

聚焦提高上市公司质量 夯实有活力、有韧性资本市场的基础

——易会满主席在中上协年会讲话

5月11日，中国上市公司协会2019年年会暨第二届理事会第七次会议在京召开。中国证监会主席易会满出席会议，并作了题为《聚焦提高上市公司质量夯实有活力、有韧性资本市场的基础》的讲话。以下全文摘自中国证监会网站：

在去年底召开的中央经济工作会议上，习近平总书记明确提出，要打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，并对提高上市公司质量作出部署。今年以来，习近平总书记又多次就防范化解上市公司风险、深化资本市场改革、增强服务实体经济能力作出重要指示。这是加强资本市场建设和做好上市公司监管工作的根本遵循，证监会和市场各相关方必须深刻学习领会，全面贯彻落实。

一、提高上市公司质量是企业自身发展的内在要求

上市公司是中国企业的优秀代表，是中国经济的支柱力量。只有不断提高上市公司质量，增强价值创造和价值管理能力，企业才能在日益激烈的市场竞争中脱颖而出，并以令人尊重的方式，赢得长盛不衰的声誉，真正成为亿万企业主体中的“优等生”。伴随着改革开放深入推进和资本市场发展壮大，我国上市公司数量稳步增长，质量持续提升，在服务供给侧结构性改革和经济高质量发展中，发挥着日益重要的作用。

上市公司是实体经济的“基本盘”。截至4月末，境内上市公司共3627家，总市值约60万亿元，均居世界前列。上市公司涵盖了国民经济全部90个行业大类，占国内500强企业的七成以上。2018年，实体上市公司利润总额相当于同期全国规模以上工业企业的38%，上市公司盈利水平明显高于全国平均水平。可以说，3600多家上市公司就是中国经济的“成分指数”，整体上反映了宏观经济稳中向好的态势。

上市公司是经济发展动能的“转换器”。资本市场日渐成为并购重组的主渠道、存量盘活的主战场，上市公司并购重组交易金额从2014年的1.45万亿元增长到2018年的2.56万亿元，约占国内并购总量的60%，跃居世界第二大并购市场。同时，资本市场在优化资本形成机制、健全产权制度、激发创新活力等方面发挥了不可替代的作用。至4月末，战略新

兴行业上市公司 1425 家，占全部上市公司的 39%。2018 年上市公司研发支出 7344 亿元，同比增长 21%。一批创新型、成长型的企业借助资本市场获得了较快发展。

上市公司是完善现代企业制度和履行社会责任的“先锋队”。3600 多家企业通过发行上市转化为公众公司，逐步建立起现代企业制度和公司治理规范，为中国企业现代化发展提供了示范，也为中国经济参与国际竞争提供了支撑。同时，上市公司积极践行新发展理念，履行社会责任，在服务区域协调发展、绿色发展、“一带一路”、乡村振兴、脱贫攻坚、军民融合发展等方面，发挥了引领作用。如在 2018 年年报中，1235 家公司披露了环境保护信息；1170 家公司披露了精准扶贫信息，扶贫投入 552 亿元。

上市公司是投资者分享经济增长红利的“新渠道”。近年来，上市公司回报投资者水平有所提高，现金分红家数和规模逐年递增。2018 年，2787 家上市公司实施现金分红，总金额 1.15 万亿元，股息率从 2014 年的 1.85% 增长到 2018 年的 2.41%，已与标普 500 指数、道琼斯工业指数大体相当。

在资本市场发展过程中，证监会始终坚持“两个毫不动摇”的方针，坚持竞争中性原则，积极支持民营企业发展。2016 年至 2018 年，民营企业首发上市家数和融资额分别占同期全市场的 89%、72%；民营上市公司再融资家数和融资额分别占全市场的 70%、45%。目前，民营上市公司共 2544 家，占比从 2012 年的 55% 提高到目前的 70%，战略新兴行业上市公司中民企占比达 75%。

