

617

1-276.6
X56

股票期权： 基本知识与操作实务问答

辛向阳 编著

中国经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股票期权: 基本知识与操作实务问答/辛向阳 编著. —北京: 中国经济出版社, 2001. 1

ISBN 7-5017-5111-0

I. 期… II. 辛… III. 期货交易—问答 N.F713.35-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 58813 号

责任编辑: 官永久

股票期权: 基本知识与操作实务问答

辛向阳 编著

*

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 3 号)

邮编: 100037

各地新华书店经销

三河市欣欣印刷有限公司印刷

*

850×1168 毫米 1/32 6 印张 150 千字

2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 7-5017-5111-0/F·4057

定价: 15.00 元

目 录

前言	(1)
1. 什么是股票期权制度?	(2)
2. 什么是经营者股票期权?	(4)
3. 为什么说股票期权制度是一种长 期激励机制?	(8)
4. 股票期权制度有多少种?	(12)
5. 股票期权制度出现的背景是什么?	(15)
6. 股票期权制度有哪些优点?	(18)
7. 股票期权的弊端是什么?	(23)
8. 股票期权制度在国外发展的状况 如何?	(25)
9. 股票期权在美国高级管理人员收 入中是一个什么状况?	(27)
10. 一个比较完整的股票期权计划 应该包括哪些内容?	(30)
11. 用于股票期权的股票怎样解决?	(31)
12. 股票期权的执行价格怎样确定?	(32)

13. 股票期权的数量怎样确定? (33)
14. 股票期权制度中的股票回购是怎
么一回事? (36)
15. 股票期权计划的操作过程是怎
样的? (37)
16. 股票期权能否卖给原公司? (39)
17. 什么是独立董事? (41)
18. 二板市场与股票期权是什么关系? (43)
19. 什么是储蓄——股票参与计划? (44)
20. 什么是股票持有计划? (45)
21. 什么是受限股票计划? (46)
22. 什么是虚拟股票期权计划? (46)
23. 什么是特定目标长期激励计划? (48)
24. 中国目前是否有制度性的期权制? (49)
25. 有中国特色的期股制与规范的期
权制之间有什么区别? (51)
26. 中国的股票期权制度首先在什
么时候出现? (52)
27. 股票期权制度刚进入中国时, 人
们是怎样的态度? (54)
28. 期股实施中的上海模式什么时
候产生的? (58)

- 29. 上海模式的主要内容包括哪些? (60)
- 30. 上海模式的主要特点是什么? ... (63)
- 31. 上海贝岭的“虚拟股票”是怎样一回事? (63)
- 32. 上市公司吴忠仪表的股票期权是怎样做的? (65)
- 33. 深圳市在实施期股方面做了哪些工作? (65)
- 34. 武汉期股模式是怎样发展而来的? (67)
- 35. 什么是武汉式期股? (68)
- 36. 武汉期股激励的特点何在? (71)
- 37. 与武汉式期股相关的问题有哪些? (74)
- 38. 北京市是从什么时候开始实行期股制的? (75)
- 39. 北京市实施股份期权在企业改制方面有哪些要求? (77)
- 40. 北京期股制的主要内容有哪些? (81)
- 41. 期股价款补入的原则是什么? 怎样补入? (83)
- 42. 北京期股制中的期股受让人和期股出让人的权利与义务分别是什么? (85)

- 43. 北京期股制的主要特点是什么？ (87)
- 44. 北京期股转让协议书的样本是怎
样的？ (88)
- 45. 北京的期股试点最近有什么新动
向？ (91)
- 46. 经营者资金有限，无力购买期股
怎么办？ (93)
- 47. 北京期股制中净资产收益率如何
确定？ (99)
- 48. 期股的数量是大还是小？ (100)
- 49. 国有企业实行期股和期权制就
是培养“资本家”吗？就是搞
两极分化吗？ (100)
- 50. 期股设计应该注意哪些原则？ ... (103)
- 51. 期股激励中的沈阳模式有什么
特点？ (104)
- 52. 中国有多少种期股模式？ (106)
- 53. 春兰集团是怎样进行期股设计
的？ (112)
- 54. 深圳华侨城是怎样进行期股与
期权探索的？ (114)
- 55. 期股实施中的泰达模式有什么

