

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

# 独立董事制度迎来全面改革

## 回应市场五大关切



国务院办公厅14日发布《关于上市公司独立董事制度改革意见》，中国证监会随后就相关管理办法征求意见。此次改革坚持问题导向，首次在制度层面厘清了独立董事的角色定位、职责范围、履职方式、法律责任等，有助于独立董事真正做到“独立”又“懂行”，当好上市公司守护者。

独立董事，顾名思义，就是要发挥外部人的独立性和专业性，在上市公司中发挥决策、监督和咨询的作用。这是现代企业制度下完善公司治理的一个机制性安排，更是督促上市公司规范经营、维护投资者合法权益的一个监管举措。

14日，备受关注的上市公司独立董事制度迎来全面改革。当日，国务院办公厅发布《关于上市公司独立董事制度改革意见》，中国证监会随后就相关管理办法征求意见，首次就独立董事的角色定位、职责范围、履职方式等进行系统性清晰界定，回应市场关切，为独立董事更好履职提供制度保障。

### 关切一：独立董事的角色定位是什么？

尽管我国资本市场自2001年以来就已经引入独立董事制度，但现有文件中并未对独立董事的定位进行过专门表述，市场对独立董事应该发挥怎样的作用认识仍然较为模糊。

意见明确，独立董事“在董事会中发挥参与决策、监督制衡、专业咨询作用”，维护公司整体利益，尤其要关注中小股东的合法权益不受损害。

“这是首次在制度层面厘清独立董事的角色定位。参与决策、监督制衡、专业咨询、独立董事在这三个方面的作用都要有，不能偏废，核心是监督，还要结合上市公司的性质和特点有所侧重。”证监会上市部有关负责人说。

### 关切二：独立董事的职责范围如何界定？

一直以来，市场上对于独立董事的职责范围有不同的理解。有的认为，独立董事是公司外部人，职责很难做实；有的则认为，独立董事应和其他董事一样对公司的各类决策负责。

意见坚持实事求是的原则，将独立董事的监督职责聚焦在公司与其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员之间的潜在重大利益冲突事项。管理办法征求意见稿专门列出了独立董事的主要职责，并明确独立董事要“对关联交易、财务会计报告、董事及高级管理人员任免、薪酬等上市公司与其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员之间的潜在重大利益冲突事项进行监督”。

“管理办法征求意见稿对此前要求独立董事发表独立意见的21类事项进行梳理，使得独董的职责更加聚焦，边界更加清晰。”证监会上市部有关负责人说。

### 关切三：如何保障独立董事履职不再“单打独斗”？

独立董事发挥作用的关键是其外部的身份，但这种身份特点导致独立董事在公司内部缺乏抓手，往往陷入“单打独斗”的困境。

“而且，由于目前独立董事普遍缺乏有效的前置把关手段，在他们不占多数的董事会结构中，独董即便有异议也无法改变最终的决策结果。”北京大学法学院教授郭雳指出。

完善独立董事占多数的董事会审

# 制度改革破局，让独立董事名副其实

自2001年我国资本市场引入独立董事制度以来，独立董事发挥了一定的积极作用。但受定位模糊、责权利不对等等制约，部分独立董事沦为“花瓶董事”“人情董事”“不独立董事”，蜻蜓点水式的履职效果欠佳。

此次改革直面独立董事名不副实的问题，清晰界定独立董事的角色定位、职责范围 and 法律责任，明确独立董事履职方式，建立提升独立董事独立履职能力的机制，以系统性改革助推独立董事制度落地落实。

让独立董事名副其实关键在于“独立”。从公司治理实践来看，让独立董事与大股东和经营层绝缘不现实，关键要提升独立履职能力。此次改革从任职资格、提名

选举、人才来源各环节完善制度设计，将进一步提升独立董事的独立履职能力。通过独立董事专门会议、重大事项事先认可等履职方式安排，对独立董事的独立履职给予保障。

让独立董事名副其实需要责权利匹配。身为独立董事，对上市公司的决策不承担实际责任，就失去了独董制度的意义。但如果让独立董事为上市公司的所有行为都承担责任，又很不现实。责任过轻或过重都可能导致过罚不相当，“劣币驱逐良币”等问题。为此，有一个清晰的职责范围、责任边界，实现责权利匹配，是独立董事真正发挥重要作用的重要前提。

