

177
Caiwu yu Kuaiji
Zhuanyeye
Jingpin
Xilie Jiaocai

财务与会计专业精品
系列教材



上市公司信息披露与分析

Shangshi Gongsi
Xinxi Pilu Yu Fenxi

张力上 著

Zhang Lishang Zhu



西南财经大学出版社
SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS



上市公司信息披露与分析

*Shangshi Gongsi
Xinxi Pidu Yu Fenxi*

张力上 著

Zhang Lishang Zhu

西南财经大学出版社
SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

图书在版编目(CIP)数据

上市公司信息披露与分析/张力上著.—成都:西南财经大学出版社,2005.5

ISBN 7-81088-298-8

I. 上... II. 张... III. 上市公司—会计分析—研究—中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 024576 号

上市公司信息披露与分析

张力上 著

责任编辑:张访

封面设计:大涛视觉传播设计事务所

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://press.swufe.edu.cn
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028-87353785 87352368
印 刷:	成都科刊印务有限公司
开 本:	787mm×1092mm 1/16
印 张:	22.75
字 数:	450 千字
版 次:	2005 年 5 月第 1 版
印 次:	2005 年 5 月第 1 次印刷
印 数:	1—3000 册
书 号:	ISBN 7-81088-298-8/F·264
定 价:	29.80 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换。
2. 版权所有,翻印必究。
3. 本书封底无本社数码防伪标志,不得销售。

前 言

上市公司信息披露制度是证券市场发展的基石,它的完善与否直接决定了证券市场有效程度的高低,这一点已被中外证券市场发展的历史所证实。但是,“上市公司信息披露与分析”是否可以作为一门课程在高等院校中开设,笔者实在是没有把握。抱着试一试的态度,五年前,笔者首先在西南财经大学会计学院应届毕业生中开设“上市公司信息披露专题讲座”,获得较好效果,从而增加了信心。2001年秋季,经学校教务处批准,向全校学生正式开设“上市公司信息披露与分析”选修课。据本人所知,这是全国高等院校首次开设此门课程。

“上市公司信息披露与分析”这门课程一经推出,“点击率”一直居高不下,曾创造“10选3”的校纪录(即10人“点击”选修,经计算机抽签只会有3人取得选修资格),之后逐渐成为我院向全校提供的一门较有特色的课程。在2004年教育部对我校教学水平的评估检查中,该课程成为会计学院被抽查的四门课程之一,得到教育部专家的认可。

最初推出这门课程是基于两个目的:

一是普及上市公司信息披露知识,适应学生未来就业的需要。作为财经院校的学生,关注资本市场,了解上市公司这一中国最具活力的企业群体,有助于开阔视野,学好其他课程。同时,随着中国上市公司数量、规模的不断扩大,会有越来越多的学生到上市公司工作,提前“存储”这方面知识,也可以为日后工作打下良好的基础。最近几年,有些学生因为选修这门课程而在这方面直接受益。

二是希望通过学习这门课程将学生已学过的金融、法律、证券投资、财务管理、税收、会计、审计等知识结合起来应用于上市公司这一特殊对象,提高其综合应用能力和分析判断能力。

经过几年的努力,本课程内容体系已基本形成。由于该课程需要面对各专业的学生,所以必须统筹兼顾。本书第一章主要是讨论上市公司基本特征,以及证券市场基本知识,为后续内容奠定基础。第二章至第四章主要讨论公司信息披露制度的经济学原理、基本模式、基本构架、目的与对象、内容与原则等理论问题。第五章至第六章讨论公司首次信息披露的内容与分析方法。第七章至第九章主要讨论公司定期报告和

临时报告的披露内容与分析方法。第十章讨论公司信息披露监管、法律责任和规范化问题。全书紧紧围绕上市公司这一主体展开,站在投资者角度探讨公司在上市前和上市后信息披露的理论与技术方法。书中对我国上市公司信息披露制度发展历史提出“三阶段论”,设计出上市公司信息披露制度基本构架,这些结论都有待同行给予批评指正,以便进一步完善。

