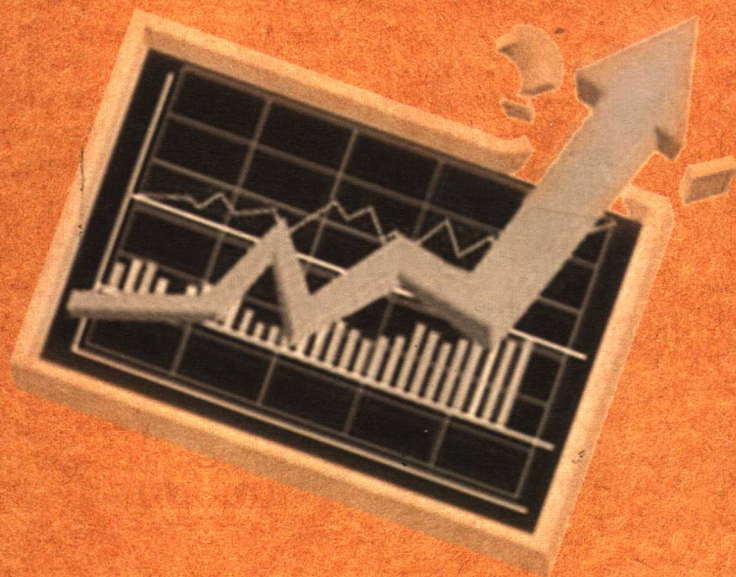


Consider Your Options

股票期权计划

理论、方案与实务

○ 聂皖生 著



上海交通大学出版社

Consider Your Options

股票期权计划

理论、方案与实务

● 聂皖生 著

上海交通大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

股票期权计划:理论、方案与实务/聂皖生著. —上海:上海交通大学出版社,2007

ISBN 978-7-313-04615-4

I. 股… II. 聂… III. 持股公司-企业管理-激励-研究-中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 130767 号

股票期权计划
理论、方案与实务

聂皖生 著

上海交通大学出版社出版发行

(上海市番禺路 877 号 邮政编码 200030)

电话:64071208 出版人:张天蔚

上海交大印务有限公司印刷 全国新华书店经销

开本:787mm×960mm 1/16 印张:20.5 插页:2 字数:368 千字

2007 年 1 月第 1 版 2007 年 1 月第 1 次印刷

印数:1~4050

ISBN 978-7-313-04615-4/F·659 定价:38.00 元

版权所有 侵权必究

作者简介|○

聂皖生

厦门大学统计学博士。南京大学工商管理博士后流动站博士后。曾任：深圳证券交易所研究员，《证券市场导报》记者、责任编辑，浙江省国际信托投资公司投资总监，浙江证券研究所、金信证券研究所副所长；曾兼任：中融基金管理有限公司董事；蒙牛乳业股份有限公司独立董事。聂皖生博士长期从事期权的理论研究与实践工作，具有扎实的理论功底和丰富的实践经验。



策 划 / 鲍正熙
责任编辑 / 提文静
装帧设计 / 伍成城

www.jiaodapress.com.cn
bookinfo@sjtu.edu.cn

序

股票期权计划是期权思想在企业管理领域的应用与创新,其目的在于激励经营者更好地工作,以便为股东带来更大的收益。公司可以通过提供股票期权吸引人才,员工则可以通过行使股票期权而提升其利益。这样做既降低了企业的经营成本,又提高了企业的竞争力,对企业、股东和员工都有利,可谓一举三得。股票期权计划目前已成为发达资本主义国家公司治理结构的重要组成部分。

在上市公司中,当一般性的收益激励不足以刺激管理者与员工较长时期地贡献精力、才华、智慧时,股票期权的激励就自然而然地生成了,这是经济生活的逻辑。它将经济激励渗透到了资本的增值过程中,管理者与员工的积极性问题,转化成了他们自己如何对待公司的未来业绩和公司股票价格的市场趋势问题。它显然具有一般性收益激励不具有的特殊优势。正因为如此,股票期权的激励方式备受推崇,它被广泛地在西方市场经济发达的国家采用。

