

上市公司 CSRC 高级管理人员培训教材

ShangShi GongSi GaoJi GuanLi RenYuan


PeiXun JiaoCai

中国证券监督管理委员会
上市公司监管部 编

CSRC

上市公司高级管理人员培训教材

中国证券监督管理委员会上市公司监管部 编

 中国金融出版社

责任编辑：黄海清

责任校对：潘洁

责任印制：张莉

图书在版编目（CIP）数据

上市公司高级管理人员培训教材（Shangshi Gongsì Gaoji Guanli Renyuan Peixun Jiaocai）/中国证券监督管理委员会上市公司监管部编. —北京：中国金融出版社，2007. 4

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4354 - 5

I. 上… II. 中… III. 上市公司—企业管理—中国—教材 IV. F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2007）第 046374 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66024766 读者服务部：66070833 82672183

http: //www. chinafph. com

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 17

字数 390 千

版次 2007 年 7 月第 1 版

印次 2007 年 7 月第 1 次印刷

定价 55.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4354 - 5/F. 3914

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

前 言

上市公司是资本市场的基石，是价值创造的源泉，是市场始终关注的焦点。上市公司规范运作水平决定着证券市场的基石是否稳固，广大投资者对证券市场是否有信心，也决定着上市公司的长期稳定持续健康发展。

近年来，中国证监会在借鉴成熟市场经验的基础上，结合我国上市公司实际，积极推动了《公司法》、《证券法》的修改，同时不断完善信息披露、公司治理等方面的规则，进一步强化对上市公司控股股东、实际控制人和高管人员的监管制度建设，积极推动改善公司治理结构、健全内部控制，及时修订出台了《上市公司股东大会规则》、《上市公司章程指引》等，为上市公司规范运作提供了日益健全的法律法规体系。

但在实践运行中，由于受体制、机制、环境等多因素的影响，相当一批上市公司还存在着法人治理结构不完善、运作不规范、诚信度不强等问题，一定程度上也影响了上市公司的持续发展。如何提高上市公司规范运作的水平？解决这一问题的关键还是在于上市公司自身。上市公司董事会、监事会和经理层应自觉规范自我行为，忠实履行受托职责，诚实守信，勤勉尽责，增强股东回报意识，努力提高上市公司的核心竞争力。

此外，提高上市公司规范运作水平，还需要进一步加强监管，提高监管的有效性。近阶段，中国证监会为适应全流通市场环境下上市公司监管的需要，不断调整监管思路，创新监管举措，优化监管流程，完善监管机制和处罚机制，丰富监管手段，适时推出了一系列适应市场发展所需要的监管措施。例如，针对全流通市场环境下股价异动与信息披露的问题，我们建立了上市公司监管与市场监管的联动机制，启动了快速反应机制，进一步加强了事前监管，提高了对市场的敏感度和反应度，增强了事前反应机制，事中跟踪能力和事后查处力度；针对不同的上市公司，中国证监会进一步细化和明确了监管类别，对特殊行业和特大公司实施有针对性的监管办法，实行了分类监管，以进一步提高监管的针对性、有效性和监管效率。

总体来看，这些监管措施都收到了较好的效果。但是，我们还要客观、清醒地看到，由于我国资本市场仍处于发展的初期，仍带有明显的“新兴加转轨”的特征，市场的深层次、体制性问题以及结构性矛盾仍将在一段时间内存在，这客观决定了我国资本市场与国际成熟资本市场在监管理念、监管手段及监管方式等方面有很大的不同。为此，需要在加强监管的同时，加大对上市公司高管人员培训的力度，使培训为监管服务，形成事前培训、事中跟踪、事后查处的新的监管机制。

上市公司高级管理人员培训工作的主要目的是使上市公司高级管理人员在认真掌握有关法律法规和规范的基础上，强化法律和自律意识，完善上市公司治理结构，建立上市公司自我约束机制，形成上市公司高管知法、懂法和守法的良好氛围，营造上市公司

治理文化，以切实推动上市公司规范运作，促进资本市场的健康发展。由此可见，上市公司高级管理人员培训工作不仅是推动上市公司规范运作的关键环节之一，更是上市公司监管工作的重要内容之一。

