公司之友

FRIENDS OF COMPANIES

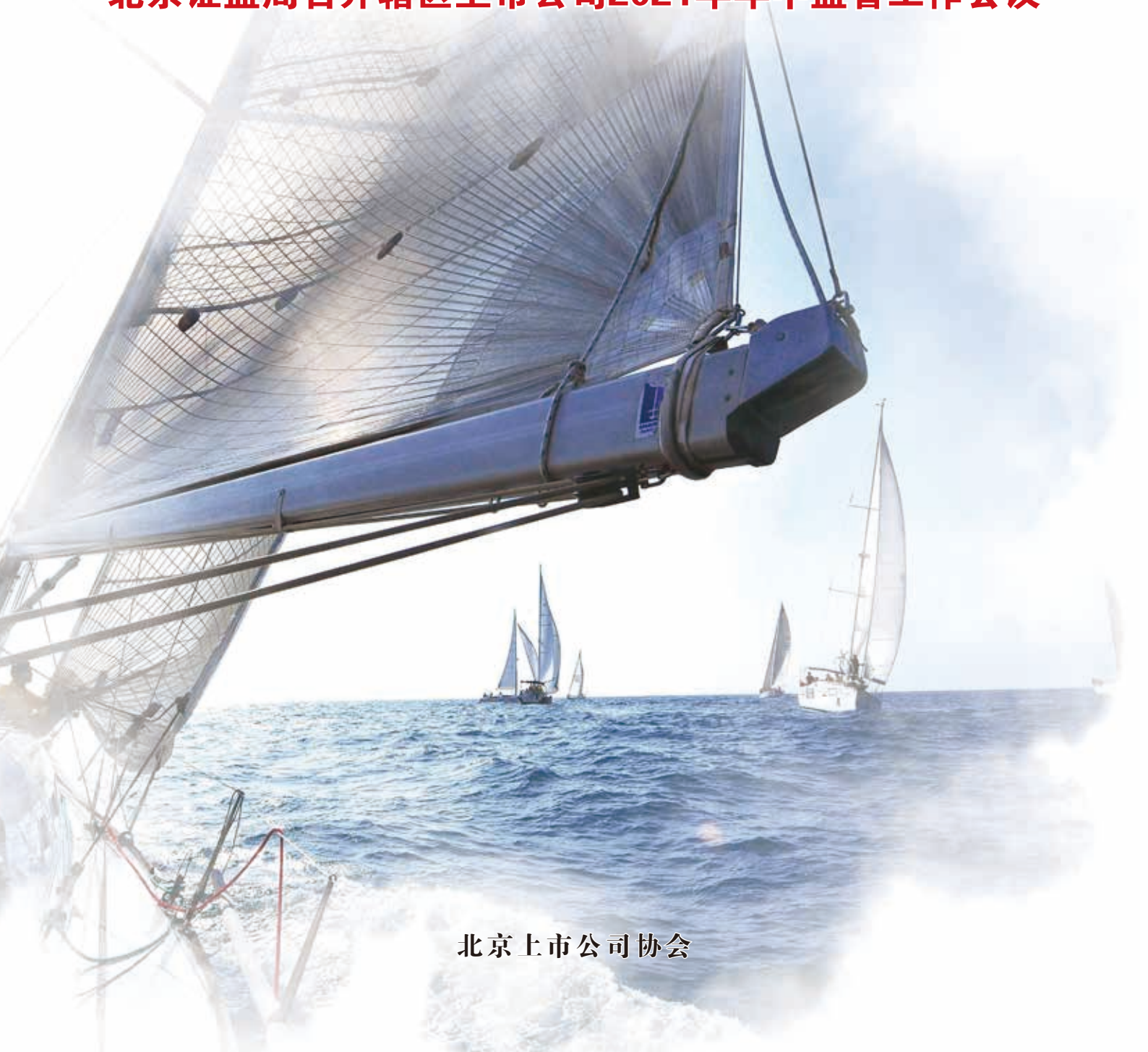
2021 第5期 (总第102期)

内部资料 免费交流

京内资准字1821-L0020号

设立北京证券交易所 新三板改革站上新起点

北京证监局召开辖区上市公司2021年年中监管工作会议



北京上市公司协会

特邀顾问：
贾文勤　吴运浩　徐　彬

编委会成员：
主　任：李长进
副主任：陈炎顺　余兴喜
委　员(按姓氏笔画排序)：
文　静　吕延强　孙　林　宋雪玲
张睿开　陈忠恒　周　峰　赵　晗
陶　铮　黄　清　龚　敏

编辑部成员：
主　　编：余兴喜
副 主 编：张睿开
责任编辑：赵金梅
编　　务：李　春　陈　丽

编印单位：北京上市公司协会
发送对象：北京上市公司协会会员单位
印刷单位：北京安济兴印刷厂
印刷日期：2021年10月
印　　数：2500册

Contents

目录

监管动态

02 设立北京证券交易所新三板 改革站上新起点
04 北京上市公司成功举办2021年投资者集体接待日活动
06 首都“两区”建设周年庆辖区资本市场硕果丰
07 北京证监局召开辖区上市公司2021年年中监管工作会议

专项研究

10 关于证券经营机构（开户代理机构）非现场开户与落实投资者适当性管理关系研究
20 上市公司提供担保的合规管理（沪市）
26 上市公司对外担保的审议和披露合规管理（深市）

公司治理

31 小市值公司边缘化简析
36 “真”与“伪”之间：再谈市值管理
40 “首九条”法则的坚守

民营公司党建实践案例

43 大北农：在党建引领下创新发展
48 佳讯飞鸿：红色引擎促发展 凝心聚力谱华章
53 值得买：青春党建促发展 四值驱动谱新篇

活动报道

58 协会开展走进中关村密云园暨走进上市公司交流考察活动
60 上市公司区域研究服务联盟2021年三季度工作会议在京召开
64 协会联合约调研举办北京上市公司与机构投资者线上交流活动

设立北京证券交易所
新三板改革站上新起点

习近平总书记：

我们将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

9 月 2 日习近平主席在 2021 年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会致辞中宣布，继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

设立北京证券交易所，这意味着以服务中小企业为己任的新三板将站上改革新起点，中国资本市场改革发展又迈出关键一步。

理解设立北京证券交易所的部署，要放在深化新三板改革的大逻辑之下。近年来，新三板的改革发展为进一步深化改革打下了坚实的基础。证监会介绍，北京证券交易所将“以现有的新三板精选层为基础组建”，总体平移精选层各项基础制度，并同步试点证券发行注册制。北京证券交易所仍是新三板的一部分，与创新层、基础层一起组成“升级版”新三板。

作为深化新三板改革的重要举措，设立北京证券交易所必然会全面提升新三板服务中小企业的能力。据介绍，北京证券交易所将牢牢坚持服务创新型中小企业的市场定位，尊重创新型中小企业发展规律和成长阶段，提升制度包容性和精准性。这不仅意味着新三板精选层法律地位的提升，更将有效提升市场效率、激活市场活力，引导资源更多关注优质中小企业，提高品牌效应和吸引力，引领中小企业群体更好发展。

设立北京证券交易所，形成北京证券交易所与沪深交易所、区域性股权市场错位发展和互联互通的格局，中国资本市场的多层次市场结构将进一步完善，中国资本市场将更有活力和韧性。北京证券交易所上市公司将由创新层公司产生，维持新三板基础层、创新层与北京证券交易所“层层递进”的市场结构。从制度设计出发，北京证券交易所未来的市场运行、投资者结构、主要基础制度安排等都有着显著的中小企业特色，与沪深交易所差异明显。

可以预期，随着改革的稳步推进，新三板将形成一个服务中小企业更加专业化的平台，让越来越多的中小企业、“专精特新”企业得到多层次资本市场的助力，迎来更高质量的发展。

（来源：新华社）

北京上市公司成功举办
2021年投资者集体接待日活动

9 月 23 日下午，在中国证监会北京监管局、上海证券交易所、深圳证券交易所的悉心指导和组织协调下，北京上市公司协会联合上证所信息网络有限公司、深圳市全景网络有限公司成功举办“完善公司治理 推动上市公司高质量发展——2021 年北京辖区上市公司投资者集体接待日活动”。

本次活动旨在贯彻落实党中央、国务院关于提高上市公司质量的决策部署，进一步促进北京辖区上市公司完善公司治理、聚焦主业经营、加强与投资者沟通互动，实现公司高质量发展。

活动伊始，首先通过视频宣传片呈现了代表高新技术和战略新兴产业的北京上市公司优秀企业代表，展示了北京上市公司良好的精神面貌和责任担当。

北京证监局局长贾文勤为本次活动致辞，对辖区上市公司提出三点希望：一是希望辖区上市公司以公司治理专项行动为契机，不断增强内生动力，提升规范意识，全面提高公司治理水平；二是希望辖区上市公司加强与投资者的沟通互动，及时回应投资者关切问题，让投资者、特别是中小投资者有更多的“获得感”；三是希望辖区上市公司聚焦主业经营，不断增强核心竞争力，实现公司高质量发展。

此次活动采取沪深两市上市公司分网同步进行的方式，投资者通过上证路演中心、全景网以及微信公众号观看直播和参与互动。北京上市公司协会 394 家会员上市公司共计 1402 名董事监事高管人员，通过互动平台与投资者进行了热烈高效的互动交流。根据大数据分析，在两个小时的交流过程中，来自全国多个省、市、地区的投资者向辖区上市公司提问共计 11770 条，上市公司嘉宾回答问题共计 9392 条，总体答复率达 80%；其中 238 家上市公司答复率达到 100%。投资者较为关心的问题涉及上市公司经营状况、发展战略、业绩说明、投资者关系、市值管理等内容，“经营战略”、“业绩”、“利润”、“投资者”、“管理层”等关键词出现频次较高，引发市场与舆论的广泛关注，充分实现了上市公司与投资者的良性互动。

根据“协助监管，服务会员，规范提高”的宗旨，北京上市公司协会将继续协助北京证监局通过多种渠道落实投资者保护工作，推动辖区上市公司畅通与机构投资者、中小投资者等沟通渠道，健全完善公司与投资者良好的沟通机制，推动上市公司提高治理水平。

（活动报道 / 北上协 陈丽 张睿开）

首都“两区”建设周年庆 辖区资本市场硕果丰

——北京证监局联相关部门成功举办金融领域“两区”建设一周年新闻发布会

9 月 28 日，北京证监局与市金融监管局、人行营管部、北京银保监局、怀柔区政府联合举办金融领域“两区”建设新闻发布会。北京证监局党委书记出席并发言，展示辖区资本市场在“两区”建设中的丰硕成绩，并展望下一阶段工作。有关金融监管部门，中外金融机构、金融服务机构、新闻媒体和专业研究院所参会；发布会采取“线上 + 线下”相结合的形式，并全程电视直播。各直播平台共计观看人数近 8 万人。

北京“两区”方案获批一年来，在证监会的坚强领导和市委市政府的大力支持下，北京证监局以“两区”建设为契机和抓手，在服务多层次资本市场改革、促进辖区行业机构健康发展、推动“两区”任务高标准落地、积极参与支持北交所建设等方面，取得丰硕成果，直接融资规模居全国首位，开放水平走在全国前列。不仅实现 9 项牵头任务全部落地，更在金融科技创新、金融人才引进、股权投资和创业投资份额转让等领域推出多个“全国率先”，彰显首善标准、北京特色。同时，北京证监局深入学习领会习近平总书记服贸会重要致辞精神，全面摸排辖区符合北交所上市条件的公司，对优质后备企业开展精准培训，全力支持北交所建设。

下一步，北京证监局将继续坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真落实党中央、国务院、证监会各项决策部署，背靠北京资源禀赋优势，围绕“四个中心”和“国家金融管理中心”建设部署，紧扣“五子”联动发展要求，持续发挥央地协调作用，推动北京金融领域“两区”建设再升级。

（来源：北京证监局）

北京证监局召开辖区上市公司2021年年中监管工作会议

9月1日，北京证监局召开辖区上市公司2021年年中监管工作会议，深入学习贯彻证监会2021年系统年中监管工作会议精神，总结上半年上市公司监管工作主要情况，通报北京辖区上市公司突出风险和问题，分析当前形势，研究部署下半年重点工作。北京证监局党委委员、副局长徐彬做了题为《担当作为 锐意进取推动北京辖区上市公司质量再提升》的报告。

会议认为，证监会年中监管工作会议，体现了证监会党委对习近平总书记“七一”讲话精神和党中央、国务院重大决策部署的深入学习和坚决贯彻，阐述了当前资本市场面临的复杂严峻形势，论述了资本市场高质量发展的方向和路径，明确了资本市场最新监管要求。辖区上市公司应深入学习领会会议精神，认清形势，调整思路，借助资本市场实现高质量发展。

会议指出，今年以来，北京证监局认真贯彻党中央、国务院重大决策部署，在证监会的统一指挥协调下，践行“建制度、不干预、零容忍”工作方针，坚持“四个敬畏、一个合力”监管理念，切实提高政治站位，竭尽全力防风险、守秩序、促发展、保权益，真抓实干、力求成效，在辖区上市公司的积极配合下，各项监管工作取得了阶段性进展。一是开展公司治理专项行动。辖区352家上市公司按要求完成自查工作，大部分公司“三会一层”能够各自发挥作用，形成权利相对制衡的公司治理架构。国有、民营上市公司积极探索，开创了诸多行之有效的抓党建、强内控举措，展现出亮眼风采。二是

鼓励召开业绩说明会。辖区 344 家上市公司召开 2020 年年报业绩说明会，数量占比近 90%，在全国优秀案例评选中，辖区 28 家上市公司获评“优秀案例”、5 家上市公司获评“最佳案例”，代表辖区展示出尊重投资者的良好形象。三是打赢“清欠解保”攻坚战。摸清底数、分类施策、精准发力，推动上市公司大股东落实主体责任，资金占用化解率为 84.01%，违规担保化解率为 44.13%。四是以服务促监管。推动北京市出台《关于进一步推动提高北京上市公司质量的若干措施》，凝聚地方政府力量，为提高辖区上市公司质量出实招、见实效。召开辖区上市公司 2021 年监管工作会议、常态化开展辖区上市公司“关键少数”培训工作，累计培训人数达 4974 人。五是强化上市公司持续监管、分类监管、精准监管。创新监管模式，局内上市公司监管与会计监管“双线”联动，强化“全流程”年报监管，提高现场检查威慑力。支持辖区上市公司直接融资，前 7 个月累计直接融资 2,483.65 亿元。辖区上市公司退市风险、股票质押风险、债券兑付风险、重大舆情风险等，防范化解成果进一步巩固。六是全面落实“零容忍”理念。对违法违规行为保持全覆盖、无禁区高压态势，出具行政监管措施 44 件、监管关注函 17 件，对 3 家上市公司大股东违规占用担保、2 家上市公司董监高违规交易行为立案调查，推动 1 家上市公司平稳退市，支持符合条件的上市公司采用破产重整等方式实现多元化退市。

会议认为，辖区上市公司仍存在着较为突出的风险和问题。一是公司治理水平仍待提高。从公司治理自查结果看，三会运作、董监高履职尽责、独立性问题累计 446 个，占问题总数的 94.89%，共性问题突出。二是经营风险及流动性风险突出。在当前复杂的国内外经济发展环境下，部分上市公司不能及时调整发展战略，业务竞争力及融资能力较弱。部分公司大股东债务风险向上市公司传导，引发流动性危机。三是财务水平不高。部分公司利用会计政策、会计估计的主观判断空间，在依据不充分的情况下调节会计处理时点、参数等。部分公司财务信息披露不充分，如未披露对非标审计意见的专项说明、对新收入准则的影响说明不充分等。四是依法合规意识不强。信息披露不准确、不完整、不及时，损害投资者知情权。大股东、董监高及其近亲属违规交易证券，扰乱市场秩序。

会议指出，下半年，北京证监局将严格落实党

中央国务院、证监会的各项重大决策部署，更加突出贯彻新发展理念和推动高质量发展的要求，紧抓“公司治理”“信息披露”双轮驱动，推动辖区上市公司质量持续提升。一是持续开展公司治理专项行动，从严、从重处理瞒报、漏报和错报问题。二是持续强化监管力度，提高监管数字化智能化水平，提升上市公司信息披露质量。三是持续落实“零容忍”理念，推动市场优胜劣汰，畅通资本市场出口。四是持续支持实体经济发展，打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战，常态化开展培训教育工作，推动提高上市公司直接融资比重。五是持续加强投资者保护，组织开展辖区投资者集体接待日活动，妥善处理投诉举报事项。六是把好资本市场入口，助力资本市场重大改革行稳致远。七是持续加强党建与业务相融合，为资本市场高质量发展提供坚强政治保证。

会议要求，北京辖区上市公司要认清当前形势，明确企业责任，坚持新发展理念，服务新发展格局，切实承担起规范发展、提高质量的主体责任、第一责任。

一是认识高质量发展新形势，持续完善公司治理。当前，资本市场注册制改革、常态化退市机制逐步成熟，价值投资将成为主流。辖区上市公司务必认清高质量发展新形势，持续强化内生动力，将规范发展的理念由外部推动转变为行动自觉。上市公司董监高等“关键少数”是公司治理机制发挥作用的核心力量，要归位尽责、勤勉履职，带头做到“知敬畏、守底线”，发挥示范引领作用，推动上市公司不断提高规范运作水平。

二是认识风险新形势，聚焦主业稳健发展。当前，全球疫情仍然持续演变，外部环境严峻复杂，国内经济恢复基础尚不牢固，发展不平衡不充分的结构性问题仍然存在，资本市场的投融资两端可能出现流动性的不平衡。辖区上市公司务必稳健经营，重视研发，理性开展资本运作，不断提升核心竞争力，争取在资本市场中脱颖而出。

三是认识监管新形势，牢牢守住“四条底线”。当前，证监会强调“监管姓监”，坚持“建制度、不干预，零容忍”工作方针，健全了行政执法、民事追偿、刑事惩诫“三位一体”打击资本市场违法行为的有机体系，为新发展阶段下上市公司高质量发展营造了完备的法治环境。辖区上市公司及董监高等“关键少数”，务必对法律法规心存敬畏，深刻认识责任和义务，守住“不披露虚假信息、不从事内幕交易、不操纵股票价格、不损害上市公司利益”的底线，切勿以身试法。

四是认识改革机遇新形势，充分履行社会责任。当前，资本市场各项重大改革正在稳步推进，在新发展阶段将发挥更为重要的作用，将给市场各方带来前所未有的发展机遇。辖区上市公司要提高政治敏感性，抓住资本市场改革机遇开拓发展，同时谨记履行社会责任，营造良好的企业文化，主动回报投资者，在绿色发展、扶贫帮困等方面积极作为，树立良好的企业形象。