让独立董事名副其实需要提升履职能力。不是公司的人，还要管好公司的事，对独立董事来说并不容易。一方面，上市公司要从组织、人员、资源、信息、经费、履职风险防范等方面提供必要支持，为独立董事履职打造硬环境。另一方面，独立董事也要真正担起责任，履行好上市公司守护人的职责。

独立董事制度改革不是一蹴而就，需久久为功。要坚持立足国情，体现中国特色和资本市场发展阶段特征，构建符合我国国情的上市公司独立董事制度体系，为加快建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供有力支撑。

谭谟晓

计、提名、薪酬与考核等专门委员会机制，建立独立董事专门会议机制，要求财务会计报告及其披露等重大事项应当由审计委员会事前认可，关联交易等潜在重大利益冲突事项应当由独立董事专门会议事前认可……此次改革专门增加了多项独立董事区别于其他董事的履职手段，促进独立董事由个人履职向依托组织履职的转变，通过完善工作机制进一步强化监督力度。

“管理方法征求意见稿对此前要求独立董事发表独立意见的21类事项进行梳理，使得独董的职责更加聚焦，边界更加清晰。”证监会上市部有关负责人说。

### 关切四：独立董事能否真正做到“独立”？

独立董事核心在于“独立”。多年来，A股部分上市公司独董不“独”的问题受到市场诟病。

“在我国上市公司大股东股权集中、中小股东参与公司治理不积极的背景下，选择机制不健全导致独立董事素质良莠不齐，存在“人情董事”的情况。”中国政法大学教授、中国法学会商法学研究会会长赵旭东说。

据介绍，此次改革从任职资格、提名选举、人才来源各环节完善制度设计，努力

提升独立董事的独立履职能力。

在独立性方面，强调独立董事在身份关系上与上市公司及其主要股东、实际控制人没有利害关系，在履职过程中不得受上市公司及其主要股东、实际控制人影响。

同时，建立独立性定期测试机制，要求独立董事每年对独立性进行自查，董事会每年评估在任独立董事独立性情况，与年度报告同时披露，对不符合独立性要求的独立董事及时解聘，加强对独立董事任职后独立性的关注，确保其持续独立履职。

### 关切五：上市公司财务造假，如何判定独立董事责任？

近年来，一些上市公司财务造假的案例中，相关独立董事也被追责，引起市场广泛关注。那么，独立董事的责任该如何判定？

“独立董事与非独立董事承担共同而有区别的法律义务，既要坚持从严监管，尽快填补对独立董事履职行为行政监管的法律空白，又要避免不合理地放大独立董事履职风险。”证监会上市部有关负责人说。

该负责人说，意见明确，要结合独立董事的主观过错、在决策过程中所起的作用、了解信息的途径、为核验信息采取的措施等情况综合判断，合理认定独立董事承担民事赔偿责任的形式、比例和金额。按照这一原则，证监会发布的管理办法征求意见稿对独立董事的“责任认定考虑因素”和“不予处罚情形”都进行了详细规定。

郭雳认为，结合2022年初最高法院相关司法解释以及诸如上海金融法院的有关案例，在本次国办指导意见出台后，预计独立董事的法律责任问题在司法层面会进一步得到明确。

证监会上市部有关负责人表示，此次独立董事制度改革使独立董事监督事项更聚焦，职能更优化、履职保障更充分、责权利更匹配，监督更有力，有助于充分发挥独立董事作用、大力提高上市公司质量，有助于加快建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

新华社北京4月14日电  
新华社记者 刘羽佳 谭谟晓

大盘点评

# 大盘冲高回落 增量资金缺少

截至4月21日15时，上证指数报3301.26点，当日下跌1.95%，当周跌幅为1.11%；深成指报11450.43点，当日下跌2.28%，当周跌幅为2.96%；创业板指数报2341.19点，当日下跌1.91%，当周跌幅为3.58%。

当周A股大盘冲高回落，周初多方占据优势，指数上了新台阶，之后大盘未能延续上升势头，有所回落。全周大盘继续呈现结构性分化特征，大科技、大消费、大金融及新能源板块均有表现。