尽管面临外部不确定性，今年以来，我国经济实现平稳开局，主要指标保持在合理区间并好于预期，经济新动能加速提升，发展协调性有效增强，市场预期明显改善，显示出中国经济底盘稳、韧性足、回旋空间大的特点。我国作为一个产业要素齐整、兼具强大生产能力和巨大内需潜力的国家，完全有条件、有实力把自己的事情办好，这是我们的信心、底气和定力所在，同时也为资本市场健康发展和上市公司做优做强提供了良好机遇。希望上市公司能把握机遇，应对挑战，稳中求进，继续在推动经济和自身的高质量发展中发挥好“头雁效应”。

二、上市公司质量是资本市场可持续发展的基石

近期，由于受外部因素的影响，股市有一定震荡波动，但从长期看，决定市场成色和发展走势的，还是经济基本面和上市公司质量。资本市场是实体经济的“晴雨表”，这个功能主要是通过上市公司质量来体现的。资本市场是连接实体和资本、连接融资方和投资方的纽带，而上市公司质量是支撑这个市场的支柱和基石，是促进金融和实体经济良性循环的微观基础。没有好的上市公司，就不可能有好的资本市场。

上市公司质量内涵丰富，包括经营效益、会计基础、治理能力和信息真实等方面。提高上市公司质量是一项宏大的系统工程，离不开上市公司、监管者、投资者及市场各参与主体的同心同向、众智众力。

（一）提高上市公司质量是企业责无旁贷的重要使命。作为市场主体，上市公司担负着自我规范、自我提高、自我完善的直接责任、第一责任。推进资本市场持续健康发展，监管部门要做到“四个敬畏”，对上市公司来讲，也必须谨记和坚持“四个敬畏”，尤其是大股东和上市公司董监高要常怀敬畏之心。实践证明，一切与市场规律和法律法规对抗、不敬畏风险、损害投资者的行为，最终必然会受到市场和法律的惩罚，付出沉重代价。

一要敬畏市场，尊重规律，走稳健合规的发展之路。作为上市公司，要充分认识市场，敬畏市场，适应市场，按市场规律办事。近年来，有的上市公司心态浮躁，急功近利，盲目加杠杆扩张，少数大股东高比例质押股份，有的还反复质押、循环质押。当宏观经济金融环境发生变化时，债务风险、质押风险就水落石出。这就是不敬畏市场、违背市场规律的必然结果。希望大股东和上市公司董监高深刻汲取教训，将尊重市场、尊重规律贯穿始终，将稳健经营、审慎经营贯穿始终，做到发展与风控能力相匹配，有所为有所不为，避免发生大的战略失误和偏差，保持定力，行稳致远。

二要敬畏法治，遵守规则，强化诚信契约精神。对任何一家企业而言，守法经营、合规经营都是不可逾越的底线。上市公司尤其应该在守法合规上作出表率。但在现实中，少数大股东和上市公司董监高守法意识、规则意识和契约精神极为淡漠，说假话、做假账，操纵业绩、操纵并购；有的公司治理不规范，通过非法关联交易输送利益。这些违法违规行为损害市场信心，也最终伤害企业自身发展，得不偿失。希望大股东和上市公司董监高坚持以法律法规为准绳，认真学习遵守《证券法》《公司法》和《刑法》等法律法规，切实做到敬畏法治、尊法学法、守法用法、诚信合规。

三要敬畏专业，突出主业，自觉远离市场乱象。主业突出、业绩优良、核心竞争力强的上市公司往往是市场上的优质投资标的，也是主流价值逻辑。但也有少数上市公司偏离主业，脱实向虚，热衷于编故事、炒概念、搞不切实际的跨界并购，频繁变更融资用途，这不仅不利于公司稳健长远发展，还损害投资者利益，扰乱市场秩序。希望大股东和上市公司董监高坚持正确的发展理念，扎根实体、练好内功，突出主业、做精专业，弘扬企业家精神和工匠精神，凭竞争力吃饭，促进市场正本清源。