本书在出版之际,我要感谢会计学院前后几届领导对本书编写的支持和帮助。我要感谢我的老师、全国知名财务学专家郭复初教授同意将本书列为精品系列教材丛书之一。我要感谢我的好友宋浩先生对书中部分内容提出的修改意见。我要感谢我的学生王剑同学,本书第十章是在他的协助下完成的。

由于本人知识水平有限,书中肯定会有疏漏或错误之处,恳请读者不吝赐教,以资订正。

张力上

2005年2月8日

目 录

第一章 上市公司与证券市场	(1)
第一节 上市公司特征	(1)
第二节 证券市场	(11)
第二章 上市公司与信息披露制度	(18)
第一节 上市公司与信息披露	(18)
第二节 有效资本市场与信息披露	(22)
第三节 西方上市公司信息披露制度的发展	(26)
第四节 我国上市公司信息披露制度的发展	(39)
第三章 上市公司信息披露制度的基本模式与构架	(50)
第一节 上市公司信息披露制度的基本模式	(50)
第二节 上市公司信息披露制度的基本构架	(54)
第四章 上市公司信息披露目标、对象、原则、内容、频率和方式	(60)
第一节 上市公司信息披露目标与对象	(60)
第二节 上市公司信息披露的基本原则	(62)
第三节 上市公司信息披露内容、频率与方式	(65)
第五章 公司股票发行制度与上市的基本程序	(71)
第一节 我国股票公开发行制度的演化	(71)
第二节 核准制下股票发行上市的基本程序	(75)
第三节 注册制下股票发行上市的基本程序	(89)

第六章 上市公司首次信息披露与分析	(92)
第一节 我国上市公司招股说明书的披露与分析	(92)
第二节 美国证券市场上市公司招股说明书的披露	(102)
第三节 公司股票上市公告书的披露与分析	(112)
第七章 上市公司年度报告披露与分析	(118)
第一节 上市公司年度报告编制的法规依据与要求	(118)
第二节 我国上市公司年度报告内容与格式	(128)
第三节 金融类上市公司年度报告的披露	(169)
第四节 上市公司年度报告的分析	(179)
第八章 上市公司中期报告披露与分析	(215)
第一节 中期报告编制的理论基础	(215)
第二节 半年度报告披露与分析	(223)
第三节 季度报告披露与分析	(243)
第九章 上市公司临时报告披露与分析	(252)
第一节 上市公司临时报告制度	(252)
第二节 上市公司资产购买、出售、置换信息的披露与分析	(260)
第三节 上市公司关联交易信息的披露与分析	(281)
第四节 上市公司募集资金使用与变更信息的披露与分析	(290)
第五节 上市公司对外担保信息的披露与分析	(302)
第六节 上市公司其他一些重大事项的披露与分析	(311)
第十章 上市公司信息披露的监管和规范化	(335)
第一节 上市公司信息披露的监管	(335)
第二节 上市公司信息披露的法律责任	(343)
第三节 上市公司信息披露的规范化	(348)
参考文献	(356)

第一章

上市公司与证券市场

第一节 上市公司特征

一、公司的形式与种类

上市公司是众多公司形式之一。各种公司按股东承担责任程度不同,可分为以下几种基本形式:

(一)无限责任公司

无限责任公司是指由两个以上股东组成并负无限连带清偿责任的公司。股东有权管理公司事务,对公司债务负无限清偿责任和连带责任。此种公司股东风险大,要求以股东个人信用为基础,一般股东人数较少,筹资规模十分有限,不太适合大规模的生产经营活动。

(二)有限责任公司

有限责任公司是指由两个以上股东共同出资组成,股东以其出资额为公司承担有限责任,公司是以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。有限责任公司中,公司股本不需要划分为等额的股份,公司只向股东签发出资证明,公司的股份转让有严格的限制,筹资范围和规模也比较小。

