

2012上市公司 信息披露优秀案例报告

ACCA简介

ACCA（特许公认会计师公会）是全球最具规模的国际专业会计师组织，为全世界有志投身于财务、会计以及管理领域的专才提供首选的资格认证。作为最早进入中国的国际专业会计师组织，ACCA目前在中国拥有超过22,600名会员及42,500名学员，并在北京、上海、成都、广州、深圳、香港以及澳门共设有7个代表处。

ACCA自1904年成立以来，一直秉承着独特的核心价值，即机遇、多元性、创新、诚信和责任。我们深信，会计师能够在经济发展的各个阶段创造价值。ACCA致力于培养会计师的专业能力，支持采纳统一的国际准则。我们的价值观与各行各业的雇主保持一致，并且确信，ACCA培养的是能够为企业增值的会计师。ACCA让来自不同背景的有志之士都有机会进入财会行业，并且不断创新、修订并推广我们的专业资格，满足学员和雇主的多样化需求。

我们为全球170个国家的 154,000 名会员及432,000名学员提供支持，从雇主的技能需求出发，为会员和学员的事业发展提供完善的专业服务。ACCA透过全球80多个办事处和中心，以及全球超过8,400家认证雇主，为员工的学习与发展提供高标准服务。

目录

| | |
|-----------------|----|
| 前言 | 4 |
| 背景及摘要 | 6 |
| 公司治理: 披露的国际最佳实践 | 8 |
| 第一章 信息披露工作的驱动力 | 9 |
| 第二章 对信息披露工作的理解 | 10 |
| 第三章 信息披露报告 | 13 |
| 结论 | 17 |



我们很高兴跟ACCA(特许公认会计师公会)在推动上市公司信息披露的工作上再一次合作。事实上，我们一直在强调进一步提高上市公司信息披露的透明度，切实贯彻“真实、准确、完整、及时、公平”的披露原则。然而，如何真正提高上市公司信息披露的质量，始终是我们不断探索的问题。我们确信上市公司在信息的准确性、公平性与完整性方面有进一步提高的空间，尤其是通过非财务信息披露的核心“管理层讨论与分析”，更加清晰、有效地向投资者披露公司所处行业的发展趋势、公司的应对措施、发展战略和经营计划等信息，始终是我们提高上市公司信息披露质量的重点努力方向。

上海证券交易所（上交所）在2011年年度报告披露期间，发布了《管理层讨论与分析的编制要求》的工作备忘录，对上市公司年报“管理层讨论与分析”的披露提出了编制要求和注意要点。如果说财务报告是公司过去表现及历史信息的反映，那么“管理层讨论与分析”更强调的则是前瞻性信息的披露。前瞻性信息披露的趋势应在确保充分性、有效性及公平性的基础上，朝着个性化、差异化及自主化披露的方向发展。

从个性化的角度来说，目前年报披露中存在重形式、轻内容等问题，导致信息披露的重点不突出，而真正有利于投资者投资判断的重要信息却往往被淹没。为提高上市公司信息披露的针对性及有效性，我们鼓励上市公司披露更多的个性化信息，公司可以根据实际情况和重要性原则对规则中设定的原则比例做适当下调。

从差异化角度来说，不同行业的信息披露会有不同的侧重点。差异化信息披露要求上市公司应结合公司特定的行业、规模、市场来进行阐述。从本质上看，差异化披露是一种公平的信息披露，是对公平披露的较好补充。从自主化角度来说，由于目前强制性的披露要求过于全面、具体，管理层需要花费大量的时间和精力来完成定期报告的编制工作。这种过多的义务性披露要求导致管理层主动披露的积极性不高。为此，我们建立了公司治理论坛，并设立了相关信息披露奖，鼓励上市公司更加积极主动地披露对投资者有用有效的重要信息。

上交所在2011年年报工作中，要求公司从“管理层讨论与分析”相关事项做起，把叙述性信息披露工作做好。我们希望上市公司在确保信息披露充分性、有效性及公平性的基础上，披露更有价值的个性化、差异化信息。

上市公司要真正做到对投资者有所裨益的信息披露非一日之谈，固定披露模式的转变也并非易事。上交所如何引导上市公司切实贯彻“真实、准确、完整、及时、公平”的披露原则，真正提高信息披露质量将是一个长期的课题。我们希望能与社会各界加强合作，共同努力推动上市公司信息披露制度的进一步完善，切实满足投资者之需。

上海证券交易所前副总经理 周勤业



ACCA（特许公认会计师公会）很高兴在上海证券交易所（上交所）的协助下推出这份对公司治理与披露的优秀案例的报告。我们非常重视与上交所的合作关系，并在一系列项目上展开合作，共同加强公司报告工作。

本报告访问了2011年12月上交所第十届中国公司治理论坛上，以及去年同一论坛上表彰的杰出公司，介绍他们在公司披露方面的最佳做法。会上，证监会主席郭树清明确地指出：中国公司的素质将决定中国经济的未来。虽然在公司治理方面，并不能有适用于所有公司的一个模式，但企业仍然可以借镜于优秀的企业。

公司披露的做法也是同样的道理，信息披露是一家公司治理框架的主要组成部分。ACCA认为，企业应该研究最佳的做法，并考虑在适用的情况下采用，这个流程最终能令主要的利益相关方——投资者受惠。本报告的目的就是帮助这一流程的实现。

ACCA衷心感谢11家公司以及一位评审委员会委员在百忙之中抽出时间，分享他们迈向披露领域成功企业的要诀。他们是历届“信息披露奖”的获奖者或被提名者。我们相信这份报告能及时为监管机构和其他市场参与者近期在提高公司披露的质量、相关性和效用的工作上添一份力。

在2012年年初，上交所发布备忘录要求上市公司准备并公布《管理层讨论与分析》，并强调叙述性信息披露在上市公司年报中的重要性。这进一步证实上交所正在努力提升上市公司信息披露的透明度和可靠性。这也正是ACCA强烈主张的倡议之一。

中国证监会也发布了一份关于修改创业板上市公司年报的内容披露和格式的咨询文件，并广泛地邀约利益相关方团体参与，以了解他们对这一重大问题的看法。我们确信这是一项极有价值的工作。

ACCA极为关注全球的公司治理与披露问题。我们开展了各类研究项目和调查，为探讨企业报告的未来提供信息。我们也积极参与国际综合报告委员会的工作。通过我们的“全球治理、风险与绩效论坛”，希望能凸显加强治理与风险管理能带来长期成功与回报的好处。而通过“企业报告全球论坛”，我们希望展现一个可以为所有利益相关方、特别是投资者提供更大价值的报告方法。