- 特点? (115)
56. 国家和政府有关部门对股票期权和期股制是什么态度? (116)
57. 清华同方是怎样进行股票期权制度建设的? (118)
58. 四通公司在实施股票期权制度方面有什么特点? (119)
59. 国内首起股票期权纠纷案是什么情况? (120)
60. 股票期权计划协议是员工与公司之间的法律吗? (124)
61. 上市公司的经营管理者为了追求个人利益最大化, 过分追求股票价格上涨怎么办? (126)
62. 在企业没有上市的情况下, 奖励给的股票如何定价? (128)
63. 除了 ESO (股票期权制度), MBO 是什么? (129)
64. 什么是员工持股计划? (133)
65. 一个标准的员工持股计划包括哪些内容? (137)
66. 北京市对现代企业制度试点企

- 业职工持股会的试行办法有哪些
内容? (140)
67. 江苏省现代企业制度试点企业
职工持股会暂行办法的主
要内容有哪些? (148)
68. 上海市公司设立职工持股会的
试点办法(草案)有什么内
容? (153)
69. 年薪制是否适合中国国情? (159)
70. 职工真的反对实行年薪制? (160)
71. 年薪制的对象是谁? (161)
72. 实施年薪制的企业经营者应当
怎样产生? (162)
73. 企业经营者的年薪由谁确定? ... (163)
74. 是趋向变相承包制的年薪制, 还
是市场预期性质的年薪制? (164)
75. 年薪数量如何确定? (166)
76. 企业经营者年薪制为什么要与
职工工资水平分离? (167)
77. 企业经营者的年薪收入包括哪
些项目? (168)
78. 谁来管理经营者年薪制? (169)

- 79. 年薪制的钱谁来出? (169)
- 80. 怎样克服年薪制中存在的随意性? (170)
- 81. 实行年薪制还有一些什么样的工作要做? (171)
- 82. 江苏常州船用电缆厂的年薪制是怎样实施的? (172)
- 83. 年薪制和股份期权之间是什么关系? (174)
- 84. 年薪制有几种模式? (177)

前言：股票期权是 未来的分配模式

从人类社会出现以来，物质资料的分配方式经历了千变万化的变迁。既有原始社会“人人有份”的绝对平均主义，也有资本主义时代的“工资制度”；既有中国古代农民战争提出的“均贫富”的口号，也有水浒中农民英雄提出的“有酒同喝，有肉同吃”的理想；既有现代日本实施的“年功序列”制度，也有中国 80 年代以前实行的工分制。《圣经》中的圣彼得说过一句人人皆知的话：“不劳动者不得食”，在这里他指出了分配的基本原则；古希腊哲学家柏拉图曾向亚里士多德指出，社会成员最高收入不应多于最低收入的 5 倍，而亚里士多德似乎对此不屑一顾，在他眼里“伟大的人是贡献财富的人，而不是积累财富的人”。对分配制度与方式的探索一直是人类活动的一个极为重要的方面。

进入 20 世纪 90 年代，伴随着科学技术的突飞猛进，人类在分配制度的探索方面也有长足进展，这就是发明了股票期权制度。股票期权制度是一个重要的制度创新。

股票期权制度是面向未来的一种分配制度，它强调的是要让股票期权的拥有者用现在的努力购买未来的价值；股票期权制度是一种完全市场化的制度，它要求股票期权的价值在产品市场和资本市场上体现出来，特别是通过资本市场加以体现；股票期权制度是一种可以千变万化的制度，在其制度框架内可以有很多具体的设计。

