

# 内部职工持股计划与企业绩效

## ——对西方和我国企业案例的考察

王晋斌

李振仲

(中国人民大学农业经济系博士生 100872) (中国农业发展银行信贷开发部 100045)

**内容提要:**简要介绍了西方企业内部职工持股计划(Employee Stock Ownership Plans,缩写为 ESOPs)的起源、设计目的、交易结构及西方学者对这一企业内部制度安排的有关研究结果;考察了我国上市公司及定向募集公司内部职工持股的背景材料,并从研究 ESOPs 与企业绩效关系的角度出发给出了实证分析的技术与结果,得出了初始阶段我国上市公司的 ESOPs 与企业绩效之间不存在正相关关系的论断;指出目前我国上市公司内部职工持股是一种短期福利措施,基于长期激励与福利双重机制的制度安排应是我国 ESOPs 的改革方向。

### 一、西方企业内部职工持股计划的历史考察及有关研究成果

1. 西方国家的 ESOPs 的思想渊源可以追溯到欧美国家实施民主管理改良运动时期,作为民主改良重要措施的 ESOPs 的基本指导思想是“资本民主化”。60 年代美国律师路易斯·凯尔索首先推出了 ESOPs。二战以后的现代管理革命及“人力资本”的兴起则为 ESOPs 提供了理论依据和具体操作方法。特别是“人力资本”的兴起,加快了劳动力资本化的趋势,引起了产权关系的变革,要求经营管理权从资本所有者那里部分游离出来与劳动者相结合,因此 ESOPs 可以说是人力资本理论在实践中的具体运用。继美国之后,德国、法国、英国等发达国家也把 ESOPs 作为重新安排产权关系的一项重要政策措施加以实施。

1974 年美国通过了《职工退休收入保障法》,从此 ESOPs 在美国便以法律形式确定下来。到目前为止,美国职工持股计划已发展到 10,000 个,约有 10% 的劳动力加入了该计划(与此相比,美国共有 15% 的职工参加了工会。Ellerman, 1997)。实施 ESOPs 可享受税收优惠政策,1984 年美国的税收改革法进一步促进了对公司持股人和银行有利的职工持股计划优惠税收政策。80 年代以来 ESOPs 的功能呈现多样化,如介入公司重组、筹集资本、资产剥离以及反敌意收购等等。因此,与设计 ESOPs 的初衷相比,实施 ESOPs 的原因也发生了变化(见下表)。

---

关于实行 ESOPs 对公司税收好处的刺激,可参见 Conte and Lawrence, 1992; Blasi and Kruse, 1991。

表 1

组建 ESOPs 的原因

原因	百分比
雇员福利	91
纳税优惠	74
提高生产效率	70
从主要持股者手中购买股票	38
降低股票交易量	36
将主要所有权转移给雇员	32
为投资筹集资金	24
减少总工	14
避免成立工会	8
防御敌意接管	5
挽救衰退中的公司	4
作为降低薪水的交换	3
将公司转为非上市	1
其它	a
加权总计	3,698b

a 小于或等于 5%。

b 由于小数位数取舍不同,加权总计与总体总计不等。

资料来源:GAO,“雇员持股计划:为增加持股范围而进行的 ESOP 纳税优惠刺激的收益与成本”,华盛顿特区,1986 年 12 月,第 19 页。

2. 在美国 ESOPs 的实施依据了信托法,设立了独立的外部信托基金会。该计划必须通过信托基金会保存股份,防止职工随意出售股份,以确保民主的公司结构。从已实行的 ESOPs 来看,主要有四种类型:已运用杠杆的 (leveraged)、可运用杠杆的 (leveragable)、不可运用杠杆的 (nonleveragable) 及可进行纳税抵免的 (tax credit)。杠杆职工持股计划由凯尔索首创,下图为这种典型形式的交易结构:

3. 尽管组建 ESOPs 的原因各异,但一个基本结论是:西方的 ESOPs 是兼具激励与福利双重机制的养老金计划,因此就使雇员退休时的财富与公司股票业绩联系起来,从而为职工提供了一种长期激励机制 (Conte 等,1996)。基于组建 ESOPs 的原因不同,其研究成果甚多。本文仅从提高企业绩效的角度试图作一比较全面的考察,这里提供部分重要研究文献的结论 (见下表)。