虽然不断有人对年报的实用性提出质疑，这并不表示现有的年报模式已经失效。显然的，企业需要更有效地整合战略、风险、治理和报告方式，以达到更优越的信息披露。我们希望能通过与上交所等伙伴的合作，推动上述的报告模式。

此外，我们也坚信叙述性信息披露的价值。企业可以借此向利益相关方充分解释公司战略和环境、社会及治理（ESG）表现。综合报告或许是重新激发投资者关注ESG披露的最佳办法。

ACCA与Grant Thornton近期联合组织的一系列国际性圆桌会议，也明确地显示出公司治理已经成为投资者关心的首要问题。在某些地区，加强公司治理被视为增强信心最重要的工作。强大的内部审计、合理构成并获支持的审计委员，以及独立董事的存在，都不断被认为是增强信心的关键所在。不仅在公司如此，在更广泛的金融市场也是如此。换言之，好的报告有助于提升利益相关方对企业和经济的信心。

这也是我们大力支持上交所加强中国公司披露这项重要工作的主要原因。

ACCA品牌执行总监 史迪文（Neil Stevenson）

2011年12月19日，上海证券交易所(上交所)在第十届中国治理论论坛上，颁发了“2011年度董事会奖”、“2011年度信息披露奖”和“典型并购重组案例奖”三个专项奖。事实上，上交所一直对于公司治理极为重视，于2007年推出上证公司治理板块，以推动上市公司治理水平的提高，并深化上市公司治理的监管工作。信息披露是公司治理的重要一环，上交所便希望藉着信息披露奖表彰上市公司在信息披露工作上的优秀者，为一众上市公司提供示范样本，推广最佳做法。

被访公司

- 广州控股 (600098)
- 上海汽车(上汽集团) (600104)
- 中青旅 (600138)
- 兖州煤业 (600188)
- 海正药业 (600267)
- 国电电力 (600795)
- 海通证券 (600837)
- 东方电气 (600875)
- 交通银行 (601328)
- 上海电气 (601727)
- 中国银行 (601988)

被访评审委员会委员

- 吕红兵律师

有见及此，ACCA在上交所的协助下，对11家先后获得“信息披露奖”及“信息披露奖”提名的上市公司，以及“2011年度信息披露奖”评审委员会委员进行了访谈，而11家被访公司皆为上证公司治理板上的成份股公司。透过这些访谈，ACCA与负责信息披露的管理者深入了解其信息披露的做法和经验，并据此总结了国内信息披露工作的最佳实践，以此报告与其他企业分享。

摘要

经过调研，我们发现优秀的中国上市公司对信息披露工作已经有了深入的理解，在实务中也形成了一整套行之有效的机制和做法。在这些企业看来，信息披露的基本原则¹：及时、准确、完整、真实、公平，是他们工作所恪守的底线。这些企业都具备了一套有效的内部

信息搜集制度、内幕信息控制制度及信息保密制度，以确保董秘能够充分确保企业信息披露的合规。

受访的董秘认为，除了确保合规之外，了解投资者的需求，站在投资者和市场的角度看信息披露，可以使信息披露的工作做得更好。能够向投资者提供他们所需要的信息，才能帮助他们对公司的业绩和发展形成有效的判断。

同时，董秘的重要职责是对“股价敏感信息”作出快速专业的判断，要做到这一点，董秘必须紧密跟踪市场和媒体，能够对一些市场变化作出预判。

在实际的信息披露工作中，许多优秀的中国上市公司已经建立了定期报告、临时公告、路演与投资者沟通、媒体策略、应急机制等一整套完备的信息披露方案。

定期报告是企业信息披露的主轴，一些企业会通过“管理层分析与讨论”的章节，讨论管理层对未来发展的战略方向和企业发展的前瞻性问题。越来越多上市公司开始探索在定期报告中加入前瞻性和叙述性信息。受访的董秘对未来发展的趋势都有比较一致的判断，就是投资者对企业未来展望的信息的需求很高，因此增加企业信息的透明度是一个趋势。但是许多董秘却担心披露前瞻性信息会构成对“未来业绩的承诺”，所

以，在实务中仍然保持审慎态度。

临时公告是企业主动披露的主要方式，对“股价敏感信息”的发布，合规是企业遵循的底线。在此基础上，越来越多的企业开始积极进行主动的信息披露，希望通过与市场和投资者建立良好的沟通渠道，赢得市场的认可，并藉此管理好公司的价值。作为定期报告的重要补充，许多企业都选择在路演或者与投资者定期沟通的平台上（包括分析师电话会议、参加由第三方机构组织的投资论坛等不同形式），更详细介绍公司发展的战略与前景，并希望在互动沟通中满足投资者对公司运营的了解。

展望未来，我们希望通过这些访谈，能让信息披露工作的优秀做法得以推广，并鼓励上市公司提升信息披露的质量。

1 《上海证券交易所股票上市规则》第二章

董秘的职责与职能

董秘是一个很具有中国特色的职位。海通证券的董秘金晓斌给董秘的职责和定位作了清晰的梳理，他认为，董秘

- 1) 是公司的官方发言人
- 2) 是监管机构（证监会、交易所）的指定联系人
- 3) 是股东与管理层之间的协调人
- 4) 也是公司资本运作策划与参与者

海正药业董秘张薇也对董秘的职责作了解读。她把董秘定位为投资者与上市公司（管理层）之间的桥梁角色，因此要平衡投资者、上市公司和监管机构的诉求。作为董秘，张薇认为，要做好信息披露工作，首先是需要管理层，特别是董事长的重视。

从监管的角度出发，董秘被定为高管成员；从有效推动公司治理与信息披露工作的角度出发，董秘也需要兼具高管的身份，要能参与/列席董事会和管理层的主要会议与决策，确保第一时间完成董秘的职责。

在实际工作中，国内上市公司董秘的任职主要有两种形式：一种是专职董秘，另一种是兼职董秘。

专职董秘vs兼职董秘

专职董秘可能会享受高管的头衔，但实际上有相当多是以中层管理者履行工作，其专业性固然被充分尊重，但是其视野可能被局限在事务性、合规性的工作中。而兼职董秘一般由高管（副总经理）兼任，优势在于高管分管公司业务，对业务有更为深入的理解，在对外沟通的过程中也能更有效与投资者沟通。

海通证券的金晓斌认为，从信息披露的角度来看，由高管兼任董秘比较合适。以金晓斌自身为例，他承担过众多业务部门的负责人，对宏观经济和证券行业及海通证券的业务和战略有着深入的了解，与投资者的沟通更有效。作为公司高管，金晓斌可以参与管理层和董事会的各项会议，并有所分管，对于了解公司情况，与投资者充分沟通非常有利。“如果是专职董秘，信息把握可能不够完整深入。”金晓斌补充说。

