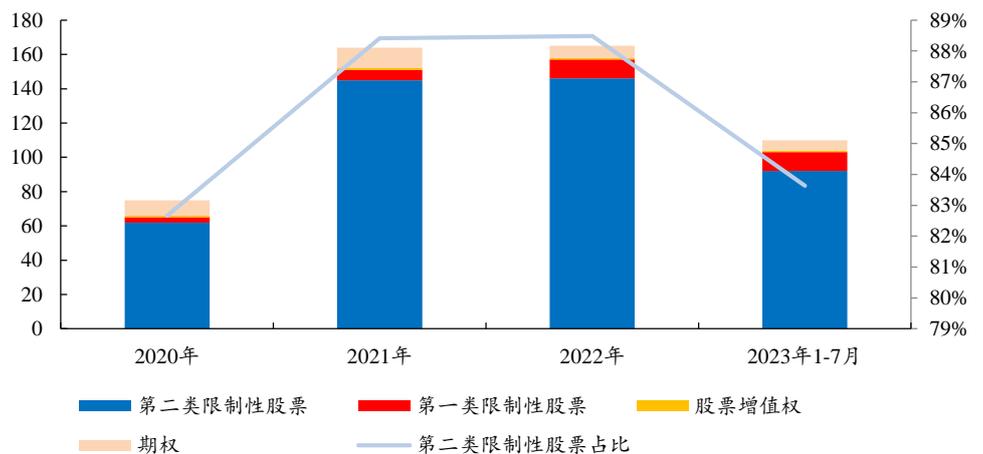
图1：股权激励历史行业分布多集中计算机、电子、机械设备、医药生物等行业



数据来源：Wind、开源证券研究所

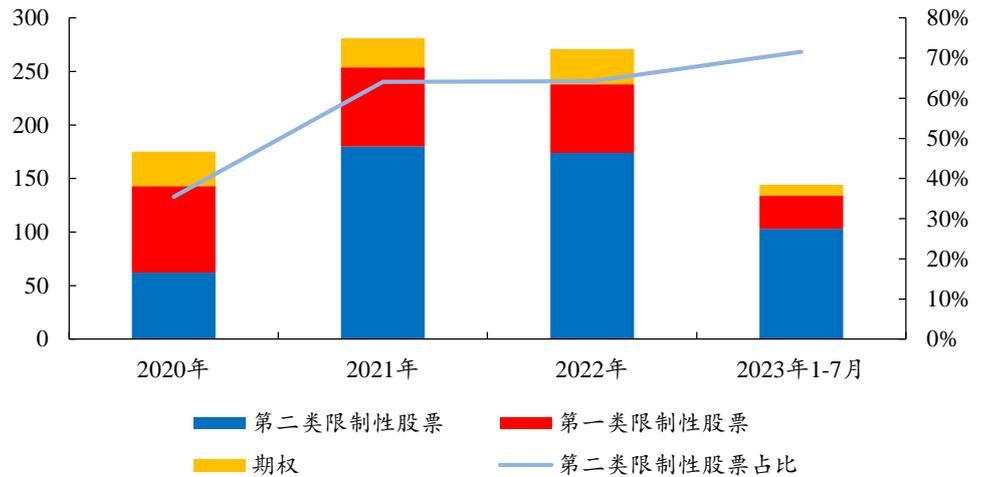
第二类限制性股票更匹配科创板和创业板上市公司对激励力度和出资时点的需求，迅速成为两板主要股权激励工具。科创板、创业板以科技类和创新创业企业为主，实施股权激励、绑定核心人才的意愿较强。因此，折扣可高至五折的限制性股票激励力度大，更符合公司需求。但在资金方面，此类公司多处于成长期，前期研发投入、业务扩张的资金投入较大，激励对象也通常需要一定时间才有足够资金实力；而出资时点可延后至归属日的**第二类限制性股票很好地匹配了公司需求**。2020年-2023年7月，科创板有514家上市公司实施了股权激励计划，采用第二类限制性股票作为激励工具的有445家，占比87%。创业板加入第二类限制性股票相关制度后，第二类限制性股票在股权激励方案中迅速占据主流。2020年-2023年7月，创业板有871家上市公司实施了股权激励，选择第二类限制性股票作为激励工具的有519家，占比达60%。第二类限制性股票迅速成为了科创板和创业板主要的股权激励工具。