表 2 ESOPs 与企业绩效关系研究部分重要文献

结论	研究文献
有增进企业绩效的效果	Bloom (1985), Dhillon and Ramirez (1994), Conte, Blasi, Kruse and Jampani (1996)

关于 ESOPs 四种类型的详细说明,可参见 J·Fred weston 等 (1996)。

注:本表没有区别衡量企业绩效的具体指标,如有的采用税前利润/销售,有的采用资本收益率等等,进一步可参见J·弗雷德·威斯通(1998),《兼并、重组与公司控制》中译本,第336页及Conte等(1996)。

上述文献表明,实施ESOPs的一些公司的企业绩效与该计划之间并不一定呈现正相关关系。尽管有文献表明一些公司的生产效率得到了提高,但还没有更广泛的研究证明生产效率得到了显著提高(Weston等,1996)。

## 二、我国企业内部职工持股的历史考察、实证分析与结果

### (一)对我国企业内部职工持股的历史考察

1. 改革以后,我国企业内部职工持股的最初原因是内部集资。1980年哈尔滨松江木器厂率先采取了集资入股的方式来扩大再生产规模。到1991年底,我国共有各类股份制试点企业(不包括“三资”企业、联合企业在内)3220家,其中存在内部职工持股的有2751家,占80%。股票可上市交易的仅37家。在推行内部职工持股的方式上主要有二种:一种是职工以现金购买本公司股票,购买份额有最高量限制。第二种是从改制企业原有的资产中分割一部分给职工配股,配股数量多少依据职工的工作业绩来定,也有的实行“人头股”。这一时期的内部职工持股带有强烈的自发性,各地内部职工持股的形式、目的有诸多不同,管理也比较松懈。1989年6月9日《中国人民银行关于加强企业内部集资管理的通知》中明确规定:“对企业内部集资实行统一管理,分级审批,并有额度限制”。但由于自发的扩股冲动,尽管1992年管理层对股市扩容严格限制,实际上,没有取得计划额度的公司也暗地里向职工发放股权证,形成了一股强烈的内部职工持股风潮,其原因,除了企业集资冲动与企业间“示范效应”外,国家政策产生了很强的导向作用。“定向募集公司成立一年后增资扩股时,经批准可转为社会募集公司”。“不向社会公开发行股票股份有限公司在转为向社会公开发行股票时,其内部职工持有的股权证应换成股票,并按规定进行转让和交易”。“内部职工持股的定向募集公司转为社会募集公司时,应按《股票发行与交易管理暂行条例》规定的审批程序办理。内部职工持有的股份从配售之日起,满三年后才能上市转让”。这样,不向社会公开发行股票股份制企业内部职工持股就有望内部权证在一年后或稍长时期内获得相应的换发股票,并期望日后能上市交易,在股市上以高价位套现高额收益。

参见“我国股份制企业近况”,《中国经营报》1992年4月28日。

“定向募集公司内部职工认购的股份,不得超过公司股份总额的20%,社会募集公司的本公司内部职工认购的股份,不得超过公司向公众发行部分的10%,由定向募集公司转为社会募集公司者,超过此限时不得再向内部职工配售股份”。参见国家体改委:《股份有限公司规定意见》,1992年5月15日。1993年7月1日,国家体改委在《定向募集股份有限公司内部持股管理规定》中重新规定:“定向募集公司内部职工认购的股份总额,不得超过公司股份总额的百分之二点五”。一年多时间里政策变化非常之大。

参见《股份有限公司规定意见》,国家体改委,1992年5月15日。

参见《股份制企业试点办法》,国家体改委、财政部、中国人民银行,1992年5月15日。

参见《定向募集股份有限公司内部职工持股管理规定》,国家体改委,1993年7月1日。

企业筹集资金的需要和企业管理者、职工的投机心理使内部职工股的发行突破了相关的政策、法规界限。“企业内部集资系指企业向内部职工筹集资金的行为”，“采用定向募集方式设立的公司发行的股份除由发起人认购外，其余部分不向社会公开发行，但可以向其他法人发行部分股份。经批准也可以向本公司内部职工发行部分股份”。但企业在实际操作过程中往往采取多种形式突破这些规定，比如一些定向募集公司将募股的范围定为本企业以及与本企业有资产连带关系的职工，更有甚者，直接向社会发行本应内部职工购买的股权证，“权力股”、“关系股”等等“内部股公众化”形式应运而生。定向募集公司的内部股社会化扰乱了金融秩序，有悖于三公原则，并由于信息不对称，投资者的权益也得不到保障，“法人股内部化”、大比例的假的内部职工持股对国有资产的稀释，造成了国有资产流失，使财富分配向个人倾斜。

