

上市公司员工持股研究：以卧龙电气为例

柯昌文^{1,2}(博士)

(1.湖北经济学院会计学院, 武汉 430205; 2.湖北会计发展研究中心, 武汉 430205)

【摘要】 本文以卧龙电气员工持股计划为例,分别分析了增持人员和企业的成本、收益和风险,探讨了企业的战略柔性。通过与卧龙电气以前推出的股票期权激励计划进行对比,本文认为,该公司的员工持股计划与大股东减持股份相结合,避免了在利润表中确认员工持股计划的成本,这是该公司推出员工持股计划的重要动因。本文对该公司员工持股计划的优点进行了归纳,并指出在锁定期、公司业绩考核指标设计上存在的不足。

【关键词】 员工持股计划; 股票期权激励计划; 卧龙电气; 战略柔性; 上市公司

一、引言

员工持股计划(**Employee Stock Ownership Plans, ES-OP**)是企业股东与员工分享企业所有权和未来收益权的一种制度安排。员工持股在我国有深厚的历史渊源,早在清朝时期山西晋商采取的票号身股制,就可以视为员工持股制度的雏形。我国真正意义上的现代员工持股制度肇始于20世纪80年代初期,是伴随着我国国有企业股份制改造以及由计划经济向市场经济转轨过程逐步发展起来的。

在30年的时间里,我国国有企业的员工持股制度经历了多次反复,其发展历程十分曲折,曾经掀起了多次“高潮”,也因各种问题而多次被紧急“叫停”。国有企业的员工持股涉及国有企业管理层、普通员工、政府部门等多个主体的经济利益,如果国有企业是非上市公司,其股份的公允价值难以确定,员工的入股价格或者员工收购国有股时的购买价格是否合理无法准确判定,既给企业管理层、普通员工以员工持股之名侵占国有资产提供了一定的操作空间,又使他们面临这种嫌疑,从而承受巨大的舆论和社会压力。

尽管经过了多年的实践探索,我国在国有企业员工持股方面的法律法规建设仍然严重滞后,从全国来看,员工持股制度建设往往落后于实践,并且大多属于“问题补救型”,缺乏对员工持股制度体系的整体考量。有些地方法规、部门法规相互矛盾,令企业无所适从。

我国最早的关于员工持股的法规是1992年5月国家体改委等部门发布的《股份制企业试点办法》、《股份有限公司规范意见》,其中规定,非上市股份公司(定向募集公司)内部职工认购的股份不得超过公司股份总额的20%;企业IPO时可以配售内部职工股,但内部职工认购的股份不得超过公司向社会公众发行部分的10%,如企业IPO

前发行内部职工股超过此限的,则企业IPO时不再向职工配售股份。1993年7月,国家体改委发布《定向募集股份有限公司内部职工持股管理规定》,将非上市股份公司职工持股比例调整为占总股本的2.5%。

1994年6月,国家体改委发布《关于立即停止审批定向募集股份有限公司并重申停止审批和发行内部职工股的通知》,国家有关部门停止了非上市股份有限公司内部职工股的审批和发行。1998年11月,证监会发布《关于停止发行公司职工股的通知》,规定企业IPO时一律不再配售内部职工股。法规上出现此一重大变化的原因是,企业IPO前的原始股价格、IPO价格以及IPO后的股份交易价格之间存在巨大的价差,IPO前的职工股以及IPO时配售的职工股有巨大的获利空间,该部分股份锁定期短,锁定期满后,职工股纷纷套现,并获得巨大利益,因此上市公司的职工股成为赠送给职工的巨大福利,同时一些社会人士借用职工身份入股,导致职工股社会化,引起巨大的争议。

2008年9月,国资委发布《关于规范国有企业职工持股、投资的意见》,明确鼓励职工自愿投资入股国有中小企业;国有大型企业改制,职工可以持股,但职工持股不得处于控股地位。2012年8月,证监会发布《上市公司员工持股计划管理暂行办法(征求意见稿)》,就上市公司员工持股的资金来源、持股方式、持股期限、持股数量、员工持股计划的管理及信息披露等向社会征求意见,2014年6月,根据征集的意见进行相应修改后,证监会颁布《上市公司实施员工持股计划试点指导意见》,该文件为上市公司的员工持股实践留出了较大的操作空间,但该文件只是一个指导意见,与关于员工持股的、适用于多种类型企业的,包括国有企业与非国有企业、上市公司与非上市公司的,国家层面的综合性、全面性的法规仍有相当

