



北京连城国际理财顾问有限公司

主编 王中杰

2002年上市公司 董事会治理 蓝皮书

THE BLUE BOOK OF 2002 LISTED COMPANIES DIRECTORATE GOVERNANCE

现

状

问

题

思

考

2002

THE BLUE BOOK



中国经济出版社

www.economyph.com

2002 年上市公司 董事会治理蓝皮书

现状、问题及思考

THE BLUE BOOK OF 2002 LISTED COMPANIES
DIRECTORATE GOVERNANCE

主编 王中杰

中国经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

2002年上市公司董事会治理蓝皮书：现状、问题及思考 / 王中杰编
著. 北京：——中国经济出版社，2002.7

ISBN 7-5017-5664-3

I .2... II .王... III .上市公司－企业管理－研究－中国－2002 IV .
F279.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 043048 号

责任编辑：叶亲忠

美术编辑：文 彬

2002 年上市公司董事会治理蓝皮书

现状、问题及思考

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 3 号)

邮编：100037

北京泰山兴业印务有限公司印刷 新华书店经销

开本：787x1092 毫米 1/16 17 印张 300 千字

2002 年 7 月第 1 版 2002 年 7 月第 1 次印刷

印数：3000 册

ISBN 7-5017-5664-3/F · 4541

定价：100 元

特别声明

本研究报告基础数据均来源于各公司年报、公司公告及其他公开信息。进行数据处理，完全是处于研究分析之需要，所得结果可能与实际情况有所偏差，本公司特此说明歉意。

本研究报告之版权归属北京连城国际理财顾问有限公司。欢迎海内外媒体、研究机构、单位和个人非盈利的转载或引用。任何转载和引用必须注明本报告的名称和本公司名称。否则，本公司有权追究其法律责任。

目 录

前 言	1
第一篇 摘要	5
第二篇 董事会治理的实证分析	19
第一章 股权结构及各代表董事席位构成	28
第 1 节：股权结构分析	28
第 2 节：国有股权比例分析	29
第 3 节：董事席位构成分析	29
第 4 节：国有股权董事席位分析	30
第 5 节：股权结构和各代表董事席位构成的行业分析	31
第 6 节：股权结构和各代表董事席位构成与资产规模	33
第 7 节：股权集中程度——第一大股东股权所占比重分析	34
第 8 节：股权结构及各代表董事席位构成总体分析	35
第二章 董事会成员状况	37
第 1 节 董事会规模与董事会成员的素质	37
第 2 节 董事专业构成	42
第 3 节 董事学历构成	45

第4节 董事年龄构成	48
第5节 董事会成员在股东单位兼职情况	52
第三章 董事会构成状况	55
第1节 在经理层担任职务董事与不担任职务董事的构成	55
第2节 内部董事与外部董事的构成	57
第3节 独立董事与非独立董事的构成	59
第四章 董事会运作状况	70
第1节 董事会成员的选任、解聘及业绩考评制度	70
第2节 董事会成员激励机制	76
第3节 年度内董事会成员变更情况	82
第4节 董事会专门委员会	87
第5节 对经理层的选任、约束及激励机制	91
第6节 年度内总经理变更情况	96
第7节 董事长与总经理两职分离及两职兼任情况	100
第8节 年度内董事会会议次数及会议出席情况	103
第9节 董事会决议事项	110
第10节 董事会职责履行及运作效率和运作效果情况	113
第五章 董事会治理的典型分析	122
第1节 董事会治理一般意义上的比较与分析	123
第2节 董事会决策能力和决策效果的比较分析	130
第三篇 对策与建议	137
第一章 董事会的职责和义务	140
第1节 董事会的地位与职责	140
第2节 董事会对公司应尽的义务	143

第二章 董事会内部的治理与完善	145
第1节 董事会规模与董事会成员素质	145
第2节 董事长和总经理两职分离问题	149
第3节 健全董事会内部考评制度和激励机制	151
第4节 完善独立董事制度	158
第5节 健全董事会内部委员会制度	170
第6节 强化监事会的监督参与职能	173
第7节 完善对经营者的激励与约束	175
第8节 试行期股激励	176
第9节 完善董事保险体系	179
第10节 董事会制度的自我完善与创新	180
第三章 董事会外部治理	182
第1节 政府支持	182
第2节 市场完善	186
第3节 社会监督	189
附录一：上市公司治理准则	190
附录二：关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见	203
附录三：上市公司股东大会规范意见（2000年修订）	209
附录四：国有企业监事会暂行条例	218
附录五：上市公司章程指引	223
公司简介	260

