

股票期权激励制度系列丛书

顾问 蒋黔贵 朱志刚 高西庆

主 编 陈清泰 吴敬琏

塑造企业所有权 文化

SUZAQ QIYE SUOYOUQUAN
WENHUA



中国财政经济出版社

股票期权激励制度系列丛书

顾问：蒋黔贵 朱志刚 高西庆

主编：陈清泰 吴敬琏

塑造企业所有权文化

执行主编：刘 园 李志群

副主编：赵立新 齐 斌

技术顾问：Hewitt Associate

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

塑造企业所有权文化/陈清泰, 吴敬琏主编. —北京:
中国财政经济出版社, 2001.9

(股票期权激励制度系列丛书)

ISBN 7-5005-5287-4

I. 塑… II. ①陈…②吴… III. 企业-股份-分
配(经济)-研究 IV. F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 055268 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京外文印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 15.125 印张 352000 字

2001 年 9 月第 1 版 2001 年 9 月北京第 1 次印刷

印数: 1—4000 册 定价: 33.00 元

ISBN 7-5005-5287-4/F·4693

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

中国企业管理者激励与约束机制及 有关政策的研究课题

课题发起单位：国务院发展研究中心 国家经贸委
财政部 中国证监会

课题成员单位：企业工委 中央组织部 科技部 人事部
劳动保障部 国家税务总局 国家
工商总局 国务院法制办 国务院体改办

总顾问：吴敬琏

顾问：蒋黔贵 朱志刚 高西庆

特邀顾问：赵杰兵 徐冠华 戴光前 王东进
高虎城 王众孚 宋大涵 李剑阁
屠光绍 程秀生 刘海藩 陈伟兰
刘志华 陈良宇 皮黔生 陈新华
杨文生 卞 功 沈 沛 胡关金

总负责人：陈清泰

总协调人：陈小洪 李志群

协调人：齐 斌 邓志高 李兆熙 仲继银
姜长龙 金立佐 李 禾 刘 园

丛书编委会名单

顾问：蒋黔贵 朱志刚 高西庆

主编：陈清泰 吴敬琏

副主编：陈小洪 李小雪 邓实际 周来振 邓志高

李志群

编委（按姓氏笔画排序）：

王令浚	王润生	王培荣	孔繁新	叶霖儿
石庆瑞	许美征	刘 园	刘晓滨	刘琦岩
齐 斌	孙 立	孙国伟	朱 彤	仲继银
陈 立	陈 健	陈乃康	汪志洪	汪 松
李 禾	李 冰	李兆熙	李国中	李新旺
时希平	严华仲	杨佩英	辛 鸣	张茂君
季晓刚	金立佐	金思宇	林 新	周新建
胡可明	姜长龙	赵立新	索莉晖	黄太和
阎增山	董树奎	傅自应	焦 营	韩国荣
童道驰	薛文平			

编写人员名单（按姓氏笔画排序）：

于洪飞	王 力	王大泽	王锡龙	王 薇
刘亚楠	刘爱娟	刘翔羽	陈兰兰	陈劲松
李 艺	李瑶光	余海霞	张 乐	张晓瑞
张甜甜	张 熾	范 宇	高曼丽	徐潇鹤
韩薇薇	谢立征			

序 言

呈现在读者面前的这一套《股票期权激励制度系列丛书》，是由国务院发展研究中心、国家经贸委、财政部、中国证监会共同发起，联合中共中央组织部、中央企业工委、科技部、人事部、劳动和社会保障部、国家税务总局、国家工商管理总局、国务院法制办、国务院体改办等十几家部委，及中国国际贸易中心股份有限公司、对外经贸大学、中和应泰管理顾问公司等单位共同组成的课题组一年工作的成果。

为什么要做股票期权激励制度的研究呢？这个课题是由中国的改革实践提出的。中国企业虽然经过 20 年的改革，它们目前的激励制度仍然与发达市场经济中的情况有很大的不同：一是多数企业的薪酬制度还是上级行政机关主导型的，而且薪酬组合中缺少长期激励因素，这使得为企业创造价值的激励不足；二是所有者缺位，使得在许多企业中出现经营者自己给自己定薪酬的不正常状况。这两种情形都会影响企业的

有效运转，最终损害所有者和其他利害相关者的利益。从有些已经实行公司化改制的企业来看，也存在类似的问题。因此有必要研究发达市场经济国家的经验教训，引进它们的成功做法。

