



构建“阳光国企”

非上市国有企业信息披露制度研究

郭媛媛 著



中国社会科学出版社

构建“阳光国企”

非上市国有企业信息披露制度研究



郭媛媛 著

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

构建“阳光国企”：非上市国有企业信息披露制度研究 / 郭媛媛著. —北京：中国社会科学出版社，2015.3

ISBN 978 - 7 - 5161 - 5790 - 9

I. ①构… II. ①郭… III. ①国有企业—信息管理—研究—中国
IV. ①F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 059057 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 姜阿平
特约编辑 金 泓
责任校对 林福国
责任印制 张雪娇

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 (邮编 100720)
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京市大兴区新魏印刷厂
装 订 廊坊市广阳区广增装订厂
版 次 2015 年 3 月第 1 版
印 次 2015 年 3 月第 1 印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 13
插 页 2
字 数 188 千字
定 价 45.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社联系调换
电话:010 - 84083683
版权所有 侵权必究

目 录

导论	(1)
第一节 研究背景	(1)
第二节 本书的理论意义和实际意义	(6)
第三节 研究对象的界定	(9)
第四节 研究方法	(9)
第五节 本书章节安排	(10)
 第一章 相关理论研究综述	(13)
第一节 关于信息披露相关理论的研究	(13)
一 信息披露的产生根源	(13)
二 信息披露的作用路径	(16)
三 信息披露与公司治理的关系	(19)
第二节 关于国有企业信息披露的相关研究	(22)
一 外国国有企业信息披露研究	(22)
二 中国国有企业信息披露研究	(28)
 第二章 国有企业公司治理现状分析及非上市国有企业信息 披露的必要性	(32)
第一节 国有企业公司治理现状	(33)
一 国有企业公司治理演进历程	(33)
二 国有企业公司治理特征	(37)

三 国有企业公司治理现存问题	(41)
第二节 非上市国有企业信息披露的必要性	(44)
一 有利于实现最终所有者的知情权和监督权	(45)
二 有利于减少代理问题和“内部人控制”	(46)
三 有利于保障国有资产运营安全	(48)
四 有利于树立中国国有企业的良好形象	(50)
五 有利于发挥国计民生的重要作用	(51)
六 有利于转变政府职能和更好地保护债权人利益	(54)
 第三章 国外非上市国有企业信息披露的经验借鉴：以 OECD 成员 国家为例	(55)
第一节 OECD 成员国家国有企业信息披露的相关规定	(56)
第二节 OECD 成员国家国有企业信息披露的相关实践	(58)
一 事前信息披露	(58)
二 事后信息披露	(58)
三 总体信息披露	(60)
第三节 OECD 成员国家国有企业信息披露的经验 借鉴与启示	(62)
一 两种不同类型的信息披露主体	(62)
二 涵盖范围广泛的信息披露对象	(63)
三 比照上市公司，独具特点的信息披露内容	(64)
四 公开透明、形式灵活的信息披露渠道	(65)
五 方式多样、注重风险管理的信息披露监管	(66)
 第四章 中国上市公司信息披露制度的经验借鉴	(71)
第一节 中国上市公司信息披露的相关规定	(72)
一 定期报告制度	(72)
二 临时报告制度	(77)
第二节 中国上市公司信息披露的相关实践	(82)

一 中国上市公司信息披露实践历程	(82)
二 中国上市公司信息披露现状评价	(89)
第三节 中国上市公司信息披露的经验借鉴及启示	(94)
一 多种类型的信息披露对象	(96)
二 清晰规范的信息披露内容	(97)
三 多样化的信息披露渠道和方式	(98)
四 多层次的信息披露监管	(100)

第五章 中国非上市国有企业信息披露现状分析及

存在的问题	(101)
第一节 非上市国有企业信息披露的相关规定	(101)
一 国资委成立前的相关规定	(102)
二 国资委成立后的相关规定	(103)
第二节 中国非上市国有企业信息披露的相关实践	(107)
一 首开先河的非上市国有企业信息披露 ——诚通集团	(107)
二 地方国资委推动非上市国有企业信息披露 ——深圳市国资委的实践	(110)
三 国资委下属的非上市国有企业信息披露 ——以 113 家央企为例	(115)
第三节 中国非上市国有企业信息披露存在的主要问题	(117)
一 信息披露对象：政府部门为主，很少覆盖公众	(117)
二 信息披露内容：社会责任披露居多， 关键信息披露较少	(117)
三 信息披露渠道：向上渠道为主，向下渠道不足	(119)
四 信息披露方式：强制性不足，时效性差	(119)
五 信息披露监管：监管主体缺失， 责任追究机制欠缺	(120)