股票期权的收入是一种风险收入,而这种风险是由期权所有者和企业共同承担的。在你行权之前,你不会得到任何的现金收益,而你能够行权的条件在于公司市值的上升,只有公司的市值上升了,股票期权的持有人才能得到收益。所以,有了公司的期权也就意味着,你得好好干,公司好了,你才会得到收益。以约定的价格允许员工在一定时期后买入公司一定数额的股票,就是企业所有者允诺企业员工在若干年后,以事先约定的价格拥有企业的一部分股权,这部分股票的价格实际上是不确定的,取决于公司未来经营情况。

我国在企业股权激励方面也做过很多有益的尝试,积累了一定的经验,但主要的做法还是侧重于对员工的奖励,通常是员工完成一定量的指标,主管部门给予一定的奖励,包括股权奖励,它对于吸引人才、留



住人才有一定作用,但十分有限。问题的关键是他没有将市场、业绩与员工的贡献有机地联系起来。当然,在资本市场发展不完善、法律法规不健全的情况下,在企业中推行股票期权计划也缺乏相应的制度环境。

股票期权计划的做法却有助于在经营者与企业之间建立一种资本纽带,结成双方休戚与共的战略关系,它创造性地以股票升值所产生的差价作为对企业经营者的人力资本的补偿,即使他将来离开企业,他的股票在一定时期内也不能抛售,这使其利益与企业利益在相当长的时间里保持密切的联系,这在一定程度上避免了经营者的短期行为。可见,它是以资本市场的发展与有效性为前提的。

股票期权计划对吸引投资也很重要。现代企业特别是高科技企业,人才是其发展的关键因素,投资方往往不参与企业的直接运营,但他们需要企业具有吸引和留住一些人才的机制。股票期权计划一方面降低了企业现金的流出,不但期权持有者在行权之前公司不会有现金流出,行权后,公司的资本还会增加,这在一定程度上,降低了留住人才的成本。此外最重要的是,股票期权的持有者将成为公司的一部分。从短期来讲,股票期权的存在使股东利益存在摊薄现象,但从公司价值增长这一长期目标来讲,两者是一致的。

聂皖生博士研究金融证券包括期权等金融衍生产品在内已经有很长的历史了。他的博士论文《期权问题研究》展现了他对期权的卓越理解,随后在深圳证券交易所、《证券时报》社工作;并参加编写《投资学》、《证券知识读本》,扩大了研究领域和研究深度;由中国经济出版社出版的《期权》一书,总结了他多年研究和实践经验的最新成果;现在南京大学商学院工商管理博士后流动站,继续期权领域方面的研究。

期权的理论和方法也可以推广应用于其他经济管理领域,凡是未来具有不确定性的决策,都可以用期权定价的方法,来选择对自己有利的方案。聂皖生博士将期权的理论与方法应用于调动企业管理层与员工的激励机制,探讨股票期权计划的实施问题,为期权在我国的推广应用开辟了新的领域,这是值得鼓励和赞扬的。

随着我国资本市场的逐步完善,公司治理结构日益规范与法制化,市场效率日益增强,特别是中国证监会颁布《上市公司股权激励管理办法(试行)》、《公司法》有关条款的修改,以及与股票期权计划相关的会



计与税务处理规定相继出台,这一切都表明我国推行股票期权计划的条件已经成熟。

本书就是在这一背景下,根据我国最新的法律法规,结合上市公司推行股票期权计划实践的需要,集理论与实践于一体的最能反映当前形势与研究成果的专著。与其他关于股票期权的论著相比,它具有以下特点:

全面地阐明了股票期权计划的基本原理,将股票期权计划的实施建立在坚实的理论基础之上;

根据我国关于股票期权的法律法规,详细论述了推行股票期权计划的实施程序、步骤与方法、通俗易懂,操作性强;

多种股权激励方式的比较以及相应的案例介绍,为上市公司股权激励的多样化选择提供了依据;

