

宋志平

《经营制胜》

上市公司如何经营与管理？

把经营者的真心放在股东的手心

1994年入选“百户试点”后，北新走上了改制上市的道路。在改制中，北新实行两步走：第一步，改制，即北京新型建筑材料总厂更名为北新建材（集团）有限公司，成为国有独资公司，简称“北新集团”；第二步，成立北新集团建材股份有限公司，并由它承担上市大任，这就是今天“北新建材”这家企业的由来。

北新建材是1997年6月6日在深交所上市的。我一直保留着那张敲钟的照片，因为我当时敲的不仅是北新建材上市的钟，更是企业希望的钟。从那一刻起，北新建材作为一家上市公司，开始全方位融入市场，在资本市场中搏击成长。北新建材上市募集了2.57亿元，我收到财务人员拿来的汇票时，激动地一遍遍数着数字。这对当时的北新建材来讲是一笔很大的资金，好钢要用在刀刃上，这笔钱投向了石膏板二线和矿棉吸音板生产线，支持公司的快速发展。

北新建材上市后业绩和股价一直稳定增长，但1998年受东南亚金融危机等因素的影响，再加上市场竞争空前激烈，原本获利颇丰的石膏板价格一落千丈，正在加紧建设的矿棉吸音板、塑料异型材等新产品生产线还不能产生当期效益，因此业绩不是很理想。那段时间，由于既要应对市场竞争，又要主持两个国家级大型项目建设，我常常在工地上待到很晚才回家，也很少在媒体上露面，于是有投资者来信询问北新建材怎么了。

这提醒了我，即使再忙，也别忘了多和股东沟通，企业实际上是股东的企业。在这种情况下，我提笔写了一篇与股民谈心的文章，发表在《上海证券报》上，占了整整一版的版面，题目叫《把我的真心放在你的手心》。在那篇文章中，我向股民交代了北新建材发展遇到的问题和原因以及北新建材以后的发展计划。我觉得应该把北新建材所遇到的市场价格竞争问题和暂时的困难明确无误地告诉投资者。在市场经济的风风雨雨中，我们不能只喜欢股东的掌声，还要接受股东的责备和鞭策。令我没想到的是，这篇文章影响很大，直到现在还被一些券商及企业领导评价为上市公司老总写的文章中令人印象最深刻、影响最大。

上市妙不可言又苦不堪言

中国建材股份的上市之路，也让我印象深刻。2006年，我带着团队陆续进行了IPO路演、2005年年度业绩路演、收购徐州海螺专项路演和2006年半年业绩路演，共与450余家机构投资者见面。这四次路演，我穿坏了两双皮鞋，个中辛苦可见一斑。在上市后的两年里，我又率领管理团队进行了10次路演，见了全球大约1000位基金经理。在这个过程中，我常讲：“上市妙不可言，又苦不堪言。”

一方面，资本市场的支持使企业能以低成本获得发展所需的资金，促进企业的快速成长，可谓“妙不可言”。

另一方面，企业拿到资本市场的资金，意味着对市场的庄严承诺和高度责任。企业要用高于投资者预期的优异业绩打动投资者。为此，经营者就要不断自我加压、自我加码，可谓“苦不堪言”。但也正是有了“苦”，有了压力，才能促使企业不断提高自身素质，适应市场要求，从而实现发展。

上市使企业进入一个全新的参照系，面对的是具有专业素质的国际投资者，而要与国内外优秀企业相比，要以对投资者的良好业绩回报为己任，要让股价上涨，就必须加强市值管理，努力为股东创造最大价值。我们的年度利润指标在很大程度上来自投资者的要求，投资者每年都会根据已有数据从技术层面给上市公司做出评价并提出指标。这些指标既考虑了外部客观因素，也考虑了企业内在条件，是成熟投资者主要的参考指标。如果企业能完成这些指标，就会赢得投资者的信赖；如果每次都完不成，就会被投资者抛弃。

上市公司应该守规矩

上市公司群体经过30多年的发展，从无到有，从小到大，从幼稚到成熟，质量不断提高。目前，我国上市公司已达4100多家，涵盖了国民经济行业分类的各个大类。上市公司创造的税收约占整个企业税收的30%，实体经济上市公司的利润约占规模以上工业企业利润的40%。

企业上市后就成为公众公司，不再是家族企业，也不再是纯国有企业，拿了投资者的钱就应该守规矩。上市公司必须按照中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）的要

求去做，必须要有原则立场，有了原则立场才能遵守规则。刘鹤副总理在陆家嘴论坛上提出了“建制度、不干预、零容忍”的九字方针。

“建制度”主要体现在建立规则制度。

“不干预”主要体现在尊重市场规则，尊重市场是政策面的重大转向。

“零容忍”主要体现在对造假的惩罚。

当年，李光耀治理新加坡脏乱差主要靠鞭子，我国资本市场的治理也要靠手段，对上市公司的信息披露造假、财务造假等问题要零容忍。总之，上市公司要做到“知敬畏、守底线、尽责任”。

知敬畏。上市公司要尊重资本市场规则，要保持为市场投资者创造价值的初心，要谨记证监会易会满主席提出的“四个敬畏”。一是敬畏市场。尊重市场规律，水能载舟亦能覆舟，欺骗市场终将会被市场抛弃。二是敬畏法治。上市公司要学法、懂法、守法，做守法的模范，违法违规的错误坚决不能犯。三是敬畏专业。要突出主业，做精专业。

习近平总书记指出，“做实体经济，要实实在在，心无旁骛地做一个主业，这是本分”。做企业就像做人，要知本分、守本分，在瘦身健体、强化管理、创新转型等方面下功夫，踏踏实实持续做下去。四是敬畏投资者。投资者是上市公司的衣食父母，要尊重和回报投资者。