近年来，中国证监会组织开展了形式多样、内容丰富的上市公司高级管理人员培训工作，并于2005年年末出台了《上市公司高级管理人员培训工作指引》，正式将上市公司高级管理人员培训工作纳入到了制度化、规范化和系统化的轨道。总体上看，这些培训都收到了一定的效果，参加培训的高级管理人员对资本市场和上市公司规范运作有关的法律法规有了一定的了解，对自身履行的责任和义务有了较好的认识，对树立为上市公司和全体股东服务的意识有了一定的提高。但实践中也暴露出缺乏统一规范文件和系统性培训教材的问题，培训效果受到一定影响。

《上市公司高级管理人员培训教材》是按照《上市公司高级管理人员培训工作指引》的具体要求，将上市公司监管理论与上市公司监管实践紧密结合，深入阐述了提高上市公司质量的重要意义，具体明确了上市公司规范运作的基本要求，详细总结了多年来上市公司监管的主要做法和宝贵经验，全面汇总了上市公司规范运作和监管的实践操作，相信对上市公司高管人员了解和掌握资本市场规范运作的要求有一定的帮助作用。本书由中国证监会上市公司监管工作人员编写，汇集了上市公司一线监管的智慧，并经证券监管系统内部多次讨论，历时一年之久。在此，我们向参与本书编写讨论的证监局表示感谢，也向中国金融出版社的同志表示感谢。由于时间有限，书中错误在所难免，希望得到广大读者的批评指正。

中国证监会上市公司监管部
2007年6月25日

目 录

第一章 上市公司监管概述	(1)
第一节 上市公司概况	(1)
一、我国上市公司的基本状况	(1)
二、我国上市公司存在的主要问题和原因分析	(6)
第二节 上市公司监管架构	(8)
一、监管部门及其派出机构	(8)
二、自律管理	(9)
三、中介机构	(10)
四、社会监督	(12)
第三节 上市公司监管理念和原则	(13)
一、上市公司监管理念	(13)
二、上市公司监管原则	(16)
第四节 上市公司监管手段及方式	(17)
一、现场检查	(18)
二、非现场检查	(18)
第五节 上市公司违规行为的处罚措施	(19)
一、公开谴责、警告	(19)
二、罚款	(20)
三、取消再融资资格	(20)
四、市场禁入	(20)
五、中止交易和退市	(20)
六、违规行为引起的其他法律责任	(20)
第六节 上市公司监管的法规体系	(23)
第二章 信息披露制度	(25)
第一节 信息披露制度概述	(25)
一、信息披露制度的含义、意义、分类	(25)
二、信息披露的基本原则及我国上市公司信息披露制度概览	(27)
三、上市公司信息披露制度和信息披露传播方式的演进	(31)
四、上市公司信息披露制度的国际比较	(33)
第二节 上市公司信息披露内容和实务操作	(38)

一、定期报告的内容和披露务实操作	(38)
二、上市公司临时报告的内容及披露要求	(43)
三、信息披露豁免	(54)
第三节 上市公司信息披露现状及信息披露义务和责任	(55)
一、我国上市公司信息披露现状和存在的主要问题	(55)
二、我国法律、法规对上市公司信息披露义务及责任的规定	(58)
三、对上市公司提高信息披露质量的要求	(61)
第三章 公司治理	(62)
第一节 公司治理概述	(62)
一、公司治理理论、模式及历史沿革	(62)
二、公司治理的不同模式	(63)
三、美国公司治理存在的问题及安然事件后美国公司治理的改革	(64)
四、我国上市公司治理结构的改革	(69)
五、我国上市公司治理面临的问题和挑战	(74)
第二节 上市公司股东大会规范	(75)
一、股东大会概述	(76)
二、股东大会制度与程序	(78)
三、股东大会责任与义务	(86)
四、征集投票权与控制权之争	(87)
第三节 董事会规范	(91)
一、董事会的定位和职责	(91)
二、董事会会议	(92)
三、董事会专门委员会	(94)
四、公司治理与加强董事会建设	(95)
五、董事的任职资格与任免	(95)
六、董事的义务	(97)
七、董事的民事责任	(98)
八、上市公司董事如何做好本职工作	(100)
第四节 独立董事制度	(102)
一、概念介绍及其定位	(102)
二、现有规则和制度要求、运作程序	(105)
三、独立董事的权利和义务	(106)
四、实施独立董事制度对上市公司的要求	(108)
五、关于独立董事制度的其他几个重要问题探讨	(108)
第五节 上市公司监事会规范	(109)
一、监事会制度概述	(109)
二、监事会制度与职权	(110)