(三)股份有限公司

股份有限公司是指公司的全部股本要划分为等额的股份,并通过发行股票筹集资本的企业法人。股份有限公司中,股东是以出资额对公司负有限责任,公司以全部资

产对其债务负责。这种公司能大规模筹集社会资金,所有权与经营权相分离,是被广泛采用的公司形式之一。

(四)两合公司

两合公司是指由一个以上负无限责任的股东和一个以上负有限责任的股东共同组成的公司。它是介于有限责任公司和无限责任公司之间的一种公司形式。

按照我国《公司法》的规定,只能设立有限责任公司和股份有限公司两种形式的公司。这两种公司主要差异归纳如表 1-1。

表 1-1 两种类型公司的区别

	有限责任公司	股份有限公司
股东	2~50 个,1 个(国有独资)。	发起人 5 人以上,股东数量无限制;少于 5 人为国有企业募集设立。
设立	验资:由全体股东指定的代表或共同委托的代理人向公司登记机关申请设立登记。	验资:30 日内召开创立大会。创立大会结束 30 日内由董事会向公司登记机关申请设立登记。
批准部门	无	省级人民政府或国务院授权的部门批准。
注册资本	最低限额:生产经营为主 50 万元;商品批发为主 50 万元;商业零售为主 30 万元;科技开发、咨询、服务性 10 万元。	一般公司最低限额 1000 万元;上市公司最低限额 5000 万元。
股份转让	股东之间可以相互转让其全部出资或者部分出资。股东向股东以外的人转让其出资时,必须经全体股东过半数同意;不同意转让的股东应当购买该转让股东的出资,如果不购买该转让股东的出资,视为同意转让。经股东同意转让的出资,在同等条件下,其他股东对该转让的出资有优先购买权。不能公开发行股票。	股东持有的股份可以依法转让,股东转让股份必须在依法设立的证券交易场所依法转让。
		发起人持有本公司股份自公司成立之日起 3 年内不得转让。可公开发行股票。
法人治理结构	不要求有健全的法人治理结构,可不设董事会,只设执行董事,可不设监事会。	必须有健全的法人治理结构。
信息披露	不要求,有保密性。	执行信息披露制度。

二、公司股票公开发行的条件

(一)上市公司概念

上市公司是指公司发行的股票,经过国家证券管理部门的批准,可以在证券交易所挂牌交易的股份有限公司。它属于一种公众性公司。

在我国,国务院授权的证券管理部门为中国证券监督管理委员会,简称中国证监

会,缩写为 CSRC。

(二)公司股票公开发行的条件

股票发行是指股份有限公司出售股票筹集资本的过程。我国《公司法》明确规定只有股份有限公司才能发行股票,有限责任公司是不能发行股票的。股份有限公司公开发行股票必须符合一定的条件,并且经过一定的核准程序方可发行。

国务院较早颁布的《股票发行与交易管理暂行条例》对新设立股份有限公司公开发行股票、原有企业改组设立股份有限公司公开发行股票、增资发行股票及定向募集公司公开发行股票的条件分别做出具体的规定。

1. 新设立股份有限公司公开发行股票的条件

新设立股份有限公司申请公开发行股票,应当符合下列条件:

- (1)公司的生产经营符合国家产业政策;
- (2)公司发行的普通股只限一种,同股同权;
- (3)发起人认购的股本数额不少于公司拟发行股本总额的 35%;
- (4)在公司拟发行的股本总额中,发起人认购的部分不少于人民币 3000 万元,但是国家另有规定的除外;
- (5)向社会公众发行的部分不少于公司拟发行股本总额的 25%,其中职工认购的股本数额不得超过拟向社会公众发行的股本总额的 10%;公司拟发行的股本总额超过人民币 4 亿元的,证监会按照规定可以酌情降低向社会公众发行部分的比例,但是最低不少于公司拟发行股本总额的 15%。

(6)发行人在近三年内没有重大违法行为;

(7)证券委规定的其他条件。

2. 原有企业改组设立股份有限公司公开发行股票的条件

凡原有企业改组设立股份有限公司申请公开发行股票,除了符合新设立股份有限公司公开发行股票的条件外,还要符合下列条件:

- (1)发行前一年末,净资产在总资产中所占比例不低于 30%,无形资产在净资产中所占比重不高于 20%,但是证券委另有规定的除外;
- (2)近三年连续盈利。

3. 增资发行股票的条件

股份有限公司增资(配股、增发新股)申请公开发行股票,除了符合以上新设立、改组设立公开发行股票的条件之外,还必须满足下列条件:

- (1)前一次公开发行股票所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相符,并且资金使用效益良好;
- (2)距前一次公开发行股票的时间不少于 12 个月;
- (3)从前一次公开发行股票到本次申请期间没有重大违法行为;

