加强投资者关系管理 三大交易所和中上协联合发出五大倡议

本报记者 吴晓璐 邢 萌 孟 珂
见习记者 郭冀川

5月15日，沪深京交易所和中上协联合发布《加强投资者关系管理助推上市公司高质量发展倡议书》（以下简称《倡议书》）。

《倡议书》强调，强化投资者关系管理，是提高上市公司质量的重要举措。《上市公司投资者关系管理工作指引》于5月15日起正式施行，为进一步规范上市公司投资者关系管理奠定了坚实的制度基础。此次发布倡议书旨在引导上市公司规范运作，切实保护投资者合法权益。

《倡议书》共包括五大部分内容。

一是站稳人民立场，筑牢投资者关系管理的根基。资本市场事关亿万家庭的幸福生活，站稳人民立场是资本市场践行初心使命的内在要求。上市公司践行投资者关系管理新理念和新要求，是尊重投资者、回报投资者、保护投资者的充分体现。上市公司应当从社会经济发展的全局出发，充分认识投资者关系管理的重大意义，夯实主体责任，主动担当作为。

二是完善制度机制，建立投资者关系管理的保障。上市公司应积极承担自我规范、自我提高、自我完善的直接责任、第一责任。上市公司应当根据《指引》要求，制定投资者关系管理制度，明确职责分工、工作机制与工作要求，设立或指定专职部门，配备专门工作人员，负责开展投资者关系管理工作，积极开展投资者关系管理培训。控股股东、实际控制人以及董事、监事和高级管理人员应当高度重视、积极参与投资者关系管理工作，主动参加培训，提升专业水平，为公司履行投资者关系管理工作职责提供便利条件。

三是加强交流互动，畅通投资者关系管理的渠道。上市公司应主动建立并不断丰富与投资者沟通的有效方法与渠道。上市公司应合理利用自有平台、传统及新媒体渠道，以及投资者教育基地、中国投资者网及证券交易所、上市公司协会的基础设施及平台，努力消除沟通障碍，畅通投资者沟通渠道；应积极采取股东大会、投资者说明会、路演、分析师会议、来访接待及座谈等方式，增强公司与投资者互动的深度和广度，并为投资者维护合法权利提供便利。

四是尽心尽责履职，提升投资者关系管理的实效。投资者关系管理是上市公司与投资者沟通的桥梁和纽带。新时期资本市场的发展，推动了投资者关系管理与公司治理的深度融合。上市公司应秉持合规、平等、主动、诚实守信的原则，积极开展投资者关系管理。上市公司应当建立与投资者的良好沟通互动机制，增进投资者了解和认同；努力提升信息披露质量和传播效率，消除投资者与上市公司之间的信息壁垒；认真聆听投资者的反馈和诉求，重视股东的期望和建议，持续提高公司治理能力和经营水平。

五是发挥工作合力，共建投资者关系管理的良性生态。投资者是维系整个资本市场生态运行的基石，上市公司要坚持合作共享，围绕资本市场结构性变化新格局，注重加强与监管机构、自律组织、新闻媒体等各方的沟通协同，积极营造尊重投资者的文化氛围。上市公司要继续通过现金分红、股份回购等方式增强对股东的回报，提升投资者的获得感。上市公司要积极践行社会责任，增加投资者对企业价值及经营理念的认同感，引导市场预期、提振投资者信心，在与社会的良性互动中实现更高质量的发展，作好践行新发展理念的表率。

“一问一答”间上市公司更“透明” 三大证券交易所促合规抓提质见成效

本报记者 吴晓璐
见习记者 郭冀川

问询函是交易所常用的监管方式之一，在交易所和上市公司“一问一答”之间，上市公司更加“透明”。《证券日报》记者据沪深京三大交易所网站统计，截至5月15日记者发稿，今年以来，三大交易所共发出905份问询函和关注函。

接受采访的专家认为，问询函有助于促使上市公司信披更加规范，是信披有效性的重要补充，有助于提高市场透明度，促进上市公司健康发展。与此同时，投资者也可以从回复中加深对公司的了解，做出投资判断。