大盘反弹创新高后，没有加速上行，反而掉头向下，这是缺少增量资金所致。由于本轮行情涨势不大，近三日大跌近百点，市场的快速杀跌不一定是坏事，慢涨快跌，更有利于指数长期稳步向上，大盘中长期反弹依然不变。

中信证券认为，考虑到经济复苏大方向明确，人工智能(AI)引领的数字经济领域成为市场热点。与此同时，可选消费以及部分周期板块也将伴随着经济持续复苏，迎来新的布局时间窗口。

兴业证券认为，接下来的一周，是4月的最后一周，消化年报、季报绩差股补跌压力，加上假期临近，市场可能会休整震荡。建议在关注家电等业绩线表现较佳行业的同时，回避绩差公司。

长江证券义乌营业部的看法是，科技股跌幅超前。科技板块调整力度很大，短期要谨慎，具体要修复情况。数字经济在高位巨幅振荡，市场原本看好新能源方向有机会吸引高位资金，走出一段行情，但板块的表现确实不够理想。虽然最近新能源相关公司公布的业绩都还不错，但板块不涨反跌。宁德时代一季报，一季度净利润98.2亿元，同比增长557.97%。一度带动新能源集体上涨，可惜板块高开一路跳水。

特斯拉的价格战，严重挤压了行业的利润率，使得行业陷入内卷。不排除未来特斯拉还会降价，这会国内新能源车企尤其是与特斯拉同价格带的车企造成负面影响。A股市场一直以来的习惯就是炒预期，虽然现在板块业绩不错，估值也低，但市场就是不买账，主要还是预期下滑和筹码结构的问题。

特约记者 杨庆文

期货点评

# 玻璃锡镍 涨幅领先

当周期货市场显著分化，3月份和一季度经济数据出炉，数据利好提振市场情绪。商品板块看，下游化工品、有色和农产品板块偏强，焦煤、油品和油料板块偏弱。具体看，玻璃、沪锡、沪镍等涨幅领先，燃料油、纯碱、豆二等跌幅居前。金融期货方面，股指冲高回落，国债期货维持高位震荡。

当周国内公布3月份和一季度经济运行数据。一季度GDP同比增长4.5%，超出市场预期的4%，环比为增长2.2%。国家统计局表示，考虑到去年二季度受疫情影响基数较低，今年二季度经济增速可能比一季度明显加快；随着基数升高，三、四季度增速会有所回落。另外，当前中国经济没有出现通缩，下阶段也不会出现通缩。数据还显示，一季度我国固定资产投资同比增长5.1%，规模以上工业增加值同比增长3%；3月社会消费品零售总额同比大幅增长10.6%，工业增加值同比增长3.9%。数据整体好于预期，反映出一季度经济复苏势头明显，利多市场情绪。

另外，统计局数据显示，一季度房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%；商品房销售面积29946万平方米，下降1.8%；商品房销售额30545亿元，增长4.1%，其中住宅销售额增长7.1%。在保交楼等政策引导下，年内商品房竣工及销售有望进一步企稳回升，对建材后端品种构成带动，近期玻璃价格明显上涨，部分驱动即来自对此的预期。

海外市场，近期多位美联储官员出面讲话，博斯蒂克表示，预计还会再加息一次，基线预测是在下次加息后，将在相当一段时间维持利率不变。布拉德称，赞成继续加息以应对持久的通胀，对经济衰退的担忧被夸大了。威廉姆斯表示，通胀仍然过高，美联储将利用货币政策来对抗通胀，达到2%通胀目标可能需要两年时间，预计通胀今年将降至3.25%。梅斯特表示，支持再次加息，但需要谨慎行事；支持将利率提高到5%以上。总体来看，5月份加息25bp仍是大概率事件。

中大期货义乌营业部认为，多单方面，值得关注的是豆粕，巴西收获顺利，阿根廷产量下调，NOPA报告内容亮丽，7月美豆在1500美分/蒲式耳阻力位偏多震荡；国内看，进口大豆进度仍慢，油厂开工率下滑，限制下游贸易商提货，近月基差报价大幅上涨，预计盘面围绕3600-3800元/吨区间偏多震荡。

空单方面，值得关注的是钢材，钢厂检修减产增加，钢材产量小幅下降。钢材表需环比稍有回升，绝对水平仍较低。钢材去库速度环比有所加快，需求一般。减产初期，对供需格局改善有限，原料需求环比回落，原料价格承压下行。钢材价格预计偏弱震荡。