图2：第二类限制性股票为科创板的核心股权激励工具



数据来源：Wind、开源证券研究所

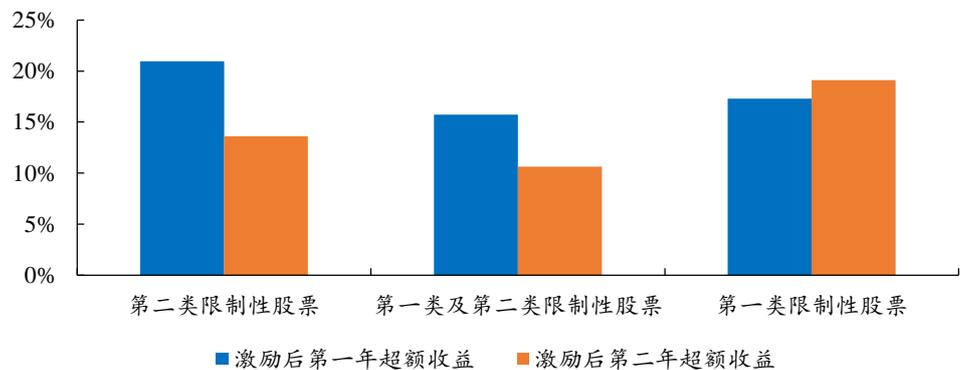
图3：第二类限制性股票推出后在创业板股权激励方案中迅速占据主流



数据来源：Wind、开源证券研究所

第二类限制性股票在授予后第一年激励效果最佳，整体激励效果与第一类限制性股票相当。我们以实施限制性股票激励的上市公司股价从授予日至授予后一年末、从授予后一年末至授予后第二年末的涨跌幅相对于沪深 300 指数涨跌幅的增减计算超额收益，并以此衡量上市公司股权激励效果。统计 2020 年-2023 年 7 月数据发现，第二类限制性股票在授予后第一年激励效果最佳，平均超额收益为 21%；在授予后第二年激励效果稍有回落，平均超额收益为 14%。而第一类限制性股票在授予后第一年的激励效果较弱，平均超额收益为 19%，但授予后第二年超额收益仍能保持 17%。因此整体看两类限制性股票的激励效果相当。