三、监事会的责任与义务	(113)
第六节 上市公司激励机制	(114)
一、激励机制的分类	(115)
二、我国上市公司激励机制的现状及其监管	(117)
第七节 股权分置改革	(122)
一、股权分置问题的形成	(122)
二、股权分置问题的负面影响	(123)
三、解决股权分置问题对上市公司及资本市场的积极意义	(126)
四、股权分置改革的总体思路及进程	(127)
第四章 上市公司并购重组	(130)
第一节 上市公司的收购	(131)
一、上市公司控制权市场的发展历程与监管思路的演变	(131)
二、上市公司收购制度的最新修订	(134)
三、上市公司股东拥有权益的信息披露制度	(135)
四、上市公司要约收购制度	(137)
五、上市公司协议收购制度及其他收购方式	(139)
六、管理层收购	(147)
七、外资收购	(148)
八、要约收购的义务及其豁免	(150)
九、被收购公司董事和控股股东的义务	(151)
十、收购活动相关当事人的法律责任	(153)
第二节 上市公司重大资产重组	(154)
一、上市公司资产重组	(154)
二、定向发行购买资产实施资产重组	(158)
三、债务重组	(162)
第三节 上市公司吸收合并	(163)
一、上市公司吸收合并的尝试	(163)
二、上市公司吸收合并的难点与存在的问题	(166)
三、吸收合并的现行程序	(167)
四、上市公司吸收合并工作推进的方向	(167)
第四节 上市公司股份回购	(168)
一、股份回购的定义	(168)
二、股份回购的法律依据	(169)
三、股份回购的作用	(169)
四、我国上市公司股份回购的实践	(170)
五、《上市公司回购社会公众股管理办法（试行）》内容解读	(173)
第五节 上市公司分拆上市	(179)

一、分拆上市的相关概念及方式	(179)
二、西方分拆上市经济动因的理论阐述	(181)
三、分拆上市的动机	(183)
四、分拆上市行为影响分析	(185)
五、我国上市公司分拆的特点及动因	(189)
第六节 并购重组中财务顾问的作用	(201)
一、财务顾问的必要性及所发挥的作用	(201)
二、对财务顾问的执业要求	(202)
第五章 上市公司重大风险防范	(205)
第一节 大股东资金占用风险与防范	(205)
一、从法律角度对“资金占用”的界定	(205)
二、资金占用行为的分类	(207)
三、资金占用的成因分析	(209)
四、占用资金的几种清偿方式的对比研究	(210)
第二节 募集资金使用风险与防范	(214)
一、募集资金使用的相关法律法规规定	(214)
二、募集资金使用与披露存在的问题	(216)
三、募集资金的使用、变更的监管思路	(216)
第三节 对外担保风险与防范	(217)
一、关于上市公司对外担保的主要规定	(218)
二、我国上市公司对外担保存在的主要问题	(219)
三、对上市公司违规担保的日常监管及处罚措施	(220)
第四节 关联交易风险与防范	(222)
一、上市公司关联交易的基本内容	(222)
二、上市公司关联交易监管的必要性	(224)
三、对上市公司关联交易进行监管的思路	(224)
第五节 同业竞争风险与防范	(226)
一、同业竞争的概念	(226)
二、各国禁止同业竞争的有关规定	(227)
三、上市公司运作中如何解决及避免同业竞争	(227)
四、避免特殊形态的同业竞争：董事、经理竞业	(228)
五、解决同业竞争案例分析——第一百货、华联商厦合并案例	(229)
第六章 上市公司退市机制	(231)
第一节 上市公司退市机制概论	(231)
一、上市公司退市的概念	(231)
二、建立上市公司退市机制的经济解释	(233)

三、建立上市公司退市机制的法律依据	(236)
第二节 我国建立退市制度的历程	(238)
一、对高风险公司股票交易实行特别处理制度	(239)
二、苏三山的暂停上市和特别转让制度的出台	(239)
三、退市制度的正式建立	(241)
四、公司退市的原因剖析	(243)
第三节 我国上市公司退市制度的基本规定与工作程序	(248)
一、退市制度的法律制度架构	(248)
二、退市风险警示制度	(248)
三、暂停上市、恢复上市和终止上市的标准与程序	(250)
四、退市标准完善的方向	(253)
第四节 上市公司退市之后的投资者权益保护	(255)
一、公司退市后的股份转让与多层次市场体系建设	(255)
二、支持退市公司重组，建立再次上市制度	(258)
三、建立健全公司破产和危机公司接管机制	(260)