五是认识首都发展新形势，发挥优势创新发展。当前，首都“四个中心”建设全面提速，“四个服务”水平显著提高，国际科技创新中心建设、“两区”建设、数字经济、国际消费中心城市建设、京津冀协同发展“五子”联动，率先探索构建新发展格局起步良好。辖区上市公司深根于首都发展，要树立创新发展理念，抓住机遇实现自我突破，在解决“卡脖子”等国家重点发展战略上作出贡献，主动围绕首都经济社会建设重点任务领域，做好业务布局，同心协力推动首都经济高质量发展。

北京辖区全体 402 家上市公司的董事长、总经理、财务总监、董事会秘书等共计 1265 人，通过北京上市公司协会网络培训平台在线参会。本次会议切实达到了贯彻决策部署、传达监管要求、强化监管互动、以服务促监管的总体目标。

（来源：北京证监局）

关于证券经营机构（开户代理机构）非现场开户与落实投资者适当性管理关系研究

——以单向视频开户为视角

文｜北京证监局 郭文龙 刘斌

中国证券登记结算有限责任公司于 2021 年 2 月 9 日发布了新修订的《证券账户非现场开户实施细则》，全面放开全行业单向视频开户业务，明确单向视频开户的意愿确认、活体检测、人脸识别、资料复核以及电话回访等环节，进一步细化非现场办理证券账户业务标准和流程，强化事中事后监管。作为非现场开户的主要方式之一，单向视频开户处于投资者适当性管理流程中的什么环节？单向视频开户在提升开户效率和服务水平的同时，如何确保投资者权益保护？笔者根据相关法律法规和自律性规范的规定，梳理证券账户开立方式的变迁与背景，简要剖析非现场开户方式的优劣，结合北京辖区证券公司专题调研以及专项现场检查，提出完善该项业务的意见和建议。

一、证券账户开立方式的历史变迁和制度依据

截至目前，我国证券经营机构（开户代理机构）开立证券账户的方式大致可以分为现场（临柜）开户、双向视频开户为主、单向视频开户与双向视频开户并行（单向视频开户为创新业务试点），以及单向视频为主等四个阶段。

（一）现场（临柜）开户阶段（1998 年 12 月至 2013 年 3 月）

1998 年 12 月 29 日发布的《中华人民共和国证券法》从法律层面规范了开立证券账户的总体要求。第一百三十八条明确规定，证券公司办理经纪业务，必须为客户分别开立证券和资金账户，并对

客户交付的证券和资金按户分账管理，如实进行交易记录，不得作虚假记载。第一百五十七条规定，投资者委托证券公司进行证券交易，应当通过证券公司申请在证券登记结算机构开立证券账户。证券登记结算机构应当按照规定为投资者开立证券账户。

2001 年 3 月 30 日，中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算公司）经中国证监会批准设立，上海、深圳证券交易所分别持有公司 50％的股份。2001 年 10 月 1 日起，沪深证券交易所承担的全部证券登记结算业务悉数划归中国结算公司，标志着《证券法》规定的全国集中统一运营的证券登记结算体制由此形成。2002 年 4 月，中国结算公司发布《证券账户管理规则》以及《代理证券账户开户业务协议书》，其中《账户管理规则》第 3.7 条规定，自然人申请开立证券账户时必须由本人前往开户代办点填写自然人证券账户注册申请表并提交本人有效身份证明文件及复印件，进一步标志着现场开户流程日趋规范化。

2008 年 4 月 23 日发布的《证券公司监督管理条例》重申证券账户开设要求，该条例第二十八条规定，证券公司受证券登记结算机构委托，为客户开立证券账户，应当按照证券账户管理规则，对客户申报的姓名或者名称、身份的真实性进行审查。从法规层面加强证券公司开户业务规则和风险控制的监督，强调了对开设账户的注意事项尤其是客户身份真实性的审查识别。

随着资本市场的蓬勃发展和信息技术日趋成熟，投资者进入证券市场分享改革红利的热情越来越高，与此相对应的是现场（临柜）开户方式存在诸多问题，例如代办点数量少、开户效率低以及手续繁琐等问题，无法很好地满足投资者的开户需求，市场对证券公司推行非现场开户方式的呼声越来越高。

（二）双向视频开户为主阶段（2013 年 3 月至 2014 年 12 月）

双向视频开户属于非现场开户方式之一，其他两种方式为网上开户和其他开户。2013 年 3 月，中国证券业协会和中国结算公司相继发布《证券公司开立客户账户规范》（以下简称《账户规范》，3 月 15 日发布）和《证券账户非现场开户实施暂行办法》（以下简称《开户办法》，3 月 25 日发布），标志着非现场开户正式诞生。中证协《账户规范》第五条规定，“证券公司可以在经营场所内为客户现场开立账户，也可以通过见证、网上及中国证监会认可的其他方式为客户开立账户”。中国结算公司《开户办法》第一条明确规定，“为规范证券账户非现场开户业务，保障投资者合法权益”，第二条对非现场开户方式进行详细规定，“本办法所指证券账户非现场开户包括见证开户、网上开户以及本公司认可的其他非现场开户方式。”自此，证券账户开立方式结束了只能现场（临柜）开户的历史，开启了现场（临柜）办理和非现场办理并行的阶段。

上述自律性规则对非现场开户方式的规定整体职责清晰，但有细微差别，侧重点略有不同。中证协《账户规范》侧重于对证券经营机构通过非现场方式开立客户账户过程中身份验证、资料审核、投资者教育、账户开立、客户回访等业务环节作出原则性规范要求，中国结算公司《开户办法》则对开户代理机构实施非现场开户提出了具体实操要求。

根据《账户规范》和《开户办法》的相关规定，见证开户主要是指证券公司工作人员在营业场所外面为投资者办理证券账户开立手续，类似于借助于网络平台将虚拟的现场（临柜）办理服务提供给投资者的行为。见证开户在实践中未能发展成为独当一面的开户方式，因该不是本文研究重点，在此不赘述。与见证开户方式相对应的是“网上开户”方式。《账户规范》和《开户办法》对网上开户方式的定义差别不大，即指客户凭有效的数字证书登录证券公司网上开户系统、签署开户相关协议后，证

券公司按规定程序为客户办理开户。

对于“网上开户”这种新型事物，《账户规范》和《账户规范》对其进行笼统定义显然并不能解决实际问题。两个自律性规则随后也规定了网上开户的原则性要求。《账户规范》关于网上开户的规定仅有第十八条，主要规定证券公司接受客户网上开户申请时，应当核对个人信息，并向客户充分揭示网上开户可能面临的风险，与客户明确约定网上开户方式下双方的权利义务。《开户办法》虽然专章规定网上开户，但也只有四条，实质内容与《账户规范》一致。两个规则均未制定细致的业务流程，也未明确网上开户具体包括哪些内容，刻意避开了最实质的问题。实践中，具体开户方式由各证券公司自主设计，这便为后续证券公司申报开户业务创新资格埋下了伏笔，留下了空间。

各证券公司探索逐步形成了双向视频开户方式。在双向视频开户业务中，投资者与证券公司工作人员无需见面，仅通过实时视频方式进行沟通并提交相关资料。该开户方式较大程度上摈弃了现场（临柜）开户和见证开户需要现场占用固定人员的缺点，很好地满足了投资者的开户需求，提高了服务效率，也以无可辩驳的优势逐步成为投资者开立证券账户的主要方式。自此，证券账户开立方式呈现出以双向视频开户为主、见证开户及现场（临柜）开户为辅的业务模式。

（三）单向与双向视频开户并行阶段（2014年12月至2021年2月）

中证协及中国结算公司先后发布自律性规则后，证监会机构部及中国结算公司启动单向视频开户创新业务试点工作。2014年12月底，国信证券首先拿下单向视频开户试点资格，至2015年6月底，半年左右时间，华泰证券及海通证券等20余家证券公司密集获得单向视频开户试点资格。按这样的批准速度，最迟在2016年底，全行业均可获得单向视频开户资格。令人唏嘘感叹的是，2015年6月，我国股市发生异常波动，该项业务试点资格申报审批工作戛然而止并一直处于停滞状态。

获得创新业务试点资格的证券公司被业内称为“幸运儿”。因单向视频开户方式方便、快捷、灵活，加上试点证券公司不多，在全市场拥有较强竞争力，很多中型券商上线单向视频开户系统后开户数量激增，在近6年时间内完成逆袭。经与中国结算公司确认，2020年市场新开A股证券账户中，约99%的自然人账户系通过非现场开户方式开立。笔者在带队对南方某获准开展单向视频试点的券商开展专项调研时发现，公司近三年来新增的自然人账户中，约99.5%的账户系通过非现场渠道开立。该证券公司系2015年初获得试点资格，由此可以肯定，公司“非现场方式”主要指单向视频开户方式。

正因为如此，业内全面放开单向视频开户的呼声日趋高涨，甚至有券商公开呼吁，在确保合规风控规范和符合投资者适当性管理的前提下，单向视频开户试点能否保证全行业的公平性。对方认为，

在证券账户开立过程中，只要能做到“了解你的客户”，即核实投资者身份，确保开户用户和提交的身份信息为同一个人，并且开户符合投资者本人意愿，单向视频开户不存在技术门槛，建议尽快全面铺开。

需要注意的是，中证协《账户规范》第五条规定，证券公司除可以通过现场（临柜）开户、见证开户及网上开户方式外，还可以通过中国证监会认可的其他方式为客户开立账户。中国结算公司《开户办法》第二条规定，证券账户非现场开户除包括见证开户及网上开户外，还包括本公司认可的其他非现场开户方式。也即是说，从理论上讲，2014 年开始的证券公司开户创新试点过程中，除单双向视频开户方式外，还可以包括其他开户方式。在专项调研过程中，绝大多数证券公司均采用单向视频开户方式，为数不多的证券公司则采用其他开户方式，例如中山证券采用姿势识别方式开户，东方证券则采用刷脸方式开户，均是比单向视频开户方式更加便捷的方式。当然，这两种开户方式到底是属于网上开户范畴，还是可以归于中国结算公司认可的其他非现场开户方式，尚存在讨论空间。

（四）单向视频开户为主阶段（2021 年 2 月至今）

近年来，随着互联网技术的迅猛发展和金融科技的大力提倡，投资者对于证券经营机构提供服务的速度和效率的要求越来越高，各证券公司都在不断提升客户体验、加强客户服务。与此同时，造成人员成本高企、客户体验不佳、客户流失加速的双向视频见证越来越成为行业痛点。2020 年初新冠肺炎爆发后，疫情防控成为常态化，非现场开户尤其是单向视频开户的主观需求和客观必要性日益增加。

在这个背景下，中国结算公司于 2021 年 2 月 9 日发布新的《证券账户非现场开户实施细则》（以下简称新《开户细则》）。主要修订内容有：一是对旧《开户办法》中含糊其辞的“网上开户”概念进行明确，规定了网上开户是指证券公司通过网上视频见证方式为投资者办理证券账户开立手续，包括双向视频见证和单向视频见证两种方式，允许证券公司在加强合规管理和内部风控的前提下自主选择开户方式。二是对投资者通过单双向视频方式开户规定了必须满足的具体要件。两种非现场开户方式均包括采集身份证件影像、核查身份信息真实、进行影像对比、表达开户意愿、双向视频开户申请复核（单向视频影像审核及复核）以及回访等六大必要要件。唯一不同的是单向视频开户增加“活体检测”环节，即投资者根据提示信息在证券公司提供的技术环境下按要求实时完成一系列随机指令。

三是进一步强化证券公司通过非现场方式办理证券账户业务的风控要求，细化非现场办理证券账户业务的流程，强调监督检查和内部管理责任追究机制。

单向视频开户凭借“高效、智能化、低运营成本、低信号要求”的特点，备受市场青睐。截至 2021 年 6 月底，大多证券公司均在紧锣密鼓搭建单向视频开户系统或已正式上线运营。在调研中，仍有少部分公司表示会继续沿用双向视频开户方式，也即单双向视频开户还会并行一段时间。但是，青山挡不住，毕竟东流去。根据证券公司规划及信息技术发展趋势看，笔者预计两种开户方式短暂过渡后，单向视频开户将一统江湖成为主流，双向视频开户方式将会与现场（临柜）开户、见证开户等一道成为辅助性的开户方式，甚至可能比其他两种开户方式还要提前进入生命周期的倒计时。

二、非现场开户主要方式优缺点解析及未来趋势

随着金融科技和人工智能技术特别是人脸识别技术的发展，非现场开户方式尤其是单双向视频开户为投资者提供了更为便利的开户方式，有助于促进了资本市场的稳定与繁荣。双向视频开户具有运营成本高、网络信号要求高、排队时间长等客观问题，单向视频开户应运而生，但并不是说双向视频开户一无所长，单向视频开户完美无瑕。两种非现场开户方式各有优劣，只不过单向视频开户方式顺应了科技发展潮流和时间碎片化的现状。对两种非现场开户方式进行评析，绕不开一个问题，这跟投资者适当性管理、投资者保护工作有什么关系呢?

（一）双向视频见证方式缺点凸显

双向视频开户方式审核时间较短，双向审核方式可适时反馈视频效果，提升了证券市场服务水平和效率，促进了证券市场的发展。人工沟通具有亲切感，某种程度上说体验较好，但缺点也日益凸显。

一是运营成本高。双向视频开户方式本身依赖员工见证，投资者开户办理时间受限。开户高峰，需要大量见证员工支持，会造成投资者排队体验感差等情况，既降低开户效率也增加了运营成本。

二是网络条件高。与单向视频开户方式相比，双向视频开户方式需要同时双方的视频图像信号，

对网络环境质量要求更高，不利于偏远地区或其他信号较弱的投资者。另外，双向视频开户系统架构更复杂，运行维护成本更高。开户引流难度大，需要依赖第三方 SDK 支持。

三是互动性日趋降低。笔者在调查中了解到，随着证券公司业务流程越来越规范，内部控制及合规要求越来越高，双向视频开户方式所特有的“互动性”优势逐步降低，各证券公司都有固定话术，投资者只能回答“是”或者“否”，并无固定话术之外的其他交流。再者，越来越多的年轻人加入资本市场，这部分群体更注重开户效率和智能化服务。

（二）单向视频开户方式优点明显

单向视频开户方式目前还存在审核时间较长以及视频录制失败率高等问题，客户有时需要多次重复提交导致体验不好，但其优势也不言而喻，运营成本低，客户自主选择程度更高，体验更好。单向视频开户不再依赖员工必须时刻保持在线状况，投资者可以根据证券公司的步骤随时录制视频并上传，可以做到 7*24 小时开户，服务连续性好。不会出现开户高峰时段公司员工疲于应付同时客户急不可耐的情况，而且开户引流难度较双向视频开户低，可以纯 H5 嵌入。单向视频开户系统架构相对简单，总体运行维护成本低。时间日益碎片化客观上也造成部分投资者更愿意自由选择录制视频的机会而不愿意在固定时点进行视频交流。

通过前期非正式调研，北京辖区证券公司对全行业放开单向视频开户方式持肯定态度。例如东兴证券相关负责人表示，公司在两种开户形式下均会严格按照《投资者适当性管理办法》充分揭示风险，单双向视频开户只是信息采集渠道发生改变，两者底层核验逻辑基本一致，实质内容并无变化，客户信息采集以及审核工作仍然符合投资者适当性管理以及实名制等要求。虽然单向视频开户仍然存在一些技术性问题，但是随着科技的发展、证券公司审核系统不断升级改造以及内部流程逐步优化，审核时间较长及视频录制失败率高等问题会得到解决。

（三）单向视频开户方式的走向

笔者在上文谈到过，单向视频开户方式即将快速覆盖大部分证券公司，长期来看，单向视频开户将会成为主流，但也不能说完全取代双向视频开户方式。一方面，中国结算公司《开户细则》规定证券公司有权自主选择。另一方面，部分大型证券公司可能会将两种视频开户方式并行运营，例如中信证券保留原双向视频开户方式，两种开户方式同时开放，既提供更多选择性，也解决老年人倾向于接受传统开户方式等问题。

目前，大部分证券公司普遍采用人脸识别技术和活体检测技术进行前端控制，随着科学技术的发展，人工智能能否完全替代审核人员，这是一个值得业内研究的问题。从搜索信息看，光大证券已在研究用人脸识别等方式代替（双向视频开户）见证人员见证，现在正处方案设计讨论阶段。申万宏源证券则认为，当下语音识别、图像识别等人工智能技术均取得了突破性进展，但对于采用双向视频见证的券商，人工智能技术还不能完全代替见证人员，更多是通过人脸识别、语音自动播报等技术来替代见证人员的部分主观判断和重复性提问劳动，客户视频录制仍需见证人员来操作。由此可见，单向视频开户后端的审核工作，并不能完全放手给人工智能，人工审核工作必不可少。

三、证券账户开立环节与落实投资者适当性管理

投资者适当性是指金融中介机构所提供的金融产品或服务的风险与客户的财务状况、风险承受能力以及知识、经验等方面的匹配和契合程度，投资者适当性制度是资本市场的一项基础制度，也是国际资本市场普遍使用的规则。简言之，就是通过一系列举措使“适合的产品卖给适合的投资者”。投资者开展交易各环节证券账户的开立是投资者参与

资本市场投资活动的前提，也是落实投资者适当性管理的基础。

（一）新《证券法》对证券账户开立与投资者适当性管理制度的规定及评析

2020 年施行的新《证券法》第六章“投资者保护”第八十八条从法律层面规定了投资者适当性管理制度，即证券公司向投资者销售证券、提供服务时，应当按照规定充分了解投资者的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息；如实说明证券、服务的重要内容，充分揭示投资风险；销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。第九章“证券登记结算机构”第一百四十七条规定，证券登记结算机构履行证券账户和结算账户的设立等职责；第一百五十七条规定，投资者委托证券公司进行证券交易，应当通过证券公司向登记结算机构申请开立账户。

新《证券法》第八十八条分为三方面内容，一是充分掌握投资者的基本情况，用于对投资者进行风险承受能力评估和分级，根据中国证券业协会相关规定，从低到高分为 C1 到 C5。二是根据证券产品或服务的风险分级进行相应的风险揭示，根据中国证券业协会相关规定，风险等级从低到高分为 R1 到 R5。三是根据投资者风险承受能力评估情况和证券产品（服务）风险等级情况进行匹配，实践中证券公司一般都是强匹配。

新《证券法》第八十八条既是落实投资者适当性的必要实质条件，也是顺序明确衔接严密的工作流程。笔者认为，从资本市场投资正常顺序来看，投资者在证券公司开设账户是开展所有业务的前提和基础。新《证券法》第一百四十七条和一百五十七条在法律层面明确了中国结算公司的主要工作职责和账户开立程序，因此没有在第八十八条规定证券账户开立等前置程序事宜，而是开门见山明确证券公司落实投资者适当性管理的关键环节。关于证券账户具体开立事宜，则由相关法规、规章（规范性文件）及自律组织规则来约束。