四要敬畏投资者，回报投资者，积极践行股权文化。上市公司和投资者是市场的共生共荣体。只有懂得尊重和回报投资者的上市公司，才会赢得市场的认同和尊重。但是，有的具备条件的上市公司常年不分红；有的大股东利用自身的控制力，把手伸向上市公司，通过违规担保、资金占用等手段掏空上市公司；有的上市公司社会责任缺失，非法排污、制销伪劣产品，影响恶劣。这些行为侵害上市公司和投资者利益，对公共利益也造成了危害，最终都被投资者“用脚投票”。希望大股东和上市公司董监高能够打心底里尊重投资者特别是中小投资者，主动了解他们的诉求，持续优化投资者回报机制，做守底线、负责任、有担当、受尊敬的企业。

（二）提高上市公司质量是上市公司监管的首要目标。给投资者一个真实、透明、合规的上市公司，促进提高上市公司质量，是保护投资者合法权益的根本手段。监管部门对上市公司的监管力度必须加大，不能削弱。监管的重点在于公司治理，包含信息披露和内部控制。通过公司治理的强化，促进经营管理水平的提升。要通过持续监管、精准监管，提高上市公司信息披露质量，督促上市公司和大股东讲真话、做真账，提倡真和实，不搞虚和假，拒绝蒙和骗，不做违法违规之事。

加强上市公司监管，必须坚持辩证思维和底线思维，尊重规律，保持定力，统筹把握多元监管目标的内在统一。一是坚持监管与服务并举。监管是监管部门的主责主业，任何时候都不能动摇。证监会系统和会管单位要更大力度加强上市公司监管，寓监管于服务之中。通过有效监管、持续监管、分类监管、科技监管，完善市场机制，优化市场环境，稳定市场预期，提高对实体经济和企业的服务供给质量。二是坚持规范与发展并重。监管的目标是保障资本市场可持续发展。要督促企业合规经营，建立起内控健全、治理有效的现代企业制度，引导企业做优、做强、做持久，打造基业长青的百年老店，不断增强资本市场的微观主体活力。三是坚持信披与治理并行。资本市场不仅是资金市场，也是信息市场。信息披露是这个

市场的生命线，犹如“氧气”对人的重要性一样。有效的公司治理是保障信息披露质量的前提，也是衡量上市公司质量的重要标志。要通过公开透明的信息披露，让投资者看得见、看得清上市公司，更好地实现“用手、用脚投票”，同时强化对大股东、上市公司董监高的监督约束，促使其忠诚履职。

加强上市公司监管，必须从国情、市情出发，统筹好提高监管效率与监管质量的关系。实施分类监管是基本方法。要坚持管少管精才能管好的原则，区分情况、突出重点、精准监管。对持续规范经营的优质上市公司要在融资、并购等方面提供更多便利，提升企业发展的内生动力；对乱象频出的问题公司和风险公司要重点聚焦、严格监管，做到“抓两头、带中间”。监管流程再造是重要基础。要进一步完善“三点一线”的上市公司监管工作机制，促进行政监管与自律监管、日常监管与稽查处罚、现场监管与非现场监管的有效衔接，构建事前、事中、事后全链条监管机制，实现监管关口前移。加强科技监管是有效手段。要坚持应用导向、问题导向和监管导向，推进统一的上市公司大数据平台建设，实现信息的互联互通和交叉验证，增强线索发现、分析和预警能力。提高违规成本是核心举措。积极推动《证券法》《公司法》《刑法》修改和相关司法解释制定，创新执法手段，研究优化公开谴责、代位诉讼、有奖举报等制度机制，加大惩戒力度，增强监管震慑力，让做坏事的人必须付出代价，让心存侥幸的人及时收手。

今年以来，证监会已对上市公司及相关主体立案 28 家次，其中涉及资金占用 13 家次、违规担保 12 家次。**上市公司和大股东必须牢牢守住“四条底线”：一是不披露虚假信息，二是不从事内幕交易，三是不操纵股票价格，四是不损害上市公司利益。**对照这“四条底线”，上市公司要认真开展自查自纠。对于问题严重、拒不整改或整改不力的，证监会将综合运用监管措施、行政处罚、市场禁入、刑事移送等手段，追究公司特别是大股东、上市公司董监高、实控人的责任。