2. 资料显示，我国企业集资方式经历了由企业内部集资，到公开向社会发行股票，先集体小型企业，后大中型国有企业的顺序。因此，对上市公司来说，内部职工集资行为相对要规范一些。在培育资本市场过程中，对于社会募集公司的财务制度要求，我国相关的管理部门并不是对所有企业采用统一的公开财务标准，而是采用了多重标准，区别对待。那些国际知名的、达到最好财务公开标准的企业被挑选出来到香港和纽约挂牌上市，能达到稍微不严格一些财务公开标准的企业被挑选出来发行B股，再下一级就是那些被允许发行A股的企业，上市公司在企业资质、经营业绩、历史交易记录等方面都有一定具体的规定。可见，上市公司在总体上是大中型企业中符合国家产业政策、体现改革方向的素质好的企业，这些企业在改制上市的过程中都不同程度地实行了内部职工持股计划。对这部分企业内部职工持股，除1989年6月9日中国人民银行的有关规定外，地方也有些具体规定。1991年8月4日《中国人民银行上海市分行关于上海股份有限公司内部职工购买股票的若干规定》中明确规定：内部职工优先购买股票的权利不得转让；价格不优惠（价格一律按公开发售价执行）；内部职工优先购买的股票自股票发行之日起一年半内不得转让，并由上海证券交易所代为保管。在具体数目规定上有三条标准：（1）内部职工购买本公司的股票总额不得超过公司资本总金额的10%；（2）内部职工购买本公司的股票总额不得超过本次公开发行个人股总额的20%；（3）内部职工购买本公司股票限购面值2000元以下（含2000元）。到1997年1月18日，中国证监会《关于股票发行工作若干规定的通知》中对职工股上市与持股份额重新规定：原定向募集公司经批准转为社会公开募集公司时，其内部职工股，从新股发行之日起，期满三年方可上市流通，凡采取募集设立的

---

参见《中国人民银行关于加强企业内部筹资管理的通知》，1989年6月9日。

参见《股份有限公司规定意见》，国有体改委，1992年5月15日。

一位地方证券管理官员不无忧虑地对记者说：“内部股票引来的问题不仅仅是你所能看到的那些表面现象，更严重的是内部股票带出的权力股票问题。有90%的企业都配关系股，专门送给那些重要部门的头头脑脑以及有关新闻记者；90%的企业都搞法人股配售内部个人股定向募集办法，而这些配售的内部个人股不少单位又以各种名目无条件赠送给了职工，这样，单位上上下下都得到了好处，唯一的就坑了国家”——引自天然，《知否、知否、股票有肥有瘦——内部股票忧思录》，证券市场周刊93—2—7，p13。

股份公司,本公司职工按不超过社会公众股 10%的比例认购股票,但人均不得超过 5000 股”,1997 年 9 月 30 日深圳本着“抓大放小”的原则,对内部职工持股制度作了重大改革。

## (二)对我国上市公司的内部职工持股与企业绩效的实证分析

1. 关于分析方法的说明。西方学者对 ESOPs 效果的实证分析主要采用了对比的方法(包括企业采用 ESOPs 前后对比,ESOPs 企业与 non-ESOPs 企业对比等)。在我国,由于实行 ESOPs 的上市公司是经过管理部门严格筛选的,并且绝大多数实行过内部职工持股。这一实情导致:(1)在上市公司这个层面上不存在 ESOPs 与 non-ESOPs 之间的比较;(2)在大样本随机取样的上市公司与其他的 non-ESOPs 之间的比较没有意义。因此,我们采用:(1)分析内部职工持股比例与企业绩效之间有无相关关系;(2)比较实行内部职工持股计划前后企业业绩有无显著不同;(3)判断实行内部职工持股的公司在业绩上存不存在“规模效应”。