（二）《证券公司监督管理条例》对证券账户开立与投资者适当性管理制度的规定及评析

2008 年颁布的《证券公司监督管理条例》共有三个条款对投资者适当性管理做出明确规定，其

中第二十八条第一款规定，证券公司受证券登记结算机构委托，为客户开立证券账户，应当按照证券账户管理规则，对客户申报的姓名或者名称、身份的真实性进行审查。第二十九条规定，证券公司从事证券资产管理业务、融资融券业务，销售证券类金融产品，应当按照规定程序，了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好，并以书面和电子方式予以记载、保存。证券公司应当根据所了解的客户情况推荐适当的产品或者服务。具体规则由中国证券业协会制定。第三十条规定，证券公司与客户签订证券交易委托、证券资产管理、融资融券等业务合同，应当事先指定专人向客户讲解有关业务规则和合同内容，并将风险揭示书交由客户签字确认。业务合同的必备条款和风险揭示书的标准格式，由中国证券业协会制定，并报国务院证券监督管理机构备案。

《证券公司监督管理条例》第二十八条第一款主要规定证券账户的开立要求，属于本文重点研究的内容。从逻辑上讲，系新《证券法》第八十八条的前置条件和第一百四十七条和一百五十七条的进一步细化，只是角度和阐述有所不同。《证券公司监督管理条例》第二十九条较为明确地规定了投资者风险承受能力与证券产品（服务）风险等级的匹配等投资者适当性管理的内核部分；第三十条主要规定了充分揭示投资风险。从内容上将，第二十九条和三十条的内容与新《证券法》第八十八条一致，只不过顺序上略有不同，新《证券法》先规定如实说明证券和服务的重要内容，充分揭示投资风险，然后才是提供与投资者相关状况相匹配的证券产品和服务，而《证券公司监督管理条例》的规定则正好相反。从逻辑上说，新《证券法》更为规范和科学。

另外，还需要说明的是，由于条例发布的时间较早，对于投资者适当性尚处于早期研究阶段，不甚成熟，因此将投资者和提供的证券产品（服务）进行匹配时仅局限于证券资产管理业务、融资融券业务以及销售证券类金融产品（详见条例第二十九条）几大类，签署风险揭示书时仅局限于证券公司与客户签订证券交易委托、证券资产管理、融资融券等业务合同等几方面，范围较窄、衔接不够、指向不明，在执行中容易出现各种问题。实际上，投资者适当性管理应当包括证券账户开立阶段，以及涵盖各类市场、证券产品和服务在内的实质阶段。

（三）相关规章及自律性规则对证券账户开立与投资者适当性管理制度的规定及评析

2017 年 7 月开始施行的《证券期货投资者适当性管理办法》并未涉及程序性的证券账户开立问题，而是规定实质性的证券期货经营机构向投资者销售证券产品、基金、期货及其他衍生品或者为投资者提供相关业务和服务时应当勤勉尽责，全面了解投资者情况，充分揭示产品（服务）风险，并根据匹配情况开展业务（详见《适当性管理办法》第二条、第三条）。

2013 年 3 月中证协和中国结算公司相继发布的《账户规范》和《开户办法》对投资者开立证券账户进行了明确规定，本文开头已经进行过阐述，即总体来说整体比较原则，内容不够细化。2021 年 2 月 9 日，中国结算公司对《开户办法》进行修订并发布新的《开户细则》，详细、明确规定了非现场开户方式，全面放开了已经试点数年的单向视频开户。需要注意的是，中国结算公司根据资本市场的发展修订并发布新的证券账户开立实施细则的同时，中证协并没有同步修订 2013 年版的自律规则。短期内中证协会不会进行专项修订，会不会整合到其他自律规则中，尚不能进行判断。

（四）投资者适当性管理应当从不同维度进行理解

在实践中，投资者适当性管理常常被狭义地理解为准入门槛，比如科创板规定的 50 万元最低资金门槛以及投资者证券交易时间必须在 24 个月以上。实际上，除此之外，投资者还必须在风险能力

测评时被评定为积极型投资者，同时还需要通过科创板的业务知识测评。因此，有必要对投资者适当性管理的内涵和外延重新进行界定，以正视听。

一是投资者管理应当广义理解。绝非只是狭义的购买产品或接受服务时的量化门槛，还包括广义的投资者信息真实性审查等内容。二是投资者管理贯穿于资本市场各环节。投资者管理不仅仅只是强调某个环节标准，而是各领域、各产品以及各项服务都要严格遵守。三是投资者管理数据库需要更新。证券公司对投资者适当性的管理绝非“一锤子买卖”，也不可能“一蹴而就”，证券公司要建立投资者评估数据库并及时更新，动态掌握投资者相关信息变化情况。四是投资者管理标准会随着资本市场的改革而改革。例如科创板试行注册制以及创业板注册制改革，都会影响投资者适当性管理标准的调整。

四、关于继续完善单向视频开户的相关意见及建议

中国结算公司新《开户细则》全面放开了行业单向视频开户方式，全体证券公司将在同一平台竞技，进一步保障了证券经营机构开展业务的公平性。但是相关规则及实践也存在一些亟待完善的问题。

（一）建议相关规章制度概念界定保持规范一致

中国结算公司新《开户细则》第二条明确规定非现场开户包括见证开户、网上开户以及其他非现场开户方式。笔者认为，“见证开户”有其自身特定的含义，即第二章“见证开户”下第十条所规定的“开户代理机构工作人员面见投资者，验证投资者身份并见证投资者签署开户申请材料后，为投资者办理证券账户开立手续”，不应与其他开户方式混同。但《开户细则》在第三章“网上开户”下多次使用“见证”字样，例如第十六条规定，“网上开户是指开户代理机构通过互联网、移动终端为投资者办理证券账户开立手续。开户代理机构通过网上视频见证方式（双向视频见证或单向视频见证）验证投资者的身份真实性及开户意愿真实性后，为投资者办理证券账户开立手续。《开户细则》概念混同容易对证券公司的实操产生困惑，因为在见证开户方式中，负责办理具体业务的人员身份为“见证人员”，而在单双向视频开户过程中，实际上省去了见证人员见证环节，投资者在自行提交视频后，直接转入证券公司审核系统，办理具体业务的人员身份应当为“审核人员”，建议自律组织在制定相关规章制度时进一步界定概念，避免混用给证券公司造成困惑。

（二）建议相关自律组织在制度层面统一工作流程

中证协 2013 年《账户规范》第十一条明确证券公司应当统一组织客户回访工作，具体事项包括回访内容、回访时间以及留痕要求，回访要求方面，

要求证券公司对新开户客户的回访应当在账户开通前完成。中国登记结算公司 2013 年旧《开户办法》第七条规定，开户代理机构（证券公司）可以先回访，回访成功后开立证券账户，也可以先开立证券账户、回访成功后方允许证券账户使用。该公司 2021 年新《开户细则》第八条规定整体沿用旧《开户办法》第七条。通过与中国证券业协会沟通，目前中证协暂未与中国结算公司同步出台新《账户规范》的计划，旧规范依旧适用。笔者认为，两个自律规则在回访工作流程的规定及影响方面存在规定不一致的地方，可能对部分证券公司开展业务造成困惑，建议两个自律性组织加强业务沟通，保持相关规定流程一致。

（三）建议监管机构建立健全开户信息系统抽查机制

任何技术的发展过程中都会存在这样那样的问题，在单向视频开户专项调研过程中，证券公司相关负责人表述人脸识别技术已经比较成熟，活体检测信息的安全性和结果的准确性也能保障，但是技术成熟并不等于不会存在技术漏洞以及由此带来的投资者适当性管理风险。从调研情况看，不同于证券公司合规风控系统开发商相对集中的情况，目前市场上提供人脸识别和活体检测技术的机构比较多，各证券公司采购渠道广，利用上述两种技术构建开户身份核验系统的方式也比较多，有的证券公司自行集成，有的证券公司专项委托开放商搭建，有的证券公司采取纯外包方式。建议相关自律组织建立健全证券公司开户信息系统抽查验证机制，纳入《投资者适当性管理办法》规定的每半年开展一次的自查报告中。

（四）建议适时总结经验并开展组织行业培训

单向视频开户试点距今已 6 年有余，各试点证券公司在开展该项业务中，可能会陆续暴露出使用方面的问题，也会积累一些改进意见。例如专项调研中发现投资者录制视频时脸部出框、朗读固定话术采用难以辨别的方言仍审核通过等问题，建议中证协及中国结算公司对试点证券公司开展调研或组织座谈会，汇总收集各派出机构现场检查中发现的问题和改进建议，持续开展业务评估，制作素材库供市场各方使用。另外，中国结算公司新《开户细则》虽然对单向视频开户流程规则进行细化，可操作性强，但实操中系统开发商、证券公司以及营销人员、审核人员（见证人员）等主体对规定的理解可能不一致，进而导致证券公司业务执行标准不统一等。建议中国结算公司在全面放开单向视频开户业务后半年或一年，适时总结经验，统一答疑，组织行业培训，进一步执行标准，强化风控要求，切实保护投资者合法权益。

（五）建议进一步优化和内外部信息系统功能

对外来说，在单向视频开户专项检查中，笔者发现中国结算公司系统内的公安网格照片库不全，导致部分投资者在身份核验阶段因网格照片库无法反馈照片开户失败，建议加强与公安信息系统的联网和数据交换，及时更新网格照片库。对内来说，中国结算公司原身份核查服务时间及查询服务时间分别为 8：30–19：00 和 9：00–16：00，无法适应单向视频开户方式 7*24 小时随时开户的现状，建议中国结算公司合理延长身份核查服务时间及查询服务时间，更好地满足投资者需求。另外，建议不断精简话术内容，通过实操不断调整有效话术。

（六）其他相关意见和建议

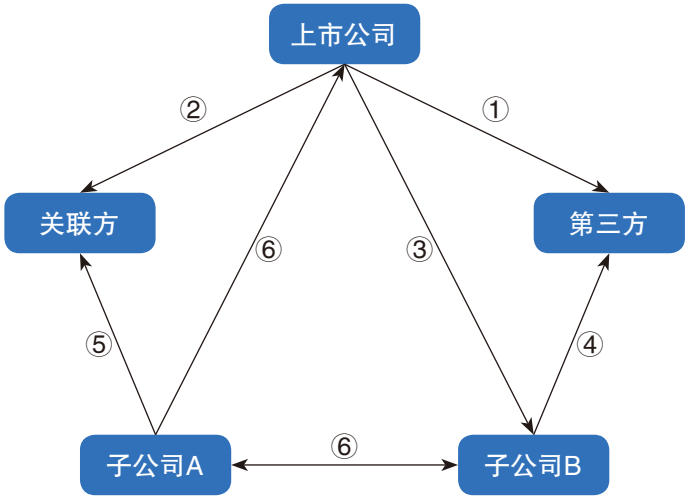
单向视频开户作为试点多年的新业务，已经经过市场充分考验，市场接受度和投资者认同度高，颇受年轻人欢迎。建议相关机构继续加强宣传教育，通过开设互动性专栏或发布问答形式解答疑惑。同时要关注老年投资者群体，在向其宣传单向视频开户合法性、便利性和安全性的同时，要尊重其选择，并根据群体特点提供相应的开户方式。

（本文仅代表个人观点，作者郭文龙、刘斌任职于北京证监局投保处）

上市公司提供担保的合规管理（沪市）

文｜他山咨询

上市公司提供担保属于证券监管机构重点监管的交易事项，也是频繁出现违规监管案例的事项。中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）、沪深交易所对上市公司提供担保事项方面的规则较多且严格，违反规则导致的后果也较为严重。为方便上市公司熟悉提供担保方面的相关规定，他山咨询分别就沪市、深市上市公司提供担保的相关规定做了专题分享，以促进上市公司担保事项的规范化管理。



一、提供担保的范围

（一）从主体上看

被纳入证券监管机构监管的上市公司提供担保事项，从主体上看，担保方包括上市公司及其控制的子公司，被担保方则包括上市公司及其子公司、关联方、无关联第三方等，即，只要是上市公司或其子公司非因自身债务提供的担保均属于提供担保，为自身债务提供担保则不属于，但第三方为上市公司提供担保后要求上市公司提供反担保的，仍属于监管范畴的提供担保。具体如下图所示：

从上图看，担保关系类型有 6 种：上市公司为第三方（上图①）、上市公司为关联方（上图②）、上市公司为子公司（上图③），子公司为第三方（上图④）、子公司为关联方（上图⑤），子公司为上市公司合并报表范围内的其他主体（包括上市公司、其他子公司，上图⑥）。

（二）从担保的存在形式上看

担保的存在形式多种多样。对于通过担保合同、担保函或其他经济合同中的担保条款约定的担保，一般较容易识别，提醒上市公司注意管理公司各项经济活动中涉及的担保合同、担保函、担保条款等担保事项。如上交所在《上市公司日常信息披露工作备忘录——第一号临时公告格式指引》第六号上市公司为他人提供担保公告 的注意事项中提到，“本指引所称‘担保类型’指担保由以下何种经济活动产生：借贷、买卖、货物运输、加工承揽、其他”。

他山咨询提醒上市公司注意一些容易被忽略的担保事项，如提供差额补足、流动性支持、到期回购等承诺作为履约的增信措施，很可能会被认定为是债务加入或保证，如果该增信措施非因自身债务而提供，债务加入属于提供财务资助，保证则属于提供担保，一旦发生，上市公司应当及时审议和

披露。

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》第三十六条："第三人向债权人提供差额补足、流动性支持等类似承诺文件作为增信措施，具有提供担保的意思表示，债权人请求第三人承担保证责任的，人民法院应当依照保证的有关规定处理。第三人向债权人提供的承诺文件，具有加入债务或者与债务人共同承担债务等意思表示的，人民法院应当认定为民法典第五百五十二条规定的债务加入。前两款中第三人提供的承诺文件难以确定是保证还是债务加入的，人民法院应当将其认定为保证"。

二、提供担保的审议与披露

（一）不涉及关联方

沪主板、科创板均要求，上市公司提供担保的（包括年度担保预计），无论金额大小均应当提交董事会或股东大会审议，并及时披露。可见，上市公司董事长、总经理及其他经营管理层并无提供担保方面的决策权限。其中，涉及股东大会审议的担保事项，应当在董事会审议通过后提交股东大会审议，情形包括如下：

（一）单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产 10% 的担保；（二）公司及其控股子公司的对外担保总额，超过公司最近一期经审计净资产 50% 以后提供的任何担保；（三）为资产负债率超过 70% 的担保对象提供的担保；（四）按照担保金额连续 12 个月内累计计算原则，超过公司最近一期经审计总资产 30% 的担保；（五）按照担保金额连续 12 个月内累计计算原则，超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且绝对金额超过 5000 万元以上（科创板无此项）；（六）上海证券交易所（以下简称"上交所"）或者公司章程规定的其他担保。

对于董事会权限范围内的担保事项，除应当经全体董事的过半数通过外，还应当经出席董事会会议的三分之二以上董事同意；前述第（四）项担保，应当经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

其中科创板上市公司无前述第（五）项要求，另外，科创板上市公司为全资子公司提供担保，或者为控股子公司提供担保且控股子公司其他股东按所享有的权益提供同等比例担保，不损害上市公司利益的，可以豁免适用前述第（一）项至第（三）项的规定，但是公司章程另有规定除外。

（二）涉及关联方

1. 为关联方提供担保

沪主板、科创板均要求，上市公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过后及时披露，并提交股东大会审议。

其中科创板还要求，对关联人提供担保的，应当具备合理的商业逻辑；为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的，控股股东、实际控制人及其关联方应当提供反担保。

上市公司董事会或股东大会审议为关联方提供担保事项，关联董事、关联股东应当回避表决。

2. 参照为关联方提供担保执行的情形

根据《上海证券交易所股票上市规则》（以下简称《上市规则》）第 10.2.6 条，沪主板上市公司为持股 5% 以下的股东提供担保的，参照对关联人提供担保的规定执行，有关股东应当在股东大会上回避表决。

3. 为与关联方共同投资的公司提供担保

根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》第十二条，沪主板上市公司为与关联人共同投资的公司提供大于其股权比例或出资比例的担保，将会被认定为关联交易事项，即被担保方作为上市公司控股或参股的公司且不属于依据《上市规则》第 10.1.3 条至 10.1.6 条规定的关联方，但对其提供的担保大于其股权比例或出资比例的，仍会

被认定为为关联人提供担保，需要作为为关联人提供担保进行审议和披露。

科创板无此项要求。

（三）担保事项的累计计算

上市公司提供担保事项，需要以发生额作为披露的计算标准在连续十二个月内累计计算。其中沪主板上市公司按照担保金额连续十二个月内累计计算超过公司最近一期经审计总资产 30% 的担保，或超过公司最近一期经审计净资产的 50% 且绝对金额超过 5000 万元以上的，还应当提交股东大会审议。科创板上市公司按照担保金额连续十二个月内累计计算超过公司最近一期经审计总资产 30% 的担保，还应当提交股东大会审议。

除需要注意上述累计计算的要求外，上市公司还应当注意统计上市公司及其控股子公司对外担保总额、上市公司对控股子公司提供担保的总额、上述数额分别占上市公司最近一期经审计净资产的比例。此处“担保总额”指已批准的担保额度内尚未使用额度与担保实际发生余额之和。

（四）担保事项的持续披露与监管

对于达到披露标准的担保，如果被担保人于债务到期后 15 个交易日内未履行还款义务，或者被担保人出现破产、清算或其他严重影响其还款能力的情形，上市公司应当及时披露。

上市公司担保预计公告披露后，在担保额度内发生具体担保事项时，须持续披露实际发生的担保数额等。

上市公司独立董事需要在年度报告中，对上市公司当期和累计对外担保情况、执行《上市规则》《公司章程》等有关规定情况进行专项说明，并发表独立意见。

除上述要求外，科创板上市公司还有如下要求：

1. 董事会应当建立定期核查制度，每年度对科创公司全部担保行为进行核查，核实公司是否存在违规担保行为并及时披露核查结果；董事会发现科创公司可能存在违规担保行为，或者公共媒体出

现关于公司可能存在违规担保的重大报道、市场传闻的，应当对公司全部担保行为进行核查，核实公司是否存在违规担保行为并及时披露核查结果。

2. 审计委员会应当持续关注公司提供担保事项的情况，监督及评估公司与担保相关的内部控制事宜，并就相关事项做好与会计师事务所的沟通。发现异常情况的，应当及时提请公司董事会采取相应措施。

3. 持续督导期内，保荐机构、保荐代表人应当重点关注科创公司是否存在违规担保行为。发现科创公司可能存在违规担保行为的，应当督促公司立即核实并披露，同时按照《上海证券交易所科创板股票上市规则》（以下简称《科创板上市规则》）的规定及时进行专项现场核查；公司未及时披露的，保荐机构应当及时披露相关情况。

