

中国上市公司 治理报告

Report on Corporate Governance for Listed Companies in China

中国上市公司协会 编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

中国上市公司 治理报告

Report on Corporate Governance for Listed Companies in China



中国上市公司协会
China Association for Public Companies

中国上市公司 治理报告

Report on Corporate Governance for Listed Companies in China

中国上市公司协会 编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司治理报告/中国上市公司协会编著. —北京: 经济管理出版社, 2014.10
ISBN 978-7-5096-3197-3

I. ①中… II. ①中… III. ①上市公司—企业管理—研究报告—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 143311 号

组稿编辑: 宋 娜

责任编辑: 宋 娜

责任印制: 黄章平

责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京晨旭印刷厂

经 销: 新华书店

开 本: 710mm×1000mm/16

印 张: 16.5

字 数: 310 千字

版 次: 2014 年 10 月第 1 版 2014 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-3197-3

定 价: 88.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

编委会

主 任：陈清泰 李小雪

副主任：欧阳泽华 赵立新 姚 峰 杨 桦 安青松
杨 琳 张永伟

编 委：李大勇 刘彦泮 张 辉 蔡莹莹 谢剑锋
王媛媛 欧阳泽蔓 张 群 冯增炜 何龙灿
陈贺新 杨智颖 林志伟 常 羽 李 艳
周 婷 王 洋 张 楠 周星辰 黄 兆

序 一

在特定的时空区间和社会经济背景下，中国资本市场 20 余年发展的实践浓缩了全球主要资本市场数百年的历程，在各方面都取得了显著进步。在中国改革发展、经济转型和结构升级中，资本市场的投融资与优化资源配置功能功不可没。资本市场的健康发展得益于公司治理的不断完善，同时也推动公司治理水平的不断提升。特别是在我国现代企业制度从无到有的嬗变中，资本市场对推动公司治理建设发挥了无可替代的作用。良好的公司治理是资本市场健康发展的基石，是资本市场成熟和完善的重要标志之一。

中国证监会一直将推动完善公司治理作为一项重要目标，在《公司法》、《证券法》的框架内，依法履职，做了大量务实有效的探索和实践，促进了上市公司内部治理机制的日趋完善和以市场为基础的外部治理机制的初步形成。一是不断完善公司治理的制度体系，陆续出台了一系列规范性文件。2001 年颁布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》。2002 年联合原国家经贸委发布《上市公司治理准则》，这是我国第一个全面、系统规范上市公司治理的重要文件。之后陆续出台了一系列规定，内容涵盖“三会制度”、独立董事、关联交易、资金往来和对外担保、投资者保护等多个方面，初步构建了上市公司治理制度框架。二是推动股权分置改革，解决了长期制约我国资本市场健康发展的这一历史遗留问题，促进形成了股东的共同利益基础。三是集中部署组织开展了包括清理大股东占用资金和违规担保、上市公司治理专项活动等一系列行动，基本解决了大股东和实际控制人违规占用上市公司资金的问题，进一步促进上市公司董事、监事、高级管理人员规范履职。四是推动完善信息披露制度，推进落实与国际财务报告准则渐趋趋同的财务会计制度，夯实公司治理规范运作的会计基础。五是大力推进机构投资者建设，增强了机构投资者参与公司治理的积极力量，促进以市场为基础的外部治理机制的初步形成。2012 年以来，在新一届政府简政放权、大力推动政府职能转变的新形势下，证监会遵循“放松管制、加强监管”的思路推出了一系列监管转型措施，强化了以信息披露为

核心的监管理念，建立健全了相应的监管体制机制。严格的信息披露监管必然进一步增强上市公司治理的透明度，推动市场主体归位尽责，形成市场化约束机制，不断提升公司治理的有效性。

由于我国资本市场发展时间较短，市场成熟度还不高，因此，过去一个时期公司治理的推动往往依靠行政手段，以行政监管为主。这是由我国国情和资本市场发展的阶段性特征等历史条件所决定的。尽管行政监管推动公司治理更为直接、快速，过去也取得了一定的效果，但随着我国资本市场市场化程度的不断提升，行政手段推动的局限性日益凸显。由于行政推动的主要特点是自上而下、模式单一，很多企业自治、自律的内容被行政监管行为所替代，不仅增加了监管成本，而且削弱了上市公司和自律组织的活力和创造力。同时，在行政推动的过程中，我国公司治理原则和制度总体上是吸收和借鉴国外公司治理模式和经验的结果，即以效仿英美法系国家的治理模式为主，辅之以大陆法系国家的监事会制度、职工参与制度等。公司治理作为一国公司法律制度的重要组成部分，必然受其自身的历史、政治、经济、文化等因素影响。国内公司治理“形似神不至”的现状，说明了制度移植的局限性和消解“水土不服”的艰巨性。

