

2007 年度报告对公司实际控制人披露情况分析

上海证券交易所上市公司部 刘燊

2004 年 12 月，中国证监会修订《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号〈年度报告的内容与格式〉》（以下简称“年报准则”），首次要求上市公司在年度报告中披露实际控制人的相关信息。此后年报准则的修订，也都继续强调了对实际控制人的披露要求。

截至 2007 年度，沪市上市公司已经连续四个年度在年度报告中披露实际控制人的相关信息。从实际效果来看，通过年度报告对实际控制人相关信息的披露，增进了公司控制结构的透明度，使得投资者可以准确了解上市公司与实际控制人之间的产权和控制关系，更有利于其做出投资决策并有效规避可能存在的风险。

本报告在总结年报准则披露要求和沪市上市公司 2007 年度报告的实际披露情况的基础上，重点分析沪市上市公司实际控制人的分布情况以及实际披露中遇到的一些具体问题，并以此为基础，提出若干政策建议。

一、2007 年年度报告的实际披露情况

根据沪市已披露的 862 家上市公司 2007 年度报告的实际披露情况，绝大部分公司都按照年报准则和上海证券交易所年度报告工作备忘录的要求，严格履行了关于实际控制人的信息披露义务。但是，我们也注意到，不同上市公司之间的信息披露质量存在一定的差别，也还有少数上市公司的披露尚不完全符合披露要求。

（一）2007 年度报告沪市上市公司实际控制人分布情况

根据已披露的 862 家上市公司年报，除去 16 家上市公司因披露不够明确而无法判断其实际控制人之外，沪市上市公司实际控制人分布情况如下表所示：

实际控制人性质	家数	占有上市公司比例	备注
---------	----	----------	----

中央和地方各级政府部门、国有资产管理部门		563	65.31%	
自然人		244	28.31%	
共同控制		3	0.35%	
无实际控制人		16	1.86%	
其他最终控制人	镇政府等机构	4	0.46%	
	村民委员会等机构	4	0.46%	
	集体企业	4	0.46%	
	职工持股会等机构	5	0.58%	
	工会	1	0.12%	
	其他	2	0.23%	欣网视讯（600403） 新华传媒（600825）
因披露不明无法判断实际控制人		16	1.86%	

实际控制人为中央和地方各级政府部门、国有资产管理部门的上市公司共计 563 家（中央国资约 179 家，地方国资约 384 家），所占比例为 65.31%，表明国有控股上市公司依然是我国上市公司的主体。

实际控制人为自然人的上市公司共计 244 家，所占比例为 28.31%。值得注意的是，有多位自然人实际控制一家以上的沪市上市公司（需要说明的是，本报告非研究“XX 系”等一控多现象之构成和特征。通常情况下，某个“系”所控制的多个上市公司往往分跨沪深两个市场，限于资料和研究目的，本报告仅讨论沪市上市公司 2007 年年度报告关于实际控制人的披露情况和反映出的问题以及相关对策与建议）：如自然人陈建成分别控制 ST 卧龙（600173）和卧龙电气（600580），自然人郭广昌分别控制南钢股份（600282）、复星医药（600196）和豫园商城（600655），自然人黄伟分别控制哈高科（600095）、新潮中宝（600208）和新潮创业（600840），自然人金

良顺分别控制长江精工（600496）和轻纺城（600790），自然人李非列分别控制芜湖港（600575）和鑫科材料（600255），自然人汪力成分别控制华立科技（600097）、昆明制药（600422）和武汉健民（600976），自然人严晓群分别控制*ST 沪科（600608）和 S*ST 中纺（600610，900906），自然人张宏伟等分别控制锦州港（600190，900952）和东方集团（600811），自然人张新分别控制特变电工（600089）和新疆众和（600888），自然人郑永刚分别控制中科英华（600110）和杉杉股份（600884），自然人周骐分别控制大恒科技（600288）和波导股份（600130）。

由两个（或以上）主体共同控制的上市公司共计 3 家，即东风汽车（600006）、东风科技（600081）、中国国贸（600007），所占比例为 0.35%。

无控股股东和实际控制人的上市公司共计 16 家，所占比例为 1.86%。包括华夏银行（600015）、民生银行（600016）、招商银行（600036）、东睦股份（600114）、生益科技（600183）、*ST 万杰（600223）、金地集团（600383）、ST 兴业（600603）、东软股份（600718）、海通证券（600837）、南京银行（601009）、太平洋（601099）、兴业银行（601166）、北京银行（601169）、中国平安（601318）、中国太保（601601）。需要注意的是，太平洋（601099）披露，北京玺萌置业有限公司等 6 位占公司总股本 49.88% 的公司股东于 2007 年 3 月 1 日签署了《一致行动协议》，约定自协议签署日起 36 个月内，在决定公司重大决策时作为一致行动人共同行使股东权利，从而构成对公司的实际共同控制。