三、反担保及等比例担保方面的要求

与深圳证券交易所的监管规则不同，上交所监管规则对反担保、等比例担保方面的要求较为宽松，除对科创板上市公司为其控股股东、实际控制人及其关联方提供担保要求反担保外，其他担保情形未要求反担保。但上市公司提供担保事项如有反担保的，应当说明反担保的具体内容。

沪主板上市公司若为参股或控股公司提供超出股权比例的担保，董事会应对该担保是否公平、对等、其他股东没有按比例提供担保的原因等发表意见；如该参股或控股公司系与关联人共同投资，且存在对其提供超出股权比例的担保的，需要作为为关联人提供担保进行审议和披露。科创板上市公司无此项要求。

科创板上市公司为全资子公司提供担保，或者为控股子公司提供担保且控股子公司其他股东按所享有的权益提供同等比例担保，不损害上市公司利益的，可以豁免适用《科创板上市规则》第 7.1.16 条第一项至第三项的规定，但是公司章程另有规定除外。

四、合并报表范围变更及涉及的担保事项的处理

沪主板上市公司因交易事项导致原合并报表范围内子公司不再纳入合并的（出表），应当说明上市公司是否存在为该子公司提供担保、委托该子公司理财，以及该子公司占用上市公司资金等方面的情况；如存在，应当披露前述事项涉及的金额、对上市公司的影响和解决措施；如涉及关联交易，还应当披露前述事项履行相应审议程序的情况。沪主板上市公司因交易事项新增控股子公司的（入表），应当说明该公司对外担保、委托理财等情况。

科创板上市公司因购买或出售资产导致合并报表范围发生变更，如本次交易形成上市公司及其下属公司对外担保、非经营性资金占用的，应当披露前述事项的形成原因、金额以及解决措施，并说明对交易作价的影响；因对外投资形成新的对外担保、非经营性资金占用，应当披露前述事项的形成原因、金额以及解决措施。

五、违规提供担保的影响

（一）自律监管与行政处罚

根据《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第 2 号——纪律处分实施标准》等相关规定，沪主板、科创板上市公司存在违规担保且情节严重，市场影响恶劣，可以对相关监管对象予以公开谴责。此外，上市公司还可能面临证监会行政处罚。

（二）股票风险警示

根据《上市规则》第 13.9.1 条，沪主板上市公司出现违反规定决策程序对外提供担保（担保对象为上市公司合并报表范围内子公司的除外），余额达到最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上，或

金额超过 1000 万元，未能在 1 个月内完成清偿或整改情形的，上交所将对其股票实施其他风险警示。在被实施其他风险警示期间，上市公司应当至少每月发布一次提示性公告，披露违规对外担保的解决进展情况。

（三）影响再融资

根据证监会《上市公司证券发行管理办法》第六条、第三十九条，上市公司及其附属公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为是公开发行证券的条件之一；存在违规对外提供担保且尚未解除情形的，不得非公开发行股票。证监会《证券期货法律适用意见第 5 号——< 上市公司证券发行管理办法 > 第三十九条“违规对外提供担保且尚未解除”的理解和适用》对“违规对外提供担保”（以下简称违规担保）作出了明确界定，指上市公司及其附属公司违反相关法律、行政法规、规章、中国证监会发布的规范性文件、公司章程的规定（以下简称相关法律规定）对外提供担保。具体包括：

（一）未按照相关法律规定履行董事会或股东大会表决程序；（二）董事会或股东大会作出对外担保事项决议时，关联董事或股东未按照相关法律规定回避表决；（三）董事会或股东大会批准的公司对外担保总额或单项担保的数额超过中国证监会或者公司章程规定的限额；（四）董事会或股东大会批准对外担保事项后，未按照中国证监会规定的内容在指定媒体及时披露信息；（五）独立董事未按规定在年度报告中对对外担保事项进行专项说明，并发表独立意见；（六）其他违反相关法律规定的对外担保行为。

从证监会对违规担保的界定来看，违规点包括内部审议权限、表决程序、信息披露及独立董事意见等方面，上市公司应当对提供担保事项的各个方面进行严格的合规化管理。

（四）其他影响

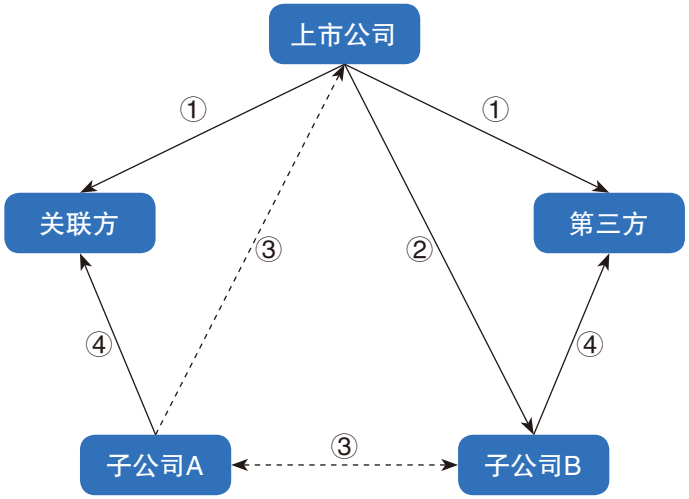
上市公司控股股东向收购人协议转让其所持股份时，控股股东及其关联方未清偿对公司的负债、或未解除公司为其负债提供的担保、或存在损害公司利益的其他情形的，公司应当提出解决措施。

（本文由深圳市他山企业管理咨询有限公司提供）

上市公司对外担保的审议和披露合规管理（深市）

文｜他山咨询

上市公司违规担保是从严监管形势下的重点监管领域，一直是高频违规处分事项之一。据他山咨询不完全统计，2019 年、2020 年深圳证券交易所分别对 33 单、27 单违规担保案件予以纪律处分。常见的违规担保情形主要有：公司为控股股东、实控人等关联方提供担保未履行审议披露义务、上市公司或子公司对外提供担保未履行审议披露义务等。他山咨询对深市上市公司提供担保事项涉及的规则进行了梳理，以供大家参考。



他山提示：上市公司及其控股子公司提供反担保应当比照担保的相关规定执行，以其提供的反担保金额为标准履行相应审议程序和信息披露义务，但是上市公司及其控股子公司为以其自身债务为基础的担保提供反担保的除外。

一、担保的范围及审议披露标准

上市公司为他人提供担保包括为其控股子公司提供担保（即前图担保 2）和对控股子公司以外的第三方担保（即前图担保 1）。上市公司控股子公司为上市公司合并报表范围内的法人或其他组织提供担保（即前图担保 3），上市公司应当在控股子公司履行审议程序后及时披露。上市公司控股子公司为前述主体以外的其他主体提供担保（即前图担保 4），视同上市公司提供担保，应当遵守上市公司对外担保的相关规定。

（一）审议

1. 上市公司对外提供担保审议程序

根据《深圳证券交易所上市公司股票上市规则》第 9.11 条、第 10.2.6 条，《深圳证券交易所创业板上市公司股票上市规则》第 7.1.14 条、第 7.1.15 条、第 7.2.13 条等规定，上市公司对外担保必须经董事会审议，达到一定标准需提交股东大会审议，具体要求如下表：

上市公司担保的债务到期后需展期并继续由其提供担保的，应当作为新的对外担保，重新履行审议程序和信息披露义务。

2. 上市公司控股子公司对外担保审议程序

上市公司控股子公司为上市公司合并报表范围内的法人或者其他组织提供担保的，上市公司应当在控股子公司履行审议程序后及时披露。

上市公司控股子公司为前款规定主体以外的其他主体提供担保的，视同上市公司提供担保，应当遵守上市公司对外担保的相关规定。

（二）披露

1. 首次披露

上市公司提供担保的，应当经董事会审议后参照对外担保公告格式的要求及时对外披露。

<table>
<tr><th>审议程序</th><th>情形</th><th colspan="2">备注</th></tr>
<tr><td rowspan="6">股东大会审议</td><td>单笔担保额超过上市公司最近一期经审计净资产 10% 的担保</td><td></td><td rowspan="5">上市公司为全资子公司提供担保，或者为控股子公司提供担保且控股子公司其他股东按所享有的权益提供同等比例担保，可以豁免提交股东大会审议，但是公司章程另有规定除外【创业板】</td></tr>
<tr><td>上市公司及其控股子公司的对外担保总额，超过上市公司最近一期经审计净资产 50% 以后提供的任何担保</td><td></td></tr>
<tr><td>为资产负债率超过 70% 的担保对象提供的担保</td><td></td></tr>
<tr><td>连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的 30%</td><td>应当经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过</td></tr>
<tr><td>连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计净资产的 50% 且绝对金额超过五千万元</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>对股东、实际控制人及其关联人提供的担保</td><td colspan="2">关联担保回避表决，经出席股东大会的非关联股东所持表决权的半数以上通过。</td></tr>
<tr><td>董事会审议</td><td>除需股东大会审议通过之外的其他担保</td><td colspan="2">经出席董事会会议的三分之二以上董事审议同意</td></tr>
<tr><td colspan="4">保荐机构应当对上市公司应披露的担保事项发表独立意见（对合并范围内的子公司提供担保除外）</td></tr>
<tr><td colspan="4">独立董事应该对上市公司提供担保事项发表独立意见（对合并报表范围内子公司提供担保除外）</td></tr>
</table>

他山提示：《公司章程》及议事规则等内部制度对对外担保事项有更加严格的规定的，上市公司还应当严格按照公司内部制度执行。

对于进行了担保预计的，担保事项实际发生时，上市公司应当及时披露，任一时点的担保余额不得超过股东大会审议通过的担保额度。

上市公司控股子公司为上市公司合并报表范围内的法人或者其他组织提供担保的，上市公司应当在控股子公司履行审议程序后及时披露。

2. 持续披露

对于已披露的担保事项，上市公司还应当在出现下列情形之一时及时披露：

（1）被担保人于债务到期后十五个交易日内未履行还款义务的；

（2）被担保人出现破产、清算及其他严重影响还款能力情形的。

二、反担保及同比例担保

对于提供同比例担保或反担保等风险措施的要求，目前相关规则总结如下表：

从上述规则来看，上市公司为控股子公司、参股公司提供担保，不强制要求提供反担保，但应当充分披露原因、关注担保风险；但是于深主板上市公司而言，为前述主体之外的第三方提供担保，反担保是必须要求的，不过实践中反担保的操作具有一定的自由性，截至目前也并未出现未提供反担保而被处罚的情况；于创业板上市公司而言，2020年6月修订的《深圳证券交易所创业板规范运作指引》取消了强制反担保的要求，除了为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保外，不再要求被担保方提供反担保。但从规避风险的角度来看，上市公司对外担保应当要求对方提供反担保。

对于上市公司为其控股子公司、参股公司提供担保，目前规则不强制要求其他股东提供同比例担保，但要求在分析担保对象经营情况、偿债能力的基础上，充分说明该笔担保风险是否可控，是否损害上市公司利益等。

三、合并报表范围变更可能新增关联担保

对于上市公司因交易或者关联交易导致其合并报表范围发生变更等情况而形成关联担保的，目前

规则	
《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》	第6.3.3条 上市公司对外担保**应当要求**对方提供反担保，谨慎判断反担保提供方的实际担保能力和反担保的可执行性。 第6.3.4条 上市公司为其控股子公司、参股公司提供担保，该控股公司、参股公司的其他股东应当按出资比例提供同等担保或者反担保等风险控制措施。如该股东**未能按出资比例向上市公司控股子公司或者参股公司提供同等担保或反担保等风险控制措施，上市公司董事会应当披露主要原因**，并在分析担保对象经营情况、偿债能力的基础上，充分说明该笔担保风险是否可控，是否损害上市公司利益等。
《深圳证券交易所创业板股票上市规则》	第7.2.13条 上市公司为关联人提供担保的，应当在董事会审议通过后及时披露，并提交股东大会审议。 上市公司为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的，控股股东、实际控制人及其关联方**应当提供反担保**。
《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》	第7.2.6条 上市公司为其控股子公司、参股子公司提供担保，该控股子公司、参股公司的其他股东原则上应当按出资比例提供同等担保或者反担保等风险控制措施。**相关股东未能按出资比例向上市公司控股子公司或者参股公司提供同等比例担保或反担保等风险控制措施的**，上市公司董事会应当披露主要原因，并在分析担保对象经营情况、偿债能力的基础上，充分说明该笔担保风险是否可控，是否损害上市公司利益等。

相关规则总结如下表：

由以上规则可以看出，对于上市公司因交易或者关联交易导致其合并报表范围发生变更等情况而形成关联担保时，对于深市的上市公司而言，需补充相关关联担保的审议程序和披露义务，董事会或者股东大会未审议通过上述关联担保事项的，交易各方应当采取提前终止担保或者取消相关交易或者关联交易等有效措施，避免形成违规关联担保。

四、担保额度预计

目前规则对于上市公司对外担保额度预计的要求汇总如下表：

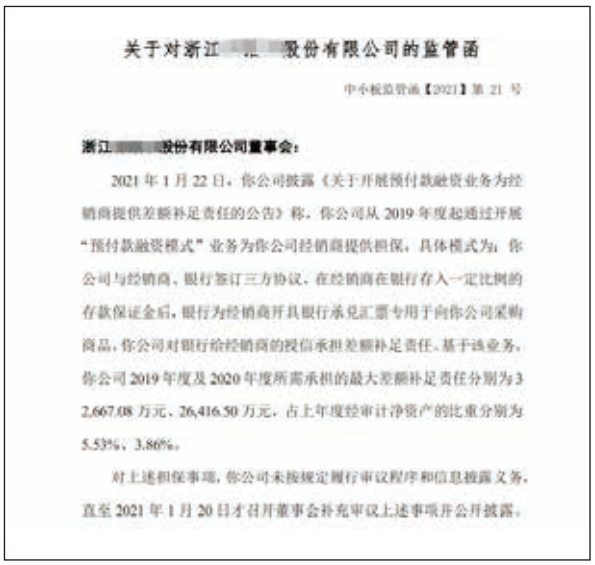
规则	
《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》	第 6.3.9 条 上市公司因交易或者关联交易导致其合并报表范围发生变更等情况的，若**交易完成后上市公司存在对关联方提供担保，应当就相关关联担保履行相应审议程序和披露义务**。董事会或者股东大会未审议通过上述关联担保事项的，交易各方应当采取提前终止担保或者取消相关交易或者关联交易等有效措施，避免形成违规关联担保。
《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》	第 7.2.9 条 上市公司出现因交易或者关联交易导致其合并报表范围发生变更等情况的，若**交易完成后原有担保形成对关联方提供担保的，应当及时就相关关联担保履行相应审议程序和披露义务**。董事会或者股东大会未审议通过上述关联担保事项的，交易各方应当采取提前终止担保或取消相关交易或者关联交易等有效措施，避免形成违规关联担保。

主要规则依据	具体要求	
《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》第 6.3.5 条、第 6.3.6 条、第 6.3.7 条 《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》第 7.2.7 条	担保对象	为控股子公司提供担保； 为其合营或者联营企业提供担保，被担保人不是上市公司的董事、监事、高级管理人员、持股 5% 以上的股东、实际控制人及其控制的法人或其他组织且被担保人的各股东按出资比例对其提供同等担保或反担保等风险控制措施【深主板】。
	涉及情形	每年发生数量众多、需要经常订立担保协议而难以就每份协议提交董事会或股东大会审议。
	分类预计	上市公司可以对资产负债率为 70% 以上以及资产负债率低于 70% 的两类子公司分别预计未来十二个月的新增担保总额度； 判断被担保人资产负债率是否超过 70% 时，应当**以被担保人最近一年经审计财务报表或者最近一期财务报表数据孰高为准**。
	审议程序	股东大会审议通过。
	进展披露	预计的担保事项实际发生时，上市公司应当及时披露，任一时点的担保余额不得超过股东大会审议通过的担保额度。
	担保额度调剂【深主板】	上市公司向其合营或者联营企业进行担保额度预计，同时满足以下条件的，可以在其合营或联营企业之间进行担保额度调剂，但累计调剂总额不得超过预计担保总额度的 50%： （一）获调剂方的单笔调剂金额不超过上市公司最近一期经审计净资产的 10%； （二）在调剂发生时资产负债率超过 70% 的担保对象，仅能从资产负债率超过 70%（股东大会审议担保额度时）的担保对象处获得担保额度； （三）在调剂发生事，获调剂方不存在逾期未偿还负债等情况； （四）获调剂方的各股东按出资比例对其提供同等担保或反担保等风险控制措施。 前述调剂事项实际发生时，上市公司应当及时披露。

规则未明确规定为控股子公司提供担保预计额度调剂的内容，实践中部分公司在股东大会审议担保额度预计的同时授权董事会在担保额度内进行调剂。公司若拟进行额度调剂，建议参照《深圳证券交易所行业信息披露指引第 3 号——上市公司从事房地产业务》第十三条的规定，获调剂方的单笔调剂金额不超过上市公司最近一期经审计净资产的 10%，在调剂发生时资产负债率超过 70% 的担保对象，仅能从资产负债率超过 70%（股东大会审议担保额度时）的担保对象处获得担保额度；在调剂发生时，获调剂方不存在逾期未偿还负债等情况；同时根据《第 7 号 上市公司提供担保公告格式》，担保调剂事项发生时，公司应当在公告中分别披露调出方及调入方名称、担保额度以及本次调剂前后对各方的担保余额、可用担保额度等。

五、审慎提供增信措施

实践中，上市公司常采用提供差额补足、流动性支持、到期回购等承诺文件，作为债务人履约的增信措施，2020 年 12 月 31 日最高人民法院发布的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（以下简称《有关担保制度的解释》）第三十六条规定，该等增信措施，根据上市公司的意思表示，可能被认定为保证、债务加入或无名合同。一方面，即使只字未提担保、但具有提供担保意思表示的，也可能被认定为担保；另一方面难以确定是保证还是债务加入的，人民法院应当将其优先认定为保证。上市公司应当审慎提供增信措施，对具有担保功能的协议可考虑作为对外担保履行审议程序和披露义务，以避免监管风险。如深主板上市公司 SBR 为银行给经销商的授信承担差额补足责任，未按规定履行审议程序和信息披露义务，2021 年 2 月 23 日深交所对上市公司出具了监管函。