前 言

自1990年上海和深圳两个证券交易所建立以来，中国证券市场取得了显著的发展，截至2002年4月底，中国证券市场共有上市公司1175家，筹集资金8101亿元，总市值约45400亿元。投资者开户数已达6700万户，证券中介机构和机构投资者也不断发展，全国共有118家证券公司，2400家证券营业部，证券投资基金规模达936亿元。实践证明，中国证券市场从无到有，在改善融资结构，优化资源配置，促进经济发展等方面，已经发挥了十分重要的作用。但是，中国证券市场还存在许多缺陷，诸如机会投资者众多、市场信心不足、信息披露不对称、外部监管不力以及缺乏对经理层的约束与激励机制等等，这些缺陷的存在会给证券市场带来较大的动荡，同时伴随着层出不穷的内幕交易、市场操纵、欺诈上市等违法违规运作。近年来屡屡爆发的惊天大案就给了我们深刻的体会。因此，这一切都在表明：中国的证券市场还仍是一个弱效率的市场。上市公司作为证券市场的行为主体，在市场的运行中起着主导性的作用，但违规的市场运作往往出自上市公司。从2001年的情况来看，受到证监会及交易所公开批评及谴责的有在信息披露上弄虚作假的ST银广夏、变卖固定资产的ST幸福以及未按期披露年报和董事会报告存在虚假陈述的内蒙宏峰等。上市公司的违规运作充分反映了公司治理上的重大问题，作为上市公司治理核心的董事会，是公司经营的决策中心，从某种意义上说，如果上市公司出了问题，那么董事会也必定出了问题。当前，我国上市公司董事会治理存在的问题主要有以下几个方面：

第一，“一股独大”，国有资产股东代表董事的角色不到位。我国的上市公司大多数是由国有企业改制而来的，它们在股权结构上存在一个显著的特点：国家股或法人股的持股比例偏高，而且它们在公司董事会中占有大多数席位。但国家股或法人股的代表董事一般是由上级主管部门或国有资产管理部门委派的，就他们本人而言，实际上并不享有事实上的股东本应享有的剩余索取权，因此他们往往缺乏动力和压力去履行自己的职责。

第二，董事会结构不尽合理，内部董事过多而导致的“内部人控制”现象严重。截止 2001 年 12 月 31 日，聘请外部董事的上市公司只占 34.19%，而且外部董事数量远远不能满足要求。在缺乏对董事的合理股权激励机制的情况下，没有足够多的外部董事作为监督，董事会很难做出客观科学的公司经营决策。

第三，董事的提名及产生程序不规范。目前上市公司董事会成员的产生，往往由国有股与法人股股东直接任命其代表或由总经理直接提名，这种提名方式限制了董事的独立性。虽然股东代表大会名义上是上市公司的最高权力机构，董事会成员由其选举产生，但股东们选举时只是被动地面对一份候选名单，无法影响选举结果的预期。

第四，董事会的运作效率低下。董事会的运作主要包括重大决策、风险监督和信息披露，但是证券市场却到处充斥着违规关联交易、关联方借款互保、风险监督力度不够以及在信息披露上出现虚假或重大遗漏。

第五，未能建立合理的董事考评激励机制。是否通过业绩考评来决定董事的选任、解聘与报酬将直接影响着董事会的运作效率。而目前我国上市公司绝大部分都没有建立对董事的考评制度，董事的选任一般由股东单位直接提名安置，其解聘一般只是工作调动，很少涉及个人业绩，报酬一般是相对固定的薪酬，股权激励机制尚未充分发挥作用。

董事会治理属于公司治理的范畴，针对上市公司治理上的

缺陷，证监会也在努力加强监管力度，曾于去年8月颁布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，并于今年1月与国家经贸委联合制定了《上市公司治理准则》，这两个文件都涉及了对公司董事会的治理，尤其是规定了在上市公司中设立独立董事和在董事会中设立专门委员会，这对增强董事会的独立性和提升董事会的质量有特殊重要的意义，也表明了监管部门对公司治理的重视程度。而公司治理结构的核心在于董事会。在我国上市公司的治理结构中，存在以下两个层次的委托代理关系：股东会和董事之间的委托代理关系和董事会与经理之间的委托代理关系，由于董事既是代理人，又是委托人，使董事会在公司治理结构中处于枢纽位置。在公司治理结构的实际运作中，由于股东的数量众多，只能够对公司经营的重大经营问题进行集体决策，而日常的经营决策需要交给董事会这样一个常设机构来完成，董事会必须对所有者资产的保值、增值负起责任。因此，董事会的构成及发挥作用的程度对公司治理结构的有效性具有决定性的影响。