4 家上市公司的实际控制人为镇政府等机构，所占比例为 0.46%。其中，太龙药业（600222）、科达股份（600986）和凯诺科技（600398）的实际控制人为镇政府，升华拜克（600226）的实际控制人为德清县钟管镇资产管理委员会。

4 家上市公司的实际控制人为村民委员会等机构，所占比例为 0.46%。其中，江泉实业（600212）、南山铝业（600219）和新潮实业（600777）的实际控制人为村民委员会，航民股份（600987）的实际控制人为杭州萧山航民村资产经营中心。

4 家上市公司的实际控制人为集体企业，所占比例为 0.46%。包括法拉电子（600563）、青岛海尔（600690）、海欣股份（600851、900917）和*ST 春兰（600854）。

5 家上市公司的实际控制人为职工持股会等机构，所占比例为 0.58%。其中，合肥三洋（600983）、大众交通（600611，900903）、大众公用（600635）和强生控股（600662）的实际控制人为职工持股会，而三联商社（600898）的实际控制人为民办非企业单位（社团法人）山东三联职工管理中心。

其他，如欣网视讯（600403）的实际控制人为上海贝尔工会，爱建股份（600643）的实际控制人为上海工商界爱国建设特种基金会，新华传媒（600825）的实际控制人为中共上海市委宣传部。

（二）2007 年度报告沪市上市公司实际控制人实际控制类型情况

限于年报本身提供的资料，我们很难对此展开更为详尽的分析，但从年报披露情况可以得出直观的结论：（1）绝大部分沪市上市公司的实际控制人对于上市公司的实际控制都是通过股权控制实现的，仅存在极少的非股权控制的特殊情况；（2）绝大部分沪市上市公司的实际控制人对于上市公司的实际控制体现为单独控制，只有极少数公司体现为共同控制（如前述的 3 家公司）和其他控制情形。如太平洋（601099），北京玺萌置业有限公司等 6 家公司股东通过签署《一致行动协议》从而共同构成对公司的实际控制；中孚实业（600595），其实际控制人 Vitaly Mashchitskiy 和他的家庭成员系通过信托方式实际控制公司，但公司并未严格按照年报准则的要求披露信托合同或者其他资产管理安排的主要内容；宁波富邦（600768），宋汉平等经营管理团队作为一致行动人共同控制宁波富邦。

（三）2007 年度报告沪市上市公司实际控制人变更情况

初步统计，2007 年度，沪市上市公司实际控制人发生变更的共计 45 家，所占比例为 5.22%。其中，值得注意的是，宁波富邦（600768）披露，此前历年一直披露宁波国资为公司实际控制人，本次比照《上市公司收购管理办法》第 83 条“一致行动人”条款的实质含义来认定以宋汉平等经营管理团队作为一致行动人共同控制宁波富邦；凯诺

科技（600398）的第一大股东海澜集团有限公司将其持有的 12.81% 股权通过质押的形式托管给第二大股东江阴第三精毛纺有限公司，导致江阴第三精毛纺有限公司对凯诺科技实际拥有了控制权，实际控制人从自然人周建平变更为江阴第三精毛纺有限公司的实际控制人江阴市新桥镇人民政府。

二、年度报告披露中存在的问题

从沪市上市公司 2007 年度报告实际披露情况来看，由于各上市公司控制结构复杂程度不同、公司信息披露工作人员理解程度不一，披露质量存在一定的差别，还有少数公司与年报准则的披露要求仍存在较大距离，从而未能充分揭示实际控制人的真实情况。我们初步归纳，披露中存在的问题主要体现在：

（一）我们注意到，虽然年报准则明确要求公司同时以“方框图”及“文字”的形式披露公司与实际控制人之间的产权和控制关系，*ST 博信（600083）等少数几家公司仍未披露“方框图”，而大多数公司在“方框图”之外以“文字”形式披露公司与实际控制人之间的产权和控制关系方面做得仍然不够，投资者往往只能依据其提供的“方框图”才能初步了解其实际控制人和控制结构，但在缺少相应“文字”形式披露内容的支持下，单纯的“方框图”给投资者提供的信息显然是不全面的。