东方电气证券事务代表黄勇也认为，董秘如果是高管，就能更好地了解企业的状况，因为他会肩负企业内部实际管理的工作。如果是专职董秘，或者董秘只是中层管理人员，其地位可能比较尴尬，没有企业管理运作的职权，在与外部资本市场沟通过程中可能会有些勉强。

国际上有许多不同的报告要求，尤其是非财务信息，因为受到各地监管架构和公司治理要求的影响，所需的披露常因地域不同而大相径庭。至今，人们对非财务信息的披露推行全球化标准的动力并不强，但这一点可能会改变。投资者往往表示，无论他们常驻哪里，他们的投资是全球化的，所以很希望看到各地企业之间有更多的一致性。例如，在公司治理方面，ACCA在2011年对投资者和首席财务官进行了调查。该调查报告“向进一步趋同迈进”(Towards Greater Convergence)显示，70%的受访者认为全球性的公司治理标准或基准将鼓励企业进行长期规划。

从世界各国的调查研究中，我们可以清楚看到，由企业量身打造的、能直接清晰反映具体业务的信息，比规范及枯燥无味的“样板”文本更有价值。例如使用国际会计准则理事会(IASB)的国际财务报告实务公告《管理层讨论》中提倡的框架“讲故事”，为现有和潜在的投资者提供对决策有用的信息，如：主要的业务是什么？企业如何产生价值？市场份额有多大？市场份额能实现增长吗？如果能，如何实现？业绩的驱动因素是什么？风险有哪些、如何管理风险？企业目前的状况如何？

这些问题或许没有简单直接的答案，而且，如果要全面地反映企业的状况（并传递真正有价值的信息），企业或许必须提供一些他们可能更倾向回避的信息。但是，投资者不喜欢被蒙蔽或意外之事，因此企业需要清楚列举业务固有的风险以及揭露管理层是如何管理这些风险。提供更完整全面的信息可以让投资者知道，即使面临极不稳定的业务环境，管理层仍然具备相关计划，能妥善处理各种可能的结果，避免潜在的危机。

由谁来撰写年度报告中非财务信息的部分是另一个常被探讨的问题。如果要真实地反映企业的情况，便需要由对企业有深刻了解的人员或部门参与。叙述性信息披露很容易被误认为是主流之外的报告而因此被交由市场或公关部门进行起草。又或者，如果叙述性信息披露被认为是财务报告的一部分，那么它就属于财务团队的职权范围。虽然这些部门

都可以在编制优秀的报告上作出宝贵的贡献，最受高度评价的报告的编制往往还是由负责企业及公司治理的领导人如董事会主席和审计委员会主席牵头。

特别是对于商业模式较为复杂的或跨国的企业，如何以简易的方式描述关键的信息是一个挑战。美国审计质量中心(US Center for Audit Quality)的意见，和ACCA在许多国家举行的圆桌会议上所得到的反馈，均显示报告过于复杂。简单、非技术性的语言是让读者理解的关键，而清晰、重点突出的报告往往比冗长和过于详尽的报告更有效。

企业需要建立一个机制，以确保有关事项有效地被确认并得到披露。但假若面对大量详细的监管规定和要求，企业便必须调整内部报告结构以反映这些监管要求，而可能因此不慎遗漏了需要被披露的重要事项。可是如果企业把披露重点放在宏观的关键业务问题上，这种机制上的调整应该被减到最少。需要披露的事项，便应该是通过企业现有的风险管理和业绩报告结构中突显的事项。

投资者希望看到更多前瞻性的信息，然而，这对于上市公司而言特别具有挑战性，因为这类信息可能被视为某种形式的盈利预测，或是股价敏感信息，而因此在披露方面受到各种限制。年度报告或中期报告可以披露有关风险和未来计划较概括性的信息，特别是那些可能影响企业公司资源、资金变现能力和未来业绩的信息。不过一些项目的具体细节，如重大收购的审批，在交易获批之

前是不能披露的，但在获批之后必须立即披露，以满足市场对股价敏感信息透明度的要求。因此，公司对这些事项必须保持警惕，并确保内部明确指定某人员或部门负责此类报告事宜。此外，要增加这些披露的精确性，便必须清楚地披露公司对“未来前景”的基本假设，并定期回顾以对公司实际表现和先前报告中发布的前瞻性信息之间的差距做出分析。

展望未来，其中一项挑战是如何将非财务报告融入综合报告框架。综合报告具备改造未来报告体系的潜能，目前尚处在初期阶段，只有南非具有有一些有限的经验，另外许多其他国家的组织（包括ACCA）正在参与这个试点项目。毫无疑问，要成功地做好综合报告，企业将需要重新审查其内部结构和信息流。然而，综合报告的概念与“讲故事”的概念非常契合，所以那些已经在提供有意义、容易理解的信息的企业极可能已准备好迎接未来的挑战。

ACCA 专业事务总监
苏艾蒙 (Sue Almond)

第一章 信息披露工作的驱动力

第一章 信息披露工作的驱动力

对大多上市公司而言，信息披露的工作，最基本的驱动力可能是合规。国内对上市公司的监管要求，最近几年不断地在提升，证监会和交易所不断出台详细的信息披露规定和指引，加强了国内上市公司对信息披露的意识。此外，对许多两地上市公司而言，海外上市打开了一个重要窗口。海外资本市场，如美国、香港等资本市场，对于信息披露合规性的要求严格，处罚严厉，强调提升公司营运的透明度，这些都对两地上市公司起到了深远的影响。与此同时，越来越多国内上市公司与跨国公司进行并购、合资或者合作，并因此接触到国外在监管方面不同的做法，间接增强了自身的合规意识。

海正药业通过公开增发和定向增发的方式，完成了两次再融资。董秘张薇认为，通过与投资者良好的沟通，能使企业更好的利用资本市场做大做强。诚恳的沟通态度很重要，切忌讲故事或者忽

“真实是信息披露的生命，也是挑战。” 陈景东

悠，即使企业业绩处于下滑阶段，也要真诚的告诉投资者，是什么原因导致的，公司将如何积极应对面前的困难，将会采取什么样的措施去改善等等，投资者是会理解的。只有与投资者有效沟通才能赢得资本市场的认可。

抓住资本市场上的机遇也是一些公司借以推动自己的新引擎。东方电气证券事务代表黄勇表示，做好投资者关系、信息披露和内控，可以更好利用资本市场谋发展。中青旅的董秘刘广明也十分认同资本市场对企业发展的推动，他表示中青旅的管理层对于资本市场沟通十分重视，在中青旅的重大决策过程中会考