第六章 非上市国有企业信息披露制度实施的对策和建议	(123)
第一节 非上市国有企业信息披露主体：提升意识	(123)
第二节 非上市国有企业信息披露对象：明确范围	(125)
第三节 非上市国有企业信息披露内容：规范可比	(128)
第四节 非上市国有企业信息披露渠道和方式：便捷高效	(136)
第五节 非上市国有企业信息披露监管方式：内外兼顾	(138)
结束语	(140)
附录一 《OECD 国有企业公司治理指引》	
——与国有企业信息披露相关的条例和注释	(142)
附录二 范例：××上市公司信息披露内控制度	(157)
附录三 监察部、国家经济贸易委员会、全国总工会关于	
印发《关于国有企业实行业务招待费使用情况向	
职代会报告制度的规定》的通知	(165)
附录四 《关于在国有企业、集体企业及其控股企业深入	
实行厂务公开制度的通知》	(167)
附录五 关于印发《国务院国有资产监督管理委员会国有	
资产监督管理信息公开实施办法》的通知	(173)
附录六 《企业财务会计报告条例》	(180)
附录七 监察部国家经贸委全国总工会关于印发《关于国有	
企业实行业务招待费使用情况等重要事项向职代会	
报告制度的规定》的通知	(190)
附录八 《企业信息公示暂行条例》	(193)
参考文献	(199)

导 论

第一节 研究背景

改革开放以来，国有企业正逐步实现以行政化的企业治理体制为主导模式向以市场化的公司治理体制为主导模式的治理转变；与此同时，国有资产监管体制也相应发生变化。党的十八届三中全会提出“以管资本为主加强国有资产监管”，为国有企业监管指明了原则和方向。作为资本市场所有者监管资本的重要制度，信息披露制度在减少信息不对称和代理成本方面的作用已被广泛证明。行政报告制度可以看作中国国有企业强制性信息披露的雏形和起源，但这种信息披露的对象仅限于相关政府部门；企业社会责任报告 and 环境保护报告是近年国有企业尝试自愿性信息披露的主要内容，但这些信息披露内容缺少了与企业经营密切相关的财务信息。国有企业信息披露正在得到越来越多的关注，制定一个规范有效的信息披露制度对于实现以管资本为主加强国有资产监管、提升国有企业监管效率具有重要的意义和价值。

当前的国际竞争中所推崇的透明公开原则，必然要求想参与国际竞争的中国国有企业也要遵守这一游戏规则。一个“神秘”的，甚至“偷偷摸摸”的企业注定是不会被信任的企业，缺乏信任的基础合作也就无从谈起。中国国有企业的“神秘”已经成为影响国有企业形象的重要因素，也成为影响中国国家形象的重要原因之一（郭媛媛，2012）。正如世界著名咨询公司麦肯锡的分析报告明确指出，“中国国

企就和中国本身一样，能否成为更好的国际合作伙伴，关键不在于其所有权的归属，而在于开放度、透明度”。

相比之下，西方国有企业的透明度要远远高于中国。在法国，国企的透明化已被明确为国企改革的九大原则之一；在英国，每年因为企业信息披露问题，受调查的案件都高达数百宗，有的甚至起诉至高等法院；在美国，尽管监管还存在瑕疵，但是，对于公司信息披露的法律条文，却从来没有缺少过（王文，1999）。国有企业的透明和公开问题已经不仅仅是一个关乎企业自身商业运营风险的问题，更成为关乎中国国有企业形象、中国国有企业改革成败、国有企业的社会责任以及增进中国与世界相互信任合作的关键。增进国有企业信息透明和公开的最有效的方式就是建立有效的信息披露制度。