（二）共有 43 家公司不符合年报准则关于“实际控制人应披露到自然人、国有资产管理部门，或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构或自然人，包括以信托方式形成实际控制的情况”的要求，占已披露 2007 年度报告上市公司总数的 4.99%。

其中，部分公司没有披露到国有资产管理部门而仅仅披露到法人实际控制人，虽并不影响投资者判断其实际控制人及其性质，但在一定程度上仍会给投资者带来不便。

然而，16 家公司实际控制人披露不明确或者未披露公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图，而不能从其年报中准确判断其实际控制人，占全部已披露年报 862 家上市公司的 1.86%。如明天科技（600091）、西水股份（600291）的实际控制人仅仅披露到明天

控股有限公司，ST 华光（600076）的实际控制人仅披露至北京东方国兴建筑有限公司，投资者无法了解明天控股有限公司和北京东方国兴建筑有限公司的股东情况，从而也无法了解这些上市公司真正的实际控制人。

（三）一些显然受同一实际控制人控制的上市公司关于实际控制人以及实际控制人相关信息的披露大相径庭。如天科股份（600378）和风神股份（600469）的法人控股股东均为中国昊华化工（集团）总公司，前者的实际控制人披露仅仅披露至中国化工集团公司，而后者则披露实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。又如，自然人李非列分别控制芜湖港（600575）和鑫科材料（600255），就其是否取得其他国家或地区居留权的披露上，鑫科材料（600255）披露其取得了澳门特别行政区的居留权，而芜湖港（600575）则披露为无。

（四）高校系上市公司和资产管理公司控制的上市公司关于实际控制人的披露也存在披露标准不一的问题。

以 12 家高校系上市公司为例，8 家公司将实际控制人披露为所属大学；另外 4 家公司中，同方股份（600100）披露实际控制人为财政部（该公司将教育部作为财政部之前的一个控制环节予以披露），太工天成（600392）披露实际控制人为山西省教育厅，泰豪科技（600590）披露实际控制人为清华控股有限公司，复旦复华披露实际控制人为教育部，无从见其披露标准的统一，且不乏前文所述的披露矛盾之处——如同方股份（600100）和泰豪科技（600590）关于实际控制人的披露至少应该统一。

再如，部分受四大资产管理公司控制的公司关于实际控制人的也不一致，如东贝 B 股（900956），其法人控股股东黄石东贝机电集团有限责任公司系中国东方资产管理公司实际控制，公司披露实际控制人为财政部，而美尔雅（600107）和同达创业（600647）实际控制人均仅披露至中国信达资产管理公司。

（五）部分公司披露的实际控制人是否能够有效控制上市公司存在一定疑问。目前，上市公司在披露实际控制“方框图”时，往往过于注重股东之持股数量而忽视了其他方面，结果导致披露情况与事实有所出入。

如有些公司的股东或者控股股东的股东持股较为平均，仅从中找出一个持股稍多的股东往上披露“方框图”或者披露实际控制人，其结果很难让人信服。如海欣股份（600851）披露，公司第一大股东与第二大股东的持股比例很接近，没有绝对的控股股东，只有相对的第一大股东。2007年1月29日，因为原第一大股东申海有限公司出售所持海欣B股导致其持股下降到占公司总股本的8.46%，持股排名由第一大股东变更为第二大股东，而持股占公司总股本8.50%的原第二大股东上海松江洞泾工业公司变更为第一大股东，公司将上海松江洞泾工业公司披露为公司实际控制人，但是鉴于股东持股比例如此接近，在无其他控制安排的情况下，其披露的实际控制人是否能够有效控制公司显然存在一定疑问。

又如，有些公司“方框图”披露的控股股东之股东持股比例很低，很难判断其控制关系何在或者是如何进行控制的。如东湖高新（600133），披露公司控股股东的控股股东仅持股约16.84%，而公司年报并未对其如何控制上市公司的控股股东给出明确说明。

三、完善年度报告实际控制人披露的若干建议

我们认为，上市公司在年度报告中清晰完整地披露实际控制人的相关信息，尤其是实际控制人的性质及背景情况，对完善公司治理结构、促进公司规范运作及保护中小股东利益有着非常重要的意义。如前些年的德隆系企业，就是通过复杂的股权设计与资本运作掩盖了下辖公司的实际控制人真相，从而实现股东层次复杂化和关联交易隐性化并最终通过占用资金、担保和关联交易等手段，严重侵害上市公司尤其是中小投资者的利益，造成了极其严重的后果。因此，针对本次年度报告中实际控制人披露中存在的问题，我们就完善年度报告中实际控制人的披露要求提出如下建议：