2. 关于样本的说明。1993 年 3 月,小飞乐、爱使、兴业三只内部职工股首先在沪市挂牌交易(在 1991 年 8 月以前上市的沪市“老八股”中除这三只内部职工股以外,由于没有对内部职工股统一规范,其余五只的内部职工股早已与社会个人股混同流通了)。1992 年 3 月 27 日上市的二纺机、轻工、嘉丰、联合实业和异钢,其内部职工股在 1993 年 9 月底上市。到 1995 年 1 月 8 日共有 130 家公司 113327.5069 万股内部职工股上市交易(吴道喜,1995),其中 1994 年 2 月 14 日到 1994 年 11 月 29 日有 126 家上市公司内部职工股在沪市挂牌交易,这段时间是内部职工股上市资料相对集中、全面的时期,为分析内部职工持股计划与企业绩效提供了难得的素材。

鉴于内部职工股发行时间与个人股(不含内部职工股)上市之间时间长短不一,并且有的内部职工股发行时间很长,如明珠等,在总体样本上,我们把这两者之间的差距定为半年。此外,由于内部职工股虽说在 1994 年都已上市,但发行时间分布在 1992 年、1993 年、1994 年,故我们依此年限分为三组分别给出分析方法与结论。

本文所用资料来源于:(1)管金生等,《中国股市总揽》,文汇出版社,1992 年;(2)《金融时报》,1995 年 1 月 25 日;(3)《证券市场周刊》1995 年第 13 期、20 期;(4)《证券市场信息总汇研究中心》公布的 1993 年、1994 年上市公司情况表。

### 3. 数据处理结果。

(1)在判断内部职工持股比例与企业绩效之间有无正相关关系时,我们依据生产函数理论的基本思想,认为如果这一制度安排是有效的,那么内部职工持股比例越高,对职工的激励也越大,企业绩效也越好,即内部职工持股比例与企业绩效之间应该存在某种程度的正相关关系。我们选取了反映激励程度的内部职工持股比例与直接反映企业绩效的净资产收益率指标(每股收益/每股净资产),用 SPSS 软件作了处理。

a:总体样本 125 家(剔除不符合分析标准的 2 家,实际 123 家),以 1994 年底公司净资产

---

在实际操作中,内部职工股上市比较复杂,可分为三种:(1)占用新股发行额度与本次新股同时发行,发行价与社会公众认购价相同(只是不通过上网定价或比例配售)的职工内部股,在本次新股上市半年后上市。(2)不占用新股额度,以前以面值或略高于面值发行的内部职工股,按规定自发行后三年才可上市。(3)以前未占新股额度就已发行,本次新股发行时改为占用新股额度的内部职工股与本次新股一同上市。《证券市场周刊》1997 年第 51 期。

具体情况可参见《中国证券报》1997 年 10 月 6 日第一版。

收益率与内部职工持股比例为变量,以下为处理结果:

$$\text{LnP}_{94} = -0.006578Q + 2.517847$$

$$(-0.438) \quad R^2 = 0.00158$$

其中 P:净资产收益率,Q:内部职工持股比例。

b:1992年个人股上市的有20家,我们以1993年、1994年底公司净资产收益率和内部职工持股比例为变量,以下为处理结果:

$$\text{LnP}_{93} = -0.006967Q + 2.381437 \quad \text{LnP}_{94} = 0.032314Q + 2.347808$$

$$(-0.102) \quad R^2 = 0.00057 \quad (0.483) \quad R^2 = 0.0128$$

c:93年个人股上市的有53家,方法同上,以下为处理结果:

$$\text{LnP}_{93} = 0.024259Q + 2.542518 \quad \text{LnP}_{94} = 0.001118Q + 2.544335$$

$$(-1.449) \quad R^2 = 0.03954 \quad (0.060) \quad R^2 = 0.00007$$

d:下表为持股比例区间与净资产收益率对照表。

表3 内部职工持股比例与净资产收益率对照表

区间	<1.007	1.007	1.3806	1.7542	2.1278	2.5014	2.875	3.2486	3.6222	3.9958	4.3694	>4.743
		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
		1.3806	1.7542	2.1278	2.5014	2.875	3.2486	3.6222	3.9958	4.3694	4.743	
频数	9	17	11	13	15	15	8	5	5	8	3	14
P94(%)	16.19	12.31	15.30	11.94	17.28	14.25	12.85	9.57	11.64	13.51	10.73	12.75

