

6 结论

上市公司是证券市场的基石，上市公司优良的经营业绩是证券市场保持长久活力的坚实基础。从我国上市公司整体的实际运作业绩看，上市公司的盈利能力存在着明显的逐年衰退现象。表现在：

(1) 上市公司盈利能力下降，到 2000 年甚至低于国内非上市公司的平均水平，与国际主要股票市场相比更是差距明显。2000 年，上市公司平均净资产收益率为 7.53%，仅略高于国内国有及国有控股企业（7.36%），低于集体企业（13.61%）、股份制企业（16.55%）、外商投资企业（12.37%）和港澳台投资企业（10.67%），也低于全国平均水平（8.89%）。而国际市值最大的 1000 家公司的净资产收益率平均为 19.1%，新兴市场市值最大的前 200 家公司的净资产收益率平均为 14.62%。

(2) 企业上市前的净资产收益率要远远高于上市当年和上市后的净资产收益率，从中也不难推断上市包装现象的普遍存在。

(3) 净资产收益率在上市后一般呈递减趋势，其中第一、第二年的递减幅度尤其大。

(4) 1996 年以前上市企业的净资产收益率目前已经降至非常低的水平，表明企业上市若干年后已经基本丧失了上市时候的资金使用效率。

上市公司经营绩效的退化现象使得股价指数上升缺乏坚实的内在基础，也使得市盈率一直维持在高位，从而影响到股市的投资价值和投资者对市场的信心。可以说，中国股市的真正风险就在于绝大多数上市公司缺乏投资价值，如果这种业绩退化现象持续下去的话，上市公司不仅不能通过自身发展来化解和释放股市高投机风险，反而会以其低效率经营不断加剧这种风险，长此以往，则将会从根本上动摇我国整个证券市场赖以生存和发展的基础。

随着 2001 年 11 月我国加入 WTO，企业必将直面国际竞争。上市公司作为中国企业的主力军和大型企业的代表，其在全球竞争中的地位不仅直接决定着企业自身的命运，也在很大程度上决定了我国经济的发展前景。市场竞争，优胜劣汰。改善宏观环境，重塑上市公司运作机制，并在这个基础上努力培养企业核心竞争力，不断拓展企业的可持续发展空间，已成为我国当前上市公司工作的重中之重。

造成我国上市公司业绩低下的原因是多方面的。从宏观方面看，包括政商不分、市场缺乏竞争性、上市公司产业结构不合理等因素；从微观方面看，企业机制转换不彻底、治理结构和资本结构不完善、缺乏核心竞争力等均是不可忽略的因素。如果这些因素得不到根本的改变，上市公司的业绩将很难有实质性的提高。

因此，改进上市公司经营业绩，是一项巨大的系统工程，需要多方面的努力，需要制订一揽子改革计划。目前，应采取的措施包括：

6.1 正确认识证券市场的功能和定位

改革开放以后，我国证券市场经历了四个主要的发展阶段。从1981年到1990年是萌芽阶段，在这一阶段还未形成有组织的证券交易市场，国债和少数企业发行的债券或股票通过柜台进行交易。从1990年底上海证券交易所成立到1995年属于起步阶段，这一阶段的特征是上市公司数量少，市场规模小，其中前两年上海和深圳证券市场基本上属于地区性市场，在1993年到1995年才逐步完成向全国性市场转化。第三个阶段是1996年到2000年，可概括为规模扩张阶段，其特点是市场规模急剧扩大，上市公司数量、市值、筹资额、投资者人数等均得到飞跃增长。第四个阶段从2001年开始，市场开始从过于重视量的发展转向开始强调规范发展，质和量的发展并重。

在第三个阶段，我国证券市场的重要功能之一就是为国有企业改革服务，为国企筹资服务，因此，第一阶段证券市场的功能定位主要是筹资。从理论上讲，证券市场的功能包括：（1）国民经济的晴雨表功能。（2）优化资源配置功能，包括：促进公司治理结构改善；优化公司资本结构，降低筹资成本；促进资源向高效率部门流动；促进产业结构优化；促进区域经济平衡；促进经济增长方式转变；促进整个经济资源的流动性，进而降低风险，提高经济绩效，等等。（3）在实现就业、促进消费方面的功能。（4）财政税收方面的功能。

