

Equity Incentive

当号角吹响时，要让你的将士
们满怀着分享胜利的希望……



张昕海 于东科 等编著

股权激励



机械工业出版社
China Machine Press

股权激励

*Equity
Incentive*

张昕海 于东科 等编著



机械工业出版社
China Machine Press

本书由机械工业出版社独家出版发行, 未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

图书在版编目(CIP)数据

股权激励 / 张昕海等编著. - 北京: 机械工业出版社, 2000.8

ISBN 7-111-08167-6

I. 股… II. 张… III. ①企业 - 股票 - 收入分配 - 研究 ②企业 - 激励 - 研究 IV. F272.92

中国版本图书馆CIP数据核字 (2000) 第37942号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 桂 琪 版式设计: 陈子平

北京牛山世兴印刷厂印刷 · 新华书店北京发行所发行

2000年8月第1版 · 2001年4月第3次印刷

787mm × 1168mm 1/32 · 12.625印张

定价: 26.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

建立和健全国有企业经营管理者的激励和约束机制。实行经营者收入与企业的经营业绩挂钩。把物质鼓励同精神鼓励结合起来，既要使经营者获得与其责任和贡献相符的报酬，又要提倡奉献精神，宣传和表彰有突出贡献者，保护经营者的合法权益。

**——中共中央关于
国有企业改革和发展若干重大问题的决定**

有关统计数据表明，全球前500家大工业企业中，有89%的公司已对其高级管理人员采取了股票期权激励机制。美国通用电气公司（GE）的总裁杰克·韦尔奇在1998年的总收入高达2.7亿美元，其中股票期权所获得的收益占96%以上。在西方发达国家，以股票期权为主体的薪酬制度已经取代了以“基本工资+年度奖金”为主体的传统薪酬制度。而在我国，在不同于西方国家的薪酬制度下，却屡屡发生“59岁现象”、“晚节不保”之类令人扼腕的现象。笔者认为不能单纯用“思想觉悟不高”一言以蔽之。我们是否应该反思一下我们的薪酬制度？一个一年盈利几个亿的企业的总裁一年只拿几万、十几万元的薪酬制度是否合理？虽然我国国企全面脱困的前景不容乐观，但勿须置疑的是：国企依然起着“顶梁柱”的作用。国企的改革已经提了很长时间了，而国企改革的路依然很长，从奖金制、年薪制到今天的期权制，我们一直在努力！

“他山之石，可以攻玉”，国外的经验或许对我们的改革会有一些的启示。可以欣慰一些的是：在我国，股权激励机制已是“小荷已露尖尖角”。1999年末，北京市批准了10家股份制企业试行经理股票期权激励机制，并拟在此基础上全面推广。然而，股权激励机制到底是不是就是“去病良药”？对于我国的国有企业，是不是就是“对症下药”，会不会“药到病除”？

这本书是我跟我的同事在我们学习、研究、思考的过程中，心有所获的书面总结。在这本书中，我们力求实用性和通俗性，对股权激励做了系统的阐述，努力为希望在股权激励方面做一些尝试的公司提供必要的帮助。为了使本书易于理解和可操作性强，我们在书中提供了一些成功的案例。

在本书的写作过程中，我们参考了有关股权激励的资料以及国内的一些专家学者的最新研究成果。他们的研究让我们受益匪浅，我们在此表示衷心的感谢！

在本书的写作中，还得到了众多老师、朋友和同事的帮助，他们是：朱其博士、张毅成博士、秦晓非博士、吴增涛硕士、杨丹硕士、张锋硕士、宦敏小姐、朱剑慧小姐、薛琪小姐、安蔚小姐。在本书的写作过程中，笔者有幸聆听了北京大学曹凤岐教授的授课，这位股份制专家的见解对我影响很大。此外还要感谢王玉封先生、赵豫小姐，他们帮完成了本书文字的录入工作。最后特别感谢陈燕小姐，她对本书的写作提供了很多帮助。

由于作者的水平和时间所限，本书难免会存在一些不足之处，请读者批评指正。

张昕海 于东科
2000.6于北京

目 录

序

第一章 激发员工创造力的源泉——股权激励	1
第一节 员工激励 以人为本	2
第二节 建立我国的股权激励机制	11
第二章 “劳者有其股”——职工持股制度解析	33
第一节 职工持股制度简析	34
第二节 职工股的股份设定和资金来源	47
第三节 “直挂云帆济沧海”——联想的启示	58
第三章 外国股权激励管理启示	67
第一节 美国职工持股的发展	68
第二节 日本股份制职工持股	86
第三节 欧洲主要国家的职工持股制度	96
第四节 国外职工持股计划对我国的启示	104
第四章 我国股权激励现状与发展	111
第一节 我国股权激励的起步阶段	112
第二节 沪京深武汉股权激励管理探索	115