研究董事会治理的意义非常重要。我们连城国际理财顾问有限公司研究室（公司研究人员应尚军先生、徐健先生、杜迎春先生做了大量的基础工作）专门对董事会治理运作进行了深入研究与分析，并以蓝皮书的方式公开发布。

本研究报告详细深入地分析了2001年中国上市公司董事会治理的现状、特点与问题，并在优化治理的基础上提出了上市公司董事会治理的合理建议。

我们的研究分析主要是以2001年年报披露的1135家A股上市公司为总样本，分别以股权结构及其代表董事的席位构成、董事会结构、董事会的独立性、董事会的运作效果四个方面做具体分析。详尽分析我国上市公司董事会席位占绝大多数的第一大股东行为；分析研究董事会成员的年龄、专业和学历发展趋势，评价董事个人素质以及对公司的决策影响；分析研究董事会成员中外部董事或独立董事的比例关系，判断董事会运作

的独立性和决策能力；分析研究董事会的运作效果为再造决策型董事会、建立董事会成员的考评激励机制提出对策建议。

我们的分析还以清华大学企业研究中心最近推出的2001年中国上市公司绩效排名为依据，对绩效排名前十家和后十家的上市公司的董事会治理进行全方位、多视角研究，试图通过典型案例在微观上分析评价我国的董事会治理现状。

我们的研究报告，试图通过分析发现上市公司董事会治理缺陷，提出再造董事会的解决方案，为证券市场监管部门的有效监督提供借鉴。

我们将上市公司董事会治理的现状以客观的蓝皮书形式发布，这在我国还是第一次。这种探索我们还要长期进行下去。

在这里要感谢蒋顺才博士、田向阳先生等，他们对我们的研究报告提出了很好的建议。在研究过程中我们参考了大量的文献资料，引用资料难免有遗漏，欢迎被遗漏的作者与我们联系。

北京连城国际理财顾问有限公司专注于我国上市公司董事会的治理与运作，愿为推动我国的公司治理、保护中小股东利益而竭尽全力。

其他及时信息敬请关注本公司网站：<http://www.liancheng.com.cn>

连城国际理财顾问有限公司
首 席 执 行 官 王中杰

2002年6月28日于北京

第一篇 摘要



蘇子
子

在公司治理结构中，董事会既是资本所有者的代言人，又是公司经营管理的决策者。现如今，董事会制度的完善与否已经成为关系到上市公司能否健康、持续发展的重要因素。本研究选取在2002年4月30日以前公布年报的1135家沪深A股上市公司为总样本，对中国上市公司董事会治理现状进行了广泛且较为深入的实证分析。

对股权结构及各代表董事席位构成的研究表明，我国上市公司董事会基本上是第一大股东控制，很难体现中小股东的参与意识。

我们把股权结构分为7类，即国有股、社会法人股、人民币普通股、内部职工股、境内上市外资股、境外上市外资股以及转配股等其它股，主要考察了各类股权所占比率和股权集中程度、各类股权代表董事的席位构成以及股权结构和代表董事席位结构与公司所属行业和资产规模的相关性。

在所调查的1135家上市公司中，从总体上看，国家股及国有法人控制的股权占39.21%，处于控股地位。从第一大股东股权所占比率来看，股权比率在50%以上的公司有455家，占40%。第一大股东平均股权比率为43.93%，而这些第一大股东80%以上是国家机构或国有法人。因此，这就造成了我国上市公司的股权集中程度较高，并且主要集中在国家和国有法人股东手上，“一股独大”现象十分严重。国家机关和国有企业以39.21%的股权比率占有57.73%的董事席位，而人民币普通股以35.95%的股权比率，其董事席位却只有1.97%，而且我国上市公司外部董事比率很低，仅占董事会成员的7.42%，因此，董事会缺乏独立性，从而出现了较为普遍的“内部人控制”现象。

“一股独大”是我国上市公司存在的一系列治理问题的根源。我国的上市公司绝大多数是由原国有企业改制而来的，由于改革的路径依赖和改制的观念束缚，我国上市公司的股权结构呈现出公有产权占主体的特征，国有股权比率过高，股权结构过于集中。而且上市公司的董事主要来源于原国有企业的领导班子，而不是公开向社会招聘的，董事会在实际运作中的“内部人控制”现象比较严重。为此，连城国际认为，国有经济应逐步从一般竞争性领域退出，集中到关系国计民生的垄断性领域和公益性领域，通过产业结构、规模结构和产权结构的调整逐步解决“一股独大”的问题，淡化第一大股东在董事会的主导作用。

