

# 论我国企业经营者报酬结构的最优选择

侯清麟,张立俭,黄洁辉

(湖南工业大学,湖南 株洲 412008)

**摘 要:**针对我国企业经营者已实施的不同报酬结构,结合所选样品企业,进行分析与评价。从理论和实践相结合的高度,进一步强化当前企业经营者最优报酬结构的认定。

**关键词:**企业经营者;报酬结构;激励效果

报酬结构是指报酬的项目组成和项目之间的比例。1916年美国企业管理学家甘特(Henry Gantt),发明了“完成任务发给奖金”制度,工人完成任务给工长这种额外奖金是为了“使能力差的工人达到标准,并使工长把精力用在最需要他们帮助的那些人身上”,这是最早有关经营者报酬激励的表述。另一美国教授戴维·麦克利兰认为人类的需求有权利需求、社交需求和成就需求,且个人的成就影响到一个国家的胜败兴衰,提出了“成就激励论”,对研究经营者的激励方式具有更为直接的作用。报酬激励理论自詹森和梅克林的代理理论提出,中外许多学者对企业高管人员的最优报酬结构方面展开了深入的研究。詹森和梅克林认为公司治理应致力于解决所有者与经营者之间的关系,焦点在于使所有者与经营者的利益相一致。20世纪90年代以后,管理界开始关心研究经理报酬结构对经营业绩的敏感性,研究企业股本价值变动与总经理报酬变动之间的统计关系,使得股票期权和职工持股制度更为普遍的推广。<sup>[1]</sup>

总之,本世纪初以来,西方报酬结构理论经历了由单一的金钱刺激到满足多种需要、由激励条件泛化到激励因素明晰、由激励基础研究到激励过程探索,由管理学领域到与经济学相结合的历史演变过程。而我国为了确保经营者利益与企业利益一致,目前常用的报酬结构是固定收入与风险收入相结合、现期收入与远期收入相结合。目前主要有三种报酬结构“基薪+奖金”(我国传统年薪制)、“基薪+奖金+股票期权”(美式主要激励模式)和“基薪+奖金+经营者持股”,不同报酬结构有着不同的激励效果。

## 一 经营者年薪制传统报酬结构激励效果分析

### (一)经营者年薪制传统报酬模式的结构特征

对于经营者年薪制传统报酬模式结构特征的分析,本文主要通过以下一套具有代表性的经营者年薪制实施方案的

比较来进行研究。

某集团公司企业经营者年薪制管理暂行办法:

(1)年薪构成:由基本收入、风险收入(短期风险收入、长期风险收入)和特殊收入三部分组成。

(2)年薪的确定:基本收入=基准值 $\times(K_1+K_2+K_3+K_4)$ ,基准值为5万元, $K_1$ 、 $K_2$ 取值按表1, $K_3$ 为某产品相关系数(0.2~0.4),由集团公司根据各企业某产品科研生产的实际情况而定, $K_4$ 为经营难度系数(0~0.5),一般只有少数特殊企业经营者可以获得。

表 1  $K_1$ 、 $K_2$  取值表

净资产	$K_1$	职工人数	$K_2$
1.5亿元以下	0.6	3000人及以下	0.2
1.5~4(含)亿元	0.7	3001~6000人	0.3
4~8(含)亿元	0.8	6001~10000人	0.4
8亿元以上	0.9	10000人以上	0.5

风险收入=短期风险收入+长期风险收入;短期风险收入=基本收入 $\times(K_5\times0.7+K_6\times0.3)\times K_7$ , $K_5$ =企业年度资产利润率/行业资产利润率标准值; $K_6$ =企业年度劳动生产率/行业劳动生产率标准值; $K_7$ 为经营目标考核系数(0.7~1.3),按当年经营目标完成情况核定,长期风险收入=基本收入 $\times[(\text{保值增值率}-1)\times2+K_8+K_9]$ ,保值增值率是指任职期末净资产值/任职期初净资产值。 $K_8$ 为企业发展评价系数(0~0.5),指的是经营者在任职期间,经过努力增长了企业的现实竞争能力和潜在的竞争能力,可以预测对企业未来发展带来积极向上的影响,其内容包括企业知名度、产品品牌、开拓市场、人才培养、低成本扩张开发新的领域等, $K_9$ 为技术创新评价系数(0~0.5),指的是广义的技术创新(包括研究与开发、技术进步、管理创新、制度创新)。特殊收入:包括奖励和补偿两类,由集团公司根据实际情况决定。