第五章 如何设计企业股权激励制度	131
第一节 企业职工持股制的设计	132
第二节 如何设计股票期权方案	153
第六章 经理股票期权激励规划	161
第一节 经理股票期权	162
第二节 经理股票期权的理论基础	173
第三节 经理股票期权的效应分析	179
第四节 经理股权激励的配套机制建设	184
第七章 经理股票期权操作与问题	195
第一节 经理股票期权的操作设计	196
第二节 股权激励机制的方式与问题	223
第三节 经理股票期权操作应遵守的原则	231
第八章 职工持股会	237
第一节 职工持股会的作用剖析	238
第二节 职工持股会的法律地位及其性质	252
附录： 某有限责任公司的职工持股会章程	270
第九章 对股权激励的冷思考	279

第一节 期权制——国企顽疾的“终结者”	280
第二节 职工持股——一个“有待商榷”的话题	283
第三节 职工持股制所面临的问题	287
第四节 股票期权——一柄现代企业组织形式的“双刃剑”	291
第十章 案例评述	297
案例1 中国第一家规范化职工持股企业——金地集团	298
案例2 上海大众公司职工持股计划透析	310
案例3 莱英达保税贸易公司的职工控股计划	314
案例4 大同股份有限公司的职工持股	317
案例5 味全食品工业股份有限公司职工持股	321
案例6 太平洋电线电缆股份有限公司的职工持股	323
案例7 山东、广东企业职工持股制度改革所带来的启示	327
案例8 山东淄博周村区实行股份改制方案	340

附录 职工持股激励的有关政策法规	359
附录A 北京市现代企业制度试点企业职工持股会试行办法	360
附录B 天津市关于设立企业职工持股会的试行办法	368
附录C 上海市关于公司设立职工持股会的试行办法（草案）	373
附录D 深圳市国有企业内部员工持股试点暂行规定	379
附录E 杭州市国企经营者期权激励试行办法	388
参考文献	392

一个经理人员能够激励
他人，便是很大的成绩。要
使一个单位有活力、有生气，
激励就是一切。

——艾科卡

第一章 激发员工创造力的 源泉——股权激励

第一节 员工激励 以人为本

一、股权激励——发挥人之创造本能

松下幸之助说过：“企业最好的资产是人。”人力资源管理的最高境界是使组织需求的人才能够适时、适量、适质的供应，则无事不成。许多企业的管理者不清楚员工的真正实力是什么；人尽其才，就是如何能够有效激发企业员工的创造本能，如何使他们尽其才，效其力。这是我们必须解答的问题，而现在我们也找到了答案：一种有效的激发员工主动性和创造力的管理方式——股权激励。

股权激励的集中体现方式是职工持股计划，也叫股票期权计划。

职工持股是由美国的凯尔索律师于19世纪60年代初提出来的，他的基本观点是：只有让职工成为企业的主人或所有者，才能真正协调劳资关系，提高劳动生产率，使经济持续平稳地发展。70年代美国企业界和政府都在寻找可以使转移出来的消费基金转化为生产基金的路子，而员工股份制正好适应了这个要求，故为经济界所选择。迄今为止，推行全部或部分职工持股的企业，在全美已

近8 000家，约1 000万美国职工参与了这种计划。但这些企业多属小型，职工人数从5~500人不等。

美国职工持股计划（Employee stock-ownership plan）简称ESOP是美国企业实行的一种股份制改造计划。目前美国推行的职工持股计划是美国众多福利当中的一种，但与其他福利计划不同的是，它不是直接向职工提供固定收入和福利待遇，而是将职工的收益与其对本公司的股票投资联系在一起，从而将职工的收益与企业的效益、管理和职工自身努力等因素联系起来。虽然，职工股份制的实质只是为职工成为他所在企业的股东提供一种机会及相应的优惠条件，然而，其结果却是积极的。

自20世纪80年代起至今，美国大多数公司都实行了这种制度。实行股票期权制度可以促使经营者关心投资者的利益和资产的保值增值，使经营者的利益与投资者的利益结合得更紧密，所以，世界许多企业都纷纷引进这一制度。据资料显示，全球排名前500家的大工业企业中，至少有89%的企业对经营者实行了股票期权制度。最近，各方面信息表明：这种可以成功地解决委托——代理问题的西方管理模式，已经悄然来到了中国。

二、股权激励的成功之处

股权激励管理给企业带来的益处是多方面的，同时它也为社会发展带来积极影响。

首先对企业发展而言,这种激励机制能带来四大益处:

①由于企业职工得到了部分公司股份,在一定程度上改变了企业股东权益的构成,增加了职工与企业之间的联系;②政府为鼓励实行职工持股计划而提供的种种税收优惠可以使实行职工持股计划的企业大大减轻其融资成本;③可帮助企业抵制敌意兼并;④将可能沉淀在企业内部,难以充分发挥效益的资金重新推回市场。