（一）强化对于实际控制人的披露要求。

第一，应提高对控制层面的披露要求，尤其是对于法人控股股东与法人实际控制人之间存在多层次的情况下，要求公司披露相应的控制脉络，尤其是完善中间控制主体和层面的披露，以加强其脉络清晰度。公司实际控制人的信息必须从底层开始层层进行披露，既不能越

层披露，也不能人为增加披露层次。此外，从技术上，应要求公司在法人实际控制人之外，以文字形式明确披露公司的实际控制人，以认真落实《年报准则》之同时以“方框图”及“文字”的形式披露公司与实际控制人之间的产权和控制关系的披露要求。

第二，对最终控制人为自然人的，应当进一步披露该自然人的简历，该自然人直接或者间接投资的其他上市公司情况，以及该自然人配偶、子女、父母直接或者间接投资的其他上市公司情况。

第三，对于部分公司披露的实际控制人属于镇政府、村民委员会、集体企业、职工持股会、工会等机构的，应要求其进一步披露这些机构的内部组织架构、内部管理程序、决策方式和成员的表决权比例。我们认为，如果这些机构实行的是一人一票、成员表决权平等的决策机制或者成员的表决权高度分散，不存在其他能支配该法人意志的个人或团体，那么，将该机构披露为实际控制人是可行的。假如这些机构的决策机制不民主、或因为表决权集中而存在某个主体或团体控制了决策过程，那么这些机构就不是终极的意志源，其背后还潜藏着真正的控制实体，将其披露为公司的实际控制人则不够妥当，甚至可能成为其规避信息披露义务的手段。

（二）建议证监会出台相应指引，确定实际控制人的认定标准。

由于现代公司治理结构越来越复杂，公司控制权的实现形式在不断变化，关于实际控制人各种权利义务的安排也在不断的发展变化，这就对如何确定实际控制人的认定标准提出了更高的要求。

根据《公司法》第 217 条，“实际控制人，是指虽不是公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的人”。一般认为，股权控制是实际控制人对上市公司进行控制的基本手段，通常，只要持有一个公司发行在外有表决权的绝对多数股份，就可以控制股东大会，并通过股东大会选择董事会成员并决定公司重大决策。通常情况下，将股权控制视为实际控制人的判断标准，较为客观，但是，持股数量之多寡是判断“控制”的重要而非唯一因素，股权控制并不能将实践中许多实际控制上市公司的机制包括在内，如实际控制人通过一致行动、多重塔式持股、交叉持股、董事会形成机制、董事提名机制等方式，也可以通过协议或者其他安排来实际控制

上市公司。从实际控制人的法律定义可以看出，其所称的实际控制，是指“能够实际支配公司行为”。但对于实际控制的含义和实际支配公司行为的表现形式尚未进一步明确，建议在适当的时候，证监会可以出台相应的披露指引，以对上市公司的信息披露工作予以指导。

我们认为，在上市公司披露实际控制人时，目前阶段应遵循如下要求：

(1) 在仅从持股数量上难以判断实际控制情况或者主要股东持股数量相当时，应当借助董事会成员的构成，适当参考董事会成员的提名甚至公司高级管理人员的背景等来准确揭示上市公司的实际控制人。

(2) 在第一大股东持股不足 30%，且与第二大股东或者第三大股东等持股比例较为接近（持股相差 5% 以内）的，应当同时披露上述股东对董事会成员的提名情况，为投资者判断公司实际控制人提供更多的相关信息。如董事会构成也相对均衡的，公司应披露为共同控制而不应仅以第一大股东为基础披露控制“方框图”。

控股股东的股权结构存在上述情形的（在法人控股股东与法人实际控制人之间存在多层次的情况下，各层次亦同），应当结合股东持股情况和董事会提名情况，找出有关控制人；如果难以确定某一方为控制人的，应当作为共同控制往上披露“方框图”，即同时揭示控股股东其他股东的有关信息。

(三) 应明确上市公司的披露责任。

为提高有关实际控制人情况的披露质量，应要求上市公司在年报披露前，向其控股股东履行书面查证程序并承担相应的查证责任。在实际披露年度报告时，上市公司应将其书面查证材料包括核查对象的书面反馈提交证券交易所备案，以明确上市公司准确、及时披露实际控制人情况的披露责任。