一些优秀的国内上市公司已经深刻认识到信息披露的价值，不再只满足于合规，也希望通过主动的披露维护品牌价值、塑造企业文化、与资本市场建立密切联系以挖掘再融资的机会。

虑到信息披露因素，董秘会深入参与到决策过程，无论是财务统筹还是业务发展，都强调与资本市场的接轨。

另外，越来越多上市公司意识到信息披露是公司市值管理工作的重要一环。东方电气证券事务代表黄勇提出，要进行公司“市值的预期管理”，让投资者的评价符合公司的实际运营状况，既不美化也不丑化（主要针对分析师所发布的分析报告），并在需要的情况下在必要时间发布信息。海正药业的张薇表示，市值管理的一个目的是要避免股价大起大落，帮助市场对公司未来业绩建立良好的预期，而不是反应过度。

上海电气董秘伏蓉表示，如果股价不能反映管理层所认为的公司价值，公司应该通过多方位的沟通让投资者更清楚了解公司的情况。

海正药业合理管理未来预期

董秘张薇认为，市值管理要避免股价大起大落，帮助市场对公司未来业绩建立良好的预期，而不是反应过度。几年前，海正药业的一种制剂产品获得了欧盟认证，公司股价大涨。虽然对于中国制药企业而言，能够获得欧洲认证是具有里程碑意义的事件，但是也不希望外部市场反应过度，因为这一认证并不能马上给企业带来业绩。因此通过与投资者的充分沟通，避免了股价异动。在沟通中，她强调了在海外销售制剂的模式：海正药业与一家欧洲公司共同开发、共同注册、费用双方平摊，利润五五分成的模式。这一制剂的市场开发，推广过程可能需要较长过程，进而强调了短期收益的有限性。同时张薇强调，从公司的长期战略来看，一旦公司制剂走向国际化步入正常轨道后，未来几年企业的发展会更好。

归纳而言，张薇认为，在不违反信息披露准则的基础上，就行业发展、公司商业模式及未来战略等可与投资者进行充分沟通。例如，某制剂目前在欧洲市场的销售是每年6.7亿美元，海正药业希望通过几年的努力在市场上达成百分之多少的占有率，而达成这一目标需要公司经过哪些努力，公司又将采取哪些手段进入市场，可能出现什么样的风险。此外，公司还要就这一事件向分析师持续沟通新的进展。只有讲诚信才能赢得市场的信任。

第二章 对信息披露工作的理解

上海电气股价非正常波动的处理

2012年春节之后，上海电气港股当日下跌6%，而同行业其他股票却并没有太大的波动，香港恒生指数也没有太大波幅。在董秘伏蓉看来，这是不正常的市场波动。她及时与资本市场进行沟通，希望了解股票下跌的原因。

通过与市场沟通，公司发现原因出于市场上的一份报告。印度一名分析师发布报告说，印度某发电设备供应商有大量订单被取消。市场随即联想，因为上海电气与印度市场上比较大的一家企业Reliance签署了大额订单，猜测上海电气也可能被波及，影响到上海电气在印度市场发展的潜力。

一份报告给公司带来的误解，令伏蓉觉得应该针对这一猜测进行澄清。她一方面与公司内部沟通，确认公司海外订单情况；一方面决定在第二天市场开市之前召开电话会议，邀请香港市场30多位分析师参加。电话会议的主要内容是主动沟通上海电气在手订单的情况，强调与Reliance的订单没有被取消，且上海电气的海外市场并不局限在印度，公司在东南亚、非洲和中东地区等地区都有大量的跟踪项目。这一做法在一定程度上消除了市场的疑虑，上海电气股价也回到了正常水平。

第二章 对信息披露工作的理解

一、信息披露五项原则

如何正确理解信息披露工作？如中国证监会主席郭树清所提到，信息披露需要遵循“及时、准确、完整、真实、公平”这五大原则²。当然对于不同企业，看待这五大原则的侧重点会不同，而且在实际操作过程中，不同企业也会有不同的理解。

事实上，要真正按照信息披露真实、准确、完整、及时和公平五个原则做好工作并非易事，需要公司治理水平的全面提升。海通证券董秘金晓斌认为，在五大原则中，董秘真正能确保的只有“及时”与“公平”两项原则，而其他三个要素需要企业其他部门的密切配合和整体公司治理的高水准来保障，因为月报、季报、半年报和年度报告涉及到公司几十个部门，所以董秘可能对披露的内容缺乏鉴证能力和依据。

公平性是董秘们分歧比较大的领域。散户跟机构投资者所关注的信息大相径庭。从倡导价值投资和积极进行市值管

理的角度，一些董秘在信息披露上，特别是在主动披露方面，在不违反合规要求的前提下，会更倾向于与机构投资者沟通。当然这样的做法，让人担心散户是否能在信息披露问题上得到真正公平的对待。

身为2011年“信息披露奖”评审委员会委员之一的吕红兵律师认为，企业更愿意与机构投资者沟通的情况的确存在，虽然他认为企业与机构投资者进行正常的深入交流无可厚非，但是他强调，在处理与投资者沟通的公平性上，必须恪守底线，不能在正式信息披露之前，提前向机构投资者透露敏感信息。

对于监管者对信息披露的要求，中青旅的董秘刘广明认为，监管的要求应该是

“信息披露是企业呼吸的咽喉。”张宝才

最低的要求。在达到合规要求的前提下，上市公司需要更积极主动地进行信

息披露，这包含在定期报告中做叙述性分析性的披露，了解投资者的需求。

兖州煤业的董秘张宝才更认为，信息披露是企业“呼吸的咽喉”，要如实展现公司的发展，透明公开都很重要，及时有效的信息披露是展现上市公司活力的命脉，公司需要通过各种不同方式与境内外投资者切实沟通，建立一套诚信体系。兖州煤业同样愿意主动披露一些信息，有助于投资者全面了解企业。

二、有效的信息披露机制

1. 建立信息发布的授权体系和发言人制度
在媒体日益发达，信息传递飞速的当下，信息披露的严密和敏感信息的保密都十分重要。

上汽集团明确了信息发布的授权人为董事长、总裁与董秘，其他高管发布信息必须得到授权。在敏感时间段，上汽集团严格要求信息保密的纪律性，董秘对高管在各种公开场合，包括内部会议的讲话都要进行把关，防止泄露敏感信息。