大的差距,这也反映了决策部门在员工持股问题上的慎重态度。

员工持股计划在理论上具有众多的优势,需要通过合理的制度设计才能充分发挥出来。通常认为,员工持股可以达到以下目的:①通过员工持股,拓宽筹资渠道,调整企业的股权结构,实现公司所有权向雇员的全部或部分转移。②通过员工持股(包括管理层持股),形成相应的激励机制,推动企业效率提升和产品、技术以及商业模式上的创新,发挥人力资本在企业价值创造中的作用。③员工持股可以作为上市公司的积极的市值管理工具,稳定公司股价,避免公司股价的大起大落。④增加员工的收入来源,分享企业的成长价值,为员工提供额外福利,并可以作为现金薪酬的一种替代。⑤对于非上市公司,员工持股计划可以成为上市的一种替代方案,并为企业股票提供内部交易市场。⑥建立企业与股东之间的信任关系,防止敌意收购。⑦将经营不理想的子公司通过员工持股的方式平稳出售。⑧将员工持股计划与企业主动提供的退休计划相结合,为员工提供退休福利。对于企业来说,如果员工持股计划设计不合理,不但不能发挥其优势,反而可能成为企业的包袱。下面分析卧龙电气的员工持股计划。

二、卧龙电气员工持股计划的主要内容

卧龙电气集团股份有限公司(简称“卧龙电气”)为创始人陈建成控股的上市公司,2002年5月经证监会核准,卧龙电气公开发行3 500万股人民币普通股(A股),每股面值1.00元,每股发行价格8.28元,并于2002年6月在上海证券交易所上市交易。公司主营业务为设计、生产、销售各类电机及其控制装置、变压器、蓄电池等。2014年6月,卧龙电气推出员工持股计划。

1. 股票来源、资金来源及管理方式。卧龙电气控股股东卧龙控股集团(简称“卧龙控股”)将通过上海证券交易所大宗交易系统以不高于6.50元/股减持其所持有的卧龙电气3 500万股股份,合计占卧龙电气已发行总股本111 052.72万股的3.15%;此次减持的股份由员工持股计划买入,员工持股计划参与人员(简称“增持人员”)通过员工持股计划间接持有卧龙电气股份。公司实际控制人在员工持股计划实施前合计持有公司61 465.385万股股份,占公司总股本的55.35%;实施员工持股计划后,公司实际控制人合计持有公司57 965.385万股股份,占公司总股本的52.20%,公司控制权没有发生变化。

本次员工持股计划资金规模为23 100万元(包括有关的交易费用后,折合每股6.60元),按自筹资金与借贷融资资金1:2比例,增持人员需自筹资金合计7 700万元,融资资金(由控股股东提供)合计15 400万元。其中包括为未来引进人才预留的股份288万股,占员工持股计划涉及的股份总数的8.23%,该预留部分先由控股股东认购,

涉及自筹资金633.6万元,融资资金1267.2万元。

为实施员工持股计划,控股股东委托基金管理公司设立“国联安—卧龙—灵活配置1号资产管理计划”(简称“资产管理计划”),资产管理计划将通过大宗交易方式购入卧龙控股持有的3 500万股公司股票。增持人员为该资产管理计划的受益人。增持人员将其自筹资金委托卧龙控股统一代收,卧龙控股提供债务融资后,以资产委托人身份,将融资资金和员工自筹资金统一交付给基金管理公司,成立资产管理计划,委托基金管理公司在托管银行监督下进行专业化投资管理。

2. 参与人员、锁定期及表决权。本次员工持股计划参与人员为公司现有董事、监事、高级管理人员及其他相关核心人员,同时也包括公司未来可能引进的相关人才。员工持股计划在完成股票买入后锁定两年,锁定期内,除约定的特殊情形外,增持人员不得要求退出或分配收益。锁定期满后,资产管理计划将在6个月内完成清算,进行收益分配。所有增持人员明确表示,在资产管理计划存续期间,放弃相应的通过资产管理计划间接持有的卧龙电气的股票表决权。资产管理人在资产管理计划存续期间,亦放弃相关股份表决权。