过于注重证券市场的筹资功能，而忽略转制和财富创造等功能必然会使我国证券市场的发展不可避免地要受到种种制约，使上市公司业绩难以有本质改善。具体表现在：（1）上市公司产业结构将受到国有企业产业结构的制约，在大量国有企业集中于传统产业的情况下，上市公司产业结构的优化无疑将受到影响；（2）在国有股占主体的情况下，上市公司最佳治理结构的形成面临诸多困难，特别是在如何建立科学合理的聘任机制、激励不足和监督约束机制方面，尚有许多迫切需要解决的问题；（3）由于国有股、法人股不能在二级市场流通，市场流动性受到限制，资源配置功能不能得到充分发挥，资金不能向高效率的上市公司流动。

因此，彻底改变上市公司目前状况，提高上市公司经营绩效，必须正确认识证券市场的功能和定位，彻底纠正过去重筹资轻转制的认识，充分发挥证券市场在转换企业经营机制、培育具有高投资价值的上市公司方面的积极作用。要认识到证券市场的作用绝不仅是圈钱，而是为了真正实现经营机制转换和加快公司发

展。证券市场建设如果不能起到强化企业预算约束的作用,改变资金零成本观念,进而约束企业的经济行为,在微观上就不能对国企改革发挥积极作用,在宏观上也就不可能对经济发展起到应有的推动作用。

6.2 培育竞争性的市场环境,彻底改变政商不分状况

上市公司经营业绩的改善,从长期来看,离不开一个充分竞争的、有序的市场。在我国从计划经济向社会主义市场经济转轨过程中,市场经济体制尚欠发达,以及整体经济发展水平落后也是造成我国上市公司业绩低下的重要原因。具体表现在:(1)在转轨过程中,市场机制未能充分发挥应有的作用,对证券市场的行政干预较为普遍,证券发行和证券市场监管都带有浓厚的行政色彩;(2)竞争机制缺乏,上市公司治理结构改善缺乏动力;(3)整体经济的产业结构落后,影响上市公司产业结构优化;(4)在总体国民经济发展水平不高的情况下,难以形成具有国际竞争力的大规模的绩优上市公司,龙头股板块难以形成。

因此,为上市公司企业提供一个规范、有序、有利的市场环境是我国政府当前不可推卸的责任。政府应全面设定和执行市场游戏规则,彻底改变政商不分状况,建立法治秩序,完善市场运作机制,让市场竞争机制在更广范围内、更深层次上发挥作用;同时也要强化完善资本市场上的竞争机制,对业绩差的公司坚决摘牌。

为建立良好的竞争秩序,还必须以市场为基础构建商业化的国有股权运作机制,降低国有股在上市公司中的比重,国有股逐步淡出证券市场。目前,我国上市公司的股权结构存在明显的缺陷,主要表现是:(1)流通股与非流通股并存,即国有股、法人股及公众股并存;(2)国有股比例过大,目前上市公司非流通国有股占到整个股本的 2/3,国家处于绝对控股地位。流通股与非流通股并存,导致同股不同权的局面,流通股股东的权益不同程度地受到非流通股股东的侵害;国有股比例过高,将无法建立科学合理的法人治理结构,无法实施政企有效分开与公司体制的转变,国有股东习惯于用政府的行政式命令来代替股东的权力,国有股东的权力甚至可以超越《公司法》,这就严重地影响了其他股东的利益。因此,适当降低上市公司国有股比例不仅是国有经济战略性大调整的重要手段,而且也是完善上市公司治理、提高上市公司绩效的重要途径。