为非上市公司和拟上市公司如何应用股票期权,提出了明确的解决方案。

黄良文

厦门大学教授、博士生导师

2006年10月于厦门大学白城

前言

什么是股票期权计划

2005年12月31日,中国证监会颁布了《上市公司股权激励管理办法(试行)》,这标志着上市公司实施股票期权计划将有章可循。在此之前,有关股权激励特别是实施股票期权计划的税收制度和会计政策也已相继出台,同时,关于股权激励的探索与实践活动更是从未间断,理论界也对此进行了大量的不遗余力的描述与研究,应该说有力地推动了股票期权计划在中国的发展。不可避免的是,我国股票期权计划的研究大部分还是停留在对美国企业的股票期权计划的介绍与解读层面上,这种机械地对股票期权计划的引进,对了解股票期权计划在美国企业的实施情况是有利的,对我国股票期权计划的实施有一定的借鉴作用。同时也不可否认,由于社会制度、企业管理理念、薪酬体系、税收制度、会计准则、社会保障体系、证券法律制度以及经济发展环境与水平等存在着巨大的差异,简单地推介美国的股票期权计划不但容易给人产生不知所云之感,还容易产生股票期权计划极其复杂的错误认识。

那么,什么是股票期权计划呢?简单地说,就是将股票期权的原理运用于企业管理之中,目的是使员工的目标与企业价值最大化的目标函数相一致。股票期权是一种金融衍生产品,是期权的一个品种,有认购与认沽期权两种基本类型,它是赋予期权持有人在一定的时间以约定的价格买或卖一定数量股票的权利,但这种权利是有价值的,它可以在交易所交易,也可以场外交易。因为购买价格是一定的,所以认购期权只有在股价上涨时才能获利,期权才有价值。股票期权计划是公司给予员工的一种认购期权,认购的价格是一定的,期限是一定的,只有公司的股价上涨高于认购价,持有期权才会获利。那么怎样才能使公司的股价上涨呢?在一个有效的资本市场,取决于公司的业绩的提升,而业绩的提升又依靠员工的努力,同时也意味着公司价值的增长以及股东财富的增加,这就是股票期权计划之所以能起到激励和双赢目标的内在逻辑。所以,要正确理解股票期权计划,了解以下几点是必要的:

什么是期权?什么是股票期权?

期权的价值是什么?它是如何估价的?

在股票期权计划中,公司与员工的股票期权合约是如何签订的?

股票期权计划由谁来负责设计、实施与日常管理?



股票期权计划所涉及的税收、会计政策等问题是如何处理的？

除股票期权计划外，还有很多股权激励的方法，它们是如何实施的？与股票期权计划有何联系与区别？它们是股票期权的变异还是新型股权激励产品？

为什么要实施股票期权计划？经济学和管理学的理论对此是如何回答的，实践中又是如何做的？

实施股票期权计划对员工、公司和股东的利益有何影响？

非上市公司能否实施股票期权计划？非上市公司股票期权计划有何特点？

这些看似非常简单的原理，需要的是系统的回答。

股票期权计划的财富效应

20 世纪 90 年代的美国硅谷，是高科技的代名词，新经济的象征。硅谷生活着一群快乐的单身汉，他们腰缠万贯、作风张扬，在工作方式和生活哲学上都热衷于挑战传统，“玩命工作、闪电致富”是他们自我标榜的新经济时代企业文化。事实上，无论从财富、年龄、价值观还是精神面貌的角度看，他们的确代表了一股新兴力量的崛起。那十年，是高科技产业腾飞的十年。同前辈们，如福特、摩根、洛克菲勒甚至巴菲特相比，这些后生们获得财富的方式和速度也的确前所未闻。当探究这一现象的根源时，一项薪酬制度创新的作用不可或缺，它就是股票期权激励。

甲骨文 CEO 埃里森是“硅谷新贵”的代表人物之一，他在耶鲁大学 2000 届毕业生典礼上的演讲显得嚣张而又经典：“我，埃里森，这个行星上第二富有的人，是个退学生，而你不是。比尔·盖茨，这个行星上最富有的人——就目前而言是个退学生，而你不是。艾伦，这个行星上第三富有的人，也退了学，而你没有。再来一点证据吧，戴尔，这个行星上第九富有的人——他的排位还在不断上升，也是个退学生。因为你没辍学，所以你永远不会成为世界上最富有的人。”是什么使他们如此张狂？是什么使他们跻身世界富豪之列？毫无疑问，股票期权计划是不可或缺的倍增器。2000 年埃里森的收入在 9 200 万美元以上，同时还得到 2 000 万股股票期权，而此前他已经拥有了该公司近 7 亿股股票。戴尔公司的 CEO 迈克尔·戴尔从 1996 到 1998 年间共享受到了价值超过 3 800 万美元的股票期权，而且作为公司的创始人，他已经拥有了公司 3.53 亿股股票。思科公司的 CEO 钱伯斯在 2000 年享受到了与期权有关的 1.56 亿美元的分红，以之相比，他大约 130 万美元的薪金和奖金简直成了九牛一毛。