守底线。守底线主要包括以下几点：一是不披露虚假信息。上市公司受到处罚的案例里有一大部分是关于信息披露的，董事、监事、高级管理人员一定要提高专业水平，该披露的信息一定要披露，但是信息造假的底线坚决不能触碰。二是不从事内幕交易。坚守交易的底线，坚决不搞内幕交易。三是不操纵股票价格。不炒作自己公司的股票，要通过合法合规的手段进行股票市值管理。四是不损害上市公司利益。作为公司的大股东，不能不顾中小股民的利益，不能私自挪用公司的资金。

2020年3月施行的《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）出台，加大了对上市公司违规的处罚力度，对中介机构这些“看门人”进行严格监管，新增了受害投资者集体诉讼制度，提高了赔偿标准，扩大了赔偿范围，其目的就是使我们的市场更加健康，让规则更加市场化、法治化，严惩造假的、违规的投资者和中介机构。只有这样才能够净化我们的市场，让投资者重拾信心。上市公司要把认真学习、贯彻落实《证券法》作为一项重要工作来抓，做守法守规的模范。

尽责任。上市公司应承担相应的经济责任和社会责任，要稳健经营、回报股东、创新发展。第一，要有良好的业绩，要给股民良好的回报。上市公司有了良好的业绩，投资者才能享受其应该得到的高额回报。把业绩做好，把经营管理做好，这是上市公司的看家本领。上市公司不仅要盯着利润，还要盯着股价，盯着市值，要把市值看成衡量价值的第一指标，加强市值管理，通过科学合规的价值经营方法，达到公司价值创造最大化、价值实现最优化的目的。第二，要持续创新发展，创造良好的价值。上市公司要抓住数字化转型和发展硬科技这两个重要机遇，用创新引领发展，用创新调整结构，用创新创造价值。第三，要做有责任担当、有品格的优秀企业，成为积极履行社会责任的典范，营造和谐的社会氛围，做受人尊敬的上市公司。

上市公司的市值管理不容小觑

从市场角度看，很多国有控股上市公司的盘子都不算小，但与其他上市公司横向比较，市值总体表现并不是特别突出。究其原因，国有控股上市公司在应对市场挑战方面，显然不如民企灵活、高效，部分国有控股上市公司的投资决策机制不够灵活，激励机制有待调整，这些都会对国有控股上市公司的市值管理产生影响。

作为国有企业，市值管理更多的还是价值创造和价值实现。我国各级国有控股上市公司超过1200家，数量约占A股市场的30%，市值约占32%。这个体量很大，在国有资本管理从“管资产”向“管资本”的转变过程中，针对上市公司国有股权的市值管理，无疑是一项重要内容。

第一，提升价值的创造能力，以创新提升企业价值。创新是企业的灵魂，提升企业价值最核心的就是要创新，市值是创新的外在表现。

第二，建立股权激励制度。2020年5月，国务院国有资产监督管理委员会印发了《中央企业控股上市公司实施股权激励工作指引》，以推动中央企业更科学、高效、规范地开展工作，加快建立健全覆盖企业经营管理骨干和核心科研技术



宋志平《经营制胜》：探索中国式企业经营之道

人才的正向激励机制。国有控股上市公司的股权激励完善也是市值管理的一个重要方面。

第三，积极引入战略机构投资者和外部董事，实现盘活国有资本存量，提升国有资本增量。我们的国有企业要努力打造优秀的上市公司。

当然，市场的估值不完全取决于公司的价值创造和价值实现的努力，还有很多公司控制不了的因素，如宏观经济、行业走向和投资偏好等。排除一些不确定性因素，我建议不管是什么性质的上市公司，都要踏踏实实地做好主营业务。专业的公司做专业的事，才能在每一个业务领域深耕细作。做好了主营业务，公司才有健康成长的保障，才会有好的业绩，市值增长也就成了自然而然的事情。

上市公司必须是优等生

提高上市公司质量是公司自身发展的内在要求。公司中的优等生不一定会上市，但上市公司必须是优等生。作为一家上市公司，规范治理、业绩优良、责任担当、持续发展都很重要，只有把这些工作做好，才可能成为优质的上市公司。良好的上市公司质量是资本市场可持续发展的基石，而资本市场在金融运行中有牵一发而动全身的影响。因而，做优做强上市公司是推动资本市场发展的真正动力。做优主要是指做好上市公司业绩，做强主要是指通过创新提高企业核心竞争力。要想做优做强，有几件事情十分重要。

做主业，不盲目扩张。

提高创新质量，进行有目的、有效益的创新，不编故事，不炒作概念。

加强经营管理，切实提高质量、降低成本，质量和成本是企业的基本功。

创造客户，创造忠诚的客户是经营的重中之重。

差异化经营，细分产品和服务，在打造品牌上下功夫，走“质量上上、价格中上”的经营路线，打造健康良性的市场。

提高上市公司质量任重道远。证监会印发的《推动提高上市公司质量行动计划》提出，力争通过三至五年的努力，使上市公司整体面貌有较大改观。2020年10月9日国务院印发的《关于进一步提高上市公司质量的意见》，从提高上市公司治理水平、推动上市公司做优做强、健全上市公司退出机制、解决上市公司突出问题、提高上市公司及相关主体违法违规成本、形成提高上市公司质量的工作合力六个方面，提出了17项重点举措，精准地概括了这么多年上市公司的成绩和不足，找准了影响上市公司高质量发展的关键问题。2020年11月2日，中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》。这是我国第一次由中央层面制定出台关于资本市场基础制度建设的专门文件。注册制的全面推行和退市制度的完善将更好地把公司上市的“入口”和“出口”，“零容忍”地从严打击证券违法活动，提高违法成本，共同推动上市公司质量的全面提高。

（下转第三版）