关于对浙江[redacted]股份有限公司的监管函

中小板监管函【2021】第 21 号

浙江[redacted]股份有限公司董事会：

2021 年 1 月 22 日，你公司披露《关于开展预付款融资业务为经销商提供差额补足责任的公告》称，你公司从 2019 年度起通过开展“预付款融资模式”业务为你公司经销商提供担保，具体模式为：你公司与经销商、银行签订三方协议，在经销商在银行存入一定比例的存款保证金后，银行为经销商开具银行承兑汇票专用于向你公司采购商品，你公司对银行给经销商的授信承担差额补足责任。基于该业务，你公司 2019 年度及 2020 年度所需承担的最大差额补足责任分别为 32,667.08 万元、26,416.50 万元，占上年度经审计净资产的比重分别为 5.53%、3.86%。

对上述担保事项，你公司未按规定履行审议程序和信息披露义务，直至 2021 年 1 月 20 日才召开董事会补充审议上述事项并公开披露。

《有关担保制度的解释》第三十六条：“第三人向债权人提供差额补足、流动性支持等类似承诺文件作为增信措施，具有提供担保的意思表示，债权人请求第三人承担保证责任的，人民法院应当依照保证的有关规定处理。

第三人向债权人提供的承诺文件，具有加入债务或者与债务人共同承担债务等意思表示的，人民法院应当认定为民法典第五百五十二条规定的债务加入。

前两款中第三人提供的承诺文件难以确定是保证还是债务加入的，人民法院应当将其认定为保证。

第三人向债权人提供的承诺文件不符合前三款规定的情形，债权人请求第三人承担保证责任或者连带责任的，人民法院不予支持，但是不影响其依据承诺文件请求第三人履行约定的义务或者承担相应的民事责任。”

（本文由深圳市他山企业管理咨询有限公司提供）

小市值公司边缘化简析

文｜北京上市公司协会 余兴喜

随着 7 月 1 日起“3 亿元市值退市”的退市新规的实行，加上此前的“30 亿市值不接待”，以及今年以来小市值公司股价的落后，小市值公司边缘化成为资本市场的热门话题。本文就这一问题做个简要的分析。

不同市值公司的市值表现及机构关注情况

据中国财富网，全部 4372 家 A 股上市公司今年上半年市值平均增长 9.03%。按照不同市值段的涨幅排序，排第一的是市值在 800–1000 亿元市值段的，这一市值段的全部 42 家公司今年上半年市值平均增长 28.3%；排第二的是 100–300 亿元市值段的，870 家公司市值平均增长 21.42%；排第三的是 300–500 亿元市值段的，233 家公司市值平均增长 20.75%；排第四的是 1000–10000 亿元市值段的，146 家公司市值平均增长 16.05%；排第五的是 500–800 亿元市值段的，102 家公司市值平均增长 15.6%；排第六的是 50–100 亿元市值段的，1002 家公司市值平均增长 9.94%；排第七的是 10000 亿元以上市值段的，8 家公司市值平均增长 7.56%；排在最后的是 50 亿元以下市值段的，1969 家公司市值平均增长 0.44%。尽管上述数据呈现出中间高、两头低的态势，但 50 亿元以下小市值公司的弱势还是十分明显。需要注意的是，50 亿元以下的小市值公司数量还不小，占全部 A 股上市公司的 45%；其中，30 亿元以下市值的公司占全部 A 股上市公司的 23%。

前不久，《你们才 30 亿市值，我们接待不了》一文在网上刷屏，据说戳中了不少小市值公司的痛点。此文说的是某上市公司主动约机构交流，而机构却因为公司市值小而拒绝接待。据证券时报今年 4 月份的数据，2021 年 4 月份之前共有 783 家上市公司获得机构调研，其中大市值公司获得机构调研的比例明显高于小市值公司。在市值介于 100 亿元至 500 亿元的公司中，有 30%的公司能获机构调研；而市值在 50 亿元以下的公司中，获机构调研的比例仅有 9.87%。从各市值区间平均每家公司获机构调研数量来看，在总市值大于 1000 亿

元的公司中，平均能获得 122 家机构调研；而市值低于 50 亿元的公司，即使有机构调研也是寥寥无几；而且，获机构调研的市值50亿元以下的公司，多数也是近几年上市的公司。据有关资料，今年上半年，A 股被 10 家以上研究机构覆盖的公司 550 家，被 3 家以上关注的公司 1250 家，绝大部分小市值公司未获得卖方研究员的关注。

总的来看，小市值公司的边缘化已是不争的事实。

小市值公司边缘化的原因

分析小市值公司边缘化的原因，大体上有以下几个方面：

一是对过去股市过度投机的矫正。无论是市盈率 PE 还是市净率 PB，A 股市场上小市值公司一直都远远高于大市值公司。从政府监管层到社会公众，都普遍认为中国股市投机过度。很多较小市值的公司被过度炒作，不少基本面很差的公司股价无厘头地大幅上涨，被人们称为“鸡犬升天”。那些

被揭露的操纵证券市场案例，其操纵的证券基本上都是较小市值公司的股票。近年来，监管层加大了对操纵证券市场的打击力度，“坐庄”、“炒小”的风险大增。很多散户投资者在跟风炒作中吃了亏，更多的投资者转向价值投资、长期投资。投资者结构也发生了较大变化，以价值投资为主的机构投资者占比不断上升，游资和散户对市场的影响力在逐步减弱。小市值公司被冷落，很大程度上是由于对过去股市过度投机的矫正。这两年经常议论的A股港股化、美股化，其实就是这种市场的自我矫正。当然，在这种矫正的过程中，某些方面也会出现矫枉过正的问题，一些优质的小市值公司也会成为错杀的对象。

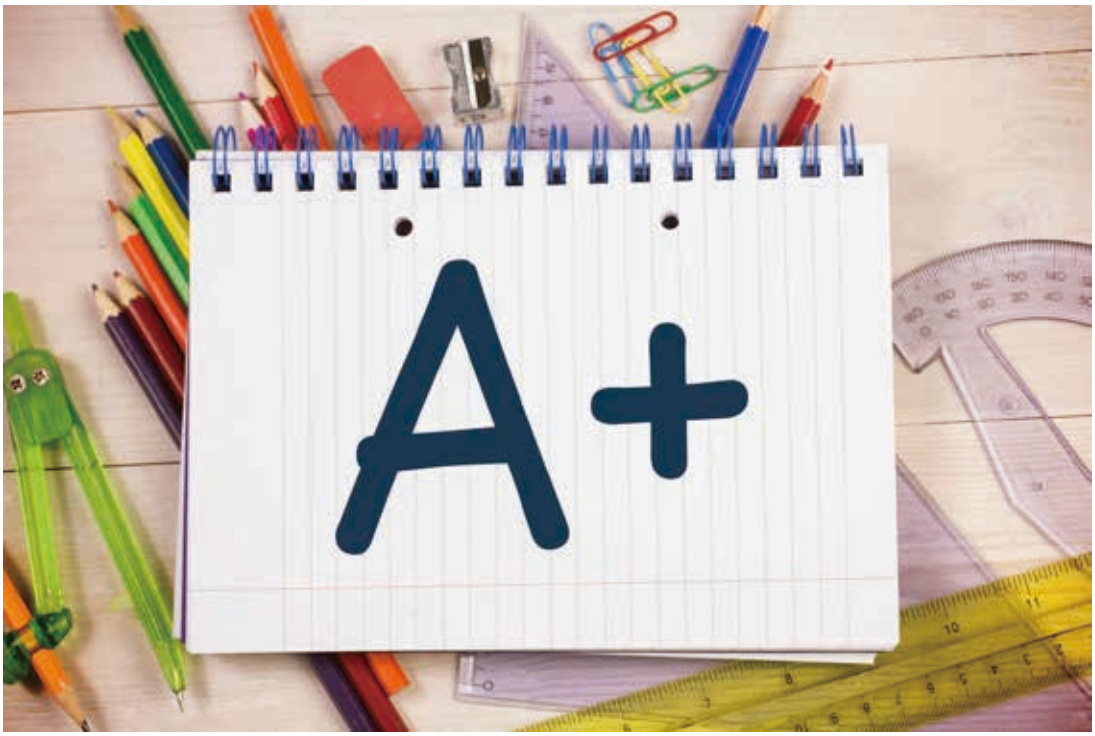
二是投资基金更加厌恶风险。作为机构投资者主力的投资基金尤其是公募基金，由于它获取收入的机制，以及它的管理体制，决定了它要把安全性放在第一位。近年来，基金越来越倾向于风险厌恶，出现了“机构抱团”的现象。与小市值公司相比，较大市值公司的稳定性更好，安全性更高，更适合风险厌恶型的投资者。

三是小市值公司对于大资金来说不方便且成本高。由于买入某一只股票的数量达到该公司总股本的5%需要公告，且《公开募集证券投资基金运作管理办法》也规定，同一基金公司管理的所有基金持有某只股票的总数不能超过该公司总股本的10%；而小市值公司的5%或10%金额相对较小，例如30亿市值的公司5%是1.5亿元，10%是3亿元；现在的基金规模都很大，很多都是上百亿、数百亿甚至上千亿，这么小的金额对这么大规模的基金意义不大，且基金管理者内部的研究、决策等管理成本与买大市值公司的股票是差不多的，相对成本比较高。由于上述原因，较大的资金如果要买较小市值公司的股票，也往往要贴近可购买数量的上限买，也就是占该公司总股本的比例相对较高；如果该只股票的流动性又不太好的话，退出时卖出的难度会很大。因此，大资金往往不愿意买小市值公司的股票。

四是“叶飞爆料”事件的影响。5月份叶飞举报一些机构、公司和个人的以“市值管理”之名行股价操纵之实，这一事件对小市值公司股价的影响较大。其影响主要来自于两个方面：一是投资者对小市值公司普遍警惕。被叶飞点名的十多家公司都是一些市值较小的公司，绝大部分市值在50亿元以下，有的还不到10亿元，市值最大的也只有113亿元。“叶飞爆料”后，这些公司的股价应声大幅下跌，多数公司跌停。人们不知道还有哪些公司可能涉及此类“市值管理”，最保险的做法就是不持有小市值公司的股票。二是投资机构普遍要避涉及非法“市值管理”之嫌。“叶飞爆料”事件中，爆出包括公募、私募和券商资管在内的一些机构投资者的管理人员收取“好处费”，配合不法机构和不法人员操纵一些较小市值公司股价的问题。鉴于此，机构投资者需要加强内部管理，避免本单位涉及此类问题；同时，机构投资者单位和个人也都需要避嫌，避免被怀疑有此类问题。如果要避免任何此种嫌疑，最彻底的办法就是不碰容易被操纵的小市值公司。

五是上市公司壳资源的价值下降。由于注册制和更加严格的退市制度的实施，以及借壳上市的标准趋严，上市公司壳资源的价值大幅下降。而借壳上市一般是选择小市值公司作为借壳的目标公司，壳资源的价值下降导致很多小市值公司市值下降。

六是一些小市值公司的基本面不够好。与较大市值的公司相比，小市值公司的质量更加参差不齐，有不少小市值公司的基本面不好。据价值在线等媒体资料，截至2021年7月21日，1956家50亿元以下市值的公司中，有64家被ST，96家被*ST，1家准备退市。从净资产收益率ROE来看，总体上小市值公司落后于大市值公司，50亿元以下市值的公司中大部分公司ROE小于3%。从规



范性来看，在最近一个考评年度，50 亿元以下市值的公司信息披露考核（评价）为 A 的公司 91 家，占比仅 4.65%；信息披露考核（评价）为 D（即不合格）的公司 107 家，占两市全部 D 级公司的 68%。从违规情况看，自 2020 年 1 月 1 日起至 2021 年 7 月 25 日，50 亿元市值以下的 1956 家公司中，受到证监会、交易所处罚共计 3878 次，平均每家 1.98 次；市值百亿级（一百亿以上一千亿以下）的 1288 家公司中，受到证监会、交易所处罚共计 1317 次，平均每家 1.02 次；50 亿元以下市值公司平均受罚次数是百亿级市值公司的 1.94 倍。

小市值公司如何摆脱被边缘化

据说目前在小市值公司中，普遍存在“市值焦虑”，希望能够避免被边缘化，或逆转正在被边缘化的进程，或改变已经被边缘化的状况。那么，小市值公司如何摆脱被边缘化的命运？笔者以为，还是要从外因和内因即外部环境和自身努力两个方面来分析。

在外部环境方面，首先，希望机构投资者和卖方研究员还是要关注小市值公司。小市值公司大体上可以分为两类，一类是上市不久的小公司，这类公司中大部分业绩增长比较快，成长性好，有望成长为大公司。另一类是上市多年的公司，由于种种原因市值没有增长，很多公司市值不但不增长反而一直在缩水，这类公司绝大部分基本面不好。前一类公司中有不少优质的公司，值得投资；后一类公司中，如果有些公司基本面能得到根本的改善，也是有投资价值的。各个投资机构不要“一刀切”地不投小市值公司，应当不以市值作为“股票池”的选股标准。机构投资者作为卖方研究员的客户，两者对小市值公司的关注是相互影响的。机构投资者关注得多了，卖方研究员就更有必要关注；卖方研究员关注得多了，会引导机构投资者去关注。其次，希望政府进一步加大对中小企业的支持力度，帮助

中小企业解决经营中遇到的困难。在一些政府项目上，对不同所有制的企业一视同仁。国务院副总理刘鹤 7 月 27 日在全国“专精特新”中小企业高峰论坛上表示，中小企业好，中国经济才会好，要为中小企业发展创造良好环境。希望这些意见能够尽早得到具体落实。

在自身努力方面，小市值公司要准确诊断自己的问题，对症下药。

对于基本面好、成长性好的公司，要着重于价值实现。首先，公司要对自身的投资价值进行深度分析，形成系统的材料，并通过定期报告、业绩说明会、路演、与研究员和投资者交流、媒体报道等多种途径传达给广大投资者。其次，要积极主动地、持续地与投资者、研究员和媒体沟通。不要坐等人家上门，要主动联系，主动沟通；不要像那家“市值不到 30 亿”的公司“这么多年没关注过市值问题”，要持续不断地做好投资者关系、分析师关系和媒体关系工作。既然规模很大的机构投资者不方便投资小市值公司，就联系那些规模相对较小的机构投资者。第三，在公司价值被严重低估时，公司可以回购股份或动员大股东、董监高增持股份，这既符合公司和大股东、董监高自身的利益，也可增强投资者对公司的信心，带动公司股价回升。第四，管理好大股东的股份质押，以免质押爆仓带动公司股价下跌。促进公司价值实现的途径和方法远不止这些，公司要根据自身的实际情况采取最适合自己的措施。

对于基本面不好、成长性不好的公司，当然也需要做价值实现的工作，但最重要的还是价值创造，提升自己的长期盈利能力。公司首先要搞清楚自身最大的问题是什么，制定出符合公司实际情况的战略，制定出解决这些问题的方案，并认真地去执行和落实。如果是所处行业、公司主业或商业模式的问题，很可能需要转型升级；如果是产品缺乏竞争力，要加大产品和技术创新的力度，加大市场营销的力度；如果是公司治理或企业管理的问题，要找到问题的症结，很可能需要进行关键人员的调整。在解决这些问题中，有可能需要进行资产收购、资产注入、资产剥离、资产置换、债务重组、引进战略投资者、控股股东或主要股东变更等资本运作。价值创造比价值实现更难，途径和方法也更多，重要的也是要切合公司自身的实际。

本文作者余兴喜系北京上市公司协会秘书长）

“真”与“伪”之间：再谈市值管理

文｜国浩律所 黄江东 施蕾

今年5月，某私募大V通过微博连续爆料，指名道姓多家上市公司以市值管理之名与市场资金勾结操纵市场，一时间掀起了轩然大波。9月24日，证监会发布消息称，近日配合公安机关开展联合行动，一举查获3起有组织实施操纵市场的违法犯罪案，并表示接下来将严厉打击以市值管理之名实施操纵市场、内幕交易等恶性违法犯罪活动。同日，证监会召开新闻发布会，提出了市值管理的“三条红线”和“三项原则”，要求市场各方对市值管理形成正确认识。上市公司协会等还从行业自律的角度发出了倡议书。监管部门高效调查、及时处理“伪市值管理”违法行为，并首次从监管层面厘清市值管理的合法性边界，既为市值管理正名，也指明了市值管理的合规路径，值得点赞。

一、什么是市值管理?

市值管理并非规范的法律概念，也未形成统一定义。一般认为，市值管理是以促使上市公司市值稳定增长为目标，通过顶层战略设计、经营管理改善以及适当的资本运作、有效的投资者关系管理等方式，实现股价与企业内在价值的相生互动并实现公司价值最大化的一种战略管理行为。可见，市值管理包含产业经营和资本经营两个方面，用公式来表示即为：市值 = 利润 × 市盈率，利润反映产业经营的成果，这要求公司立足产业、聚焦主业、加强管理；市盈率则代表了估值水平，这跟公司的所处行业、治理结构、创新能力等产业经营密切相关，也与并购重组、融资操作等资本运作密不可分。

市值管理不是股价管理，更不是股价操纵。前者是立足长远，以产业为本，实实在在做强主业，提高盈利能力，同时合法合理开展资本运作，并使两者有机结合、产融互动，以企业价值提升带动股价上涨；而后者则只看眼前、舍本逐末、忽略主业，滥用信息、持股、资金等优势进行虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法犯罪行为，炮制虚假市值并借机获利，属于“伪市值管理”，应当被监管机关、司法机关严打。

二、“伪市值管理”为何大行其道?