第一章 上市公司监管概述

上市公司是资本市场和实体经济的共同基石。一国上市公司规模的大小一般能从一个侧面反映该国证券市场和资本市场的容量和市场深度；更重要的是，上市公司的资产质量还在很大程度上决定了证券市场总体上呈现给投资人的金融资产质量。因此，上市公司的发展与规范不仅关系着证券市场的可持续发展，同时对于吸引境内外投资者的广泛参与，扩大市场基础，有着十分重要的作用。在实体经济领域，由于上市公司能够在证券市场并经由证券市场在资本市场获得更多的资本支持，公司经营透明，因此，上市公司往往是一个国家实体经济的中流砥柱，对于国民经济的发展经常发挥着至关重要的作用。

我国证券市场自 1990 年建立以来，上市公司监管就成为证券监管部门的一项重要工作内容，通过监管谋求上市公司规范发展已经成为监管理念的核心内容之一，也受到越来越多的上市公司的认同。本章概述了我国监管部门对上市公司监管的框架、理念、原则和手段，勾勒出我国上市公司独特的监管体系。

我国上市公司的监管体系，既是对国外证券监管理念、法规制度和监管手段、技术的合理吸收和移植，也体现了我国证券市场“新兴”加“转轨”的基本国情。

第一节 上市公司概况

上市公司是我国资本市场中最活跃、最有创造力和竞争力的部分。其经营业绩的提升和制度创新能力的提高，对我国现代企业制度的构建和完善，经济体制改革的深化，具有举足轻重的作用。正确认识国内上市公司的现状，找准其中存在的问题，并加以解决，是当前证券市场监管工作的重要任务之一。

一、我国上市公司的基本状况

上市公司作为现代企业制度的先行者，经营业绩与宏观经济同步增长，主营业务不断突出，竞争优势明显加强，蓝筹公司效果显现，业绩更加真实，上市公司质量稳步提升，优于包括国有大中型企业在内的非上市公司。我们从规模、结构和经营业绩等几个方面总结国内上市公司的现状。

（一）规模和结构：国内上市公司群体在宏观经济中的地位

截至 2006 年年底，境内上市公司已有 1 434 家，主要集中在 A 股主板市场，异地上市的公司共计 38 家。其中，国有控股企业控制的上市公司 945 家，占全部上市公司的 65.9%；上市公司的行业布局日趋合理，产业结构由以传统工商业为主转向以制造业、电信、电子、电力等基础和支柱产业为主的新格局。

表 1-1-1

按发行股票类型划分的上市公司数量统计

单位：家

股票种类	A	A, B	A, H	B	总计
公司数量	1 287	86	38	23	1 434

上市公司股本规模不断扩大。据统计, 1996 年年末上市公司总股本 1 219.54 亿股, 其中, 股本超过 10 亿股的特大型企业 10 家, 股本总额 292.62 亿股, 占上市公司总股本的比重为 23.99%。截至 2006 年年底, 上市公司总股本 14 395 亿股。其中, 总股本 10 亿股以上的特大型企业 138 家, 股本 10 769.92 亿股, 占上市公司总股本的比重为 74.82% (如表 1-1-2 所示)。1996 年, 上市公司平均总股本及流通股本为 2.30 亿股和 0.81 亿股, 2006 年年底已分别达到 10.04 亿股和 3.89 亿股。市价总值 10 336.22 亿元, 流通 A 股市值 23 808.96 亿元, 市价总值占 GDP 比例为 49.36% (如图 1-1-1 和表 1-1-3 所示)。

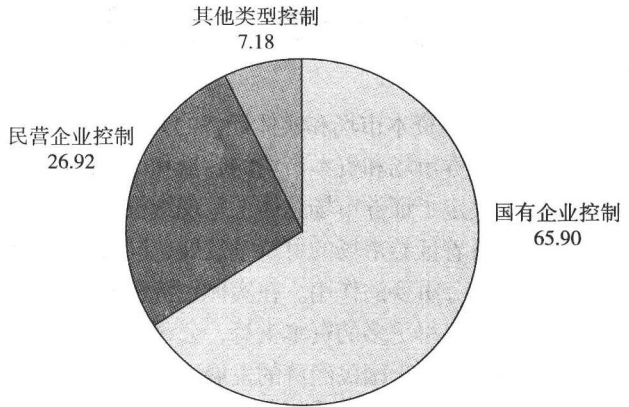


图 1-1-1 上市公司控股股东类型分布

但是, 从整体上看, 上市公司的规模还普遍偏小, 除 138 家特大型企业外的其余 1 296 家上市公司股本总额仅占全部上市公司股本总额的 25.18%。

表 1-1-2

2006 年特大型企业与上市公司整体水平对比

单位：亿元、亿股

	公司数量	总股本	流通股本	平均总股本	平均流通股本	市价总值	流通 A 股市值
特大型企业	138	10 769.92	3 519.45	78.04	25.50	73 189.51	10 371.4
上市公司整体	1 434	14 395	5 574.29	10.04	3.89	103 362.19	23 808.96
特大型企业占全部公司比重	9.62	74.82	5 574.28	777.45	656.08	70.81	43.56