上市公司作为一种世界范围内比较规范、管理科学的公司模式，它的所有者——众多股东对公司的监管主要就是通过不断建立加强信息披露和惩治违规行为的监控制度来实现的（郭媛媛，2012）。伯利和米恩斯（Berle & Means，1932）曾指出，剥夺股东在公司内部全部权力的最终结果，是将股东抛到公司之外的一个机构——公开市场。又因为《证券法》《证券交易法》等相关法律法规的发布和实施，使得这个公开市场上的公司被迫向公众披露真实、客观的信息，这些信息可以帮助会计师、律师、证券分析师、投资银行、评级机构等专业人士或机构充分发挥他们的专业特长分析信息，从而实现对上市公司的有效监督。作为非上市国有企业真正所有者的全体公民，对自己所拥有的企业的运营情况一无所知，无法监督自己所拥有企业的运营状况，这在以委托代理关系为基础的现代企业的经营管理中是不可想象的。这种因为缺少知情权和监督权而造成的信息不对称，必将为国有企业的经营者制造一个“有机可乘”的信息优势，使其可以在恰如“黑箱”一样的企业中经营，由于所有者和经营者的目标不一致，激励不相容，在缺少监督和公开透明环境下，“理性的经济人”很可能会追求自身利益最大化，这就有可能造成企业的经营者采取追求自己的利益而不顾或者损害企业的利益的行为。“只有阳光才可以预防细菌和

腐败”，只有公开透明的监督才会最大化地减少由于信息不对称造成的代理问题和代理成本，因此，信息披露制度对于国有资产保值增值、对于国有资产的有效监督是非常重要的。

目前关于信息披露制度的相关研究主要都是围绕上市公司的，对于国有企业信息披露制度的研究不多。国际上在国有企业信息披露制度方面的实践主要体现在以下两个方面：（1）2004年12月，OECD（经济合作发展组织）发布的《OECD国有企业治理指引（草案）》中，对于非竞争性领域的国有企业或者是承担着公共社会政策义务的国有企业，要求它们执行比一般国有企业甚至比私有企业更高的信息披露标准。“因为公众是最终所有者，所以国有企业应该至少像公开交易的企业一样透明。所有的国有企业，无论它具有什么样的法律地位，即使它不上市，也都应该按照最高会计和审计标准进行报告（见《OECD国有企业治理指引（草案）》注释142条）。”为响应OECD规则的要求，奥地利、澳大利亚等一些国家已经开始向公众公开了该国国有企业年度经营报告。（2）淡马锡控股公司（Temasek Holdings），是一家新加坡政府的投资公司，新加坡财政部对其拥有100%的股权。这家低调的新加坡“国资委”于2004年10月12日公布了成立30年来的首份年报，首次披露其投资组合。世界各国在国有企业信息披露制度方面的实践表明国有企业信息披露制度已经开始被越来越多的国家所认可^①，国有企业信息披露制度的建立和实施是世界各国对国有企业进行有效监督和控制的一种尝试。

在中国，已经开始有一些学者和企业界人士提出了建立国有企业信息披露制度的要求，关于国有企业信息透明化与公开化的建议越来越多，专栏0—1中梳理了近10年间，不同领域中的专家、学者和官员们对国有企业信息披露的建议和一些国有企业在信息披露制度方面

^① 在瑞典的《政属公司外部财务报告指引》中明确了国有企业信息披露的要求，并且在所有权实体的年度报告中反复强调“由于这些国有公司最终属于瑞典人民，所以公开且专业地披露其信息、保证透明度是一项民主诉求，所以政府认为这些国有公司至少应该像上市公司那样透明”。参见2003年瑞典国家政府机构《国有企业年度报告》，第17页。

的探索和实践情况。

专栏 0—1

探索国有企业信息披露的建议和实践

2004年8月，作为国资委直管央企的中国诚通集团比照上市公司的要求，首开国有企业年报公开的先河，第一次公布了集团的汇总年报——《中国诚通控股公司2003年度报告》。报告包含了公司基本情况简介、会计数据和业务数据摘要、实收资本变动及控股子公司情况、董事及高管人员与员工情况、公司治理结构、重要事项及财务报告共7个方面的数据与信息。中国诚通集团是中国第一家也是目前为止唯一一家主动公开披露其财务报告的非上市国有企业，该集团的董事长马正武这样解释他此举的初衷：“国有企业的最终所有权是全民，因此国有企业提高透明度、增加信息披露，将有助于全民对国有企业的监督。”他还进一步建议：“国资监管机构应该建立一整套的信息披露制度，要求所有不涉及国家安全领域的国企，都逐步实现规范的信息披露。”