其他企业也成立了类似的授权体系，如

² 2011年12月19日中国证监会主席郭树清在第十届公司治理论坛上的讲话

国电电力如何理解信息披露五大原则

“真实、准确、完整、及时、公平”这信息披露的五大原则如何在实践中一一体现，国电电力董秘陈景东做了一个精辟的分析。

“真实是信息披露的生命，也是挑战。”陈景东说。国电电力所面临的挑战在于信息的不断变化，由于经营环境、国家政策和市场要素价格的变化导致信息一日几变，负责信息披露的人员需要有责任心、对资本市场拥有丰富的专业知识，了解和掌握企业情况，同时企业必需具备足够的人力资源，以保证信息披露工作的真实性。

“总体而言，上市公司需要对投资者有着敬畏的态度。”陈景东强调说，“同样，企业不仅需要披露好的信息，不好的信息、企业所遇到的困难、存在的问题同样也需要披露，马虎不得。”对于发电企业而言，这意味着目前市场收益水平低、行业发展面临一定的困难，对煤电联动体制始终无法落实的困惑，都需要如实披露。

在陈景东看来，准确就是用数据和精确的文字说话，财务信息严格按照合规的标准发布，而文字描述信息需要使用精准的文字，不能产生任何投资者可能发生误读的情况，也不允许内容出现任何差错。

国电电力的信息披露可谓事无巨细，即使公司的总装机容量已经达到3200万千瓦，对于增加一个30万千瓦的新机组，公司仍然会决定披露。因为陈景东认为，完整信息披露就是按照信息披露的原则性要求，披露可能影响股价的重大信息，并不全然由金额大小做定夺。“但是，不同行业和规模的企业对重大信息的理解可能不同。”陈景东补充说，所以国电电力所做的是形成有关信息披露的细则，要求对可能影响投资者判断的事项都进行详尽披露。

对于重大信息的理解，也涉及公司总体战略发展的披露。国电电力目前正在从单纯的发电企业向综合能源公司转变，涉及火电、水电、风电、太阳能等，同时也进入非电行业，包括上游的煤炭开采行业和煤化工领域，以及金融行业，如银行和人寿业务等。在信息披露中，国电电力十分注重提供全面信息，让投资者准确把握企业的发展趋势，特别是企业战略转型的思路。

对于公平的理解，国电电力的陈景东认为作为国有控股上市公司，需要公平对待各个利益相关方，不仅是对投资者。国有控股上市公司有一定的特殊性，母公司集团公司需要按月上报经营情况，注册地的统计部门也需要按月上报，债权人、银行也需要定期了解企业的经营状况。针对各方同时提出的信息需求，国电电力的做法是向监管部门汇报获得同意之后一体披露。

陈景东对公平还有另外一层理解，他认为需要对媒体和投资者保持公平的态度，在接受媒体采访时，他强调保守秘密的纪律，避免透露任何敏感信息，同时要公平对待机构投资者和非机构投资者，通过法定渠道向所有投资者进行披露。

兖州煤业就明确规定财务总监和董秘是信息披露和媒体采访的发言人，董事长和总裁都需要在敏感期（如公司有并购等重大事项待披露时）严守保密纪律。

2. 建立董秘参与公司经营决策的机制，保证董秘对公司重大决策充分知情

一些公司聘用专职董秘，因为国内企业许多重大信息都由公司高层决策，这就需要有制度保障董秘的充分知情权，打通自上而下信息传递的渠道。上汽集团董秘王剑璋就是专职董秘。她列席董事会和管理层的重要会议，对敏感信息都要做出是否披露、如何披露的专业判断。

另一些公司的董秘由公司高管兼任，这就确保了对公司经营决策的参与。广州控股的董秘张雪球本身是分管投资的行政副总裁，除了组织股东大会和董事会会议之外，他也会参加行政办公会议，参与重大决策。同时他和投资者关系部总经理都会参与每月的经营管理例会，审议公司日常经营及重大事项进展和决策。

3. 建立日常工作中重大信息报告制度

特别是分支机构众多、架构复杂的集团企业，需要形成一套严整的自下而上的内部信息搜集沟通机制，明确内部信息汇报的责任，并建立分支机构的问责机制。

上汽集团就制定了内部重大信息报告制度，令董秘办可以第一时间汇总可能需要披露的信息。同时上汽集团制定了月度内部联系会议制度，及时搜集信息，统一信息发布的口径，了解不同利益相关方所关注的要点。参加会议的机构包括董事会办公室（提供董事会、监事会会议上产生的信息）、财务部（财务信息）、经济运营部（经营信息）、总裁办（政府关系相关信息）、资本运营部（投资者相关信息）与公关部（媒体信息）。

交通银行则在各分行建立了联系人制度，沟通日常可能需要披露的信息。交通银行董秘办会在股价敏感窗口发布提示函，针对子公司董事、监事和高管做好个人的风险提示。同样的，国电电力亦建立了在上市公司下属全资、控股企业设立董秘的制度。

广州控股的董秘张雪球认为，企业的信息披露是企业内部控制体系的重要一环，需要明确责任人，了解信息披露关键的风险点，建立具可操作性同时又简单有效的流程。在制度建设方面，张雪球将董事会、股东大会信息报告需要披露的内容全部列在一张明晰的表格上，下发到各个业务板块和子公司的负责人，要求他们第一时间根据表格上报信息。表中所罗列的信息涵盖面很广，例如投资到一定规模必须上报，经营环境的变化如电价的调整，重大安全事故等也需要立刻上报。这种列表的方式一目了然，明确了业务板块和分支机构一把手为信息披露第一责任人，同时建立信息披露联系人。制度目标是让投资者关系部和董秘及时全面了解重大信息，并由投资者关系部和董秘作出专业判断，什么该披露，什么可以不披露。这样的安排也有助于帮助业务板块/分支机构管理层更好地做好合规工作。

海通证券董秘金晓斌则强调强化制度监管和操作流程约束留痕，依靠公司办公自动化系统加强监管，任何操作都留有痕迹，确保信息披露的规范。同时海通证券建立了一套有效的内幕信息保密制度，包括内幕信息知情人登记制度，同时强化职业道德与操守，并加大问责力度。

4. 企业需要形成有效的外部信息反馈机制
获得外部反馈，确保企业内部能及时获知外部信息，有助于提升信息披露水平。上汽集团的资本运营部每两个星期会将散户专线中搜集到的代表性问题进行总结，以内刊形式呈送高管，使之了

一个有效的信息披露机制应包括：

1. 信息发布的授权体系和发言人制度
2. 董秘参与公司经营决策的机制
3. 重大信息报告制度
4. 外部信息反馈机制
5. 定期对涉及信息披露人员进行培训
6. 应急机制