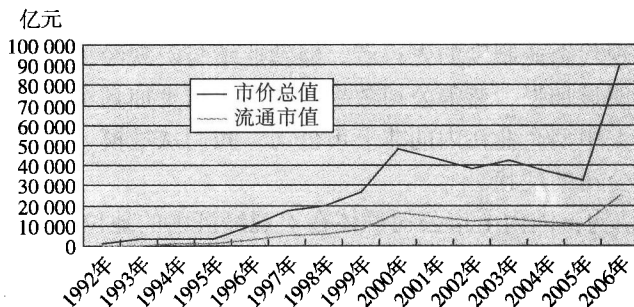


图 1-1-2 市价总值和流通市值历年变化情况

表 1-1-3

1992—2006 年我国上市公司市值情况

单位：亿元

年份	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
市价总值	1 048	3 531	3 691	3 474	9 842	17 529	19 506	26 471	48 091	43 522	38 329	42 458	37 056	32 430	103 362
流通市值	—	—	965	938	2 867	5 204	5 746	8 214	16 088	14 463	12 485	13 179	11 689	10 631	25 003
市值占 GDP (%)	3.93	10.20	7.89	5.94	14.50	23.44	24.52	32.26	53.79	45.37	37.43	36.38	27.14	17.64	49.36

利用证券市场直接融资渠道，上市公司普遍改善了企业的资产负债结构，促进了企业的发展。截至 2006 年年底，境内上市公司从境内外证券市场累计筹资 11 640 亿元人民币（如表 1-1-4 和图 1-1-3 所示）。

表 1-1-4

境内上市公司累计筹资统计表（截至 2005 年年底）

单位：亿元

A 股筹资	B 股筹资	H 股筹资	发行可转债	筹资合计
10 766.15	355.91	7 481.66	514.67	19 118.39

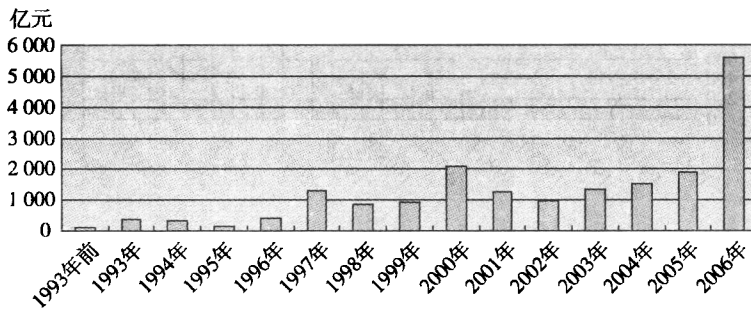


图 1-1-3 上市公司历年筹资情况（不含红筹）

（二）经营业绩与上市公司资产质量

在整个宏观经济环境持续向好、保持稳定高速增长的情况下，上市公司的盈利水平达到了近年来的最高点。上市公司业绩出现了与宏观经济同步增长的趋势，主营业务不断突出，竞争优势明显加强，蓝筹公司效果显现，业绩更加真实，上市公司质量稳步提升。2005 年年报显示，大盘蓝筹公司成为稳定市场和业绩提升的中坚力量。据统计，上证 50 样本上市公司净利润占上市公司整体净利润的 65.45%。其中，排名前十位的上市公司净利润达 801.81 亿元，占上市公司净利润的 49.74%；而排名第一的中国石化净利润达 396 亿元，占上市公司整体净利润的 24.57%。

由经营业绩的变化还可以看出，证券市场在识别和检验上市公司资产质量和管理能力方面的作用日益得到发挥。虽然上市公司整体业绩逐年显著增长，但上市公司两级分化现象比较严重。2005 年年报显示，上市公司亏损家数有所增加。根据已披露的年报，共有 250 家上市公司亏损，亏损额 469.93 亿元，亏损家数和亏损额分别较上年同比增长 43.67% 和 36.85%，平均每家上市公司亏损额为 1.88 亿元，较上年同期下降 4.75%。亏损最严重是南方航空，其亏损额达 17.94 亿元；此外，还有 13 家 *ST 公司因继续亏损面临退市风险。