不仅改写世界富豪榜，在 20 世纪 90 年代科技繁荣时期，股票期权计划还使许多普通雇员成为百万富翁。对于普通员工而言，股票期权计划最大的魅力在于，在工业经济时代你必须通过犯罪或艰苦、长期的劳动去取得的巨额财富，现在可能通过短时间内的拼命工作正当而合法地获得。据英国《金融时报》报道，自软件巨人



微软公司 1982 年首次公开发行股票以来,股票期权已经使其数千名员工跻身百万富翁之列。微软员工 2000 年从股票期权获利 163 亿美元。在上世纪 90 年代,正值全球“牛市”,微软的这种员工激励举措被视为是成功范例,极大地刺激了其他高科技公司对股票期权的需求。

股票期权计划作为一项激励员工的制度,改写了传统的公司治理结构,同时也打破了传统的股东和员工的截然界限,把企业经营者对企业的贡献与其自身的利益紧密联系在一起。作为一种薪酬手段,它也不同于传统的固定工资制度、年终效益奖金制度和年薪制。股票期权持有者要想行使这种选择权,就应当努力提高公司长期的业绩,促进公司未来的股票升值。这样,可以避免一般激励措施导致的短期行为。另一方面,期权持有者只有等企业股票价格上涨到一定程度后行使这种权利才有意义,因而股票期权计划也成为一些企业留住人才的措施之一。从经济学的角度看,它部分解决了公司所有者与经营者间的委托—代理难题,不但降低了代理成本,而且实现了股东与员工之间的双赢。因此,世界 500 强企业中 90% 对公司高级管理层实行了股票期权计划,它也更是被以技术和人才积累立身的高科技企业广为采用。从某种意义上说,当前股票期权计划已成为高科技行业的一种通用的激励模式。

股市繁荣的年代,股价大大高于股票期权计划确定的行权价,这意味着股票期权的持有者可以按比市场价格低的价格买进股票,以市场价格卖出股票,因此股票期权给公司员工带来了巨大的收益。但在近百年的经济发展史上,经济增长具有周期性波动,高速增长从来不是一种常态,与经济增长密切相关的股市更是如此。2001 年后,由于股价大幅下跌,很多公司股票的市场价格跌到了期权行使价以下,对这些公司的员工而言,手中持有的股票期权变得毫无价值,虽然他比以前任何时候都更加努力地工作。而作为一项意义重大的创新,市场对股票期权计划的生命力的考验才刚刚开始。

股票期权计划的起源

期权是一个比较古老的话题^①,但把期权作为一种企业管理中的激励工具的时间并不遥远。对股票期权计划的产生大家比较一致的看法是与在 20 世纪五、六十年代发生的以下两件事有关。

1952 年,一家名叫 PFIZER 的美国公司为避税,便在雇员中推出了首个股票期权计划。值得注意的是,该公司将股票期权作为经营者报酬的支付手段,并不是为了达到对经营者的长期激励和减少代理成本的目的,而是为了更加有效地避税,

^① 关于期权的历史与发展,参见聂皖生著,中国经济出版社 2006 年版《期权》一书的前言部分。



从而内在增加经营者的报酬水平。因为 PFIZER 公司发现,在高额的累进所得税制度下,该公司的高级管理人员将不得不拿出薪金中的一大部分来支付个人所得税,出于避税的目的,公司决定以股票期权来支付公司所有雇员的薪酬,使其可以自主地选择在未来某个较为有利的时期内兑现其应得的收益,以降低收入中应纳税的部分。有趣的是,PFIZER 因此成为世界上第一家将股票期权引入到企业员工的薪酬计划中的公司。虽然该计划不是从激励员工的目标出发的,但受益的是所有雇员,其目的是降低雇员收入中的纳税部分。巧合的是,随着股票期权实施形式的不断变化,其本身所具有的强大的激励作用也不断显现。