薪酬性的股票期权（compensatory stock option，简称股票期权，又译为股权）制度，是20世纪中期兴起，80年代以后在西方国家的大公司中流行起来的一种长期激励方式。它利用股票价格涨落对经理人员绩效的度量作用来对他们进行长期激励。1999年十五届四中全会《关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》提出支持企业进行经理厂长持有股权等分配方式的探索。从那以后，实行股票期权制度成为企业界的一个热门话题。不论是已经实现公司化改制的企业还是没有实现这种改制的企业，无不对此跃跃欲试。然而我们从过去的经验中认识到，凡是要建立一项新的制度，如果不事先对它的基本特征、历史沿革、设立条件、配套措施研究清楚，并且在这种认识的基础上建立清晰透明的法规框架，然后有序地推开，往往会把良好的愿望化作一番没有实际成果的炒作。于是，我们与相关政府部门和研究机构的人士组成了一个课题组，共同进行“中国企业经营者激励和约束机制——股票期权”课题的研究。在过去的一年中，课题组成员在美国著名的投资银行所罗门美邦（Salomon Smith Barney）和人力资源顾问公司翰威特（Hewitt Associates）的专业支持下，研习相关课程，阅读各国

文献，对深圳、上海两地在股权激励方面所做的试验进行了调查，对中国现行的政策法规进行了研究，并远赴美国，访问了翰威特公司、花旗集团、纽约证券交易所、NASDAQ、美国退休教师养老基金、美国联合航空公司、百特药业公司、强生制药公司和惠普公司，较为深入地实地调查和研究了美国企业薪酬制度、长期激励和股票期权计划的运作过程，以及实施股票期权计划需要具备的公司治理基础和资本市场条件。通过这些调研活动，课题组成员对于公司治理中极其重要的经营者激励问题有了更加全面和深刻的认识，并且从各自的工作范围出发，对于如何完善我国现代公司中的经营者长期激励和引入股票期权制度作出了理论与实际相联系的探索。

在开始进行研究的时候，我们把问题想得比较简单，考虑的主要是与股票期权制度直接有关的问题。可是，研究愈深入，我们就愈加认识到，包括期权制度在内的激励机制只是公司治理的一个组成部分，如果公司治理的基本框架，即所有者与经营者之间的基本关系没有建立，任何合理的薪酬制度都是无法有效实施的。1993年中共十四届三中全会首次提出了建立现代企业制度的国有企业改革的方向。所谓现代企业制度，指的是现代公司制度。从世界经济发展的历史看，现代公司制度是伴随着古典公司中所有与控制的分离（在我国通常译为“所有权与经营权的分离”）而出现的。这种“两权分离”的公司通过一套能够在所

所有者与经营者之间建立起制衡关系的公司治理机制 (corporate governance) 来保证自己的有效运作。公司治理有两个互为表里的关键性安排，一个是公司控制构架，一个是激励制度。前者要保证各个股东之间和各种利害相关者之间权力利益的平衡和所有者对经营者的有效监督；后者通过构建具有竞争力的企业薪酬与激励体系，协调所有者与全体员工的利益，吸引和留住人才。二者通过彼此间的良性互动，谋求以股东利益为主导的公司价值的最大化。由此可见，合理的薪酬制度是有效的公司治理机制的一个有机组成部分，是以公司治理机制的初步建立、公司控制权正确配置为前提的。例如，如果出现了 20 世纪 80 年代以前某些西方大公司那种作为内部人的经理层控制公司，侵犯股东权益，给自己发放高额薪金的不正常状况，股票期权制度就会遭到扭曲。

更进一步说，合理的股票期权制度还要以健全的证券市场的存在为前提。股票期权制度是由证券市场对公司经理人员业绩的度量作用引申出来的。在高层经理人员的考绩问题上历来有一个难以解决的问题，他们的实际业绩即使运用一整套繁琐的指标也很难准确地加以度量。然而一个有效的股票市场，却可以通过能够反映公司基本面状况的股票价格的升降折射出经理人员工作的努力程度及其成效。于是英国和美国的某些大公司从 20 世纪 80 年代开始采用股票期权作为对 CEO 乃至其他高层经理人员的一种重要的长

期激励手段。在 90 年代以来的全球性公司治理运动中，股票期权这种长期激励形式在大企业高层经理人员的薪酬组合中应用得愈来愈普遍，而且随着这些公司专业化程度的提高，股票期权激励还有向中小层经理乃至全员扩散的趋势。至于在异军突起的高新技术企业中，它的应用就更为广泛。