随着我国资本市场发展，上市公司类型日趋多元化，既有大量国有控股的，也有民营控股的，还有股权较为分散的；既有传统经济模式，也有新经济模式；既有一般生产制造类企业，也有创新驱动类企业；既有高科技生产类企业，也有文化服务类企业。同时，上市公司行业、规模差异较大，情况千差万别，不同类型上市公司呈现出不同的治理特色和需求，单一模式的公司治理已经很难适用于所有公司。各国公司治理实践表明，没有最优的公司治理模式，只有更适合自己的公司治理模式，公司治理没有最好，只有更好！在统一的治理目标和基本准则下，上市公司治理应该更加具有包容性、开放性和多样性，公司应根据自身实际，量身定制，构建符合自身发展需要的公司治理模式。

目前公司治理向法制化、市场化转变已成为现实趋势。随着资本市场市场化改革的不断推进和以信息披露为核心的监管转型的实施，行政管制逐步放松，市场主体力量和市场调节能力的增强以及中介机构功能的逐步强化，尤其是控股股东行为在内外外部制约下不断规范，公司治理的总体环境将得到改善，市场自律必然会发挥越来越重要的作用。尤其是当前我国机构投资者与上市公司的关系正在发生积极变化，多元的机构投资者在公司治理中的作用日益凸显。十八届三中全会提出推进国家治理体系和治理能力现代化、创新社会治理体制、激发社会组织活力，推进社会组织明确权责、依法自治、发挥作用。这些都为公司治理市场化转变奠定了极为重要的环境基础。

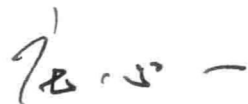
未来的上市公司治理监管模式将从以行政主导模式为主，逐步向企业自治、市场自律和行政监管“三位一体”，行政监管和自律管理并重的治理模式演变，最终实现以自律管理和市场化监管为主的监管模式。上市公司应不断自治规范、自我完善，推进公司治理的内生机制建设，使公司治理成为公司和全体股东的共同行动，成为完善公司治理的实践者。社会中介服务机构应以其公平公正的执业操守维护其专业水准与社会公信力，发挥其客观与独立的专业导向作用。自律管理要发挥中国上市公司协会、沪深交易所和各地方上市公司协会的服务和自律功能。中国上市公司协会是全国上市公司的自律性组织，应传导公司治理的核心理念与价值，总结实践经验，并进行宣传、示范、传导和普及。推行自律规则和提供务实服务相互结合，示范引导和自律约束相互兼顾，逐步形成务实有效的中国上市公司治理规范体系。证券交易所的自律功能主要是强化信息披露的一线监管，提高上市公司透明度，构建以诚信约束为核心的差异化监管体系，让市场自身的约束激励作用得到充分发挥。行政监管要以提高公司治理透明度和保护中小投资者合法权益为目标，依法惩治信息披露不实、利益输送等违法违规行为，强化市场激励和约束机制，推动纠纷解决机制的完善和司法救济渠道的畅通。总之，要通过多方协同，共同构筑由上市公司、中介机构、自律组织、监管部门等多个层次组成的、功能互补、归位尽责、有机互动的公司治理促进体系。

2012年8月开始，中国上市公司协会以独立董事和监事会的管理为契入点开展“倡导公司治理最佳实践”活动，这是探索公司自治、提升公司治理水平的有益尝试，也是推动公司治理本土化的积极探索。通过总结倡导公司治理最佳做法，推动形成“好”的指引和“管用”的范例，有助于提高公司治理的针对性和有效性。中国上市公司协会先后组织开展了交流研讨、培训传导、调查研究和征集最佳实践等系列活动。各地证监局、上市公司协会反响积极，因地制宜组织各具特色的倡导独立董事、监事会最佳实践活动。上市公司积极响应，纷纷结合自身公司治理特点，总结行之有效的经验和做法，形成公司治理最佳实践案例450多起。在此基础上中国上市公司协会编著了这份《中国上市公司治理报告》，从独立董事、监事会、外部审计和内控体系、机构投资者、控股股东与公司治理、上市公司监管六个方面，客观反映了上市公司治理现状并提出了政策建议，并选择收录了境内外的相关案例若干。报告对相关问题的挖掘和案例梳理、对制度安排和监管思路提出的建设性意见，从一个侧面反映了我国上市公司治理在环境、规则、实践方面取得的进步和存在的问题及困难，对下一步完善公司治理的相关理念、规则和实践工作具有积极的借鉴作用。