自2004年以来，中央、各级省市政府陆续发布了一些关于披露产权交易、重大事项报告制度等方面的文件。这些都为国有企业信息披露制度的研究奠定了理论基础和积累了实践经验。

在2005年3月的“两会”上，作为全国人大代表的招商银行行长马蔚华曾建议设立《国有企业信息公开法》。他指出，“阳光是最好的防腐剂，应尽快制定国有企业的信息公开法，把国有企业置于广大人民群众的监督之下”。

2005年，国有资产管理委员会主任李荣融曾经明确表示：“没有透明度的保证，考核、评价、激励、约束就都没有可靠的依据，要提高出资人监管的有效性，就要提高所监管企业的透明度。”“各级国资委要积极研究和探索，通过清产核资、外部监事会、企业重大事项报告制度等形式来提高透明度。”之后的2006年和2008年，李荣融曾

经两度公开表示国资委将在近年公开国资委账簿，意味着作为国有资产管理专门机构的国资委已经意识到国有企业信息披露的重要性，并且将其放到日程中来。

2009年3月12日，台盟中央向即将召开的全国政协十一届二次会议递交提案，建议由国资委牵头，会同财政部、税务总局等部门，共同编制年度国有企业白皮书，并鼓励各级地方政府也发布所属重点国有企业年度白皮书。提案进一步说明，白皮书应主要包括宏观和微观两方面内容。宏观方面应阐述国有企业现状与趋势、国有企业发展战略、国有企业生产经营领域、国有企业总体盈亏等情况；微观方面即各个国有企业年度报告，包括企业业务性质变更、股权变更、高管薪酬、董事变更、财务报告、经营状况、企业捐赠等。台盟中央认为，由政府定期发布年度国有企业白皮书，既有利于统一国有企业的财务制度，加大公众和舆论的监督力度，也能起到增信释疑的作用。这一提案的出现进一步体现了广大人民群众希望尽快建立国有企业信息披露制度，使国有资产的经营透明公开的愿望和呼声。

世界著名咨询公司麦肯锡近期的分析报告明确指出，“中国国企就和中国本身一样，能否成为更好的国际合作伙伴，关键不在于其所有权的归属，而在于开放度、透明度”。中国国有企业透明公开势在必行。

资料来源：郭媛媛：《公开与透明：国有大企业信息披露制度研究》，经济管理出版社2012年版。

虽然，目前关于国有企业信息披露对于增加公司经营的透明度，增强公司经营监管的重要作用和意义已经基本达成了共识，但是并没有形成类似于上市公司信息披露制度的国有企业信息披露的相关法律法规，关于国有企业信息披露的思想只是散见于一些国家或地方颁布的关于国有企业某些情况的报告制度的文件中，国有企业信息披露制度系统化的研究成果并没有形成，国有企业的信息披露制度应该如何

建设？应该披露哪些内容？应该如何监管？这些都是亟待解决的问题。因为国有企业中有一部分已经上市，这部分上市的国有企业必须遵守证券市场的相关规定进行严格信息披露，因此，本书将研究的对象界定为非上市国有企业，本书研究的目的就是从非上市国有企业信息披露的现状出发，通过借鉴国际上非上市国有企业信息披露制度和上市公司信息披露制度的经验启示，为我国非上市国有企业信息披露制度的实施提出一些对策和建议。

第二节 本书的理论意义和实际意义

本书的理论意义主要体现在以下三点：（1）结合中国国有企业公司治理转型的特殊情境，揭示信息披露制度在中国非上市国有企业监管机制中发挥作用的路径和机理；（2）借鉴上市公司信息披露制度及非上市国有企业信息披露制度的国际实践，归纳和提出中国非上市国有企业信息披露制度的关键要素；（3）依据国有企业多重目标导向和多层次委托—代理的独特性，综合非上市国有企业信息披露的主体、对象、内容、渠道和监管等方面特点，提出适合中国非上市国有企业信息披露制度实施的对策和建议。