收稿日期:2008-12-23

作者简介:侯清麟,男,湖南安仁人,湖南工业大学教授,博导,主要从事企业经营与资本运作、宏观金融研究;张立俭,男,河北邢台人,湖南工业大学硕士研究生,研究方向为企业经营与资本运作;黄洁辉,男,湖南邵阳人,湖南工业大学硕士研究生,研究方向为企业经营与资本运作、房地产研究。

(3)年薪支付:由集团公司统一支付,每月按基本收入的80%预支;基本收入年终审计考核后兑现;短期风险收入的30%即期支付,70%采取延期支付方式,存入集团企业家基金;长期风险收入采取全额延期支付方式,存入企业家基金,特殊收入可年度支付也可与长期风险收入同期支付,集团公司根据实际情况决定;存入基金的全部款项在经营者正常离任后满一年一次兑现本息。

## (二)传统年薪制激励效果分析

1、从上述经营者年薪制方案可以看出,年薪制度的实施较之实施前的固定工资制,有着十分积极的意义,主要表现在:(1)加大经营者报酬激励的力度。经营者的年薪由基本年薪和风险奖励构成,而且“年薪考核计发办法、支付方式应当与企业职工的收入分配方式相分离”。显而易见,年薪制是进一步体现经营者人力资本的差别化价值,继续克服平均主义收入分配的积极尝试。(2)强化经营者经营行为的约束。首先业绩下降惩罚。如果经营者本年度业绩比上年度下降,则无效益年薪和奖励,并应扣减风险抵押金。其次是业绩延期支付。为了克服经营者的“短期行为”,经营者的效益年薪和奖励,经考核审核后可按批准的20%由企业一次性以现金形式支付,30%转为风险抵押金,50%转为股份,经营期满经审计终结后一并结算。

2、从上述案例反映出目前年薪制实施方案中存在以下问题:(1)激励力度不够。某集团公司将年薪基本收入基准值确定为5万元,基本上是集团公司职工人均工资的3倍,由于效益好的企业原来工资奖金就很高,实行年薪制后经营者收入并未发生质的变化。(2)政策制定者确定年薪时不是完全站在所有者的立场上,设计上的偏差分散了激励的力量,某集团在确定年薪基本收入时根据某产品任务,职工人数和净资产数额等因素而定,显然偏离了所有者对经营者激励的方向。(3)年薪考核目标的确定带有主观随意性,无论是哪类企业,在确定实现利润等考核目标过程中往往出现讨价还价的情况,而且考核指标以实际完成的绝对数或与行业标准的相对数为主,对企业自身经营增长的因素考虑不够,使考核指标不能够真实地反映经营者的实际努力程度和经营业绩。(4)缺乏长期激励效应。某集团公司按年度各项指标完成情况即期兑现经营者大部分年薪收入,通过企业发展和技术创新评价得出的长期风险收入采取延期支付方式,一定程度上起到长期激励效果,但由于这部分收入所占比重不大,而且“企业发展评价系数”和“技术创新系数”测算方法不够科学,使得实际激励效果大打折扣。(5)由于制度设计上的不严密,使个别部门领导的主观意志影响了考核的公平和公正性,考核程度和结果也缺乏应有的透明度。

## 二 “基薪+奖金+期权”报酬结构激励效果分析

在“基薪+奖金+期权”这一报酬结构模式中,报酬结构激励效果关键在于分析期权对经营者的激励效果。

### (一)股票期权计划的现状

股票期权计划(executive stock options)是指公司经股东

大会同意并根据特定的契约条件,授予经理在未来的某一段时间内以约定的价格购买本公司股票的选择权,通过经理人员取得股票的代价与市场该股票预期价的差额,形成一种经营者与所有者风险共担的长期激励机制。

近年来,ESO在发达国家得到了长足的发展。在美国,自辉瑞(Pfizer)制药公司1952年推出了第一个股票计划以来,这一长期的激励计划在90年代以来在美国公司经理薪酬结构中扮演着日益重要的作用。根据Towers Perrin咨询公司和伦敦商学院的合作调查结果,目前500家全美最大的上市公司中已有78%的公司实行经理层期权计划,而这一数字在1991年只有19%。<sup>[2]</sup>

### (二)股票期权激励效率分析

传统薪酬股票期权激励制度下经营者投资项目的选择行为分析。某公司在基年T面临一个长期投资项目的选择,如果项目成功预计在T+X年开始受益。由于项目是长期,在T年的投资计入当期损益(为简化模型起见),所以会减少当期的利润,相应也减少经理的当年的年度奖金,但由于项目会增加公司的市值,公司的股价上升,经理的股票期权的收益将上升,理性的经理是追求效用的最大化。那么,在传统的薪酬制和股票期权制下,经理是否会选择该项目?