东方电气的危机处理

2008年汶川地震之后，地处四川的东方电气立刻停牌，并发布一系列公告，公布灾区工厂情况，同时提出公司对灾害的判断。同样，2011年3月11日，日本发生大地震和海啸之后，外界传言中国核电政策发生变化，东方电气也在第一时间主动发布了一系列公告，连续召开电话会议，并在半年报后的业绩说明会上进一步与投资者沟通。

当时，外部有传言说所有国内核电项目全部下马，东方电气在报告会上详细报告了公司所了解的中国核电政策的变化，主动披露公司在核电领域在手的订单、执行的正常项目有多少、需要暂停的项目有多少，并详细披露哪些是核准的订单，哪些订单还需要核准。这种主动披露经营信息的做法，是在日常信息披露的前提下对企业的经营状况作更深入的解释说明，打消了不少投资者的疑虑。

解投资者关注的热点。同时，他们每月或每季度编制内部的投资者关系问答指引，帮助企业高管了解如何对外传递信息，确保整体对外信息发布的一致性。投资者关系部每年会把与分析师沟通的活动做一番总结，汇总建议（如针对网站信息披露的建议）。

5. 企业需要定期对涉及信息披露人员进行培训

因为合规的法律条文很多，且每年都有变化，企业需要加强对信息披露人员的培训。国电电力的做法是对下属公司董秘进行至少一年一次的培训，让他们了解监管政策的变化。此外，董秘办也着力于帮助基层企业的领导者了解上市公司规则和公众公司的责任，通过不断培训强化他们作为公众公司子公司的概念。中国银行董秘部也经常搜集市场上

一些信息披露的典型违规案例，发给领导和相关部门，作为工作的提醒。当然，董秘本身需要关注市场，时刻追踪热点话题，培养信息披露专业的判断力。

6. 企业需要建立快速应急机制

对于市场谣言或者流传的一些不实报道，企业需要建立一套快速应急机制。中国银行就建成了这样一套快速反应机制，既有建立在遍布境内外分支机构的信息披露联系人网络基础上的高效的内部信息核实机制，又有在极短时间内完成向公司董事会汇报并征得董事签字授权披露的快速反应流程，有效确保了任何重大事项都能够及时通过临时公告进行必要的澄清。董秘张秉训认为，信息披露的好坏取决于是否能及时披露或者澄清信息，这需要信息披露团队内部做好流程

和预案。“内部核查的流程很重要，难度也在于查证情况（是否属实），或者某一事件是否发生。”张秉训说。

第三章 信息披露报告

一、定期报告

1. 财务报告

年度报告是信息披露最重要的媒介。

上市公司报告中其中一个重要的部分是财务报表。财务报表全面反映企业在报告期内经营状况，也是投资者很关注的的数据。因为国内上市公司鲜有财务总监/总会计师兼任董秘，在制定定期报告时，董秘与财务总监的密切沟通就显得尤其重要。在年报的撰写过程中，交通银行的董事会办公室主任助理方卫星提出要兼顾三方面的要求：监管层的合规要求，上市公司的披露需求和投资者关注的要点。

按照海正药业董秘张薇的总结，财务部是与董秘沟通最密切的部门，并设有信息披露对口的负责人，每个月都进行双向沟通。董秘主要的关注点包括现金流、在建工程和投资，以及负债如银行借款的大幅变动。同时，对于投资者提出的财务方面问题，董秘也应及时与财务部沟通。编制定期报告，除了要加强与财务部的内部沟通，还需要加强与审计师的持续沟通。

尽管财务报表所提供的信息很重要，但是一般来说，许多企业会按照业务板块披露板块数据，而对于特定板块内的业务数据并不一定会进行详细披露，因此按照怎样的分类来展现企业的业务就很有学问。

在公司产业模式从“API为主”向“制

剂为主”转型升级时，海正药业的董秘张薇就主动在定期报告中的主营业务情况中将制剂业务分类披露，因为资本市场对原料药和制剂企业的估值不同，调整披露口径，有利于更清晰的展现战略调整后公司在新业务板块取得的成绩，也有利于投资者给予公司更合理的估值。在张薇看来，定期报告是与投资者主动沟通的基础，根据投资者需求的变化相应调整财务信息披露，有利于董秘更好开展投资者关系工作。

上海电气在2010年时也对业务板块披露作了调整，之前的业务板块划分主要以产品为分类，调整后改为以新能源（核电、风电）、高效清洁能源、工业装备、现代服务业等产业领域来划分。伏蓉认为，板块的调整有利于更好更清晰向资本市场展示公司的发展战略和市场价值。

交通银行在定期报告中很注意听取市场的反馈。例如，交通银行会定期报告与战略投资人汇丰银行之间的合作事项，把二者之间的战略合作作为重点在定期报告的披露中突出，详细介绍在报告期内双方有什么样的沟通机制、合作项目、获得什么样的成果，业务上如何形成双赢等。又例如近年来，市场上主要关注政府融资平台的坏账问题，或者房地产贷款占银行总授信比例问题，交通银行都作了相应的信息整理与披露。再如，当市场比较关注宏观政策面的信息，特别是银行高层对宏观政策的解读，对宏观经济走向影响的判断，对未来一年银行经营走势的影响等，董秘即便会据此对年报中有关宏观经济的章节进行了大量的扩充。

2. “管理层讨论与分析”

定期报告中“管理层讨论与分析”章节，是财务信息之外信息披露的另一重点。交通银行就学习了战略合作伙伴汇丰银行的经验，在年报中的董事长与行

长致词环节上着墨颇多，而且不再是官样文章，而是对过去一年的业绩进行详细的梳理，增加了公司高层的战略思考，对银行未来的发展战略做出清晰的分析与判断，以及对下一年工作的具体思考。

国电电力对非财务信息的讨论和分析做了深入挖掘。董秘陈景东认为，让投资者准确把握企业和行业的发展趋势，特别是企业战略转型的思路很重要，因此，他在管理层讨论章节中增加了对企业和行业发展趋势的描述，管理层的想法和分析。

突出投资者关心的重点也是许多董秘着墨较多的地方。东方电气在董事会报告分析章节中，就公司产品大类中的每类产品进行深入分析，不仅披露完整的财务指标，还主动提供其他相关的经营数据指标，如订货量，新增订单，在手订单结构等，通过对关键经营数据的重点分析，更好满足投资者了解公司、判断公司运营情况的需求。

3. 前瞻性叙述性披露

越来越多上市公司开始探索在定期报告中加入前瞻性和叙述性信息。受访的董秘对未来发展的趋势都有比较一致的判断，即投资者对企业未来展望的信息的需求很高，因此增加企业信息的透明度是一个趋势。但是一些董秘也明确表示对发布前瞻性信息的担心，主要是担心构成对“未来业绩的承诺”。