根据十五大国有经济由一般竞争性领域向战略领域集中的精神,对于那些处于非国家经济命脉行业的上市公司,国有股权可逐步退出,以此降低国有股权的集中程度,同时增加非国有股权比重。国有股退出方式可有多种形式,如回购(包括以现金回购和以资产回购)、发行国有股认购期权(如发行可换股债券或备兑权

证)、转让(包括向法人转让、向社会公众转让和向管理层转让)、存量发行等。

对于未能退出的国有股权,也必须真正解决国有股所有者的代表问题。可考虑国有资产商业化管理,将国有股委托给市场化的投资机构管理,如基金管理公司,信托公司等等。一方面市场化的投资机构自身产权较为明晰,作为股东,追求资本增值,聘选、监督和激励经理人员的动力强;另一方面,市场化的投资机构集中众多投资人资本,形成资本规模化经营,具有专家理财优势,分析处理信息能力强,同时由于持有大量股份,本身也有能力并愿意参与企业治理结构的改善。当然,发展市场化的投资机构本身也是资本市场的一个创新。

6.3 改革上市公司治理机制

大量研究和实践表明,良好的公司治理机制是决定企业运作和发展质量的重要条件。鉴于我国上市公司治理问题重重,已严重威胁到上市公司下一步的生存和发展,我们说,必须尽快重塑我国上市公司的治理机制。公司治理机制的核心是委托-代理机制,主要包括聘选、激励和监督三方面,在既定的产权结构下,这三方面的完善将导致合理的公司治理机制。根据中国的实际情况,借鉴国际成功经验,我们认为,可从聘选、激励和监督这三个方面入手,多管齐下,探索符合中国国情的公司治理机制。

首先是董事会的改革,其核心是增强董事会的功能。主要包括以下三个方面:

1、增强董事会的独立性。主要措施包括:(1)绝大多数的董事会成员应为独立董事。独立董事的作用是:在战略性决策过程中导入他们的独立判断;提供公司可能没有的技能和经验;确保遵守最佳行为准则,参与新董事的任命和监督执行董事的行为。(2)独立董事应定期会面(至少一年一次),总裁和其他非独立董事不应参加。(3)应避免总裁兼任董事长,在董事长兼任总裁的时候,董事会应正式或非正式指定一名独立董事,该独立董事应在协调其他独立董事方面发挥主导作用。(4)某些董事会所属委员会应全部由独立董事组成,这包括履行以下职能的委员会:审计、董事提名、董事会考评和管理、总裁考评和管理层薪酬、道德和操守。(5)董事不可以同时担任公司顾问或为公司提供服务。(6)董事的薪酬是现金和股权激励的组合。其中股权激励占整个薪酬的很大比例。(7)为了确保董事会中有新的观点,每三年至少应有一名新的独立的非执行董事加入董事会,非执行董事的服务一般也不应超过十年。

从中国上市公司实践来看,已建立外部董事制度,增强董事会独立性的一些公司在公司治理机制及业绩上取得了较大改善。

2、建立董事会的自我评价体系。包括:(1)董事会对其治理原则应形成书

面文件，并定期重新评价。(2) 根据提名推荐，董事会综合考虑每个人的特点、经验、不同的观点和技能，选择最适合公司的董事。(3) 董事会为自己制定业绩标准，并根据这些标准定期评价董事会的工作。(4) 独立董事制定有关总裁的业绩标准和薪酬计划，并据此定期评价总裁的工作。独立董事可以和这方面的顾问沟通，顾问是独立于管理层的。业绩标准应保证总裁的利益和股东的长远利益相一致，对总裁的评价应根据可比的同业标准，其薪酬的很大比例应该是风险性的。

3、强化董事会的战略管理功能与责任。其中包括：实现投资决策及决策程序的合理化，推动和监督企业内部各个运作环节的制度（游戏规则）建设和组织建设，使这些环节运作程序化、透明化、合理化，推动内部控制机制的制度化、合理化等。

其次是聘任机制，特别是建立发达的经理人才市场。经理服务市场是科学的选聘机制发挥作用的前提。对经理人员实行公开聘任机制，改变行政任命方式，改变“能上不能下”的状况，将竞争机制引入经理聘任中，对经理进行上岗竞争激励。