图4：第二类限制性股票在授予后第一年激励效果最佳

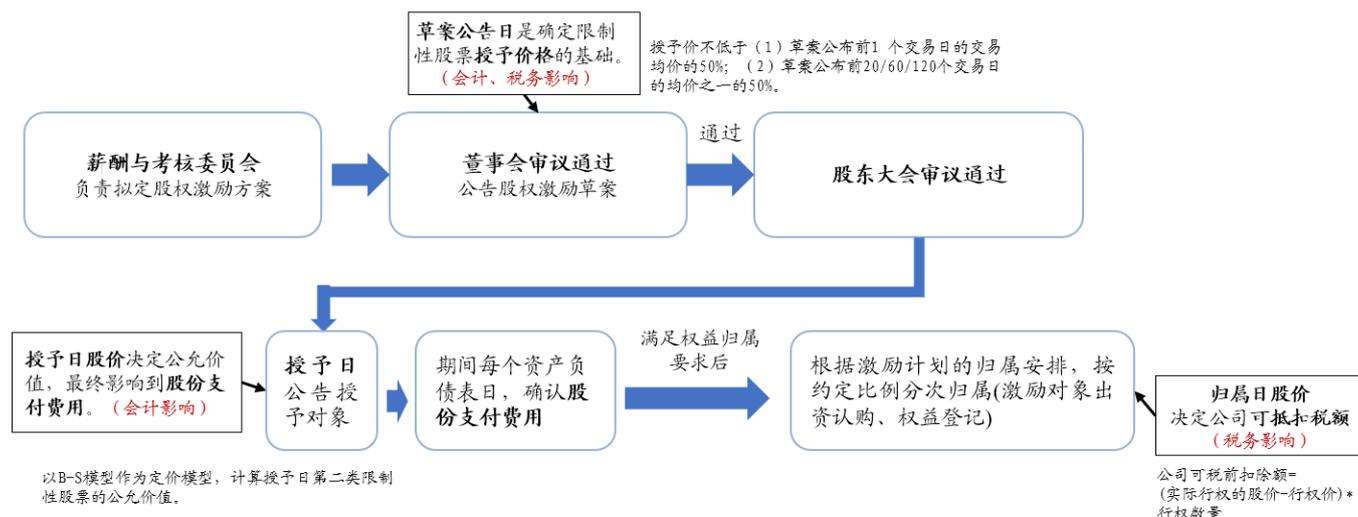


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、授予日决定股权激励成本，归属日决定公司可抵扣税额

第二类限制性股票激励计划主要经历“草案公告日、股票授予日、股票归属日”三个时点，涉及“授予价格、授予日股价、归属日股价”三个重要价格。股权激励过程对上市公司行为的影响主要涉及两方面：一方面是公司业绩，通常作为限制性股票的归属条件考核；另一方面是关键时间节点的股价，涉及公司的股权激励成本、激励对象所得及双方税费。下文我们主要对关键时间节点的股价对上市公司的影响展开论述。

图5：授予价格、授予日股价、归属日股价涉及公司的股权激励成本、激励对象所得及双方税费



资料来源：证监会、财政部、税务总局、开源证券研究所

草案公告日决定了限制性股票的授予价格，涉及上市公司股份支付费用和税务层面可抵扣税额的计算。据《上市公司股权激励管理办法》，限制性股票授予价格以草案公布日为基础确定，不得低于下列价格较高者：(1)草案公布前1个交易日的交易均价的50%；(2)草案公布前20个、60个或120个交易日的交易均价之一的50%。同时，股权激励草案也包括了激励对象、时间、数量、授予价格、业绩考核要求、预计成本摊销信息。授予日股价和授予价决定了第二类限制性股票公允价值，涉及上市公司每年应摊销的股份支付费用。在激励实施期间的每个资产负债表日，上市公司以可行权的股权数量的最佳估计为基础，按照第二类限制性股票在授予日的公允价值(通常采用Black-Scholes模型定价)，根据归属安排的比例对股份支付费用进行摊销。归属日股价在税务层面影响上市公司可抵扣税额和激励对象的个人所得税。满足归属条件后，激励对象可获得限制性股票。在归属日，上市公司以归属日收盘价和授予价确认相关支出后获得税盾，激励对象的股权激励收入应缴纳个人所得税。

2.1、授予日股价越低，上市公司股权激励成本越低

第二类限制性股票授予日股价越低，上市公司股权激励成本越低，每年摊销的股份支付费用越少。在股权激励实施期间的每个资产负债表日，上市公司需以第二类限制性股票的公允价值按比例摊销股份支付费用。据财政部《股份支付准则应用案例——授予限制性股票》，第二类限制性股票属于以权益结算的股份支付交易，公允价值计算可参考股票期权。此后新公告的股权激励草案的公司多以Black-Scholes

模型（B-S 模型）作为定价模型，计算第二类限制性股票的公允价值。B-S 模型的公式中，核心要素为授予日股价和授予价格。二者价差越低，第二类限制性股票的公允价值越低，上市公司待摊的股份支付费用越小。授予价格在草案公布时就已经确定，所以授予日的股价决定了上市公司的股权激励成本。另外，由于采用 B-S 模型确定的授予日股票期权公允价值包括了期权内在价值和时间价值，通常略高于同等条件下第一类限制性股票对应股份的公允价值。

表3：授予日股价和授予价格决定了公司股份支付费用

各时间节点	草案公告日	授予日	锁定期每个资产负债表日
内容	明确激励方案要素： 公告激励对象、时间、数量、授予价格、业绩考核要求等。		
会计影响	授予价： 授予价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：(1) 草案公布前 1 个交易日的交易均价的 50%；(2) 草案公布前 20 个、60 个或 120 个交易日的交易均价之一的 50%。	确定公允价值： 由授予日股价和授予价确定第二类限制性股票的公允价值；当天不做会计处理。	会计确认费用和成本： 将当期取得的服务计入当期费用或相关资产成本，同时计入其他资本公积、负债等。