国电电力董秘陈景东表示，在对未来趋势讨论的披露中不会做出定量的分析，以免让投资者认为是企业对未来业绩的承诺。上汽集团董秘王剑璋也表示，未来可能会增加一些对公司发展的讨论，但是需要明确所描述的未来只是概率比较大的一种可能性，而不是对未来业绩的承诺。

上海电气的定期报告披露中前瞻性的预测在定期报告中很少。董秘伏蓉表示，从2011年开始上海电气已尝试披露更多行业的前景，业务发展趋势、管理层的措施等，不断满足投资者的需求。

事实上，投资者对前瞻性信息的关注角度和深度以及理解和使用是千差万别的，主流尚未清晰地形成，因此，需要建立一个有共识的基础，才能减少信息被误解地传播，从谨慎出发，信息披露仍将会是以已发生的事项为主。上汽集团证券事务经理蔡莹聪表示，企业的披露意愿并不仅仅着重于投资者的关注程度，而是那些企业需要帮助投资者了解的内容。

中青旅董秘刘广明认为，叙述性信息披露依然应该是自愿性的、主动的披露。前瞻性与叙述性披露的出发点是帮助投资者更好地对公司的价值作出判断，需要秉持对投资者负责任的态度，杜绝虚假陈述或者对投资者的误导。为此，中青旅对于叙述性披露所坚持的是，恰如其分地披露企业的发展，依托于对历史数据的梳理，描述一些未来发展趋势的信息，帮助投资者更好地理解企业，同时也展示企业管理层对企业发展的信心。

刘广明还认为，企业主动披露叙述性信息虽然不构成承诺，但是对未来发展趋势的披露依然构成了一种对企业管理层的“软约束”，反过来要求企业管理层整理未来发展的规划，对未来的发展战略与目标做到深思熟虑。

刘广明强调，对于不同发展阶段的企业，其叙述性信息披露也应该加以区别。对于那些持续稳定发展的企业，过去的业绩能够成为对未来发展趋势的判断。对于那些跳跃发展的企业，和那些战略发生重大转变的企业，其过去业绩已经无法成为对未来判断的依据，叙述

一些董秘也明确表示对发布前瞻性信息的担心，主要是担心构成对“未来业绩的承诺”。

企业的战略和变化就显得十分重要。

还有一些董秘认为应该做到全面完整描述公司的发展前景，但不应替投资者对公司未来发展做出判断。中国银行的张秉训说，年报中董事长行长致辞中已经囊括了对公司未来发展形势的展望，但是因为企业的未来发展存在诸多变数，即使是公司的内部计划也可能受到政策和市场的影响而发生重大变化，因此如果公司对前景展望披露过于具体，则外部环境一旦发生变化，公司可能需发公告进行调整，在一定程度上会给投资者带来疑惑。张秉训认为这方面应该充分发挥证券分析师的专业作用。

“企业主动披露叙述性信息虽然不构成承诺，但是对未来发展趋势的披露依然构成了一种对企业管理层的软约束。”

刘广明

二、主动披露

除了定期报告之外，临时公告、路演、业绩说明会、投资者见面会、分析师电话会议、接待投资人参访等方式都是公司主动披露信息的方式，其中以临时公告最为重要。主动披露的最常见做法，就是上市公司发布临时公告，向投资者披露未达到上市规则披露要求的信息。

在临时公告实务中，有两个倾向不可取。一些企业在主动披露上遮遮掩掩，把合规作为标准，能不说就尽量不说，视主动披露为难事。上海电气董秘伏蓉表示，无论是负面还是正面的情况，主动披露的标准必须保持一致，坚持一贯性的原则，才可以增加公司信息的透明度。

另一些企业则过分积极，把临时公告作为公司公告，任何有关业绩发展、订单等的进展都一一公布，让投资者无法真正判断企业的价值，或者因为公告发布太滥而让投资者失去方向。“透明很重要，但是审慎同样重要”，东方电气证券事务代表黄勇说。以订单为例，东方电气只会在大订单对公司经营带来大的影响时才选择披露。

评审委员之一的吕红兵律师认为，国内上市公司在许多情况下股价的大幅波动，都是由于市场传言而临时公告没有及时公布或者没有完整陈述有关。“由于媒体的发达，和新媒体的跃升，特别是微博，让每个人都能发表观点，信息的确变得真假难辨，对于上市公司及时有效澄清传言的要求就更高了。”吕红兵说，“上市公司如何应对市场传言，利用临时公告的信息披露来保护中小投资者，是一个重大的提升信息披露质量的领域。”吕红兵认为，上市公司在这方面应该强调快速反应、准确、完整、而且持续跟踪。而事实上，许多上市公司在应对市场传言的临时披露上仍然是扭扭捏捏、遮遮掩掩、掐头去尾，或者对于市场传言简单由发言人说“无可奉告”或者“没有进一步消息”等来敷衍；还有一些情况，就是市场传言不了了之。因此，吕红兵十分强调临时公告的及时性与持续性。

帮助投资者对公司的经营情况作出正确的判断，是许多上市公司进行主动披露的出发点。上海电气所秉持的主动沟通原则，是把公司重要的业务变化、重大项目、未来发展的可能性等让市场知晓，把重大合同，具有里程碑意义的投资等通过公告向市场披露。上汽集团还

在行业内倡导并带头规范地披露企业的月度产销数据，每个月10个工作日之内披露产销快报，帮助投资者了解企业的经营情况。

临时公告的另一要点是需要董秘对“股价敏感信息”作出专业判断。在实务操作过程中，中国银行特别强调了对市场关注热点的正面回应和主动披露，以便帮助投资者更好去判断企业的状况。例如，在2011年欧债危机爆发过程中，投资者对中国银行所持有的欧债状况、评级等都很关注。中国银行不仅努力及时披露公司所持欧债情况，而且也在披露中强调中国银行风险控制的能力。交通银行的做法也一样，十分关注市场关心的热点。当市场关注政府融资平台的坏账问题，或者关注房地产贷款占银行总授信比例问题后，交通银行都作了相应的信息整理与披露。

企业进行资产运作时进行充分的主动披露也十分重要。在2010年上半年，国电电力向大股东定向增发收购在新疆和江苏的发电资产，就及时披露相关资产的经营状况、盈利状况、可能面临的困难等，推动了投资者对收购的理解，帮助推动收购的实施。同时，国电电力也及时对媒体不实报道进行沟通，必要时进行澄清。