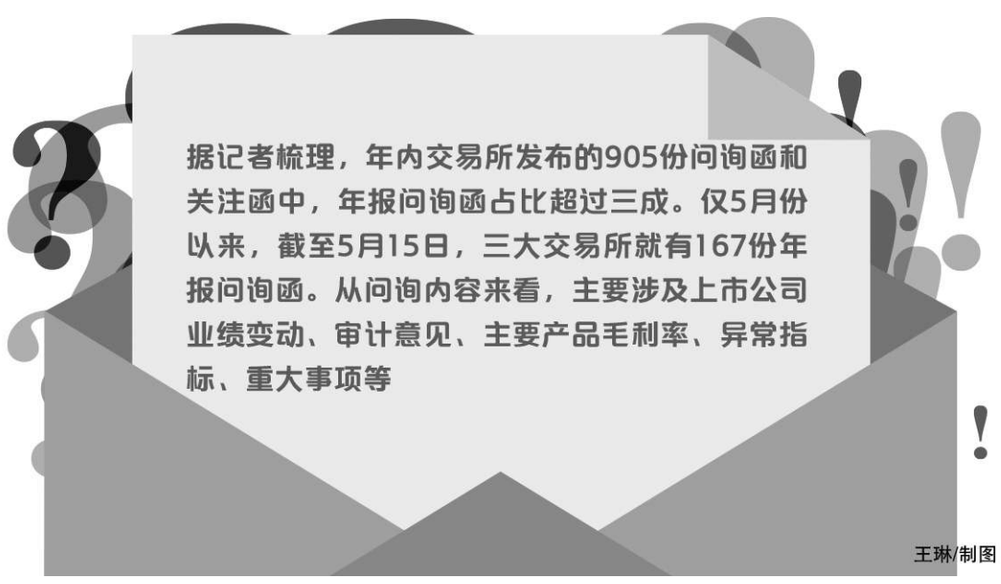
问询函重点关注三类问题

“给上市公司发问询函、关注函，是交易所行政监管的一个重要手段。”申万宏源首席市场专家桂浩明接受《证券日报》记者采访时表示，部分上市公司信披能力还不够强，无法保证信披的完整性，交易所的问询和关注不仅让上市公司补充了信披内容，同时也推动了上市公司信披工作的规范。

“普通投资者在证券投资专业上的欠缺，对上市公司的公告认识能力不一，也需要交易所的指导。问询函、关注函可以帮助广大投资者更好地认清上市公司的实际情况，成为投资者了解并且分析公司的一个重要抓手。”桂浩明说。

北京国家会计学院教授崔志娟表示，从关注内容来看，交易所问询函可以分为三类：一是定期报告等信披情况，此类问询函比重很高，涉及事项也比较多，如引发“业绩变脸”相关事项、非标审计意见的相关事项等；二是对重大资产重组预案审查发现的问题进行问询，如对上市公司资产重组目的和并购行为的合理性进行补充说明等；三是对投资者影响大、市场关注度高的其他事项。

据记者梳理，年内交易所发布的905份问询函和关注函中，年报问询函占比超过三成。仅5月份以来，截至5月15日，三大交易所就有167份年报问询函。从问询内容来看，主要涉及上市公司业绩变动、审计意见、主要产品毛利率、异常指标、重大事项等。



王琳/制图

上市公司重大资产重组往往也会收到关注函，对此，桂浩明表示，交易所提问内容涉及收购兼并的价格、定价合理性、重组目的以及投资的规范等问题，这不仅代表了交易所对于上市公司的关注，也是对上市公司资本运作的监督督促。

“问询函是交易所参与市场监管的重要手段，侧重在三个方面提出问题：信披完整性、业绩突发变化、与现金相关的各类交易等。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受《证券日报》记者采访时表示，交易所的问询函是对上市公司信披的补充，也为上市公司解释潜在风险提供一个渠道，有利于维护市场的“三公”原则，保护投资者的合法权益，提高市场透明度，规范上市公司信息披露。

