

上海证券市场投资者关系状况

(2002-2003 年)

五、上海证券交易所力促投资者关系发展

投资人和发行人是资本市场的供求主体，是资本市场的主角，是最主要的参与者¹。而证券交易所为投资者和发行人交易提供场所，是证券市场重要的组织者之一。证券市场的发展离不开市场中的两个主体——发行人（上市公司、基金管理公司等）和投资者的发展。在投资者和发行人信息不对称的情况下，两者之间充分有效的沟通有助于促进理性投资，化解风险，从而有利于市场稳定。同时，证交所作为联接投资者和发行人的重要部门，通过一线监管引导理性投资一直是其工作的重点，因此，证交所推动上市公司投资者关系管理有着天然优势，也是一种必然选择。

（一）推动蓝筹公司投资者关系发展

上证所一直致力于吸引大型优质企业上市，培育中国证券市场的蓝筹股群体，同时将上证所打造成为蓝筹股交易所。在这个过程中上市公司的质量，良好的经营业绩、规范的治理结构至关重要，但在很多情况下，不是公司的基本面出了问题，而是缺乏与投资者的沟通，投资者不能认同公司的理念，从而使得理性投资绕了弯路。持续不断的互动沟通是加强了解，化解风险的最好方式，因此，推动蓝筹公司投资者关系发展是上证所打造蓝筹交易所的重要举措。

2002 年 11 月，上海证券交易所总经理朱从玖在为《全球投资者关系最佳案例——如何创造股东价值》所作的序中指出，上市公司应当积极开展投资者关系管理，改善投资者关系。

2002 年 11 月 4 日，上海证券交易所总经理朱从玖在接受记者采访时指出，上证所要积极推动蓝筹公司重视培养并维持较好的投资者关系。近期上证所计划组织推动一些大型上市公司与投资者，尤其是机构投资者，进行面对面的接触和对话，使那些业绩优良、增长稳定的大盘公司为更多的投资者所了解，促进投资者的投资理念进一步走向成熟。

¹ 周小川，《中国资本市场的组织结构》，2002 年 12 月 5 日，中国证监会网站（<http://www.csrc.gov.cn/csrsite/search/searchnews85.htm>）。

为进一步推动上市公司开展投资者关系工作，促进蓝筹公司的投资者关系发展，2002年12月4日，由上海证券交易所主办的“首届中国上市公司投资者关系管理论坛”在武汉举行。上海证券交易所、武汉证管办以及中国石化、宝钢股份、东风汽车等一些蓝筹上市公司的代表等100多人出席了会议。与会人士指出，论坛的举办，有助于促进证券市场的诚信建设，引导上市公司注重并维持好与投资者的关系，从而培育市场长期投资和理性投资的信念。上证所呼吁所有上市公司，应充分重视投资者权益，维持与投资者良好的关系，把对投资者的保护落到实处，建设强大而坚实的投资者队伍，为中国证券市场的新发展奠定基础。

会上，中国证监会上市公司监管部主任杨华做了书面发言。他认为，与发达资本市场相比，我国上市公司在投资者关系管理方面的差距主要表现在：首先，上市公司还没有形成完整的投资者关系管理的概念，尊重投资者尤其是中小投资者的意识不强；其次，上市公司的投资者关系管理是单向的，上市公司按强制性法律法规进行信息披露活动；第三，上市公司投资者关系管理的内容较少，形式单一，主要是年报和中报、董事会公告、发行时的路演等法定的强制性信息。杨华表示，推动投资者关系管理制度在上市公司的建立和完善，将是下一步完善上市公司治理结构的一项重要的工作。