资料来源：证监会、财政部、上交所、深交所、开源证券研究所

我们以华星创业 2022 年公布的第二类限制性股票激励计划为例。公司首次授予 1714.12 万股，授予价格为 2.60 元/股，考核年度为 2022-2024 年会计年度，每个会计年度考核一次。选择 Black-Scholes 模型（B-S 模型）作为定价模型，对首次授予的 1714.12 万股限制性股票进行预测算。具体参数选取包括：**(1) 标的公司的股价：5.32 元，取授予日的收盘价**（2022 年 7 月 21 日）；**(2) 有效期：**限制性股票授予之日起至每期归属日的期限；**(3) 历史波动率：**取有效期对应期限的华星创业股价平均波动率；**(4) 无风险利率：**取有效期对应期限的中国人民银行制定的金融机构人民币存款基准利率；**(5) 股息率：**取有效期对应期限的行业市场年度股息率。具体计算公式为：

$$C = S \times N(d_1) - E \times e^{-Rt} \times N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{E}\right) + (R + 0.5\delta^2)t}{\sqrt{\delta^2 t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sqrt{\delta^2 t}$$

注 1：C 为期权的理论价值，S 为第二类限制性股票授予日的股价，E 为第二类限制性股票的授予价格（确认归属时的实际购买成本，类比期权的行权价），R 为无风险收益率的连续复利率，t 为期权的剩余存续期限，δ 为期权标的股票价格的波动率，N() 是累计正态分布函数，ln() 是自然对数函数。

注 2：由于董事、高级管理人员自每批次限制性股票归属之日起 6 个月内，不转让其所持有的当批次归属的全部限制性股票，其获授的限制性股票公允价值还应当在期权价值基础上剔除上述因素所带来的折价。

根据上述参数，公司对首次授予的股票期权的价值进行预测算，首次授予的股票期权理论总价值为 3698.37 万元，在实施过程中按归属比例 30% / 30% / 40% 摊销。

表4：华星创业的激励方案在 2022-2024 年分三期考核

归属安排	公司业绩考核目标值（完成 100%）	归属期	归属比例
首次授予部分 第一个归属期	2022 年公司净利润不低于 1000 万元	首次授予之日起 12 个月 -24 个月（交易日）	30%
首次授予部分 第二个归属期	以下两个目标达成其一：1、2023 年公司净利润不低于 2200 万元； 2、2022-2023 年公司累计净利润不低于 3200 万元	首次授予之日起 24 个月 -36 个月（交易日）	30%
首次授予部分 第三个归属期	以下两个目标达成其一：1、2024 年公司净利润不低于 2500 万元； 2、2022-2024 年公司累计净利润不低于 5700 万元	首次授予之日起 36 个月 -48 个月（交易日）	40%

资料来源：华星创业公告、开源证券研究所

表5：华星创业股权激励费用以 B-S 模型测算，按归属比例摊销

首次授予的限制性 股票数量（万股）	需摊销的总费用（万 元）	2022 年（万元）	2023 年（万元）	2024 年（万元）	2025 年（万元）
1714.12	3,698.37	922.5	1,638.56	840.4	296.91

资料来源：华星创业公告、开源证券研究所 注：1.上述结果并不代表最终的会计成本。实际会计成本除了与实际授予日、授予日股价和授予数量相关，还与实际生效和失效的数量有关，同时需要注意可能产生的摊薄影响；2.上述对公司经营成果的影响最终结果将以会计师事务所出具的年度审计报告为准；3.上述合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，是由于四舍五入所造成。

2.2、归属日股价越高，公司可税前扣除额越大

税务方面，归属日股价越高，公司可税前抵扣金额越大。第二类限制性股票确认归属后，相关支出有税盾作用。在各归属日，上市公司根据股票实际行权时的公允价格（归属日收盘价）与激励对象实际行权支付价格（授予价）的差额及数量，计算确定作为当年上市公司工资薪金支出，依照税法规定进行税前扣除。而股权激励费用带来的业绩压力将随着第二类限制性股票逐步确认归属、确认支出、抵扣所得税额而减小。公司可税前扣除额可用以下公式计量：

$$\text{公司可税前扣除额} = (\text{归属日收盘价} - \text{授予价}) \times \text{当期归属数量}$$

我们依然以华星创业 2022 年公布的激励计划为例，该方案的第二类限制性股票授予价格为 2.60 元/股，第一个归属期归属比例为 30%。我们假设公司首次确认归属的 1714.12 万股全部生效，2022-2023 年业绩考核目标完成 100%，第一个归属期初（2023 年 7 月 21 日，收盘价为 12.95 元）就立刻全部行权。则 2023 年末，公司可抵扣税额 = $(12.95 - 2.6) \times (1714.12 \times 30\%) = 5322.34$ 万元。以公司 15% 税率计算，可抵扣 789.35 万企业所得税，能弥补约 49% 的 2023 年股份支付费用。