公司治理的成熟完善与自律管理作用的发挥密切相关。随着改革的深入推

进，上市公司的活力将不断迸发，股东行为将日趋市场化，公司治理的规范性要求也将不断提升，自律组织的作用与之相随将愈加突出。期待我国上市公司的自律组织在创新和完善上市公司治理上发挥更大作用，进一步促进上市公司提升质量和社会形象，不断夯实资本市场稳定健康发展的基础。

是为序。

A handwritten signature in black ink, appearing to read '贾心' (Jia Xin), followed by a horizontal line.

2014 年 10 月

序 二

1999年党的十五届四中全会指出：“公司法人治理结构是公司制的核心。”这一论述指明了公司法人治理结构的重要作用。之后，对公司治理的理论和政策的研究引起了广泛关注，企业的实践探索也陆续展开。公司治理是公司制度的核心这一理念被广泛认同。

证监会从维护资本市场健康发展出发，较早地将公司治理作为监管的核心内容，成为推进建立有效公司治理的重要力量。2002年证监会发布了《上市公司治理准则》，经历10年的整治、倡导和督导，上市企业的公司治理已经有了巨大的进步。体现中国国情的公司治理逐步建立，取得了跨越式的进展。

在我国工业化、产业升级、培育有全球竞争力企业的重要时期，可以说，建立有效的公司治理是当前我国微观经济领域最重要的制度建设。良好的公司治理，既可以保障股东的利益，包括小股东的利益，又可以保障公司的独立经营。它是所有权与经营权分离的制度基础，是公司重要的软实力。上市公司是我国建立现代企业制度最为规范的群体，走在了各类企业的前面。

2012年9~11月，中国上市公司协会依据证监会的统一部署，在全国范围内开展“倡导公司治理最佳实践”活动，调研采取座谈、走访、考察和内部研讨等形式进行。从调研的情况看，目前公司内部治理有《公司法》作为依据，有上市公司治理指引的指导，特别是市场监管机构的督导，无论是公司章程、议事规则、内控制度、人事任免程序、信息披露、关联交易等制度规制，还是股东大会、董事会、监事会，审计、提名等专业委员会，以及独立董事、董事会秘书等组织制度建设都已经齐备，会议质量不断提高，信息披露逐渐规范，不少公司创造了适合本公司的最佳实践。但是，情况仍参差不齐，大都有“貌似神不是”的问题。

上市公司还面对外部治理的影响。外部治理是指控股股东、资本市场监管机构、外部审计师、媒体等的行为机制。对于国有控股公司，还有国资委、组织部门、财政、审计、纪检等多个部门的规制。外部治理有的有法律依据，是

保证上市公司正常运行所必需的，如资本市场监管、外部审计师、律师、投资银行、媒体等。它们的行为机制大都有法律进行规范或受到市场的约束。这是保证资本市场秩序所必需的，对公司内部治理的作用是正面的。但是，也有很多是没有法律依据的，具有很大的随意性。其中，有很多直接与《公司法》相冲突，直接冲击公司的内部治理。外部治理的力量表现强势，致使上市公司高管聘任和激励、决策程序都通过非正常渠道进行，使公司失去了独立性，偏离了追求投资回报的目标。“叠床架屋”的监管，打乱了公司内部的分权制衡机制。仅从内部治理改善上市公司治理的努力难以取得很好的成效。

当前，加强公司治理建设应当抓住几个关键点。在中国，不论是国有企业还是民营企业转制而来的公司，包括上市公司，股权结构的一个很大特点是“一股独大”。因此，大股东如何成为建立有效公司治理的积极力量至关重要。“一股独大”条件下的公司治理，是值得认真研究和探索的重大课题。改善公司治理涉及的问题很复杂。总体上看应当从两个方面努力：一方面，加强和改善对公司高管的监督，防止出现内部人控制；另一方面，应使控股股东尊重《公司法》，按照《公司法》约束自己。从当前具备条件、有可能产生效果的角度看，应推动独立董事制度建设、监事会制度建设、外部审计制度建设、机构投资者制度建设和控股股东制度建设等，发挥其对改善公司治理的积极作用。