上证所副总经理周勤业出席会议并作了大会发言。他指出，投资者关系管理概念的提出，是在中国证券市场快速发展、投资者不断成熟的背景下，近年来中国证券监管层反复倡导股权文化、公司治理和保护投资者的必然延续。他表示，开展投资者关系管理，有利于上海证交所发展培育蓝筹股市场。上海证交所始终致力于将上海证券交易所建设成为一个上市公司业绩稳定、价值得到充分体现、市场流通性好的蓝筹股市场，促进市场理性投资。开展投资者关系管理还有利于缓解由安然、世通和我国证券市场一些违规事件引发的证券市场诚信危机，帮助投资者恢复信心。此外，开展投资者关系管理也有利于保护投资者对公司运作与信息披露享有知情权，对保护投资者合法权益，规范上市公司运作具有重要意义。

会上来自三家蓝筹公司中国石化、宝钢股份、东风汽车的有关负责人介绍了各自公司开展投资者关系工作的经验。中国石化曾在2001年7月和2003年7月，以其在投资者关系方面卓越的工作被《亚洲金融》杂志评为当年亚洲最佳投资者关系公司。中国石化董事会秘书局主任陈革介绍了中国石化作为一家在香港、纽约、伦敦、上海四地同时上市的公司，如何开展投资者关系。宝钢股份董事会秘书陆国清介绍了公司开展投资者关系的经验，并指出在开展投资者关系过程中三样东西是必不可少的：公司管理层的支持和参与、信息披露工作制度化、高素质的投资者关系工作人员。东风汽车是A股上市公司中首家系统实施投资者关系管理的公司，东风汽车总经理朱福寿介绍了公司制定投资者关系管理制度、举行分析师说

明、开通投资者关系网站等行之有效的投资者关系管理活动。

(二) 完善规章制度，为投资者关系提供基础

信息披露是投资者关系的基础，是促进上市公司信息透明化的手段。强制信息披露作为监管部门规范证券市场的要素，在我国证券市场尚待规范，尤其是上市公司尚缺乏尊重投资者理念的背景下，起到了通过法规定制规范上市公司信息的重要作用，而投资者关系中披露的信息是一种自愿信息披露，是以强制信息披露为基础的。上证所作为上市公司强制信息披露的一线监管单位，近年来制定和完善了大量信息披露的规章制度，对于提高我国上市的质量，维护投资者权益有着重要意义。

2000年4月，上证所重新修订了《股票上市规则》，为上市公司在信息披露和股票上市事务上提出详尽的指引，在当时引起了强烈反响，使得上市公司的证券事务有了可操作的法规指引。2001年上证所又顺应市场的变化，对上市规则又进行了重新修订。2002年底，上证所出台了可转换公司债券上市规则，针对不同交易品种的证券上市规则体系已经基本建立。

上海证券交易所制订的信息披露规章

| 股票上市规则 | |
|-------------------------------------|-------------|
| 上海证券交易所股票上市规则 | (2002.2.25) |
| 可转换债券上市规则 | |
| 上海证券交易所可转换公司债券上市规则 | (2002.11.4) |
| 各类通知 | |
| 上海证券交易所关于加强暂停上市公司在宽限期内持续信息披露的通知 | (2001.4.24) |
| 上海证券交易所关于执行上市公司信息披露编报规则和规范问答有关问题的通知 | (2002.2.5) |
| 上海证券交易所关于修订股票上市规则第十章及实施中有关问题的通知 | (2002.2.25) |
| 上海证券交易所上市公司临时报告系列格式指引 | (2002.3.8) |
| 上海证券交易所关于做好上市公司2002年第一季度季度报告工作的通知 | (2002.3.27) |
| 上海证券交易所关于上市公司股东大会会议资料上网披露事宜的通知 | (2002.6.17) |
| 上海证券交易所关于做好上市公司2002年半年度报告工作的通知 | (2002.6.28) |
| 上海证券交易所关于做好上市公司2002年第三季度季度报告工作的通知 | (2002.9.27) |
| 上海证券交易所关于做好上市公司2002年年度报告有关工作的通知 | (2003.1.6) |
| 上海证券交易所关于调整上市公司临时公告事后审核范围的通知 | (2003.2.24) |
| 上海证券交易所关于做好上市公司2003年第一季度季度报告工作的通知 | (2003.4.1) |