另一件则是与员工持股计划(ESOP)有关。员工持股计划是 20 世纪 60 年代由美国路易斯·凯尔索最先提出来的,它主要是针对工人没有资本的问题。凯尔索等人提出了资本所有权广泛化的思想,即创造一种法律体系,使不富有的人也可以得到一定数量的资本,从而拥有一定的生产性资源。为了实现这一目的,凯尔索等人设计了“员工持股计划”。它的主要内容是:企业成立一个专门的员工持股信托基金会,基金会由企业全面担保,贷款认购企业的股票。企业每年按一定比例提出工资总额的一部分,投入到员工持股信托基金会,以偿还贷款。当贷款还清后,该基金会根据员工相应的工资水平或劳动贡献大小,把股票分配到每个员工的“员工持股计划账户”上。员工离开企业或退休,可将股票再卖给员工持股信托基金会。这一做法实际上把员工提供的劳动作为享有企业股权的依据。

这两件事都具有股票期权计划的一些特征,而且这种做法的结果的确可以增加员工的实际收入,在一定程度上具有增强对员工的激励和吸引力的作用,但其初衷并非与有效地降低代理成本和重视人力资本的价值等有任何必然联系。一个是为了帮助经营者有效地避税,另一个则是为了实现资本广泛化的思想。不过,美好的愿望是一致的,那就是帮助员工致富。可见,股票期权计划虽然起源于此,但同今天所讲的股票期权计划是为了有效地降低代理成本,使经营者最大限度的考虑股东利益等方面来说还是有差别的。

直到 1973 年 4 月 26 日,CBOE 成立并开始股票期权交易,股票期权在企业中的推广和应用还不是很普遍,根本原因归结于以下两点:

第一,缺乏成熟理论的指导。在这个时期中,交易费用理论、委托代理理论、契约不完备理论等主要思想都没有出现或还没有被人们所熟悉;为什么要对员工激励,为什么要实施股票期权计划,还没有一种完善的理论来解释和说明这一问题。尽管股票期权已经出现,但缺乏理论上的支持,大面积推广股票期权计划也就没有可能。

第二,股票期权计划实施缺乏操作性,因为当时还没有一种好的办法来对股票期权进行估价。

股票期权计划的成熟与发展

1973年4月26日CBOE开业以及1974年员工持股计划(ESOP)得到美国联邦与州法律的认可,这不但为股票期权计划的发展奠定了基础,更重要的是为股票期权计划大范围的推行提供了契机。

1970年以后,美国等西方国家的企业开始对股票期权加以改造,把这种在市场中交易、面向任一投资者的、可转让的期权合约改造成公司内部制定的、面向特定人、不可转让的期权合约,就是把股票期权这种衍生产品移植到企业管理中。企业高级管理人员和核心技术人员可以在一定的期限内按照既定的价格购买一定数量的股票,如果这一既定的价格与购买时股票市价有一定的价差,那么就可以给股票期权的持有人带来一定的货币收入。企业所有者之所以这样做,其目的旨在向经理人员和核心技术人员提供一种长期性激励报酬的制度,这种做法的内在逻辑在于:企业所有者以股票期权作为激励经营者和高层管理者努力工作的一种手段,使其收益成为企业长期利润的函数,从而使企业经营者的目标函数和行为选择与企业的长期发展目标相一致,实现企业价值最大化,进而使企业持续发展和价值最大化成为股东和员工的共同目标。当然,股票期权计划的成熟与发展应归结于以下几方面因素:

(1) 股票期权成为解决代理问题的一个有效的薪酬工具。人们普遍认识到传统的高层管理人员薪酬制度越来越难以适应企业经营的实际要求,特别是在经营不确定性日益增加,企业的经营绩效越来越难以衡量的情况下,传统薪酬的缺陷已经明显地表现出来,与剩余索取权和剩余控制权相关的薪酬形式在高层经理的薪酬中的比例也呈现了增加的趋势。尽管存在不同的看法,但从总体而言,股票期权作为与企业长期绩效相关的经营者的报酬形式,在很大程度上仍然解决了代理问题。

(2) 政府在股票期权制度安排中发挥作用。随着股票期权计划实施范围的不断扩大,如何对股票期权计划进行规范日益成为迫切需要解决的问题。在这个问题上,政府扮演了推动者的角色。美国政府有关行政机构相继出台了一系列的措施,包括税收、会计、证券等相关法律法规,对实施股票期权计划的企业和人员实施税收减免和优惠,对会计信息的披露和会计处理等诸多问题也进行了比较详细的规定,为股票期权薪酬工具的逐步完善和持续发展奠定了比较完备的制度基础。