股票期权制度在中国刚刚开始兴起，在未来 3~5 年内，它将在中国得到比较大的发展。这有两个理由：一方面，中国的科学技术正处于大发展的时期，科学技术的发展离不开股票期权制度的发展；另一方面，中国的资本市场将会在今后一个时期中有更大的发展，资本市场将会为股票期权制度的实施提供真正的动力。股票期权制度在中国有着无限的未来。

那么，究竟什么是股票期权制度？怎样实施股票期权制度？本书旨在通过介绍若干基本理论知识和操作模式，对上述问题进行解答。由于中央在四中全会、五中全会一再强调在国有企业中推行年薪制，所以，本书在写作的过程中，特别对年薪制的若干问题进行了解答，希望有助于企业实施年薪制。

1. 什么是股票期权制度？

《经济百科辞典》讲：“期权是一种可在一定日期，按

买卖双方所约定的价格，取得买进或卖出一定数量的某种金融资产或商品的权利。”股票期权制，英文为“Stock Option”，简单地讲就是购进公司一定股份的权利。

通俗地看，股票期权制度是金融市场上的一种衍生交易制度，是期货交易的重要组成部分。假定通用公司普通股的价格现在是每股 180 美元，一份期权合约规定，合约的买方可在将来 3 个月的任何时间内，以每股 180 美元的价格购买 100 股通用普通股。合约的卖方则必须保证在买方要求买进时按规定出让 100 股通用股票。为了使合约顺利执行，合约的买方应向卖方支付一定的费用，例如每股 16 美元，共计 1600 美元，作为合约的权利金。假定 6 个月内通用普通股升至每股 250 元，合约的买方就会要求履行合约，以每股 180 美元价格购买股票。这样一来，扣除权利金，合约买方每股净得 54 美元，共获得纯收入 5400 美元。但是，如果 6 个月内通用普通股每股跌到 160 美元，合约的买方就会自动放弃合同，不会要求以每股 180 美元的价格买进股票。合约失效时，合约的卖方保留 1600 美元权利金，买方的损失就是这 1600 美元的权利金。这就是期权制度。期权制的特点是：（1）期权是买卖双方订立的合约；（2）合约的买方拥有权利并为权利支付费用；（3）合约的卖方负有责任并为此收取相应费用。

2. 什么是经营者股票期权？

经营者股票期权是指企业资产所有者给予经营者的一种权利，经营者可以凭借这种权利按约定价格购买未来一定期限内（一般为5~10年）公司股份的权利。经营者股票期权制具有商品与金融资产的期货效果，它是面向未来的一种高级人力资本定价机制。经营者期权制具有以下几个特点：其一，期权是一种权利而非义务，即经营者买与不买享有完全的个人自由，公司无权干涉；其二，股票不能免费得到，必须支付施权价，这种施权价是一个现价，这个现价在未来一定时期内对于企业经营者来讲是固定不变的；其三，期权是一种面向未来的机制，具有无限展延性；其四，期权制是一种与资本市场接通的制度，通过与资本市场的对接，经营者可以获得巨大的经济利益。

对于股票期权制，美国企业组织结构专家、布鲁金斯研究中心高级研究员玛格丽特·布莱尔女士作过一个生动的解释。她说：“股票期权制，也可译为股票选择权。它的基本含义是，用事先议定的某一时期的股票价格，购买未来某一时期的该种股票——通常，这种股票应该是升值的。举例而言，一位公司经理被公司股东允诺，可以用今年的本公司股票价格（如5美元），购买3年后的股票