（三）以一线监管为基础，促进投资者关系工作

对上市公司进行一线监管是证交所的主要职责之一，长期以来上证所在一线监管方面做了大量的工作，为促进证券市场投资者关系建设起到了积极的作用。

对于信息披露的审核，上交所长期以来一直实行定期报告事后审核，临时报告事前审核的规则。2000年，这一规则有所突破，上证所对110家上市公司首先实行了临时公告事后审核的试点。在此基础上，2003年初上证所进一步扩大上市公司临时公告事后审核范围，除特别处理公司、暂停上市公司和上证所关注公司外，其余上市公司全部实行临时公告事后审核，只是对列明的某些重大事项仍将实行事前审核。这一政策的出台是上证所转变监管理念，加强上市公司监管的重要举措，不仅是将信息披露的责任主体归位给上市公司，而且有利于上证所集中资源用于加强对上市公司的一线监管，从而推动信息披露监管的市场化进程。

此外，上证所不断加强事后审核的力度，并及时公布年报报告事后审核情况，及时发现上市公司的问题和不足，为上市公司的规范治理，维护投资者权益都产生了积极的作用。上证所一直坚持对存在重大信息披露严重违规公司给予公开谴责，对重大信息披露违规的公司进行内部通报批评。上证所有关部门还针对信息披露和规范运作中存在问题的上市公司发出了监管关注函，敦促这些公司完善治理，规范运作。

从2002年年报事后审核的情况看，上证所共对上市公司发出了300多份监管问询函或事后审核意见函，相关上市公司共刊登了80余份年报补充及更正公告。同时，上证所对存在重大信息披露严重违规的ST轻骑、ST锦州港等9家公司给予了公开谴责，对重大信息披露违规的16家公司进行了内部通报批评。上证所有关部门还针对信息披露和规范运作中存在问题的70余家上市公司发出了监管关注函，敦促这些公司完善治理，规范运作。

（四）投资者关系与投资者教育相结合

投资者教育是促进证券市场理性投资、增强防范投资风险和促进投资者自我保护的重要举措，上证所早在2000年10月就成立了“投资者教育中心”，并制定了一整套的投资者教育计划，为帮助投资者增强市场风险防范意识，维护自身合法权益起到了积极的作用。

同时，上证所将保护投资者权益与投资者教育结合起来，2002年6月20日由上证所主办的“投资者保护国际研讨会”在上海举行。投资者是证券市场发展的巨大推动力和源头之水，能否有效地保护投资者在市场上的合法权益，是证券市场未来发展的关键所在。上证

所总经理朱从玖在会上指出,保护投资者特别是广大中小投资者的权益既是我国证券市场持续健康发展的客观要求,也是上海证券交易所的一项长期的、基础性的工作。

在加强投资者教育,注重投资者保护的同时,上证所又引入了投资者关系工作,赋予了投资者教育更强的生命力。如果说投资者教育更强调投资者学习证券知识,了解证券市场,从而防范风险的话,投资者关系则是强调上市公司通过诚信和沟通,加强自身透明度,防范信息不对称造成的风险。投资者教育与投资者关系,正是从投资者和发行人两个不同角度出发,其目的都是为了引导理性投资,推进市场规范发展,因此,上证所将两者结合有着积极意义。

为推进投资者教育工作,上证所先后出版了“投资者教育丛书”,包括《怎样解读公司年报》、《B股投资知识读本》、《开放式基金问与答》、《可转换债券投资谈》、《投资者保护实践与探索》。2003年2月,“投资者教育丛书”又增加了《上市公司投资者关系管理》一书,从理论上和实务上为上市公司开展投资者关系提供指引。该书是上海证券交易所投资者教育丛书之一,书中系统介绍了投资者关系的原理,上市公司如何实施投资者关系,同时还列举了国内外有关投资者关系案例,为上市公司开展投资者关系提供了可以借鉴的思路。