（三）提高上市公司质量需要营造良好生态。众人拾柴火焰高。资本市场是一个生态体系，提高上市公司质量需要各方共同努力，共建良好生态。

一是优化发展生态。证监会将在国务院金融委的统一指挥协调下，积极加强与相关部委的沟通协作，完善有利于提高上市公司质量的制度机制，着力增强政策协同性。加强与地方党委政府的信息共享，共同探讨提升上市公司质量的有效途径。进一步加强与公检法等机关

的密切合作，对损害投资者合法权益的违法违规行为，加大惩处力度，积极营造上市公司规范发展的法治环境。

二是优化中介生态。保荐承销、审计评估、法律服务等中介机构要归位尽责，切实发挥好资本市场“看门人”作用，严格履行核查验证、专业把关等法定职责，督促上市公司规范运作、真实披露。对于执业过程中未能勤勉尽责、甚至与上市公司等相关主体串通违规的，实行一案双查，决不姑息。

三是优化舆论生态。资本市场是“信息+信心”的市场。证监会将持续加强监管透明度建设，稳定市场预期。欢迎媒体全面、准确、客观地报道资本市场改革发展情况，关注上市公司的生产经营与规范运作情况，发挥舆论监督作用，推动上市公司提高信息披露质量。同时，也欢迎媒体对监管工作多提宝贵意见和建议。

四是优化文化生态。健康成熟的企业文化、投资文化和监管文化是资本市场稳定发展的根基。我国资本市场起步较晚、发展较快，法治诚信和契约精神还有待进一步深化，市场文化还需要进一步厚积和沉淀。证监会将会同市场各方，加快推进资本市场文化建设，为提高上市公司质量创造优良“软环境”。

三、深化资本市场供给侧结构性改革是推动实体经济和上市公司高质量发展的必由之路

深化金融供给侧结构性改革，是提高金融服务实体经济能力、打赢防范化解金融风险攻坚战的根本举措。要按照深化金融供给侧结构性改革的要求，加快推进资本市场综合性改革和对外开放，坚持增量和存量并重，把好市场入口和出口两道关，以增量带动存量，实现市场化优胜劣汰，持续提高上市公司质量，以关键制度创新促进资本市场健康发展。

（一）立足增量优化。坚持从源头上提升上市公司质量，杜绝病从口入。推动设立科创板并试点注册制平稳起步，真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制，提高审核工作透明度和效率，增强发行上市标准的包容性和政策的可预期性，形成可复制可推广的制度创新。同时统筹推进相关上市板块的改革，畅通多层次资本市场机制，吸引更多各行各业的优质企业上市。继续保持 IPO 常态化，坚持竞争中性，不唯所有制，不唯大小，不唯行业，只唯优劣，切实做到好中选优。

（二）深化存量改革。借鉴成熟市场经验，在把好入口、引入优质公司的同时，拓宽出口、分类施策，平稳化解存量风险。实施提高上市公司质量行动计划，注重发挥各方协同效应，力争用几年的时间，使存量上市公司质量有较大提升。发挥好市场“无形之手”的作用，完善并购重组、破产重整等机制，支持优质资产注入上市公司，为上市公司提质增效注入“新鲜血液”。要探索创新退市方式，实现多种形式的退市渠道。对严重扰乱市场秩序、触及退市标准的企业坚决退市、一退到底，促进“僵尸企业”“空壳公司”及时出清。

（三）完善基础制度。立足服务实体经济的根本宗旨，按照市场化法治化的改革方向，在充分调查研究的基础上，适度优化再融资、并购重组、减持、分拆上市等一系列制度，大力发展直接融资特别是股权融资，进一步提高资本形成效率，助力缓解“融资难、融资贵”问题。

中国上市公司协会成立7年来，切实履行自律规范职责，广泛倾听会员呼声，及时反映会员诉求，持续加强会员培训，积极引导会员规范运作和履行社会责任，做了大量富有成效的工作，在提高上市公司质量方面发挥了重要作用，成绩值得充分肯定。证监会将一如既往地支持协会依法依规独立开展工作，强化自律管理，完善会员服务，发挥好桥梁纽带作用，为我国上市公司质量提升和资本市场稳定健康发展做出新贡献！