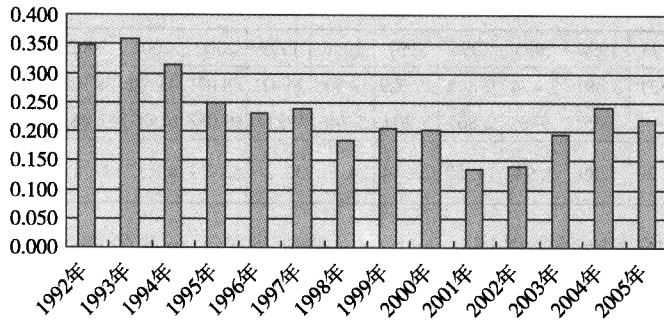


图 1-1-4 上市公司每股收益 (1992—2005 年)

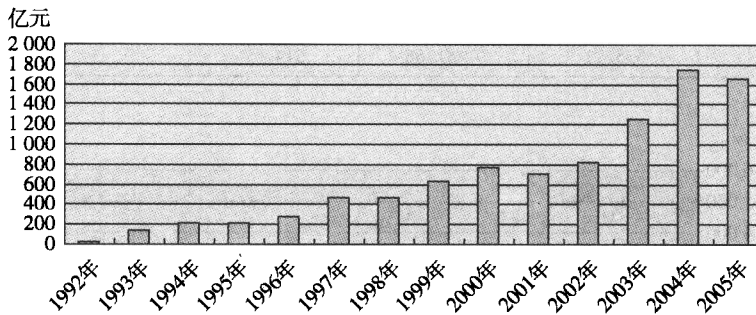


图 1-1-5 上市公司历年净利润

表 1-1-5

上市公司历年主要财务指标一览

年份	上市公司数量 (家)	净利润 (亿元)	负债比率 (%)	净资产收益率 (%)	每股净资产 (元)	每股收益 (元)
1992	53	24	65.02	14.28	2.44	0.349
1993	183	137	48.76	14.68	2.44	0.358
1994	291	214	50.80	13.15	2.39	0.315
1995	323	211	54.41	10.78	2.31	0.249
1996	530	282	53.72	9.59	2.41	0.231
1997	745	468	50.06	9.69	2.47	0.240
1998	851	467	49.49	7.45	2.48	0.185
1999	949	629	52.57	8.23	2.48	0.204
2000	1 088	769	53.49	7.63	2.66	0.203
2001	1 160	710	60.68	5.46	2.48	0.135
2002	1 224	827	64.75	5.65	2.49	0.141
2003	1 287	1 250	68.00	7.33	2.65	0.194
2004	1 377	1 742	69.70	9.04	2.67	0.242
2005	1 380	1 658	71.88	8.11	2.71	0.220

在上市公司业绩增长的同时，上市公司股东也分享了上市公司的经营成果。上市公司历

年累计实现的净利润为 9 388 亿元（1992—2005 年），上市公司历年分红合计达 3 709 亿元（截至 2005 年年底），其中流通股股东分红所得占 25% 左右（如图 1-1-6 所示）。

然而，由于发行时的“同股不同价”，导致了流通股和非流通股巨大的成本差价。截至 2005 年年底，非流通股的每股净资产约为 2.70 元，流通股的二级市场价格在 5.5 元以上。上市公司每年对全体股东按同比例派现分红，导致流通股平均 1% 左右的低股息率。

1996—1999 年，现金分红的上市公司占有所有公司的比例只有 30% 左右；2000 年和 2001 年，这一比例超过 60%；2002 年以后，该比例基本稳定在 50% 左右。《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）规定，公司盈利首先要弥补亏损和提取公积金，然后才能用于分配，这样造成上市公司在亏损情况下无法分红。如除去亏损公司，我国上市公司最近四年的现金分红的平均比例为 60% 左右。国外分红公司占有所有公司比例参差不齐，我国比例相对较高。