若干股，那时，每张股票的价格可能已升至 20 美元。这样做的好处是，对企业经营者改善经营、增大盈利产生很大的压力和诱惑，他只有努力创新才能使公司股票大幅增值，公司实力增强了，而他个人得到的利益也通过股票期权实现了。”她又说：“据我了解，在实行职工持股计划的美国公司中，一般职工与高层管理人员在持有现有股份上的数量差异并不是很大，对经营人员的重要激励机制就是在股票期权上。对主要经营者允诺的股票期权一般数量较大，但亦有明确的股票增值目标。通常只有达到增值目标才有权力用低价购买，达不到则失去了这种选择权。从运作层面上看，股票期权仅仅是一种预期，并不需要企业或经营者现金支付。因此是一种较为方便的激励方式，在美国还有一种现实的考虑：通过期权的安排，可以避免税收上的麻烦。”

股票期权具体怎么做？同企业家（职业经理）签订一个股权期货合约，假如企业今年每股 1 元钱，那经理有权用 1 元 1 股购买 100 万股。为了支付 3 年以后的 100 万股，经理先交 5% 的定金，3 年以后企业资产增值了，1 股变成了 3 元或更多，经理仍然有权以 1 元 1 股买进 100 万股。没钱没关系，可以以 3 元/股卖掉一部分股权，例如卖掉 33 万股，就有 100 万元，可以再买进 100 万股，而他原来的 100 万股中所剩的 67 万股价值已达 201 万元。

这其中激励机制在什么地方？企业家一定要想方设法使企业增值，增值愈大，赚得愈多。这个机制是有风险的，如果3年后每股变0.8元了，企业资产贬值了，5%的定金就没了。这样一来，真正的企业家就有了用武之地。

股票期权对企业家的激励力量是相当强有力的。从理论上讲，激励力量=期望×效价。激励力量是指对一个人激励作用的强度。期望指人们对能够实际取得某一工作目标或工作结果的可能性的主观估计，是达到某一目标或工作结果的可能性的主观估计。效价指达到某一目标或结果对于满足个人需要的价值。股份期权是最强有力的激励力量之一。人的期望是无限的，而股票期权恰恰迎合了人的本性，它的回报也是“无限额”的。你想要多大的回报，就要付出多大的努力。期权制度不仅把企业家的个人利益与企业的整体利益完全捆绑在一起，而且把企业家与企业的未来发展直接联系在一起。这是一个面向未来、面向发展的制度。

股票期权是一个符合企业家合理预期的制度，它能把企业家全部的智慧、才能、警觉调动起来，为企业的发展做出最大的创新。股票期权是一种利用企业家合理预期创造未来的制度。每个人都有预期，但企业家的预期是最强烈的、最理想的、最直接的。这一点，中国联通寻呼公司的总经理洪鸣体会很深。他说：“每个企业家都有一

个合理预期，但我在政研室时很少触及这个问题。因为在政府官员的思路里，那些企业的老总们整天好吃好喝，一掷千金，还有什么不知足的，你不愿干有的是人愿干。当我成为一个企业的老总后，才发现企业家的合理预期是那么具体，那么细微。他们不像政府官员那么简单，几年后当个处长，几年后再当个司长、厅长。企业家的合理预期非常实在，也非常多样化，从物质到精神，从上级信任到社会承认。他们努力的目标不仅明确，而且努力的时间也定得很精确，它们实际上是把个人命运与企业命运牢牢挂在一起的。由此反思，我们的官员不了解企业家的心思，不仅很少研究他们的合理预期，甚至几乎没有去研究他们的意识。在官员认为企业家已经活得不错之际，恰恰是企业家身心俱疲、有诸多不满意之时。许多企业家的辛苦程度不亚于民营企业，但是二者的待遇却相差许多，这对国企厂长经理长期保持旺盛的工作状态影响很大。如果长期这样下去，主导国有经济的厂长经理绝非一流人才，那么国有经济岂能发挥主导作用？如果国有经济吸引的不是一流人才，却一味强调国有经济的主导作用，整个国家的经济势必都是低效率的。因为国家投资明显倾斜于国有经济，这些钱却不是掌握在一流人才手中，这是一种浪费，一种潜在的更巨大的浪费”。什么能真正满足企业家的心理预期？股票期权制度也。