(3) 企业理论的发展和完善为股票期权的流行奠定了扎实的基础。传统薪酬制度的根本缺陷在于:过多地强调将经营者的报酬与企业的短期经营绩效联系起来,而现金形式则忽略了经营者的利益与股东利益的一致性问题,从而不能够解决现代公司架构下的代理问题。



在 20 世纪逐步发展完善的企业理论中,交易费用理论、代理理论和不完全契约理论等一系列的理论探讨了现代公司治理的根本性问题,以及如何真正使得高层经理人员能够按照利益最大化来经营企业。

那么,是采取经营者直接持有股票还是其他形式?从多数文献看,直接持有股票并不是一种好的选择,如果采取赠与形式,那么就无法与企业的绩效建立起直接的联系,而采取出让经营权这一直接购买的形式,一方面会使经营者被套牢而使其犹豫,另一方面则因难以支付而无法实行。因此,随着人们对股票期权这种金融工具认识的加深,就越来越倾向于采取股票期权这种形式,作为解决代理问题的主要薪酬工具。

(4) 新经济企业大量涌现。对于那些新兴的新经济企业来说,其具有高风险和不确定性的特点,如果要从传统的企业中争夺稀缺的高级经理人才,就必须付出更高的薪酬水平,而如果要用现金支付,对这些快速发展和现金紧缺的企业来说,几乎是不可能的事情。那么,股票期权就是一种非常好的方式,既能吸引到企业急需的人才,也可以达到节约现金的目的。

虽然实施股票期权的企业逐渐增加,越来越多的企业认识到股票期权计划的好处,并将这种方式引入到企业高层管理人员的薪酬结构中。但是,也应当认识到,高层管理人员本身也是具有追逐经济利益最大化的风险中性者,当股票市场趋好时,他们会倾向从股票价格上涨中获得收益,从而选择股票期权作为薪酬形式;而当股票市场表现不佳,并拖累股票价格非理性下跌以致长期保持低迷时,他们往往就会选择现金,而不是股票期权。这种情况在 20 世纪 70 年代末和 80 年代初美国证券市场低迷时表现得非常明显,2001 年这种情况又重现了。

中国股票期权计划的实践

在股权激励方面,我国也进行了很多有益的探索,积累了一定的经验,为股票期权计划的实施打下了扎实的基础。提到我国股票期权的实践,常提到上海仪电模式、武汉模式、贝岭模式、泰达模式与吴仪模式等等,这些模式都是在特定的背景下推出的,具有股票期权计划的某些特征,但还不能称之为标准的股票期权计划(或模式)。当然,除了以上提到的几种模式外,还有一些上市公司,比如说清华紫光、江苏吴中等上市公司在股票期权计划推出方面也都进行了有益的探索。

根据我国上市公司实施股票期权计划的状况,可以总结出以下两个特点:

(1) 由于国内法规限制,往往利用变通的方法规避限制。由于我国当时的法律法规对股票期权计划的股票来源的限制性规定,上市公司无法通过回购或典藏股票作为实施股票期权计划的来源,而发行新股又受到较严格条件的限制,因此上市公司都采取了各种不同方式来规避法规的限制。这是可以理解的,因为无论是



《公司法》还是《证券法》，对推行股票期权计划的一些关键因素，如股票来源等问题都有限制，显然不利于计划的推行。

(2) 结合国内特色制定方案。股票期权是从美国等市场经济国家移植过来的，但我国经济在转轨时期，无论是市场背景、法律环境还是企业结构等因素都与美国有着较大的区别，因此，上市公司在实施股票期权计划时根据中国的现状制定了具有中国特色的股票期权方案。最典型的例子就是吴中仪表，结合了当时热门的国有股减持问题，利用减持的国有股份作为股票期权计划实施的股票来源，具备了较强的可操作性。这一做法树立了榜样，值得肯定。但由于各个企业不同、股权结构不同、公司性质也不一样，股票期权计划应该有自己的特色，应该结合企业的实际情况制定个性化的方案，这也是股票期权计划设计应该坚持的方向。

