

# 公司之友

# FRIENDS OF COMPANIES

2024 第1期 (总第116期)

内部资料 免费交流  
京内资准字1823-L0020号

## 中国证监会召开2024年系统工作会议

## 全国人大常委会法工委负责人解读《公司法》修订



北京上市公司协会



特邀顾问：贾文勤 吴运浩

编委会成员：

主任：姜修昌

副主任：袁正刚 李洪海

委员（按姓氏笔画排序）：

王晓宁 文 静 史可平

李 波 张 琼 赵 晗

高 慧 黄军辉 黄 斌

蒋 昕 靖 菁

编辑部成员：

主 编：李洪海

责任编辑：赵金梅

编印单位：北京上市公司协会

发送对象：北京上市公司协会会员单位

印刷单位：中煤（北京）印务有限公司

印刷日期：2024年2月 印数：2000册



## 监管动态

- 02 中国证监会召开2024年系统工作会议  
04 2023年156家A股上市公司被证监会立案调查 七成事涉信披

## 专题分析

- 06 2023年证券行政处罚全景观察  
15 2023年董事会秘书行政处罚及市场禁入分析报告

## 新法解读

- 25 全国人大常委会法工委负责人解读《公司法》修订  
27 盘点公司法修订对上市公司的五方面影响  
30 新《公司法》对公司治理结构的重建

## 市值管理

- 34 国企价值创造与国企市值管理  
38 如何做市值管理  
41 2024年中央企业“一企一策”如何考核？市值管理考核如何落实？

## 公司治理

- 44 2024年中国公司治理五个发展趋势  
46 公司神殿的守护者们——上市公司治理体系与治理高管的探讨

## 公司论坛

- 51 多元化董事会建设助力资本市场高质量发展——上市公司中国联通董事会最佳实践案例  
54 战略引领高质量发展 构建首创特色的集团化公司治理效能 ——上市公司首创环保董事会最佳实践案例  
60 构建“123机制” 助推董事会高质量运行——上市公司宣亚国际董事会最佳实践案例

## 协会动态

- 64 北京上市公司协会召开第六届秘书长办公会第一次会议

# 中国证监会召开2024年系统工作会议

1月25日至26日，中国证监会召开2024年系统工作会议，总结2023年工作，分析资本市场形势，研究部署2024年重点工作。

会议认为，过去的一年是攻坚克难、很不平凡的一年。在党中央、国务院坚强领导下，证监会系统深入开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育，系统谋划推进中国特色现代资本市场建设，顺利完成全面实行股票发行注册制等重大改革，平稳实施机构改革，全力维护市场平稳运行和功能正常发挥，依法全面加强监管，坚决打击欺诈发行、财务造假等市场乱象，有效防范化解重点领域风险，扎实推进全面从严治党，资本市场各项工作和证监会系统党的建设取得新的积极进展。

会议指出，做好2024年资本市场工作，必须切实把思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，坚定信心，正视挑战，充分发挥各个层面的主观能动性。要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十大和二十届中全会精神，认真贯彻中央经济工作会议、中央金融工作会议、二十届中央纪委三次全会以及省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班精神，落实国务院常务会议部署，坚持和加强对资本市场的全面领导，紧紧围绕高质量发展这个主题，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，扎扎实实办好资本市场的事，为经济持续回升向好和中国式现代化贡献力量。

会议强调，要突出政治引领。深刻领悟“两个确立”的决定性意义，坚决做到“两个维护”，巩固拓展主题教育成果，聚焦推进中国式现代化这个最大的政治，深刻领

会金融强国建设的根本目的、必由路径和紧迫任务，强化金融报国的情怀和担当，进一步明确资本市场功能定位，坚定不移走好中国特色金融发展之路。深化中央巡视整改，抓好审计整改，坚定不移正风肃纪反腐，坚持用改革的办法加强权力监督制约，提高监管透明度，坚决铲除腐败问题产生的土壤和条件。坚持政治过硬、能力过硬、作风过硬的标准，加强各级领导班子和干部队伍建设，打造忠诚干净担当的监管干部队伍。

会议强调，要突出以投资者为本的理念。从维护市场公平性出发，系统梳理评估资本市场关键制度安排，重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则，旗帜鲜明地体现优先保护投资者特别是中小投资者的合法权益。进一步落实资本市场防假打假综合惩戒体系，加大对欺诈发行、财务造假、操纵市场、内幕交易等案件的查办力度，提升案件查办效率，对性质恶劣、危害严重的，进一步强化行政民事刑事立体追责，让违法者付出惨痛代价。充分用好集体诉讼、代位诉讼、“示范判决+专业调解”等机制，让投资者更加便捷、直接地获得赔偿。大力推动提升上市公司的可投性，完善上市公司质量评价标准，督促和引导上市公司强化回报投资者的意识，更加积极开展回购注销、现金分红。推动完善公司治理，建立对上市公司实际控制人等“关键少数”更加严密有效的监管制度。加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。巩固深化常态化退市机制，坚持“应退尽退”，加速优胜劣汰。



压实保荐机构、会计师事务所等中介机构“看门人”责任，坚持“申报即担责”，对“带病闯关”的，严肃核查、严厉惩治。督促公募基金等投资机构履行受托责任，增强专业能力，更好服务居民财富保值增值。

会议强调，要突出“稳”与“进”的统筹。着力增强资本市场内在稳定性，健全维护资本市场平稳运行的有效机制，强化各方协同，加强与市场沟通，以更加有力有效的措施稳市场、稳信心。坚持以进促稳、先立后破，进一步全面深化资本市场改革，健全资本市场基础制度。推动股票发行注册制走深走实，加强发行上市全链条监管，评估完善相关机制安排。大力推进投资端改革，推动保险资金长期股票投资改革试点加快落地，完善投资机构长周期考核，健全有利于中长期资金入市的政策环境，促进投融资动态平衡。统筹开放和安全，稳步扩大资本市场制度型开放，加强开放条件下的监管能力和风险防范能力建设。围绕做好“五篇大文章”，健全多层次资本市场体系，优化私募股权创投基金发展政策环境，促进债券市场高质量

发展，探索中国特色期货监管制度和业务模式，健全商品期货品种体系，着力提升服务高质量发展的能力和水平。

会议强调，要突出强监管、防风险与促发展一体推进。坚持把加强监管、防范风险作为高质量发展的重要保障，坚守监管主责主业，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，把监管“长牙带刺”、有棱有角落实到位。依法将所有证券期货活动全部纳入监管，消除监管空白。扎实推进资本市场法治建设，积极培育健康的资本市场文化。落实早识别、早预警、早暴露、早处置的要求，健全私募基金监管制度机制，扎实推进交易所清理整顿，推动资本市场重点领域风险持续收敛。认真落实党中央、国务院关于促进房地产市场平稳健康发展、化解地方债务风险等部署，统筹抓好风险防控和合理融资支持。严格落实安全生产责任，确保资本市场基础设施、信息网络系统安全稳定运行。**反**

（内容来源：中国证监会）

# 2023年156家A股上市公司 被证监会立案调查 七成事涉信披

同花顺 IFind 数据显示，截至 2023 年 12 月 29 日，在 156 家被证监会立案调查的 A 股上市公司或相关方中，因涉嫌信息披露违法违规遭到立案调查的上市公司或相关方数量最多，达 110 家，占比超七成。

证监会表示，真实、准确、完整披露信息是资本市场健康运行的重要基础，是充分保障投资者知情权的法定要求。上市公司公开发布信息必须严格遵守证券法律法规，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

## 七成被立案公司事涉信息披露违法违规

2023 年 12 月 29 日晚间，\*ST 三盛（300282）披露，公司当日收到中国证监会下发的《立案告知书》，公司因涉嫌信息披露违法违规被立案。

在 2023 年 12 月 28 日该公司披露收到的《行政处罚决定书》中，披露了上市公司经查明存在的违法事实。

2020 年至 2021 年，未经 \*ST 三盛董事会、股东大会审议，全资子公司广东三盛智慧教育科技投资有限公司（下称“广东三盛”）通过存款质押方式违规提供对外担保。

由于 \*ST 三盛未能在 2020 年年度报告、2021 年半年度报告中如实完整披露报告期内相关重大担保事项，导致上市公司 2020 年年度报告、

2021 年半年度报告存在重大遗漏。

此外，\*ST 三盛 2020 年年度报告披露“所有权或使用权受到限制的资产”仅包括货币资金 98.2 元，受限原因为保函保证金；2021 年半年度报告披露“所有权或使用权受到限制的资产”仅包括货币资金 98.35 元，受限原因为保函保证金。\*ST 三盛 2020 年年度报告和 2021 年半年度报告均未披露案涉担保所涉存款受限情况，未按照规定在相关定期报告中如实完整披露报告期内的有关存款受限情况，导致上市公司 2020 年年度报告、2021 年半年度报告受限资产相关内容的披露存在虚假记载。

这是 2023 年度最后一家公告被证监会立案调查的上市公司。

同花顺 IFind 数据显示，截至 2023 年 12 月 29 日，年内共有 156 家 A 股上市公司或相关方被证监会立案调



查，涉及上市公司、高管、控股股东等，较去年同期的77家翻倍。

从单月情况来看，2023年12月份被立案调查的上市公司或相关方数量最多，至今已有广誉远（600771）、\*ST三盛等32家上市公司或相关方被证监会立案；其次是2023年7月，共有24家上市公司或相关方被证监会立案。

从原因来看，因涉嫌信息披露违法违规遭到立案调查的上市公司或相关方数量最多，达110家，占比超七成。此外，涉嫌短线交易、内幕交易等也是部分上市公司、股东、高管被立案调查的原因。

例如，兴民智通（002355）2023年12月5日发布公告，公司实际控制人赵丰于2023年11月24日收到中国证监会的《立案告知书》；于2023年11月29日收到关于东方网力科技股份有限公司（下称“东方网力”）行政处罚事先告知书。因其涉嫌内幕交易，中国证监会决定对赵丰进行立案。东方网力2017年-2020年年度报告存在虚假记载。赵丰作为东方网力时任董事长、管理委员会负责人，未勤勉尽责，北京证监局拟决定，对赵丰给予警告，并处以150万元的罚款。

### 一天内9家A股上市公司被立案

2023年7月12日晚间，曾有9家上市公司同日公告被证监会立案。

具体来看，中国重工（601989）、首开股份（600376）、太和水（605081）、东方园林（002310）、上海凤凰（600679）、兴源环境（300266）皆公告称收到了来自证监会的《立案告知书》。此外，还有三家ST公司——\*ST日海（股票简称现变更为日海智能，002313）、ST华铁（000976）、\*ST京蓝（000711）也同时发布相关公告。

值得关注的是，这9家被立案的公司全部是涉嫌信息披露违法违规，多家公司还收到过与信息披露相关的警示函或监管函。

例如，东方园林在2023年收到了三次警示函。因为公司于2020年12月18日公布发行公司债券“20东林G1”募集说明书时，存在部分债务违约情形，2023年2月，东方园林及相关人员收到北京证监局警示函；因公司内部管理及往来账务处理不规范等原因，形成何巧女、唐凯对公司的非经营性资金占用，2019年度占用金额为1.25亿

元，深交所因此于2023年6月下发监管函；因收入冲回不及时，固定资产减值会计处理不恰当，应收账款、合同资产减值会计处理不恰当，存在个别应收账款及合同资产减值准备计提不恰当、未对同一客户使用统一方法计提应收账款预期信用损失等问题，2023年8月，东方园林及相关人员再次收到北京证监局警示函。

2023年，也有不少上市公司董监高因信披违规遭受重罚。2023年12月28日，\*ST三盛被处以110万元的罚款，时任三盛教育副总经理曹磊被处以60万元的罚款；2023年11月份，金通灵时任董事长、副董事长兼总经理季伟被处以200万元罚款；2023年10月份，康隆达原董事长张间芳被罚300万元；2023年9月份，格力地产被罚300万元，前任董事、总裁林强被罚70万；思创医惠因欺诈发行违法、信披违法被罚8570万元，时任董事长、总经理章笠中被处以750万元罚款，采取10年市场禁入措施。

### 监管“零容忍”

可以看出的是，信披违规依然是违法违规的重灾区。在证监会发布的2022年证监稽查20起典型违法案例中，信披违法违规案例就占了9起。

在制度层面，监管“零容忍”也在不断升级。2023年5月，中国证监会副主席王建军公开发言表示，要聚焦问题，规范公司治理和信息披露。要大力抓好公司治理监管，同时，完善全面注册制下的信息披露制度，强化信息披露一致性监管，提高信息披露质量，打造更加公开、透明、可信的上市公司。

2023年6月12日，沪深交易所就修订上市公司信披工作评价规则面向公众征求意见。其中，上交所为更好落实分类监管原则，对D类公司暂停适用信息披露直通车业务；深交所加大了负面清单的否决力度，并且明确蹭热度或夸大热点将予以扣分。

证监会表示，全力维护资本市场稳定运行，发挥好各类经营主体内在稳市作用；“零容忍”打击欺诈发行、财务造假、操纵市场等违法行为；加强对股市交易行为、资金流向的监测，建立健全风险综合研判和预警机制。

证监会将保持对证券违法活动的高压态势，严肃查处重大信披违法案件，督促信披义务人依法履行信披义务，维护市场信披秩序，保护投资者合法权益。**反**

（内容来源：澎湃新闻）

# 2023年证券行政处罚全景观察

文 | 黄江东 施蕾

## 前言

2023年2月，中国证监会及交易所发布全面实行股票发行注册制制度规则，这标志着股票发行注册制在我国全面实行。全面注册制的高效运行离不开高质量的信息披露，这也是证券监管的关键所在：2023年，诸多重磅监管政策陆续出台，包括上市公司独立董事制度改革、最严减持新规等，这些对资本市场的监管格局产生深远影响；2023年，稽查执法依然持续保持高压态势，中国证监会（含证监局）全年共审结案件350余件，处罚责任主体千余人（家）次，罚没款金额60余亿元<sup>[注1]</sup>，全年对86家上市公司及82名“关键少数”<sup>[注2]</sup>开展立案调查<sup>[注3]</sup>，行政处罚和新增立案调查的频次及数量再创历史新高。可以说，制度升级、“长牙带刺”、立体追责是2023年证券监管执法的关键词。

作为深耕证券监管合规领域多年的律师团队，笔者回顾了2023年证券监管行政处罚的整体情况和趋势特点，重点对信息披露违法、内幕交易、操纵市场、违规减持等几类重大违法行为进行剖析，以期及时、全面地向市场主体解读监管执法的现状与动向。

## 一、2023年度证券行政处罚整体概况

### （一）行政处罚数量整体持续攀升

根据公开数据统计，2023年中国证监会及36家派出机构全年共作出449件行政处罚决定（按决定书统计）（见图1）<sup>[注4]</sup>。相较于2022年的381件和2021年的371件，2023年的处罚数量持续攀升。其中，中国证监会作出的

处罚数量居首，共计76件；同期地方局作出的处罚决定共计374件，上海、浙江、广东、北京证监局为稽查和审理主力，这4家地方证监局共审结案件171件，占有案件数量的38%，占地方证监局全部案件的45.7%。地方派出机构自行调查、自行处罚的趋势进一步加强（见

1 参见证监会“2024年1月19日新闻发布会”文字实录，<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100029/c7458464/content.shtml>，2024年1月25日访问。

2 本文所称“关键少数”是指上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员。

3 笔者以上市公司披露的立案公告为基础进行统计，据此，本文所涉立案调查仅指2023年证券监管部门对上市公司及“关键少数”的立案，不包括对其他市场主体因涉嫌内幕交易、操纵市场、借用证券账户等违规行为的立案调查。

4 该数据系根据中国证监会及各地证监局官方网站公布的行政处罚决定进行统计。

图 2)。

## (二) 信披违法数量稳居首位，内幕交易依然高发

信息披露违法、内幕交易一直是证券监管处罚的重点。2023 年作为全面注册制实施的元年，涉及上市公司信息披露违法的行政处罚案件有 183 件（占比 40.5%）、涉及内幕交易的有 86 件（占比 19.1%）。相比往年，信息披露违法的数量飞跃式上升，内幕交易也是居高不下。可以说，上市公司及相关市场主体最易触发这两类证券违法行为。

此外，2023 年，监管部门首次将“违规减持”与“欺诈发行、财务造假、操纵市场”一道列入重大违法行为序列，这从行政处罚的案件数量可见一斑，2023 年涉及股份权益变动违规的行政处罚有 35 件，已经跃升为第三大违法类型。此外，操纵市场的有 23 件、中介机构违法的有 21 件，这五类常见的违法行为占到了全年行政处罚案件总数的 70%（见图 3）。

## (三) “关键少数” 依然是行政监管主要规制对象

“关键少数” 对上市公司信息披露的真实、准确、完

整性负有保证责任。2023 年信息披露违法行政处罚案件共涉及 83 家上市公司责任主体、404 名个人责任主体，每家受到处罚的上市公司平均涉及 5 名责任人员。从“关键少数”的具体任职来看，上市公司时任/现任实际控制人为 45 人次、时任/现任董事长 109 人次、时任/现任总经理 74 人次、时任/现任财务总监 67 人次、时任/现任董事会秘书 50 人次、时任/现任内部董事（不含董事长）91 人次、时任/现任监事为 28 人次<sup>[注 5]</sup>。

“关键少数”通常是上市公司内幕信息的法定知情人，其最易触碰内幕交易红线。2023 年 86 件内幕交易行政处罚案件共涉及 103 名违法主体，法定知情人直接从事内幕交易的有 42 人次，与法定知情人关系密切者从事内幕交易的有 24 人次，与法定知情人联络接触者从事内幕交易的有 37 人次。

“关键少数”是股份权益变动的天然责任主体，监管部门对减持行为的监管力度之大也属前所未有的。2023 年 35 股份权益变动行政处罚案件共涉及 41 名责任主体，其中上市公司大股东、董监高为 32 人次。

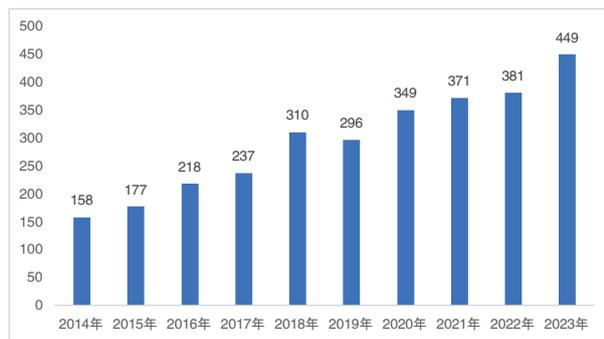


图 1：近十年证券行政处罚决定数量趋势图

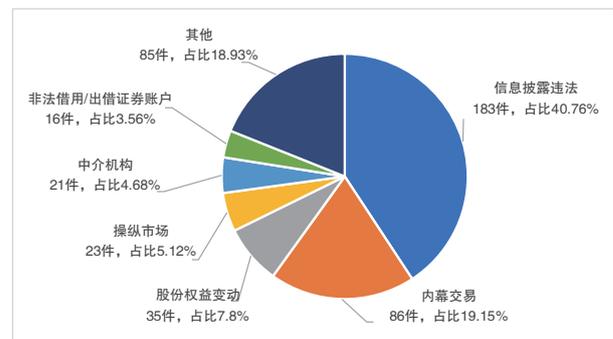


图 3：2023 年证券行政违法类型的种类及处罚数量占比

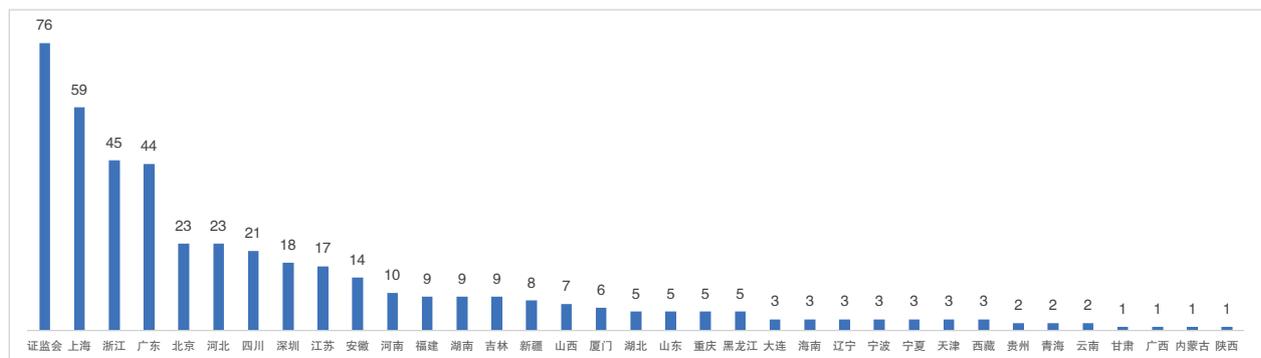


图 2：2023 年作出证券行政处罚的机构

5 部分个人责任主体身兼数职，本文关于实控人、董事长、内部董事、独立董事、高管和监事的统计总数大于个人责任主体的实际数量。

“关键少数”以市值管理之名行操纵市场之实的行为一直是监管查处和打击的重点。2023年28件操纵市场行政处罚案件共涉及57名责任主体。其中，有7件属“伪市值管理”案件，共计9名上市公司董事长、总经理、大股东牵涉其中（见图4）。

#### （四）罚没金额和罚没比例有所提升

信息披露违法的行政处罚金额明显上升。2023年，适用新《证券法》作出的信息披露违法行政处罚案件比例

超过65%，对上市公司的罚款金额从50万元至8,600万元不等（含欺诈发行案，下同），平均罚款金额为237万元；责任人员视所涉违法行为及情节轻重，被处以20万元至3,800万元不等的罚款，平均罚款金额为143万元。适用原《证券法》作出的信息披露违法行政处罚案件占比不到35%，罚款金额普遍较低。对上市公司的罚款金额为30万元至300万元不等，平均罚款金额为64万元；其他责任人员视所涉违法行为及情节轻重，被处以3万元至300

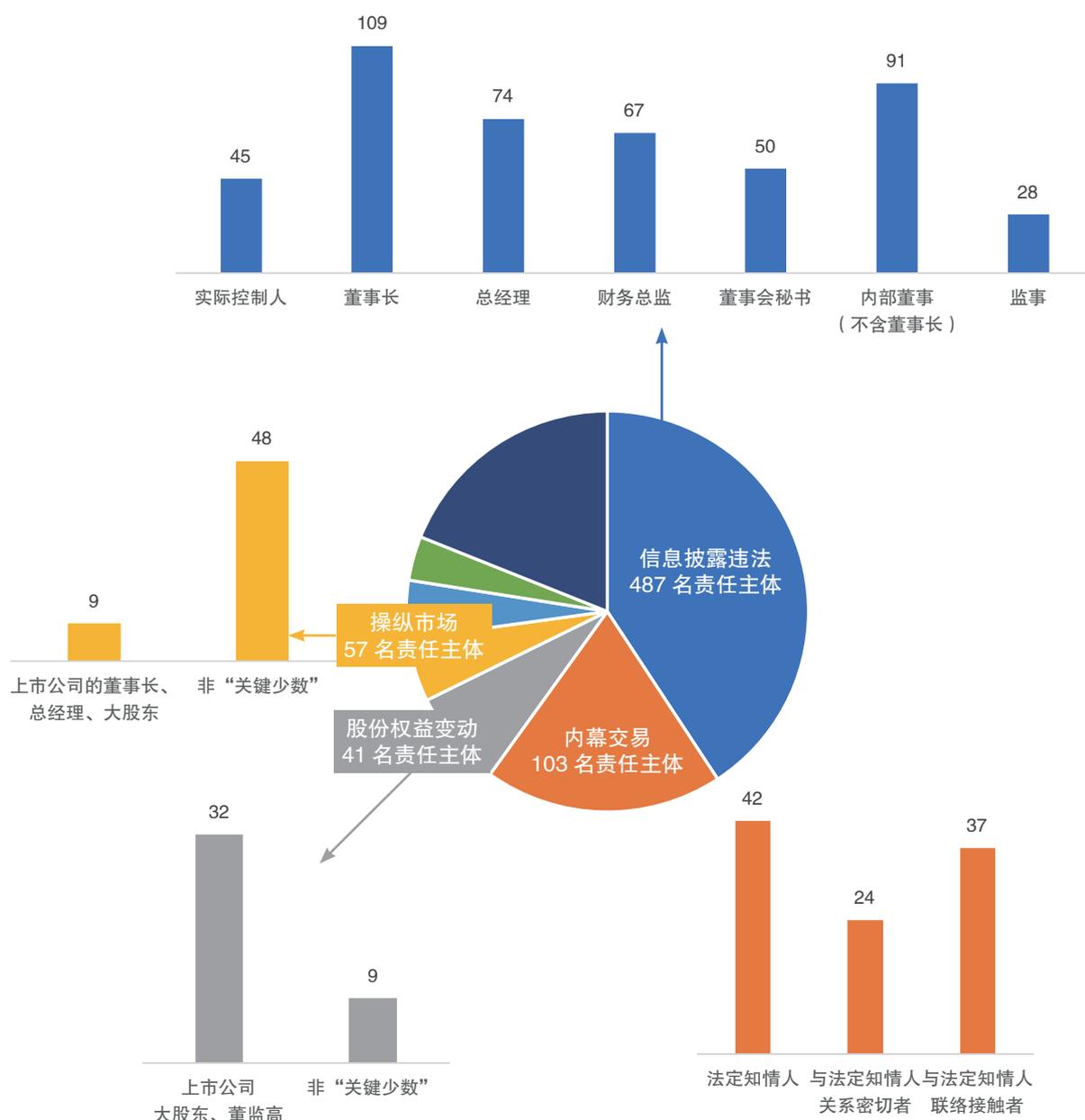


图4：四类重大违法行为对“关键少数”的处罚情况

万元不等的罚款，平均罚款金额为 30 万元。由于新《证券法》大幅提高了信息披露违法的处罚金额，适用新法的案件中，上市公司及“关键少数”的行政违法后果显著加大。（见表 1）

内幕交易执法力度不断趋严。2023 年 86 件内幕交易案件中，有 80 件内幕交易案件系根据新《证券法》作出（占比 93.1%），依照原《证券法》作出的仅占 6.9%，监管部门依照新法的执法尺度逐渐清晰。依照新法处罚的案件中，有 56 件（占比 70.88%）系亏损或获利不足 50 万元的案件，普遍处以最低固定罚款 50 万元的罚款，最高固定罚款金额不超过 500 万元；对于获利超过 50 万元的，根据违法程度，罚没比例从一倍至三倍不等，一倍和

两倍罚款的均为 11 件（分别占比 36.6%）、三倍罚款 8 件（占比 26.6%）。根据笔者观察，以往较少作出没一罚三的行政处罚，而现在没一罚三的案件数量不在少数。但值得关注的是，至今未出现三倍罚款以上的内幕交易案件。（见表 2）

操纵市场“没一罚一”仅占三分之一。由于查处周期的原因，2023 年 23 件操纵市场案件中仅 3 件系依照原《证券法》作出（占比 13%），罚没比例从一倍至五倍不等。操纵市场通常主观恶意强、市场影响恶劣，盈利型操纵市场案件中，罚款倍数显著增加，二倍及以上罚款倍数成为新常态（占比 43.47%），且首次出现了没一罚五的案件<sup>[注 6]</sup>。（见表 3）

表 1 信息披露违法的行政处罚金额明显上升

适用法律	案件占比	上市公司的罚款金额范围 (2023 年平均罚款金额)	其他责任人员的罚款金额范围 (2023 年平均罚款金额)
原《证券法》第 193 条	35%	30 万元 ~300 万元 (64 万元)	3 万元 ~300 万元 (30 万元)
新《证券法》第 197 条	65%	50 万元 ~8600 万元 (237 万元)	20 万元 ~3800 万元 (143 万元)

表 2 内幕交易执法力度不断趋严

适用法律	类别	罚款比例	案件数量	罚款金额范围
原《证券法》第 202 条 (占比 6.9%)	亏损或违法所得不足 3 万元	固定罚款	1	8~10 万元
	违法所得超过 3 万元	没一罚二	3	违法所得 2~3 倍罚款
		没一罚三	1	
新《证券法》第 191 条 (占比 93.1%)	亏损或违法所得不足 50 万元	固定罚款	56	50 万元 ~500 万元
	违法所得超过 50 万元	没一罚一	11	违法所得 1~3 倍罚款
		没一罚二	11	
		没一罚三	8	

表 3 操纵市场罚款倍数显著增加

适用法律	类别	罚款比例	案件数量	罚款金额范围
原《证券法》第 203 条 (占比 13%)	亏损或违法所得不足 30 万元	固定罚款	7	10 万元 ~200 万元
	违法所得超过 30 万元	没一罚一	4	违法所得 1~4 倍罚款
		没一罚二	4	
		没一罚三	3	
		没一罚四	2	
新《证券法》第 192 条 (占比 87%)	亏损或违法所得不足 100 万元	固定罚款	1	500 万元
	违法所得超过 100 万元	没一罚一	1	违法所得 1~5 倍罚款
		没一罚五	1	

6 中国证监会：《行政处罚决定书（李鹏）》〔2023〕49号。

限制期违规转让罚款幅度有所提升。股份权益变动违规分为短线交易和限制期违规转让两种情形。2023年35件股份增减持违规行政处罚案件中，短线交易行政处罚案件为24件，被处以10万至50万元不等的罚款和警告，绝大多数被处以10万元罚款。限制期违规转让行政处罚案件为13件<sup>[注7]</sup>，不少伴随有信息披露违法的事实，法律后果普遍严重很多，平均每起案件的罚款金额为1,018万元。（见表4）

### （五）市场禁入人次增多

2023年，证监会（含证监局）全年对59人次的自然人采取市场禁入措施，与2022年的49人次相比，市场禁入的人次有所增加。

市场禁入的严厉程度与不同违法行为的发生频度相匹配。从禁入的年限看，其中3至5年共计24人次，占比约40.7%；5至10年两档次市场禁入共计18人次，占比约30.5%；终身市场禁入17人次，占比约28.8%。

覆盖的违法行为类型更为多样。2023年，内幕交易类违法市场禁入3人次，市场操纵类违法市场禁入9人次，信息披露类违法市场禁入42人次，从业人员违法类市场禁入1人次，其他违法类案件市场禁入4人次。市场禁入已覆盖资本市场各主要违法行为类型，特别是对信息披露违法相关责任人员进行了“逐出市场”的有力打击，提高了财务造假者的违法成本和执法震慑作用（见图5）。

### （六）当事人提出陈述申辩的比例

2023年全年作出的行政处罚决定中，共计192份决定书中提及被处罚对象提出了陈述申辩<sup>[注8]</sup>，比例高达42.7%。其中，有14起案件的陈述申辩的理由得到部分采纳。需要说明的是，倘若证券监管机构对陈述申辩理由

全部采纳的，可能不再作出行政处罚，故而无法纳入统计分析。

### （七）当事人承诺制度破冰

2023年4月，紫金存储欺诈发行及信息披露违法案所涉四家中介机构向中国证监会提出了适用行政执法当事人承诺制度的申请并被受理。2023年12月29日，中国证监会分别与四家中介机构签署了承诺认可协议。根据承诺认可协议，四家中介机构分别承诺交纳承诺金及进行自查整改，以纠正涉嫌违法行为、赔偿有关投资者损失、消除损害或者不良影响。证券执法领域的当事人承诺制度由此破冰。

### （八）行刑衔接更加紧密

公安部、最高人民法院相继在中国证监会派驻执法机构，涉刑案件移送机制、联合督办重大案件机制更为完善，近五年来中国证监会查办各类案件近1900件，向公安移送涉嫌证券期货犯罪案件近600件<sup>[注9]</sup>。刑法修正案以及相关司法解释出台后，触及刑事立案标准的案件几乎“应移尽移”“应接尽接”。

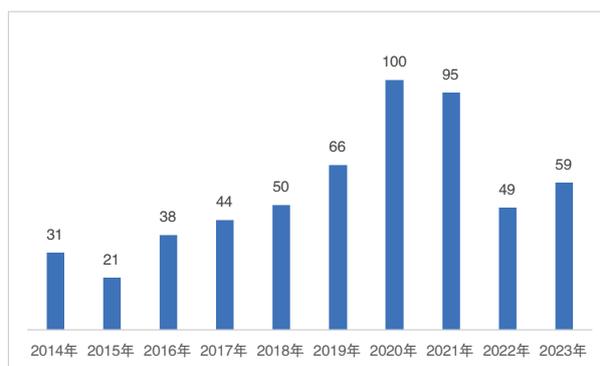


图5：近十年证券市场禁入人次趋势

表4 限制期违规转让罚款幅度有所提升

类别	案件数	罚款金额	注意事项
短线交易	24	10万元~50万元(绝大多数10万元)	部分存在重叠现象；同时涉及短线交易和限制期转让的违法行为
限制期违规转让	13	平均1018万元	

7 股份权益变动案件中，部分同时涉及短线交易和限制期转让的违法行为，对违法行为分别统计的，数量上会大于案件总数。

8 本处仅按照处罚决定书的份数进行统计，不少处罚决定书中同时对多名主体作出处罚。

9 参见证监会“2024年1月19日新闻发布会”文字实录，<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100029/c7458464/content.shtml>，2024年1月25日访问。

## 二、四类主要证券违法行为的典型特征

新《证券法》实施已近四年，“严刑峻法”的趋势愈发明显。从2023年证券行政处罚案件的特征来看，笔者认为，以下四类重大违法行为及表现尤为值得关注：

### （一）信息披露强监管已成“常态化”

信息披露是注册制改革走深走实的核心，监管部门对发行人及中介机构信息披露违法的持续加强监管、持续高压追责已成“常态化”。

一是“零容忍”打击欺诈发行、财务造假已成常态。

欺诈发行、财务造假有着明显的主观恶意，长期、系统地侵蚀上市公司的利益，一旦发生，将对市场造成较大冲击，且严重损害投资者利益，属于恶性违法行为，是监管重拳打击的对象。2023年共计83家上市公司因信息披露违法受到行政处罚，其中5家上市公司存在欺诈发行（6.02%），48家上市公司存在财务造假（占比57.83%），25家上市公司存在违规关联交易（占比30.12%）、16家上市公司存在未按规定披露重大事件（占比19.28%），还有10家上市公司存在违规担保（占比12.04%）<sup>[10]</sup>。上市公司欺诈发行、财务造假、违规关联交易、违规担保是最常见的信息披露违法形态，亦是监管打击的重点。

欺诈发行属“带病闯关”，虚假记载导致的信息披露违法通常处于持续状态，此类的处罚金额显著超过其他信息披露案件。2023年被查处的5家欺诈发行案件中，处罚金额最高的为“S科技欺诈发行案”<sup>[11]</sup>，创业板上市后公司S科技因欺诈发行被处以非法所募资金10%的罚款（共计8,170余万元），其余3家欺诈发行的上市公司亦被处以5,000万元以上的罚款<sup>[12]</sup>。值得注意的是，科创板欺诈发行第一案的“Z技术欺诈发行案”<sup>[13]</sup>，因其欺诈发行行为系依照原《证券法》作出，仅被处以非法

募集资金的3%的罚款（共计3,068余万元），新《证券法》严刑峻法的威力可见一斑。Q建设、Z医药、Z技术等欺诈发行者目前均处于退市阶段。笔者提示，“零容忍”的执法环境下，欺诈发行者面临“倾家荡产”“人财两空”的局面。

二是“追首恶”已成常态。正如中国证监会2024年新闻发布会所称，“证券执法司法部门按照实质大于形式的原则惩‘首恶’、不枉不纵的原则追‘帮凶’”<sup>[14]</sup>，2023年83家上市公司<sup>[15]</sup>、404名个人主体因信息披露违法受到处罚，平均每家上市公司有5名董监高被追究法律责任。其中责任人数最多的是“Q建设欺诈发行案”<sup>[16]</sup>，公司欺诈发行和信披违法的行为持续5年之久，时任15名董监高（除独立董事）无一幸免。

值得注意的是，2023年，有45家上市公司（占比54.88%）的实际控制人受到处罚。新《证券法》第197条第1款规定“发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为（虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏），或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以1,000万元以上1,000万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以50万元以上500万元以下的罚款。”不少实际控制人同时是上市公司直接负责的主管人员，双重身份罚则下，有12名实际控制人的罚款金额超过500万元。其中，王某作为“W科技信息披露违法案”<sup>[17]</sup>的实际控制人、直接负责的主管人员被顶格处罚，因财务造假共计罚款1,500万元。

三是“一案双查”已成常态。欺诈发行、信披违法案件“一案双查”，未勤勉尽责的中介机构通常被一并查处，打破造假“生态圈”。2023年共计20家中介机构、55

10 因同一家上市公司信息披露违规案件中可能存在多种违法事实，因此，违法事实的数量要大于78家上市公司的数量。

11 浙江证监局：《行政处罚决定书〔2023〕49号（S科技、章某中）》。

12 中国证监会：《行政处罚决定书（Q建设及相关责任人员）》〔2023〕62号；中国证监会：《行政处罚决定书（B服饰、周某永、章某民、陈某旺、吴某军）》〔2023〕80号；浙江证监局：行政处罚决定书〔2023〕49号（S科技、章某中）。

13 中国证监会：《行政处罚决定书（Z技术及相关责任人员）》〔2023〕30号。

14 证监会“2024年1月19日新闻发布会”文字实录，<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100029/c7458464/content.shtml>，2024年1月25日访问。

15 其中Z技术和S实业分别受到2次行政处罚，被处罚1次即计算为1家上市公司。

16 中国证监会：《行政处罚决定书（Q建设及相关责任人员）》〔2023〕62号。

17 北京证监局：《行政处罚决定书（W科技、王某、余某、刘某）》〔2023〕10号。

名责任人员受到行政处罚，其中会计师事务所 15 家（占比 75%）、证券公司 3 家（占比 15%）、资产评估机构 2 家（占比 10%）。提供证券服务包括年报审计、非公开发行上市、保荐承销等多种业务类型。

2023 年对中介机构的罚没比例以没一罚一为主（占比 38.1%），仅“Z 会计师事务所关于 D 科技年报审计执业中未勤勉尽责的违法违规案”被处以没一罚五的行政处罚<sup>[18]</sup>。此外，值得注意的是，随着监管趋严、执业要求不断提升，2023 年尚无律师事务所受到行政处罚。

## （二）内幕交易违法呈现“链条化”

上市公司的重大事件从萌芽到披露，会经历较长时间的动议、筹划、决策和执行，一旦内幕信息管控链条失效，内幕交易的可能性便增加，2023 年内幕交易违法案件呈现“链条化”的特征。

一是内幕信息产生的链条始端松动。2023 年共审结 86 件内幕交易行政处罚案件，其中内幕信息法定知情人直接交易、泄露内幕信息、建议他人交易、联合他人共同交易的有 42 件（占比 48.88%）；非法定知情人的 44 件处罚案件中，有 20 件系法定知情人关系密切的人员作出（占比 24.4%）。由此可见，法定知情人系内幕交易的“始作俑者”，内幕信息产生的链条始端极为松动。

典型如“郭某斌内幕交易 Z 旅游案”<sup>[19]</sup>，郭某斌系 Z 旅游时任副董事长、大股东，其在提前获知公司利好消息的情况下，通过使用好友股票账户内幕交易“Z 旅游”股票，亏损 200 多万元，最终还被处以 200 万元的罚款。同时，郭某斌还因向他人泄露内幕信息，被处罚款 100 万元<sup>[20]</sup>。

二是内幕信息传递的链条长。证监会和各地证监局查处了 5 起“窝案”（处罚对象在 3 名以上），可见内幕信息传播范围之广。典型如中国证监会查处的滕某军等人“内幕交易 S 水利案”<sup>[21]</sup>：本案多个内幕信息知情人亲自交易、将信息泄露给配偶等关系亲密的人、关系亲密者联合他人共同进行内幕交易，涉及多个内幕信息的传递，流转链条长、案涉人员多，最终中国证监会对 5 名违法

主体作出了行政处罚。

三是内幕信息传递的链条节点失控。从知情人的身份来看，除上市公司董监高等主体外，不少从事内幕交易的知情人为项目的交易对手方、会议记录人、政府部门的官员等。此外，法定知情人向他人透露内幕信息后、获悉者再度泄露内幕信息的案例也陆续出现，典型如“吴某莉内幕交易 T 不锈钢案（泄露内幕信息）”<sup>[22]</sup>，吴某莉从法定知情人处获取信息后，将信息泄露给李某英，李某英内幕交易“T 不锈钢”股票。这些案例说明不少上市公司对内幕信息知情人的管理、保密要求、戒绝内幕交易的合规要求仍做得不到位，从而导致法定知情人、其他获知内幕信息的人的行为不可控。

## （三）违规减持的查处“从严化”

监管部门多次强调，“坚决打击违规减持行为，及时严肃处理超比例减持、未披露减持、规避限制减持等行为。”2023 年的股份权益变动违法案例体现了从严打击的态度。

一是从严调整减持规则。针对市场上出现的绕过监管规则“离婚式”减持、无视监管违规“清仓式”减持等现象，去年 8 月 27 日，中国证监会要求“上市公司存在破发、破净以及分红未达标的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持股份”，随即 9 月 26 日，沪深北三大交易所发布配套业务通知，明确破发、破净、分红不达标的，控股股东、实际控制人不得减持，并对大宗减持的信息披露从严要求。监管层在政策层面严控控股股东、实际控制人减持，督促其专注公司经营，提高回报投资者的能力和水平。

二是从严处罚违规减持。2023 年共计对 13 起限制期转让行为作出行政处罚，总体表明“严”字当头。对违规减持的从严处罚，一方面体现在罚款金额高，与短线交易的固定罚款不同，违规增持行为将被没收违法所得、并处以买卖证券等值以下的罚款，同时还伴随有信息披露违法的情形，平均每件违规增持案件的罚款金额为 1,018 万元，位居所有违法行为平均罚款金额之首。从严处罚另

18 北京证监局：《行政处罚决定书（Z 会计师事务所（普通合伙）、邱某星、谢某丽、杨某）》〔2023〕17 号。

19 北京证监局：《行政处罚决定书（郭某斌、钮某晖）》〔2023〕19 号。

20 北京证监局：《行政处罚决定书（毛某）》〔2023〕23 号。

21 中国证监会：《行政处罚决定书（滕某军）》〔2023〕13 号；中国证监会：《行政处罚决定书（陈某丽）》〔2023〕14 号；中国证监会：《行政处罚决定书（罗某）》〔2023〕15 号；中国证监会：《行政处罚决定书（崔某、王某伦）》〔2023〕16 号。

22 山西证监局：《行政处罚决定书（吴某莉）》〔2023〕4 号。

一方面还体现在查处速度快，最典型如“于某易等违规减持W家居案”<sup>[注23]</sup>，从违法行为发生到行政处罚作出仅用时20天，江苏证监局火速重拳出击，对于某易及其一致行动人罚没近5,000万元。

三是从严处理短线交易行为。上市公司发布短线交易致歉公告屡见不鲜，以往绝大部分短线交易行为公开致歉后，不会再上升到行政处罚。2023年共计对24起短线交易行为作出行政处罚，数量上明显多于以往，罚款金额在10万元至50万元不等，罚款力度较大。与信披违法、操纵市场、内幕交易等案件相比，短线交易的查处速度极快，从短线交易违法行为发生到行政处罚作出，平均用时12个月。这一方面源于短线交易规制的主体清晰，即上市公司大股东、董监高及其近亲属；另一方面源于对违法交易的界定清晰，即在买入后六个月内卖出或者在卖出后六个月内又买入。尤其在交易所大数据监察系统下，短线交易极易被发现，也极易被查处。典型如“J能源常务副总经理韩某东短线交易案”<sup>[注24]</sup>，其在一个多月的时间里频繁买入卖出“J转债”，违法行为发生后的5个月内便被作出行政处罚。

#### （四）操纵市场日趋“组织化”

一是有组织开展“伪市值管理”。2023年共计对23

起操纵市场案件作出行政处罚，其中涉及“伪市值管理”的有7件（占比30.4%）。“伪市值管理”的操纵市场案件中，通常表现为上市公司“关键少数”有组织地联合外部主体操纵自家上市公司的股价，以实现“维护”（稳定或拉升）股价的目的，其中伴随有多种违法手段。典型如“陈某、吴某、林某武操纵J设备案”<sup>[注25]</sup>，上市公司董事长与外部机构联合操纵股价，除“集中资金优势、持股优势连续买卖”“对倒交易”外，陈某、吴某等人还利用信息优势地位，“通过密集发布利好公告，联系证券分析师配合发布研究报告，以及组织员工在股吧发帖等方式，拉抬‘J设备’股价。”本案最终被罚没合计6.61亿元，陈某和吴某分别被采取5年市场禁入措施。

二是多方主体联合有组织操纵多只股票。2023年操纵市场案件中，同案涉及2名以上违法主体的案件有15起，同时操纵2只以上股票的案件有7起，操纵期间控制的账户数量在10个以上的案件更是高达20起，操纵市场行为的组织化较强。典型如“俞某生、张某苗操纵‘Z文化’‘Z基建’‘Z科技’案”<sup>[注26]</sup>，违法主体配资控制143个账户，在《结算表》中记录“账户范围、统计期间、盈利情况”，有计划、有节奏、有分工地连续4年操纵3只股票，对市场产生的影响极为恶劣。

### 三、2024年证券监管执法趋势及合规提示

基于对2023年及过往监管执法案件、监管政策的分析，笔者认为，以下几方面的监管执法趋势值得市场主体，尤其是上市公司及“关键少数”予以重视并提前做好准备。

一是监管执法将持续“长牙带刺”、有棱有角、立体追责，法律后果再升级。2024年1月19日中国证监会在新闻发布会上提出稽查执法工作将“保持严的基调，依法从严打击各类证券违法行为。”1月25日中国证监会召开2024年系统工作会议，在监管工作方面，强调“坚持把加强监管、防范风险作为高质量发展的重要保障，坚守监管主责主业，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，把监管‘长牙带刺’、有棱有角落实到位。依法将所有证券期货活动全部纳入监管，

消除监管空白。”年初两场重磅会议上，监管部门明确传递了“长牙带刺”、有棱有角的执法基调。对于市场主体来说，行政责任只是开始，民事、刑事责任接踵而来，这样立体化追责的叠加效应极其巨大，对证券违法犯罪活动的“杀伤力”“震慑力”远远大于单项的处罚处理，市场主体应当清楚认识到所面临的执法要求和执法后果。

二是信息披露违法风险是上市公司面临的首要法律风险，合规风险聚焦。信息披露是注册制的核心，是资本市场的主调和主趋势，“聚焦信息披露违法等重点案件”是监管部门的重点方向。2023年信息披露违法案件处罚数量激增、同年新增的信披违法立案数量激增，这些执法数据充分说明信息披露违法是上市公司面临的首要法律风

23 江苏证监局：《行政处罚决定书（于某易）》〔2023〕7号。

24 山东证监局：《行政处罚决定书（邱某军）》〔2023〕5号。

25 中国证监会：《行政处罚决定书（陈某、吴某、林某武）》〔2023〕83号。

26 中国证监会：《行政处罚决定书（俞某生、张某苗）》〔2023〕40号。



险。无论是迫于外部监管压力还是基于内在发展需要，上市公司都应主动建立证券合规管理体系，不断完善与注册制改革相匹配的内控与合规体系，切实做好合规制度落地执行，以合规建设推动上市公司持续健康发展。

三是“关键少数”是上市公司合规经营的把关者、守护者，切莫成为“首恶”。从2023年度证券行政处罚案件来看，数百名上市公司董监高因信息披露违法受到行政处罚，上市公司董事长或实控人因参与内幕交易、操纵市场而受到行政处罚的亦不在少数，被采取市场禁入的也大有有人在。因此，盯紧“关键少数”已成为证券监管的重中之重。在此监管背景下，“关键少数”更应当切实增强合规意识、加强合规能力、敬畏合规风险、守住合规底线，切莫成为“首恶”。此外，在一些行政处罚案件中，部分上市公司和责任人员确实并非故意违法，而是因为不懂、不熟、不解资本市场法律法规，稀里糊涂地违法被罚。这类“关键少数”更应当认识到，上市公司不同于普通公司，资本市场法律规则要求更严，红线底线不能触碰。同时应当加强法律规则的学习，明晰红线底线在哪里，只有先熟悉规则才能做到遵守规则。

四是上市公司应当“抓早抓小”，内部强化合规管理能力。“打早打小”是证监稽查执法的要求，相应地，上市公司应当“抓早抓小”做好合规应对。比如做好董监高、大股东、实控人及其一致行动人的股份登记工作，在窗口期、敏感期、持股比例达到披露刻度线等重要节点上做好

合规提示，有效避免短线交易、违规减持等行为。再比如，重大事项酝酿、筹划、演变过程中，上市公司应当严格做好内幕信息的管控工作，将知情人限制在最小范围内，做好知情人的登记管理工作，明确告知其保密义务、戒绝交易义务以及法律后果，这样也可以大幅降低内幕交易（泄露内幕信息）的风险。

#### 五是理解并善用当事人承诺制度。

2023年12月29日，证监会宣布，分别与“紫晶存储欺诈发行案”涉及的四家中介机构签署“行政执法当事人承诺认可协议”。新《证券法》实施近四年来，当事人承诺制度正式破冰。当事人承诺制度的适用条件比以往证券行政和解更为宽泛，不再限定案件类型，涉嫌证券期货违法的各类行为均可适用。同时，对适用情形作出重大调整，完善“负面清单”，适当放宽“正面限定”，大大提高承诺制度的可适用性。此外，制度的适用流程清晰明确，当事人严格履行承诺协议后，方可终止调查。对于涉嫌证券违法的主体来说，可及时申请适用当事人承诺制度，提出“纠正涉嫌违法行为、赔偿有关投资者损失、消除损害或者不良影响”的切实有效措施，以争取终止调查的结果。

最后，笔者提示，由于上市公司证券合规工作的专业壁垒较高，非专业人员难以对资本市场的各项合规要求作出精确理解和恰当把握。因此，上市公司及“关键少数”应积极寻求专业证券合规团队的支持。专业的证券合规律师可以帮助上市公司在违法行为发生或恶化之前采取措施、对症下药，切实帮助上市公司提升合规管理能力，做好事前“体检”和“消防”工作，力求避免“生病”和“火灾”。在上市公司遇到突发合规危机时，证券合规团队可协助相关主体应对调查，包括但不限于全面核查涉嫌违法的事实、精确判断行为的法律性质、预判事件的风险、制订恰当的应对策略、协助及时、有效向监管部门解释说明（必要时依法提出陈述和申辩），依法维护其合法权益，综合运用法律手段，力争将违规风险和负面影响降至最低。**反**

（作者黄江东系国浩金融证券合规业务委员会主任、国浩上海合伙人，施蕾系国浩上海合伙人。）

# 2023年董事会秘书 行政处罚及市场禁入分析报告

董事会秘书作为上市公司的法定高管之一，是上市公司内外衔接的桥梁和纽带。其对内是公司决策层和经营层的协调人、规范运作的实践者、信息披露的负责人；对外是面向投资者的发言人、监管机构与公司之间的联络员、中介机构的协调员。

在监管部门以信息披露为核心的日常监管之下，董事会秘书因其职责定位不可避免地会受到重点关注，这也对董事会秘书提出了更高的履职要求。因此，他山咨询统计并整理了2023年中国证监会及其派出机构作出的董事会秘书的行政处罚及市场禁入案例，并摘取部分典型案例进行分析，以期为董事会秘书更好地勤勉尽责提供有益的指导与参考。

## 一、董事会秘书受行政处罚的总体情况

据他山小编统计，2023年度中国证监会及其派出机构作出的行政处罚中，有52家公司（50家上市公司、2家非上市公司）的57名董事会秘书（包括代行董事会秘书职责人员）受到处罚。与2022年受处罚的董事会秘书67名相比，数量有所减少。近三年董事会秘书受行政处罚及市场禁入情况如图1：

2023年董事会秘书受行政处罚的案件中，违规类型主要为信息披露违法违规、欺诈发行、内幕交易与操纵股票。中国证监会及其派出机构全年共开出55份罚单，按违规类型统计，信息披露违法违规、欺诈发行、内幕交易与操纵股票的罚单数量分别为50份、6份、4份、1份（共有6份罚单中兼有欺诈发行与信息披露违法违规行为，统计时仅以违规类型区分。）；涉及的董事会秘书或代行董事会秘书职责的人数分别为52人、6人、4人、1人。2023年中国证监会及其派出机构处罚董事会秘书人数情况如图2：

图 1. 近三年董事会秘书受行政处罚及市场禁入情况

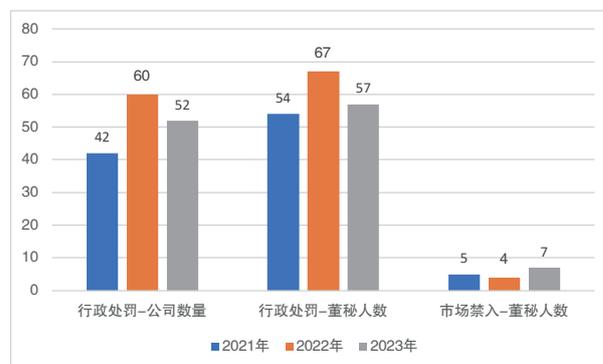
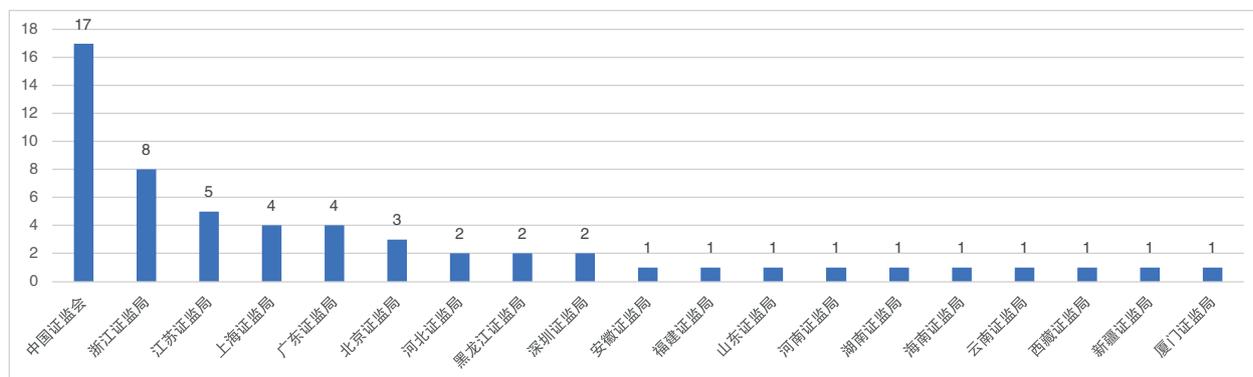


图 2. 2023年中国证监会及其派出机构处罚董事会秘书人数



## 二、董事会秘书被采取市场禁入的总体情况及典型案例

《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)第二百二十一条规定:“违反法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的有关规定,情节严重的,国务院证券监督管理机构可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。前款所称证券市场禁入,是指在一定期限内直至终身不得从事证券业务、证券服务业务,不得担任证券发行人的董

事、监事、高级管理人员,或者一定期限内不得在证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所交易证券的制度。”此外,根据《证券市场禁入规定》(证监会令第185号)第四条规定,执法单位可以根据有关责任人员的身份职责、违法行为类型、违法行为的社会危害性和违法情节严重的程度,单独或者合并不同种类市场禁入措施。

2023年中国证监会及其派出机构对7名董事会秘书采取3年至终身时长不等的证券市场禁入措施,分别为:

对TSZD(688555)时任董事、副总经理、财务总监、董事会秘书应某采取终身证券市场禁入措施;  
对\*STMS(300495)时任董事长、总经理、财务总监、代董事会秘书王某燕采取终身证券市场禁入措施;  
对SYDQ(002358)原董事会秘书、副总经理崔某军采取10年证券市场禁入措施;  
对\*STRT(600589)原实际控制人,时任公司董事长、总经理、代董事会秘书杨某生采取5年证券市场禁入措施;  
对KLT(002499)财务总监、代董事会秘书李某旺采取3年证券市场禁入措施;  
对\*STMS(002699)董事、财务总监、时任代董事会秘书石某龙采取3年证券市场禁入措施;  
对SZT(300038)时代董事会秘书张某勇采取3年证券市场禁入措施。

在被采取终身市场禁入措施的案例中,涉案公司都有欺诈发行的违法行为,情节严重,被处罚的人员是对违法行为直接负责的主管人员,具体如下:

### 案例一:TSZD(688555)——上市公司涉及欺诈发行,证券发行文件及多期定期报告存在虚假记载、重大遗漏

经中国证监会查明,TSZD存在以下违法事实:

#### 1. 在公告的证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容

2020年6月16日,TSZD披露《招股说明书》,并于6月23日在科创板上市。经中国证监会查明,TSZD的《招股说明书》第八节“财务会计信息与管理层分析”之第一部分“财务报表”中虚增营业收入、利润,通过签订虚假合同、开展虚假业务等方式,2016年至2019年累计虚增营业收入3.42亿元,虚增利润1.87亿元;第八节之第十部分“资产质量分析”中未按规定如实披露关联交易,报告期各期,TSZD买入多种理财产品,但资金均实际转入给了关联方;第五节“发行人的基本情况”之第八部分“发行人主要股东及实际控制人的基本情况”中未按规定如实披露股东隋某力通过梅某持有TSZD 600万股,通过杨某持有270万股,合计持有870万股,持股比例13.96%的股权代持情况。

#### 2. 《2020年年度报告》《2021年年度报告》存在虚假记载、重大遗漏

《2020年年度报告》财务数据存在虚假记载。TSZD上市后,通过签订虚假合同、开展虚假业务,在《2020年年度报告》中虚增营业收入1.52亿元,占当期报告记载的营业收入的59.51%;虚增利润8,246.92万元,占当期报告记载的利润总额的88.97%。此外,未披露通过资产管理计划将资金投向关联方的关联交易相关情况。《2021年年度报告》则存在虚增营业收入、利润、虚增在建工程的违法行为。

对上述违法行为,时任董事、副总经理、财务总监、董事会秘书应某,对TSZD负有管理责任,对TSZD公告的证券发行文件、定期报告的真实性和准确性、完整性承担主要责任,系直接负责的主管人员。应某组织、指使上述行为,违法情节特别严重。2023年4月18日,中国证监会对应某采取终身证券市场禁入措施。

### 案例二：\*STMS（300495）——相关招股说明书、定期报告、发行文件、临时公告存在虚假记载、重大遗漏

经中国证监会查明，\*STMS 存在以下违法事实：

#### 1. 相关招股说明书、定期报告、发行文件的财务数据存在虚假记载

\*STMS 通过提前确认应收账款收回、虚记银行利息收入、未按审定金额调整项目收入、提前确认子公司项目合同收入等方式虚增了 2012 年至 2020 年的净利润，导致 2015 年招股说明书、2015 年至 2019 年年报、2020 年半年报、2016 年非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书、2017 年面向合格投资者公开发行公司债券募集说明书等信息披露文件存在虚假记载。

#### 2. 重大事项存在虚假记载、重大遗漏

2012 年至 2020 年，\*STMS 实际控制人王某燕通过关联方与 \*STMS 发生关联交易并且非经营性占用 \*STMS 大额资金，但 \*STMS 未按规定披露；2021 年 2 月 1 日至 8 月 9 日，\*STMS 发生相关诉讼累计 17 起，涉案金额累计 3.87 亿元，占最近一期经审计净资产的 10.14%，但 \*STMS 直至 2021 年 12 月 31 日才首次披露且披露不全面，并于 2022 年 1 月 19 日、2022 年 2 月 11 日补充披露；此外，2021 年 7 月 1 日 \*STMS 披露《关于公司股票交易其他风险警示情形的进展公告》，称已收到控股股东归还占用资金 30,000.75 万元，但实际未归还，上述临时公告及 2021 年半年报关于控股股东归还占用资金与事实不符，存在虚假记载。

#### 3. 非公开发行股票行为构成欺诈发行

2019 年 3 月 25 日 \*STMS 非公开发行股票上市，申报披露的三年一期财务数据期间为 2015 年至 2018 年 1-9 月。根据 \*STMS 本次非公开发行期间存在实际控制人王某燕非经营性资金占用情形、发行申请文件所依据的三年一期财务报表存在虚假记载的情形，\*STMS 不符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》（证监会令第 100 号）第九条第六项、第十条第一项规定的发行条件，以欺骗手段骗取发行核准。

王某燕作为 \*STMS 时任董事长、总经理、财务总监、实际控制人、代董事会秘书，负责 \*STMS 全方位的经营管理与信息披露工作，安排、指使提前确认应收账款收回、虚记银行利息收入、未按审定金额调整项目收入等事项，在有关发行文件、定期报告上签字并保证信息披露的真实、准确、完整，未能勤勉尽责，是直接负责的主管人员。2023 年 6 月 28 日，中国证监会对王某燕采取证券市场终身禁入措施。

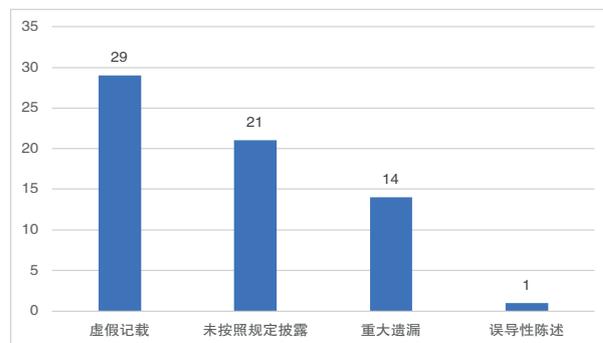
### 三、董事会秘书被处罚的信息披露违法违规案例分析

根据《证券法》第一百九十七条，信息披露义务人未按照规定报送有关报告或者履行信息披露义务的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款；信息披露义务人报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款。该条规定体现了监管部门对上市公司信息披露违法行为中相关责任人员的“有力处罚”，明确了董事会秘书等信息披露义务人在上市公司信息披露违法行为中的行政责任。

在 2023 年度的董事会秘书行政处罚及市场禁入案件中，信息披露违法违规案件共 48 起，共涉及 52 名董事

会秘书或代行董事会秘书职责人员，违规类型主要有虚假记载、未按照规定披露、重大遗漏、误导性陈述，具体情况如图 3：

图 3. 董事会秘书被处罚的信息披露违法案件的违规类型



注：同一案件可能涉及多个违规事项，统计时仅以违规类型区分。

### （一）虚假记载

虚假记载，是指信息披露义务人披露的信息中对相关财务数据进行重大不实记载，或者对其他重要信息作出与真实情况不符的描述。2023年董事会秘书被处罚的信息披露违法案件中共有29家公司涉及虚假记载，其中4名董事会秘书受到市场禁入处罚，27名董秘被处以30万元及以上的罚款。典型违规情形包括：

1. 招股说明书、募集说明书等发行证券公告文件存在虚假记载，如STQB（603557）、QXT（002781）、\*STMS（300495）、TSZJ（688086）、TSZD（688555）、SCYH（300078）；

2. 通过提前确认收入、虚构业务、少计减值准备等方式虚增报告期收入、利润，如STQB（603557）、RSKD（603803）、DTT（000038）、\*STHT（600677）、\*STHC（688500）、\*STJL（000711）等；

3. 在定期报告中未如实披露关联交易、实际控制人信息，如\*STRT（600589）、TSYG（600069）等；

4. 长期未对代偿代付费用予以会计处理，如YSGF（600696）；

5. 对相关业务执行错误的收入确认法，导致报告期收入与成本虚增，如KLT（002499）。

他山小编选取部分典型案例如下：

#### 案例三：TSZJ（688086）——从IPO开始财务造假，未按规定披露对外担保

TSZJ《招股说明书》通过虚构销售合同、伪造物流单据和验收单据入账、安排资金回款、提前确认收入等方式虚增营业收入、利润，导致2017年、2018年及2019年上半年的营业收入和利润与实际情况不符。此外，《招股说明书》未按规定披露2016年末、2017年末以及2019年上半年末对外担保，截至招股说明书签署日，未按规定披露对外担保余额合计13,500.12万元。上述行为还构成欺诈发行。TSZJ上市后，继续通过前述财务造假方式虚增营业收入、利润，导致《2019年年度报告》与《2020年年度报告》存在虚假记载。此外，2019年至2021年末未及时披露对外担保事项，且在年度报告中遗漏披露相关担保情况。

对上述信息披露违法违规行为，时任董事会秘书王某是责任人员之一，其曾对处罚提出因相关部门的不配合未能参与并履职、因相关人员隐瞒对外担保而无法发现、未参与案涉造假行为且不知情、无主观恶意等申辩意见。对此，中国证监会认为，王某作为董事会秘书，负责组织和协调公司信息披露事务，未提供充分、有效证据证明其已勤勉尽责。王某于2020年1月出国后，在无法正常履职的情况下仍配合签署定期报告。因此，王某应当就其签署的《招股说明书》《2019年年度报告》《2020年年度报告》承担责任。最终，中国证监会对王某的申辩意见不予采纳。2023年4月18日，中国证监会对王某给予警告，并处以105万元罚款。

他山提示：

根据《上市公司信息披露管理办法》，上市公司董事、监事、高级管理人员应当对公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性负责，但有充分证据表明其已经履行勤勉尽责义务的除外。在本案例中，TSZJ从IPO到上市期间就发生多次对外担保事项，并达到了应当及时披露的标准，时任董事会秘书王某却未安排组织相关披露事宜，存在明显的失职。

董事会秘书作为上市公司的信息披露事务的负责人，应该对公司证券发行文件、定期报告等公告文件内容的真实性、准确性和完整性负责。对于定期报告，董事会秘书作为高级管理人员之一，应重点关注定期报告与最近一期披露的季度报告、半年度报告是否存在重大差异、是否存在重大编制错误或者遗漏、是否充分披露了可能对公司产生影响的重大事项和不确定性因素等，并依法对定期报告是否真实、准确、完整签署书面确认意见。在本案例中，时任董事会秘书王某曾在无法正常履职的情况下仍配合签署定期报告，将对定期报告内容的核查职责“流于形式”，是其并未勤勉尽责的体现。

#### 案例四：ZJGF（688701）——将部分成本以保证金名义计入往来款虚减营业成本

2021年下半年，ZJGF将部分成本以保证金名义计入往来款，虚减营业成本2,796.52万元，进而虚增利润总额2,705.67万元，分别占当期披露金额的11.47%、57.84%，导致ZJGF披露的2021年年报财务数据及相关信息不真实、不准确，2021年年报存在虚假记载。

时任董事会秘书、副总经理胡某同时分管法务工作，未对信息披露及相关协议保持充分关注，未能保证ZJGF的2021年年报披露真实、准确、完整，是除了组织实施、参与案涉行为的时任董事长、总经理卓某龙与前任财务总监、董事姚某英之外的信息披露违法行为的其他直接责任人员之一。

2023年5月19日，浙江证监局对ZJGF时任董事会秘书、副总经理胡某给予警告并罚款50万元。

#### 案例五：YSGF（600696）——长期未对代偿代付费用予以会计处理，导致多期定期报告存在虚假记载

2017年至2020年，上海尚屈实业有限公司分别代YSGF偿付证券市场虚假陈述侵权民事赔偿费用1,956.93万元、744.50万元、1,531.10万元、770.31万元。2018年至2020年，上海初星物业管理有限公司分别代YSGF支付因证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件产生的法律服务费用985万元、500万元、540万元。YSGF未按照《企业会计准则——基本准则》（财政部令第76号）第二十三条第一款、第三十五条第三款、第三十六条的规定对上述代偿代付费用予以会计处理，导致其2017年至2020年年度报告存在虚假记载。

张某作为时任公司董事长、董事会秘书、董事，依法负有保证公司信息披露真实、准确、完整的义务。张某知悉YSGF存在证券市场虚假陈述侵权民事赔偿诉讼，在签署确认YSGF 2017年、2018年年度报告中未忠实、勤勉地履行职责，是YSGF 2017年、2018年年度报告存在虚假记载的直接负责的主管人员。2023年9月26日，上海证监局对张某给予警告并罚款10万元。

#### 他山之石提示：

定期报告是投资者获取上市公司信息的重要来源，以及投资决策的重要依据。上市公司应当根据会计准则的规定，以权责发生制为基础进行会计确认、计量和报告，对相关事项采取恰当的会计处理，如实反映符合确认和计量要求的各项会计要素及其他相关信息，保证会计信息真实可靠、内容完整，并在定期报告中客观、准确地披露。案例四与案例五的涉案公司均存在未按会计准则进行会计处理的违规行为，该违规行为会导致相关定期报告的数据不真实、不准确。对于董事会秘书来说，保证公司信息披露真实、准确是其义务，案例四与案例五的董事会秘书对不真实、不准确的定期报告未提出异议，属于一定程度上的未勤勉尽责。

值得注意的是，上述涉案公司的违规行为也体现了其存在财务报告内部控制重大缺陷。

#### （二）未按照规定披露

未按照规定披露信息，是指信息披露义务人未按照规定的期限、方式等要求及时、公平披露信息。2023年董事会秘书被处罚的信息披露违法案件中共计21家涉及未按照规定披露，其中有4家涉及未在法定期限内披露定期报告，17家涉及未及时通过临时公告披露关联交易、对外担保、资金占用、股权转让、重大诉讼及进展等重大事项。他山小编选取部分典型案例如下：

#### 案例六：SJT（600182）——关联交易未经股东大会审议通过而持续开展，且未及时履行信息披露义务

SJT分别召开2019年股东大会、2020年第一次临时股东大会、2020年股东大会、2021年第一次临时股东大会、2022年第一次临时股东大会

大会、2021年股东大会，审议《2020年度日常关联交易计划》，均未获通过。

SJT 分别召开 2020 年股东大会、2021 年第一次临时股东大会、2022 年第一次临时股东大会、2021 年股东大会，审议《2021 年度日常关联交易计划》，均未获通过。

SJT 在 2020 年、2021 年年度关联交易计划未获得股东大会审议通过的情况下，持续发生关联交易。2020 年，SJT 及其子公司与关联方至少签订人民币关联交易合同 18.11 亿元，外币关联交易合同 2.08 亿美元；实际发生的关联交易金额为 37.71 亿元。2021 年，SJT 及其子公司与关联方至少签订人民币关联交易合同 23.86 亿元，外币关联交易合同 1.33 亿美元；实际发生的关联交易金额为 39.15 亿元。上述关联交易应当及时披露，SJT 未按规定及时披露。

SJT 时任董事会秘书邬某芳、黄某龙知悉关联交易未经股东大会审议通过而持续开展，未及时履行信息披露义务，未能勤勉尽责，是未按规定及时披露关联交易事项其他直接责任人员。

2023 年 4 月 20 日，黑龙江证监局对 SJT 及上述相关责任人员分别给予警告并罚款，其中对时任董事会秘书邬某芳、黄某龙分别罚款 30 万元、20 万元。

他山提示：

信息披露义务人应当及时依法履行信息披露义务，上市公司董事长、经理、董事会秘书应当对公司临时报告信息披露的及时性承担主要责任。在本案中，SJT 及相关责任人员知悉日常关联交易已达到及时披露标准，却未按规定及时披露，也未采取有效措施阻止信息披露违法行为，导致违法行为为长期多次连续发生，情节严重。值得注意的是，SJT 及时任董事会秘书黄某龙曾提出申辩：SJT 日常关联交易持续发生且金额较大，如果严格按照《上海证券交易所股票上市规则》相关规定，可能导致每天提交董事会和股东大会审议，客观层面不具备可操作性。如果频繁提交股东大会审议日常关联交易持续性被否决，易引发市场高度关注。对此，黑龙江证监局认为实际操作困难、市场影响等因素，不符合《中华人民共和国行政处罚法》第三十三条关于不予行政处罚的相关规定，对 SJT 及黄某龙的申辩不予采纳。

### 案例七：\*STMS ( 002699 ) ——未及时披露关联方资金占用、对外担保、股东股份被司法冻结及司法拍卖等重大事项

经浙江证监局查明，\*STMS 存在以下违法事实：

#### 1. 未及时并如实披露关联方非经营性资金占用情况

2020 年至 2021 年期间，\*STMS 实际控制人赵某强通过原控股股东美盛控股集团有限公司（以下简称“美盛集团”）等主体，以直接间接划转、股权投资、股权交易等形式占用 \*STMS 资金，该行为构成关联方非经营性资金占用（以下简称“资金占用”），累计发生额 29.57 亿元。对此，\*STMS 首次在 2020 年年度报告中披露（未披露准确），未及时通过临时公告进行披露，亦未在 2020 年年报、2021 年半年报、2021 年年报中准确、完整披露。

#### 2. 对外担保未经审议且未及时披露

2020 年，\*STMS 发生对外担保合计 3.4 亿元，占其 2020 年末净资产的 15.22%。上述担保未经审议。对此，\*STMS 在 2021 年年度报告中首次进行披露，未及时通过临时公告进行披露，亦未在 2020 年年报、2021 年半年报中进行披露。

#### 3. 未及时披露原控股股东、实际控制人及其一致行动人股份被司法冻结及司法拍卖的情况

2019 年至 2021 年 4 月，赵某强、美盛集团、赵某强控制的新昌县宏盛投资有限公司（以下简称“宏盛投资”）持有的 \*STMS 股份多次被法院司法冻结。最高单次冻结比例达 \*STMS 总股本的 28.14%。对此，\*STMS 未及时通过临时公告进行披露，亦未在 2019 年和 2020 年的半年报及年报中进行披露，后于 2021 年 8 月 28 日在 2021 年半年报中披露了存续的股份冻结情况。

2021 年，美盛集团、宏盛投资持有的 \*STMS 股份多次被司法拍卖。\*STMS 未及时通过临时公告进行披露。

\*STMS 董事、财务总监、时任代董事会秘书石某龙具体负责资金占用的协调工作,组织开展构成资金占用的相关交易,具体负责违规担保的协调工作,在审议有关报告时未提出质疑,未能保证相关定期报告的真实、准确、完整,是\*STMS 上述违规行为直接负责的主管人员; \*STMS 时任董事、时任董事会秘书,知悉\*STMS 股份被司法冻结及被司法拍卖情况,未组织督促公司及时披露,在审议有关报告时未提出质疑,未能保证相关定期报告的真实、准确、完整,是\*STMS 上述违规行为的其他直接责任人员; \*STMS 董事长、总经理、代董事会秘书袁某苗,在部分涉及资金占用的付款审批单上签字,参与部分涉及资金占用交易的流程审批,在审议有关报告时未提出质疑,未能保证相关定期报告的真实、准确、完整,是\*STMS 上述违规行为的其他直接责任人员。

2023 年 11 月,浙江证监局先后对袁某苗、石某龙、石某锋给予警告并分别罚款 50 万元、150 万元、50 万元。其中,石某龙因其违法情节严重,担任财务总监却接受实际控制人指令组织安排资金占用及账务处理,未对上市公司资金划转进行有效控制,并协助美盛集团办理违规担保,还被采取了 3 年证券市场禁入措施。

他山提示:

根据《上市公司信息披露管理办法》,信息披露的及时性是指自起算日起或者触及披露义务时点的两个交易日内要披露相关事项的情况。在本案例中,\*STMS 发生关联方资金占用、对外担保、控股股东股份被司法冻结及司法拍卖都属于应当及时披露的重大事项。

上市公司对外提供担保,无论金额大小,均应提交董事会审议并披露; 5% 以上的股东及其一致行动人所持公司股份被冻结、司法拍卖的,应当及时披露。此外需注意的是,资金占用与违规担保一直都是监管红线,上市公司及其董监高切忌明知不可为而为之。在本案例中,财务总监兼代行董事会秘书职责的石某龙,触碰了前述两条红线,还是违规行为的直接经办人员,既未管理好财务内控,也未完成好信息披露合规事务,违法情节十分严重,浙江证监局据此对其采取了行政处罚加市场禁入的措施。

### 案例八: STMZ ( 000667 ) ——未及时披露对外担保、重大诉讼和仲裁

2021 年 8 月至 2022 年 12 月期间,STMZ 及子公司发生了多笔对外担保事项,但 STMZ 只在 2021 年和 2022 年的年度报告中披露了上述担保的主要内容,未按规定以临时报告及时披露上述重大事件。

2021 年 8 月 4 日至 2022 年 6 月 24 日,STMZ 及其子公司累计发生诉讼和仲裁事项已超过 STMZ 最近一期(2021 年)经审计净资产绝对值的 10%; 2022 年 6 月 24 日至 8 月 30 日,STMZ 及其子公司又发生多起诉讼和仲裁事项,涉案金额累计 141,258.27 万元,占 STMZ 最近一期(2021 年)经审计净资产绝对值的 31.37%。但 STMZ 均未及时披露上述诉讼和仲裁的情况。

2023 年 12 月 29 日,云南证监局对时任董事会秘书冯某给予警告,并罚款 25 万元。

他山提示:

根据深交所股票上市规则,上市公司连续十二个月内发生的诉讼、仲裁事项,涉案金额累计超过 1000 万元,且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上的应当及时披露。实践中,很多上市公司容易忽略对诉讼、仲裁事项适用累计计算原则从而信息披露违规,这是十分常见的违规行为。若公司在一段时期内,多次发生小额诉讼或仲裁事件,虽然单次金额未达到披露标准,但仍要注意看累计计算是否达到披露标准。

### (三) 重大遗漏

重大遗漏,是指信息披露义务人违反关于信息披露的规定,对重大事件或者重要事项等应当披露的信息未予披露。“信息披露的规定”包括法律、行政法规、监管部门制定的规章和规范性文件,若信息披露义务人未按照上述规定的要求披露应当披露的重大事件或重要事项,则构成

重大遗漏。2023 年董事会秘书被处罚的信息披露违法案件中共有 14 家公司涉及重大遗漏,主要是在定期报告中遗漏披露关联交易(涉及 8 家上市公司)、对外担保、重大投资及其进展等重大事项。他山小编选取部分典型案例如下:

### 案例九：LKYY（603669）——未披露因资金占用形成的关联交易，定期报告存在重大遗漏

浙江灵康益冠实业有限公司（以下简称“益冠实业”）是LKYY实际控制人陶某萍控制的企业，益冠实业为LKYY的关联方。

2021年1月至3月期间，LKYY实际控制人、董事长陶某萍与财务总监兼董事会秘书张某珂指使、组织相关人员以借款的名义，将LKYY资金划转至益冠实业银行账户，累计发生15,000万元，占LKYY 2020年经审计净资产绝对值14.80亿元的10.14%。

上述资金划转构成实际控制人及其关联方对LKYY资金的非经营性占用，属于关联交易，系应当及时披露的事项，属于《证券法》第八十条第二款第三项所述的重大事件；依据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2021〕16号）第三十九条第四项规定，LKYY应在2021年半年报中披露上述关联交易，但LKYY直到2021年年度报告才予以披露。LKYY未按规定进行披露，导致信息披露不及时及2021年半年度报告存在重大遗漏。

张某珂作为LKYY财务总监兼董事会秘书，提议并参与审批，具体实施关联交易，隐瞒相关事项，未能做到勤勉尽责、保证LKYY及时履行信息披露义务，是对LKYY信息披露违法行为直接负责的主管人员之一。

2023年4月18日，西藏证监局对LKYY财务总监兼董事会秘书张某珂给予警告并罚款100万元。

他山提示：

上市公司要注意保持公司的独立性，不得以任何方式将资金直接或者间接地提供给控股股东、实际控制人及其他关联方使用。上市公司控股股东、实际控制人及其关联方若有违规占用资金的意图或行为，公司的董监高在履职过程中发现后应当及时制止或督促其归还公司资金，而不应配合其侵占公司利益。在本案例中，LKYY实际控制人、董事长陶某萍与财务总监兼董事会秘书张某珂指使、组织相关人员将公司资金划转至益冠实业银行账户，违反了董事、高管应履行勤勉尽责义务的要求。

实践中，上市公司的财务总监兼任董事会秘书并不罕见。对此，相关兼任的人员应当在做好财务管理工作的同时也要牢记监管关于信息披露合规的相关要求，不能顾此失彼。在本案例中，张某珂作为LKYY财务总监兼董事会秘书，其具体实施“资金占用”的关联交易，体现了其作为财务总监的失职；同时还配合隐瞒前述事项，导致资金占用的问题未能及时披露，未能及时整改公司的内部治理问题，体现了其作为董事会秘书的失职，违法情节十分严重。

### 案例十：GTZL（600962）——未披露重大投资合作协议及其进展，导致多期定期报告存在重大遗漏

2017年12月，GTZL子公司云南GTZL果汁有限公司（以下简称“云南GTZL”）与云南省昭通市昭阳区人民政府签订《云南GTZL昭阳区健康农业循环经济现代农业项目合作协议》（以下简称《合作协议》），约定项目计划总投资约5亿元人民币，分三期建设。《合作协议》约定自双方签约代表签字盖章之日起生效。《合作协议》签订后，为落实项目用地，云南GTZL先后与昭阳区下属8个村镇签订《土地流转合同》，并按合同支付了2018年至2020年土地流转费，每年约300万元。2017年12月至2020年12月，云南GTZL前期项目支出累计约2,180万元。2021年1月12日，因项目所面临的内外部和实施条件发生变化，GTZL党委会决定全面终止项目推进工作。

《合作协议》约定的投资总金额占公司最近一期（2016年）经审计总资产的28.37%、净资产的50.55%，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2017〕

17号)第二十七条第四项、第四十一条第四项、第四十六条的规定,《合作协议》属于应当披露的重大事项,GTZL应在2017年、2018年、2019年、2020年年度报告中披露上述《合作协议》的订立及截至报告期末项目的进度情况。GTZL未在2017年至2020年年度报告中披露该事项,导致相关定期报告存在重大遗漏。

时任GTZL董事会秘书金某,知悉《合作协议》签署过程,是GTZL信息披露违法行为直接负责的主管人员。2023年2月23日,北京证监局对时任GTZL董事会秘书金某给予警告并罚款50万元。

他山提示:

上市公司的子公司发生的重大事项,应当视同上市公司的重大事项予以披露。在本案例中,签订《合作协议》系GTZL子公司的重大投资行为,该协议对GTZL来说也是重大合同,GTZL应当在2017年至2020年年报中的“投资状况”“重大合同及其履行情况”中完整披露,但时任董秘金某在知悉《合作协议》的相关事宜下仍将上述存在遗漏的定期报告对外披露,并未勤勉尽责。

值得注意的是,GTZL及相关责任人员提出申辩,称《合作协议》不属于GTZL应当披露的重大事项。对此,北京证监局认为根据在案证据,经双方签约代表签字且双方盖章后,《合作协议》已按照约定生效,直至双方协商一致后才予以解除。按照《合作协议》约定的项目计划总投资额测算,《合作协议》属于GTZL应当披露的重大事项。

#### (四) 误导性陈述

误导性陈述,是指信息披露义务人披露的信息隐瞒了与之相关的部分重要事实,或者未及时披露相关更正、确认信息,致使已经披露的信息因不完整、不准确而具有误

导性。2023年董事会秘书被处罚的信息披露违法案件中有1家公司涉及误导性陈述,1名董事会秘书被处罚。详情如下:

#### 案例十一: SDWG ( 300331 ) ——在互动易平台刻意用误导性词语回复投资者

2023年9月14日,SDWG在深交所互动易平台对投资者前期关于“贵司光刻机及相关技术有哪些知名企业在使用”的提问,回复称“公司光刻机已实现向国内龙头芯片企业的销售,并已实现向日本、韩国、以色列等国家的出口;同时,公司向国内相关芯片光刻机厂商提供了定位光栅尺部件”。SDWG前述回复发布后,下午开盘后股价快速由跌转涨,最终收盘上涨20%。

SDWG前述回复所称已实现销售和出口的“光刻机”实际为用于制造微纳光学材料、掩膜等的直写光刻设备,而非用于芯片制造的光刻机,该“光刻机”与回复中所称的“芯片光刻机”存在显著差异。SDWG在回复中将“光刻机”和“芯片光刻机”并用,具有误导性。

SDWG董事会秘书蒋某,负责在互动易回复投资者提问的工作,其在明知芯片光刻机概念系当时市场热点的情况下,将证券部草拟的针对投资者提问回复初稿中“直写光刻设备”的表述修改为“光刻机”,刻意混淆直写光刻设备与芯片光刻机的区别,并决定发布,是上述违法行为直接负责的主管人员。

在这期间,SDWG及其董事会秘书蒋某曾提出申辩:第一,互动易并非《证券法》规定的法定信息披露平台;互动易披露的信息非法定披露信息。因此,涉案互动易回复行为不属于《证券法》规定的信息披露,不需要遵守信息披露的真实、准确、完整的要求。第二,涉案互动易回复信息此前已多次公开披露,系真实信息,不构成误导性陈述。对此,江苏证监局认为:第一,上市公司作为法定的信息披露义务人,不论其通过法定还是其他平台公开披露信息,只要可能影响投资者的投资决策,都应当保证其公开披露的信息符合真实、准确、完整等法定要求。第二,涉案回复是否构成误导性陈述,需要从广大个人普通投资者的角度、结合具体语境去理解,

取决于该信息披露是否致使或可能致使投资者对其投资行为发生错误判断。公司前期信息披露情况与涉案回复是否构成误导性陈述的认定无关，每次信息披露是一项独立义务，即公司的每一次信息披露均应真实、准确、完整。即便公司之前在定期报告或其他平台上披露过自己生产的光刻机类型，也不能代替本次互动易上的回复。最终，江苏证监局对SDWG及其董事会秘书蒋某的申辩意见不予采纳。2023年12月29日，江苏证监局对蒋某给予警告，并罚款100万元。

他山提示：

根据《信息披露违法行为行政责任认定规则》第九条，信息披露义务人在信息披露文件中或者通过其他信息发布渠道、载体，作出不完整、不准确陈述，致使或者可能致使投资者对其投资行为发生错误判断的，应当认定构成所披露的信息有误导性陈述的信息披露违法行为。在本案例中，江苏证监局根据SDWG股价异动，当天成交量约占全部可流通股份的25.9%，创SDWG上市以来单日成交量（股数）的最高纪录等事实，认定涉案回复实际上已经对市场和投资者产生误导。

根据深圳证券交易所的相关规定，互动易是上市公司自愿性、交互式信息发布和进行投资者关系管理的综合性网络平台，是上市公司法定信息披露的有益补充。因此，上市公司在互动易发布信息必须严格遵守“不得误导投资者”的法定要求。负责投资者关系管理事务是董事会秘书的职责之一，董事会秘书对此应当遵循公开、公平、公正原则，真实、准确、完整地介绍和反映公司的实际状况，避免在投资者关系活动中做出发布或者泄露未公开重大信息、过度宣传误导投资者决策、对公司股票价格公开做出预期或承诺等违反信息披露规则或者涉嫌操纵股票价格的行为。

董事会秘书的角色在上市公司三会运作、信息披露、内部控制、投资者关系管理等工作中均发挥着重要作用。

从上述案例可以看出，董事会秘书应通过不断学习专业知识，遵守诚信、勤勉、规范的职业操守，不断提高专业素养来切实履行勤勉尽责义务，提高上市公司信息披露质量和规范运作水平，从而有效防范监管风险。**反**

附表：2023年董事会秘书受行政处罚及市场禁入案例汇总，扫码可查看。



（报告来源：他山咨询）



# 全国人大常委会法工委负责人 解读《公司法》修订

2023年12月29日，十四届全国人大常委会第七次会议修订通过《中华人民共和国公司法》，自2024年7月1日起施行。

修改公司法的背景意义是什么？修改的亮点有哪些？实施好这部法律要抓紧开展哪些工作？全国人大常委会法工委负责人回答了记者提问。

**记者：**修改公司法的背景意义是什么？

**答：**公司是最重要的市场主体，公司法是社会主义市场经济制度的基础性法律。我国现行公司法于1993年制定，今年正值公司法颁布30周年。1999年、2004年对公司法个别条款进行了修改，2005年进行了全面修订，2013年、2018年对公司资本制度相关问题作了两次修改。公司法的制定和修改，与我国社会主义市场经济体制的建立和完善密切相关，对于建立健全现代企业制度，促进社会主义市场经济持续健康发展，发挥了重要作用。

公司法修改列入了十三届全国人大常委会立法规划。法制工作委员会组织成立由中央有关部门和专家学者组成的修改起草组，研究起草，形成修订草案。2021年12月，十三届全国人大常委会第三十二次会议审议了由委员长会议提请审议的公司法修订草案。2022年12月，十三届全国人大常委会第三十八次会议对修订草案进行了二次审议。2023年8月，十四届全国人大常委会第五次会议对修订草案进行了三次审议。2023年12月，十四届全国人大常委会第七次会议对修订草案进行了四次审议并通过了这部法律。

修改公司法是贯彻落实党中央关于深化国有企业改革、优化营商环境、加强产权保护、促进资本市场健康发展等重大决策部署的需要，也是适应实践发展，不断完善公司法律制度的需要，修改公司法对于完善中国特色现代企业制度、推动经济高质量发展具有重要意义。

起草工作注意把握以下几点：一是坚持正确政治方向。贯彻落实党中央决策部署对完善公司法律制度提出的各项任务要求，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更

好发挥政府作用，完善中国特色现代企业制度，为坚持和完善我国基本经济制度提供坚实法制保障。二是在现行公司法基本框架和主要制度的基础上作系统修改。保持现行公司法框架结构、基本制度稳定，维护法律制度的连续性、稳定性，降低制度转换成本；同时，适应经济社会发展变化的新形势新要求，针对实践中的突出问题和制度短板，对现行公司法作系统的修改完善。三是坚持立足国情与借鉴国际经验相结合。从我国实际出发，将实践中行之有效的做法和改革成果上升为法律规范；同时注意吸收借鉴一些国家和地区公司法律制度的有益经验。四是处理好与其他法律法规的关系。做好公司法修改与民法典、外商投资法、证券法、企业国有资产法以及正在修改的企业破产法等法律的衔接，并合理吸收相关行政法规、规章、司法解释的成果。

**记者：**此次修改公司法有哪些亮点？

**答：**公司法修改，坚持问题导向，总结实践经验和理论成果，为便利公司投融资、优化治理机制提供更为丰富的制度选择，规范公司的组织和行为，强化各方主体责任，切实维护公司、股东、职工和债权人的合法权益，亮点纷呈，有许多制度创新和解决实际问题的举措。

**完善公司资本制度。**一是完善注册资本认缴登记制度。规定有限责任公司股东出资期限不得超过五年。根据国家市场监督管理总局的意见，授权国务院制定具体办法，对新法施行前已登记设立且出资期限超过本法规定期限的公司设置过渡期，要求其将出资期限逐步调整至本法规定的期限以内。二是在股份有限公司中引入授权资本制，允许公司章程或者股东会授权董事会发行股份，同时要求发起

人全额缴纳股款，既方便公司设立、提高筹资灵活性，又减少注册资本虚化等问题。三是规定股份有限公司可以发行优先股和劣后股、特殊表决权股、转让受限股等类别股。四是允许公司根据章程择一采用面额股或者无面额股。五是允许公司按照规定使用资本公积金弥补亏损。六是规定简易减资制度，允许公司按照规定通过减少注册资本方式弥补亏损，但不得向股东分配，也不得免除股东缴纳出资或者股款的义务。七是增加股东未按期缴纳出资的失权制度、股东认缴出资加速到期制度，规定股权转让后转让人、受让人的责任。

**优化公司治理。**一是允许公司只设董事会、不设监事会，公司只设董事会的，应当在董事会中设置审计委员会行使监事会职权。二是简化公司组织机构设置。对于规模较小或者股东人数较少的公司，可以不设董事会，设一名董事，不设监事会，设一名监事；对于规模较小或者股东人数较少的有限责任公司，经全体股东一致同意，可以不设监事。三是为更好保障职工参与公司民主管理，规定职工人数三百人以上的公司，除依法设监事会并有公司职工代表的外，其董事会成员中应当有公司职工代表。公司董事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员。四是对股份有限公司董事会审计委员会和上市公司董事会审计委员会的议事方式和表决程序作了规定。

**加强股东权利保护。**一是强化股东知情权。扩大股东查阅材料的范围，允许有限责任公司股东查阅会计凭证，股份有限公司符合条件的股东查阅会计账簿和会计凭证，允许股东查阅、复制全资子公司相关材料。二是完善股份有限公司股东请求召集临时股东会会议的程序，完善股东临时提案权规定，强化股东民主参与公司治理。三是对于公司的控股股东滥用股东权利，严重损害公司或者其他股东利益的，规定其他股东有权请求公司按照合理的价格收购其股权。四是规定公司减少注册资本，应当按照股东出资或者持有股份的比例相应减少出资额或者股份，法律另有规定、有限责任公司全体股东另有约定或者股份有限公司章程另有规定的除外。五是允许股东对公司全资子公司董事、监事、高级管理人员等提起代表诉讼。

**强化控股股东、实际控制人和董事、监事、高级管理人员的责任。**一是完善忠实和勤勉义务的具体内容。二是加强对董事、监事、高级管理人员与公司关联交易等的规范，增加关联交易等的报告义务和回避表决规则。三是强化董事、监事、高级管理人员维护公司资本充实的责任。

四是规定董事、高级管理人员执行职务存在故意或者重大过失，给他人造成损害的，应当承担赔偿责任。五是规定公司的控股股东、实际控制人不担任公司董事但实际执行公司事务的，对公司负有忠实义务和勤勉义务。六是规定公司的控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的行为的，与该董事、高级管理人员承担连带责任。

**完善公司设立、退出制度。**一是新设公司登记一章，明确公司设立登记、变更登记、注销登记的事项和程序；同时要求公司登记机关优化登记流程，提高登记效率和便利化水平。二是充分利用信息化建设成果，明确电子营业执照、通过国家企业信用信息公示系统发布公告、采用电子通信方式召开会议和表决的法律效力。三是扩大可用作出资的财产范围，明确股权、债权可以作价出资。四是放宽一人有限责任公司设立等限制，并允许设立一人股份有限公司。五是完善公司清算制度，明确清算义务人及其责任。六是增加简易注销和强制注销制度，方便公司退出。

**完善国家出资公司相关规定。**一是设国家出资公司组织机构的特别规定专章，将适用范围由国有独资有限责任公司，扩大到国有独资、国有资本控股的有限责任公司、股份有限公司。二是坚持党对国有企业的领导，强调国家出资公司中中国共产党组织的领导作用。三是要求国有独资公司董事会成员中外部董事应当过半数。四是规定国有独资公司在董事会中设置由董事组成的审计委员会行使监事会职权的，不设监事会或者监事。五是增加国家出资公司应当依法建立健全内部监督管理和风险控制制度的规定。

**完善公司债券相关规定。**一是根据《关于国务院机构改革方案的决定》将国家发展改革委企业债券审核职责划入中国证监会的要求，删去国务院授权的部门对公开发行债券注册的规定。二是明确公司债券可以公开发行，也可以非公开发行。三是将发行可转债的公司由上市公司扩大到所有股份有限公司。四是增加债券持有人会议决议效力的规定，增加债券受托管理人相关规定。

**记者：**实施好修订后的公司法要抓紧开展哪些工作？

**答：**实施好修订后的公司法，意义重大。

公司法修改增加很多新制度，对于方便公司投融资和优化治理具有重要意义，各有关方面要积极做好宣传解读，加快制定配套规定，确保法律正确有效实施。**反**

（内容来源：最高人民法院司法案例研究院）

# 盘点公司法修订 对上市公司的五方面影响

2023年末，公司法修订正式落地，十四届全国人大常委会第七次会议于2023年12月29日表决通过《中华人民共和国公司法(2023年修订)》(以下简称《公司法》)，自2024年7月1日起施行。来看一下新公司法对于上市公司的影响。

## 一、完善中国特色现代企业制度、倡导企业承担社会责任

《公司法》第一条：为了规范公司的组织和行为，保护公司、股东、职工和债权人的合法权益，完善中国特色现代企业制度，弘扬企业家精神，维护社会经济秩序，促进社会主义市场经济的发展，根据宪法，制定本法。

《公司法》第二十条：公司从事经营活动，应当充分考虑公司职工、消费者等利益相关者的利益以及生态环境保护等社会公共利益，承担社会责任。

国家鼓励公司参与社会公益活动，公布社会责任报告。

**解读：**从上位法层面自上而下推动企业承担社会责任、鼓励公布社会责任报告，对于上市公司来说将可进一步推动ESG理念的应用推广。

## 二、三会运作方面

### (一) 三会召开可采用电子通信方式

允许三会会议召开和表决采用电子通信方式，提升三会运作灵活性。(详见《公司法》第二十四条)

### (二) 股东会层面

1. 统一将“股东大会”修改为“股东会”，后续将涉及从监管规则到公司章程制度的相关修订。

2. 股东会会议决议可以签名或者盖章，提升会议资料生效便利。(详见《公司法》第五十九条)

3. 修订股东会职权，突出董事会治理地位(详见《公司法》第五十九条)

①将股东会职权之“选举和更换非由职工代表担任的董事、监事”修改为“选举和更换董事、监事”，不再区分董事、监事身份。

②删除股东会“决定公司的经营方针和投资计划”职权，下移至董事会层级，留给公司章程灵活安排。(详见《公司法》第六十七条)

③删除股东会“制定公司的年度财务预算方案、决算方案”职权，董事会该项职权也同步删除。(详见《公司法》第六十七条)

④新增股东会可以授权董事会对发行公司债券作出决议。

4. 单独或合计持股10%以上的股东可提议召开临时股东会，且董事会、监事会应当在收到请求之日起10日内作出书面回复。(详见《公司法》第一百一十四条)上市公司现行规定参考《上市公司股东大会规则(2022年修订)》第九条第一款。

5. 降低临时提案权门槛，便利小股东行权(详见《公

司法》第一百一十五条)

①对于行使临时提案权的股东持股比例要求从百分之三降至百分之一，且公司不得自行提高要求。

②明确临时提案的形式和内容要求，临时提案应当属于股东会职权范围。

#### 6. 扩大股东知情权范围，新增查阅的持股要求

明确股份有限公司的股东享有复制公司章程、股东名册、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告的权利。新增股份有限公司股东查阅会计账簿、会计凭证需符合的持股时长、比例条件(连续一百八十日以上单独或者合计持有公司百分之三以上股份)，可由公司章程对持股比例从低规定。股东查阅权利含全资子公司。(详见《公司法》第五十七条、第一百一十条)

7. 新增委托出席股东会应明确代理人代理的事项、权限和期限要求。(详见《公司法》第一百一十八条)

8. 增加类别股股东所持表决权不适用一股一票的规定。(详见《公司法》第一百一十六条)

9. 明确股东会、董事会决议不成立的程序性事由。(详见《公司法》第二十七条)对于上市公司，应严格规范会议运作程序性规定。

10. 明确股东会、董事会违法违规及违反公司章程时，股东请求撤销权的行使及消灭情形，轻微瑕疵不予撤销。(详见《公司法》第二十六条)

11. 明确公司根据无效、撤销或确认不成立的股东会、董事会决议与善意相对人形成的民事法律关系不受影响。(详见《公司法》第二十八条)

12. 新增简易合并制度和小规模合并制度。(详见《公司法》第二百一十九条)此条或对上市公司相关交易事项形成影响，视后续上市公司层面监管规定调整适用情况。

### (三) 董事会层面

1. 人数限定重大变化：删除董事会人数上限规定(三人以上即可)。(详见《公司法》第六十八条、第一百二十条)

2. 董事会职权方面：删除“制定公司的年度财务预算方案、决算方案”职权，新增股东会可授予董事会其他职权，明确公司章程对董事会权力的限制不得对抗善意第三人。(详见《公司法》第六十七条)

3. 调整职工董事设置规则：对于股份有限公司，除依法须经批准的项目外，应有职工代表董事。公司董事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员。(详见《公司法》第六十八条、第一百二十条、第一百二十一条)上市公司职工董事数量将会有所增加。

4. 增加辞任及无因解聘规定，股东会对董事解聘无正当理由的，董事可要求赔偿。(详见《公司法》第七十条、第七十一条)提升公司董事履职和权益保护。

5. 审计委员会可替代监事会：股份有限公司可以不设监事会，由审计委员会代替行使监事会职权。此条为重大变革，对于上市公司具有深远影响，尤其是对于民营企业来说，单层制治理结构的简化更为灵活。(详见《公司法》第一百二十一条)

6. 新增需经审计委员会前置审议的四类事项要求。(详见《公司法》第一百三十七条)

7. 新增上市公司关联董事对关联事项的书面报告义务。(详见《公司法》第一百三十九条)

8. 新增上市公司章程应载明的法定事项，包括董事会专门委员会与董监高的薪酬考核机制。(详见《公司法》第一百三十六条)

9. 明确经理职权由公司章程或董事会授予。结合股东会对董事会可授职权的新增规定，本条进一步加大公司内部治理、管理职权分配的自



治空间。（详见《公司法》第一百二十六条）

#### （四）监事会层面，优化职权安排（如设）

1. 新增监事会可以要求董事、高管提交执行职务报告的权利。（详见《公司法》第八十条）

2. 强调监事会表决一人一票。（详见《公司法》第一百三十二条）

3. 新增监事会为聘用、解聘会计师事务所的决定主体。（详见《公司法》第二百一十五条）

### 三、董监高资格与义务方面

1. 进一步明确不得担任公司董监高的任职限制性规定，如缓刑考验期满日起未逾二年、公司被责令关闭未逾二年、个人大额债务到期未清偿被法院列为失信人员等。

（详见《公司法》第一百七十八条）

此外，《中华人民共和国刑法修正案（十二）》（2024年3月1日起施行）同步增加董监高违反忠实勤勉义务的处罚规定。

2. 强调董监高的忠实、勤勉义务，新增控股股东、实际控制人被认定为事实董事情形。（详见《公司法》第一百八十条）

3. 新增董监高利益冲突事项的报告义务，明确参照适用主体范畴。（详见《公司法》第一百八十二条）

4. 增加董监高正当谋求商业机会的特殊情形。（详见《公司法》第一百八十三条）

5. 明确董监高同类展业的审议要求。（详见《公司法》第一百八十四条）

6. 新增利益冲突事项关联董事的回避表决要求。（详见《公司法》第一百八十五条）

7. 增加股东双重代表诉讼及其前置程序规则。（详见《公司法》第一百八十九条）

8. 新增董事及高管对第三人责任。（详见《公司法》第一百九十一条）

9. 明确影子董事、影子高管情形下控股股东、实际控制人应当承担连带责任。（详见《公司法》第一百九十二条）

10. 新增董事责任保险制度。（详见《公司法》第一百九十三条）

从整体修订看，新《公司法》严格规定董监高违反忠实勤勉义务的法律后果，并对具体履职要求和责任保险提出明确规定。对上市公司来说，应进一步促进董监高规范履职，明晰对违法违规事项的处罚参照。

### 四、股份发行及转让安排

1. 新增无面额股制度，采用无面额股的，应当将发行股份所得股款的二分之一以上计入注册资本。发行无面额股所得股款未计入注册资本的应当计入资本公积。（详见《公司法》第一百四十二条、第二百一十三条）

2. 新增类别股制度及公司章程应当记载的规定事项、类别股股东分类表决制度。（详见《公司法》第一百四十四条、第一百四十五条、第一百四十六条）

3. 删除可发行无记名股票的规定。（详见《公司法》第一百四十七条）

4. 新增股份有限公司可采用授权资本制，公司股本在授权资本制下发生变化，公司章程可不再由股东会表决（详见《公司法》第一百五十二条）；授权资本制下，董事会发行新股应当经董事会特别表决通过。（详见《公司法》第一百五十三条）

5. 新增股份在限售期内质权人不得行使质权的规定。（详见《公司法》第一百六十条）

### 五、其他重点规范事项

1. 新增上市公司披露股东、实控人信息的义务，明确禁止违规代持上市公司股票。（详见《公司法》第一百四十条）

2. 严禁上市公司控股子公司“下持上”，明确因特定原因持股不享有表决权及处置规则。此条为解决循环持股问题，上市公司涉及的需要按照新《公司法》做出调整。（详见《公司法》第一百四十一条）

3. 新增股份有限公司股东的异议股东回购请求权。（详见《公司法》第一百六十一条）

4. 新增财务资助禁止及例外情形（公司实施员工持股计划的除外）。（详见《公司法》第一百六十三条）

5. 强调依法分配利润，明确违法分配的股东及负有责任的董监高需承担赔偿责任。（详见《公司法》第二百一十条、第二百一十一条）

6. 新增利润分配的法定期限，为股东会决议作出之日起六个月内。（详见《公司法》第二百一十二条）

7. 取消资本公积不可用于弥补亏损的限制，新增公积金用于弥补亏损的顺序规则。新增简易减资制度及违法减资的法律后果规定。（详见《公司法》第二百一十四条、第二百二十五条、第二百二十六条）**反**

（内容来源：信公研究院）

# 新《公司法》 对公司治理结构的重建

公司法律制度是社会主义法律制度的基础性制度。我国现行《公司法》（以下简称“现行《公司法》”）于1993年制定，1999年、2004年对个别条款进行修改，2005年进行全面修订，2013年、2018年又对公司基本制度相关问题作出两次重要修改。《公司法》颁布实施30年来，对建立健全中国式现代企业制度、促进社会主义市场经济持续健康发展发挥了重要作用。

本次经全国人大常委会修订的《公司法》（以下简称新《公司法》）在现行《公司法》13章218条的基础上，实质新增和修改70条左右，对公司治理的诸多制度进行了重构。

## 法定代表人回归“代表人”的法律地位

1986年作为我国民事基本法的《民法通则》第一次从法律上确定法定代表人制度。该法第三十八条规定，“依照法律或者法人组织章程规定，代表法人行使职权的负责人，是法人的法定代表人”。根据该规定，法人代表仅指法定代表人，且法定代表人仅能是代表法人行使职权的负责人。1988年全国人大通过的《中华人民共和国全民所有制工业企业法》第七条规定，“企业实行厂长（经理）负责制”。其第四十五条规定，厂长是企业的法定代表人。现行《公司法》第十三条规定，公司法定代表人依照章程的规定，由董事长、执行董事或者经理担任，并依法登记。从这些历史的痕迹看，我国法定代表人制度强调公司的法定代表人应该是公司的“领导者”。

于2021年1月1日生效《民法典》对法定代表人制度进行了修改，该法第六十一条规定，依照法律或者章程的规定，代表法人从事民事活动的负责人，为法人的法定

代表人。新《公司法》借鉴《民法典》该条款的规定，在其第十条规定，公司的法定代表人按照公司章程的规定，由代表公司执行公司事务的董事或者经理担任。新《公司法》将法定代表人的担任主体赋予由章程的约定。即公司章程可以约定由董事会决议一名或者多名董事或者经理担任公司的法定代表人，不再强制性将董事长、执行董事或者经理确定为法定代表人的担任主体，放权给公司自治，更具灵活性。

新《公司法》对法定代表人制度的重构，将法定代表人回归其“代表人”的法律属性，弱化商事主体的“官本位”思维。

## 单层制公司治理架构的引进

英、美国家是单层制的公司架构，公司治理机构由股东大会和董事会组成。董事会兼有经营和监督之责，公司可设立独立董事，但不设置监事会。而在德国等大陆法系国家，则是双层制的公司治理架构，由股东会、监事会和董事会组成，董事会不设独立董事。而监事会作为董事会上位机构，享有董事任免权、报酬决定权、重大决策权和监督权等权利。

从1993年《公司法》至今，我国公司治理制度沿袭大陆法系传统，设立股东会、董事会和监事会双层架构，在上市公司中又借鉴了英美法系的独立董事制度设立独立董事。在此背景下，新《公司法》引入单层制，为公司治理结构提供可选方案，为本次修法的一大亮点。

新《公司法》第六十九条规定，有限责任公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使本法规定的监事会的职权，不设监事会或者监事。

公司董事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员。该法第一百二十一条规定，股份有限公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使本法规定的监事会的职权，不设监事会或者监事。审计委员会成员为三名以上，过半数成员不得在公司担任除董事以外的其他职务，且不得与公司存在任何可能影响其独立客观判断的关系。

新《公司法》赋予公司可以在章程中自行选择公司的治理结构，是单层制还是双层制或者既设置股东会、董事会和监事会（监事）又设置审计委员会这样架构的混合制。需要注意的是，如果公司既设置审计委员会又设置监事会或监事，则需要将这两个监督机构的职能在章程中进行约定，以更好发挥各自的监督作用。

新《公司法》引进单层制的公司治理机构，丰富了公司治理模式的多样性，对市场主体自行设计符合其公司发展的治理架构具有重大意义。

### 对规模较小和人数较少的公司可简化公司治理架构

首先，监事会（监事）不再是强制设置机构。在引进单层制的公司治理架构的同时，本次新《公司法》将设置公司的监事会（监事）作为任意性规范进行了规制。新《公司法》第八十三条规定，规模较小或者股东人数较少的有限责任公司，可以不设监事会，设置一名监事，行使本法规定的监事会职权；经过全体股东一致同意，也可以不设监事。其第一百三十三条规定，规模较小或者股东人数较少的股份有限公司，可以不设监事会，设置一名监事，行使本法规定的监事会职权。该条意味着，规模较小或者股东人数较少的有限责任公司在股东一致同意的情况下，可以不再设立监事会（监事）这样的监督机构。但是对于股份有限公司，如果也没有设置审计委员会，则需要至少设置一名监事。

其次，简化非上市股份公司董事会的设置。新《公司法》尊重市场主体的实践，将现行《公司法》中不设董事会的有限责任公司的设置移转到了股份有限公司。新《公司法》第一百二十六条规定，规模较小或者股东人数较少的股份有限公司，可以不设董事会，设一名董事，行使本法规定的董事会职权。

新《公司法》的上述规定也符合公司商事实践。因为规模较小或者公司股东人数较少的有限责任公司和股份

有限公司，其股东一般也是公司的决策人员和经营管理人员，其所有权和经营权归于一人，减少监事会（监事）或者董事会这样的监督机构或者执行机构，降低代理成本，是对公司自治的尊重，具有现实意义。但是规模较小和股东人数较少的量化标准是否需要统一规制，笔者认为也可以完全赋予股东根据公司治理需要自行考量。

### 建立审计委员会的监督制度

借鉴英美法系公司治理的经验，并参考中国上市公司在公司治理方面的实践，本次新《公司法》中创设设立审计委员会的重大制度创新。

我国关于审计委员会制度的确立始于2002年证监会发布的《上市公司治理准则》，率先在上市公司中设置审计委员会。其后国务院办公厅在2017年发布的《关于进一步完善国有企业法人治理结构的指导意见》中的董事会建设部分提出，“董事会应当设立提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会等专门委员会，为董事会决策提供咨询，其中薪酬与考核委员会、审计委员会应由外部董事组成”，提出了在国有企业中设立审计委员会。2023年4月7日，国务院办公厅发布《关于上市公司独立董事制度改革的意见》提出，上市公司董事会应当设立审计委员会，成员全部由非执行董事组成，其中独立董事占多数。审计委员会承担审核公司财务信息及其披露、监督及评估内外部审计工作和公司内部控制等职责。财务会计报告及其披露等在重大事项应当由审计委员会事前认可后，再提交董事会审议。中国证监会2023年8月1日公布于同年9月4日实施的《上市公司独立董事管理办法》第二十六条第一款规定：“上市公司董事会审计委员会负责审核公司财务信息及其披露、监督及评估内外部审计工作和内部控制，下列事项应当经审计委员会全体成员过半数同意后，提交董事会审议：（一）披露财务会计报告及定期报告中的财务信息、内部控制评价报告；（二）聘用或者解聘承办上市公司审计业务的会计师事务所；（三）聘任或者解聘上市公司财务负责人；（四）因会计准则变更以外的原因作出会计政策、会计估计变更或者重大会计差错更正；（五）法律、行政法规、中国证监会规定和公司章程规定的其他事项。”

本次新《公司法》首次将其用法律的形式规定并适用于有限责任公司，是立法者对于在有限责任公司领域适用审计委员会制度的尝试。根据上述新《公司法》第六十九

条和第一百二十一条的规定，无论是有限责任公司还是股份有限公司，审计委员会的职能是在公司不设立监事会（监事）时，行使监事会的职权。对于国家出资企业，新《公司法》第一百七十六条也规定，国有独资公司在董事会中设置由董事组成的审计委员会行使本法监事会职权的，不设监事会或监事。

因此，如果公司设置监事会（监事），那么审计委员会的职权，需要在公司章程中进行设定。其基本职权也应遵循上述国务院办公厅以及中国证监会规则中对于审计委员会职权的规定；如果公司设置审计委员会而不设置监事会（监事），则审计委员会行使监事会的职权。

### 强化对控股股东和实际控制人的约束机制

对公司的控制而言一般存在两种形式：一种是股东控制，即股东通过股东会或股东大会，对公司管理者进行监督和约束；第二种是企业内部的管理层控制，即独立于股东之外的董事或高级管理人员等管理层掌握公司实际控制权。除控股股东和管理层之外，在公司实践中还存在控制权掌握在控股股东之外的其他股东，甚至是非股东的其他自然人、法人或其他组织手中的情形，构成公司的实际控制人。

对于上述能够实际控制公司的控股股东、实际控制人等，虽然没有董事身份，但是如果实际行使了董事的职权，成为所谓的“影子董事”，也应当承担相应的责任。最高人民法院《全国法院民商事审判工作会议纪要》亦指出，“控制股东或实际控制人控制多个子公司或者关联公司，滥用控制权使多个子公司或者关联公司财产边界不清、财务混同，利益相互输送，丧失人格独立性，沦为控制股东逃避债务、非法经营，甚至违法犯罪工具的，可以综合案件事实，否认子公司或者关联公司法人人格，判令承担连带责任。”

此次公司法修订的一大亮点就是借鉴了司法实践中的有益尝试，强化了控股股东、实际控制人的责任。新《公司法》第二十三条规定，公司股东滥用法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任。股东利用其控制的两个以上公司实施前款规定行为的，各公司应当对任一公司的债务承担连带责任。对于实际控制人利用对董事和高级管理人员的控制，而共同损害公司利益的，新《公司法》第一百九十二条规定，公司的控股股东、实际控制人指示董

事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的行为的，与该董事、高级管理人员承担连带责任。

同时，新《公司法》第一百八十条第三款规定，公司的控股股东、实际控制人不担任公司董事，但是实际执行公司事务的，适用前两款规定。即适用新《公司法》对董事、监事、高级管理人员对公司负有的忠实义务和勤勉义务的规定。

新《公司法》的上述规定，将控股股东和实际控制人纳入公司治理，以保护公司利益相关人的权利。

### 首次界定勤勉义务的概念

现行《公司法》第一百四十七条规定，董事、监事、高级管理人员应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。其第一百四十八对董事高管的忠实义务进行了列举，即“八大”不得有的行为。但是何为勤勉义务，没有作出规定。

在司法实践中，对董监高的勤勉义务有了较多的审判实践。如最高人民法院在《山东海之杰纺织有限公司、艾哈迈德·盖博损害公司利益责任纠纷再审审查与审判监督民事裁定书》中认为，“勤勉义务是指公司高级管理人员履行职责时，应当为公司的最佳利益，具有一个善良管理人的细心，尽一个普通谨慎之人的合理注意……，从法律规定看，现行《公司法》仅原则性规定了公司高级管理人员的勤勉义务，并未规定违反勤勉义务的具体情形。纵观公司法实践，勤勉义务所要求的尽一个普通谨慎之人在类似情况下应尽到的合理注意，是一个经过实践而被逐渐总结出来的标准。面对市场不断变化的商业交易实践，如要求每一个经营判断都是正确的，其结果会使公司高级管理人员过于小心谨慎，甚至裹足不前，延误交易机会，降低公司经营效率，最终不利于实现公司和股东权益。特别是在不涉及公司高级管理人员个人利益与公司利益冲突等可能违反忠实义务的情形中，公司高级管理人员依照法律和公司章程履行经营管理职责的行为，应受到法律的认可和保护”。

该案例中确立的对勤勉义务的标准，最终被新《公司法》所采纳，其第一百八十条第二款规定，董事、监事和高级管理人员对公司负有勤勉义务，执行职务应当为公司的最大利益尽到管理者通常应有的合理注意。

新《公司法》对公司董监高勤勉义务的界定，将在公司实践中进一步接受司法实践的检验。

### 进一步强化以职工代表大会为基本形式的民主管理制度

职工(代表)大会,是企业实行民主管理的基本形式,在保障职工民主权利、维护职工合法权益、构建和谐劳动关系、促进企业健康发展具有不可替代的作用。现行《公司法》第十八条第二款规定,公司依照宪法和有关法律的规定,通过职工代表大会或者其他形式,实行民主管理。

新《公司法》进一步对职工代表参与公司治理作出了制度性的设计。如新《公司法》第六十八条第一款规定,有限责任公司董事会成员为三人以上,其成员中可以有公司职工代表。职工人数三百人以上的有限责任公司,除依法设监事会并有公司职工代表的外,其董事会成员中应当有公司职工代表。董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生。在新《公司法》的第六十九条和第一百二十一条均规定,公司董事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员。

而现行《公司法》中只有国有独资公司和两个以上的国有企业或者两个以上的其他国有投资主体投资设立的有限责任公司,应当设置职工代表董事。根据新《公司法》的上述规定则强制要求在300人以上的有限责任公司中,除非公司已设置审计委员会代替监事会(监事),或者监事会(监事)无职工代表时,那么公司董事会中应该有职工代表参与公司治理。

此规定进一步强化了职工代表通过参与公司治理来实现民主管理的有效形式。

### 简化国家出资企业的决策程序,将合规管理提升到法律制度

从2020年6月30日的中央全面深化改革委员会第十四次会议审议《国企改革三年行动方案(2020—2022年)》开始,国企改革三年行动的大幕正式拉开。同年10月份,国务院出台《关于进一步提高上市公司质量的意见》,在提高上市公司质量方面形成了顶层设计和制度安排。党的二十大报告也提出,“深化国资国企改革,加快国有经济布局优化和结构调整,推动国有资本和国有企业做强做优做大,提升企业核心竞争力”,新《公司法》顺应国企改革

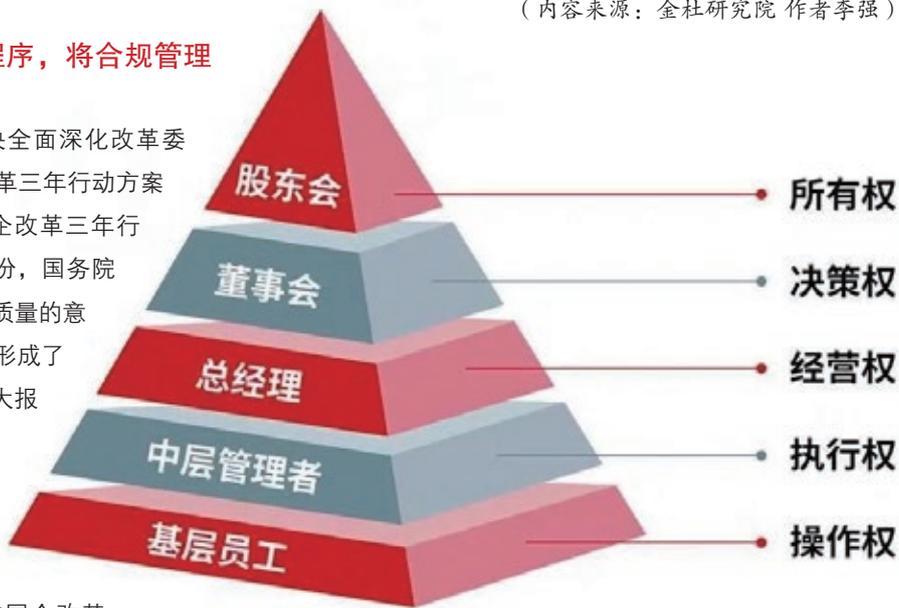
的热潮,为减少企业委托代理成本,简化国有企业在面对市场竞争时的决策流程。新《公司法》第一百七十二条规定,国有独资公司不设股东会,由履行出资人职责的机构行使股东会职权。履行出资人职责的机构可以授权公司董事会行使股东会的部分职权,但是公司章程的制定和修改,公司的合并、分立、解散、申请破产,增加或者减少注册资本、分配利润,必须由履行出资人职责的机构决定。

该规定直接修改了现行《公司法》第六十六条要求的国有独资公司在合并、分立、解散、申请破产的重大事项上须经监督管理机构审核以及本级人民政府批准后方可实施的规定,将国家出资公司重大事项的决策权统一交由履行出资人职责的机构决定,删除需报本级人民政府批准的规定,将国家出资企业所有事项的决策权统一交由企业管理层以及出资人,简化企业在面对市场经济发展变化时的决策程序,减少了企业委托代理成本。

自2018年国务院国有资产监督管理委员会发布《中央企业合规管理指引(试行)》到2022年10月1日开始实施的《中央企业合规管理办法》,在国务院国资委的示范引领下,地方国资委持续推动本辖区内国有企业的合规办理。新《公司法》第一百七十七条规定,国家出资公司应当依法建立健全内部监督管理和风险控制制度,加强内部合规管理。

上述规定将合规管理从部门规章提升为制定法层面,昭示着国有企业的合规管理进入一个新时代。**反**

(内容来源:金杜研究院 作者李强)



# 国企价值创造与国企市值管理

2024年1月24日，国资委相关负责人在新闻发布会上表示“进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人的业绩考核，引导中央企业负责人更加关注、更加重视所控

股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化的增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，来更好地回报投资者。”

## 一、市值管理的历史沿革

- ① 2005年股权分置改革开始，首次提出“市值管理”概念。
- ① 2008年股权分置改革完成，我国资本市场进入全流通时代。
- ① 2013年证监会呼吁上市公司重视市值管理，希望对自家公司有信心并且有能力的上市公司，通过回购股份来维护公司市值。
- ① 2014年“新国九条”明确提出要“鼓励上市公司建立市值管理制度”和“健全市场稳定机制”。
- ① 2015年《证监会发言人就市值管理监督等答记者问》中提到“根据前期调研，市值管理的主要目的是鼓励上市公司通过制定正确发展战略、完善公司治理、改进经营管理、培育核心竞争力，实实在在地、可持续地创造公司价值，以及通过资本市场运作工具实现公司市值与内在价值的动态均衡。”
- ① 2019年5月11日证监会负责人在中国上市公司协会2019年年会暨第二届理事会第七次会议上表示，上市公司质量是资本市场可持续发展的基石，要求监管部门要做到“四个敬畏”，对上市公司来讲，也必须谨记和坚持“四个敬畏”。
- ① 2020年出台了《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》。
- ① 2021年5月份证监会负责人在中国证券业协会第七次会员大会上的讲话《坚持稳中求进优化发展生态推动证券行业高质量发展新进步》提到“伪市值管理”本质是上市公司及实控人与相关机构和个人相互勾结，滥用持股、资金、信息等优势操纵股价，侵害投资者合法权益，扰乱市场秩序，境内外市场均将其作为重点打击对象。
- ① 2021年7月份中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》。
- ① 2021年9月份证监会新闻发布会提出把握上市公司市值管理的合法性边界，应当严守“三条红线”和“三项原则”。
- ① 2022年11月份证监会重磅文件！新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案。
- ① 2022年12月份沪深两个交易所制定“推动上市公司高质量发三年行动计划”。

国资委在2024年开年之初新闻发布会提出市值管理，是为科学正确的市值管理“正名”，为市值管理去污名化。企业要做真正的市值管理，而不是伪市值管理，这需要对市值管理的复杂度有充分的认可，对伪市值管理进行“拨乱反正”。

## 二、国企市值管理路径

主动利用资本市场，实现产业结构优化，国有资本持续保值、增值，做大做强国有企业的过程中，国企市值管理具有其必要性。

### （一）打铁还得自身硬

2023年国务院国资委将中央企业主要经营指标由原来的“两利四率”调整为“一利五率”，提出了“一增一稳四提升”的年度经营目标。

2024年，本次国务院国资委不仅提到了“市值管理”也提到了“上市公司质量”。

“一利五率”经营指标体系及其“一增一稳四提升”的经营目标并非孤立存在，指标之间相互衔接、有效贯通，实现了规模和速度、质量和效益、发展和安全的有机统一。

- ①利润总额是盈利能力和成长性指标，能直观反映为社会创造的价值；
- ②净资产收益率能够衡量企业权益资本的投入产出效率，反映企业为股东创造价值的的能力，体现了国资委履行保障出资人权益、防止国有资产损失的法定职责；
- ③营业现金比率是收益质量指标，有利润没有现金流就无法达到通过分红、回购回报投资者的目的；

- ④没有高分红和合理的财务杠杆（资产负债率）净资产收益率自然会被摊薄，权益资本回报指标难以提高和改善；或只是简单的通过提高财务杠杆的方式提高净资产收益率，不能够实质性提升业务质量等，最终都会导致资产会越来越“重”，这也是很多大型国企市净率偏低的原因；
- ⑤研发经费投入强度提升短期内可能提高企业成本，但从长期看有助于提高企业市场份额或毛利率，从而对权益资本回报产生正面影响；
- ⑥全员劳动生产率是从管理和经营效率方面进行约束，让国企兼顾社会责任的同时更重视经营效益，改善成本费用率，降低运营成本，进而提升销售净利率。

“一利五率”经营指标体系及其“一增一稳四提升”的经营目标是国企价值创造和质量提升的核心评价指标，是国企市值管理的基础要义，与国企市值管理考核天然构成一个有机整体。

“提高上市公司质量”的要求与“上市公司市值管理”实质上互为表里，一体两面。上市公司想要实现更好的回报投资者，不仅需要通过实体经济进行整合发展，也需借助虚拟经济进行内涵式发展和外延式资本运作。

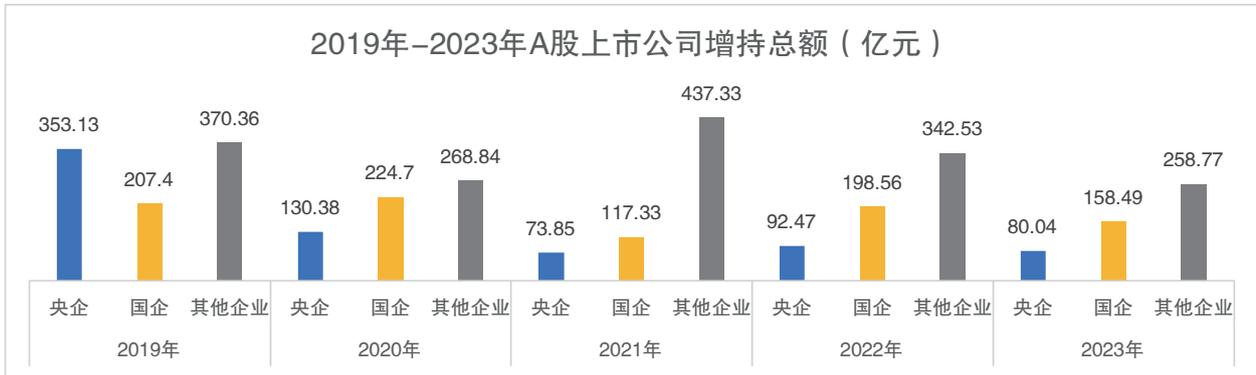
### （二）市值提升的递进式逻辑

本次提到的回报投资者手段有“市场化增持”、“回购”和“现金分红”等。

#### 1. 增持

据wind数据统计，央企和国企近五年持股5%以上股东（后称“大股东”）及董监高增持比例趋势成先下降再上升。2019年至2021年期间，央企、国企增持





总金额分别由 2019 年的 353.13 亿元和 207.4 亿元下降至 73.85 亿元和 117.33 亿元，占比分别由 37.93% 和 22.28% 下降至 11.75% 和 18.67%。而在整体大盘趋势下降的 2022 年和 2023 年，央企和国企则逆势增持，2023 年增持总金额分别为 80.04 亿元和 158.49 亿元，占比分别为 16.09% 和 31.87%。

### 2. 现金分红

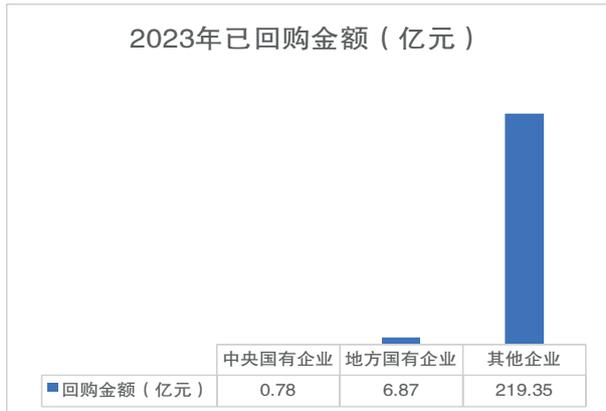
据 wind 数据统计，2023 年共计有 3542 家公司进行了现金分红（2022 年度分红 +2023 年中期或季度分红），总计派发现金分红 21317.51 亿元。其中中央国有企业 358 家，占比 10.11%；地方国有企业共有 589 家，占比 16.63%；其他企业（剔除中央国有企业和地方国有企业）2595 家，占比 73.26%。而在现金分红金额上，中央国有企业年度现金分红金额为 10462.25 亿元，占比 49.08%；地方国有企业现金分红金额 4508.81 亿元，占比 21.15%；其他企业（剔除中央国有企业和地方国有企业）现金分红金额 6346.45 亿元，占比 29.77%。

中央国有企业和地方国有企业现金分红金额其实不低，可见在分红意愿上国企更为明显突出，分红力度更大，更为积极地反馈投资者进行现金分红。

### 3. 回购

据 wind 数据统计，截至 2023 年 12 月 31 日，2023 年发布的 718 例回购方案中有 182 例已完成，其中中央国有企业有 3 例，共回购金额为 0.78 亿元；地方国有企业有 5 例，共回购金额为 6.78 亿元；其他企业有 174 例，回购金额为 219.35 亿元。

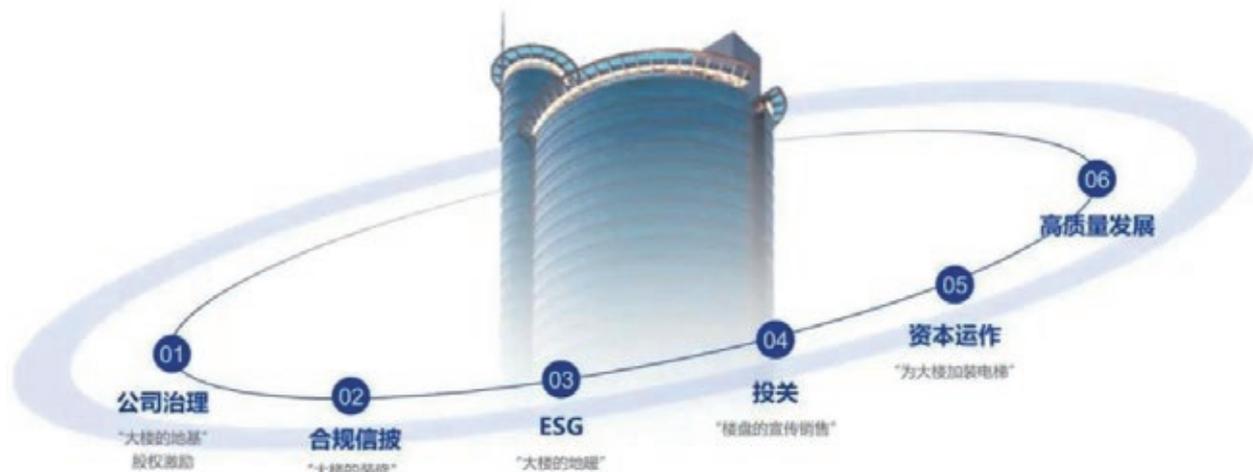
在当前的市场环境下，国有上市公司的市值管理不仅需要“市场化增持”、“回购”和“现金分红”方面做足功夫，也需要在公司治理、激励机制、信息披露、ESG、投资者关系等方面不断改进。



（1）万丈高楼平地起：良好的公司治理是市值管理的首要条件，以人才为本的长期激励体系建设是优化公司治理的必要手段

股权激励作为企业生命周期内的一项系统性工程，与企业发展和内部治理息息相关。它能够将所有者和经营者的利益紧密联结、趋于一致，进而推动公司业绩增长。诚然，股权激励不是万能的，但企业要做大做强，没有股权激励是万万不能的。

（2）合规有效的信息披露是市值管理的必要条件



图：市值管理的递进式逻辑模型

合规有效的信息披露作为上市公司向资本市场投资者传递信息的法定途径，对于减少信息不对称，传递上市公司内部价值，起着举足轻重的作用。

### （3）赋能企业 ESG 管理，助力可持续发展

ESG 对评估上市公司价值具有重要意义，ESG 更加追求上市公司的可持续发展及长期价值最大化；随着 ESG 理念的发展，机构投资者在决策和分析时，越来越多地将 ESG 因素纳入对上市公司估值的价值分析中。上市公司 ESG 管理水平的提高可以帮助上市公司实现高质量的发展，同时 ESG 信息披露质量的提升能为上市公司提升资本市场的品牌度和影响力。

（4）投资者关系管理：双向沟通理念、多层次沟通渠道

随着新股发行速度的加快和中国资本市场注册制的加速，现在的上市公司“酒香也怕巷子深”。上市公司良好的投资者关系管理可以向资本市场精准传递公司价值，从而让企业价值尽早得到资本市场的认可，并体现在市值中；同时通过日常投关工作，树立并维护企业在资本市场的品牌美誉度，不断拓展支持者群体，尽可能地减少不必要的市值波动。

### （5）资本运作：收购兼并，攻守兼备

在市值围绕内在价值上下波动（高估/低估）的不同时期，选择不同的资本运作方式，保持股价长期稳定增长，更好赋能实体产业。

○攻：利用高市值、强市值下的增发、换股等手段可以轻而易举收购竞争对手和非上市公司（横向或纵向并购）；

○守：强市值是反收购的天然屏障。

### （三）市值管理的评价

如何通过业绩考核评价来正确引导国企上市公司的市值管理？有人建议以某指数为基准，考核公司年度股价涨跌幅；有人建议考核市盈率或市净率。

“对于市值管理挂钩央企负责人业绩考核，有一定可行性。”市值管理本身比较复杂，在实际操作中对专业度要求较高，需要有个学习的过程。同时，市值管理评价体系不仅需要建立相应的考核制度加大牵引作用，也需要建立适合的组织机构让相关事项落到实处。

央企控股上市公司的市值管理，要秉承“科学、阳光、合规、系统”的原则，需要从组织架构——实现路径——考核与激励机制进行通盘考虑，建立允许试错及回撤的有效市值管理考核与激励制度：

- ① 国资监管结构可以针对性出台支持政策，指导国企开展市值管理工作，规避此类工作中的市场、道德和合规风险。
- ② 参照“市值管理的递进式逻辑模型”，更好地利用资本市场，回报社会和投资者。
- ③ 建立市值管理考核评价体系，激励与约束对等：市值增长（与行业指数对比）、估值（与同行业对比）、充分利用资本市场进行股权价值管理、实体经济的考核和虚拟经济的考核之间的权重等。

企业不仅要有产品思维，也要有市值管理思维，随着市场改革进一步深化，公司治理结构不断完善，同时市场投资者结构不断调整优化并最终激发市场活力和资源配置效率，进一步发挥央企在国民经济中的支柱作用。**反**

（内容来源：上海荣正）

# 如何做市值管理

资本市场是经济发展的“助推器”，在扩大融资、优化资源配置、提供产权交易等方面为我国经济发展提供着重要支撑。发展资本市场是中国经济发展的长期战略，然而大部分中国上市公司，尤其是国有上市公司的经营理念却仍然停留在传统的产供销研的产品经营理念上，对于资本运作、产融互动这样的资本经营理念了解和掌握不多。随着资本市场改革和国有企业改革的逐步深入，以市值管理为代表的资本经营理念将得到越来越多的关注和重视。

## 一、相关理论概述

### （一）市值管理的含义

第一种定义的核心是市值最大化，即认为市值管理即为管理的目标都以市值最大化为目标。第二种定义的核心是价值外显化，即通过市值确切地反映公司内在价值，进而使公司价值最大化。第三种定义的核心是将市值管理当作一种机制建设，从而实现公司的战略管理目标：公司和股东价值均衡中实现价值最大化。简单来说市值管理就是以市值导向的企业内部的财务管理，通过对影响企业市值高低的因素进行有效管理，使得股市中的市场价值充分反映出企业内在价值，并且努力实现以价值为支撑的公司价值最大化。

### （二）市值管理的目标

在自由公开市场下，市值管理应该是对股东负责，保证股价合理反映公司市值，力求使股东价值最大化，从市值管理的定义可以看出，市值管理的目标包括两个方面：公司价值创造最大化和公司价值实现最优化。

### （三）市值管理的核心内容

公司的内在价值主要可以分为以下两个方面：一是当前经营价值；二是未来增长价值，当前经营价值主要是指企业现阶段的盈利情况，以及现阶段企业具体价值的股价体现未来增长价值，主要是指公司在经营方面的发展前景以及预期增长值。由此可见，市值管理应该包括：最大限

度地创造当前经营价值——价值创造，最大限度地发掘企业增长潜力——价值经营，最大限度地实现市场价值与内在价值的匹配——价值实现等内容。

1. 价值创造。价值创造是市值管理开展的基础，企业想要实现内部实质管理，首先需要的就是通过对企业内部经营的转变，以求得更高收益，进而促使公司股价上升。上市公司只有在日常运营过程中不断提升自身盈利能力，并且在实际的操作过程中，针对资本运作以及并购等各种方式进行营业业绩的提升，求得行业内部的市场占有率，增强企业的核心竞争力以及持续盈利能力，从而提升企业的内在价值。

2. 价值经营。在我国社会主义市场经济的背景下，中国的资本市场相对低迷。因此，企业想要实现内部市值管理的有效试验，就必须针对现阶段的市场发展情况进行详细分析，适应当前政府宏观调控与市场自然发展的社会形势，加强权益市值管理，通过提升自身运营能力，以求得社会资本投资帮助企业提升内在价值。

3. 价值实现。不同于国外相对自由开放的资本市场，中国特有的市场宏观调控手段，使得现阶段的资本市场处于信息不对称的局面，而且过度强硬的政府干预，使得部分企业在进行信息披露的过程中，往往会出现财务信息失真以及股票交易价格模糊的情况。这也就导致了上市公司的实际经营状况以及具体价值不能够充分的体现在股价上，这也在很大程度上对社会资本造成了干预。资本在进行投资的过程中，首先需要的就是针对目标企业进行财务报告的审核以及经营状况的考察，虚假的企业进行状况，使得我国社会资本在进行市场核查的过程中受到很多阻碍，在实际进行投资时，也会踌躇不前。因此，上市公司想要完善公司治理，就必须提高运作的透明度，从政府部门的角度出发，应该增强企业信息披露透明度，使得公众及投资者能够充分了解到企业当前的运营状况，以吸引社会资本投资。

## 二、市值管理的必要性

### （一）资本市场全流通时代保持国有资本控制力的需要

在 20 世纪 90 年代左右，我国完成了从指令性计划经济到社会主义市场经济的转变，国有企业逐渐退出了市场经济的绝对中心的位置，私营企业的大幅度扩张以及迅速发展，使国内经济市场迎来了蓬勃的发展时期，但是在现有的市场经济体制中国有企业依旧占据着不可忽略的位置。根据 2019 年底的市场调研可以得知我国国有企业在市场份额中的占比依旧庞大，已经达到了 40% 左右。除此之外，在经济体制转变的过程中，我国国有企业适应市场发展形势，现阶段，上市公司当中，国有企业改制上市的总股本高达 70%，而且随着我国资本市场流通时代的到来，市值的重要性逐渐凸显出来。随着市值逐渐成为上市公司具体价值的重要体现之一，国有企业在政府财政支持以及政策放宽的前提下，实现了资本的快速扩张，而且在具体的运行过程中，结合多种经营手段，实现市值管理绩效的提升，社会资本更加青睐企业估值较高且运行平稳的公司，这时候国有企业在经营以及市场地位中的优势就得以显现。与此同时，国有资本的市场占有率以及市场地位也得到了大幅度的提升。

### （二）新一轮国企改革纵深推进、提高改革效率的需要

虽然我国已经基本确立了社会主义市场经济的运行模式，但是在国有企业改革的过程中，还存在着很多历史遗留问题，绝大多数国有企业并未做到真正的全上市，主要的企业上市还集中在大型国有集团下属子公司，或者以拆分上市的模式进行企业上市，导致现有的国有企业并不能够真实的反映集团整体估值。针对这种情况，我国政务部门积极地推进国有企业多元化股权改制，鼓励国有企业向现代企业经营模式靠拢，并且在市场准入以及相关政策方面给予了一定的放宽，为国有企业上市提供了良好的市场环境。相较于国外活跃的资本市场来说，我国长期以来未能彻底转变计划经济体制的弊端逐渐暴露，虽然国家能够对市场进行宏观调控，维持国内经济平稳运行，但是过于守旧的运行模式并不利于市场经济的快速发展。在这个过程中，国有企业的活力也逐渐降低，因此，针对国有企业上市的政策放宽，能够清晰的反映出国有企业的具体市场估值，为社会资本提供更加清晰的数据的同时，背靠雄厚资金与宽容政策的国有企业在经营方面的优势也能够充分

凸显，更能够吸引社会资本的注入，为国有企业的价值最大化作出贡献。

### （三）国有上市公司改善经营管理，强化竞争力的需要

市值管理作为近些年来全新的经营理念，主要是指在价值之中，公司市值持续动态优化，这种经营模式非常适合现在多元化的市场发展形势。传统的利润最大化的经营目标已经不能够满足现阶段国有企业的具休发展形势，而且随着经济全球化进程的不断推进，我国市场经济逐渐与国外资本接轨，先进的经营理念以及较为活跃的资本市场，为我国的社会主义市场经济带来了更多的发展机遇。针对国有企业的改制上市来说，公司在进行经营体制以及市值管理的过程中，会遇到政策以及传统经营观念的阻碍，并且企业上市之后的股权分化也会触动政府等资源的利益，计划经济体制的历史遗留问题，同样会为国有企业的转变带来不利影响。面对这种情况，国有企业在任职管理过程中有效运用股权激励政策以及企业并购等资本运作手段，不仅能够实现经济体制的进一步优化，还能够帮助企业内部的管理转型，为企业带来更高的经济效益，从而引导社会资本，实现国有资本的扩张。

## 三、市值管理中的不足

### （一）思想上不够重视

受制于传统的指令性计划经济的历史遗留问题，我国国有上市公司在进行经营的过程中，思想过于保守，还是局限于传统的市场开拓以及实体经营销售，对于市值管理中的资本运作手段并未给予足够的重视，相对落后的经营手段以及市值管理意识，使得当前的国有上市公司并没有办法完成利润最大化的经营目标。因此，针对国有上市公司的经营特征进行市值管理的改革，能够有效推动国有上市公司的实体经营与资本运作良性结合，提升其内在价值。

### （二）体制机制存在弊端

以投资决策为例，国有上市公司的政治特征较为明显，其具体运作需要考察市场发展形势以及实际的经营决策，对于资本市场的影响。除此之外，政府部门也会对国有上市公司的决策进行一定的干预，这也就导致了国有上市公司在运营过程中的局限性。由于国有企业的政治特殊性，其内部管理人员在薪资规划方面较为保守，而且实际的工资较低，相较于报酬较为丰厚的外企以及私营企业，国有企业的领导受制于薪资要求的限制，再进行经营决策的过

程中缺乏战略型投资的勇气和魄力，而且国有上市公司的实际经营状况与国家经济直接挂钩，这种情况使得大部分经营决策者过于保守。由此可见，当前我国国有上市公司不管是在工作人员积极性调动，还是内部决策者的薪资筹划方面存在着很多不合理的地方。

### （三）专业管理人才缺乏

在大多数的国有上市公司之内，生产制造或者销售领域的人力资源质量都有非常明显的优势。但是在资本运作方面，由于国有企业的政治特殊性以及内部人员的保守习惯，使得在进行市值管理的过程中，缺乏专业水准较高的人才，这也在很大程度上影响了国有上市公司在资本市场中的实力

## 四、市值管理优化对策

### （一）加强科学研判，把握产融发展机会

研究把握宏观经济周期、市场牛熊周期、行业景气周期、企业盈利周期的基本规律，关注动向指标，动态分析产业市场竞争格局演变和资本市场投资价值走势，采取科学的适应对策，指导业务战略和经营行为，以及投融资、兼并重组等资本运作行为，相机实现产融之间的相互转化。例如，认为公司股价被高估时，可利用投资者的热情进行股票增发，或者分拆出售被股票市场高估的业务单元，所融资金用以支持公司业务发展，或用于兼并收购扩大公司规模；认为公司股票价格被不合理地低估时，可以借机回购股票，增加公司控制力，或等价位回归合理水平时转让股票进行套利。

### （二）加强投资者关系管理，实现价值实现最优化

市值管理的实质是在我国资本市场环境下进行，具有中国特色的价值管理，针对我国相对滞后的社会资本市场的发展形势来说，上市公司的市值并不能够真正意义上反映出企业的价值。这就要求国有上市公司加强与社会资本的关系管理，在经济全球化进程的推动下，我国社会主义市场经济体制中，出现了在经营以及管理方面较为先进的海外资本，较为先进的权管理使得我国国有企业的市值管理受到了很大的启发，但是考虑到我国特殊的经济体制以及国有企业对于整个经济体制运行的重要影响。在实行市值管理的过程中，需要考虑到多方面的影响，而且在国有企业内部缺乏有效的监督管理机制，这就造成了国有企业的经营者无法取得较为准确的财务信息基础，致使其在经营决策的过程中，缺乏足够的信息支撑。针对信息披

露机制来说，也应该保障公众对于国有资本运营状况的知情权和监督权，为社会资本提供更多的投资依据，实现国有资本的保值和增值。

### （三）盘活国有资本，实现价值经营最佳化

股市瞬息万变，国有上市公司在市值管理的实践中应当根据市值的变化情况、结合资本市场环境，运用股指期货等投资工具或并购重组、再融资等资本运作项目进行风险管理和价值经营，充分发挥价值经营在市值管理中的杠杆作用，获取资本溢价，促进市值的持续优化、稳定提升。在对资本市场进行调研之后可以看出当前国有上市公司在市场上的估值普遍降低，国有企业想要充分调动存量资产，就需要将更多的优质资金注入到上市公司当中，以提升上市公司的资产质量以及内在价值。除了上述措施之外，针对国有企业在资本运作方面的人才缺乏情况，也需要进行及时处理，确保企业在进行资本运作的过程中，能够有充分的人力资源基础。除此之外，针对当前我国资本市场受政府宏观调控力度过强的情况也需要进行一定的减弱，以确保我国的资本市场保持应有的活力，不会因为资本市场过于低迷而出现信息披露以及经营状况反映不足的情况。

### （四）结合混合所有制改革，优化资本结构和治理结构

当前半数以上的国有资本集中在公众化的上市公司，但国有股一股独大的资本结构，决定了其治理结构上可能存在内部人控制的弊端。应结合正在进行的国有企业混合所有制改革，优化上市公司资本结构。继续实施国有股减持计划，减少非流通股比率，积极引入战略机构投资者，稳步推进员工持股，实现股权所有者多元化。

综上所述，在国有上市公司进行市值管理的过程中，不管是社会监督机制，还是政务职能部门都需要考虑到国有企业特有的政治性，以及目前我国特有的社会主义市场经济体制和国家对于市场宏观调控的具体情况。国有资本在实际的经营决策过程中，需要考虑到国有企业对预约资本市场的影响以及社会责任，除此之外，国有企业在进行内部管理机制的确立也需要确保管理机制符合市场发展情况，实现企业市值管理模式的平稳运行。在内部运行的过程中，需要建立行之有效的监督管理机制，尤其是在企业信息披露方面，为社会资本提供较为清晰的企业发展情况以及具体估值，从而吸引到资金注入，实现国有资本的保值增值。**反**

（内容来源：德居投顾）

# 2024年中央企业“一企一策”如何考核？ 市值管理考核如何落实？

1月24日，国新办举行新闻发布会，表示“进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核”。1月25日，证监会召开2024年系统工作会议，表示“加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强，推动将市值纳入央企国企考核评价体系”。1月29日，国务院国资委召开中央企业、地方国资委考核分配工作会议指出，在前期试点探索、积累经验的基础上，全面推开上市公司市值管理考核。《丽莎闻道》结合公开资料，整理2024年中央企业考核相关内容，研究讨论市值管理考核的具体指标。

## 一、2024年考核指标的调整

2023年，围绕高质量发展，围绕推动企业进一步提高核心竞争力，围绕推动央企进一步打造世界一流企业，确立了“一利五率”目标管理体系。

所谓“一利”，就是突出对利润指标的考核，充分体现企业对社会创造价值的的能力。

“五率”，即净资产收益率、全员劳动生产率、研发经费投入强度、营业现金比率、资产负债率。资产负债率要总体保持稳定，净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率要进一步提升。

2024年继续坚持“一利五率”目标体系，明确“一利稳定增长，五率持续优化”。

即中央企业效益稳步提升，利润总额、净利润和归母

净利润协同增长，净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率同比改善，研发投入强度和科技产出效率持续提高，整体资产负债率保持稳定，以中央企业高质量发展的实际行动和成效，更好履行经济责任、政治责任和社会责任，有力服务中国式现代化建设。

研究讨论：从“一利五率”的导向看，指标体系在保持基本稳定的基础上也有所优化，增加了“净利润和归母净利润协同增长”和“科技产出效率持续提高”，主要体现在对国资央企质量效益和研发产出效益的考核强化。

## 二、实施“一企一策”考核

国资委指出，2024年要聚焦做强做优做大目标，推动提高核心竞争力。全面实施“一企一策”考核，统筹共性量化指标与个体企业差异性，在坚持“一利五率”基础上，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，着力提升考核精准性有效性。

考核“双加分”机制。加分1：分档设置效益指标考核目标，对跑赢国民经济增速的企业给予考核加分。加分2：同步设立提质增效特别奖，对作出突出贡献的企业再给予额外加分，引导中央企业积极确定挑战性目标。

研究讨论：共性指标为量化指标，差异性指标根据个体企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标。落实国企改革深化

提升行动，深化分类考核、分类核算，完善国有企业功能界定与分类指引，优化考核办法，在中央企业实行“一业一策、一企一策”的考核。

### 三、服务国家战略考核全覆盖

国资委指出，推进服务国家战略考核全覆盖，引导中央企业坚决落实国家重大战略部署，优化重大生产力布局，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中，更好服务构建新发展格局。强化增加值在考核中的应用，促进国有经济不断发展壮大，努力实现股东有回报、企业有利润、员工有收入、国家有税收的发展，提高对国民经济增长的贡献度。

国资委还指出，要深化功能价值考核，探索对企业承担的核心功能业务分类核算、独立评价，更加客观全面反映中央企业对经济社会发展所产生的效能，引导企业更好发挥国有经济战略支撑作用，实现经济属性、政治属性、社会属性的有机统一。

研究讨论：前期国有企业进行分类考核、分类评价，竞争类企业更多考核经济指标，将企业盈利状况作为考核

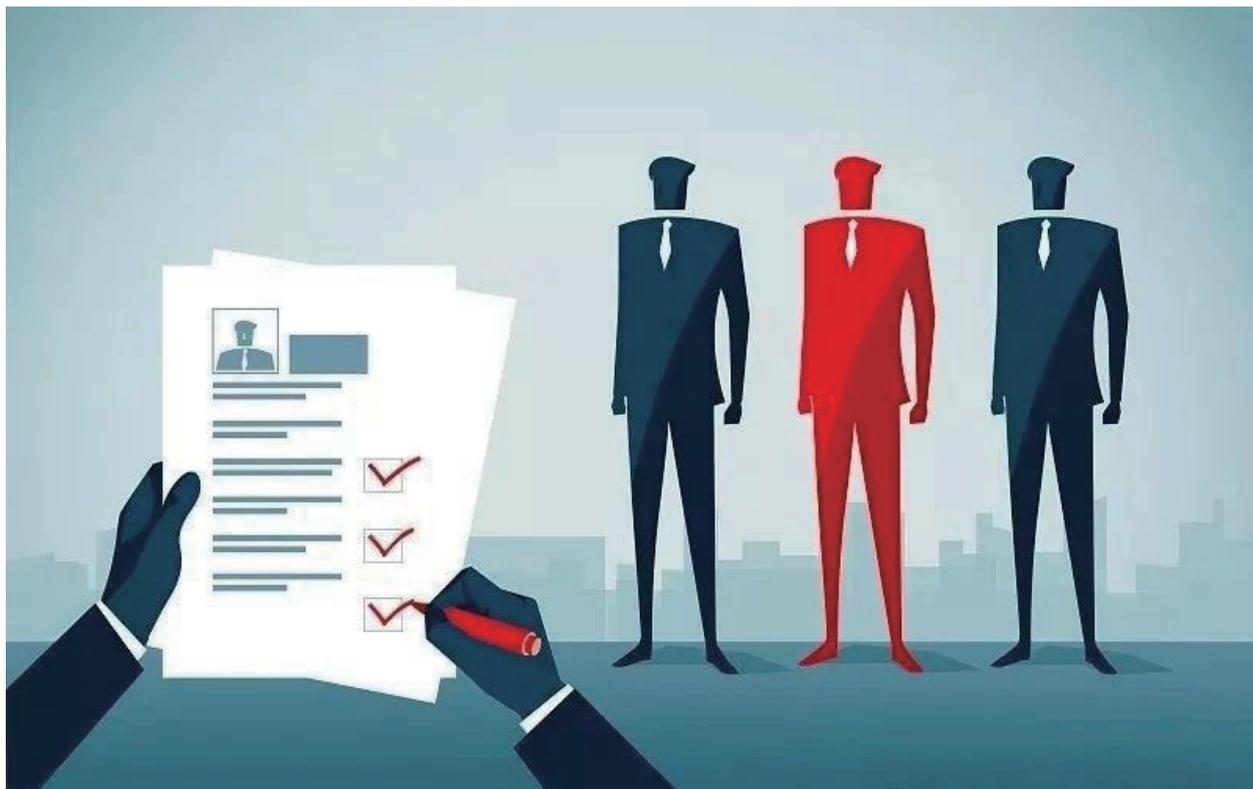
重点；国家战略类企业以保障民生、服务社会，重点考核服务质量、成本控制和保障能力。新一轮国企改革深化提升行动（2023-2025），强调国有企业提高核心功能，聚焦功能性改革任务。主要是聚焦新征程赋予的使命责任，聚焦国之大事，围绕国之所需发挥国有企业在国家经济发展中的主导作用与国家安全的战略支撑作用。因此考核也进行了相应调整，推进服务国家战略考核全覆盖，将有利于引导国有企业更多地服务国家战略、服务国计民生。

### 四、不仅强化“研发投入强度”同时强调“科技产出效率”

国资委要求，强化研发投入和产出“双线”考核，突出企业科技创新主体地位，进一步健全符合科研规律的差异化考核机制，从赋权松绑减负、强化正向激励等方面加大政策供给，保障企业长期稳定投入，集中优势资源冲锋，多出快出创新成果，充分发挥国家战略科技力量作用。

2023年中央企业研发经费投入1.1万亿元，连续两年破万亿。

研究讨论：科技创新考核。研发经费投入强度 = 研发经费投入 / 营业收入 \* 100%。研发投入加回，在计算年度净利润、经济增加值等经济效益考核指标时，可以将研



发投入按比例视同利润加回。首台套应用，设立专项基金，针对首台套、首批次、首版次技术产品的研发提供资金支持。支持首台（套）重大技术装备平等参与企业招标投标活动。

## 五、强化战略性新兴产业收入和增加值占比考核

国资委指出，强化战略性新兴产业收入和增加值占比考核，引导企业加快优化布局结构，深入推进转型升级，全力以赴发展战略性新兴产业和未来产业，以科技创新推动产业创新，加快形成新质生产力、增强发展新动能。同时，强化创新人才激励保障，系统性优化创新生态，按需保障科技创新和产业创新团队工资总额，优先纳入中长期激励计划，健全责任豁免机制，让广大创新人才心无旁骛干事创业。

2023年战略性新兴产业完成投资2.18万亿元、同比增长32.1%；战略性新兴产业投资增长超过30%，新动能加快塑造。

研究讨论：战略性新兴产业考核两个指标：战略性新兴产业营业收入占比、战略性新兴产业增加值占比。

## 六、全面推开上市公司市值管理考核

2023年末，央企境内控股上市公司市值达到13.5万亿元。

研究讨论：量化评价中央企业控股上市公司市场表现。市值管理考核有如下几个难点：

### 1. 市值考核评价是绝对值还是相对值指标？

如果考核市值绝对值，国资委在《提高央企控股上市公司质量工作方案》（2022年5月）中明确提出“避免单纯以市值绝对值作为衡量标准，严禁操纵股价。”市值相对值的考核指标有：市场增加值（MVA）-公司市值与累计资本之间的差额，它直接表明了一家企业累计为股东创造了多少财富。市盈率（P/E比）-市盈率是公司的市值与其盈利的比率。较低的市盈率通常被视为价值较低，而较高的市盈率可能表明市场对公司未来增长的期望较高。市净率（P/B比）-市净率是公司的市值与其净资产的比率。较低的市净率可能被解释为公司被低估，而较高的市净率可能反映了市场对公司未来增长的预期等等。

### 2. 市值考核评价是加分项还是减分项？

从前期已经探讨市值管理的央企上市公司来看，有加

分项也有减分项。加分项的做法是分档设置市值管理考核指标的目标，如果超过对标考核指标的则加分。减分项的做法是对标市值管理指标为基础，如果高于对标指标不扣分，如果低于对标指标则减分。

### 3. 市值考核评价对标企业的标准是什么？

上市公司的对标标准是以主营业务所属证监会行业分类中选取与公司主营业务具有相关度的A股上市公司作为对标企业样本。国资委在《提高央企控股上市公司质量工作方案》（2022年5月）中明确提出“力争效率效益类指标进一步提升且优于市场同行业可比上市公司平均水平。”

### 4. 提高市值管理的主要做法是什么？

市值管理应避免单纯以市值绝对值作为衡量标准。市值管理的核心是通过科学、合规的经营方法和手段，持续优化和扩大企业资产治理，坚持以股东创造价值为导向，有效促进资产价值提升。长期、稳定、良好的市值增长，在推动企业发展的同时，也能为投资者创造更多价值、带来更多收益。

一是通过价值创造。上市公司通过全面提升自身的盈利能力、经营能力及成长能力等，不断实现上市公司价值的增值以及股东价值最大化。这是市值管理最本质的提升途径。

二是通过价值经营。当上市公司的内在价值低于市场价值时，上市公司可以采取增发股票、配股以及分拆等方式实现上市公司的价值最大化；而当上市公司的内在价值高于市场价值时，上市公司可以采取股票回购、大股东增持等方式来有效保护公司价值。企业价值经营要从自身的行业定位和战略目标出发，充分权衡利益相关者的利益，选择适当的分配政策、股权激励政策、再融资、增减持、并购、定向增发等手段。

2023年，中央企业有12户央企上市公司进行了回购，32户得到了大股东的增持。2022年度，现金分红比例达到44.6%，到2023年中期，20户中央企业推出了中期业绩分红近800亿元。

三是通过价值实现。加强投资者关系管理，重视自身社会责任，减少和改善企业与市场之间的信息不对称问题，缩小内在价值与市场价值之间存在的偏差，为投资者和市场传递有效真实的信息，并为股东和整个资本市场所认可。

（内容来源：丽莎闻道）

2023年，在公司治理方面发生了几件大事：IPO注册制全面施行；国务院办公厅印发《关于上市公司独立董事制度改革的意见》，随后中国证监会发布《上市公司独立董事管理办法》；出台多项振兴资本市场的政策措施；新《公司法》正式发布，并将于2024年7月1日起施行。这几件大事，将深刻影响2024年中国公司治理的走向。

### 一、资本市场将从融资市场逐渐转向投资市场

随着资本市场的发展，公司股权不断多元化，控股股东持股比例将不断降低，中小投资者的投资越来越成为公司资本的主要来源。但要实现这一点，就需要通过强化中小投资者权益保护来提振其投资信心。近年来，中小投资者权益保护水平尽管在不断提高，但仍不尽如人意。根据我们通过38个指标对中小投资者权益保护指数的计算，中国上市公司中小投资者权益保护指数均值从2014年的43.07分提高到了2022年的57.78分，仍处于较低水平。2023年，上证指数一直在3000点徘徊，年底甚至跌至3000点以下，尽管出台多项举措，但仍未扭转颓势，这与中小投资者权益保护严重不足密切相关。因此，中国资本市场亟需从融资市场转向投资市场，把中小投资者权益保护置于公司治理的核心位置，加强投资者权益保护的立法，这是提振投资者信心的根本保障。

### 二、董事会将从形式独立不断走向实质性独立

新公司法规定，公司可以按照其章程规定由董事会中的审计委员会行使监事会职权，不设监事会或者监事。这一新规定可以减少治理机构职责的交叉重叠，降低公司治理成本，提高公司治理效率。然而，董事会审计委员会能否代替监事会行使监督职责，取决于董事会及其审计委员会的实质性独立性。《上市公司独立董事管理办法》规定上市公司独董占董事会成员的比例不得低于1/3，审计委员会中的独董应当过半数。根据我们的统计，2022年，中国上市公司董事会中独董比例平均为36.70%，独董比例超过一半的公司仅有4.89%，由于中国上市公司董事会规模在11人左右，这意味着绝大多数上市公司的独董人数都是3-4人，包括审计委员会在内的各专门委员会中的独董人数基本上都是2-3人。加之独董的来源缺陷，使得现实中审计委员会的独立性并不高，或者只是形式上具有独立性，从而很难代替原监事会的监督职责。相比较而言，在不设监事会的很多发达国家，董事会的独董比例平均达到85%，审计委员会则要求全部由独董构成，而且独董基本来自职业经理人市场。因此，董事会主要由独董组成，审计委员会全部由独董构成，独董主要来源于职业化的、透明化的、竞争性的经理人市场，以形成真正独立的董事会，这是必然趋势，也是新公司法落地的必然要求。

### 三、信息披露将主要以投资者满意为准

2023年，IPO注册制已经全面实施。注册制意味着公司上市的“硬门槛”降低了，比如暂时亏损的企业可以上市了，同股不同权的企业也可以上市了，等等，这对于拟上市的公司来说是“好消息”，但如果相关制度安排没有跟上，则对投资者来说可能就是“坏消息”，其中最直接的制度是信息披露制度。长期以来，中国上市公司存在着一种“能不说就不说”的错误的信息披露观念，或者只披露对自己有利的信息，这使得中小投资者由于不能及时了解企业的真实信息而做了错误的投资而导致损失。根据我们通过31个指标对中国上市公司自愿性信息披露指数的计算，2022年已经实施注册制的创业板和科创板

的信息披露水平与未实施注册制的深市主板基本持平，均略超 73 分，并不突出；而实施注册制的北交所的信息披露更不理想，只有 66.58 分，尤其是投资者尤为关心的风险控制信息披露，长期处于低水平。因此，要提振投资者信心，在信息披露方面，应以投资者尤其是中小投资者满意为准，而不能仅满足于监管机构满意。并且，信息披露必须由严肃的法律法规来保证。

#### 四、劳动雇佣资本的趋势将愈加明显

传统公司治理基于一个基本理念，即资本雇佣劳动，劳动附属于资本，剩余索取权归属于资本所有者。但是，随着劳动力技术含量的提高，劳动雇佣资本已经显现，比较典型的就是双重股权制度。当然，双重股权制度还不是纯粹的劳动雇佣资本，因为该制度下，资本投资者和创业者（劳动力所有者）往往是集于一身的，资本的话语权仍然很大。而且，在双重股权制度下，资本投资者主要看重的是企业发展态势，而主要不是创业者自身的能力。但是，2023 年“大火”的 Open AI 给我们展现了另一种图景，即创业者成为主导，资本投资者不能干预创业者的经营活动，双方仅对利润分配做出契约安排。该公司没有股东大会，董事会也不代表股东，董事会具有高度独立性，同时也独立承担责任，这点在错误解聘 CEO 方面得到了充分体现（原 CEO 回归，原董事会辞职）。无疑，Open AI 是一种比较纯粹的劳动雇佣资本模式，采用这种模式既源于其产品 ChatGPT 广阔的市场前景，更在于创业团队的研发和创新能力。由于技术发展日新月异，一个企业的成功将更多的依赖于具有高技术含量的劳动者（尤其是创业团队），因此，劳动雇佣资本的新公司治理理念将会越来越被认可，并将相应带来生产关系的变化，资本剥削劳动的传统观念将随之逐渐消失。

#### 五、ESG理念将不断趋于理性

ESG 是一种绿色治理理念和实践。但目前社会上很多机构把 ESG 简单理解为绿色低碳和社会责任，或主要强调环境保护和社会责任，严重忽略公司治理。必须认识到，ESG 的核心是公司治理，不论是环境保护还是社会责任，其决策都要符合公司治理规则，否则就有不合规的风险。例如，标普 ESG 评价中，G 的权重最高，根据不同行业特点，G 的权重在 40-60% 之间。而且，广义的公司治理包括社会责任，社会责任包括环境保护，三者不是并列关系，而是包含关系。因为公司治理有一个重要的理论基础，即利

益相关者理论。在国际社会普遍认同、中国也签署并承诺履行的《G20/OECD 公司治理原则》中，也是包括社会责任（含环境保护）内容的。

正在修订中的《G20/OECD 公司治理原则》更是把社会责任相关内容集中于“可持续性与韧性”部分中。ESG 中，公司治理是最具有国际共识的方面，而社会责任和环境保护则缺少共同

认知的标准，而且不同行业差异很大。因此，高度重视 ESG 很必

要，但必须理性看待 ESG，不能过度夸大其中的 S 和 E，否则，将会增加企业不必要的运营成本，也会引起企业不满，甚至像一些国家那样出

现较强烈的反 ESG 现象。**反**

（本文作者高明华系北京师范大学公司治理与企业发展研究中心主任、教授、博导，中国公司治理 50 人论坛学术委员会执行主任兼秘书长）



# 公司神殿的守护者们

——上市公司治理体系与治理高管的探讨

文 | 王志刚



现代社会中,公司已成为集合各类主体与各种社会关系的重要组织体,公司既要关注股东与债权人的权力诉求,也要为实现公司正常运营而设立董事会、经理层、管理部门和分子公司。众多的内外部主体和机构需要按照一定的规则来运作和管理,外部的法律法规、行业规则与内部的规章制度,构成了公司作为一个组织体存在而需要面对的规则体系。

依据法律法规和监管规定,制定公司章程等一系列关于公司治理的规章制度,对公司股东、董事、监事和经理层的职权与责任作出界定,是不同于经营管理的公司治理,指向公司存在与发展的意义。从一定意义上说,组织与实施这类公司治理活动的所在,就是公司的“神殿”。由于需要面对的主体和组织结构更为复杂,在大型公司,在上市公司,这种公司治理的“神殿”意义尤为重要。

公司治理的“神殿”,与公司员工、公司产品、公司客户似乎很远,但又决定和深刻影响着公司的日常与细微。公司神殿是无形的,但它是有主体、有规则的,那一幕幕上市公司的悲喜剧和闹剧,就在这神殿一直上演。

公司神殿之上,各类主体在“公司利益”大旗之下却有着各自不同的利益诉求,公司章程、三会议事规则和关联交易和对外担保的制度能否得到遵守,其实存在着相当大的不确定;三会会议、信息披露、独董异议、股东维权等各种公司治理活动能否正常进行,需要特定的守护者来组织实施和监督。无人值守的神殿,必然成为无人问津的空屋。

## 谁是公司神殿的守护者？

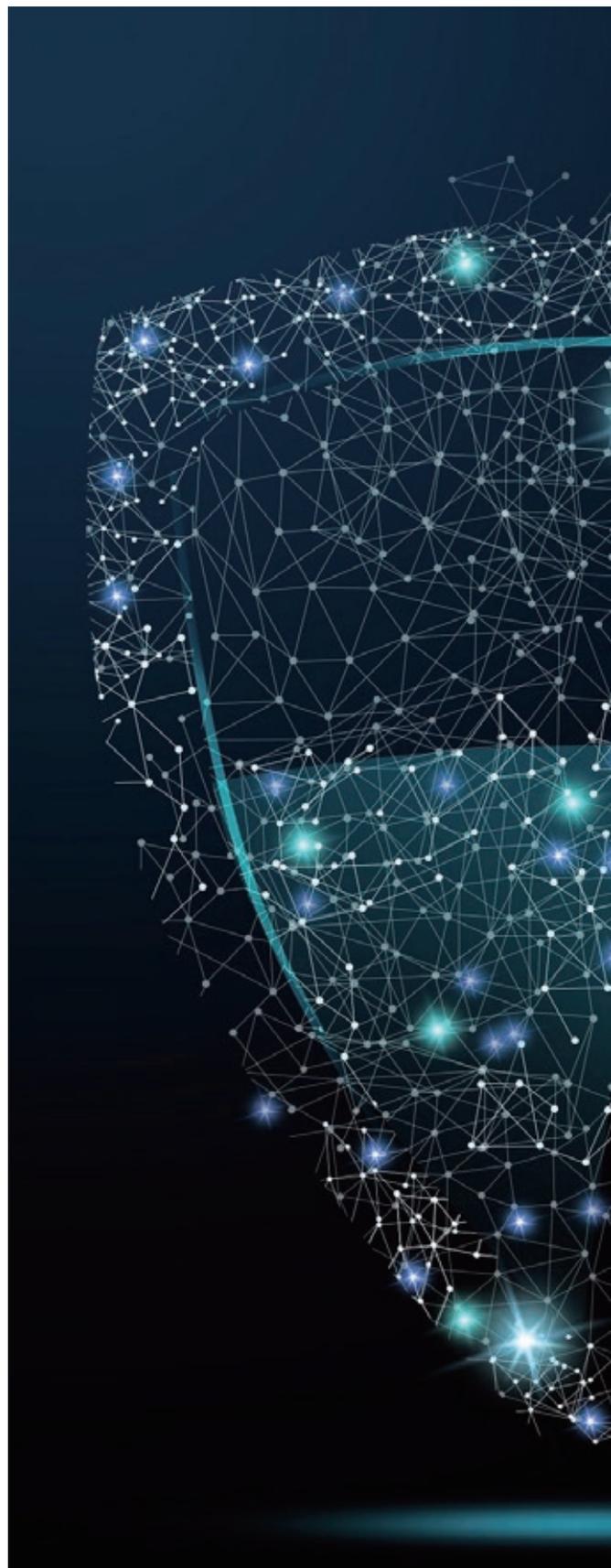
上市公司是证券市场的基础之一，资本市场的监管机构担任上市公司神殿的看护者，似乎顺理成章。证监会和交易所制定了《上市公司治理准则》、《上市公司章程指引》、股票上市规则、公司规范运作指引等各种规则，但是，对于A股超过5千多家上市公司的具体治理活动，监管机构不可能做到事事“守护”。监管者最应该做的，还是对公司治理活动建立规则，对于公司治理活动中的违规行为进行处罚、处分和纠正。

上市公司的治理体系建设与运行是公司自治的范畴，外部的证券监管机构不宜介入其中。根据证监会相关规定，上市公司董事长对信息披露管理承担首要责任，同时董事长是公司治理的核心机构——董事会的召集人和主持人，某种程度上就是公司董事会组织建设的负责人，而且很多上市公司的董事长就是公司实际控制人、控股股东，董事长承担公司治理的守护职责有足够的意愿和能力。

然而，公司治理面对的并不仅仅是所有者与管理者之间的代理问题，在中国上市公司中，最为突出的问题就是大股东一股独大导致的资金占用、私下担保、隐藏关联关系财务造假。A股所有财务造假大案都少不了董事长与财务总监的合谋操作。另外，董事长作为董事会的召集人和主持人，本身就公司治理活动中的一个重要环节和参与者，由董事长作为公司治理体系的守护者，就存在“既当运动员又当裁判员”的问题。

证券监管机构为上市公司治理引入独立董事，并由独董组成审计委员会、薪酬委员会和提名委员会，提升了董事会决策的科学性和公正性。近年来强化独董的作用发挥与责任落实，独董对定期报告和重大事项提出异议的越来越多。“外来的和尚会念经”，符合监管要求资格和独立性条件的独董，是不是一个适合的公司神殿守护者呢？

独立董事能发挥相当大的外部监督与内部提升作用，在保护中小投资者方面居功甚伟。但上市公司是由控股股东、非控股股东和中小股东共同投资的，公司治理的目标是维护全体股东合法权益，董事会的决策应在公平公正与效率创新等多个方面找到一个平衡。独董发挥了对大股东滥用权力的制约作用，但现实中不少独董为避免承担责任拒绝在年度报告中签字、对于不理解事项动辄发表不同意见来自我保护，造成了公司治理的另一种低效。而且，独董普遍为兼职人员，证监会规定每年现场工作时间不少于15天的时间，应不足以让独董承担守护者的组织与核查工作。而且不低于董事会人数三分之一的独董们具体如何落实守护之责，是轮换制还是选举出首席独立董事，守护不力的责任又如何追究？另外，根据《上市公司独立董事



管理办法》规定，董事会审议关联交易等需经独董半数以上事项同意，董事会审议财务会计报告、内部控制评价报告应当先经审计委员会过半数同意，独董作为董事会决策程序的重要参与者与重要环节，也并不适合担任公司治理规则的守护者。

董事会秘书是负责股东大会董事会筹备和信息披露的专职高管，公司法明确了董秘的高管身份，监管法规条文保障其履行公司治理工作职责，应当是公司治理体系神殿的守护者最适合人选。

### 最适合守护者面临的现实困境

然而，理想有多丰满，现实就是有多骨感。

2023年10月30日，陕西广电网络传媒（集团）股份有限公司发布《关于收到陕西证监局行政监管措施决定书的公告》，监管机关在广电网络的现场检查中发现，该公司董事会秘书没有作为上市公司高管人员任职，而是接受财务总监的管理。广电网络董秘杨女士自2008年3月起即担任此职，在至今超过15年的时间，实际只是财务系统的经理角色。董秘在上市公司中地位不高，未实质担任高管的并非少数，但被安排由平级的另一位高管来管理，实在是太打脸A股公司治理现状。

根据中国上市公司协会发布的《中国上市公司董事会秘书履职报告（2022）》，兼任财务总监或总会计师职位的董秘占比为17.05%，兼任副总经理或总经理助理的董秘为46.68%。董秘兼任公司其他高管，对于公司治理工作效率提升自然有所助益，但或许事实是财务总监和副总兼职董秘。高管将工作精力投入到哪个职位上，完全取决于上级的关注度和绩效的压力。

董事会秘书的任职现状，其实是A股上市公司治理体系现实最直观反映。董秘是经董事长而非总经理提名，由董事会聘任，其任职资格、任职程序都与总经理领



导下的其他高管有所不同。这种不同正是公司治理体系的需要，为了保证公司治理体系的正常运行，公司神殿需要独立于公司经理班子的专职高管，这位高管的使命并不是配合总经理完成董事会下达的年度经营目标，而是保证公司章程和各项治理制度的贯彻执行，保证公司三会等治理组织的正常运转，保证股东与公司沟通渠道的畅通。为了便于定位高管职位，笔者将董事会秘书归于“公司治理高管”，总经理与其提名的副总经理、财务总监等则归于“公司经营高管”。

### 让真正的守护者归位尽职

要实现上市公司治理体系——公司神殿的守护者归位尽职，笔者认为还需要在以下三方面进行完善。

#### 一、董事会秘书的职责重新定位

中国公司法关于上市公司董事会秘书职责的规定，在证监会《上市公司章程指引》得到忠实的转录：股东大会、董事会会议的筹备、文件保管；公司股东资料的管理；办理信息披露事务等事宜。《上市公司治理准则》在此基础之中增加 1 项：投资者关系工作。交易所上市规则，则首先明确董秘为上市公司与交易所之间的指定联络人，并明确董秘对上市公司和董事会负责，在对前述 4 项职责作了细化、分解的同时，又增加了 3 项：关注媒体报道并主动求证真实情况；组织董监高培训，协助了解其信息披露的职责；督促董监高人员遵守法律法规、交易所规定和公司章程，切实履行承诺；在知悉公司、董监高作出或者可能作出违反规定的决议时，应提醒并向交易所报告。

相比之下，交易所关于董秘职责的规定，超越了公司法对于董秘事务性工作职责的描述，增加了法规培训、对公司与董监高遵守公司治理规则的督促和报告职责。交易所对董秘的职责定位，与香港联交所关于公司秘书的职责规定比较接近。H 股公司的公司秘书相当于 A 股的董事会秘书，“负责透过主席及／或行政总裁向董事会提供管治事宜方面意见，并安排董事的入职培训及专业发展”，在支援董事会上担当重要角色，确保董事会成员之间资讯交流良好，确保董事会程序及所有适用法律、规则及规例均获得遵守。这样的职责定位使董秘具有了治理体系守护者的独立性与权威感。然而，上市规则的效力等级过低，只是作为一线监管单位的业务规则对公司和董监高具有影响力，基于上市协议而对公司和董监高具有约束力，难以在整个社会产生规则效力。而这恰是强化公司神殿守护者存在感最需要的。

由于董秘在法律法规层面职责的“秘书化”而非“高管化”，董秘兼职副总经理更成为一种寻求社会认同的需求，董秘也积



极争取“秘书化”职责之外更好的业务空间，于是大量董秘不关心公司治理的规范运作，而是热衷于资本运作、市值管理。其实，这已然成为一种整体选择，《董事会秘书履职报告（2022）》显示董秘平均薪酬水平和上市公司市值规模呈现较强的正相关关系。

## 二、董事会秘书的称谓重新定位

“董事会秘书”这个上市公司高管职位发端于境外上市公司，但在称谓上并未采取英美法的“公司秘书”，而是定位在董事会的秘书，个中缘由未见于文字。据查这一称谓最早见于1993年4月《深圳经济特区股份有限公司条例》，“董事会设秘书，秘书负责董事会的日常事务，受董事会聘任，对董事会负责。”1994年，《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》，明确规定董事会秘书为公司高级管理人员。之后《到境外上市公司章程必备条款》和沪深交易所的一系列规定，均以“董事会秘书”作为称谓，直至2005年《公司法》修订将“董事会秘书”规定为上市公司高管。或许管理层是采用了境内最早的立法成果，也或许是为了避免公司治理高管与公司文秘小职员称谓混淆，但“董事会秘书”这一称谓，的确不利于公司治理高管开展工作。

由于英美公司法不存在“监事会”，因此在中国公司法规定股份公司必须设立监事会的立法现实下，负责公司治理体系整体管理的“董事会秘书”就出现了工作盲区：监事会的运作要不要支持？要不要管理？有些公司还专设了“监事会秘书”，实际还是董秘一手操办。如果有人较真，问问董事会秘书是不是服务于股东大会，为什么只是“监事会的秘书”？

更可笑的是，“董事会秘书”仍然只是个“秘书”，“董秘”的简称之下，害得公司治理高管还要去解释自己不仅不是秘书，也不姓“董”。

同样是公司治理体系的守护者，如果是适应国情做称谓调整，大可以将英美法中的“公司秘书”改为“公司秘书长”，既全面覆盖了公司治理机构，又明确了公司高管的身份，何乐而不为之？

## 三、董事会秘书的职业重新定位

其实二十多年的实践中，董事会秘书作为公司治理守护者一直发挥着重要作用，但现实中的众多公司治理问题，又说明了董秘在发挥作用上存在种种不足。

与对标职务——“公司秘书”相比，中国的董事会秘书主要是来自于公司自行培养的管理人员，而非来自于法律法规和监管要求的社会专业管理人员。中国公司法的规定，也让中国的董秘更象是一种服务于董事会的秘书，而不是英美法律上的公司章程的守护者、公司治理合规性的监管人。这种结果的形成，与法律的规定有关，也有公司秘书这一从业者群体的职业化有关。担任“公司秘书”的人员，都知道自己的职业前途并不取决于某一家公司的大股东或董事长，而是取决于自己的职业信用，取决于特许公司秘书公会对自己的考核。由此建立的职业信仰，才能保证公司治理守护者的职业操守。

虽然以公司制为代表的现代企业制度，在中国已经走过了30年的实践之路，但“公司治理”作为一种舶来品，并没有在中国企业界得到其应有的尊重。笔者将上市公司的治理体系比作公司神殿，是希望能使这些“务虚”的条条框框引起企业家、管理者足够的重视，能对保障公司稳定发展的治理规则产生足够的敬畏。让类似于广电网络非实质高管董秘的案例，成为公司治理体系这座神殿隆隆钟声下遥远的回忆。[反](#)

（本文作者王志刚系神州高铁教育公司副总经理）

# 多元化董事会建设 助力资本市场高质量发展

——上市公司中国联通董事会最佳实践案例



中国联通在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真学习宣传贯彻党的二十大精神，学深悟透习近平总书记关于资本市场的重要指示批示精神，在上级部门、兄弟企业的大力支持和指导下，以多元化董事会高质量建设推动公司高效能治理，助力推动中国特色现代资本市场高质量发展。

过去的一年，中国联通荣获多项权威荣誉：董事会获连续优秀考评；连续多年信息披露获上交所最高等级评价；获中国上市公司协会“董事会最佳实践案例”“公司治理最佳实践案例”“董事会秘书最高等级评价”“董事会办公室最佳实践案例”“业绩说明会最佳实践案例”“监事会最佳实践案例”；主要控股子公司获《机构投资者》连续八年评为“亚洲最受尊崇电信企业”，并连续四年被评为“亚洲最佳投资者关系团队（电信业）”等。现将相关情况详述如下：

## 一、统筹联动、一体化推进，持续加强董事会建设落实董事会职权

中国联通坚持将加强董事会建设摆在更加突出的位置，以加强董事会建设带动提升公司治理效能。

### （一）持续健全完善公司治理制度

完善“基本制度+专项制度”治理制度体系，健全以公司章程为核心，党组织、股东会、董事会、监事会、经理层治理规则为支撑的基本制度，科学界定、动态完善各治理主体权责边界，在完善公司治理中全面加强党的领导。2022年，修订《中国联通贯彻落实“三重一大”决策制度实施办法》《中国联通公司章程》，进一步厘清党

组织与其他治理主体权责界限，进一步巩固强化党组（党委）“把方向、管大局、促落实”作用。修订《股东大会议事规则》《独立董事工作细则》，重订《信息披露管理办法》《投资者关系管理办法》《内幕信息知情人登记制度》，以制度全面提升公司治理水平。

### （二）促进多元化董事会作用发挥

公司董事提名和选举流程规范和透明，董事会提名委员会充分发挥作用。董事会、监事会人员构成多元，董事会各专门委员会设置科学，独立董事人选比例合理，为董事会与监事会的规范运作、高效运行、有效制衡、科学决策奠定了坚实基础。围绕发挥多元化董事会治理优势，公司坚持多渠道强化董事沟通，探索创新机制方法，汇聚外部董事智慧为公司发展赋能。2018年，中国联通引入腾讯、京东、阿里、百度等与主业关联度高、互补性强的战略投资者，科学组建“国有+民营”“电信运营商+互联网企业”董事会。5年来，公司以董事会为纽带挖掘协同领域、深化战略合作，在业务、产品、渠道、终端、资本等领域发挥协同效应，实现共赢发展。2022年12月的中国联通合作伙伴大会上，公司与4家战略投资者续签战略合作协议，全面开展新一轮合作，在数字信息基础设施、高品质生活、产业升级等多个领域，充分发挥双方能力优势，实现全方位、宽领域、深层次合作。

## 二、强化战略管理、规范科学决策、完善风险防控，全面提升董事会治理效能

董事会不断加强治理体系协同运作，积极发挥“定战略、作决策、防风险”作用。

### （一）与时俱进、统揽全局“定战略”

董事会着力建立健全完整的战略研究、编制、实施、评估的闭环管理体系。开展董事调研，督导战略执行。董事会高度重视战略解码与落地执行，强调“与战略制定同等重要的是战略落地”，开展多次调研活动，系统全面把握公司战略执行情况。保障战略见效，优化资源配置。不断加强对投资决策的把关，尤其关注重大投资项目与公司发展战略的一致性。定期听取管理层关于决议执行情况 & 年度投资完成情况的报告，指导公司提升投资效益。

### （二）规范运作、科学高效“作决策”

董事会持续完善治理机制，推进合法规范运作，提升科学决策能力，为企业持续稳健发展提供制度保障。2022年，董事会及各专门委员会召开会议30次，审议议案50项，议案均获全票审议通过，无否决、缓议、弃权或设置限制性执行条件的情况。加强对重大经营管理事项的把关力度。董事会先后审议通过5G联合规划、互联网应用创新基地等建设项目，发挥董事会决策把关作用。积极发挥独立董事专业咨询作用。重视发挥独立董事作用，独立董事均为具备相关领域丰富经验的专业人士，以独立的立场、专业的视角为公司出谋划策，促进董事会提升科学决策水平。独立董事了解其对本公司及全体股东负有诚信与勤勉尽职义务，并按照相关要求认真履行职责，维护公司整体利益，尤其关注中小股东的合法权益不受损害。

### （三）守住底线、未雨绸缪“防风险”

董事会坚持未雨绸缪、标本兼治，坚持完善机制、统筹联动，强化底线思维和风险意识，有效解决复杂矛盾和棘手问题，加强投资、金融、法律合规等风险防范，化解潜在风险，提升企业治理效能。构建由董事会专门委员会、独立董事、监事、公司内控部门、纪检监察部门及外部中介机构（如律师、外部审计师等）组成的大监督管理体系。董事会发挥监督职权，加强内控建设和日常监督检查，强化各级风险管控主体责任落实，尤其关注重大投融资事项决策和执行的过程管控，识别研判并积极防范债务、金融、投资、法律等各方面风险。2022年，董事会听取内部审计工作情况汇报由1年2次提升至1年4次，督促公司制定应对风险、提升管理的具体举措。审计委员会定期与外部审计师闭门沟通，确保外部审计师遵循独立性原则。

### （四）回应关切、积极主动“强沟通”

董事会高度重视与资本市场、经理层、监事会等多方沟通交流，坚持融合开放，加强与资本市场的良性互动。持续提升公司资本市场新价值。坚持战略引领与价值导向，着力改善资本市场对通信行业的传统刻板印象，从“被动迎合”市场投资热点坚决转向“主动引导”市场投资逻辑，增进市场信心，提升价值认同。强化经理层沟通，促进董事会决议落地执行。董事会与经理层保持密切沟通，每年两次听取公司总裁代表经理层向董事会汇报生产经营管理情况，不定期听取相关部门有关经营发展中需重点关注事





项的汇报，监督经理层有效执行董事会决议。对公司重大战略事项，坚持建立董事及经理层共同参与的战略研讨、上门拜访等机制，促进董事与经理层进行深度有效的研究讨论，督促经理层执行落实。

#### （五）聚焦重点、严格履职“促合规”

合法合规是董事会规范运作的基础和前提。董事会持续加强合规管理，严格履行信息披露义务、持续提升关联交易管理水平、加强内幕信息管理，严格防范相关风险，切实保障全体股东利益。重订《信息披露管理办法》，推动公司信息披露合法合规，提升披露透明度、树立资本市场形象。坚持合规披露，根据监管要求及时发布定期报告、股东大会资料、利润分配等法定信息披露公告。坚持公平披露，每年年报、半年报披露后立即召开北京、香港的多地同步业绩推介会，保障所有投资者享有平等机会获取相关信息。

### 三、严格履行承诺，积极践行社会责任

董事会高度重视股东回报、严格履行资本市场承诺，在践行经济责任、环境责任和社会责任方面均作出积极表率。

#### （一）实施现金分红为股东创造价值

董事会高度重视股东回报，始终把涉及到股东切身利益的诉求，尤其是关于提升股东回报的声音放在心上。近年来，公司每股派息保持双位数增长，股息增速高于净利

润增速，股东回报持续增厚。

#### （二）积极践行企业社会责任

2022年，公司在网络建设方面，持续深化5G共建共享，累计开通5G共享基站100万站，实现乡镇及以上区域5G网络连续覆盖，减少碳排放每年超1000万吨。在通信保障方面，圆满完成党的二十大、北京冬奥会和冬残奥会、全国两会、“云外交”等国家最高等级的通信保障任务，在疫情防控、防汛抢险、抗震救灾等应急通信保障中，持续擦亮“国家首席、政府首选、人民首信”的“金字招牌”。在科技创新方面，助力“科技冬奥”实现20多项“历史突破”“全球首创”，打造900MHz低频网的5G自主创新“试验田”，授权专利同比增长超过50%。在高品质服务方面，坚持为客户创造价值的核心经营理念，为客户提供更智慧、更便捷、更有温度的服务。发布银龄专享服务计划，让老年朋友在数字化浪潮中拥有获得感和幸福感。

下一步，董事会将坚决贯彻落实党的二十大精神，顺应新一轮科技革命和产业变革趋势，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，以奋力开创高质量发展新局面为目标，持续规范公司治理运作，发挥董事会治理优势，提升公司治理能力，不断增强核心功能、提升核心竞争力，在以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴的新征程中贡献联通力量。**反**

（供稿：中国联合网络通信股份有限公司）

# 战略引领高质量发展 构建首创特色的集团化公司治理效能

——上市公司首创环保董事会最佳实践案例

公司坚持“生态+2025”战略引领，不断健全完善中国特色现代企业制度，持续提升公司治理效能，扎实推进董事会建设，全面提升董事会建设质量。董事会坚持做强做优企业，重视股东回报，努力增强市场认同，切实发挥战略引领作用，将公司建设成为值得信赖的环境可持续发展引领者。公司已连续18年荣获“中国水业十大影响力”，连续10年荣获“中国固废十大影响力”企业；在上市公司信息披露工作评价中连续6年被上海证券交易所评为A类（优秀）上市公司；荣获Wind最佳路演榜之最佳投资者关系；荣获2021年资产证券化“前沿奖”之年度最佳发起机构奖；REIT项目荣获年度最佳基础设施公募REITs奖。

以上成绩的取得，离不开公司董事会在战略引领、科学决策、风险防控的功能发挥，下面围绕公司治理及董事会建设，战略制定、文化及利益相关方沟通，合规管理及信息披露三大方面，详述公司董事会建设创新实践。

## 一、公司治理及董事会建设

（一）系统调优法人治理结构，提升三会运作规范水平

公司董事会按照国企改革和上市公司高质量发展要



求，结合公司重组整合管理实践，构建覆盖环保集团整体的治理线规则规范，提升决策效能。持续开展治理机制研究，对标南方电网、国家电投集团引入国企改革典型案例做法，形成了治理成果的先进经验沉淀总结，灌输“问治理要效能”的理念，首次系统调优“党委核心领导－董事会战略决策－经理层全权经营”治理体系。坚守战略定位和导向，建立了首创特色的公司治理体系，形成覆盖前－中－后台“1+6+N”的制度体系，全方位夯实公司治理制度基础；制定总部决策会议审议事项清单，首次列明董事会授权经理层授权清单；梳理事业部、城市公司三会决策事项清单，形成规范调优基础。优化打通并固化总部决策会议流程，实现决策点和决策责任的权责归属明晰、研究论证流程的打通、风控意见的递延总结。实现决策会议协调运转、提升决策效能。组织总部决策会议权限及流程宣贯会议，提升全层级治理会议决策功能、决策点和决策要求的认识；协助论证城市公司虚拟董事会机制，为组织整合后全系统董监事治理线的责任意识 and 履职能力提升打下了坚实基础。

这是公司首次从顶层设计层面推动公司治理体系规范，调优治理体系规范的状态；作为基础管理提升重要一环，有助于提升治理质效，促进“公司总部－事业部－城市公司/项目公司”整体管控和治理规则的落地；以公司治理体系建设为着力点，助力公司“双百企业”认证。

## （二）合理筹划董事更换安排，合规稳妥推进董事提名选举

公司董事会目前届次为第八届，董事会高度重点董事提名和选举流程，自成立以来尚未发生过股东控制权之争而引起的董事更换事项，均按照章程规定的期限正常履行换届程序，董事变更时及时提交股东大会补选董事。

一是及时筹划董事换届工作，规范换届流程。

公司首创环保集团董事会根据章程规定是三年一届，公司会在届满前2个月或者更早的时间正式筹划启动换届工作，一方面梳理现有董事的任职情况，另一方面梳理法律、监管规则、公司章程关于董事（包括独立董事）任职和更换的规定，最后整理形成提请确定董事候选人的请示，附换届工作日程、流程和大事记，报送至公司控股股东，便于控股股东提前准备推荐董事的候选人，按时出具推荐董事候选人的函件，规范换届整体工作，推动顺利换届。

二是新老董事均出席会议，接受提名委员会及董事会审查。

换届时，公司董事会提名委员会充分发挥专业委员会的作用，在召开董事会正式审议董事候选人前，需召开提名委员会先行就董事候选人提名或者任职资格事项进行审议，由提名委员会负责筛选和拟定具备合格的董事候选人。新旧董事均出席本次会议，老董事继续履职，新董事亲自向提名委员会和董事会做任职情况审查说明。

三是提交股东大会选举，充分披露董事任职信息。

公司召开股东大会选举董事，严格采用累积投票制。并及时披露董事会决议、股东大会决议公告、法律意见书、董事会、监事会换届选举完成公告、独立董事意见、独立董事提名人声明、独立董事候选人声明等，便于投资人了解公司董事会换届信息。

## （三）独董结构多元化，充分发挥智囊团作用

公司目前有4名独立董事，分别是财务专业、法律专业、金融以及环保行业专家，公司董事会注重发挥独立董事的“智囊团”作用。2021年，积极响应独立董事的提议，为盘活存量水务资产，提高资产的流动性，响应国家政策号召，公司积极开展首批基础设施公募REITs试点工作。6月21日，于上交所正式挂牌交易，并荣获2021年度最佳基础设施公募REITs奖，是全国9支试点公募REITs中，唯一一家以污水处理基础设施为基础资产的产品，成为环保行业乃至中国资本市场重要的里程碑事件，标志着我国基础设施公募REITs正式启航。

公司独立董事在审计委员会上曾提出作为一家集团化的公司要注重数字化转型工作，以信息化工作为抓手推进业务和管理的双重优化，确保集团化公司的内控有效。公司积极听取独立董事的意见，在建立健全公司内控体系的方式方法上，借助信息化手段辅助支撑公司各项业务活动，搭建全业务数字化系统。随着业务场景再进一步的深入系统，未来还将布局实现数据可视化、智能决策和智能协作引领业务进行优化变革，打造企业持续有效增长的新引擎。

## 二、公司战略、文化及利益相关方沟通

### （一）战略引领公司高质量转型，整合赋能高质量发展

在国家“3060”双碳行动计划推动下，环保产业正加快进入减污降碳协同治理的新发展阶段，逐步向绿色循环发展演进，产业格局正在深刻重塑，公司主动求变，在控股股东的大力支持下，推动环保板块资产重组，董事会提出以BLM模型为核心工具构建的公司“生态+2025”

战略规划，在夯实内功，合作发展的基础上进行了战略迭代。通过持续优化业务组合，打造“5+4+1”业务矩阵，初步形成以“水、固、气、能”为基础，“工程、装备、智慧、资产管理”四个价值链业务为重点，协同创新为驱动的新业务格局。

董事会及战略委员会对战略规划进行了审议，并在公司定期报告中披露按照战略规划设定的“5+4+1”业务矩阵组合开展情况，对应财务报告分析部分对照战略模块进行了重新组合拆分，将战略贯彻执行到每一个环节，也便于投资人从战略角度了解公司经营发展情况。2021年6月18日，公司正式更名，新的公司名称体现了公司对生态环保产业更加深刻的系统认知和更为坚定的战略选择，并于8月31日召开了“水固气能、数智运赢”为题的“生态+2025”战略发布会，受到了广大投资者和市场的广泛关注。公司业绩的稳健增长为战略迭代提供了支撑。

过去五年，公司经营业绩连续5年呈持续上涨态势，持续高速增长得益于敏锐的战略洞察与实践。未来，面对“唯变不变”的新时代，公司推动品牌升级、战略迭代，

将以集团化的视角聚焦客户需求，深耕“水固气能”全业务链条，以数字化、科技创新进行赋能，实现对经济发展的承诺，社会的承诺。

## （二）重塑企业文化和核心价值观，成就公司长足发展

公司董事长在2017年就曾作出题为《改造我们的文化，打造高绩效团队—经理人领导力发展计划》发言，认为公司必须加快职业经理人领导力建设，以应对以下五大需要：公司转型的需要、市场领先的需要、打造高效队伍的需要、塑造企业文化的需要、创建长青基业的需要。首次提出衡量公司经理人九大标准，即“首九条”，“做一个客户至上的人，一个有大局观的人，一个熟悉业务的人，一个能带队伍的人，一个注重协作的人，一个执行力强的人，一个严讲规则的人，一个忠诚于首创事业的人，一个满怀创业激情的人”。“首九条”长期作为公司的文化法则，贯穿在公司所有岗位要求中。

公司“十四五”战略描绘了公司的使命、愿景，明确了核心价值观。公司的使命是共建清洁、美丽、繁荣的幸



北京市朝阳区大气污染综合治理项目



杨家溪污水处理厂

福家园，愿景是值得信赖的环境可持续发展引领者，核心价值观是成就客户、持续创新、至诚至信、共担共享，这与“首九条”的价值导向一致。面临外界复杂的不确定环境中，必须有所行动。公司的价值观强调“共担共享”，公司每一个员工都以再创业再出发的精神，躬身入局，为实现“一个组织、一个目标、一致行动”迈出坚实的步伐。公司同样会给奋斗者前所未有的尊重和激励。

也正是如此，公司才能深耕环保行业 20 多载，唯有坚定不移地重塑公司企业文化、塑造公司核心价值观，才能成就公司将来的长足发展，基业长青。

### （三）强化股东沟通机制，搭建主动价值管理模式

公司董事会一直高度注重股东沟通，特别是关注畅通中小股东沟通机制。在投资者关系管理方面，逐步实现从被动响应式投关工作模式，向主动创造性投关工作模式升级。除了满足日常投资者调研、e 互动、投资者来电方面的工作需要，特别重视行业分析师、重要投资者对行业、对公司的策略观点，引入机构对公司底层资产做梳理、建模和评估，完成 DCF 模型测算，从外部视角对公司进行对标分析和解剖。

2022 年，开展 10 余次系列价值管理课题，全年突出以投研能力带动价值管理工作对公司战略反馈与思考，

推动大股东、公司管理层和相关部门对价值管理工作的职能发挥、目标拆解和过程协同。并以专家团队为牵引，初步构建价值管理工作协同工作流程体系，围绕市场高度关注话题，全年共组织 4 场大型主题活动，吸引公司内及事业群相关专家共计 9 人参与。

识别、跟踪重点优质股东和潜在机构投资者，建立股东深度交流工作机制，研究指数编制规则，公司被纳入中证长江保护主题指数成分股，并成为易方达基金、南方基金发行的中证长江保护主题 ETF 基金前十大持仓。

截至 2022 年 12 月 5 日，公司维持估值中枢稳定，与上证指数基本保持一致，跑赢行业 6.59 个百分点。2022 年度，公司共获得 6 家机构，10 篇研报覆盖，其中 3 篇报告为深度报告，7 篇为点评。召开了三次现场及线上业绩沟通会议，受到了监管机构和投资人一致好评。

### （四）强化 ESG 投资理念，坚持可持续发展之路

公司作为环保行业的国有上市公司，十四五战略的目标和愿景是值得信赖的环境可持续发展引领者。公司董事会高度重视 ESG，自上而下搭建起结构完整、层级清晰、系统化的 ESG 管理架构，即董事会下的 ESG 工作组和协同工作组，将 ESG 视为企业战略的重要组成部分，结合自身战略规划，通过问卷调查方式识别各利益相关方的关

注重点，并形成了重大性 ESG 议题矩阵。

公司 2021 年就编制和发布 ESG 报告，这是环保类公用事业上市企业发布的第一份 ESG 报告，也是环保上市公司中较早发布的 ESG 报告，并在报告中披露了碳排查内容，这是公司首次对温室气体排放进行全面盘查，也是 A 股水务环保上市企业首次实现系统性盘查。

公司以针对 ESG 投资和报告编制为牵引，构建“监管——ESG 信息披露——ESG 评价——ESG 投资应用”的闭环。2022 年，公司 wind ESG 评级由 BB 级提升至 A 级，富时罗素评级从 1.6 提升至 2.5。公司作为行业领先的龙头企业，将 ESG 治理与主业发展相结合，持续探索环保行业高质量发展之路，并进一步带动环保产业和上下游产业链，全面提升环境和社会责任，引领环保产业 ESG 事业的长期发展，真正成为高质量发展范式的开拓者、倡导者和践行者。

### 三、公司合规管理和信息披露

（一）提高信息披露的有效性，持续扎紧关联交易等关键领域的篱笆

公司在信息披露中如实披露，真实、准确、完整地反应公司日常经营的客观情况，不存在夸大、虚假披露的

情形。

在定期报告中，突出介绍公司业务板块经营性数据情况及行业分析，并主动披露研发技术创新情况，2022 年年报首次披露“碳中和”战略做出的努力，充分说明公司的经营情况，细化公司业务板块的经营性数据情况，如投资者比较关注的在手订单、水价、水量、发电量等情况。同时，年报中通过将专业词汇转化为通俗词汇及使用索引加表格的形式，增加年报数据的可视化及可读性。公司年度报告披露后，多家证券、行业媒体对公司经营情况及业绩进行报道和点评、发布推荐报告，批量引用公司年报中对公司战略、融资能力、轻资产模式、运营能力、固废业务情况及协同效应等描述，一定程度上说明公司年度报告披露的方式获得资本市场认可。

在临时报告中，一是严格按照交易所规则履行法定披露义务；同时对于自愿披露信息，公司梳理了不同类别的历史自愿披露情况，明确了对应的标准。如未达强制标准的对外投资的自愿披露，达到公司内部自愿披露标准后统一自通过董事会审议之日起 2 个交易日内披露；针对战略框架协议公司采取谨慎披露原则，确有必要披露的，严格按照上交所发布上市公司战略框架协议披露格式指引，学习交易所关于战略框架协议答记者问的监管逻辑和主要



南昌泉岭垃圾焚烧发电厂全景图

考虑，避免披露笼统含糊、描述夸大空洞、风险揭示不充分的战略协议公告。二是，公司对于主营业务对外投资类业务等按照交易所的披露指引重新梳理并修订议案、公告模板，将其下发至业务部门，便于形成一致的披露内容和标准。

公司 2022 年度共披露上网文件 126 篇，无一更正、补充公告，无任何监管函件。公司已连续 6 年获得上交所 A 级评价。

在关联交易重点监管领域上，公司于 2019 年内部制定并实施《关联交易实施指引》，严格区分财务会计准则和交易所监管认定的关联交易，在披露和审议事项上做了区分；为便于管理，董事会办公室建立关联交易台账，及时掌握关联交易披露和审议的额度，并在此基础上每年年报披露发布公司的关联方名单，在公司合同管理系统和采购系统录入名单，业务单位发生关联交易时即可提醒与董事会办公室联系，确认后续的审议和披露要求，避免漏报。

为了进一步强化管理要求，每年定期在公司的相关工作会议、系统内新任财务总监培训、法务条线培训、战略采购培训等内部培训中坚持将关联交易等信息披露培训嵌入其中，受到了大区业务人员、财务人员、法务人员、采购人员及募投项目负责人的关注和积极反响，进一步调动了下属业务部门和职能部门内部信息报送的积极性和主动性，使公司从上到下都能够树立起信息披露合法合规意识，严守信息披露合规底线。

## （二）强化基础管理审计，探索构建“风控、内控、合规”三位一体的风控体系

公司董事会下设合规与法治建设委员会、审计委员会等专门为委员会负责相关体系建设工作。

不同于其他企业，公司审计内部领导体制上按照国资试点要求配备副总审计师负责审计相关工作，在具体审计工作计划上，采用单体审计、横向审计、访谈调查相结合的方式，兼顾审计深度与广度，实现 5 年审计全覆盖要求。坚持以监督服务为导向，秉承“在服务中实现有效监督、在服务中提升审计价值”的审计理念，以促进公司快速发展、优化业务结构、规范权力运行、强化反腐倡廉为工作重点，开展各项审计工作，促进管理提升及成果转化。2022 年度，汇总形成《全周期审计风险识别体系—风险识别要点及典型案例》，编制了《审计发现问题及风险提示清单》，涉及八类 150 项风险点，以作为各级公司对照检查及自查自纠的有效工具。

公司基于全新的三级组织架构，按“总部抓体系，各级补差异，层级全覆盖，内控无死角”的工作目标，着手进行内控体系的搭建。一是初步构建起了“战略引领、流程驱动”的管理体系，通过流程串联治理结构、组织架构、制度建设、风险管理和信息化技术，力图全方位支撑公司的战略落地、组织变革、业务模式创新和持续机制优化，实现“一个目标、一个组织、一致行动”。二是基于 S-OES 流程架构，通过组织公司全员参与到横到边、纵到底的地毯式梳理，基本实现日常经营活动的全覆盖及合规；三是基于三级架构中各自“前中后台”的定位，落实公司对子企业的“战略导向型的运营管控”模式，以流程架构为索引，结合风险控制、业务成熟度和对市场端的敏捷响应等多维度的考量，逐一确认各经营事项在三级主体间和各级主体内部的权责切分和授权界面；并配套启动公司规章制度管理体系的全方位优化，及对公司组织架构及部门职责和各级的管理模式进行了明确，并根据实际运行情况及时作出了调整。

在内控信息化建设上，全面覆盖研、产、销、服核心业务流，绝大部分系统已推广至事业部及各子企业应用，能有效支撑公司整体管控需要，基本满足业务运行，实现业务线上流转、工作全程留痕、控制实时跟进。并开展了战略管理专项、业务拓展及项目管理专项、资金专项、合同专项、HSE 专项等风险管理工作。

后续，公司将稳定优化内控环境，完善战略引领、流程驱动的管理体系，构建组织、管理和信息化三位一体的落地渠道，修筑“风险体系建设，流程过程控制，事后评价优化”三道防线。尝试以公司管理体系为核心体系，通多部门协作，以“多个输入，一套体系，多个输出”为工作逻辑，按照“一个组织、一个体系、不同交付”的总体思路整合全面风险管理、内部控制、合规管理三个体系为环保集团的风控体系。

整体来看，公司董事会实践已取得一定成效。未来，公司将进一步按照提高上市公司质量要求，更好发挥董事会功能作用，坚定聚焦环保主航道，坚定长期价值主义导向，打造以“城市深耕、价值多元、技业一体、卓越运营、金融资管”为核心的新发展引擎，持续提升环保资产的经营效率和社会价值，成为值得信赖的环境可持续发展引领者。反

（供稿：北京首创生态环保集团股份有限公司）

# 构建“123机制” 助推董事会高质量运行

——上市公司宣亚国际董事会最佳实践案例

宣亚国际营销科技（北京）股份有限公司成立于2007年1月，于2017年2月在深交所创业板上市，是国内领先的基于技术驱动的综合营销服务商。近年来，公司依托自主研发的“巨浪技术平台”，通过系列自研或合作开发产品，为政府及国内外知名企业提供数智营销、数字广告和数据技术产品服务。在扎实推进主营业务的基础上，公司运用自身技术平台的AI能力、行业专业知识积累及内容经验，于2023年推出了在生成式人工智能方面的研发成果——OrangeGPT，用以满足业务不同场景的创作需求，有效提升创意生产效率与营销效果；同时，深化与合作伙伴的各项合作，与新华社媒体融合生产技术与系统国家重点实验室合作正式启动“融媒视频智慧联播网”项目，搭建



“融媒视频智慧联播网”启动仪式现场

起品牌与地方融媒交流沟通的桥梁，助力区域经济发展。

公司自成立以来，始终严格按照相关法律法规要求，积极推进董事会建设，充分发挥董事会在公司治理中的重要作用。同时，公司自觉听党话，坚定跟党走，致力于将党的领导融入公司治理，让党组织在企业发挥“领导核心和政治核心作用”。在董事会积极协调推动下，2021年7月1日，属地街道工委批准公司党支部正式成立。作为一个年轻的“两新”党组织，着眼有效促进董事会和董事更好地发挥作用，在高质量党建引领企业高质量发展道路上进行了一系列实践探索，不断加强党的领导，完善治理结构，健全决策运行机制，持续深化党建工作与经营管理工作深度融合，取得了一些阶段性成果。

2021年10月，公司党建案例获评北京上市公司协会“北京民营上市公司党建工作优秀实践案例”；2022年7月，公司党支部荣获属地街道“先进党支部”称号、支部书记荣获“优秀党务工作者”称号，部分党员荣获“抗疫先锋”称号；2023年，在公司党支部成立两周年之际，支部及书记再次分别荣获“先进基层党组织”称号、“优秀共产党员”称号。同时，公司以自主研发的“我的家乡”APP为重要载体，强化数字赋能，为乡村振兴贡献智慧和力量，并因此分别于2021年12月、2022年4月成功入选北京上市公司协会、中国上市公司协会“乡村振兴优秀实践案例”；2023年11月，公司凭借在董事会运作及创新特色等方面的工作成绩，成功入选中国上市公司协会“2023年上市公司董事会典型实践案例”。这些荣誉充分体现了上级党组织和两级上市公司协会对公司各项工作的支持和肯定，令公司管理层及员工备受鼓舞、倍感振奋、倍增干劲。我们深感作为民营企业，有上级党组织的悉心指导，党建工作大有可为，同样可以抓出特色，可转化为公司发展的强大动力。

经过长效探索，公司董事会在现阶段形成了“突出一个核心、强化两个抓手、筑牢三大基石”的运作机制，助推公司高质量发展行稳致远。

### 突出一个核心

突出“党建引领”这一核心，是因为作为一家民营上市公司，我们深刻认识到党建做实了就是生产力，做强了就是竞争力，做细了就是凝聚力。以党建促发展，是新时代党建的重要课题，也是上市公司董事会高效运作，推动上市公司高质量发展的坚强保证。公司董事会通过建章立制，把党建工作总体要求纳入公司章程，将党组织嵌入公司治理结构中。在公司党支部成立一个月后，董事会迅速落实了“党建入章”，明确党支部在公司法人治理结构中的法定地位。以“党建入章”为抓手，促进党建与业务同谋划、同部署、同推动，助推公司坚定实施战略转型。涉及公司重大事项，党支部提前讨论研究，收集各方反馈意见，及时向管理层建言献策。根据《党章》规定，监督党和国家方针、政策在公司的贯彻执行。定期汇总党和国家、监管层、行业发展最新动态等，为董事会、管理层提供决策支持，党组织在公司经营管理中发挥了应有作用。



## 强化两个抓手

一是抓制度保障。完善的制度体系是公司治理的保障和依据。董事会严格按照相关规定，制定了一系列内部管理制度，建立了较为完善、健全、有效的内部控制制度体系，对公司的经营管理起到了有效监督、控制和指导作用。同时，公司每年根据最新法律法规及时会同公司法务、常法律师对公司各项规章制度进行修订完善，明确董监高责任及股东大会、董事会、监事会、总经理办公会审批权限，对董监高及证券部工作人员适时开展培训，确保决策在实质和形式上均合规。另外，公司还遵照有关规定，做到了大股东及其关联企业与公司业务、人员、资产、机构、财务等方面的分开，保证了公司的业务独立、人员独立、财务独立、机构独立和资产的独立。

二是抓行权履职。在公司制度的保障下，董事会注重规范决策流程和发挥外部董事作用。董事会下设的专门委员会各司其职，为董事会科学决策提供保障支撑。对于拟提交董事会审议的重要事项，均与内部董事、各专委会委员、独立董事等进行充分的事前沟通，事中讨论，事后监督落实，切实把好董事会的程序关、议案关、披露关和执行关，有力促进董事会决策效能提升。

## 筑牢三大基石

一是完善治理结构。规范高效的组织机构是公司加强内部控制的根本保证。公司高度重视规范运作、内部控制、投资者回报、企业文化建设、投资者关系管理等方面的治理，切实执行公司治理的有关规章制度，规范三会运作，提高内控管理水平，增强上市公司的独立性，建立长效机制，构建并不断完善维护全体股东共同利益的法人治理结构。董事会作为公司的最高决策机构，拥有对高级管理人员的聘用、奖惩及解雇权；高级管理人员受雇于董事会，组成董事会领导下的执行机构，在其授权范围内经营；股东大会作为公司的最高权力机构，在选举产生董事会的同时，为了保证董事及管理人员根据会议决议进行合规经营，还选举产生监事会，负责监督公司的财务、经营、投资、内控等。通过三会的有效运转，确保公司治理结构完善，效力提升。

二是优化运行机制。作为“承上启下”的重要角色，董事会需要有明确清晰的运行机制。比如在董事会讨论决策事项的程序上，强化对议案的前期调研，资料信息齐备，尊重董事的意见表达并作记录；另外还设置了专门委员会的管理和议事流程，以及通过召开三会、年审沟通会等多种形式保障独立董事参与公司经营管理活动，便于独董了解熟悉公司业务，进而科学独立作出决策判断。





宣亚国际开展“坚持党建引领 推动投教走深走实”之股东来了系列活动

三是加强督办落实。一方面公司积极探索党的领导融入公司治理的创新路径、机制和政策。党支部依照《公司章程》监督董事会严格遵守法律法规，认真履行信息披露义务，确保规范运营；对公司重大事项、重要信息，如公司发展战略与经营计划、所处行业情况、年度经营情况、可能面对的风险等内容，按照法律法规要求予以充分披露。同时做好与交易所、证监部门、上市公司协会等单位的沟通交流工作，把上级部门各项要求落实到位。比如 2023 年 5 月，公司收到北京证监局下发的“关于开展《股东来了》2023 投资者权益知识竞赛的通知”后，党支部及时联合申万宏源证券北京劲松九区营业部党支部开展了“坚持党建引领 推动投教走深走实”之股东来了系列活动，向双方员工普及资本市场相关知识，并组织参与了投资者权益知识竞赛线上答题活动。该活动的举办有效普及了投资者权益知识、营造了保护投资者合法权益的良好氛围。另一方面强化三会决议的跟踪落实，会后及时形成会议纪要，证券部按照决议要求做好与各职能部门的沟通对接，迅速分工落实，有序跟踪决议执行情况，并及时上报董事会，直至决议事项实施完毕。目前董事会已建立高效的沟通机制，打通了董事会与经营层、各部门、各业务板块之间的联动，通过定期汇报、业务交流、培训会等方式，有效促进各团队、各业务与公司经营目标的无缝链接，确保圆满达成董事会确定的全年任务目标。

党建兴则事业兴，党建强则事业强。公司将坚持党建引领，不断深化党建与业务融合，优化董事会工作机制，推进公司规范化建设、数字化管理，实现公司治理水平持续提升，以高水平董事会运作为公司高质量发展保驾护航。**反**

〔供稿：宣亚国际营销科技（北京）股份有限公司〕

## 北京上市公司协会召开 第六届秘书长办公会第一次会议



2024年1月30日，北京上市公司协会（以下简称协会）在101会议室召开了第六届秘书长办公会第一次会议。协会秘书长李洪海和八位副秘书长北方导航董事、董事会秘书、总法律顾问（首席合规官）赵晗，国药股份党委书记、董事蒋昕，中国国航总裁助理黄斌（委托总经济师、董事会秘书肖烽），中国铁建董事会秘书、董事会办公室主任靖菁，天智航董事会秘书黄军辉，北新建材副总经理、董事会秘书史可平（委托证券事务代表卢平），北方华创董事会秘书、副总裁王晓宁，二六三董事会秘书、法务证券总监李波参加会议；北京证监局公司监管一处副处长傅冬霞、公司监管二处副处长吴育新列席会议；协会

秘书处综合部、财务部、研究部、信息部、培训部五个部门的专职工作人员分别列席会议；会议的召开符合协会章程和秘书长办公会工作规则等制度规定。

本次秘书长办公会会议以9票同意、0票反对、0票弃权审议通过了《关于雷科防务上市公司加入协会的议案》和审议《关于协会秘书处专职工作人员2023年度工作述职和业绩考核方案的议案》共计2项议案。会议还通报了北京上市公司协会会员对协会2023年工作考评及对协会工作意见建议，通报了协会各工作委员会2023年工作总结；会议就协会下一步工作设想进行了讨论。[☞](#)

（北上协）



## 《公司之友》征文启事

尊敬的会员单位、读者朋友：

《公司之友》是北京辖区上市公司之间内部交流刊物，自2004年12月创刊以来，已编印一百一十六期，得到了北京证监局、辖区会员单位及有关人员的大力支持和积极参与，《公司之友》编辑部全体成员在此表示衷心的感谢！

为使《公司之友》更加贴近上市公司，内容丰富可读，充分发挥沟通与交流的平台作用，及时发布、报告监管信息和动态，分享公司经营管理的先进经验，展示上市公司风采，我们在提高自身专业水平的同时，诚请各会员单位及广大读者朋友踊跃撰稿、投稿，共同把《公司之友》越办越好。刊物栏目和稿件内容主要为：

1. 公司治理：针对企业在公司治理方面的内容，例如内部控制，信息披露等方面。
2. 热点聚焦：主要针对各个不同时期大家关心的热点、难点问题，阐述观点，总结经验，交流心得体会。
3. 公司论坛：针对企业自身的特色进行阐述，突出企业特点，宏扬企业文化，交流企业管理、经营经验，发布企业动态信息，树立良好的企业形象。
4. 法律法规：与上市公司有关的法律法规、常见的法律问题及相关案例分析。
5. 百家杂谈：用文字或图片的形式把您读过的好书、看过的好电影、去过的好地方介绍给大家，一起探讨人生哲理、沐浴自然风光、共同分享读书、旅游的乐趣，以及您在异国他乡工作、生活的经历和感受，都可以诉诸您的笔端。

来稿请发送电子邮件至协会邮箱：contact@lcab.com.cn

联系人：赵金梅

联系电话：68008950

北京上市公司协会《公司之友》编辑部

**协助监管**

---

**服务会员**

---

**规范提高**



**北京上市公司协会**

---

地址：北京市海淀区中关村南大街1号北京友谊宾馆11号楼

电话：8610-6800 8950    网址：[www.lcab.com.cn](http://www.lcab.com.cn)    邮箱：[contact@lcab.com.cn](mailto:contact@lcab.com.cn)