假设如下:

假设1:  $U_{ij}$  为经理的效用,这里的效用体现为工资、奖金、股票期权;  $U = 0$

假设2: 当  $i = 1$ , 投资该项目;  $i = 0$ , 不投资该项目

(1) 当  $j = 1$ , 为股票期权激励方式;  $j = 0$ , 为传统激励方式

(2)  $S$  为经理的年度工资,为恒值

(3)  $R_i$  为当期利润,  $i = 1, 0$

(4)  $I$  为投资数额,计入当期损益

(5)  $P_T$  为项目成功后的股票价格,  $P_0$  为不投资该项目的股票价格

(6) 项目成功的概率为  $a$ , 失败的概率为  $1 - a$

(7) 经理的年度奖金为  $F_1 = f_1(R_i)$ ,  $F_i > 0$ ,  $df_1/dR_i > 0$

(8) 经理从股票期权上的获利为  $F_2 = f_2(P_T - P_0)$ ,  $F_2 > 0$ ,  $df_2/d(P_T - P_0) > 0$

1、传统薪酬制度下的项目选择模型(即  $j = 0$ , 没有期权激励),此时,经理的效用公式为:  $U_{10} = S + F_1 = S + f_1(R_i)$

如果经理选择投资该项目,即  $i = 1$ ,  $j = 0$ , 那么,不论项目是否成功,公司投入的  $I$  都将减少当期的利润,此时公司的利润为:  $R_1 = R_0 - I$

所以,经理效用的期望值为:

$$E(U_{10}) = a[S + f_1(R_0 - I)] + (1 - a)[S + f_1(R_0 - I)] = S + f_1(R_0 - I)$$

所以无论投资是否成功,

$$U_{10} = S + f_1(R_0 - I) \quad (\text{公式 1})$$

如果不投资该项目,即

$$i = 0, j = 0, U_{00} = S + F_1(R_0) \quad (\text{公式 2})$$

2、比较  $U_{00}$  和  $U_{10}$

因为  $U > 0$ ,  $[df_1(R_i)]/[dR_i] > 0$ ,  $R_0 - I < R_0$ , 所以  $f_1(R_0 - I) < f_1(R_0)$ , 所以  $U_{00} > U_{10}$ 。由此可见, 经理在传统激励方式下的最优决策是不投资长期项目。

### 3. 加入股票期权后的项目选择模型

加入股票期权, 即  $j = 1$  时, 经理的效用公式为:

$$U_{11} = S + F_1 + F_2 = S + f_1(R_i) + f_2(P_T - P_0)$$

(1) 投资该项目 (即  $i = 1, j = 1$ ), 如果项目成功, 公司投入  $t$  当期的利润减少, 但股价上升, 经理的效用为:

$$U_{11} = S + f_1(R_0 - I) + f_2(P_T - P_0) \quad P_T > P_0$$

如果项目失败股价没有上升, 经理不行权, 获得的效用为:

$$U_{11} = S + f_1(R_0 - I)$$

经理效用的期望值为:

$$\begin{aligned} E(U_{11}) &= aU_{11} + (1 - a)(U_{11}) \\ &= S + f_1(R_0 - I) + af_2(P_T - P_0) \end{aligned}$$

所以无论项目是否成功,

$$U_{11} = S + f_1(R_0 - I) + af_2(P_T - P_0) \quad (\text{公式 3})$$

(2) 如果不投资该项目,  $i = 0, j = 1$ , 那么, 股价没有上升, 也不减少当期的利润, 经理获得的效用为:

$$U_{01} = S + f_1(R_0) \quad (\text{公式 4})$$

### 4. 比较 $U_{01}$ 和 $U_{11}$

$$U_{11} - U_{01} = f_1(R_0 - I) + af_2(P_T - P_0) - f_1(R_0)$$

所以, 当  $f_2(P_T - P_0) > [f_1(R_0) - f_1(R_0 - I)]/a$ , 即当  $F_2 > [f_1(R_0) - f_1(R_0 - I)]/a$  时,  $U_{11} - U_{01} > 0$ , 经理就会从自己个人效用最大化角度来选择长期投资项目。