频繁发函问出“真”公司

对于上市公司来说，问询函并非是负面的。桂浩明表示，如果上市公司按照问询内容有质量的回复，做好信息披露，对公司是有利的。

巨丰投资首席投资顾问张翠霞接受《证券日报》记者采访时表示，问询函并不可怕，可怕的是上市公司对于问询函敷衍的态度，通过问询函可以看清楚上市公司是否认真对待投资者，是否认真搞好经营和提升公司质量。问询函本身并不代表监管层的态度，上市公司的回复表现最能说明风险情况。

“如果上市公司收到问询函后，针对问询内容进行详细的回答，并且审慎将公司的经营性情况等各方面充分披露，让投资者更加清晰地了解上市公司基本面和发展规划，反而会获得市场的认可。”张翠霞说。

“对于上市公司来说，交易所的问询监督将倒逼上市公司强化法人治理结构，加强公司内部风险控制。”董登新表示。

如果上市公司回复时含糊其词，大概率会收到第二份或第三份问询函，直至将问题说清楚。如今年2月份至3月份，大烨智能的重组事项连收深交所三轮问询，目前均已回复；今年1月份至4月份，*ST华塑累计收到深交所三份年报问询函，目前公司尚未回复第三份问询函。

“交易所频繁对上市公司发起问询，对于促进上市公司高质量发展具有重要意义。”张翠霞表示，从问询的角度和方向来看，交易所对上市公司的基本面和规范性更加重视。要求上市公司和中介机构在信息披露和财务管理方面，朝着更加专业规范的方向迈进，问询函也有利于进一步消除资本市场存在的信息不对称现象，促进上市公司健康发展。

人民币SDR权重升至12.28% 更多全球资金有望增配人民币资产

本报记者 刘 琪

据中国人民银行网站5月15日消息，国际货币基金组织执董会于5月11日完成了五年一次的特别提款权（SDR）定值审查。这是2016年人民币成为SDR篮子货币以来的首次审查。

执董会一致决定，维持现有SDR篮子货币构成不变，即仍由美元、欧元、人民币、日元和英镑构成，并将人民币权重由10.92%上调至12.28%（升幅1.36个百分点），将美元权重由41.73%上调至43.38%，同时将欧元、日元和英镑权重分别由30.93%、8.33%和8.09%下调至29.31%、7.59%和7.44%，人民币权重仍保持第三位。执董会决定，新的SDR货币篮子在今年8月1日正式生效，并于2027年开展下一次SDR定值审查。

2016年10月1日，人民币正式加入SDR货币篮子，这是人民币国际化的重要里程碑。

“一般来说，SDR权重的确定，主要看一国在全球贸易总额占比，该国货币在全球外汇储备和全球外汇交易占比，该国货币在国际金融机构负债及债券投资总额占比等情况。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华在接受《证券日报》记者采访时表示，人民币SDR权重提升，意味着人民币在国际贸易、外汇储备、全球外汇交易、投融资中的使用更加广泛，人民币更加受欢迎，人民币在国际支付结算、储备与投融资方面发挥的作用越来越大，人民币国际化进程在逐步加快；同时，人民币SDR权重提升，反映出国际上对人民币市场化改革与我国金融改革开放成就的高度认可。

对于此次人民币在SDR货币篮子中份额提升，中国银行研究院高级研究员王有鑫对《证券日报》记者表示，这有利于推动人民币国际化稳步发展。SDR作为一种超主权货币，虽然在实际操作层面的角色并不突出，但其对人民币国际化具有重要的象征意义，意味着人民币越来越得到国际投资者认可，在国际贸易、投融资、外汇交易等领域的使用越来越多，逐渐成为国际货币体系中的重要补充，其作用和信号意义不容忽视。

王有鑫认为，未来随着市场认可度提高，在被动式交易策略下更多全球资金将增配人民币资产，相应地衍生交易也将增加，人民币国际化将进入良性发展阶段，人民币在多边使用、国际支付、国际投融资、跨境资产配置、外汇交易、国际储备等领域的使用将继续稳步提升。