尽管作出了种种探索与努力，但时至今日我国仍没有从根本上解决经营者的激励问题。今天提出股票期权计划问题实际上是深化改革的要求，即已将“经营者剩余索取权”和“产权重新安排”的实践重新提到了议事日程，是对前期企业改革的进一步规范与推进。

不过，值得欣慰的是，我国实施股票期权计划的环境与条件已大为改善，一系列相关的法律法规的颁布与修订为股票期权计划的实施铺平了道路。股权分置改革已经接近尾声，一个全流通的、全面反映企业价值的股票市场已经形成，这是推行股票期权计划最为重要的前提条件。在此前提下，股权分置所带来的资本市场有效性不足的问题也将得以解决。

同时，证券市场日臻成熟，上市公司治理结构日益规范，从制度上为股票期权计划的实施提供了保证。因为一个公司如果治理结构不规范，即使公司高级管理人员拥有部分股权，仍然不排除他们有动力去损害公司利益的动机与可能。只有建立比较完善的内部控制机制，使公司的运作具有比较高的透明度与公正性，实施股票期权计划才有可靠的保证。

我国政府有关部门也高度重视股票期权计划的实施工作，从法律、税收、股票期权的会计处理、上市公司股票期权计划的管理等方面对推进股票期权计划的支持更是显而易见：

2005年3月，财政部、国家税务总局颁布《关于个人股票期权所得征收个人所得税问题的通知》；

2005年8月，财政部颁布《企业会计准则第11号-股份支付》；

2005年12月，中国证监会颁布《上市公司股权激励管理办法(试行)》；

2006年3月，《公司法》与《证券法》修改相关条款，股票期权计划的股票来源等问题从法律层面上得以解决。

毋庸置疑，我国推进股票期权计划的春天已经来临。



本书的目标与结构

本书的目标是运用股票期权的基本原理,依据中国证监会最新颁布的《上市公司股权激励管理办法(试行)》以及相关的法律法规,为我国的上市公司股票期权计划的推行提供系统的理论与方法论基础。

本书的内容坚持理论与实际相结合。仅有理论没有方案可能不便于操作,应用起来比较困难;但没有理论基础的方案同样是照葫画瓢,知其然而不知其所以然,绝对不可能设计出一个与公司实际相结合的个性化方案。所以,基本理论是非常重要的。但是,这并没有否定方案的重要性,应该说本书提供了一个完整的上市公司股票期权计划方案的框架。

本书总体上分四部分:

股票期权基础:主要介绍股票期权的基础理论,重点是股票期权的估价技术。

股票期权计划:主要介绍上市公司股票期权计划的运作原理、主要内容、计划的管理、业绩考核、股票期权会计与税收的处理,等等,该部分构成本书的核心内容。另外,还专门用一章的篇幅介绍与股票期权计划相类似的其他股权激励办法。

股票期权计划的理论基础:主要论述股票期权计划的理论前提、实施股票期权计划的依据。同时,还对实施股票期权计划的相关案例和效果进行分析。

附录:收录部分与股票期权计划相关的法律、法规与管理办法。

目 录

序.....	1
前言.....	1
第 1 章 股票期权计划概述	1
1.1 期权的涵义	3
1.2 期权的种类	5
1.3 欧洲式期权与美国式期权	7
1.4 场内交易与场外交易期权市场	8
1.5 履约价值、价内、价外与平价	9
1.6 期权金.....	10
1.7 期权的特殊性质.....	10
1.8 股票期权计划的本质.....	12
第 2 章 股票期权的估价技术	15
2.1 股票期权估价基础	17
2.2 股票期权的区间估价.....	23
2.3 二项期权定价模式.....	29
2.4 Black-scholes 期权定价模式.....	42
第 3 章 股票期权计划的运作原理	55
3.1 激励性薪酬设计的基本思路.....	57
3.2 股票期权是实现激励目标的最佳手段.....	60
3.3 完善的公司法人治理结构是实施股票期权计划的前提.....	63
3.4 资本市场的有效性使股价能充分反映企业价值.....	66
3.5 业绩评价是激励是否科学合理的关键.....	69
3.6 股票期权计划的实施程序.....	70
第 4 章 股票期权计划方案	75
4.1 股票期权计划方案的总体架构.....	77