我国上市公司的董事会规模基本合理，董事的年龄也基本合理；但是专业结构不合理，学历也偏低，董事会成员在股东单位兼职比率较高。

在研究中，我们主要考察了董事会成员人数、董事会成员的专业构成、董事会成员的学历构成、董事会成员的年龄构成和董事会成员在股东单位兼职情况，并分别按资产规模、控股股东比率、国有股权比率、上市公司所属行业和上市公司所属地域对上述董事会规模和有关董事个人素质的数据进行了研究分析。

我国上市公司董事会人数除海王生物为4人外（由于换届选举未补齐），其余均在5—19人之间，符合公司法对董事会人数的规定。但是有186家上市公司的董事会成员人数为偶数，占16%，这样有可能导致董事会表决时无法达成一致意见。在董事会成员的专业构成上，专业技术类董事所占比率最大，为34.08%，而法律类董事只有2.03%，法律类人才的匮乏会造成董事会决策过程中对公司法律环境的忽视从而出现问题，在我们的研究中发现很多上市公司官司缠身，也进一步印证了这一点。

在董事会成员的学历构成上,大专及大专以下学历的董事所占比率为33.22%,相对发达国家来说这一比率较高,而且中西部地区和一些传统行业中这部分董事所占比率甚至超过了40%,有的达到50%,从长远来看这一现象必须得到改观。在董事会成员的年龄构成上,40岁至60岁之间的董事占69%,基本达到了“年富力强”,但同时国有股权比率较高的上市公司和一些传统行业明显拥有更多的老年董事。董事会成员在股东单位的兼职的比率超过44%,这么高的兼职比率不符合上市公司与股东单位的“五分开”原则,也难以保证兼职董事有足够的精力投入到董事会的工作中去。

为此,连城国际认为,董事会成员人数为偶数的上市公司中,可能是因为董事会正处在改组的过程中,未找到合适的人选,也有可能是股东之间利益格局调整形成的结果,此时就应该发挥股东大会的作用,让中小股东也有充分的表决权,应该在股东大会的表决中积极推行“累积投票制”。国有企业改制形成的董事会成员专业构成不合理的现象,背离了现代公司对多方面人才需求的事实,也将严重影响公司的竞争力,董事会一方面要加强董事的专业知识培训,另一方面要严格董事的选任制度。对于董事会成员学历偏低的问题,要通过积极扶植西部地区的教育事业,以改变西部上市公司董事会成员学历普遍较低的现状,此外董事会应支持董事参加各种形式的适合公司发展战略的进修学习。某些上市公司董事会成员的年龄老化现象在一定程度上是由于“人情董事”而导致的,随着国有股减持、高新技术产业的发展以及中国加入WTO后公司竞争的加剧,这一现象会自然得到改观。至于董事在股东单位的兼职比率过高问题,《上市公司治理准则》已经针对性地作了规范建议,另外要建立董事任职考核机制,当兼职董事无暇顾及多方事务时,自然会要求做一些舍弃。

我国上市公司董事会在经理层担任职务的董事比率偏高，外部董事或独立董事数量太少，而且独立董事的报酬、专业及其居住地分布格局也不尽合理。

在研究中，我们主要考察了董事会成员在经理层担任职务的比率、内部董事与外部董事的构成状况、外部董事或独立董事的构成状况、独立董事津贴、独立董事专业构成以及独立董事的居住地与公司注册地的一致性等问题，同时从控股股东股权比率、公司资产规模、公司所属地域、公司所属行业和公司经营绩效等方面有针对性地对上述问题进行了分析。

在所调查的上市公司中，有占28.83%的董事会成员在经理层任职，尤其在控股股东股权较高的上市公司中，这一比率更高。有4家上市公司的董事会成员全部在经理层任职，在经理层任职的董事过多容易造成经理层控制董事会。经调查分析，公司的每股经营现金流量与董事会成员在经理层兼职的比率呈微弱的负相关，考虑到分析误差，至少可以说明董事会成员过多地插手经理层的事务不会给公司经营绩效带来什么好处。在内外部董事构成方面，外部董事席位数仅占7.42%，有388家公司聘请了外部董事，占34.19%。聘请了外部董事公司的每股经营现金流比没有聘请外部董事公司的每股经营现金流高出近50个百分点，从而说明我们不能忽视外部董事的作用。独立董事包含在外部董事之中，显然其数量和比例也是不够的，设立了独立董事的公司占30.66%，独立董事在整个董事会成员中的比例为6.67%。值得注意的是资产规模较小、控股股东股权比例较高的上市公司，独立董事制度建设发展速度较慢。另外，从独立董事履行职责的条件和激励机制来看，在聘请独立董事的上市公司中，有金融财会类专业独立董事的占47.99%，与证监会的《指导意见》中要求的独立董事中必须至少有一名会计专业人士，还有很大的差距，此外独立董事的人数也有待于增加；