第三，应强化激励机制，使激励动态化、长期化。与经理人员市场化相适应，完善公司治理机制还必须尽快建立市场化的、动态的、长期的激励机制。在激励方式上除了要突破国有企业收入分配的限制，提高经理人员的收入标准之外，最重要的是要通过给予管理层股票或股票期权，以股权激励的方式使其自身利益与公司股东利益挂钩，与企业的长期发展挂钩。

为了使股权激励有效，必须改变我国证券市场锁定经理层持股的制度。我国证券市场目前采取完全锁定经理层所持股份的制度。经理层在任职期间和解除职务之后的6个月内，其所持股份，包括他在公司上市后购入的可流通股份，不准上市流通。而国际上成熟市场的主要证券交易所通常允许经理层所持股份上市流通，如经理层通过实施股票期权所购股份也允许在市场上出售套现。即使为禁止公司管理层短期抽资出逃而施加流通管制，包括主要新兴市场在内的国际上各证券交易所的通行做法是订立一个期限，或者同时附加解冻后每年可抛售的比例。例如，马来西亚吉隆坡证券交易所在上市规则的上市条件中规定，从公司上市日起一年内，大股东和发起者不能出售、转让或分配他们的持股，一年后，他们每年可以出售、转让的股份不得超过最初总股本的20%。我国证券市场也可以实行类似制度，在证券交易所的上市规则中订立这方面的细则。

第四，完善监督机制。在完善监督机制方面，应做好如下几个方面：(1) 引入外部董事，改变董事会中内部人控制状况。(2) 设立主要由外部董事组成的审计委员会和报酬委员会。(3) 强化监事会的监督职能。(4) 大力培育资本市场的

机构投资者，发挥它们在公司治理中的作用。在发展机构投资者方面，除了对现有的信托投资公司进行改造外，还应引入商业性的养老基金、共同基金、捐赠基金以及境外投资机构。(5) 发挥银行的监督作用。在我国企业特别是国有企业银行负债居高不下的情况下，我国的商业银行可以像德国的全能银行（universal banks）和日本的主银行（main banks）一样，在公司治理中扮演重要角色。(6) 发挥证券市场在公司治理中的作用。利用证券市场的控制权竞争机制、收购兼并机制和股东投票机制，对公司的董事和经理进行外部监督和约束。

第五，发挥中介机构的积极作用。在成熟的证券市场，中介机构（特别是证券交易所、审计师事务所等）在推动上市公司治理机制完善方面发挥着重要的作用。我国证券市场在这方面才刚刚起步。主要的公司治理条款在上市协议中均有所体现，而且上海证券交易所还在借鉴国外成熟市场运作经验的基础上，结合我国实际情况，制订了《上海证券交易所上市公司治理指引》。¹ 今后，应进一步发挥这些中介机构在上市公司治理方面的作用，协助上市公司制订适合本公司的最佳治理准则。

¹ 该《指引》采取了问题导向的制订原则，主要针对中国上市公司治理存在的突出问题，是补充而不是替代现有的法律法规。制订《指引》的目的主要有三：（1）形成并强化良好的公司治理理念，促进公司治理文化建设；（2）推动与公司治理有关的法治框架、监管框架和自律框架的完善；（3）推进公司治理机制的改革，引导公司治理机制的演进方向，促使上市公司规范运作。《指引》共分7章56条，第一章是“总则”，概述公司治理的目标和基本原则，以及《指引》的目的、性质和特点。第二章至第七章分别就“股东与股东大会”、“董事和董事会”、“监事和监事会”、“经理”、“薪酬制度”、“公司治理的信息披露”予以了规定。指引突出了公司治理的理念、基本原则及在目前的环境下实现这些理念的努力方向。指引明确了上市公司治理的主要目标及为达到这些目标所应遵循的基本原则。要求公司完善治理结构和治理机制，股东大会、董事会、监事会和经理应当依法各司其职，维护投资者利益。