(4) 证券委规定的其他条件。

4. 定向募集公司公开发行股票的条件

凡定向募集股份有限公司申请公开发行股票,除了要符合新设立和改组设立公开发行股票的条件之外,还需符合以下条件:

- (1) 定向募集所得资金的使用同招股说明书所述内容相符,并且资金使用效益好;
- (2) 距最近一次定向募集股份的时间不少于 12 个月;
- (3) 从最近一次定向募集到本次公开发行期间没有重大违法行为;
- (4) 内部职工股权证按照规定发放,并且已交国家指定的证券机构集中托管;
- (5) 证券委规定的其他条件。

以上公开发行股票的条件是按照股份有限公司设立的方式规定的,在不同设立方式下略有不同。公司股票公开发行,也可以按照股票公开发行次数划分为首次公开发行股票和发行新股(包括配股、增发)两种方式,此种划分方法也是目前国际上较为流行的一种划分方式。从理论上讲,以上新设立、改组设立、定向募集设立公开发行都属于首次公开发行股票范畴。

中国证监会从 2001 年以后,对首次公开发行股票和发行新股制定了不同的发行要求。

5. 公司首次公开发行股票的要求

2003 年 9 月 19 日中国证监会为了提高股票首次发行上市公司的质量,促进证券市场结构调整,发布了《关于进一步规范股票首次发行上市有关工作的通知》,该通知的要求是:

(1) 从 2004 年 1 月 1 日起,发行人申请首次公开发行股票并上市,应当自设立股份有限公司之日起不少于三年。

国有企业整体改组设立的股份有限公司、有限责任公司,依法整体变更设立的股份有限公司或经国务院批准豁免期限的发行人,可以不受此款规定期的限制。

要求发行人设立时间不少于三年,主要是为了避免模拟财务报表带来的业绩包装问题。《公司法》要求股份公司公开发行股票并上市,需要开业时间在三年以上,最近三年连续盈利。而过去部分申请首次公开发行股票的企业,设立股份公司的时间不足三年,前 2~3 年需要编制模拟财务报表,而模拟财务报表常常难以客观反映发行人实际的盈利能力,上市后业绩大幅度下滑的情况时有发生,严重影响了投资者对市场信心,也不符合《公司法》关于股份公司设立满三年后方可发行上市的立法本意。

(2) 发行人申请首次公开发行股票并上市,最近三年内应当在实际控制人没有发生变更和管理层没有重大变化的情况下,持续经营相同的业务。因重大购买、出售、置换资产、公司合并或分立、重大增资或减资以及其他重大资产重组行为,导致发行人的业务发生重大变化的,有关行为完成满三年后,方可申请发行上市。

(3) 发行人申请首次公开发行股票并上市,除需按照《关于对拟发行上市企业改制情况进行调查的通知》(证监发字[1998]259号)的要求,做到人员独立、资产完整和财务独立外,还应当符合下列要求:

第一,与控股股东(或实际控制人)及其全资或控股企业不存在同业竞争。

第二,具有直接面向市场独立经营的能力,最近一年和最近一期,发行人与控股股东(或实际控制人)及其全资或控股企业,在产品(或服务)销售或原材料采购方面的交易额,占发行人主营业务收入或外购原材料(或服务)金额的比例,均不超过30%。

首次公开发行股票要求发行人的关联销售和关联购买不超过30%,主要目的是为了扼制发行人通过关联交易方式操纵发行前的经营业绩。

第三,具有完整的业务体系,最近一年和最近一期,发行人委托控股股东(或实际控制人)及其全资或控股企业,进行产品(或服务)销售或原材料(或服务)采购的金额,占发行人主营业务收入或外购原材料(或服务)金额的比例,均不超过30%。

要求发行人委托控股股东(或实际控制人)进行的委托销售或委托采购不得超过发行人主营业务收入或外购采购金额的30%;这仍然是为了防止发行人通过委托销售和委托采购方式虚增股票发行前的利润。

第四,发行人具有开展生产经营所必备的资产,最近一年和最近一期,以承包、委托经营、租赁或其他方式,依赖控股股东(或实际控制人)及其全资或控股企业的资产进行生产经营所产生的收入,均不超过其主营业务收入的30%。