市值管理是上市公司在资本市场上创造价值、实现价值的战略管理行为，本身并不存在好坏之分。然而，在法律监管不严、市值管理边界不清、市场各方认识不一的情况下，不乏上市公司实控人和投资机构将操纵股价、内幕交易等违法违规行为披上了“市值管理”的外衣，将公司价值经营异化为股票价格管理，从中牟利。“伪市值管理”涉及主体众多、手法交织多变，实践中已形成了上市公司控股股东、实控人与操纵团伙、配资中介、市场掮客、股市“黑嘴”等相互勾结的灰黑利益链条。常见的“伪市值管理”表现为：

操控上市公司信息披露从事“伪市值管理”。

“伪市值管理”的常见操作方法为控制信息披露的时点、内容，配合操纵股价。如上市公司为配合“盘方”（庄家）低价建仓，就选择“报忧不报喜”，只发布利空消息对股价进行打压；当需要拉升股价时，上市公司转而“报喜不报忧”，只发布如高送转、定增并购等利好消息，配合“盘方”抛售股票、获利离场。可以说，绝大部分“伪市值管理”案例中均涉及上市公司虚假信息披露的问题，其行为本质是在上市公司公开披露的信息之外隐瞒了的另一套“信息”，人为制造“信息差”，构成非法获利的根本源头。

假借“市值管理”之名操纵股价。

实践中，上市公司大股东、实控人为了实现增发或减持的目的，往往存在拉升股价的冲动。而真伪市值管理的外在表现极为相似（即都体现为上市公司市值的提升）、不易辨识，如策划、实施虚假并购重组事项的操纵与正常的并购重组资本运作未成功极易混淆，又如控制信息披露内容、时点、节奏的操纵与正常信息披露不易区分等，这就为相关主体利用“市值管理”之名行操纵股价之实留出了空间。典型如“恒康医疗操纵市场案”中，蝶彩资

产实际控制人谢某华通过“伪市值管理”的方式，提高恒康医疗“价值”，进而拉升股价，帮助恒康医疗大股东阙某斌实现了高价减持的目的，谢某华亦从中收取巨额非法顾问费。

假借“市值管理”之名内幕交易。

“伪市值管理”是多种违法违规行为的混合体，是一场利益输送的隐秘产业链，除信息披露违法和操纵市场外，“伪市值管理”还易涉及内幕交易。相较于广大中小投资者，“伪市值管理”的参与主体通常具备天然的信息优势，甚至本身便是虚假信息的制造者，其具有利用该等信息优势获利之动机，即内幕交易。典型如“宏达新材操纵市场案”，宏达新材实控人朱某洪与上海某私募机构达成“伪市值管理”约定，在“伪市值管理”过程中，朱某洪提前将宏达新材投资北京某项目所涉相关信息告知公司股东并建议其卖出所持股票，分别构成泄露内幕信息和内幕交易等违法行为。

三、市值管理的合法合规路径

要让“伪市值管理”无处容身，就要让真正的市值管理能够得到市场恰当的回应，而良性市场生态循环的构建，既有赖于强监管、严监管的执法威慑，更亟需市场化、法治化的监管指引。9 月 24 日，证监会在新闻发布会上提出，准确把握上市公司市值管理的合法性边界，应当严守“三条红线”和“三项原则”。“三条红线”是指，严禁操控上市公司信息，严禁进行内幕交易或操纵股价，严禁损害上市公司利益及中小投资者合法权益。“三项原则”是指，市值管理的主体必须是上市公司或者其他依法准许的适格主体，直接进行证券交易的账户必须是上市公司或者依法准许的其他主体的实名账户，信息披露必须合法合规。

“三条红线”和“三项原则”给予上市公司更加明确的监管指导，有利于纠正当前市值管理中的诸多乱象，旨在让市值管理走出灰色地带、面向阳光，最终实现上市公司的主动管理、合规经营。

第一，市值管理绝非损害投资者权益的违法行为。

市值管理本身并非贬义词，2014 年 5 月，国务院出台《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，文中明确提出“鼓励上市公司建立市值管理制度”，政策出台的初衷是希望上市公司通过资本市场手段、产融结合，积极合法地推动上市公司价值提升。实践中出现的操纵市场、内幕交易等“伪市值管理”其实是对市值管理的污名化，背离了市值管理的初衷。此次证监会既划出红线，又指明大道，是为市值管理的合法性正名，有助于市值管理回归初心与本源。

第二，市值管理的实施主体必须适格。

正确的市值管理应该是为全体股东利益服务，而不是为少数群体（大股东、实控人等）的利益服务。市值管理的方式通常包括有实质意义的重组并购、公司回购、大股东增持，及时充分的信息披露、危机公关、投资者关系管理等，可见，市值管理对资本运作的专业性、合规性有着较高要求。因此，市值管理的主体必须是上市公司或者其他依法准许的适格主体，一般情况下，控股股东、实控人和董监高等不得以自身名义实施市值管理。

第三，市值管理过程中账户实名制。

账户实名制是资本市场各项机制得以有效实施的前提，如市场主体信息披露、投资者适当性管理、市场运行各项指标的监管、对违法违规行为的稽查执法等。“伪市值管理”通常伴随操纵市场、内幕交易等违法行为，此类违法行为普遍存在证券账户借用和出借，实名制的规定有助于证券监管部门进行穿透式核查，高效打击内幕交易、操纵市场等典型违法行为，大幅压缩“伪市值管理”的生存空间，从而为合法合规的市值管理营造规范、透明的市场环境。严格来讲，市值管理不论是价值经营还是资本经营的部分，都不会涉及太多的二级市场交易，

因此账户问题本不应是典型的问题；但由于“伪市值管理”极容易沦为炒股票，这样账户问题就极为关键，如果市值管理过程中使用非实名账户进行交易，那涉及操纵市场等违法行为的概率就很高了。

第四，市值管理应严格依法开展信息披露。

真实、准确、完整、及时、公平地披露信息是资本市场健康发展的基石。信息披露理应是广大中小投资者了解上市经营状况和财务状况的重要渠道，而不应成为误导中小投资者作出投资决策的非法工具，更不能在市值管理过程中利用“信息差”为少数群体输送利益而侵害广大中小投资者的合法权益。随着新《证券法》、信披新规等法律法规的出台和实施，我国已建立起较为完善的信息披露制度，上市公司及相关主体应严守信息披露的原则和要求，向市场展示真实的经营面貌，方为合规治理之本。

最后，还想强调的是，对于上市公司而言，在市值管理过程中秉持正心正念的初心和原则至关重要。一方面，上市公司应以产业为本，深耕细作，聚焦主业，真正做大做强，如果没有打好产业的地基来奢谈市值，那只能是“空中楼阁”；另一方面，上市公司也要善于合法合理地用好资本运作手段，借助资本平台使产业插上腾飞翅膀，更好地发展壮大，如果不会用资本工具，那么上市公司不过是“跛腿将军”而已。此外，市值管理专业性强、涉及面广，仅依靠上市公司本身，恐难逐一对市值管理方式的合规性作出精确理解和恰当把握，稍有不慎，还可能落入“伪市值管理”之陷阱。因此，上市公司在市值管理过程中，应借助提供合规管理法律服务的专业机构力量，为企业的行稳致远保驾护航。

（本文作者黄江东系国浩律师（上海）事务所，法学博士，资深顾问；作者施蕾系国浩律师（上海）事务所，法学博士，律师。）

“首九条”法则的坚守

文｜首创环保 官念

“做一个客户至上的人，一个有大局观的人，一个熟悉业务的人，一个能带队伍的人，一个注重协作的人，一个执行力强的人，一个严讲规则的人，一个忠诚于首创事业的人，一个满怀创业激情的人”，这个法则也像指挥棒一样，贯穿我在证券事务代表的岗位要求中。

我就职于北京首创生态环保集团股份有限公司。公司成立于 1999 年，是北京首都创业集团旗下国有控股环保旗舰企业，于 2000 年在上交所挂牌上市，股票代码 600008。

作为首批从事环保投资的上市公司，首创环保率先践行国内水务环保产业市场化改革，积极推动环保事业发展，致力于成为值得信赖的生态环境公共服务商。经过近 20 年发展，公司业务从城镇水务、人居环境改善，延伸至水环境综合治理、绿色资源开发与能源管理，布局全国，拓展海外。

2017 年底，我从公司法律部调入董事会办公室，2018 年 7 月开始任证券事务代表。回顾近四年的时光，从当初的满怀忐忑到如今的踌躇满志，我收获颇多，也很感谢首届“董秘好助手”这个荣誉的认可，见证了我的成长，激励我在这个岗位上逐步积累成绩。

首创的文化法则，一直深深吸引着我。公司提倡的“首九条”，即“做一个客户至上的人，一个有大局观的人，一个熟悉业务的人，一个能带队伍的人，一个注重协作的人，一个执行力强的人，一个严讲规则的人，一个忠诚于首创事业的人，一个满怀创业激情的人”，这个法则也像指挥棒一样，贯穿我在证券事务代表的岗位要求中。

回顾刚进入董事会办公室的那段日子，新岗位带来的挑战、紧张和刺激贯穿到每份公告的审核和发布过程中。这个阶段，我把握好监管政策，百分百谨慎，确保了公告发布的真实、准确、完整、及时。心态上，从对投融资法律业务的笃定探索到对上市规则、投研体系的熟练掌握，我始终保持对业务的谦卑、对规则的敬畏。回想起来，对“首九条”的坚持，是我迅速进入证代角色的法宝。

作为一家老牌上市企业，我的工作首先应当确保公司一以贯之的符合公众公司基本监管要求。同时，公司在不断发展，业务在不断更迭，市场在不断变化，我和团队的工作职责也要求我们更多地探索，引导市场发现公司价值，实现部门更大的价值创造。

信息披露方面，逐步实现从信息披露合规性到有效性上的升级。

一方面，夯实信息披露工作机制，通过对内开展培训，加强宣贯，推动信息报送机制，确保信息披露满足监管要求和投资者要求，确保信息披露工作符合真实、准确、完整、及时与公平原则；另一方面，近年来，以服务投资者关系，传达投资价值，引导市场为重要出发点，实时根据证券市场反馈，改善信息披露的内容，提升信息披露的有用性、可读性，加强业务部门的协同联络，传递技术 – 运营 – 资管三轮驱动的新首创形象，取得积极成效，公司连续四年获得上交所信披最高级 A 级评价，高标准完成信息披露任务，取得了全部 A 股上市公司中前 8.05% 的佳绩。

在投资者关系管理方面，逐步实现从被动响应

式投关工作模式，向主动创造性投关工作模式升级。

除了满足日常投资者调研、e 互动、投资者来电方面的工作需要，我特别重视行业分析师、重要投资者对行业、对公司的策略观点，尝试开展了系列价值管理课题，包括引入机构对公司底层资产做梳理、建模和评估，从外部视角对公司进行对标分析和解剖。特别是，针对污水资源化、基础设施公募 REITS 等市场高度关注的话题，协同相关部门和专家开展了针对性的专题电话会议，第一时间输出首创观点，传递首创声音。在 2020 年度公司配股工作中，面对资本市场比较复杂的形势，公司配股项目仍以 97% 的高认配率圆满收官。

在三会管理工作方面，健全有中国特色国有控股上市公司治理机制，通过公司治理提高上市公司质量已成为十四五新课题。如何建立符合首创特色的公司治理模式，将是我们下一步工作升级的主要思考方向。

董事会办公室作为上市公司对外的重要窗口部门，肩负着公司对监管机构、对股东、对治理层和众多利益相关主体的信义责任。

合格的证券事务代表应该具备较强的综合能力和快速学习能力，但一人无法多专，发挥好团队的协同作战尤为重要，团队为王是共识。为此，我在董事会秘书的带领下，逐步打造了以法律、财务、证券分析、管理、新闻传播等各专业互补的专业化团队。团队在信息披露、三会管理、投资者关系管理、资本运作等方面互相吸取经验，部门逐步打造学习共享文化，实现个人最大成长，实现部门价值的最大发挥。

以上，是我在证券事务代表岗位上的一点工作心得，感谢领导的信任和同行的鼓励，愿为一团小火苗，彼此照亮前行路，与上市公司董事会办公室的同仁朋友们一起进步。

（本文作者官念系北京首创生态环保集团股份有限公司证券事务代表、首届董秘好助手奖获得者）

大北农：

在党建引领下创新发展

一、党组织建设基本情况

中共北京大北农科技集团股份有限公司委员会（简称“大北农集团党委”）隶属于中共北京市海淀区委中关村科学城综合委员会，设 1 个党委、7 个党总支、104 个党支部，共有党员 1920 名，公司现有员工 20000 余人，党员占比近 10%。大北农集团党委坚持把党建工作与企业发展融为一体，始终围绕“与党同频、与国共振”的工作方针，结合集团实际，着力打造“四个坚持”主体工程，以“三培三百”机制为重点，有效推进党组织全覆盖，扎实开展党员岗位争先比优，不断激发企业创新发展活力，深入推动党建工作与企业发展相融共进。大北农集团党委曾荣获北京市先进基层党组织、北京市社会领域先进基层党组织、海淀区社会领域先进基层党组织、海淀区“五型五好”基层党组织以及海淀区非公科技领域先进党组织等荣誉称号，大北农“党建‘三培三百’工程”还被评为“北京市社会领域优秀党建活动品牌”。

二、大北农集团党建相关特色做法及经验

（一）坚持健全组织机制，夯实党建工作基础

一是以机构和人员全覆盖为目标建立健全党组

织体系。集团在党组织设置上采取纵向到底、横向到边的模式，实现基层党组织在集团主要生产经营研发单位全覆盖，所有党员全部纳入党组织管理监督范围把产业相似、行业相近、类型相近的党员编制到一个党组织中，组建行政后勤、科研机机构、生产加工、营销队伍等党组织。坚持党建活动与业务工作相结合、民主生活会与业务会议相结合、争先创优与业绩比拼相结合、发展党员与干部培养相结合、升华企业文化与党建文化相结合，将党建工作与企业发展融为一体。

二是以选拔任用领导骨干为手段配强壮大党组织力量。选拔一批思想政治强、能力素质高、作风形象好的领导干部担任党组织职务。现有各级党组织成员中高管占比达到 70% 以上，104 个党支部书记 80% 由分（子）公司高管担任，实现党建工作体系和经营管理行政体系“两套班子、一套核心成员”的工作格局，凸显了党建对企业发展的引领和促进作用，切实加强了企业党建工作的领导力量。

三是以“三培三百”工程为重点突出抓好党员队伍建设。围绕企业“创新驱动、人才强企”战略启动实施了“三培三百”工程，即把 100 名业务骨干培养成党员，把 100 名党员培养成业务骨干，把 100 名党员骨干培养成专家。广泛推动党员和技术骨干参与产学研合作，2014 年以来共投入专项经费 1200 万元。截止目前，累计将业务骨干培养成党员 41 名，将党员培养成业务骨干 72 名，将党员骨干培养成行业专家 36 名，该项目曾荣获北京市社会领域优秀党建活动品牌。

（二）坚持学贯创新理论，把准企业发展战略

一是持之以恒推进科技创新战略。秉持“报国

兴农”理念，推动自主研发、技术引进、成果转化和产学研合作。先后与国内 11 所高等院校、23 所科研院所建立战略合作关系，与加拿大、以色列、阿根廷等相关机构建立稳定合作关系。引进国际领军人才 5 名。新建大北农大兴创新基地、渤海科技创新园，正在建设国际农业科技创新园。集团近三年研发投入总额 16.32 亿元，位居同行企业榜首。目前授权专利 952 件，参与制定国家标准 1 项、行业标准 44 项。现有各类研发人员 1630 名，党员占比 90%，近五年承担各类科研项目百余项，推动集团取得一批自主研发和拥有自主知识产权的科研成果，部分成果荣获国家科技进步特等奖、一等奖和二等奖。

二是发挥优势扛起党建 + 产业扶贫 + 乡村振兴担当。发挥行业产业链龙头企业优势，采取饲料产业、生物防控、种猪育种、智慧养猪、种植业科技等对口带动扶贫项目，优先选择在贫困县建设生产基地，建立“地方龙头企业、专业合作社、现代生态农业园区、研发平台、产业联盟互助、贫困户联动发展”六大带动平台。截止目前，在全国国家级贫困地区投资扶贫项目 23 个，合计投资 36.5 亿元。

三是多措并举繁荣社会公益事业。集团党委积极引导企业投身社会公益事业。设立“大北农科技奖”，无偿奖励有突出贡献的农业科技创新人才和项目成果转化，有 409 项成果获得奖励，有 16 位院士获得大北农科技奖，奖励金额共计人民币 3891 万元；设立“大北农励志助学金”，无偿奖励农业类在校大学生，已有全国 106 所院校、3.2 万余名学生得到资助，累计发放助学金 4500 余万元；设立“大北农金榜题名奖”，鼓励集团员工子女和合作伙伴子女，受益学生 1200 余人，累计发

放奖金 300 余万元。

（三）坚持弘扬光荣传统，打造企业优秀文化

一是构建企业核心价值体系。确立核心理念“报国兴农、争创第一、共同发展”，融入大时代，延展形成企业和员工的时代观、农业观、企业观、工作观、成功观和生活观，衍生规范创业单元组织、团队发展、核心能力、成功方法的价值取向和基本规则，归纳揭示企业标识的文化内涵，从而系统打造了大北农特色鲜明、富于创新的文化烙印。

二是丰富企业文化活动＋党建理论学习双载体。坚持每年开展红色主题教育，举办参观革命纪念馆、重走长征路等活动，通过开展红色主题教育和“读、抄、讲、学、做、用”学习传承光荣传统、革命圣地见学。坚持利用仪式、会议、集训等用“双载体”熔炼队伍，使全体员工对企业文化牢记于心、贯彻于行。

三是筑牢企业廉政建设防线。在廉政组织建设中，推行“三级管理”模式，即：大北农纪委、文化纪律部、党总支和党支部设立纪检委员，为建设廉洁企业提供了组织保障。集团党委每年都要召开

“廉洁自律承诺书集体签名大会”“廉洁自律恳谈会”“党风廉政建设责任书签字专题会”等，将党的反腐倡廉大政方针和建设廉洁企业的要求传递给大家，将落实廉政建设的责任明确到个人。

（四）坚持树好标杆典型，着力营造争先创优氛围

一是党委领导率先垂范。集团高管自身要求严格，勇于担当，吃苦在先，乐于奉献，以自身模范行动团结带领员工干事创业。党委书记邵根伙同志始终坚持企业要奉献社会、强大国家，事业成功后主动投身扶贫、回报社会，专门拿出个人资产设立“大北农教育基金”、“青年教师科研启动基金”、“大

北农学者计划基金”，捐投资金累计达到 12 亿元，名列 2016 胡润慈善榜前十。

二是科研团队协作奋进。大北农研发团队是推动企业科技创新的重要力量，是打造企业核心竞争力的关键因素。他们学历普遍达到硕士及以上，党员占比 90%，拥有较强的独立思考能力、专业技术能力和灵活实践能力，近五年承担各类科研项目百余项。在研发过程中，攻破层层困难，采用替代试验、采用无毒无害无副作用的新技术，成功解决了诸多瓶颈难题。每当项目进行到关键时刻，党员同志模范带头，推动集团取得了一批自主研发和拥有自主知识产权的科研成果，部分成果荣获国家科技进步特等奖、一等奖和二等奖。

三是先进个人层出不穷。榜样的力量是无穷的，置身大北农这个光荣集体，全体员工比学赶帮超的意识非常强烈。近 5 年来，集团陆续涌现出先进个人，先后有 50 名同志被评为优秀共产党员，50 名同志被评为优秀党务工作者，100 名同志被评为工人劳动模范和青年创业模范，60 名同志被评为创业女先锋。这些先进个人中，有的是公司创业初期不计薪酬、不辞劳苦的

企业元老，有的是从基层岗位成长起来的业务骨干，有的是甘愿放弃晋升机会、主动留在大西北科技扶贫的技术人员，他们在平凡的工作岗位上做出了不平凡的业绩，聚集了推动企业持

续创新、健康发展的强大力量。

三、存在主要问题

（一）创新党组织建设的方式方法

基层党组织在加强协调、提供服务等方面还需进一步改进。在完善组织机构建设上需进一步加强；充分利用信息化、移动互联、新媒体，结合企业文化、业务活动开展形式多样的党建活动。