从公司内部管理即人力资源配置及劳动积极性的协调效果来看:①它使职工的传统身份和作用发生了变化,职工过去只是雇佣劳动者,而现在却因此而具有了所有者的身份;②它使职工通过劳动取得工资等货币,还可以获得职工产权、资本收益。从而改善了雇主与雇员的关系,进而将会影响产权结构及公司治理的改善。目前,典型的职工持股计划一般持有本公司10%~40%的股权;其中有10%~15%的计划持有多数股权;至少有1/3的计划对本公司有控股权,这种状况不仅提高了职工参与管理的积极性,而且增加了对管理部门听取职工意见、加强民主管理的压力。

在股东方面,实行职工持股可以收回自己的投资,特别是独资公司的投资者,在自己年老退休时,既可以保留公司不被竞争者收购,又可收回大部分投资;可以通过红利分享公司利润,可以减轻税赋(雇主向雇员出售股份或股票,可以减免增值税)。

就国家而言,实行员工持股激励可以扩大公众对资本

的占有，缩小社会的贫富差距，缓解劳资矛盾，有利于提高生产力，促进经济发展，对降低失业率也有一定作用。

美国职工持股计划已实施多年，经过不断地尝试和改进，总的来说是比较成功的。主要的有以下几方面的作用：

(1) 由于企业职工分到了公司的部分股份，在一定程度上改变了企业股东股权结构，增加了职工持股的份额，从而密切了职工与企业的联系。特别是职工持股计划将职工的未来收益、养老计划和公司股票价值联系在一起，使职工不得不更加重视企业的发展，达到了增强企业凝聚力的作用。如美国的SRC公司一度处境十分困难，在1983年公司开始推行职工持股计划，使每一个职工都成为公司的股东，与此同时在职工中进行必要的管理知识培训，教授职工如何阅读公司的财务报表，了解公司经营状况，并使职工清楚个体工作是如何与公司业绩相联系的。这样既发挥了职工作为股东的监督作用，又极大地激发了职工干好本职工作的积极性，整个公司的面貌为之焕然一新。由于全体员工的努力，该公司迅速走出了困境并得到快速的发展，其销售额从1983年的1630万美元上升到1993年的8240万美元。公司发展壮大了，职工也从中得到了具体的实惠。可见，职工持股计划确实发挥了增强企业内部凝聚力的作用。

(2) 美国政府为鼓励职工持股计划的推行提供了种种税收优惠政策，使施行计划的企业大大降低了成本；至

于向职工持股计划提供贷款的金融机构，由于其利息收入可以减半征收所得税，使这些机构有能力以较低的利息向有关企业贷款，也降低了企业的成本，这就促使很多企业愿意推行职工持股计划。可见，政府有关政策的扶持和引导是该计划得以普及的重要原因。

(3) 该计划可以帮助企业抵制敌意兼并或收购。职工持股计划使公司的股份分散于职工手中，客观上增大了敌意收购的难度；另外，由于职工担心企业被兼并后可能裁员的心理，以及职工对企业的感情因素等在一定程度上可以帮助企业抵制敌意兼并的厄运。

美国的职工持股计划还有一些其他的优点，但归纳起来最根本的一点就是该计划将职工的利益与企业的发展紧密联系起来。从而很好地解决了如何增强企业内部凝聚力的问题。这对于我国企业的股份制改造是很有启发借鉴的。

三、职工持股制度的表现形式

职工持股计划的最终目的是要调动职工的积极性，为职工同时也为公司创造更多的财富。除了实行标准职工持股计划的公司外，许多公司为了调动职工积极性，分别采取股票期权、利润分享和低价向职工出售股票优惠措施。这些办法，虽然不是标准的职工持股计划，但美国人也把它们包括在广义的职工持股计划内。

股票期权是公司在规定期限内(期限长的可达10年),以计划开始执行时的固定价格将一定量的股票卖给职工,职工可以在规定的期限内,根据当时股市行情决定买与不买,职工在限定期限内离开公司期权则无效。因此,股票期权只能在股票增值和职工长期为公司工作的情况下才有意义。公司利用股票期权,可以使职工长期留在公司工作,所以它被一些职工称为“金手铐”。股票期权的规定较为复杂,有特价期权,即股票的价格比市价高,职工必须工作一段时间,股票增值才能体现效益;有优惠期权,即股票的价格低于市价,决定卖给职工那天股票已有盈利。与股票期权相联系的还有股票增值权,享受股票增值权的职工在股票增值的情况下,可以在规定期限内,不付出现金,净得股票增值部分的收益。据介绍,美金融界、网络界人员流动较大,采用股票期权的奖励办法,可以留住人,所以已为这些公司普遍采用。

利润分享是公司将部分净利润分配给职工。但这里所指的利润有专门要求,它不是通过调整价格取得的利润,而必须是提高工作效率、降低成本获得的利润。其目的仍在于鼓励职工努力工作,为公司创造更多财富,而后共同分享。

将股票以优惠价卖给职工纯属照顾,主要用于奖励退休职工,并多用于管理人员退休时。

这三种对职工的奖励办法,无税收优惠,公司可自行