第五,发行人的董事长、副董事长、总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书,没有在控股股东(或实际控制人)中担任除董事以外的其他行政职务,也没有在控股股东(或实际控制人)处领薪酬。

第六,发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷。

以上六条的共同之处就是要求发行人在生产经营上必须具有独立性,不依附控股股东或实际控制人,在资产、人员、财务、业务、资金五个方面与控股股东相分离,从而具有直接面向市场的独立经营能力和竞争能力。

(4) 发行人应当参照《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,建立独立董事制度。在申请首次公开发行股票上市时,董事会成员中至少包括三分之一独立董事,且独立董事中至少包括一名会计专业人士(会计专业人士是指具有高级职称或注册会计师资格的人士)。

(5) 发行人首次公开发行股票所筹集的资金,应当有明确的用途,投资项目应当经过慎重论证,筹金额不得超过发行人上年度末经审计的净资产值的两倍。

很明显,作为首次公开发行股票的发行人,除了满足国务院《股票发行与交易管理暂行条例》的规定之外,还必须满足以上(1)~(5)条中国证监会的规定,方可能取得首次发行的资格。

6. (上市)公司新股发行的要求

按照我国《公司法》规定,公司新股发行必须具备下列条件:

- (1)前一次发行的股份已募足,并间隔一年以上;
- (2)公司在最近三年内连续盈利,并可向股东支付股利;
- (3)公司在最近三年内财务会计文件无虚假记载;
- (4)公司预期利润率可达同期银行存款利率。

由于《公司法》对新股发行条件的规定过于简单,过于原则性,可操作性不强。2001年3月28日,中国证监会发布《上市公司新股发行管理办法》,在该办法第二章第9条中规定公司申请发行新股必须符合以下要求:

(1)具有完善的法人治理结构,与对其具有实际控制权的法人或其他组织及其关联企业在人员、资产、财务上分开,保证上市公司的人员、财务独立及其资产完整;

(2)公司章程符合《公司法》和《上市公司章程指引》的规定;

(3)公司股东大会的通知、召开方式、表决方式和决议内容符合《公司法》及有关规定;

(4)本次新股发行募集资金用途符合国家产业政策的规定;

(5)本次新股发行募集资金数额原则上不超过公司股东大会批准的拟投资项目的资金需要数额;

(6)不存在资金、资产被具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用的情形或其他损害公司利益的重大关联交易;

(7)公司有重大购买或出售资产行为的,应当符合中国证监会的有关规定;

(8)中国证监会规定的其他要求。

为了进一步规范上市公司配股行为,在2001年3月15日中国证监会发布的《关于做好上市公司新股发行工作的通知》中,要求公司申请配股,除了应当符合《上市公司新股发行管理办法》的规定外,还应当符合以下两点要求:

(1)经注册会计师核验,公司最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%;扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以较低者作为加权平均净资产收益率的计算依据;设立不满三个会计年度的,按设立后的会计年度计算。

(2)公司一次配股发行股份总额,原则上不超过前次发行并募足股份后股本总额的30%;如公司具有实际控制权的股东全额认购所配售的股份,可不受上述比例的限制。

中国证监以上两项对配股条件的要求,实际上提高了配股门槛,对大股东不完全参加配股,只向流通股圈钱的公司,实行配股数量上限制。

同样,为了完善上市公司增发新股行为的约束机制,对增发进行一定的限制,2002年7月24日中国证监会发布《关于上市公司增发新股有关条件的通知》,在该通知中

规定,凡申请增发新股的公司除了应当符合《上市公司新股发行管理办法》的规定外,还应当符合以下条件:

(1)最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 10%,且最近一个会计年度加权平均净资产收益率不低于 10%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以较低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。