三、卧龙电气员工持股计划分析

员工持股计划是挖掘企业人力资本潜力及创造性的重要手段。随着企业竞争战略更多地从低成本竞争转向产品创新、技术创新和商业模式创新,人力资本对企业价值创造的重要性越来越大。在员工持股计划的设计中,要考虑增持人员以及企业的成本、收益及风险承担。企业要保持战略柔性,根据企业经营环境及企业战略的变化对员工持股计划进行相应调整,发挥员工持股计划对企业价值的驱动作用。

1. 增持人员的成本、收益与风险承担。增持人员在员工持股计划中要付出的成本包括要付出的劳务以及付出的资金。增持人员付出劳务的质量和数量不容易直接计量,通常用增持人员提供劳务的产出,即增持人员工作业绩来替代计量。增持人员所处的岗位不同,其业绩要求也会不同,但从最终角度来看,企业推出员工持股计划是为了使增持人员的利益与股东的利益一致,为企业创造价值。增持人员付出的资金包括付出资金的时间和金额。卧龙电气对增持人员的个人绩效进行年度考核,并用个人绩效系数予以量化,个人绩效系数影响增持人员从员工持股计划获得的收益。在员工持股计划设立时,增持人员个人自筹资金占1/3,控股股东提供融资资金占2/3。

增持人员从员工持股计划中获得的收益分为预期的(事前的)收益和实际的(事后的)收益,预期的收益指增持人员从员工持股计划中预期获得的利益,实际的收益指员工持股计划实施结束后增持人员实际从中获得的利益。增持人员从员工持股计划获得的实际收益取决于公

司整体业绩目标的完成情况、锁定期个人绩效系数、融资成本率以及资产管理计划的实际收益率(锁定期持有卧龙电气股票的收益率)等因素。资产管理计划的实际收益率指资产管理计划所有份额实际清算,扣除各种费用,但不包括融资成本后每个份额所获得的平均年实际收益率。公司整体业绩考核目标为:2014年对比2013年销售收入增长20%,净利润增长20%;2015年对比2014年销售收入增长20%,净利润增长20%;以上收入及净利润以经过审计的财务数据为准,净利润为不扣除非经常性损益数据。锁定期个人绩效系数由公司按个人考核体系及个人KPI系数按年确定,再计算锁定期平均值。增持人员从员工持股计划获得的收益按如下方式确定:

(1)公司整体目标实际完成率 $\geq 60\%$,锁定期个人绩效系数 ≥ 0.6 ,即公司整体业绩考核合格,增持人员锁定期个人考核也合格,此时根据资产管理计划的实际年收益率分为两种情况:如果资产管理计划的实际年收益率 $\geq 15.5\%$,增持人员的自筹资金按实际收益率分配收益;融资资金的收益率扣除融资成本后,再乘以锁定期个人绩效系数。如果资产管理计划的实际年收益率 $< 15.5\%$,增持人员的自筹资金按15%收益率分配收益,实际收益率不足15%的部分由卧龙控股负责补足;融资资金的实际收益由卧龙控股享有,融资成本由卧龙控股承担。

(2)公司整体目标实际完成率 $\geq 60\%$,锁定期个人绩效系数 < 0.6 ,即公司整体业绩考核合格,但增持人员锁定期个人考核不合格,增持人员的自筹资金按实际年收益率分配收益,如果实际收益率不足5%,则按5%分配,不足部分由卧龙控股负责补足;融资资金的实际收益由卧龙控股享有,融资成本由卧龙控股承担。

(3)公司整体目标实际完成率 $< 60\%$,即公司整体业绩考核不合格,不论锁定期个人考核结果如何,增持人员的自筹资金按资产管理计划的实际年收益率分配收益,如果实际收益率不足5%,则按5%分配,不足部分由卧龙控股负责补足;融资资金的实际收益由卧龙控股享有,融资成本由卧龙控股承担。

增持人员承担的风险包括:增持人员虽然个人付出努力工作,但公司整体目标完成率没有达到60%,其原因可能是整个行业经营不景气,也可能是团队其他成员工作不努力所致;也可能公司整体目标完成率达到60%,但资产管理计划的实际收益率(即公司股东的持股收益率)不理想,公司整体业绩条件通常是根据会计指标设定,但在公司的股票价格上没有得到反映,因为影响公司股票价格的因素除财务业绩外,还有很多其他因素。由于卧龙控股为增持人员的收益提供了担保,最低不低于5%,增持人员不承担损失的风险。

2. 卧龙电气的成本、收益与风险承担。企业承担的员工持股计划的成本涉及三个概念:预期(事前的)成本、实

际(事后的)成本以及利润表列报的(会计)成本。我们将员工持股计划与股权激励计划作一个比较。

在股权激励计划中,企业承担的股权激励的预期成本、实际成本、会计成本可能一致,也可能有相当大的差异。卧龙电气也曾推出过股票期权激励计划。2008年7月25日,卧龙电气审议通过《股票期权激励计划(修订草案)》,授予激励对象1563万份股票期权,每份股票期权在满足行权条件时可在行权期间购买一股公司股票。股票期权分三期行权,各期权数量均占三分之一,分别根据2008年、2009年、2010年的公司整体业绩以及个人业绩达标情况行权。公司董事会确定股票期权激励计划的授予日为2008年7月25日,并采用B-S模型确定授予日期权的公允价值。B-S模型选取的参数为:因授予日当天停牌,标的股份的现行价格选取授予日前最近一个交易日股票收盘价7.92元;期权的行权价格为12.77元;每批期权的有效期限分别为2年、3年和4年;无风险利率按银行间五年期国债收益率2.413%计算;公司股票价格历史波动率主要集中在25%~40%之间,选用30%经验值作为股价预期波动率。根据上述选取的参数,计算出每批期权的单位公允价值分别为0.3342元、0.6152元、0.8931元,平均每份期权的公允价值为0.614元,由此得到股票期权激励计划的预期成本为959.68万元。

经对公司整体业绩和激励对象个人绩效进行考核,2009年确定第一批股票期权可行权数量为435.8万股,占第一批授予股票期权数521万股的83.65%;2010年确定第二批股票期权可行权数量为523.25万股,占调整后的第二批授予股票期权数677.30万股的77.26%;2011年确定第三批股票期权可行权数量为840.55万股,占调整后的第三批授予股票期权数1082.34万股的77.66%。根据会计准则的规定,卧龙电气的股票期权计划属于权益结算的股份支付,期权的单位价值在授予日确定后,在会计上不作调整,只对可行权的期权数量进行调整。根据股票期权的初始的授予数量、可行权比率以及平均单位价值,计算卧龙电气股票期权计划的会计成本为763.17万元,与预期成本有相当大的差异。

下面计算卧龙电气股票期权激励计划的实际成本,即激励对象实际从中获得的收益。

2009年4月16日公司向全体股东每股派发现金红利0.12元,股票期权行权价格由12.77元调整为12.65元。2010年3月公司决定,每10股转增股本3股,股票期权行权价格由12.65元调整为9.66元,同时股票期权的授予数量也相应调整。2011年6月公司决定,每10股派发现金0.7974元及每10股转增股本5.98018股,股票期权行权价格由9.66元调整为6.00元,同时股票期权的授予数量也相应调整。假设均在行权时间集中行权,测算激励对象从股票期权中实际获得的收益如下表所示。

激励对象从股票期权中实际获得的收益测算表

期权批次	行权时间	行权价格	期权数量	可行权数量	行权日收盘价	行权收益*
1	2009.12.08	12.65	521.00	435.80	18.24	2 436.12
2	2010.09.06	9.66	677.30	523.25	17.44	4 070.89
3	2011.06.29	6.00	1 082.34	840.55	8.23	1 874.43
合计						8 381.44

注:*行权收益为行权日的收盘价超过行权价格的部分与可行权数量的乘积。

假设企业对股票期权的估值是恰当的,在卧龙电气的股票期权激励计划中,企业推出股票期权的预期成本为**959.68**万元,利润表中确认的股票期权成本为**763.17**万元,股票期权对企业的实际成本是**8 381.44**万元,这三者有着明显的差异。

根据《上市公司股权激励管理办法(试行)》的规定,上市公司全部有效的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的**10%**,**2008**年卧龙电气推出股权激励计划授予的权益占公司总股本的**5.52%**,**2014**年**6**月推出的员工持股计划涉及的股份占总股本的**3.15%**,合计并没有超过**10%**,为什么卧龙电气不选择继续推出股权激励计划,而是推出员工持股计划呢?固然有员工持股计划与股权激励计划的权益额度(**10%**)分开计算的考虑,但另一重要因素就是会计成本问题。卧龙电气的员工持股计划的一个重要特点是将员工持股与大股东减持股份相结合,其股票来源于大股东减持的股份,其交易价格是“公允”的,卧龙电气的员工持股计划不需要确认会计成本。当然,严格说来,由于控股股东为增持人员在资产管理计划中的收益提供了担保,仍然需要确认会计成本,但在授予日“收益担保”的公允价值无法估计,或者说,其公允价值基本为**0**。卧龙电气的员工持股计划的预期成本不会很大,但其实际成本可能十分巨大,即增持人员可能从员工持股计划中获得巨大收益。对企业来说,这正是十分理想的情况:会计上不需要确认成本,但员工可能从中获得巨大收益。

员工持股计划是企业为增持人员提供的额外薪酬,企业是想通过这种方式创造更大的价值。卧龙电气的控股股东是员工持股计划的主动发起方,其发起员工持股计划的目的是为了让增持人员为股东创造更多的财富。如果增持人员没有为企业创造价值,但通过员工持股计划获得巨大利益,那么这种员工持股计划的设计就是不合理的,属于激励过度。卧龙电气的整体业绩考核指标为销售收入增长率和净利润增长率,在计算净利润时不扣除非经常性损益,并且没有说明当发生股权再融资或者公司收购其他企业时,是否对销售收入、净利润进行调整。销售收入增长率和净利润增长率只反映企业的成长性,并不能反映企业的价值创造。根据**2013**年年报,卧龙

电气**2011~2013**年的净资产收益率的平均值为**8.48%**,扣除非经常性损益后的净资产收益率的平均值为**4.23%**,从中可以看出,公司的净利润很大一块来自于非经常性损益,公司的净资产收益率并不高,这也从侧面印证了为什么公司不继续推出股权激励计划,而是代之以员工持股计划,一个重要原因可能就是股权激励计划会发生会计成本,要减少企业的利润;卧龙电气的员工持股计划没有会计成本;同时也解释了,在公司整体业绩考核中计算净利润为什么不扣除非经常性损益,公司整体业绩考核指标为什么没有选用净资产收益率或**EVA**。根据**2013**年报,卧龙电气**2012~2013**年**2**年期间的销售收入增长率、净利润增长率的平均值,调整前分别为**54.07%**、**107.82%**;调整后分别为**23.26%**、**32.08%**,调整原因为**2013**年公司发生同一控制下的合并,需要对**2012**年、**2011**年的数据作一些追溯调整。从中可以看出,要完成整体业绩目标的**60%**,即销售收入、净利润的年增长率为**12%**,不论按调整前还是调整后的数据,难度不大。

在卧龙电气的员工持股计划中,由于是大股东与增持人员之间的交易,绕过了上市公司,因此,上市公司本身基本不承担风险。另外,如果增持人员从员工持股计划中获得巨大收益,这些巨大收益来自于哪里?这些收益是否本质上仍属于职工薪酬?公司是否应在会计报表中对此进行列报?这些问题值得进一步探讨,但超出了本文的范围。

3. 战略柔性。员工持股计划应成为企业相机管理的一个战略工具,而不能成为其包袱和引发矛盾冲突的根源,因此,企业在设计员工持股计划时应保持战略柔性,根据经营环境的变化对员工持股计划进行相应调整。卧龙电气并没有义务一定要实施员工持股计划,是否实施员工持股计划,以及员工持股的数量、增持人员的范围、锁定期、股票来源、资金来源等,这些要素的确定完全掌握在卧龙电气的手里。卧龙电气的员工持股计划亦体现了战略柔性,主要表现在其增持人员不是固定不变的,可进可退,包括:①公司为未来引进的新员工预留份额,避免新员工与老员工的利益不平衡。②增持人员因不能胜任工作岗位、考核不合格、被公司解聘等,公司可以要求增持人员按**5%**的年化本金收益率提前退出员工持股计划。

四、结语

卧龙电气员工持股计划既有优点,也有缺点。其优点包括:①公司业绩提升,股票价格上涨,增持人员可以获得巨大收益,从而引导增持人员关注业绩提高,关注股票价格上升,关注股东利益和股东回报,实现增持人员利益与股东利益的一致,起到激励作用。②通过对公司整体业绩以及个人绩效进行考核,将增持人员利益与股东利益进行不同程度的捆绑。③控股股东为增持人员提供债务融资,并对增持人员的收益提供担保,减少了增持人员的

对固定资产加速折旧企业所得税新政的思考

韩峰, 卜华(博士生导师)

(中国矿业大学管理学院, 江苏徐州 221116)

【摘要】为贯彻落实国务院完善固定资产加速折旧政策精神,财政部、国家税务总局发布《关于完善固定资产加速折旧企业所得税政策的通知》(财税[2014]75号),完善了固定资产加速折旧企业所得税政策(简称“加速折旧新政”)。本文分析了财税[2014]75号文件内容,对加速折旧新政进行了思考,并对税务部门以及企业提出了几点建议。

【关键词】 固定资产; 加速折旧新政; 企业所得税; 建议

一、政策回顾

2014年9月24日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,部署完善了固定资产加速折旧政策,以促进企业技术改造、支持中小企业创业创新。2014年10月,财政部、国家税务总局联合出台了财税[2014]75号文落实了国务院完善固定资产加速折旧政策精神。加速折旧新政对享受优惠行业类型、固定资产价值金额、时间点等进行了规定,具体内容总结如下页表所示。

风险,借助财务杠杆效应,当公司股票收益率较高时,可以提高增持人员的收益。④将大股东减持股份与员工持股计划相结合,减缓了大股东减持对二级市场股票价格的冲击。⑤员工持股计划的股票来源于大股东的减持,其交易价格是“公允”的,虽然大股东为增持人员的收益提供担保,但其公允价值难以估计,因此,卧龙电气不需要确认员工持股计划的成本,即增持人员通过员工持股计划可能获得巨大利益,但对公司的利润表没有影响。

卧龙电气员工持股计划的主要缺点包括:①锁定期过短,只有2年,锁定期满后,员工持股计划须在6个月内完成清算,达不到长期激励的目的。我国股市的泡沫、投机成分大,股票价格对公司未来发展前景经常进行了透支,管理层、普通员工对公司股票价格的长期趋势信心不足,也不愿承担企业未来发展的风险,都想尽量缩短持股期限,让股票差价收益落袋为安。因此,上市公司的员工持股计划应在确保员工分享企业发展所创造价值的同时,在企业与员工之间建立起信任关系,让员工对企业的发展前景有信心,对员工持股计划设置较长的锁定期,只有这样,才能确保员工持股成为一项有效的长期激励机制,充分发挥人力资本在价值创造上的作用,而不是短期获取暴利的神奇的“造富工具”。②增持人员从员工持股计划获得的收益与企业价值创造之间的联系不够密切。

二、对加速折旧新政的思考

思考一:“2014年1月1日”这一时点是仪器、设备入账时间还是相关发票时间?

仪器、设备的入账时间是固定资产达到预定可使用状态的时间,也是企业固定资产卡片上仪器、设备的增加时间,即从该时点起仪器、设备才开始出现于企业的账面上。实际中,仪器、设备发票传递,企业对新增仪器、设备的安装调试往往需要一定的时间,因此仪器、设备的入账

卧龙电气选择销售收入增长率和净利润增长率作为公司整体业绩考核指标,销售收入增长率和净利润增长率只反映公司的成长性,这种成长性可能为并购重组等因素推动,并不能反映员工是否为股东创造价值。卧龙电气2002年上市,公司已进入成熟期,不考虑并购重组因素,其销售收入和净利润不可能长期保持高速增长。员工持股计划应激励员工为企业创造价值,在整体业绩考核指标的设计上应关注企业的价值创造,应该以净资产收益率或EVA为核心指标考核公司整体业绩。增持人员从员工持股计划中获得的收益应与企业的价值创造密切联系,从而达到激励员工为企业创造价值的目的。

在员工持股计划的设计中,要激励适度,既要防止激励不足,即员工持股计划的成本低,但企业的价值创造也受到损害;也要防止激励过度,企业创造的价值过多地通过员工持股的方式分配给员工。

主要参考文献

中国证券监督管理委员会.上市公司员工持股计划管理暂行办法(征求意见稿),2012-08-04.

中国证券监督管理委员会.上市公司实施员工持股计划试点的指导意见,2012-06-20.

【基金项目】湖北省人文社科重点研究基地湖北会计发展研究中心课题基金