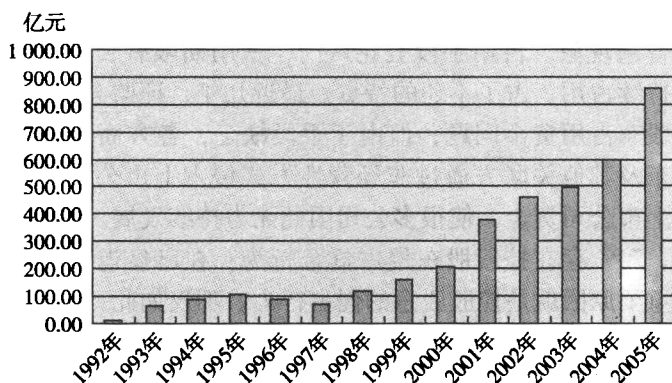


图 1-1-6 上市公司历年支付现金红利

（三）横向比较：上市公司盈利能力与大中型工业企业平均盈利水平

如图 1-1-7 所示，从单个企业的平均利润总额来看，2005 年大中型工业企业为 3 982 万元，国有控股大中型企业为 8 146 万元，而上市公司平均每家的利润总额为 18 914 万元，是大中型企业的 4.75 倍，国有控股大中型企业的 2.32 倍。

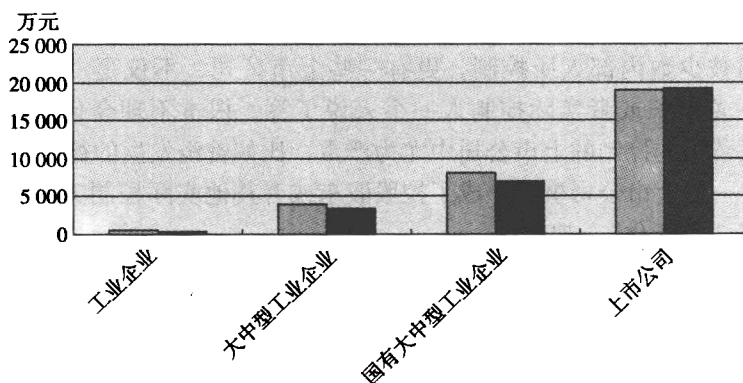


图 1-1-7 上市公司与国有工业企业平均盈利状况

二、我国上市公司存在的主要问题和原因分析

我国上市公司是在“新兴”加“转轨”的市场经济条件下涌现出来的，其成长过程中出现的主要问题带有鲜明的环境烙印。

（一）历史遗留问题

我国绝大多数上市公司是由原来的国有企业剥离、改制而来，一些公司由于改制不彻底，上市公司与母体公司存在千丝万缕的联系，不能在人员、资产、财务、经营等方面与母公司真正分开，名义上是独立法人，实际上缺乏应有的独立性，突出表现在对母公司的依赖性强、关联交易严重等方面。还有一些公司属于“捆绑上市”，一块好的资产想上市，要搭配上另一块甚至几块差的资产，上市公司的主营业务不突出，持续发展能力受到影响。

当前，历史遗留问题中最为突出的是大股东及其他关联方占用上市公司资金问题，这几乎成了一个普遍现象。占用手段五花八门，占用期限有长有短，但呈现出肆意占用、恶意占用、持续占用、占了不还的特点。最近几年，证监会一直在敦促和推动有关方面尽快解决大股东占用资金问题，但由于手段缺乏，各方面阻力比较大。根据2004年年报，控股股东及其他关联方通过非经营性方式侵占上市公司资金的余额为457亿元。大股东侵占上市公司资金，使很多公司因此无力持续发展。据统计，在连续两年亏损的上市公司中，70%存在控股股东侵占资金行为；在已经退市的22家上市公司中，其经营失败的最重要原因就是控股股东的侵占行为。不仅如此，一些控股股东还让上市公司为其本身或者其关联企业提供担保，使上市公司陷入巨大的或有债务风险之中；另外一些控股股东，以“资产重组”、“共同投资”为名，利用非公允的关联交易，或者把关联交易非关联化，导致上市公司优质资产流失。

（二）治理结构“形似而神不似”

近年来，证监会一直在不遗余力地推动上市公司法人治理结构的建立和完善，出台了《上市公司治理准则》，推出了独立董事制度，在日常监管中加强了对公司治理结构的督促和检查。但是，从整体上看，我国上市公司的法人治理结构仍然比较失衡。在“一股独大”比较普遍的情况下，一些控股股东滥用“资本多数决”原则，倚仗对上市公司的控制地位，操纵甚至抛开上市公司董事会和股东大会，为所欲为。一些所有者缺位的上市公司被少数内部人所控制。更有一些上市公司，不仅是“一股独大”，还是“一董独大”，董事长或者实际控制人一个人说了算，根本不理睬什么公司治理准则，这种情况在民营机构控制的上市公司中尤为严重，比如曾经发生的德隆系、鸿仪系、拓普系等事件。一些上市公司事实上成了控股股东或者其他实际控制人的“玩偶”，上市公司董事会被“空壳化”、被虚置。