本书的实际意义可以概括为以下三点：（1）有利于充分保障非上市国有企业所有者知情权，具有知情权的社会公众监督是国有资产监督机制的重要补充；（2）可以减少信息不对称，减少代理问题和“内部人控制”给国有资产带来的危害，有利于有效防止腐败，提升国有资产监督效率；（3）可以为我国非上市国有企业监督机制的提升和创新提供一种全新的战略思维模式和决策基础。

专栏 0—2

应尽快完善国企信息披露制度

近日，位列《财富》500强第187位的央企——华润集团及其旗

下的上市公司华润电力陷入风波之中。继华润集团董事长宋林被记者举报渎职后，华润电力小股东亦将华润电力 20 位董事告上香港法庭。目前该申请已经立案，并将于 8 月上旬开庭。

该起发生在 2010 年的收购案披露的信息寥寥，但被媒体曝出，收购山西金业资产及权益整体作价高达 100 多亿元。可是就在华润电力介入收购前不足 3 个月，前买主同煤集团与山西金业达成的这部分资产股价大约只有 52 亿元。此外，华润电力花费百亿收购的资产大多处于“撂荒”状态：煤矿沦为放羊场，焦化厂也开工不足。更令人诧异的是，山西金业诸多煤矿在证件已过期的情况下，却获得华润电力的顺利收购。如，原相煤矿被华润电力收购时，采矿许可证过期，红崖头和中社井田至今尚未取得该证。

对此，华润电力回应称，中社煤矿和红崖头煤矿早在 2003 年已获得了探矿权，后因山西地方政府进行煤矿资源整合，暂停办理探矿权转采矿权，但这并不影响探矿权的有效性，两家煤矿的采矿许可证正在办理中。至于公众关注的如此重大收购未予信息披露的问题，华润电力表示，2010 年收购山西金业资产的主体是太原华润，华润电力持股 49%，属于联营公司而非附属公司，因此并未披露详细收购情况。据报道，除华润电力外，另两大股东是中信信托占 31% 的股份、山西金业保留了 20% 的股权。

中国政法大学资本研究中心主任刘纪鹏认为，收购案中的股权安排充满了玄机，华润电力借此绕开信息披露。因为根据法律规定，必须把太原华润从华润电力的控股附属公司变为一般联营公司，才能回避法律上规定的披露制度。通过让中信信托代持 31% 的股权，来遮盖华润电力实际持有 50% 以上股份这一事实。通过如此操作，才可以从会计角度回避会计报表的完全合并，以避免太原华润连年亏损给华润电力造成的影响。

这起离奇的收购案从上市公司的法律角度似乎没有破绽。华润电力利用了上市公司相关法律的漏洞，不让中小股东知情，可能是不希望引发争议而导致收购夭折。目前，中纪委和监管机构已经介入调

查，相信真相不久会被揭开。

华润电力成立于2001年8月，是华润集团的旗舰香港上市公司，也是国资委重要的电力公司之一。作为国企改革的探路者，华润电力本来应该很清楚现代企业管理制度，可是，为何此次收购资金占华润电力资产10%的大买卖，居然没有以规范的形式向股东公示？华润电力表面上没有违反上市公司的规定，但实际上却逃避了信息披露的责任，无法让公众信任。

华润电力除了是一家上市公司、符合上市公司的相关法律之外，更是一家央企，是国企中的佼佼者，应该承担国企的社会责任，全面、准确、清晰地定期披露企业经营管理等信息，自觉维护公众对国有企业的知情权、监督权和建议权。

目前我国的国企信息披露制度尚未正式确立，除了很少一部分上市公司按照资本市场的要求进行了公开信息披露外，大部分国企的信息披露制度仅限于对具有政府性质的监督主体。例如，对国资委和政府相关部门进行行政报告，而作为国企最终所有者的公众却很难获得国企的经营信息，大部分的国企经营处于“暗箱”之中，导致公众难以对国企进行有效的监督。