（二）在严格流动党员管理上进一步规范

细化完善流动党员管理制度，党员离职后组织关系适时转走，党员个人主动办理党员组织关系转入手续，避免成为“隐性党员”、“口袋党员”。

（大北农党委）

公司所获部分党工团荣誉

佳讯飞鸿：

红色引擎促发展 凝心聚力谱华章

北京佳讯飞鸿电气股份有限公司（以下简称“公司”或“佳讯飞鸿”）成立于 1995 年，2011 年在创业板上市。

公司的健康、稳定、可持续发展，离不开党建工作的指引。在新的时代背景下，随着市场经济环境的不断变化，党建工作在公司发展过程中的重要性愈加凸显，成为公司前行道路上的灯塔，指引着公司前进的方向。党建工作不但提升了公司的凝聚力、向心力，激发了员工的创新力，保障了公司的经济和社会效益，也进一步提高了公司的规范运作和公司治理水平，呵护了公司健康、稳健、可持续发展。

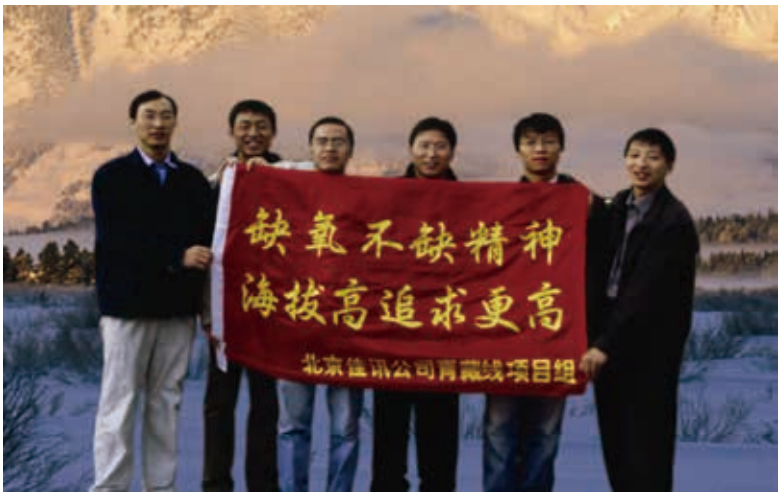
公司于 2001 年成立党支部，经过 20 余年的发展，已由最初一个党支部，5 名党员（员工占比 3.1%），现已发展成为拥有六个党支部，110 多名党员（员工占比 28.2%）的党委。公司党委始终坚持“定好位、找准点、服好务”的工作理念，推动党建带工建和团建，形成党群工作合力，将党的政治优势、组织优势和群众工作优势转化为企业的竞争优势。公司党委携手工会和团委，团结协作，开拓进取，摸索出了具有公司特色的党建工作思路，为提升公司“软实力”做出了积极贡献。在“党建挚友”林菁董事长的大力关心支持下，公司党组织连续 18 年被评为北京市海淀园区的“先进基层党组织”，也先后被评为海淀区“优秀基层党组织”、“非公科技领域先进党组织”、“感动海淀文明集体”、“北京市社会领域先进基层党组织”、“全国企业先进党组织”，荣获“北京市非公有制经济组织党建示范单位”、“北京市非公有制经济组织党员驿站示范点”等。

公司高举党建的红色引擎，将党的组织建设与企业发展紧密结合，形成了抓机制、抓班子、抓党员、抓人才、抓文化的“五抓”党建工作模式，在不断探索完善中提升企业发展“软实力”，强化了企业科技创新水平、促进了企业快速发展，为非公有制企业党建带来了新的启示。

一、抓机制，夯实党建工作基础

一是设立内部沟通机制，参与公司日常经营决策管理。党委每年组织与公司高管进行多次交流沟通，党员深入到公司各经营管理层。在人才工作中实施“把党员培养成高管，把高管培养成党员”的“双培”工程。党组织通过董事会、总经理办公会等公司决策层级，积极参与公司重大事项的决策，为公

表彰优秀党员和先进党支部



党员在青藏线项目组

司相关事项的决策提供政治保障和方向指引。公司董事会成员共有 5 人，其中党员 4 人，党员占比达到 80%，董事长林菁先生连续 18 年荣获“党建挚友”称号；公司高管共有 7 人，其中党员 5 人（党委委员 3 名），党员占比 71.4%。党委开展建言献策活动，发动党员征求周围员工对企业发展的意见和建议。公司党委通过深入全面参与公司日常经营决策管理，推动公司各项工作严、细、实，把党的政治优势转化为核心竞争优势，依托党建政治保障撬动公司高质量发展新动能，为提升上市公司的治理水平贡献力量，努力实现了党建工作与企业发展同频共振、互融共进。

二是设立风险防范机制，提升公司治理水平。尺度有则，绳墨无挠。公司由党委纪检委员担任内部审计工作组的常务副组长，建立健全风险防范机制，加强党支部标准化规范化建设，为公司的规范运作保驾护航。

三是设立评优激励机制，强化党员自我约束力。在党员队伍中开展“亮身份、树形象、作贡献”活动，以“三比三看三评”为抓手，组织点评、党员互评、群众评议，增强了党员个人的自我约束力，使党员“工位上有标识，行动上看得出，关键时冲得上”。

二、抓班子，落实党建有关制度

一是加强党委班子建设。党委围绕“学习、团结、服务、廉洁”的建设总目标，提出了“四个有利于”原则，总结出了带好“一班人”、搞好“两服务”、抓好“三支队伍”、强化“四种意识”的党委工作思路。

二是落实三会一课制度。党委根据公司“工作任务重、人员外出多、时间难统一”的特点，充分发挥网络平台优势，采取“见缝插针网上学、把握重点系统学、重大问题集中学”的方式，落实党课学习制度。

三是严格落实党务公开。在办公楼大厅设置党建宣传栏，公示党的组织机构、党务经费使用情况等内容，增强党建工作的透明度。

三、抓党员，发挥先锋模范作用

一是党员带头激发工作热情。通过在党员工位设置先锋岗，让党员日常工作走在前，艰难险阻冲在前，在多个国家重点项目中，党员攻坚克难，出色完成任务。例如：2004 年青藏铁路工程任务，高寒缺氧，环境艰苦，党员突击队打出“缺氧不缺精神，海拔高追求更高”的旗帜，激励员工圆满完成工程任务，受到有关部门的表彰。党建就是生产力，如果将每个党员的先锋模范作用和每一个支部的堡垒作用都发挥出来，对于企业来说，就是一种强大的推动发展的力量。

二是党员带头参与疫情防控。2020 年疫情突发，林菁董事长挂帅，迅速组建了 50 多人的以党员为主的研发突击队，党委委员、副总经理余勇带领党员发挥先锋模范作用，夜以继日，在最短时间内开发出疫情防控应急指挥平台，并冒着疫情风险深入一线进行安装调试，新产品达到应急处置过程

中信息共享、协同处置、快速响应的结果，为海淀区疫情防控作出积极贡献。公司党委被授予“感动海淀文明集体”荣誉称号，余勇同时荣获“北京市抗击新冠肺炎疫情先进个人”和“北京市优秀共产党员”两项表彰。

三是党员带头热心公益事业。党员积极参加党委组织的“共产党员献爱心”活动，公司响应党中央扶贫攻坚号召，参与“希望工程”建设，先后赞助北京延庆县、河北易县、河北逐鹿县、内蒙古某农场等希望小学，并为贫困地区捐衣、捐物，为地震灾区、武汉疫情防控等捐款捐物。截至目前，公司已累计为社会慈善事业捐款 2000 多万元。

公司获评“全国交通运输抗击新冠肺炎疫情现金单位”

公司获评“感动海淀”文明集体

四、抓人才，坚持党员骨干双向培养

一是拓宽渠道培训人才。党建领航人才培养方向，着力推进企业党员与企业人才的相互转化，为企业党员、人才的成长和进步搭建平台。在成就员工个人的同时，企业得到了快速发展。党委将员工的教育培训纳入公司战略规划及年度考核目标，每年按照不低于全年职工工资总额 1.5% 的比例拨付经费，积极组织员工开展各类培训，不断提高员工的综合素质和业务能力。

二是参观学习熏陶人才。积极开展爱国主义文化教育，先后组织党员参观“一大”会址、八路军挺进军司令部等，让党员在重温党史、缅怀革命先辈的过程中，不断锤炼党性、坚定信念，为企业技术攻坚、业务拓展发挥先锋带头作用。

三是工作实践锻炼人才。组建以党员为骨干的科技人才队伍，注重发挥党员的示范带动作用。公司 20 年来发展的 38 名党员在业务上不断进取，已从普通员工成长为部门或中心经理。目前公司中高层领导中党员占 80% 以上，副总经理大多担任党委委员。

为纪念建党100周年绣党旗

五、抓文化，凝心聚力促发展

一是文化理念，引领和谐。企业的发展，离不开厚植“红色基因”。以党的建设为引领，通过党的思想建设丰富企业文化内涵，并结合企业愿景，积极倡导“用心做好产品，追求客户满意，企业健康成长，员工快乐健康”的价值观。对内通过党建团结凝聚职工群众，做好思想政治工作，强化公平竞争、创先争优意识，激发员工的敬业精神及凝聚力，使企业精神深入人心，全面提升公司软实力。对外通过多次接待京内外单位，公有及非公有企业等的检查指导、参观交流活动，充分展示企业良好形象，强大的红色基因，切实提升了品牌外在影响力、知名度和品牌内在的号召力和感召力，让品牌在树百年企业的道路上前进了一大步。

二是寓教于乐，促进和谐。党工团组织丰富多彩的文化活动，做到“节日有活动，每月有比赛，年终有晚会，领导有参与”。每年举办乒乓球、篮球比赛，组织“三八”女神节、“八一”老兵联谊等活动，公司领导带头参加，密切了上下关系，融洽了员工队伍。

三是关心员工，筑构和谐。定期组织员工“提合理化建议”，倾听员工心声；党工团联合探索开办了“心灵驿站”，通过聘请资深心理专家作辅导咨询等形式，帮助员工以“阳光心态”缓解压力。

党组织伴随企业的成长逐步壮大，党建工作助推企业发展相辅相成。佳讯飞鸿从 1995 年成立至今，从蹒跚学步到风华正茂，离不开党的正确引导。未来，佳讯飞鸿仍将继续听党话、跟党走，持续推进党建工作与企业发展深度融合，借助红色引擎，引领创新驱动，更好满足客户需求，在智慧指挥调度领域深入布局，通过 5G、云计算、大数据、人工智能等新 ICT 技术，助力行业客户实现智能化运维，从而为下一个百年奋斗目标贡献力量，为实现中华名族的伟大复兴添砖加瓦。

（佳讯飞鸿党委）

值得买：

青春党建促发展 四值驱动谱新篇

北京市工商联非公党建示范单位

一、公司党组织建设基本情况

北京值得买科技股份有限公司党支部（以下简称“值得买科技党支部”）成立于 2020 年 5 月。党支部成员以 80、90 后为主，是一只充满活力、创造力和凝聚力的高素质队伍，在集团证券、商业、市场等多个岗位上发挥着积极作用，党支部书记为集团创始人、董事长隋国栋同志。

集团以党建为引领助推企业高质量发展，打造非公企业“值青春·活力党建”品牌，激活党建活力因子，探索出一条具有互联网特色的党建工作新方式，实现了党建与发展双融合的良性循环，获得经济效益和社会效益双丰收，为企业的高质量发展提供了坚强保障。

党支部成立以来，全力发动好党建的“红色引擎”，为上市公司稳健发展提供坚强的组织保障。先后获得北京市“非公优秀基层党组织”，北京市 100 家“党建强 发展强”优秀党建品牌，“北京市非公有制经济组织党建示范单位”等多项荣誉。

庆祝建党100周年七一主题党日活动

二、工作亮点和特色及经验

作为上市公司党支部，值得买科技公司充分发挥党支部的政治引领作用，党组织“把方向、管大局、保落实”。党支部书记隋国栋，同时也是公司创始人、董事长，这一双重身份为党建和业务的深入融合提供了有力支撑和保障。

党支部始终坚持党建与业务的同频共振，以党建促发展，以党建凝心聚力，提高企业的综合竞争力。集团党支部

结合公司年龄结构轻、思想变化快等实际情况，制定了“1142”党建思路，即“一个核心、一个抓手、两个结合、四值驱动”方案，深入探寻企业的特点和优势，以昂扬向上的精神风貌发挥共产党员的先锋模范作用，以党建引领的夯实基础推动企业高质量发展，向社会传递爱与正能量。

（一）工作亮点：一个核心、一个抓手

一个核心：以党建促发展为核心。

党支部坚持党建与业务双融合，在过去一年的时间里，党支部紧密围绕“强基固本、多元发展”的总基调，牢固树立“把方向、务大局、促落实”的职能定位，密切联系职工，持续发力、久久为功，在“618”“双 11”的电商平台关键节点，党群形成合力攻克难关，不断提升企业发展质量和水平，不断谱写新的业绩篇章。

另一方面，党支部极探索党建与业务双融合共建机制，通过设立党群驿站，加强党员群众紧密联系，设定高管开放日，倾听员工心声和建议，注重强化与董事会、监事会、高级管理层的协调配合，切实形成“党支部政治引领，董事会战略决策，监事会独立监督，高级管理层全权经营”的公司治理体系，上下联动共同参与公司治理。

2020 年，值得买科技公司新签合同额、营业收入、经营性现金流、平台导向其他电商交易额 GMV 等主要指标均创历史新高，保持 30%–40% 的高速增长，2021 年上半年，公司实现营业收入同比增长 74.26%，迈上了稳健、健康发展的“快车道”。成绩背后是值得买科技全体党群员工的努力拼搏，更彰显了值得买科技党员领导班子的智慧

党员学习十九届五中全会精神

和担当。

一个抓手：以打造优秀“两新”非公党建品牌为抓手。

值得买科技党支部结合企业党员年轻化特色，积极响应党提出的“关注青年、关心青年、关爱青年，倾听青年心声”号召，积极开展“值青春 · 活力党建”品牌创建工作，公司党支部书记隋国栋高度重视，带领党支部以“值得学”“值新星”“值守护”和“值公益”为主题，调动党建青春元素，创新党建新模式，激励广大青年不忘初心、牢记使命，吸引更多青年党员发挥作用，为基层党组织注入更多新鲜血液。2021 年 6 月，值青春党建品牌入选北京市委“两新”工委评选的“党建强、发展强”党建品牌项目。同时也获得北京市工商联颁发的“党建示范单位”殊荣。

（二）工作特色：四值驱动

四值驱动：值得学、值新星、值守护、值公益。

1. 实施“值得学”计划，增强“党群共建”号召力。

为助推广大青年成长成才，党支部提出“值得学”计划。全面推进“青春心向党 · 建功新时代”主题宣传教育活动，深入开展支部书记为新员工讲好“入职第一堂党课”活动，引导广大青年员工听党话、跟党走，举办党史达人挑战赛、建党百年马拉松活动，实施“不忘初心 · 筑梦青春”4.23 青春阅读行动，让党建活动更加贴近年轻党员和职工，形成线上线下全覆盖的立体学习沟通网络，及时传播党的方针政策，增强党群共建号召力。

2. 实施“值新星”计划，增强“党群共建”吸引力。

参观首都博物馆中国共产党成立100周年特展

党支部实施“值新星”计划，每月推出青年党员典型，号召全集团年轻党群学习，以身边事教育身边人，引导激励广大青年不忘初心，牢记使命，发挥年轻党员骨干先锋作用。成立青年党员项目挑战组、科研攻关组，组织协调解决难题，先后攻克技术难题 20 多个，为集团发展注入强劲青春动力。

3. 实施“值守护”计划，增强“党群共建”凝聚力。

为增强集团凝聚力，更密切联系员工，降低人才流失率，党支部实施“值守护”计划，设置党群驿站，“高管开放日”“建议直通车”等形式，倾听年轻员工诉求，解决年轻员工公租房、落户、子女入学、就医困难等各种难题，引导青年党员开展人文关怀和心理疏导，鼓励员工“有困难找党员”，让党员真正成为年轻职工的贴心人，做好公司和职工沟通桥梁和纽带，让职工切实感到党组织的温暖和力量，提升党支部服务群众能力和水平。

4. 实施“值公益”计划，增强“党群共建”影响力。

发展不忘回报、饮水更当思源，值得买科技坚持“党建引领·公益同行”的理念，积极践行企业社会责任。作为上市公司，值得买科技不仅忠诚服务于用户，给消费者带来幸福感，更愿意基于自身业务优势服务于社会，通过诚信经营、科技赋能，积极响应乡村振兴战略，投身社会公益事业，用公益的理念，影响、带动广大员工树立“利益共享”价值观，积极响应党和国家的政策号召，践行公益慈善，促进共同富裕。

党支部实施“青春志愿行·奉献新时代”为主题的“值公益”计划，号召年轻党员职工加入志愿团体，积极参加社会公益活动。2020年年初新冠疫情爆发，党员放弃假期，积极行动，寻找和捐赠抗疫物资；今年河南洪灾，党支部积极动员，组织党员和职工为河南捐款100多万元，同时发挥公司线上信息平台优势，第一时间在公司官网上线“河南挺住”专题栏目，实时发布针对河南暴雨的最新信息及抗洪自救等内容，传递需求与帮助，积极践行企业社会责任。

（三）工作经验：两个结合

两个个结合：理论与实践相集合，走出去与引进来相结合。值得买科技党支部在开展各类服务群众的活动中，积极探索理论与实践的有机结合，开展“三会一课”、推动“基础在学、关键在做”，将“我为群众办实事”等工作落到实处，切实增强学习针对性和时效性，充分发挥党员的先锋模范作用。想在前、干在前，重点关注新就业人群的帮扶、关怀和引领，了解其工作、生活、学习中的需求和难题，提供切实有效的帮扶服务，让服务联系群众不仅停留在纸面上、口头上，更落实在行动上、实践中，真正达到“以学促提，以知促行”的效果。

在服务群众方面，党支部坚持“走出去与引进来”相结合，一方面大胆走出去，向优秀党组织学习对比找差距，学习优秀党委、党支部的做法，2020年12月下旬，党支部成员走进泛华集团党委，康助护养院党支部等党组织进行党建工作交流，学习其他党组织服务群众经验；同时先后邀请工信部、北京市工商联、北京市人才工作局、丰台区委组织部、丰台科技园区工委等部门领导围绕支部建设、党群共建、党史教育等多项内容开展宣讲培训活动。

三、关于上市企业党建的思考和探索

坚持“政治引领”，夯实党建基础。值得买科技始终把党的组织建设摆在党建工作的突出位置，推动党组织架构和组织制度与公司治理结构、党组织班子成员与公司管理层的深度融合，从关键板块开始布局，积极推进党员干部在领导岗位上发光发热，真正体现党员的模范先锋带头作用。同时秉承“以党建促发展，以发展强党建”的准则，为党建活动的开展，提供制度保障、经费和人员支持，确保党支部工作顺利开展，更好地发挥党支部的政治引领，夯实党建基础。