### 5. 结论

(1) 由 (公式 1) 和 (公式 2) 比较可以发现: 传统的薪酬制度不能激励经理从事长期项目的投资。由 (公式 3) 和 (公式 4) 的比较得出: 在加入股票期权之后, 经理投资长期项目的动力明显增强, 只要经理从股票期权中获得的收益足以弥补因投资支出而造成公司即期利润下降导致经理年度奖金损失时, 经理就愿意从事长期投资项目。

(2) 经理在对长期项目的选择中还要考虑行权价格  $P_0$ , 行权价越小, 经理在同样的期权所能购买的股数的情况下, 越愿意投资长期项目。其次是投资成功的概率  $a$ , 成功的可能性越大经理越愿意投资该项目。所以, 股票期权还能对经理寻找投资项目提供了约束, 减少了投资的盲目性。

(3)  $P_T$  是行权时的股价, 其值越大, 对经理的激励也越大, 这是使其与股东利益保持一致的关键所在, 但股价除了受公司业绩影响之外, 还取决于市场等因素, 由此可能误导经理单纯为了股价  $P_T$  的增大而走捷径行为。不是通过提高公司经营业绩而提升股价, 而是通过一些华而不实的项目炒作误导投资者, 利用市场的供求关系哄抬股价。由于股票期权权重在激励, 而非约束功能, 所以还要通过别的机制来限制经理这方面的行为, 例如, 经理市场上经理的声誉会构成对其行为的约束, 所以, 一个有效率的经理市场是股票期权得以实施的第二个前提条件。

(4) 这个模型隐含的一个重要的前提条件是: 资本市场

是有效率的。如果资本市场没有效率, 那么公司的股价就不是完全取决于公司未来股利对即期的贴现值, 从而经理的效用最大化就不是追求股利的最大化, 就会弱化股票期权激励机制的作用。所以, 一个有效率的资本市场是股票期权制度得以实施的第一个前提条件。

### 6. 推论

通过模型的讨论可以发现股票期权激励制度本身具有两个主要的优点: 一是股东的利益成为经理人报酬的正相关函数, 从而较好地协调了股东与经理人的利益冲突; 二是激励经理从自身效用最大化的角度出发注重公司的长远发展。此外, 股票期权还具有如下特点:

(1) 为所有者引进人才建立筛选机制。当委托人不能观测代理人的努力水平时, 最优的激励合同要求代理人承担比对称信息情况下更大的风险, 股票期权使代理人获利的风险和所有者利益的风险具有某种比例的一致性 (当然此种一致性在古典企业, 所有者即经营者条件下达到极限), 所以如果所有者是风险中性的, 代理人就不能是厌恶风险的, 事实上厌恶风险的经理也不可能接受风险过大的股票期权合约。这样, 所有者就能为自己找到合适的代理人。因此, 不同类型的企业、同一企业不同的发展时期就可以通过设计不同的股票期权方案或者结合其它短期激励措施向经理人市场发出“信号”来选择适合本企业特点的经营者。

(2) 有利于提高企业的创新能力。创新能力是现代企业管理的核心。股票期权制度为公司的经营者提升企业创新能力提供了强有力的刺激。因为高管人员在任职期间做出的企业创新的长期性安排, 即使在其任职期间看不到效果, 在其退休或离职后仍可以通过持有公司的股票或期权, 继续享受公司股价上升带来的好处。

## 三 “基薪 + 奖金 + 经营者持股” 报酬结构激励效果分析

同上述分析一样, 不分析“基薪 + 奖金”的激励效果 (前文已分析), 只分析经营者持股激励的有效性。

经营者持股是指经理层以各种形式持有本企业的股票。为了弄清股权激励的有效性, 本节以期股为例来进行研究, 举一实例加以说明。某企业总经理出资 20 万元作为实股投入企业, 出资后, 他即按协议规定配得 4 倍 80 万元的期股, 相当于企业借了这位总经理 80 万元钱, 而以这 80 万元期股每年的分红偿还。但该总经理不能以现金形式领取这部分分红, 而要把红利放在企业, 用于把相同金额的期股转化为实股, 转化期定为 3 年。