从以上的分析可以看到，尽管股票期权是一种有效的长期激励工具，但是，它的应用是有条件的。比如它需要有比较健全的经理和专业人才市场，比较健全的公司治理，比较健全的资本市场和透明程度高的公司信息披露，以及完整的公司法、证券法、税法、会计准则等基本的法规框架。目前在中国，这些条件并不完全具备。但是企业改革和建立现代企业制度的任务又刻不容缓。因此，我们必须在努力改造和完善现有的格局，建立有效的公司治理，在规范的基础上发展我国证券市场的同时，选择一些条件较好的企业，用规范试点的方式，有步骤地推广包括股票期权制度在内的长期激励方式。

本套丛书共七册。第一册《股票期权激励制度法规政策研究报告》为课题组研究成果，包括课题组成员撰写的 13 份研究报告和 1 份总报告，分别涉及有关股票期权激励制度的理论、政策、立法等方面内容。其余六册为课题组的编译成果，包括《公司薪酬制度概论》、《股票期权实证研究》、《美国企业的股票期权计划》、《可变薪酬体系原理与应用》、《塑造企业所有

权文化》、《薪酬委员会手册》。

尽管我们的研究还是初步的，研究报告的观点也不可能完全没有差错，但是它毕竟反映了课题组全体成员一年来的工作成果，因而在一定程度上可以为企业的股票期权计划以及相关政策法规的制定提供一个由此出发的基础。因此我们把这些研究报告连同研究过程中接触到的部分有用材料以丛书的形式提供给研究者、企业家和政府官员作为参考。希望它们能对我国公司制企业建立规范的股票期权制度有所帮助。

本课题得到了北京、上海、天津、深圳市政府有关部门、企业和专家的积极参与；得到了美国翰威特公司、所罗门美邦公司和中和应泰公司的技术支持，在此一并致谢！

陈清泰 吴敬琏

2001年8月10日

目 录

第一章 所有权文化	(1)
第一节 所有权文化的产生与作用	(1)
第二节 建立企业文化品牌	(17)
第三节 所有权文化的企业土壤	(29)
第四节 所有权文化中的薪酬机制	(55)
第五节 所有权文化成长的初始印象	(69)
第六节 所有权文化中的领导者	(83)
第二章 ESOP——员工持股计划	(93)
第一节 员工福利补偿计划	(94)
第二节 员工持股计划 (ESOP)	(101)
第三节 员工持股计划的法律结构	(113)
第四节 员工持股计划的优惠政策	(131)
第五节 ESOP 和共享经济理论	(138)
第三章 员工持股计划与企业文化	(144)
第一节 企业所有权文化	(144)
第二节 企业所有权文化的构成	(148)
第三节 企业所有权文化、企业战略与企业业绩	(150)
第四章 ESOP 与企业战略	(154)
第一节 企业战略的内涵	(154)
第二节 企业战略管理	(158)

第三节	ESOP 计划与所有权文化战略	(165)
第四节	ESOP 计划和所有权战略的宗旨	(170)
第五节	战略实施的步骤——建立企业的员工持股 计划文化	(174)
第六节	管理者角色	(189)
第七节	所有权文化中的领导能力与授权	(205)
第八节	ESOP 计划和所有权文化战略的实施与控 制	(217)
第九节	ESOP 战略与企业竞争优势	(224)
第十节	学会同员工进行交流	(226)
第十一节	参与管理的缺陷	(235)
第五章	ESOP 与企业重组收购	(244)
第一节	企业的重组收购浪潮	(244)
第二节	ESOP 计划的资金获取	(250)
第六章	股票期权概述	(256)
第一节	股票期权的性质与分类	(256)
第二节	股票期权的价值决定与执行方式	(269)
第七章	股票期权与所有权文化	(289)
第一节	授予股票期权	(297)
第二节	交流与沟通	(313)
第三节	员工参与公司决策	(347)
第四节	员工培训与人力资源开发	(365)
第八章	股票期权企业案例分析	(393)
第一节	星巴克咖啡公司	(393)
第二节	科技应用国际公司 (SAIC)	(397)
第三节	PSS 环球医药公司	(402)
第四节	完全食品公司	(407)

第五节	贾斯帕公司	(411)
第六节	沃尔玛百货公司	(413)
第七节	亚马逊网站	(421)
第八节	杜邦公司	(426)
附录：ESOP 企业案例分析		(432)
案例一	美国联合航空公司	(432)
案例二	EWING 公司	(447)
案例三	BRAAS 公司	(456)