上述分析表明:内部职工持股比例高低与企业绩效之间不存在正相关关系。

(2)由于我们无法找到总体样本的内部职工持股的准确时间,并且由于早期的招股说明书形式各异,从能够找到比较指标的近60个样本中,不能推断出持股前后企业绩效的显著差别。

(3)关于有无“规模效应”。西方大量文献论及规模大小与超额报酬率的关系(Banz,1981;Brown,1983;Leong and Zaima,1991;等等),认为企业规模与雇员激励作用有特殊相关性。大公司由于“搭便车”行为使得基于个人刺激措施的作用减弱或消失(Conte and Svejnar,1990),对于这一问题,我们以1994年底公司总资产大小为比较指标,简单地分为三类,作了统计,结果如表4:

表4 公司规模与净资产收益对照表

公司规模	>10亿元	5~10亿元	<5亿元
净资产收益率 P93(%)	12.50	13.06	11.96
净资产收益率 P94(%)	13.15	16.01	12.36

注:本表样本没有考虑94年个人股发行,内部职工股在1994年又上市的公司,本表样本共73家。

上表说明,至少在1993年和1994年我国内部职工持股的上市公司中不存在“规模效应”。

(4)关于内部职工持股的成本—收益分析。

在130家上市公司中,除宁波华联按实际溢价3元/股(公众股6.5元/股),华药按实际成本1元/股(公众股4元/股)折算除权外(因资料限制,无锡太极、鞍山合成是否按1元折算除权,难以确定为准确数据,另外,对于发行时间较早的历史遗留问题,如四川长虹、山东渤海等上市前有分红派息,也未剔除),实际上,相当一部分内部职工股息的溢价水平仅仅略高于面

值,远远低于社会公众股溢价水平,尤其是发行时间较早的历史遗留问题股票和定向募集公司股票(吴道喜,1995)。在130家上市公司内部职工股票的发行价与上市价中,119家是盈利,其中盈利价差达20元/股以上的有4家,分别是东方明珠(21.93元/股)、外高桥(21.30元/股)、众城实业(20.58元/股)、界龙实业(20.40元/股)。亏损的有11家,其中亏损价差最大的三家是青岛海尔(-2.26元/股)、广州广船(-2.19元/股)、青岛啤酒(-2.03元/股)。130家上市公司的113327多万股内部职工股从股市上净套现资金267000多万元,平均每股净套现收益5.7元,成为二级市场上的大赢家。

### 三、若干相关的结论

1. 西方 ESOPs 试图在完全的雇员股份所有制与完全的非雇员所有制之间建立一种合作型员工关系,并依此降低企业内部交易成本,激励员工工作积极性,提高劳动生产率和企业绩效,但效果并不理想,其解释可能有二:(1)政策措施的不连续性与矛盾性(R·T·Kaufman and R·Russell,1995)。(2)对这一制度安排过高的期望和对企业员工劳动态度过于简单化的理解,“内部职工所有权安排仅仅是影响员工行为的机制之一,……在存在能够给所有者带来更大利润的技术,如监督技术等其他一些条件的话,所有者就可能不去采用可能导致生产率提高的企业员工所有权安排……”(Avner Ben-Ner and Derek C.Jones 1995)。

2. 本文的分析表明了我国上市公司的内部职工持股是一种短期福利措施。这一判断基于两个理由:(1)从发行到上市时间短;(2)按面值或略高于面值发行的内部职工股上市套现的价差是比较大的;(3)对于不参加上网定价或比例配售的内部职工股,虽其股价与社会公众股发行价一致,但由于不存在新股申购的部分资金沉淀成本损失,因此已获得一定的福利。此外,新股申购具有预期超额报酬率,并且从长期来看股价是上涨的。尽管上市尚等时日,没有二级市场上交易收益,但也不承担交易风险。