总体来看，上市公司的公司治理有了巨大进步，但就建立规范、良好的公司治理来说，还有很长的路要走。我国公司制度的再次启用毕竟只有20年，结合国情，借鉴国际经验，不断改善和创新公司治理结构是一个长期的任务。中国上市公司协会将继续发挥既联系企业又可以与投资者和监管部门沟通的优势，通过调研，总结经验，推动改善公司治理及其外部环境，提高公司治理水平。

王健宙

2014年9月

前 言

建立有效的公司治理是当前我国微观经济领域最重要的制度基础。20多年来我国“新兴加转轨”的资本市场经历了深刻的变革，上市公司的公司治理从无到有，公司治理的观念深入人心，公司治理框架基本形成，日常运作基本规范，治理水平也在逐渐提高。

在近几年公司治理的实践过程中，上市公司在董事会、监事会、控股股东、机构投资者、外部审计等方面有了很多优秀的做法，已经逐步接受良好的公司治理是公司发展重要保障的理念。与此同时，监管机构也在监管政策方面有了新的实践。上市公司加强了董事会的建设，使其逐步成为公司治理体系的核心；加强监事会的构成，使其充分履行监督职能；积极引入外部机构投资者，使股权结构更加多元化，外部股东的话语权逐步增强；大股东更加注重自身在公司治理中的作用，积极减少自身行为对公司治理的不利影响；审计机构不断强化审计监督，加强外部审计对公司治理提升的正面作用。监管机构也在不断完善监管体系，提升公司治理的市场化水平。上市公司和监管机构为改善和解决我国上市公司治理“形备而神不至”的问题均做出了努力，也展示了上市公司对公司治理本土化的积极探索。

公司治理监管的核心要义包括政府监管、行业自律、公司自治和股东制衡。政府监管、协会引导和企业自律三位一体，构成现代公司治理体系的重要特征。中国上市公司协会（以下简称中上协）作为自律组织具有贴近会员、贴近市场的天然优势，通过引导自律规范，更能够激发上市公司自觉提高治理水平的主观能动性。2012年9月中旬至11月上旬，按照证监会统一部署，中上协以独立董事和监事会为契入点，开展了“倡导公司治理最佳实践”活动，组织进行了交流研讨、培训传导、调查研究和征集最佳实践等系列活动。各地证监局、上市公司协会反响积极，因地制宜组织各具特色的倡导独立董事、监事会最佳实践活动，共同推动工作的全面开展。在各地证监局、上市公司协会的大力支持下，广大会员积极响应，纷纷结合自身公司治理特点，总结行之有效的经验

和做法，交流、分享了公司治理最佳实践案例 450 多个，形成相互借鉴、砥砺共进的风气。

在最佳实践活动的调研阶段，中上协在北京先后召开了独立董事、监事、境内外审计机构、律师事务所、公私募机构投资者等交流研讨会，赴杭州、宁波、成都、广州和深圳等地实地走访了 8 家上市公司，召开了 7 场企业座谈会，共听取 51 家上市公司和控股股东及深圳证券交易所关于进一步改善公司治理的意见和建议；与经济合作与发展组织（OECD）、德国国际合作机构、德国发行人协会分别举办了两场公司治理实践国际研讨会等。

此次公司治理最佳实践活动调研周期较长，基本覆盖代表性区域不同板块和行业的上市公司，和主板、中小板、创业板公司都有不同的接触，各地区公司治理的差异也比较明显。调研重点围绕独立董事、监事会、外部审计机构、机构投资者、控股股东和上市公司监管 6 个方面展开。调研着眼于总结近 20 年公司治理实施情况，特别是最佳治理实践的情况，提出一些对公司治理能产生实效、落地生根的办法，补充和完善既有制度，形成有中国特色的公司治理模式。

目前的《中国上市公司治理报告》是对 6 个专题进行的初步研究，主要是针对这 6 个方面的阶段性研究成果。重点是对各个企业的实践及企业集中反映的问题和建议进行了梳理和总结，以期推动公司治理差异化、精细化、简约化和本土化。