坚持“战略引领”，指明发展航向。作为国内消费内容领域首家上市的科技互联网公司，值得买科技以务实的业绩成果和坚实的诚信原则发展至今，多次获得政府、行业协会的殊荣，以及投资者、资本市场的认可，面对国内外环境及行业日新月异的变化，企业如何才能保证行稳致远，不偏离初心和航向，党建则是企业稳健发展的航行灯塔，为企业的发展战略引领，指明发展航向。

坚持“文化引领”，凝聚前行力量。一个支部、一座堡垒，一个党员、一面旗帜，一个典型就是一种力量，值得买科技党支部注重树典型、立标杆，通过积极打造企业文化之星、党员先锋等典型，让广大职工在党员模范精神引领下见贤思齐、汲取力量，增强使命感和责任感，促进党员与群众共奋进，为企业的发展凝心聚力，增强企业的综合竞争力。

坚持“思想引领”，提高发展质量。国家“十四五”，开启新征程、新起点，值得买科技也将坚持不懈地用新时代中国特色主义思想武装头脑、凝心铸魂，创新做好非公党建工作，不断提高政治站位，以党建引领促发展，为建设行业一流企业提供坚强的组织保证；同时紧紧围绕国内国际双循环格局，北京市“两区”建设，国际消费中心城市发展契机，以科技创新驱动消费进步，切实履行企业的社会责任，在落实国家战略、服务经济社会发展大局中尽职尽责、贡献力量，助推企业高质量发展，以优异的成绩回报国家和社会。

（值得买党支部）

协会开展走进中关村密云园暨走进上市公司交流考察活动

为支持北京国家服务业扩大开放综合示范区和北京自由贸易试验区建设“两区”建设，更好的服务会员，搭建交流平台，掌握“两区”在税收等方面的优惠政策，北京上市公司协会于 9 月 17 日组织会员单位开展走进中关村密云园暨走进上市公司交流考察活动。随着北京“两区”建设和“四个中心”功能建设的深入推进，“两区”建设已成为北京市贯彻新发展理念、构建新发展格局的重要举措，正在为新阶段北京高质量发展持续注入强大动力。

本次活动得到中关村密云园管委会、密云经济开发区总公司、康辰药业等单位的鼎力支持和精心安排。中国上市公司协会会员服务一部高级专员（正处级）郎涛，北京上市公司协会余兴喜秘书长、张睿开副秘书长，会员上市公司有关负责人、协会秘书处有关人员，以及上海证券报、证券日报和证券时报的代表 40 余人参加了交流考察活动。

一行人首先来到中关村密云园展示中心，听取中关村密云园生态环境、区位优势、产业定位、招商政策等方面情况的介绍。并来到协会会员北京康辰药业股份有限公司密云研发生产基地，听取了国家一类新药——苏灵的研发生产销售情况，参观了公司的宣展中心，了解了公司企业文化建设等情况。

在密云园管委会会议室，与会人员观看了中关村密云园招商宣传片，并听取了中关村密云园管委会负责人关于招商资源、招商政策、企业服务、人才引进、楼宇交通基础设施等方面的介绍。凯因科技、中岩大地、交大思诺等公司高管就项目引进、土地资源、税收优惠、人才落户等方面问题进行了踊跃提问，康辰药业负责人分享了公司在密云园区建厂生产、研发经营的情况，与会人员作了深入的沟通交流。

北京市上市公司协会余兴喜秘书长表示，密云园区非常重视招商引资，服务工作到位，营商环境较好，办事效率高。通过参观介绍，使我们对中关村密云园的营商环境、生态资源、优惠政策、园区服务有了更深的了解，协会将进一步做好会员服务工作，定期开展沟通交流，与中关村密云园管委会一道努力，吸引上市公司到密云园投资创业，实现密云园与企业发展互利共赢。

结合在中国共产党成立 100 周年之际开展“四史”宣传教育的精神，一行人来到新落成的密云水库展览馆参观，学习了习近平总书记给建设和守护密云水库的乡亲们的回信，接受了生动的新中国史和社会主义发展史教育。一行人还健步潮白河畔、密云水库边，实地学习领会了山水林田湖是一个生命共同体、绿水青山就是金山银山理念的重要意义。

（活动报道 / 北上协 张睿开 赵金梅）

上市公司区域研究服务联盟
2021年三季度工作会议在京召开

9 月 27 日下午，由中国上市公司协会主办、北京上市公司协会轮值承办，上市公司区域研究服务联盟 2021 年三季度工作会议在北京召开。本次会议主题为上市公司质量评价体系建设研究。中国上市公司协会、中国证监会北京监管局、中国社科院金融研究所、清华大学国家金融研究院，北京、上海、广东、深圳、江苏、浙江等六家研究服务联盟成员及陕西上市公司协会负责人和有关人员出席本次会议。

北京证监局党委委员、副局长徐彬到会致辞。他表示，北京证监局十分重视和支持研究服务联盟和北京上市公司协会的工作。2019 年 9 月中上协召开上市公司区域研究服务联盟成立筹备会初期，北京证监局就积极支持，并提出了具体的意见和建议。2020 年 9 月，北京证监局局长贾文勤、党委书记吴运浩到北京上市公司协会调研指出，北京上市公司协会要加强与中国上市公司协会和其他省市上市公司协会的交流和联系；要与兄弟上市公司协会进行经验交流，相互取长补短；与中国上市公司协会相互配合，制订一些操作性指引，也可以联合开展课题研究，积极为中国上市公司协会提供辖区会员的意见建议，以此提升北京上市公司协会的地位和影响力。北京证监局今年牵头推动北京市政府出台了落实国发 14 号文的具体措施；同时，按照证监会开展上市公司治理专项行动要求，积极推动辖区上市公司不断提升自身质量。

徐彬建议，上市公司区域研究服务联盟应在“合作、服务、引领”上下功夫。一是加强行政监管与行业自律的合作。将联盟作为一个纽带和桥梁，充分发挥各自优势。

行政监管侧重执法监管，行业协会侧重自律规范。行业协会相比行政监管部门来说，更有温度、更有弹性，更贴近市场主体、更有灵活性。二是加大对行政监管部门和会员单位的服务力度。一方面，发挥贴近市场主体的优势，为监管部门排忧解难，减少行政监管的压力，降低资本市场“暴雷”和“硬着陆”风险。另一方面，要将监管政策及时传达给会员单位，或是通过自律规范的方式，形成符合监

管要求的自律规范标准。三是切实发挥行业自律规范的引领作用。联盟涉及的地方协会涵盖全国近6成上市公司，中上协的“高大上”与地方协会的“接地气”，通过错位发展，互通有无，优势互补，相信联盟将引领中国上市公司在自律规范的轨道上不断提高发展质量。

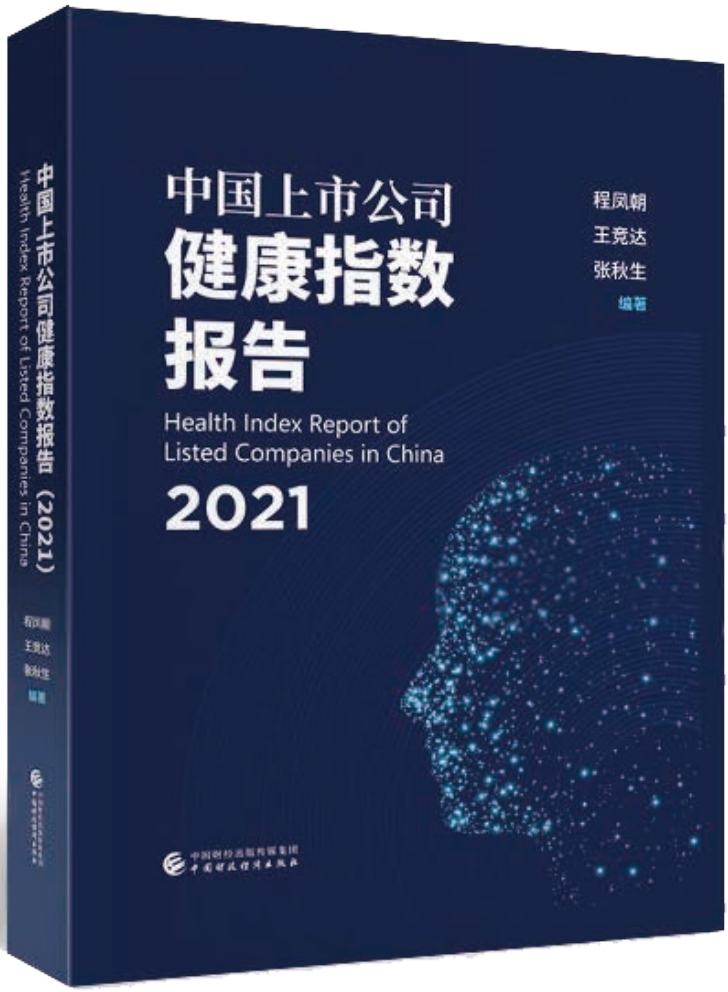
中国上市公司协会研究联盟办公室负责人冯增炜主持会议，通报了区域研究联盟近期工作安排情况。他从基本思路、工作机制、基本分工和参考文献四个方面，系统阐述了拟推动上市公司质量评价工作的初步构想，计划分阶段、分步骤、分类别以治理与规范运作、运营绩效、创新能力、可持续发展四个维度，构建“三层级两条线”上市公司质量评价体系，即整体评价、分行业评价、分地区评价、发布高质量榜单。中国社科院金融研究所资本市场研究室主任张跃文论述了开展上市公司质量评价研究的逻辑框架、基本原则、指标选取以及成果运用。上海上市公司协会秘书长袁艺就此前联合申万宏源证券共同研究编制的“上市公司高质量发展评价指标”作了详细介绍，表示该指标体系市场化程度高，但未充分考虑到不同产业间的差异，以同一标准衡量不同行业因而缺乏市场认同。

北京上市公司协会秘书长余兴喜致辞并发言。他说，作为研究联盟成员，北上协支持中上协关于进行上市公司质量评价工作的想法，也同意中上协提出的工作分工的意见，北上协将积极参与，大力配合。他就上市公司质量评价工作提出了几点建议：一是既然要做就要做好。首先，这个评价会直接对市场产生影响，必须慎重。就像刚才王娴主任讲的指数会引导投资一样，这个评价，特别是由我们这样全国性的中国证监会批准成立的协会组织做出来的评价结果，肯定会影响投资，影响市场。其次，这个评价也会接受市场和未来实际情况的检验。如果评价结果和市场表现相差太多，评价的权威性就会受影响。例如，如果对某家公司的评价是成长性不好，结果它实现了高速成长；相反，如果对某家公司的评价是成长性好，结果它停滞不前甚至下降。特别是如果对某家公司的评价是公司治理良好，而它很快就爆出“财务造假”。这些，都会影响这个评价的声誉，所以，必须慎重，要做就一定要做好。二是要充分认识上市公司质量评价工作的难度。人们对上市公司质量既有大致一致的看法，又会“仁者见仁，智者见智”。用众多的维度和众多的指标对一个上市公司进行综合的评价，这些维度、指标怎么划分、怎么选择，各个维度、各个指标之间的比重和相互关系怎么处理，直接关系到评价的结果。而要将这些众多因素处理得合理、恰当，难度很大。之所以说要处理好各个指标之间的相互关系，是因为个指标之间是相互影响的，很难用一套固定权重的指标来对上市公司质量进行评价。例如最近出现的恒大债务危机事件。如果我们用某一套指标在两个月前对恒大进行评价，它可能得分不低。我们的指标体系中应该有财务风险方面的指标，但一般来说不可能占比很高。在一般情况下，占比太高也不合理。在正常情况下，财务风险不是大问题；但当资金链要断裂的时候，财务风险就是大问题。假如我们用一套固定权重的指标来评价，如果财务风险指标占比大，财务风险小但盈利也很少的公司就可能得分高；相反，如果财务风险指标占比小，像恒大这种面临重大债务危机的公司可能就得分高，你评出的好公司可能马上就出大问题了。因此，不能只用一套固定权重的指标来评价，必须考虑指标之间的相互关系。当财务风险不是大问题的时候，它的权重不应该太大；但当财务风险很可能成为大问题的时候，它的权重不应该太小。另外，企业处于不同的生命周期阶段，对它的评价也不应该是一套固定权重的指标。例如，处于成熟期的“现金奶牛”型的公司，每年的盈利很好，分红也很高，但就是增长率低，你不能说它是一家质量不高的公司；相反，一些处于初创期的高科技企业，没有盈利甚至

亏损，但它的未来预期很好，业务增长速度很快，你也不能说它是一家质量不高的公司。三是在“参考文献”方面。分别推荐了由程凤朝、王竞达、张秋生等编著的、中国财政经济出版社 2021 年 9 月出版的《中国上市公司健康指数报告（2021）》、北京师范大学公司治理与企业发展研究中心高明华等编著的《上市公司公司治理分类指数报告》。

会上，北京证监局公司一处处长宋雪玲、公司二处处长文静，清华大学国家金融研究院副院长、上市公司研究中心主任王娴，六家地方协会研究联盟成员及陕西上市公司协会及就评价指标设置、评价结果运用、四季度建议分工等分别发言，与会人员团进行了深入研讨。

中国上市公司协会执行副会长、党委书记柳磊作总结讲话。他指出，研究联盟作为全国上市公司协会“一张网”的骨干力量，发挥“合作、服务、引领”作用，充分发挥合力效能。第一，中上协在原会员服务部基础上组建了研究联盟办公室，专门负责研究联盟日常联络、组织会议、编写《调研统计动态》等工作。待各成员轮值承办过季度工作会议后，拟采用“6+”模式，邀请其他兄弟协会举办研究联盟工作会议，增强研究联盟同各地协会间的交流与协作。第二，研究联盟六个成员辖区内上市公司数量和市值分别占全市场 A 股公司的六成和八成，具有足够多的公司样本、中介机构、高等院校可以对研究课题进行剖析和论证，能够有效支撑研究工作成果。第三，由协会开展上市公司质量评价工作，是对国务院、证监会关于上市公司高质量发展任务和目标的有效回应，意义重大。要提高政治站位，参考借鉴各类市场主体、学术机构评价体系，采用宏观与微观分层、定量与定性结合的工作方法，研究构建不同视角的评价架构，呈现体系化、可持续性的上市公司高质量发展统计数据和研究报告。



下一步，北京上市公司协会将在北京证监局的指导下，切实发挥行业自律组织作用，更好的协助监管、服务会员，共同推进上市公司高质量发展。

（会议报道 / 北上协 张睿开 陈丽）

协会联合约调研举办
北京上市公司与机构投资者线上交流活动

为深入贯彻落实北京辖区上市公司 2021 年年中监管工作会议精神和北京证监局投资者保护工作安排，构建和谐的投资者关系，9 月 17 日至 9 月 30 日，北京上市公司协会组织会员上市公司通过“约调研”平台举办了北京上市公司与资本市场机构投资者系列线上交流会。

本次活动遵循普惠、自愿、免费原则，以“线上直播”的形式开展，北京上市公司协会秘书长余兴喜为活动开幕致辞。协会会员中国交建、中国外运、利亚德、嘉友国际、石化油服、北陆药业、中国铁建、中国中铁等 21 家上市公司董事长、总经理、董事会秘书、财务总监等高管分时段参加了本公司的专场活动。约调研基于 4.5 万名实名认证机构投资者和分析师的行业偏好，精准邀请 2000 余位机构投资者、分析师参与了公司管理层的线上交流。

本次交流以中报业绩解读为主题，上市公司与投资者们就行业发展情况、政策热点、财务报告、经营规划、风险防控、可持续发展等投资者所关心的问题进行了深入的交流，切实加深了上市公司与机构投资者的相互了解和信任，取得了良好的效果。

投资者关系管理是上市公司治理的重要组成部分，本次线上交流会有效拉近了公司与机构投资者的距离，提高了双方的沟通效率，降低了沟通成本，使公司的经营现状更有效地传达给投资者，也让投资者加深了对公司业务、发展前景的了解，对拓宽上市公司投关工作开展渠道，助力上市公司提高发展质量发展起到了积极作用。

本次活动是继 2020 年 6 月、7 月协会会员与机构投资者线上交流活动后，北京上市公司协会第二次携手“约调研”成功举办的机构投资者交流活动。活动安排在 9 月 23 日北京辖区上市公司投资者集体接待日前后，形成公司对不同类型投资者的分类沟通、精准施策机制，持续营造了投保工作良好氛围。

（活动报道 / 北上协 张睿开 陈丽）

《公司之友》征文启事

尊敬的会员单位、读者朋友：

《公司之友》是北京辖区上市公司之间内部交流刊物，自2004年12月创刊以来，已出版发行共一百零二期，得到了北京证监局、辖区会员单位及有关人员的大力支持和积极参与，《公司之友》编辑部全体成员在此表示衷心的感谢！

为使《公司之友》更加贴近上市公司，内容丰富可读，充分发挥沟通与交流的平台作用，及时发布、报告监管信息和动态，分享公司经营管理的先进经验，展示上市公司风采，我们在提高自身专业水平的同时，诚请各会员单位及广大读者朋友踊跃撰稿、投稿，共同把《公司之友》越办越好。刊物栏目和稿件内容主要为：

1、公司治理：针对企业在公司治理方面的内容，例如内部控制，信息披露等方面。

2、热点聚焦：主要针对各个不同时期大家关心的热点、难点问题，阐述观点，总结经验，交流心得体会。

3、公司论坛：针对企业自身的特色进行阐述，突出企业特点，宏扬企业文化，交流企业管理、经营经验，发布企业动态信息，树立良好的企业形象。

4、法律法规：与上市公司有关的法律法规、常见的法律问题及相关案例分析。

5、百家杂谈：用文字或图片的形式把您读过的好书、看过的好电影、去过的好地方介绍给大家，一起探讨人生哲理、沐浴自然风光、共同分享读书、旅游的乐趣，以及您在异国他乡工作、生活的经历和感受，都可以诉诸您的笔端。

来稿请发送电子邮件至协会邮箱: lcab_628@sina.com

联 系 人：赵金梅

联系电话：68008950

北京上市公司协会《公司之友》编辑部

规范 诚信 发展

打造资本市场基石

北京上市公司协会
THE LISTED COMPANIES ASSOCIATION OF BEIJING

地址：北京市海淀区中关村南大街1号北京友谊宾馆11号楼
电话：8610-6800 8950　传真：8610-6800 8963　邮编：100873
网址：www.lcab.com.cn　E-mail：lcab_628@sina.com