证监会要求按扣除非经常性损益之后的净利润为基础计算净资产收益率,这样更能真实反映公司的盈利能力,扣除偶然因素对公司净利的影响,实际上也就提高了增发的起点线。

(2)增发新股募集资金量不超过公司上年度末经审计的净资产值。

不超过上年末净资产值的规定,也就意味着对增发筹资额有了上线规定。

(3)发行前最近一年及一期财务报表中的资产负债率不低于同行业上市公司的平均水平。

(4)前一次募集资金投资项目的完工进度不低于 70%。

(5)增发新股的股份数量超过公司股份总数 20%的,其增发提案还须获得出席股东大会的流通股股东所持表决权的半数以上通过。股份总数以董事会增发提案的决议公告日的股份总数为计算依据。

(6)上市公司及其附属公司最近 12 个月内不存在资金、资产被实际控制人及关联人占用的情况。

(7)上市公司及其董事会在最近 12 个月内未受中国证监会公开批评或者证券交易所公开谴责。

(8)最近一年及一期财务报表不存在会计政策不稳健(如资产减值准备计提比例过低等)、或有负债数额过大、潜在不良资产比例过高等情形。

(9)上市公司及其附属公司违规为其实际控制人及关联人提供担保的,整改已满 12 个月。

(10)符合《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》规定的重大资产重组的上市公司,重组完成后首次申请增发新股时,其最近三个会计年度加权平均净资产收益率不低于 6%,且最近一个会计年度加权平均净资产收益率不低于 6%,加权平均净资产收益率仍然按照前述的规定计算,其增发新股募集资金量可以不受上年末经审计的净资产值的限制。

自从中国证监会发布《关于上市公司增发新股有关条件的通知》之后,我国证券市场通过发行新股恶意圈钱的现象明显有所收敛,将许多劣质上市公司排除在增发门槛之外。

三、公司公开发行股票上市

公司公开发行股票上市,可以分为首次公开发行股票上市和配股或增发新股上市。

(一)首次发行股票的上市

按照我国现有证券管理体制,发行人申请首次公开发行股票必须经过中国证监会核准。一旦中国证监会核准其发行申请,公司就可以向证券交易所提出股票上市交易的申请。

按照沪、深证券交易所《股票上市规则》第三章第一节第3款的要求,发行人提出股票上市交易申请时,必须提交以下申请文件:

- (1)上市申请书;
- (2)中国证监会核准其股票发行的文件及经中国证监会核准的发行、上市材料;
- (3)上市推荐人即保荐人出具的股票上市推荐书;
- (4)具有证券从业资格的会计师事务所出具的对全部资本的验资报告(包括实物资产所有权已转移至上市公司的证明文件);
- (5)股票发行后,按规定新增的财务资料;
- (6)历次股东大会决议;
- (7)股票发行后公司设立或变更的营业执照复印件;
- (8)上市公告书;
- (9)发行人拟聘任或已聘任为公司董事会秘书人选的有关资料;
- (10)公司董事、监事和高级管理人员持股情况的报告;
- (11)确定公司股票挂牌简称的函;
- (12)公司全部股票已托管的证明文件;
- (13)证券交易所要求的其他文件。

发行人应当保证向证券交易所提交的文件没有虚假的陈述或者重大遗漏。发行人向证券交易所提出股票上市交易申请时,其第一大股东应当向交易所承诺,自发行人股票上市之日起12个月内,第一大股东不转让其持有的股份,也不由上市公司回购其持有的股份。

发行人在其股票挂牌交易的五天前,至少应在一种中国证监会指定的上市公司信息披露的全国性报纸上刊登股票上市公告摘要,在中国证监会指定信息披露网站上刊登股票上市公告书的全文内容。

(二)配股或增发新股的上市

上市公司配股或增发新股完成后,按照规定可以向证券交易所申请配股或增发新股的可流通股份的上市。其需要向证券交易所提交的申请文件和要求基本上与首次

公开发行股票上市一致,此处不再一一列出。

四、上市公司的特征

(一)上市公司的基本特征

上市公司与其他非上市的股份有限公司相比较,具有以下一些特征:

1. 上市公司与证券市场紧密相关

由于上市公司股票的发行,股票的交易,股权转让,信息披露等都必须要在证券市场进行(完成),因此,它与证券市场关系比其他形式的公司更紧密。此外,上市公司经营成果、财务状况、现金流量的变化会对证券市场产生直接的影响,是证券市场一切变化的基础。