公司治理结构失衡的另一个重要表现是上市公司董事、监事、财务负责人等高级管理人员的诚信意识和勤勉尽责意识都比较差，导致上市公司和投资者特别是中小投资者利益被侵犯。一些高管人员事事听命于委派股东，缺乏应有的独立判断。有的董事会成员，包括一些独立董事，在其位不谋其政，长期不参加董事会，受到处罚时反而叫屈喊冤。由于缺乏应有的制衡机制和监督制约机制，少数高管人员胆大妄为，走上了犯罪道

路。近期，被公安机关立案侦查的十几家上市公司的现任或者前任高管中，除了纯属个人犯罪的情况外，均已经被证监会立案稽查，从稽查结果看，多数案件凸显出公司治理结构不完备、内控机制缺乏的问题。

（三）普遍存在的违规失信行为

近年来，证监会不断推动证券交易所上市规则和上市公司信息披露准则的完善，不断加强对违法违规行为的打击力度，仅2006年一年，各证监局对465家上市公司实施了现场监管，对28家存在重大违规行为的公司立案稽查；上海证券交易所、深圳证券交易所向上市公司发出公开谴责函36份，其中大多数涉及的是信息披露违法违规问题。但是，仍有许多上市公司的信息披露滞后，真实性、准确性、完整性较差。有的公司对重大事项，主要是侵犯上市公司利益的资金占用、违规担保、非公允关联交易等事项，不及时主动披露，或者干脆既不履行内部决策程序也不进行披露，有的甚至编造虚假信息。还有的在赢利预测上要花招，先预赢再报亏，或者先预亏再报赢，有意误导投资者。有的公司，如江苏琼花，刚一上市就暴露出虚假陈述。这些，都严重扰乱了证券市场正常秩序。

导致上述问题的深层次原因，归纳起来有以下几个方面：

首先，体制环境方面的原因。脱胎于国有企业的历史背景，使我国众多的上市公司在公司治理和规范运作上呈现出体制转轨时期的特征。即使到目前，由于国有资产管理体制改革尚在进一步深化之中，一些上市公司控股股东和高管人员从基本观念到行为方式上，都缺乏对证券市场、上市公司运行规则和监管规定的了解、认同和服从。比如，一些人一直在为大股东不合理占用上市公司资金寻找合理借口，认为“占款有理”，甚至“占款有功”，使清理占款工作举步维艰。许多被民营机构控制的上市公司，短期内还难以走出家族治理、短期行为的影子，它们在治理结构和规范运作中暴露出的问题和风险，远远超过了国有控股的上市公司。体制上的缺陷给上述诸多问题的产生提供了诱因，而我国上市公司股权分置、“一股独大”的现状，则为这些问题的产生提供了条件。此外，对上市公司高管人员来说，有效的监督制约机制和长期的激励机制都还没有真正建立，还缺乏一个优胜劣汰的经理人市场，导致一些人不能尽职尽责，也导致一些人暗度陈仓，损公肥私。近两年，一些国有控股上市公司大搞管理层收购中出现的问题，充分证明了这一点。

其次，立法、司法环境和证监会执法环境方面的原因。一是立法和司法环境不完善。行政法律没有赋予监管部门足够的监管手段，比如对严重违法违规者的市场禁入措施还受到质疑和挑战，新的《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）和《公司法》颁布以后，尽管对上市公司控股股东和高管人员缺乏监管与处罚措施的局面得到了有效改善，但行政监管资源的跟进还有待于完善。另外，新的《公司法》和《证券法》已经规定了民事法律可以允许投资者向违法违规的上市公司控股股东和高管人员索取赔偿的依据和途径，其中的刑事法律条款也对特别严重的违法违规行为确定的刑罚的追究途径，但这些途径在落实过程中，还存在一系列诸如举证负担的分配等问题，需要在实践中加以细化。二是国内法律体系中的协调和兼容问题也比较突出。监管证券市场的法律和监管国有资产的法律涵摄关系混乱，法律冲突严重；地方法规和市场监管