其实，从20世纪90年代开始，不少国家开始将信息披露制度作为国企监督的重要手段并已经取得较为积极的效果。例如，瑞典政府在《国有企业财务报告指南》中明确规定，国企必须按照斯德哥尔摩证券交易所推荐条例，提交年度报告、季度报告和经营报告，包含完整环境分析、财务目标、社会责任目标、董事会及高管薪金等内容，并在网上公布。瑞典工业部还规定国企即使没有上市，但其信息公开的程度不得低于上市公司。政府有关部门保管、接受和起草的有关国企的文件、资料，公众有权查阅。

试想，如果我国国企的信息披露制度完善，那么，华润电力的这起收购案就不会有那么多疑问，其中的“暗箱操作”就可以避免，比如，中信信托持有太原华润的股权是自持还是代持就不会是个秘密，也许华润电力亏损的收购就可以避免，国有资产也就不会流失。

此次华润电力收购案说明了信息披露的重要性，国企上市公司尚能规避信息披露，那些没上市的国企就更容易处于“黑箱”之中。应尽快完善国企的信息披露制度，在“阳光”照耀下，使国企经营中的违规行为无处藏身，这也有助于提升公众对国企的信任度和正面形象。

资料来源：夏金彪：《应尽快完善国企信息披露制度》，《中国经济时报》，2013年7月25日，http://www.ce.cn/cysc/yq/dt/201307/25/t20130725_826185.shtml。

第三节 研究对象的界定

本书将研究对象界定为非上市国有企业^①，这类企业具有两大特征：全民性和非上市。全民性是指国有企业的生产资料属于全体人民共同所有，国家代表全体人民对国有企业的生产资料进行监管；非上市国有企业是相对于上市国有企业而言的，非上市国有企业因为不是上市公司，所以不会受到证券市场对上市公司相关法律法规的约束。本书的研究对象——非上市国有企业，正因为具有全民性和非上市这两大特征，向国有企业生产资料的所有者——全体社会公众进行信息披露就显得尤为重要和有意义。

第四节 研究方法

本书将采取演绎推理和归纳总结相结合、规范研究与实证研究相结合、定性分析和定量分析相结合的混合研究方法。具体研究思路如下：本书首先通过对信息披露相关理论的梳理和研究，剖析了

^① 本书将国有企业按照是否上市分为两类：上市国有企业和非上市国有企业，因为上市的国有企业要按照证券市场中关于上市公司信息披露的相关规定进行规范的信息披露，因此，本书的研究对象是指非上市的国有企业。

信息披露产生的理论根源、作用路径和相关的内外部影响因素，为全书的研究提供了理论基础；其次，通过对 OECD 成员国家的非上市国有企业信息披露制度实践和中国上市公司信息披露实践的研究，为中国非上市国有企业信息披露研究提供了现实经验和启示；最后，通过对中国非上市国有企业信息披露现状分析，提出当前中国非上市国有企业信息披露存在的问题，基于前述的信息披露的理论基础和实践经验，提出完善和提升中国非上市国有企业信息披露制度的对策和建议。

第五节 本书章节安排

本书分为导论、正文、结束语三部分。

导论中主要介绍了本书的研究背景、研究理论意义和实际意义、研究对象的界定、研究方法以及本书章节安排。

正文部分分为六章。第一章相关理论研究综述。这一章主要分为两个小节，第一节关于信息披露相关理论的研究，其中从信息披露产生根源研究、信息披露作用路径研究以及信息披露与公司治理关系研究三个方面对现有的信息披露相关理论进行了梳理；第二节关于国有企业信息披露的相关研究，主要是围绕国外国有企业信息披露研究和我国国有企业信息披露研究两个方面展开论述的。第二章国有企业公司治理现状分析及非上市国有企业信息披露的必要性。这一章分为两个小节，第一节国有企业公司治理现状，通过对国有企业公司治理演进历程的梳理、国有企业公司治理特征的概括，提出了国有企业公司治理现存的问题；第二节非上市国有企业信息披露的必要性。第三章国外非上市国有企业信息披露的经验借鉴：以 OECD 成员国家为例。本章和第四章对中国上市公司信息披露制度的研究都是按照“规则——实践——经验启示”之逻辑顺序展开的，本章分为三个小节，第一节 OECD 成员国家国有企业信息披露的相关规定；第二节 OECD 成员国家国有企业信息披露的相关实践，