本书中对案例的整理还需进一步归纳与提炼，从而发现更适合中国企业的治理实践。同时，我们所提的一些政策建议还需通过进一步研讨和调研进行完善。

目 录

第一章 进一步改善公司治理的几个问题	001
一、对公司治理的基本判断	001
二、完善独立董事制度	002
三、改进监事会制度	005
四、强化外部审计，加强内部风险控制	008
五、大力培育长期机构投资者	010
第二章 独立董事制度	013
一、独立董事现状及实践	013
二、现行独立董事制度存在的问题	017
三、独立董事制度的经验	020
四、相关建议	026
第三章 监事会制度	031
一、现行监事会的运行模式与实践做法	031
二、监事会运行存在的问题	036
三、监事会制度发展趋势	038
四、相关建议	040
第四章 外部审计和内控体系	043
一、外部审计在内控体系中发挥的独特作用	043
二、国内内控与外审主要存在的问题	044
三、境外法律制度与实践	051
四、相关建议	054

附件：美国 8-K 表格及操作实例	057
第五章 机构投资者	063
一、机构投资者概述	063
二、机构投资者参与公司治理的途径及障碍	067
三、美国机构投资者参与公司治理经验	071
四、相关建议	076
第六章 控股股东	079
一、控股股东、实际控制人的现状及实践	079
二、控股股东存在的问题	082
三、主要国家及地区规范控股股东行为的经验	087
四、相关建议	091
第七章 上市公司监管制度	095
一、我国上市公司监管演变进程	095
二、我国上市公司监管存在的问题	100
三、主要国家和地区上市公司监管的做法	105
四、相关建议	112
第八章 独立董事最佳实践案例	119
案例 1：中联重科	119
案例 2：兴业矿业	122
案例 3：宝通带业	126
案例 4：华电国际	130
案例 5：葛洲坝	135
案例 6：南方航空	139
案例 7：伊力特	142
案例 8：招商证券	146
案例 9：兴业银行	154
案例 10：工商银行	163
第九章 监事会最佳实践案例	169
案例 1：宏源证券	169

案例 2: 西山煤电	174
案例 3: 民生银行	179
案例 4: 上港集团	187
案例 5: 保利地产	195
案例 6: 中国船舶	198
案例 7: 北汽福田	205
案例 8: 粤电力	213
案例 9: 中国远洋	215
案例 10: 中国神华	223
第十章 外部审计案例	231
案例 1: 安然公司审计失败案例	231
案例 2: 雷曼兄弟公司审计失败案例	234
第十一章 机构投资者案例	239
案例 1: 格力电器案例	239
案例 2: 加州公务员退休基金案例	242
鸣 谢	247

第一章 进一步改善公司治理的几个问题

从2012年9月起，按照中国证监会统一部署，中上协以独立董事和监事会为切入点，开展了“倡导公司治理最佳实践”活动，调研阶段先后在6省市召开了14场座谈会，并征集了450多份实践案例。下面是公司治理调研活动及最佳实践案例的梳理和汇总。

一、对公司治理的基本判断

1. 公司治理“今非昔比”，但还有很长的路要走

证监会等有关部门从维护资本市场健康发展出发，较早地将公司治理作为监管的核心内容，成为推进建立有效公司治理的重要力量。以2002年证监会发布《上市公司治理准则》为标志，经过股权分置改革、三年专项治理整治活动，经历10年倡导和督导，至今上市公司治理已取得巨大的进步。曾经困扰市场的大股东与上市公司“三不分”、通过关联交易掏空上市公司等情况，基本上已经成为过去。上市公司已成为我国建立现代企业制度最为规范的群体。

目前，从内部治理看，无论是公司章程、议事规则、内控制度、人事任免程序、信息披露、关联交易等制度规制，还是股东大会、董事会、监事会，以及审计、提名等专业委员会，独立董事、董事会秘书等组织制度建设，已经齐备，会议质量不断提高，不少公司创造了适合本公司的最佳实践。总体看，上市公司治理在逐年改善，但参差不齐。从调研情况看，创业板、中小板的治理状况好于主板，非国有控股的治理状况好于国有控股。受改革不到位的制约，不少上市公司的治理结构还貌似神离，成为提高公司质量的重要障碍。

2. 公司治理的关注点

公司治理实施20年来，总体来看，前10年主要是制度的移植，近10年主要是制度的完善。现阶段应该认真总结成功案例，剖析持续存在而未能解决的普遍性问题。从制度建设上实现突破。