《指引》有一些新的内容，主要有：（1）为培育公司控制权市场，第六条确立了征集委托投票权制度，为维护中小股东的利益，第七条确立了累积投票制度。（2）为使董事会代表全体股东利益，并更好地发挥作用，第三章要求公司董事会设独立董事、专业委员会，在年报中披露董事会在年度内的运作情况及下设的审计委员会的活动情况。要求董事一年内亲自出席70%以上的董事会会议，为全体股东的利益履行职责。（3）为使监事会发挥作用，第四章建议公司监事会设立独立监事、专业委员会，并赋予监事对董事、经理的质询权。（4）第五章要求经理诚信勤勉尽职，明确了哪些该做、哪些不得做，尤其是明确了经理应及时、完整、准确地向董事会、监事会提供信息，这有助于公司内部信息及时传递。

（5）为增强公司董事、监事、经理及其他高级管理人员薪酬透明度，激励董、监事和公司高级管理人员，指引第六章要求公司建立与公司业绩和个人贡献及工作表现挂钩的薪酬制度、股权激励计划并充分披露。（6）为保证上市公司治理的透明度，指引第七章要求公司披露是否遵守本指引及有关公司治理状况的重要信息。

第六，强化董事和管理人员的法律责任。在成熟的证券市场，普遍建立了股东代表诉讼制度和集体诉讼制度，而在我国，相关的法律制度还十分欠缺，反映在公司法、证券法上就是过于注重对违法违规者的行政、刑事制裁，而忽略民事责任，缺乏对受害者的民事赔偿救济，也缺乏对过错方的有效制裁，从而导致上市公司董事和管理人员的违规成本很低，中小股东利益难以得到有效的保障。因此，强化董事和管理人员的法律责任，建立股东代表诉讼制度和集体诉讼制度将有助于企业的规范化运作，有助于企业治理机制的完善。

6.4 培育上市公司的核心竞争力和持续发展能力

主业和核心竞争力是企业赖以生存的基础和综合竞争力的体现。世界上优秀的企业，在经营领域的选择上，都首先确立了自己的核心业务即主营业务，并以此为基础，考虑多元化经营。上市公司应紧紧围绕自己的核心业务，利用各种优势，通过这种规模扩张来降低企业的生产经营成本，获得规模经济效益。中国上市公司企业核心竞争力的培育应考虑以下几个方面：第一，要形成核心竞争力赖以生存和发育的技术及其相关的管理模式。第二，要形成培育核心竞争力的组织结构。企业一定要按照商业化原则运作，要改善企业治理结构，由“拍脑袋”的随机决策转向适应市场变化的理性决策。第三，要培养持续创新和主动应变的能力。第四，企业家要有战略意图。核心竞争力突出地体现着企业、企业家的总的战略意图。而所谓战略意图，它是超越现状能力而在长期内必须达到的某种必胜期望。第五，认真规划战略价值链。战略价值链是一种竞争者很难模仿的关键能力，企业家在进行战略思考和规划时应认真考虑如何在价值链中建立核心竞争能力。第六，要大力提高员工素质。

6.5 改进上市公司产业结构，培育中国蓝筹企业

蓝筹企业是成熟证券市场的重要标志之一，也是推动市场长期稳定发展之根本所在。目前，中国证券市场蓝筹股缺乏，市场对蓝筹股的认同程度较低。培育蓝筹企业已成为我国证券市场当务之急。

造成我国证券市场蓝筹企业缺乏的原因是多方面的，包括上市公司产业结构不合理、股权结构不合理、经营机制僵化、投资者结构不合理以及证券市场投资理念的偏差等方面。因此，培育和发展中国证券市场的蓝筹股，必须从以上多个方面采取多管齐下的办法。