(五) 积极开展投资者关系管理巡讲活动

为进一步推进投资者关系发展,鼓励上市公司开展投资者关系管理,上证所出台重要举措,联合上证报和证管办或特派办等单位,联合举行“推进上市公司投资者关系管理大型巡讲”活动。首轮投资者关系管理巡讲活动已分别于今年7月2日、4日和9日在山东的潍坊、青岛和宁波举办了三期,共有上市公司和拟上市公司高管400人次参加了活动。巡讲活动除了上证所、当地证管办(特派办)和上证报领导讲话外、上海证券交易所投资者教育中心负责人还结合中国证券市场投资者关系的状况和建议作了主题演讲。活动还邀请了社会IR专业人士就IRM的操作实务进行了专题辅导讲座,并相继邀请了中国石化、东风汽车和宝钢股份的领导分别到潍坊、青岛和宁波的巡讲会进行了经验介绍和交流。第四期、第五期的IRM巡讲活动也分别于8月15日和26日在北京、长沙举行。活动取得了良好的效果,帮助上市公司提高了投资者关系的业务水平。

上证所积极倡导大公司特别是蓝筹公司带头推进投资者关系管理,改善投资者关系,同时上证所还将继续展开专门培训,培养投资者关系管理的专门人才,促进投资者关系管理机构的建立和健全工作。从八月份起,第二轮投资者关系管理巡讲活动将走进河北、北京、湖

南、福建、厦门等地。

（六）进一步推动投资者关系发展

证券交易所是为投资者和上市公司提供股票发行和交易场所的机构，是证券市场的主要组织者之一，因此，证券交易所应当在推动上市公司构筑投资者关系体系，改善中国证券市场的投资者关系方面起到主导作用。以现有的投资者关系工作为基础，上证所应继续从以下几个方面加强投资者关系工作：

一是选择上市公司开展投资者关系工作的试点。朱从玖总经理在 2002 年就提出“上证所要积极推动蓝筹公司重视培养并维持较好的投资者关系。近期上证所计划组织推动一些大型上市公司与投资者，尤其是机构投资者，进行面对面的接触和对话，使那些业绩优良、增长稳定的大盘公司为更多的投资者所了解，促进投资者的投资理念进一步走向成熟。”因此，选择一些注重资本市场形象、运作规范、业绩优良的上市公司开展投资者关系操作实践，有利于首先在蓝筹股群体中形成尊重投资者、主动与投资者沟通的良好风气，并在此基础上以点带面，推进所有上市公司的投资者关系工作。

二是制订上市公司开展投资者关系管理的工作指南，指导上市公司开展投资者关系管理工作。美国投资者关系协会 1998 年就发布了《投资者关系操作标准》，2000 年 12 月又发布了更为完备的《投资者关系操作标准》第二版，对全球范围的投资者关系工作有着积极的指导意义。在上市公司公开披露信息的问题上，我国的证券监管部门多以部门规章的形式发布强制信息披露的规定，而很少以指南或指引的方式鼓励上市公司自发地与投资者交流。投资者关系更强调上市公司的自愿信息披露，因此制订投资者关系指南有利于鼓励上市公司自发地开展投资者关系工作。

三是引导上市公司通过组织说明会、投资者见面会、联合调研会、业绩说明会等形式多样的活动与投资者交流。同时鼓励上市公司利用互联网进行投资者关系管理，提高投资者关系管理的效率。

四是建立上市公司投资者关系评价体系。对上市公司的投资者关系工作进行评价，有利于表彰优秀上市公司，形成竞争氛围，从而推进整个市场的投资者关系工作。同时，评价体系可以成为上市公司开展投资者关系的业务指引。

五是积极鼓励业界在条件成熟时，成立“中国投资者关系协会”，积极推动“最佳中国上市公司投资者关系”系列奖项年度评选工作的早日开展，以此推进上市公司投资者关系管

理工作的广泛开展，从而促进中国证券市场的健康发展。