3. 如何规范和管理庞大的内部职工股票是促进中国证券市场健康发展的一个重大题目,为此管理部门作出了艰苦的探索,重要表现之一体现在从企业自发对“股市”的强制扩容走向管理层规定有限度、有计划地扩容。造成目前内部职工股如此复杂的情况,从历史上看,主要有二个问题:一是托管问题,即涉及到谁有投票权问题;二是准许上市,从发行到上市时间短,并且时间长短不一,这极不利于研究部门能取得较长期的实证资料以便对该措施进行全面、客观的评价。因此,必须给内部职工持股计划功能一个准确定位。从内部职工持股计划的渊源看,这一制度安排是产权观念在质上的扩大,是劳动力股本化的具体表现形式,与股权分散化有本质区别。内部职工持股计划是“股票红利与货币购买相结合的退休金计划(查尔斯·吉布森,1995),股权分散化是居民以货币资本形式投资并依靠货币数量来分红,并不能通过直接劳动投入的多少来分享企业的利润。如果内部职工股能在较短的时期内安排上市,这种制度安排与股权分散化就没有本质区别,区别仅在于流通时间的先后顺序。

4. 本文表明,初始阶段我国上市公司内部职工持股计划与企业绩效之间不存在一定的正

---

假如我们在一开始就把内部职工持股定位为职工长期投资计划,就不存在对“股市”的短期强制扩容。由于早期无法可依,再加上持内部股票集团的寻租利益,上市就自然了。

相关关系。对内部职工所有权制度安排对企业生产率的影响机理,本纳和琼斯认为有二:一是控制权和收益权对个人动力和企业绩效的影响;二是控制权和收益权对结构性组织变量的影响。因此,提高个人生产率的所有权安排并不一定提高组织的效率,因为他们(特别是企业管理阶层)可能因为机会主义追求小群体目标而损害组织的效率。有效率的企业激励制度安排应该是由一整套相互配合的制度构成的完整体系来实现的,包括整个企业的管理制度、管理手段以及管理方法。针对 ESOPs 来说,要达到激励与福利的双重预期效果,有两点是重要的:一是规范的设计机制与交易结构;二是合理的股权结构,即合理的内部职工持股比例。这两点西方的 ESOPs 都为我们提供了丰富的内容,可供我们研究、借鉴。笔者在这里无力确保能提供一个有效的方案,但结合本文内容,有一点是值得我们迫切注意的:这种短期福利的内部职工持股不是 ESOPs 的本质。西方的 ESOPs 强调了员工福利,但是一种长期福利。因此,对我们来说,对职工提供一种长期激励机制并依此提高企业绩效,才应该是我们设计这一制度的真正目的。此外,政策的连续性与相对稳定性对于有效利用政策明确企业预期、引导企业行为是重要的,这一点对我国企业(尤其是上市公司)内部职工持股乃至整个证券市场的法规制定意义是明显的。在这里,对内部职工持股计划与企业绩效之间的关系需要进一步说明的是,通过直接调查来判断该计划对员工工作积极性的影响,这显然需要相当的人力和物力。

#### 参考文献:

- 大卫·P·艾勒曼,1998:《民主的公司制》,中译本,新华出版社。
- 基恩·布拉德利,艾伦·盖布尔,1989:《职工股份所有制》,中译本,四川省社会科学院出版社。
- 查尔斯·吉布森,1996:《财务报表分析—利用财务会计信息》,中译本,中国财政经济出版社。
- 李德伟等,1993:《现状、焦点与出路—中国股份制实践剖析》,企业管理出版社。
- J·弗雷德·威斯通等,1998:《兼并、重组与公司控制》,中译本,经济科学出版社。
- Avner Ben-Ner and Derek C Jones,1995,“Employee Participation,Ownership and Productivity:A Theory Framework”,*Industrial Relation*,Vo134 October.
- Michael A·Conte,Joseph Blasi,Douglas Kruse,and Rama Jampani,1996,“Financial Returns of Public ESOP Companies: Investor Effects vs. Manager Effects”,*Financial Analysts Journal* July/August. pp51 - 61.
- Roger T·Kaufman and Raymond Russell,1995,“Government Support for Profit Sharing, Gainsharing, ESOPs, and TQM”,*Contemporary Economic Policy*,Vo113 April, pp16 - 25.
- Daniel J·B·Mitchell,1995,“Profit Sharing and Employee Ownership: Policy Implications”,*Contemporary Economic Policy*, Vo113 April, pp38 - 48.

(责任编辑:黎明)(校对:子璇)

---

我国上市公司的内部职工股在上市前夕,部分管理者出于自己套现的动机,过份关心自己的股价,出现过违章操作、哄抬股价的非法行为。1995年5月11日、17日《上海证券报》上出现的上市公司是关心股价还是关心利润之争,恐怕较委婉地表达了这方面的意思。