首先，从宏观上看，要使证券市场上市公司体现经济变化，与国民经济发展、产业结构的跃迁动态一致。从前文对美国、日本、香港以及我国证券市场上市公

司产业结构的分析可以看出，我国上市公司的产业结构相当不合理。因此，借鉴国外的有效经验，改善我国上市公司的产业结构，意义极为深远。美国、日本、香港等的经验对我国证券市场的启示至少有两点：

第一点启示：上市公司产业结构要与整体经济产业结构保持一致，不仅要保持静态的一致，更重要的是保持动态的一致，即上市公司的产业结构应与整体经济产业结构的发展趋势相一致。这是我国证券市场上市公司产业结构的基本目标，也是与美国、日本、香港等证券市场的历史经验相符合的。

第二点启示：要实现上市公司与整体经济产业结构一致，既要重视市场对资源配置的基础性作用，也要积极加强政府的引导。这是实现两者一致的目标的根本手段。

从美国、日本、香港的经验看，实现整体经济产业结构与上市公司产业结构一致的手段主要有两个：一是通过市场自发形成，如在以美国为代表的自由市场经济中，上市公司和整体经济的产业结构的一致性自然形成的，是市场的自发结果；二是通过政府引导形成，如在日本等政府主导型市场经济中，整体经济产业结构的形成是与政府的产业政策分不开的，进而再影响到上市公司的产业结构。

我国在从计划经济向社会主义市场经济的转轨过程中，原有的产业结构很不合理，因此，政府产业政策和政府的积极引导对我国产业结构的高度化，就显得更为必要。在这种情况下，要实现整体经济产业结构与上市公司产业结构的动态一致，除应重视市场对资源配置的基础性作用外，更重要的是积极加强政府的引导作用。

政府在上市公司产业结构调整的积极性主要体现在两个方面：

一是通过资产重组对上市公司产业结构进行存量调整。根据上市公司的具体情况，对上市公司采取兼并收购等形式进行资产重组，逐步实现上市公司产业结构的优化。翻开世界 500 强企业的成长历程，可以看到，几乎没有一家不是通过各种重组活动而迅速壮大规模和实力的。近年来，西方国家又掀起了新一轮企业并购浪潮，这次并购浪潮表现出大型化、国际化和行业内并购的特点，其根本出发点都是顺应经济全球化趋势，以并购作为提高国际竞争力的重要手段，抢占国际市场制高点，如花旗银行与旅行者、世界电讯与 MCI 及克莱斯勒与奔驰等的合并，无不如此。仅 1997 年一年，《商业周刊》50 强企业中，就有十余家企业通过兼并收购取得了业绩的迅速增长。

当前，对上市公司进行存量结构调整，培育优势企业或企业集团，是我国加入 WTO 后，企业取得竞争优势的重要因素之一，也是我国调整整体经济结构，

提高资源配置效率的重要途径。

当前存量调整的重点是改造属于传统产业、夕阳产业、发展前景黯淡的上市公司或经营业绩差、丧失配股资格的上市公司，可采取的重组方式包括：（1）通过股权转让、变更控股股东的方式，让出“壳”来给属于优势产业的企业，彻底变更上市公司主业，以实现上市公司与优势产业的结合；（2）通过定向扩股、吸收合并、资产置换，或者增发新股、兼并收购的方式，吸收属于优势产业非上市公司的资产，改变上市公司的主业构成；（3）上市公司之间进行兼并收购，即“并壳”。收购的支付方式可以多样化，如现金收购、发行债券收购、权益收购（换股收购）、新设合并（兼并公司与目标公司通过整合建立起一家新企业）、发行可转换债券或可转换优先股等选择权形式收购，等等。

二是通过政府引导，增加优势产业企业的上市数量，实现上市公司产业结构的增量调整。根据我国产业政策的长期规划，当前重点之一是增加高新技术产业（如电子信息，生物、医药技术、保健品，新材料，光机电一体化，新能源、高效节能，环境保护，航空航天，地球、空间及海洋工程，核应用技术）以及金融服务、电信等行业企业的上市。