除了临时公告之外，一些公司也另辟蹊径，通过发布其他报告的形式与投资者沟通。广东控股就以投资者需求为导向，积极探索如何向投资者真实、全面、及时介绍企业的情况。广州控股董秘张雪球认为，仅仅在年报中进行信息披露并不充分。“对于大众投资者而言，能够从年报中了解公司的信息，包括战略和经营信息是不够的。”张雪球说，“机构投资者会做许多调研，而普通投资者则没有这方面的优势。”

为了确保各方投资者都能更深入地了解公司情况，广州控股从2008年开始发布

可持续发展报告。可持续发展报告包括经济、环境、社会责任的可持续发展。张雪球认为这一报告是对年报的有益补充。“财务报告对于介绍公司的发展是不够的，还需要从公司的治理结构、发展战略、重要投资、项目推进过程等几个方面去介绍公司，可持续发展报告对于投资者了解公司的基础和变化很有意义。”张雪球说。

沟通过程中，了解机构投资者感兴趣的事项，可以给公司带来许多有益的反馈。所以，一些企业十分注重定期报告发布后的业绩说明会。上海电气、东方电气、兖州煤业都注重在业绩说明会上的发布资料，围绕机构投资者需求，深入分析业务的发展。

上海电气的伏蓉介绍说，其业绩说明会上发布的资料会围绕机构投资者的需求，更深入地分析业务的发展，如主要产品的毛利变化，行业市场的发展动态等等。另外，在几次路演中，机构投资

者都关心上海电气毛利率情况和变化趋势方面的问题，在得到这一反馈后，公司把毛利率作为管理层考核的重要指标之一。

在与分析师沟通时，海正药业的董秘张薇认为，可以介绍公司情况，但不能讲公司的具体数据。在沟通内容上，可以更多突出行业内的情况，国际市场情况，公司发展趋势等等。交通银行也很注重了解分析师对银行业的评价，对股价估值的想法、以及对银行经营管理的看法等，也会对分析师会进行定期的问卷调查。广州控股的张雪球认为，信息披露基本上还是要侧重在客观的信息，历史的信息；一些高管的分析判断、前瞻性的信息则比较难放在信息披露中，但可以在与投资者沟通过程中提出。

接待投资来访也是投资者沟通的主要环节。交通银行在接待投资者来访的过程中，不仅介绍银行经营情况，也会就中国经济、银行信贷、房价等关注的信

兖州煤业主动披露案例

兖州煤业对在收购加拿大钾肥项目的披露就是一个很好的案例，当公司未来业务发生重大变化时，企业立即向投资者解释管理层对于未来业务发展的想法和战略。

按照公司章程规定，这一收购可由总经理决策，不用经过董事会决议，兖州煤业财务总监吴玉祥表示，按监管规定，这项目不需要马上披露。但是兖州煤业很清楚，在那个时候并购加拿大钾肥项目，外界可能会有疑虑，有必要讲清楚管理层对未来的规划，讲清楚钾肥和兖煤煤炭主业间的关系，因此选择在收购完成后立刻主动披露信息。

兖州煤业财务总监吴玉祥在披露中介绍了并购背后的逻辑，按照国际标准来看，仅专注于煤炭的国际化企业并不多，许多企业都开展了多元化的经营；中国对钾肥的需求很高，而兖州煤业的储量很低，收购钾矿本身有意义；进入加拿大市场，也可以很好借鉴此前在澳大利亚拓展的成功经验，收购这一项目是建立了一个今后拓展的桥头堡，因此也具备充分的战略意义。

息进行沟通。东方电气的黄勇也强调接待投资者时要“真诚相待”，及时沟通市场（产品市场）发生的变化，比如说公司所涵盖的火电领域、风电领域的变化。

三、媒体战略

国内的媒体环境日益活跃，特别是财经类新兴的平面媒体报道尖锐，追求新闻热点迫切，上市公司要做好信息披露，必须具备有效地媒体战略。

国电电力董秘陈景东把媒体策略归纳为以下几点：

- 企业应重视与媒体建立良好的互动关系，帮助媒体记者一定程度上准确理解公司的运作。
- 企业也需要有效密切关注媒体报道，在出现不实或者不全面报道时，应及时与媒体沟通，澄清不实信息。
- 个别媒体会在报道中刻意寻找公司信息披露或运作中的问题，企业应从善意角度，积极与媒体沟通，提升信息披露水平。

与媒体建立良好的互动关系很重要。广州控股董秘张雪球认为，媒体是公司临时公告之外的有益补充。在广州控股整体上市之初，广州控股通过接受媒体（主要是三大指定信息披露的报刊）采访的方式，将管理层所分析的整体上市的意义清晰展示给投资者。张雪球认为，在这种重大信息披露上，公开披露的篇幅有限，依靠媒体报道的方式，可以达到让投资者更清晰了解公司的战略目的，同时也避免了管理层在临时公告中过多叙述以构成对未来业绩承诺的嫌疑。

对于一些新兴的网络媒体，一些董秘也

会关注。有董秘建议关注股民汇集的东方财富网和百度贴吧，以便对不实信息做出及时澄清，同时也需要关注公司的股东论坛，汇总中小投资者在论坛中发出的问题，在定期报告中给与一定的回应。

国内上市公司对信息披露工作十分重视，在保障合规的前提下，一些企业开始积极探索更为有效的信息披露方式，满足投资者准确判断公司业绩和发展方向的需求，同时通过积极与投资者沟通进行市值管理，捕捉资本市场再融资机会，让资本市场成为驱动企业发展的原动力之一。

展望未来，如何在确保合规的前提下逐步提升信息披露的质量，让市场成为提升信息披露工作的主要推手，受访的董秘也积极建言献策。

许多董秘认为，披露事项事无巨细，有可能导致重要信息淹没在各种纷繁复杂信息之中，不利于投资者准确把握公司的价值。

鉴于此，他们建议监管者应增加可操作性的具体指引，并真正从投资者的角度出发，发掘他们所真正需要的信息，鼓励上市公司以此为导向进行有重点的披露。更有董秘提出，希望能够积极培养更多的金融中介参与信息披露的工作，这样，不仅可以从法律角度把关，也可以从商业合理化角度促进信息披露工作的提升。

对于这些建议，我们相信都可以再作深入的探讨，以助中国上市公司将信息披露的工作做得更加完善。

本报告中包含的信息仅用于一般用途。虽然ACCA努力确保信息的准确性和及时性,但并不为由于本文信息内容所带来的损失承担责任。未经ACCA书面许可,任何组织或个人不得以任何形式转载该报告的任何部分。© ACCA 2012年7月。

ACCA上海代表处
地 址:上海市淮海中路381号中环广场2929室
邮 编: 200020
电 话: (021) 63916777
传 真: (021) 63915661

cn.accaglobal.com