人民银行表示，中国改革开放的信心和意志不会动摇，将始终坚持扩大高水平对外开放。下一阶段，人民银行将和各金融管理部门一道，继续坚定不移地推动中国金融市场改革开放，进一步简化境外投资者进入中国市场投资的程序，丰富可投资的资产种类，完善数据披露，持续改善营商环境，延长银行间外汇市场的交易时间，不断提升投资中国市场的便利性，为境外投资者和国际机构投资中国市场创造更有利的环境。

“从趋势看，人民币SDR权重有望稳步提升，作为全球第二大经济体，目前人民币SDR权重12.28%仍有很大上升空间。”周茂华表示，一方面，我国经济发展长期向好与金融业高质量发展，为人民币国际化提供坚实基础；另一方面，人民币在全球贸易支付结算、全球外汇储备、外汇交易和投融资方面的占比仍处于较低水平，未来发展潜力和空间巨大。此外，我国正加快人民币跨境支付结算、投融资等方面基础设施建设，稳步推进金融业制度型对外开放，为全球投资者参与我国经济与金融提供便利。

宏观杠杆率短期或有所上升 专家认为有必要进一步降低利率

本报记者 刘 琪

“当债务增速超过GDP的增速就会表现为宏观杠杆率上升。”民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，从4月份的金融数据来看，当前有效信贷需求不足的问题比较突出，需要加大金融对实体经济的支持力度。

5月13日，中国人民银行（下称“央行”）有关负责人在谈及下一步政策着力点时表示，下一阶段，将稳增长放在更加突出的位置，加大稳健货币政策的实施力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加快落实已出台的政策措施，积极主动谋划增量政策工具，支持经济运行在合理区间。

同时，该负责人表示将“综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，宏观杠杆率会有所上升，但保持在合理区间”。

宏观杠杆率是一国总债务与国内生产总值（GDP）之比。据央行调查统计司3月份发布的数据显示，2017年以来宏观杠杆率增幅总体稳定，杠杆率年均增长约4.8个百分点，比2012年至2016年年均增幅低8.6个百分点。2017至2019年我国宏观杠杆率总体稳定在253%左右，初步实现稳杠杆目标。2020年疫情暴发后，杠杆率阶段性上升至280.2%。2021年回到272.5%。

对于“宏观杠杆率会有所上升”的表态，中航证券研报认为，这一方面是对今年财政显著加大力度之下，杠杆率会被一定程度继续推高的合理推断；另一方面也预示着央行将在未来边际上加大货币宽松的力度。

温彬表示，企业部门、住户部门通过扩大投资、消费来稳定和扩大内需，有助于实现稳增长的目标，保持经济运行在合理区间。当前增加信用投放，尽管宏观杠杆率可能在短期内表现为快速上升，但是随着信用扩张助力稳增长、实现经济的回升，中长期来看宏观杠杆率仍会保持在合理区间。

“更为重要的，在宏观杠杆率上升的过程中，需要做到对经济产生拉动作用，否则可能出现只是债务增速在上升，而GDP增速偏弱，导致杠杆率持续上升，超出合理水平。”温彬认为，货币政策要继续发挥好总量政策和结构性政策双重功能，提振有效融资需求，稳定信贷总量。

对于货币政策在这一过程中应如何发挥作用，中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，货币政策还是应总量和结构相结合。在总量上，有必要进一步降低利率，比如近期可以进一步下调贷款市场报价利率（LPR）。后期，货币政策以我为主，必要的话可以继续下调政策利率。在结构上，一系列的结构性货币政策工具可以进一步发力，强化对重点领域和薄弱环节支持力度。

投资者保护 八大典型案例出炉

本报记者 吴晓璐

5月15日，证监会举办2022年“5·15全国投资者保护宣传日”活动，发布投资者保护八大典型案例，包括5个国内“首例”民事赔偿案件，1个“示范判决+专业调解”案件和2个纠纷调解案件。

一、全国首例证券纠纷特别代表人诉讼案——康美药业案

康美药业公司连续三年财务造假，涉案金额巨大。2021年11月，广州中院对该案作出判决，相关主体赔偿5.2万名投资者24.59亿元，标志着我国特别代表人诉讼制度成功落地实施。投资者按照“默示加入，明示退出”的原则参加诉讼，除明确向法院表示不参加该诉讼的，都默认成为案件原告，分享诉讼“成果”；同时，通过公益机构代表、专业力量支持以及诉讼费用减免等制度，大幅降低了投资者的维权成本和诉讼风险，妥善快速化解群体性纠纷，提升了市场治理效能。这是落实新《证券法》和《关于依法从严打击证券违法活动意见》的有力举措，是我国资本市场历史上具有开创意义的标志性事件。

二、全国首例公司债券纠纷普通代表人诉讼案——五洋债案

2021年9月，五洋债案二审判决被告承担487名原告投资者合计7.4亿元赔偿责任。该案是首例公司债券欺诈发行适用普通代表人诉讼程序审理的案件，彰显了对于资本市场违法违规行为“零容忍”的态度，也将督促中介机构尽职履责，充分发挥“看门人”作用，规范资本市场发展生态。

三、代表人诉讼司法解释实施后全国首例证券纠纷普通代表人诉讼案——飞乐音响案

2021年5月，上海金融法院对飞乐音响普通代表人诉讼案作出判决：被告赔偿315名原告共计1.23亿元。这是《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》实施后的首单普通代表人诉讼案，对推进证券群体性纠纷化解、加大中小投资者保护力度提供了有益的经验。上海金融法院还拟定了一系列格式化文本，为今后代表人诉讼实施提供了可供借鉴的示范文本，大大提高了诉讼效率。

四、首例操纵市场民事赔偿胜诉案——恒康医疗案

2021年1月，四川高院对该案作出二审判决，原告获赔并执行完毕。全国首例操纵市场民事赔偿支持诉讼获得胜诉，是《证券法》规定“操纵证券市场行为给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任”的生动实践，实现了操纵市场民事赔偿实务领域“零的突破”。

五、全国首例依据新虚假陈述司法解释判决案——东方金钰案

2022年1月，深圳中院依据《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（新虚假陈述司法解释）对该案虚假陈述的重大性、交易因果关系、损失因果关系等进行认定，并判令东方金钰公司实际控制人赵某作为第一责任主体赔偿投资者损失。这是全国首例依照新司法解释判令实际控制人作为第一责任主体的案件，集中体现了“追首恶”理念，为提高违法违规成本、震慑“关键少数”、保护中小投资者合法权益提供了典范。

六、“示范判决+专业调解”案——新纶科技案

2021年6月，深圳中院对某投资者诉新纶科技证券虚假陈述责任纠纷案作出示范判决，深圳证券期货业纠纷调解中心接受法院委托，依照示范判决所认定的事实和法律适用标准等进行调解。截至目前，已累计调解成功案件300多宗，帮助400余名投资者挽回损失近3000万元。该案是“示范判决+专业调解”机制的成功实践，众多投资者快速、便捷、低成本地获得了赔偿，充分彰显了非诉讼纠纷解决机制的制度优势。

七、“总对总”证券期货在线诉调对接案——E上市公司虚假陈述调解案

2021年11月，调解组织湖南省证券业协会通过“总对总”证券期货在线诉调对接平台接受法院委派调解案件，15天实现从接收委派到完成调解，41天实现投资者赔偿款项全部到账。45名投资者足不出户，成功达成调解，实现纠纷“一站式接收、一揽子调处、全链条解决”，充分体现了“总对总”证券期货在线诉调对接机制优质高效化解矛盾纠纷的积极意义。

八、期货行业纠纷调解案——H期货公司居间人纠纷调解案

2021年9月，中证资本市场法律服务中心首次依据新发布的《居间人管理办法》，成功化解投资者与某期货公司及其居间人之间的纠纷。近年来，在期货行业的民事纠纷中，一半以上为期货居间人相关的纠纷。该案的顺利解决为大量类似纠纷的调解提供了重要参考，对期货行业发展、对居间人执业行为、对投资者投资决策均具有警示意义。

本版主编 沈 明 编 辑 白 杨 制 作 曹秉琛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785