近二十年来，高科技行业是各国经济的首要推动力，各国证券市场中高科技企业的比重也日渐增大。增加高科技企业上市不仅可推进我国产业结构高度化，提高我国企业国际竞争力，还可活跃证券市场，拓展其上升空间。

金融在一国经济中的重要地位已毋庸置疑，相应地，金融类上市公司在各国证券市场占相当大的比重。在世界银行成员组织国际金融公司的新兴股票市场全球综合指数中，金融房地产业占 30%以上(其中银行业占 20%以上)。目前，我国金融类上市公司数目很少，与金融在国民经济中所处的地位极不相称，因此应增加金融类上市公司的比重，包括银行、证券和保险类公司。

电信业包括电信服务业和电信设备制造业，在日新月异的通讯技术的推动下，其成长十分迅速，是一个巨大的市场。据预测，2000 年世界电信总产值将首次超过汽车业总产值。相应地，它在股票市场的地位也日益重要。在 1988 年，电信服务业的总市值仅为 5000 亿美元左右，而 1998 年，达到了 12000 亿美元。中国目前在世界上仍属于低电话密度和低有线电视普及率国家，电信市场潜力巨大，尤其是移动电话、国际互联网和数据技术发展前景广阔。因此，吸纳电信类公司对经济和市场的发展具有重大意义。

其次，在微观上，要确实实地改善上市公司经营机制与治理结构，提高其自身素质。这一点前已述及，这里不予赘述。

再次，可通过兼并收购、资产重组造就一批蓝筹企业。蓝筹企业是市场“优

胜劣汰”的结果。兼并收购可使优秀公司通过外部扩张，迅速壮大规模，获得资源，发展成为蓝筹股。从国外股市来看，兼并收购是公司成长为蓝筹股的有效途径。在全球化浪潮的推动下，当今世界正经历新一轮并购浪潮，公司业务在重组中进行再聚焦（re-focusing），核心业务进一步突出，规模进一步扩大，国际竞争力进一步提高，一大批新蓝筹企业相继诞生。1998年《商业周刊》50强—美国证券市场的龙头股—中三分之一以上公司都是靠兼并收购获得盈利增长。

6.6 其他配套政策

改善上市公司经营业绩是一项系统工程，除以上谈到的政策措施外，还必须进行一系列配套措施改革，包括：

1、以提高上市公司业绩为核心，调整上市政策。上市意味着企业的外部监督机制得到强化，但如果上市政策对所有企业不分好坏一视同仁，则这种外部监督机制将无法真正实现。目前，我国证券市场上存在一定数量的绩差公司股票，如ST、PT公司股票，但它们在市场上依然能够大行其道，并且还因题材、概念、消息等因素而受到市场追捧、成交活跃；而一些业绩优良的蓝筹股或者准蓝筹股公司，却反而长期低迷，股价较低，交投也不活跃。如果听任这种市场现象发展下去，证券市场的基本功能将无法发挥，蓝筹股培育和发展更无从谈起。

因此，必须及时调整上市政策。一方面，要严格控制新上市企业的质量，从增量上来控制上市公司质量，对发展潜力大的上市公司进行重点培育，给予其上市融资和再融资等方面政策支持。另一方面，对那些已不符合上市条件的上市公司则坚决予以摘牌。这样，才能把真正优秀的企业留给证券市场，为蓝筹股的培育和发展创造一个洁净的市场环境。

2、强化中介机构的责任，加强对上市公司的监管。对上市公司的监管重点主要是在信息披露方面，当前，应对上市公司进行严格监管，完善财务信息披露制度和市场违规的惩罚制度，让上市公司在市场、在投资者面前“讲真话”，对上市公司的虚假披露行为以及中介机构帮助上市公司进行虚假披露的行为予以严厉处罚。

3、加强投资者教育，倡导价值型投资理念。加强对投资者的教育是从外部强化上市公司的约束、培育蓝筹股的重要因素。通过对投资者进行宣传教育，倡导正确的投资理念，使投资者逐步改变炒题材、炒概念的投机习惯，树立中长期的价值型投资理念和理性投资行为。