表6：授予价和归属日股价决定了公司可抵扣税额

各时间节点	预案日	授予日	归属日
内容	明确激励方案要素：公告 激励对象、时间、数量、授予价格、业绩考核要求等。		
税务影响	确定激励方案可行，公告预案通过与否	上市公司确认支出、确认税前扣除额： 在股权激励计划可行权后，上市公司根据股票实际行权时的公允价值（归属日收盘价）与激励对象实际行权支付价格（授予价）的差额及数量，计算确定作为当年上市公司工资薪金支出，依照税法规定进行税前扣除。 公司可税前扣除额=(实际行权的股价-行权价)*行权数量	所得税不抵扣： 上市公司等待期内会计上计算确认的相关成本费用，不得在对应年度计算缴纳企业所得税时扣除。

资料来源：证监会、财政部、上交所、深交所、开源证券研究所

股价上涨的背景下，股份支付费用给上市公司业绩带来的压力，将随着第二类限制性股票逐渐归属、确认支出、抵扣所得税额而减小。上市公司的股权激励综合成本主要涵盖了每年摊销的股份支付费用，以及确认归属后股权激励支出带来的税盾。(1) 股份支付费用方面，授予日的股价和授予价格间的价差越小，公允价值越低，上市公司摊销的股份支付费用越小。(2) 企业所得税方面，归属日股价越高，公司可税前扣除额越大，可减少的税费越多。因此，第二类限制性股票激励实施过程中，从第一个归属期开始，上市公司由于能以激励对象的收益作为公司工资薪金支出进行税前抵扣，业绩压力会逐渐变小。

2.3、归属日股价决定激励对象应缴纳的个人所得税

归属日股价决定了激励对象的个人所得税。激励对象确认限制性股票归属的同时，需按“工资、薪金所得”，在不超过 12 个月的期限内缴纳个人所得税。股权激励收入单独按综合所得计税，税率为 3%-45%。具体计算公式如下：

$$\text{个人应纳税所得额} = (\text{归属日收盘价} - \text{授予价格}) * \text{当期归属数量}$$

由公式可知，股权激励收入由归属日股价和授予价决定，二者价差越大，股权激励收入越高，应纳个人所得税越高。由于第二类限制性股票的纳税义务发生时间为确认归属日，在个人所得税征收发生时激励对象事实上还没有出售股票获利，收入与税款存在一定不匹配。因此，在确认归属后 12 个月内，激励对象出于纳税需求有一定减持动力。另外，激励对象出售股票后，收益属于在证券二级市场上转让股票等有价证券而获得的所得，应按照“财产转让所得”适用的征免规定计算缴纳个人所得税。

举例来说，假设考核合格后，某激励对象当批次可归属 1 万股。假设授予价格为 5 元/股，归属时股价为 20 元/股，则应纳税所得额 = (20 - 5) * 10000 = 150000 元。对应第 3 级税率，则应纳税额 = 150000 * 20% - 16920 = 13080 元，最后可得税后收益为 150000 - 13080 = 136920 元。

注：根据《财政部税务总局公告 2023 年第 2 号》，在 2023 年 12 月 31 日前，上市公司股权激励单独计税，不与工资薪金合并计算。2024 年 1 月 1 日之后的股权激励待政策另行明确。

表7：归属日股价决定了激励对象的个人所得税

各时间节点	预案日	归属日	出售日
内容	明确激励方案要素： 公告激励对象、时间、激励对象在归属日，达到条件确定归属后，股票的数量、授予价格、业绩考核要求等。		
税务影响	激励对象确认归属、缴税： 个人因任职、受雇从上市公司取得的限制性股票所得，激励对象将行权所得股票卖出后，应由上市公司或其境内机构按照“工资、薪金所得”项目和股票期权所得个人所得税计税方法，依法扣缴其个人所得税。 激励对象将行权所得股票卖出后，应按照“财产转让所得”适用的征免规定计算缴纳个人所得税。 $\text{个人所得税} = \text{股权激励收入} \times \text{适用税率} - \text{速算扣除数}$		

资料来源：证监会、财政部、上交所、深交所、开源证券研究所

3、风险提示

股权激励政策调整，税收政策调整。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn