

管理科学与工程丛书 14

主编:葛新权

中国创业板上市公司 信息披露研究

Study on
Information Disclosures of
Companies on GEM in China

●
赵
淼
著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

管理科学与工程丛书·14

主 编：葛新权

中国创业板上市公司 信息披露研究

Study on Information Disclosures
of Companies on GEM in China

赵 淼 / 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

中国创业板上市公司信息披露研究/赵森著. —北京:
社会科学文献出版社, 2010. 8

(管理科学与工程丛书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 1236 - 8

I. ①中… II. ①赵… III. ①中小企业 - 上市公司 -
会计分析 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 000526 号

管理科学与工程丛书 · 14

中国创业板上市公司信息披露研究

著 者 / 赵 森

出 版 人 / 谢寿光

总 编 辑 / 邹东涛

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 59367077

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 59367226

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

项目负责人 / 周 丽

责任编辑 / 张景增 刘亚楠

责任校对 / 吕伟忠

责任印制 / 董 然 蔡 静 米 扬

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 59367080 59367097

经 销 / 各地书店

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

排 版 / 北京步步赢图文制作中心

印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/20

印 张 / 12. 6

字 数 / 171 千字

版 次 / 2010 年 8 月第 1 版

印 次 / 2010 年 8 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 1236 - 8

定 价 / 39. 00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,
请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

总 序

基于 2003 年北京机械工业学院管理科学与工程硕士学位授予权学科被批准为北京市重点建设学科，我们策划出版了这套丛书。

2004 年 8 月，北京机械工业学院与北京信息工程学院合并筹建北京信息科技大学。

北京机械工业学院工商管理分院 2004 年建立了知识管理实验室，2005 年建立了北京地区第一个实验经济学实验室，2005 年 8 月主办了中国第一次实验经济学学术会议，2005 年 12 月获得 2005 年度北京市科学技术奖二等奖一项，2006 年 4 月获得北京市第九届人文社科优秀成果二等奖两项。2006 年 5 月，工商管理分院的知识管理研究团队被批准为北京市教委人才强教计划学术创新团队；2006 年 10 月，工商管理分院被批准为北京市哲学社会科学研究基地——北京知识管理研究基地。

2006 年 12 月，北京机械工业学院工商管理分院与北京信息工程学院工商管理系、经济贸易系经贸教研室合并成立北京信息科技大学经济管理学院。2008 年 3 月，企业管理学科被批准为北京市重点建设学科。

2008 年 4 月，教育部正式批准成立北京信息科技大学。

经济管理学院是北京信息科技大学最大的学院。经过 2007 年 10 月学科专业调整（信息系统与信息管理专业调出）

后，经济管理学院拥有管理科学与工程、企业管理、技术经济及管理、国民经济学、数量经济学 5 个硕士学位授予权学科；拥有工业工程专业硕士学位授予权；拥有会计学、财务管理、市场营销、工商管理、人力资源管理、经济学 6 个本科专业，设有注册会计师、证券与投资、商务管理、国际贸易 4 个专门化方向。

经济管理学院下设 5 个系：会计系、财务与投资系、企业管理系、营销管理系、经济与贸易系；拥有实验实习中心，包括会计、财务与投资、企业管理、营销管理、经济与贸易、知识管理、实验经济学 7 个实验室；现有教授 12 人、副教授 37 人，具有博士学位的教师占 23%，具有硕士学位的教师占 70%。在教师中，有博士生导师、跨世纪学科带头人、政府特殊津贴获得者，有北京市教委人才强教计划学术创新拔尖人才、北京市教委人才强教计划学术创新团队带头人、北京市哲学社会科学研究基地首席专家、北京市重点学科带头人、北京市科技创新标兵、北京市青年科技新星、北京市政府顾问，还有国家注册审核员、国家注册会计师、大型企业独立董事、一级学术组织常务理事、证券投资专家，他们分别在计量经济学、实验经济学、知识管理、科技管理、证券投资、项目管理、质量管理和财务会计教学与研究领域颇有建树，享有较高的知名度。

经济管理学院成立了知识管理研究所、实验经济学研究中心、顾客满意度测评研究中心、科技政策与管理研究中心、食品工程项目管理研究中心、经济发展研究中心、国际贸易研究中心、信息与职业工程研究所、金融研究所、知识工程研究所、企业战略管理研究所。

近 3 年来，在提高教学质量的同时，经济管理学院在科学研究方面也取得了丰硕的成果。完成了国家“十五”科技攻关项目、国家科技支撑计划项目、国家软科学项目等 8 项国家级项目

和 12 项省部级项目；荣获 5 项省部级奖；获得软件著作权 24 项；出版专著 16 本；出版译著 2 本；出版教材 10 本；发表论文 160 余篇。这些成果直接或间接地服务于政府部门以及企业，特别是服务于北京社会发展与经济建设。为重点建设学科“管理科学与工程”的建设与发展打下了比较坚实的基础，促进了企业管理学科建设，形成了基于知识管理平台的科技管理特色，也形成了稳定的研究团队和知识管理、科技管理、知识工程与项目管理 3 个学术研究方向。在北京市教育委员会科学技术与研究生建设项目、北京市重点建设学科管理科学与工程建设项目、北京市属高等学校人才强教计划——知识管理研究学术创新团队项目、北京市属高等学校科技创新平台项目、北京知识管理研究基地资助下，我们把建设成果结集出版，形成了这套“管理科学与工程丛书”。

“管理科学与工程”学科发展日新月异，我们取得的成果不过是冰山一角，也不过是一家之言，难免有不当甚至错误之处，敬请批评指正。这也是我们出版本丛书的一个初衷。让我们共同努力来提高中国管理科学与工程学科研究的学术水平。

在北京市教委与北京信息科技大学的大力支持与领导下，依靠学术团队，我们有信心为管理科学与工程学科建设、科学研究、人才培养与队伍建设、学术交流、平台建设与社会服务作出更大的贡献。

主编 葛新权

2008 年 4 月于北京育新花园

摘 要

本书主要研究以下内容：（1）相关理论的论证。分别从创业板市场的发展及相关理论、信息披露的相关理论及要求两个方面，进行理论论述。（2）披露框架的确立。以中国香港创业板上市公司作为研究对象，对创业板公司与主板公司的数据进行描述性统计，做对比分析，归纳出创业板上市公司特征；在此基础上，分别对主板及创业板展开问卷调查，总结中国主板信息披露的现状，发现我国证券市场的问题；再从创业板上市公司特征、创业板信息披露需求两个方面进行问卷分析，最终确立中国创业板上市公司信息披露框架。（3）主要信息的披露。结合问卷调查，分别从成长性信息、风险性信息、内部控制信息及公司治理信息，展开中国创业板公司具体信息披露的研究。

Contents

Foreword / 1

Chapter 1 Introduction / 1

- 1.1 Research Background / 1
- 1.2 Research Perspective / 2
- 1.3 Definition of Research Questions / 3
- 1.4 Current Research Review / 5
- 1.5 Research Objectives and Significance / 7
- 1.6 Research Methods and Content / 9
- 1.7 Innovations of this Article / 11

Chapter 2 Development and Related Theories of GEM / 13

- 2.1 Overview of GEM / 13
- 2.2 Positioning of GEM / 30
- 2.3 China GEM Construction and Development
of Existing Markets / 37

Chapter 3 Relevant Theories and Requirements of Information Disclosure / 42

- 3.1 Need for Stock Market Information Disclosure / 42

- 3.2 Economic Theory Basis of Information Disclosure / 44
- 3.3 Benefits and Costs Trade-off Theory
of Information Disclosure / 49
- 3.4 Requirements of Information Disclosure for
Listed Company in China / 55

Chapter 4 Characteristics Study and Inspiration of Listed Companies on GEM Overseas / 60

- 4.1 Basic Situation Analysis of Listed Companies
on GEM Overseas / 60
- 4.2 Basic Situation Analysis of Listed
Companies in Hong Kong GEM / 64
- 4.3 Characteristics Analysis of Listed Companies
in Hong Kong GEM / 69
- 4.4 Research Conclusions and Implication / 80

Chapter 5 Status and Market Issues of Information Disclosure of Main Board in China / 82

- 5.1 Situation of Respondents and Questionnaire
Design and Item Analysis / 82
- 5.2 Status of Information Disclosure of Main Board
in China / 89
- 5.3 Questionnaire of Securities Market in China / 96
- 5.4 Summary / 102

Chapter 6 Requirements Analysis of GEM Information Disclosure and Framework Arrangements / 104

- 6.1 Need Survey of Information Disclosure in China / 104

- 6.2 Framework Arrangements of GEM Information Disclosure / 116

Chapter 7 Growth Information Disclosure of Listed Companies on GEM / 118

- 7.1 Need of Growth Information Disclosure / 118
- 7.2 Measurement of Growth Information / 125
- 7.3 Report of the Growth Information for Listed Companies on GEM / 129

Chapter 8 Risk Information Disclosure of Listed Companies on GEM / 137

- 8.1 Need of Risk Information Disclosure / 137
- 8.2 Information Disclosure Defect of Listed Companies on Main Board in China / 146
- 8.3 Risk Information Disclosure of GEM Listed Companies / 149

Chapter 9 Internal Control Information Disclosure of Listed Companies on GEM / 152

- 9.1 Related Concepts of Internal Control / 152
- 9.2 Status of Internal Control Information Disclosure in China / 158
- 9.3 Internal Control Information Disclosure of Listed Companies on GEM in China / 166
- 9.4 Advice for Internal Control Information Disclosure of Listed Companies on GEM in China / 170

Chapter 10 Corporate Governance Information

Disclosure of GEM / 173

- 10.1 Information Disclosure and Corporate Governance
Overview / 173
- 10.2 Discussion of GEM Corporate Governance
Information Disclosure / 179
- 10.3 Corporate Governance Information Disclosure
of GEM in China / 183

Chapter 11 Conclusions and Suggestion / 188

- 11.1 Study Conclusions and Suggestion / 188
- 11.2 Study Limitations and Future Research Directions / 193

Appendix / 196

- Survey: Requirements Analysis of GEM Information
Disclosure in China / 196
- The Results of Item Analysis / 204

References / 211

Acknowledgement / 222

前 言

规范有效的信息披露是资本市场建设的基础工作，又是对市场管制效率的检验，因此，信息披露成为创业板监管的重中之重，是创业板研究中最紧迫的核心问题。目前，创业板信息披露的文献非常有限，资料的稀缺、数据的空白与较差的研究基础，使得这一领域的深入研究具有创新的前瞻性价值。

中国创业板上市公司应披露哪些信息？披露的框架怎样确定？各部分信息如何披露？研究创业板信息披露，既弄清其内在的特性是“怎样”的问题，又解决“该怎样”的疑惑，使创业板信息披露有中国特色又符合自身特点，是本书研究的出发点。本书主要研究以下内容：

（1）相关理论的论证。分别从创业板市场的发展及相关理论、信息披露的相关理论及要求两个方面，进行理论论述。

（2）披露框架的确立。以中国香港创业板上市公司作为研究对象，对创业板公司与主板公司的数据进行描述性统计，做对比分析，归纳出创业板上市公司特征；在此基础上，分别对主板及创业板展开问卷调查，总结中国主板信息

披露的现状,发现我国证券市场的问题;再从创业板定位、创业板公司特征、创业板信息披露需求三个方面进行问卷分析,最终确立中国创业板上市公司信息披露框架。

(3) 主要信息的披露。结合问卷调查,分别从成长性信息、风险性信息、内部控制信息及公司治理信息,展开中国创业板公司具体信息披露的研究。主要研究了成长性信息及风险性信息应披露什么及如何披露;内部控制信息及公司治理信息披露的内容及方式。

本书的创新之处主要体现在以下方面:

(1) 在研究内容方面,本书首次研究了中国创业板上市公司信息披露这一选题,通过对信息需求的问卷调查,确立了创业板公司信息披露的框架及各部分信息披露的内容,为我国创业板的推出积累了研究资料,填补了创业板信息披露的研究空白。

(2) 本研究途径方面,现有关于创业板公司特征的讨论多为理论层面的规范性分析,缺乏从企业实际数据出发的实证性论证。但由于我国内地尚无实际的样本供研究,本书以环境、条件相对接近的中国香港市场为研究对象,根据 2004 ~ 2007 年香港主板与创业板以下指标:每股净资产、派息率、流动比率、资产回报率、股东权益回报率、总资产周转率、长期负债/股东权益、负债/股东权益,从成长性、风险性两方面,将主板与创业板上市公司进行对比,总结创业板上市公司的特征。此外,设计了多项量表问卷,通过对中国注册会计师(CPA)的问卷调查,对设计的问卷进行统计分析,归纳出我国主板市场信息披露现状与问题、中国创业板公司信息需求等诸多方面情况。

(3) 在研究结论方面, 得出了 20 余条结论, 主要包括以下方面: ①创业板上市公司特征; ②我国主板市场信息披露现状与问题; ③创业板公司信息披露需求; ④中国创业板公司信息披露框架: 基本信息 (以财务信息为主) + 中国证券市场特殊性信息 + 创业板公司特征信息; ⑤创业板公司成长性信息披露; ⑥创业板公司风险性信息披露; ⑦创业板公司内部控制信息披露; ⑧创业板公司公司治理信息披露。

赵 森

2009 年 10 月

Foreword

Standardized and effective disclosure of information is the basic job of building the capital markets, and is testing of the efficiency of controlling the market, therefore, the disclosure of information has become the most important regulation for GEM, study on REM is the most pressing problem of the core issues. Currently, the GEM's information disclosure literatures are very limited, the scarcity of document and data, poor research basement, making the deeply study in this field have innovative and forward-looking value.

What information should be listed companies on GEM in China required to disclose? How to determine the disclosure framework? How to disclose the various parts of information? Study information disclose on GEM, this article is to understand its inherent characteristics are "what is it" of the problem, and solve the "how to do" of the doubt, so that the disclosure of information on GEM in line with the characteristics of China and its own feature, which is the starting point of this study. Research elements mainly have the following:

(1) Demonstrate the related theories. From the development of the GEM and the related theory, information disclose theory and the disclosure requirements, to carry out demonstrating theory.

(2) Establish the disclosure framework. Regarding listed companies on GEM in Hong Kong as the study object, use the company's data of Main Board and GEM for descriptive statistics, do comparative analysis, Summarize the characteristics of the company on GEM. On this basis, expend questionnaire survey for main board and REM, generalize the current situation for information disclosure on main board, find questions on stock market in China. Separately from the opening date for GEM, positioning GEM and company's characteristics on GEM, information disclosure requirements on GEM, making questionnaire analysis for those aspects, finally establish framework of information disclosure for listed companies on GEM in China.

(3) Disclose the main informations. Combination with questionnaires, separately from the growth information, risk information, internal control information and corporate governance information, launch the studying on specific information disclosure of listed companies on GEM in China. Major researches include the following: what are the growth and risk informations should disclose and how to disclose; What are the content and manner for internal control and corporate governance informations disclosure.

The innovations are mainly reflected in the following fields:

(1) Research contents, this paper firstly study the topics, that is information disclose of listed companies on GEM in China,

through questionnaire survey for informations need, established the framework and content for information disclosure of companies on GEM. Offer Research data for launching the GEM in China, fill research gaps for this field.

(2) Research approaches, the existing discussions about the characteristics of the companies on GEM are almost theoretical analysis, lacking of empirical study based on company's actual data. However, there are no actual samples for study in Chinese mainland, this paper use marker in Hong Kong for it's relative environment and conditions, according to the indicators from 2004 to 2007 of Main Board and GEM in Hong Kong : net assets per share, dividends payout ratio, current ratio, return on assets, return on equity, rate of return on total assets, long-term debt / equity, debt / equity, from the growth and risk fields, contrast listed companies on Main Board and GEM, summarize characteristics of listed companies on GEM. In addition, design multiple-item scales for CPA choosing, making statistical analysis for questionnaire, summarize the status and problem of information disclosure on main board in China and other aspects of information need for companies on GEM.

(3) Research conclusions, Coming to 20 conclusions, the main items include the following: ① characteristics of listed companies on GEM; ② statu and problem of information disclosure on main board market; ③ information disclosure needs on GEM; ④ framework of information disclosure of listed companies on GEM in China: basic information (mainly financial information) + spe-