



您的位置：首页 - 文章选登

略论现代保险企业股票期权制度(俞德本；2004年9月14日)

文章作者：俞德本

### 绩效薪酬评价与股票期权制度

薪酬制度是现代企业制度的核心制度，也是当前保险业制度改革不可回避的难题。薪酬制度不合理，无论过高或过低，都会引发经营者或股东的不满，致使经营者倚重经营控制权，利用信息不对称性，为己谋取好处，或使股东利益受损。

科学地评估经营者的贡献业绩是制定合理薪酬标准的基础，但经营者工作的特殊性决定了准确评估是十分困难和复杂的。一是经营者的工作是高度复杂化的智力劳动，不能简单以小时和件数等计算。二是经营者创造的价值不可量化，如战略定位、营销能力、产品开发、市场份额、客户服务、公司成长性与竞争力等。西方国家的股票期权制度是解决上述难题的最佳实践，其思想是通过市场机制来评价经营者绩效，经营者对企业价值的创造，可借助市场评估指标——股票价格来评判，股票价格的变动反映出经营者贡献程度的多寡。企业所有者通过赋予企业经营者在未来约定的期限内（如3-8年）以某一预先约定的价格购买公司一定数量股票的权利，为经营者提供较合理的薪酬标准。股票期权是一柄双刃剑，如果在约定的期限内公司股票价格上涨，高于约定价格，经营者通过行使股票期权，就可通过价差获取收益。如果公司经营不善，约定价格低于市场价格，股票期权收益为零。

在股票期权制度安排下，企业所有者与经营者的利益紧密地捆绑在一起，实现了“双赢”。股票期权的另一作用是实现经营者短期利益与长期利益的有机统一，促使经营者树立长远意识和正确的“经营观与政绩观”。

### 现代保险企业股票期权制度框架的构建

由于各国政策环境、股权结构和资本市场等方面的差异，我国保险业股票期权制度不宜简单照搬国外模式，需要切合实际进行改革、创新。

#### (一)关于股票期权的授予对象与授予者

国外股票期权的授予对象多为高层管理者，一般也很少有股东实施股票期权激励计划，这与我国实际环境不符。

##### 1. 建立多层面的股票期权授予对象。

我国现行的股票期权奖励范围主要以经理人员为主，几年来的实践表明，效果并不十分明显，在一定程度上成了少数经理人员的福利，形成经理层与员工的对立，挫伤了大部分员工的积极性。

保险公司的机构普遍较庞大、人员众多，公司的发展固然离不开经理人员，同时也需要专业人才、管理专家和全部员工的共同努力。

《中共中央关于国有企业改革与发展若干重大问题的决定》和《中共中央国务院关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》中明确提出，可以对经营层、科技人员和有突出贡献的企业职工等三类人员进行股份奖励。保险公司的股票期权奖励除了对经理层实施外，还应当包括专业技术、管理人才，以及对公司有突出贡献的员工和营销代理人等，这是保险业现阶段发展的客观要求。

##### 2. 确立国有股东为股票期权授予者的地位。

从目前中资保险公司的股权结构分析，国家股东处于绝对控股地位，他对企业经营者的选择具有最终决定权，也是企业价值的最大利益者。在保险业中推行由国家股东从国有资产增值部分中建立股票期权计划，实施对经营者期权奖励，是与我国现阶段保险业特点相一致的可行之路，这一做法在其他行业亦已存在。

#### (二)关于股票期权的股份来源

对于股票期权的来源，国外通行做法有两条渠道：一是公司发行新股票；二是通过库存股票账户回购股票。我国保险业经营者股票期权方案中的股份来源可以考虑以下几种方式：

1. 发行新股。向证券监管部门专门申请一定数量的定向销售股票的额度，满足将来的期权需要。

2. 国有大股东转售。国有大股东特别置留一部分股票与经营者约定，在一定条件下按照一定价格转售股票，供其将来行使期权认购。

3. 股票回购。此办法在操作中尚有困难。

目前，我国上市公司发行新股和股份回购受到政策的限制，实施中难以进行，将会影响期权计划的执行。对此，一方面，我们建议证券监管部门，从法律和政策上提供必要条件，允许保险公司在一定前提下进行新股增发或股票回购；另一方面，保险业也要积极创新，如引进虚拟股票期权计划，以解决目前难题。虚拟股票期权计划是借用股票期权思想，通过把经营者的长期收入与公司股价相联系的方式，达到激励经营者目的，经营者持有的并不是真正股票，而是一种“虚拟股票”，虚拟股票期权行使时，公司按照虚拟股票数和约定股价与当前股价的价格差支付给经营者。如果股价下跌，公司无需支付，经营者收益为零。

#### (三)关于股票期权的行使价格

股票期权的激励作用，是假定股票的价格比较准确地反映公司价值，授予对象通过行使期权，使自身的贡献得到经济上的认可。由于我国证券市场尚处于完善之中，股价存在人为操纵、价格扭曲的现象。借鉴国外的做法，保险公司需要在制定股票期权计划时，对行使价格进行相应调整，如以某一时间段的平均价格作为标准，在一定程度上避免激励的副作用。

### 实施股票期权制度需把握的两个问题

股票期权是经营者激励机制的方法之一，但也有一定的适用范围，并不等于“股票期权、一抓就灵”，尤其是在我国社会主义市场经济特殊阶段，保险公司是否实行股票期权，需要根据实际情况，灵活处理。

首先，存有国有法人股等不能自由流通股票的上市公司不宜直接采用。在公司股票不能完全流通的前提下，市场无法准确判断公司价值，所授予的期权股票届时也不能兑现。这类公司股票期权计划的实施有待监管政策的完善，或通过引进虚拟股票期权计划加以解决。其次，政企不分或治理结构不完善的上市公司不宜采用。政企不分或治理结构不合理，容易出现政府、董事会与经营层职能重叠、内部人控制

等现象，导致建立在市场评估机制基础上股票期权制度失灵，股票期权可能会成为损害股东利益、为经营者谋取私利的工具。

股票期权为建立现代保险企业的绩效薪酬激励机制提供了可资借鉴的路径，通过股票期权，实现经营者收入与企业所有者收益的最佳均衡，这种制度安排将最有效率，也是保险公司现代企业制度力求达到的理想状态。随着保险公司内外部政策环境的完善，这一先进的制度管理工具，将为推动保险业快速健康发展发挥出积极的作用。

文章出处：《中国保险报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所