2. 上市公司信息披露的制度化

一个国家有关证券市场信息披露的法律、制度主要是针对上市公司而言的。上市公司在信息披露内容、时间、方式、要求上都受到严格的管制,不具有随意性。

3. 上市公司股份的市场化

由于上市公司要公开向社会公众发行股票,并在证券市场上交易转让,从而上市公司的股份表现为:广泛的流动性;股权分散性;股东人数的众多性。这几点与定向募集的公司有很大的不同,市场化十分明显。

4. 上市公司价值的市场化

当一个公司没有上市之前,其公司的市场价值是多少很难确定。一旦公司上市,人们可以借助于公司股票的市价来评估和衡量公司的市场价值。

(二)我国上市公司的特殊性

以上是针对上市公司的一般特点而言。就我国上市公司而言,除了具有上述基本特征以外,还具有许多特殊性,这些都是由我国特定国情决定的。

就目前看,我国上市公司与国际惯例相比,其特殊性主要表现在:

1. 大多数上市公司是由国有企业改制而来

据统计,截至2004年12月31日,我国上市公司有1463家,其中A股公司1353家,B股公司110家。上市公司中有70%以上是由国有企业改制上市,这与我国证券市场政策导向有关。按照中国证监会[1997]13号文件的规定,股票发行重点支持的对象为:

(1)关系国民经济命脉,具有经济规模,处于行业排头兵地位的国有大中型企业,并兼顾经济效益良好,符合发行条件的非国有企业;

(2)支持科技含量高,市场前景好的高科技及农业、通讯、交通、能源、原材料等基础产业;

(3)从严控制商业及市场饱和的一般加工工业。

由于股票发行的重点是支持国有大、中型企业,从而导致民营企业、非国有企业很难通过证券市场发行股票筹集资金,与我国的国民经济发展结构变化是不相适应的。近年来,在我国国民生产总值中,非国有企业占的比重在大幅度上升,国有企业所占比重在下降。因此,许多非国有企业为了达到上市的目的,只好借壳上市,或在海外上市。对于这种现象人们早有非议,但短期来看,这种政策导向还难以完全改变。

2. 股本构成的复杂性

我国上市公司的股本通常按投资主体的不同分为国家股、法人股、外资股、社会公众流通股。

国家股主要是在国有企业改制时,以原先国家投资的国有资产折算的股份。法人股主要来自两个方面:一个是国有企业改制时,以企业自有资金折算的股份;另一个是上市公司在创立时,由发起单位法人出资认购的股份。外资股是指由国外投资者或港、澳、台地区的个人投资者认购的股份。社会公众流通股则是在上市公司创立时,国内社会民众(包括机构投资者)认购的股份。

在我国上市公司中,国家股占整个股本总额的比例都很高,大约占总股本的45%,导致国有股一股独大的现象,这不利于对上市公司的监督和管理,时常发生大股东侵犯社会流通股利益的行为,此外,这也和国有经济有所为,有所不为的政策不相符合。因此,减持上市公司中的国有股,增加流通股的比例,已是大势所趋。通过国有股的减持,一方面可以为社会保障基金的充实提供资金来源,减轻财政的负担;另一方面也有利于建立公司的法人治理结构,便于按市场化原则运作公司。但是,在如何减持国有股,减持的时间、方式、价格上人们争议比较大。

3. 上市公司股本的非全流通性

在我国上市公司中,由于历史的原因,除方正科技(600601)、兴业房产(600603)、申华控股(600653)、飞乐音响(600651)和爱使股份(600652)之外,国家股、法人股都不能流通,只有社会公众股能在沪、深证券交易所进行转让、流通。从统计资料看,截至2004年12月31日为止,沪、深股市上市公司中社会流通股大概占上市公司总股本的比例为31.56%,其余大约68%的股本根本无法流通。

有些上市公司由于在证券市场初创时上市,其流通股所占的比例远远低于31.56%的比例,甚至连15%的比例都未达到。比如下面三家公司(见表1-1):

表 1-1

三家上市公司流通股占总股本比例

公司名称(股票代码)	总股本(万)	流通股本(万)	流通股占总股本比例(%)
轮胎橡胶(600623)	88 946	2288	2.6
氯碱化工(600618)	116 448	2783	2.4
胶带股份(600614)	11 513	834	7.24