这就意味着该总经理 80 万元的期股平均每年必须获得 26.7 万元 ( $80 \text{ 万元} / 3 \text{ 年} = 26.7 \text{ 万元}$ ) 的红利收益才能顺利完成转化。也既要求企业每年的净资产收益率至少达到 33.3% ( $26.7 / 80 \text{ 万元} = 33.3\%$ ) 才能使 80 万元期股平均每年获利 26.7 万元。如果第一年企业净资产收益率没有达到 33.3%, 假如只有 20%, 那么, 该企业总经理 80 万元期股的红利收入只有 16 万元 ( $80 \text{ 万元} \times 20\% = 16 \text{ 万元}$ ), 比 26.7 万元差 10.7 万元。在这种情况下, 该总经理必须首先以所持 20 万元的

实股红利 4 万元 (20 万元  $\times 20\% = 4$  万元) 来弥补, 弥补后仍然不足的部分 6.7 万元, 另外拿出个人资金补足。这样, 方可进入下一年度的经营和转化, 而如果第一年企业净资产收益率超过了 33.3%, 比如完成了 40%, 那么, 该总经理 80 万元期股的红利收入就是 32 万元 (80 万元  $\times 40\% = 32$  万元), 比 26.7 万元多出 5.3 万元。在这种情况下, 这部分钱也不能当年变现, 而要转入下一年度“以丰补歉”。

经过如此这样“少补多转”的经营运作, 3 年后如果该总经理 80 万元的期股顺利完成转化, 即他拥有企业 100 万元的实股。两年后经审计, 如果确认该总经理 3 年任期内没有重大决策失误和弄虚作假等违反协议的行为, 那么, 该总经理所拥有的 100 万元股份即合法有效, 他或转让给别人, 或由企业购买, 或仍留在企业参与分红, 届时由该总经理自我抉择。

可见, 期股制度是一种高风险高回报的激励约束机制, 其最大的特点是对企业净资产收益率要求比较高, 所以, 净资产收益率的高低与经营者任职时间长短和出资持股倍数相关, 与前者呈负相关, 与后者呈正相关。按公司法规定, 一个任期是 3 年, 假如经营者所持股份份额是其出资额的 1 倍, 经营者要在任期后使这份期股成为实股, 则企业平均每年的净资产收益率必须分别达到 22.2%、25.0% 和 26.7%。如果达不到所要求的净资产收益率, 经营者每年必须拿出现金来补足所欠期股份额。而且, 净资产收益率越低, 经营者所要抵补的现金就越多。当然, 如果能达到所要求的净资产收益率, 经营者所获得的利益也是相当可观的。<sup>[3]</sup>

#### 四 我国企业经营者报酬激励最优结构选择

通过上述三种不同报酬结构激励效果的比较分析, 笔者认为: 在现有形势下, 我国企业经营者报酬结构的最佳选择是采取“基薪 + 奖金 + 经营者持股”这一报酬结构模式, 主要有以下几个方面的理由:

1、“基薪 + 奖金”这一传统报酬结构模式缺乏长期激励成份, 容易使经营者采取短期行为损害所有者利益, 同时激励的力度小、效果差, 应逐渐摒弃。因此, 在传统年薪制的基础上增加期权或持股等长期激励内容, 使经营者在搞好当前生产运营的同时, 更关注企业的长远发展, 使经营者、所有者目标更趋一致。

2、我国证券市场的不成熟, 加上经营者队伍及选择机制尚未形成, 使得资本市场投机成分过大, 股价出现大起大落。因此, 在现行情况下, 采取期权这一长期激励手段并不能起到非常好的激励效果, 甚至有时会适得其反。

3、让经营者持股使经营者和所有者身份交融, 同样能达到对经营者长期激励的效果。身份的交融能减少经营者的逆向选择和道德风险, 从而降低代理成本。通过经营者持股让有才能的经营者逐步变强, 培养经营者阶层, 逐步让经营者持大股, 所有者、经营者从相融合到逐步合二为一, 从而得到更好的激励效果, 这是我国企业做大做强的最佳选择。

4、从约束的角度来说, 经营者持股比期权更有约束力, 这是因为:

(1) 经营者持股获得的是股份或股票, 而优先购股权中, 获得者取得的是一种权力, 这种权利可以履行也可以不履行。所以, “股”的风险是确定的, 而“权”的风险是不确定的, 购股权的期限性又能使持有人适时将收益实现。

(2) 经营者持股中, 经理人可以从企业利润增长的部分中按一定比例获得收益, 是分享利润; 而优先购股权中, 经理人是以前权价买进股票, 以市场价卖出, 是分享资本。在经营者持股中, 经理人必须拿出一部分现金才能获得股票或股份; 而优先购股权中, 经理人只需付出数额极小的权利金就可以获得这种权利。

(3) 一般而言, 只有上市公司才能实行标准的股票期权制度。我国的上市公司目前近 2 000 家, 即使在今后若干年内达到 10 000 家, 这 10 000 家都建立股票期权制度, 也只占我国企业总数的 1% 以下, 99% 的企业不适宜搞股票期权。<sup>[4]</sup> 经营者持股是在我国资本市场还不发达, 多数实施该制度的企业为国非上市公司的情况下的一个创新, 其本质的概念是一个实股、收益权股 (干股) 以及期权的组合性股权激励工具。因此, 我国大多数企业包括国内非上市公司都应从自己的实际出发, 建立适合企业特色的薪酬激励体系, 主要是采取“基薪 + 奖金 + 经营者持股”这一模式。

#### 参考文献:

- [1] 王国顺. 企业理论: 契约理论 [M]. 北京: 中国经济出版社, 2006.
- [2] 程国平. 经营者激励—理论、方案与机制 [M]. 北京: 经济管理出版社, 2007.
- [3] 美国国家员工所有权中心编. 股票期权的理论、设计与实施 [M]. 张志强, 译. 上海: 上海远东出版社, 2008.
- [4] 何旭. 上市公司股权结构与经营绩效研究 [M]. 哈尔滨: 东北林业大学出版社, 2006.

(责任编辑: 徐 蓓)

## (4) On YU You-ren's Thought of News Freedom

LI Cheng

*College of Communication and Art, Chengdu University of Technology, Chengdu Sichuan 610059, China*

**Abstract:** YU You-ren is a very important person in the history of Chinese news ideology. The kernel of his news theory is expressed by independence and freedom of speech, civil rights, supervision over the government, objection to party newspaper and the intellectuals' liberty of discussing political affairs

**Key words:** YU You-ren; news ideology; freedom

## (5) Positive Analysis about the Evolution of the Polarity Between Urban and Rural Areas of China since the City Reform

ZHANG Tao-xin

*Hunan University of Technology, Zhuzhou Hunan 412007, China*

**Abstract:** A positive analysis about the evolution and trend of the polarity of urban and rural residents' income from 1990 to 2006 suggests that the income of the residents increased in an oscillation, but the rate of increase is much lower than the rate of the income gap extension. The degree of the income polarity is modest and keeps in pace with the City Reform of China. And the polarity will last for a certain period. Some countermeasures are proposed based on the positive analysis.

**Key words:** residents' income; polarity; income gap

## (6) On the Optimum Structure of Chinese Enterprise Operator's Reward

HOU Qing-lin, ZHANG Li-jian, HUANG Jie-hui

*Hunan University of Technology, Zhuzhou Hunan 412008, China*

**Abstract:** Combining theory and practice, this paper analyzed and appraised the different structure of enterprise operators' reward of some sample enterprises and proposed an optimum structure.

**Key words:** enterprise operator; reward structure; effect of encouragement

## (7) On the Ecological Construction of Different Areas of China

ZHANG Guang-he, XU Jun, WANG Zhao-ping

*International Business School, Shaanxi Normal University, Xi'an, 710062, China*

**Abstract:** Data analysis shows that China has made great progress in ecological construction from 2001 to 2005. But there are tremendous regional differences. Of the three areas of the east, the central, and the west, the east has achieved the most progress while the west, the least. To raise the level of ecological construction, China should take all factors into consideration and make overall development strategies, increase investment in the central and western regions, encourage the development of eco-industry and establish ecological compensation mechanism.

**Key Words:** ecological construction; green gap; degree of ecologization; ecological compensation mechanism

## (8) Cultural Interpretation of Some Names of Townships in Chaling County Hunan Province

PENG Xie-kai