第一章 所有权文化

第一节 所有权文化的产生与作用

一、特许经营与所有权文化

特许经营是企业销售产品和提供服务的一种方式。如达美乐比萨就采用了特许经营方式，从而使其规模得以迅速扩大，在竞争者能够与之相抗衡之前便取得了显著的市场份额优势。在特许经营体系中，特许经营权的授权方为接受方制定了一套完善的商业经营方式，后者同意按照前者具体的规定经营，并且向授权者支付一定比例的营业收入作为这种特许经营权的使用费。特许经营授权者与特许经营者之间的关系由一份特许经营协定——这一颇具约束力的法律文件来确定。

特许经营是当今美国经济模式中发展最为迅速的一个部分。国际特许经营协会的资料显示，全美 50 多万家特许经营店共雇佣了 800 多万名员工，而且每 8 分钟就有一家新的特许经营店开张。特许经营运作模式为广大创业者提供了这样一种优越条件，即他们几乎不需要承担什么风险就可以经营企业，

从而免去了传统企业运营过程中经营者不得不去面对的许多心理负担和压力。创办企业最为困难的一个环节便是构建自己的经营理念，而在特许经营经济模式中，企业的经营理念已经固定成型，授权投资者只需按照这种既定的运作方式经营企业即可。与那些从零开始的行业竞争者相比，他们显然在经营伊始便已经领先了一大步。基于上述原因，许多美国人都希望运用特许经营的方式来实现自己的创业梦想。

在这里，内部“特许经营”模式又可以被视为一个能够使所有权文化充分发挥效力、成为极具竞争力武器的总体框架。内部特许经营类似于传统的特许经营方式，在这种特许经营模式中，企业将自身内部的经营模式明细化并将其分别授予员工，允许他们各自“特许经营”。员工们则可以通过接受必要的指导、培训和实习来获取顺利经营整个业务所需的过硬技能。在内部特许经营模式中，特许经营协定不再只是一份具有约束力的法律文件，而更像是一种企业文化——所有权文化。

内部特许经营模式在具体的运作过程中同样会遇到现代企业必须要面临的一些基本挑战，例如：

(1) 出现了新的竞争领域，即“不在于做了什么，而在于如何去做”；

(2) 出现了新型员工，他们需要的是机会而不再是工作保障；

(3) 工业时代的技术在面对信息时代的挑战时无能为力。

当面对全体员工，将企业的经营模式传授给他们，并且赋予他们管理企业的权力时，企业的领导者实际上也同时在建立一种新型销售渠道。如果将特许经营方式作为销售产品和提供商业服务的一种手段，那么内部特许经营方式就是这种手段中尚未普遍采用但却十分有效的经营方式。这种经营方式不仅给

企业提供了一个有效的杠杆机制运营环境，更重要的是，它还能够为企业营造出一种极具实际商业运作价值的员工建议机制。同时，在竞争日益激烈并且商机不断变化的现代市场环境中，这种经营方式也为企业提供了一个能够积极有效解决其经营中所遇到的各种挑战的宏观组织结构。

内部特许经营机制由三个核心要素构成：经营模式、员工和所有权文化。

（一）经营模式

《价值转移》一书的作者阿德里恩·斯莱沃斯基曾说过，商业设计要确定企业的顾客群体，界定和区分自己的产品，制定自己的经营目标和预期产出水平，计算原材料的供应情况，制定销售策略、盈利模式，以及明确如何为顾客提供最大效用等一系列问题。他认为良好的商业设计是当今企业成功的惟一决定因素。但真正让人们能够理解“如何去做”比“做了些什么”更为重要则需要一个长期的过程。

斯莱沃斯基关于商业设计的定义应该称得上准确，但还需要稍作修改才能更加适用于内部“特许经营”模式的运作要求。通常，设计中必然要蕴含决策的成分。因此，进行商业设计可以视为一种对商业模式的核心要素进行决策的过程。例如，确定企业的目标市场和顾客群体，确定企业所提供的产品与服务、销售方式、定价策略以及其他众多相关因素。一旦确定了设计方向，就要将其作为经营模式的一个重要组成部分投入到现实运作中去。但经营模式同时又是十分灵活的，仅有一个固定的商业计划是远远不够的——经营者还需要创造各种有利条件使这些计划和设想能够在企业实际商业运作中得以有效地执行。经营模式是一个企业从事商品生产和提供商业服务的运作方式，商业设计则主要包括企业进行商业运作的基本设想