大超预期义乌营业部对不锈钢的看法是，现货不锈钢价格小幅回落，镍矿价格止跌，库存继续下降，对4.5月需求有提升预期。中长线产能增量较充裕。短线偏强，回落做多。

特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议

小布视角

# 生活中的经济学①——关于交通出行

作为一个经济工作者，习惯了以经济学的角度观察现实，习惯于用经济学常识来解读现象。本系列文章试图全面用经济学来解读我们的衣食住行和市井生活。

第一篇是关于交通出行，有很多现象，我们已经见多不怪，常见不疑，但背后却有着有趣的经济观点。

我们的交通出行是如此的频繁，一走出家门，最先使用的工具大概率是汽车，随之而来的是交通拥堵，尤其是早晚高峰期，塞车已经是常态。从经济学角度来解读各种交通现象，本质上就是成本的控制和成本的分摊。主要涉及五个成本概念——

**社会成本。**交通的社会总成本是指围绕交通出行，全社会各生产部门汇总起来的总成本，主要指交通基础设施成本和交通的附加成本两大块。交通基础设施成本包含：建设的固定成本，包括道路(轨道)、支持和监管设备、标志标线；建设的可变成本，包括交警交管人员和工具装备、普法支出；事故成本，包括事前的安全防护设施和宣教成本，事中的时间成本和拥堵成本，事后的治疗维修等善后成本；城市形象成本和城市发展成本。交通的混乱和耗时，既直接下拉城市形象，也对冲了其他竞争力的投入功效。

**私人成本。**即单个使用者为了使用或养护交通资源而产生的费用或直接支付的价格。在选择不同的出行方式时，私人

所要承担的成本和成本口径并不相同。以私家车用户来说，包括并不只限于：购车支出，购买车位或汽车费用，用车支出包含保险、保养、加油加电加气，有关税费，时间成本，风险成本。这个私人成本，也包括道路养护和设备维护等生产单位，在经济学角度来看，它们也属于私人范畴。

**沉没成本。**即过去已经发生了的，既与当前选择无关，又不能由现在或将来的决策改变的成本。比如，我们入手了一辆汽车，车子完成登记，就是属于我们的沉没成本，与现在或者将来是否使用车子无关。

**机会成本。**是指对未来进行选择时，选择一项并要放弃其他选项时的最大价值。比如，我们选择了开私家车出行，就意味着放弃了使用公共交通出行，你所放弃的公交出行的收益就是你私家车出行所承担的机会成本，反之亦是。

**边际成本。**即增加一单位的产量而随之产生的成本增加量即称为边际成本。当增加一个单位产量所增加的收入高于边际成本时，是划算的；反之，就是不合算的。所以，微观经济学认为任何增加一个单位产量的收入不能低于边际成本，否则必然会出现亏损；只要增加一个产量的收入能高于边际成本，即使高于总的平均单位成本，也会增加利润或减少亏损。为什么当前在交通出行的时候，我们会选择明显成本更高的私家车出行，而不是按照经济学“理性人假设”选择成本很低的公交出行，根本原因就在于我们认为私家车出行的潜在收益(利润)高于支出。如果私家车出行对于大多数人来说，它的边际成本升至无法承受，那么，我们必然选择公交出行。

再回头来看公共交通工具的数量不足，无非是社会成本与私人成本的博弈。当

路上的公交车辆不足，有经济实力的人群就会选择购买私家车；而私家车的冲击下，公共部门必须面对公共交通车辆的上客率下降和利润下降，一旦公共部门决定不承担相应的临时性亏损时，公共交通能力就会下行，减少车辆投放和延缓车辆更新，从而又让更多的人从公交出行转为私车出行，路面出现拥堵甚至于拥堵不堪。决策机构如果对此没有前瞻性决策，把交通基础设施的可变成本转向固定成本，即一味地增加路面宽度、停车场和支持设备、监管设备，那么就会更加刺激私车数量的增长，对公共交通的冲击会更多。最终出现不断拓宽马路路不断增加停车位，但路面总是越来越堵车子总是越来越难停的怪现象，投入越来越大，总成本越来越高，但交通出行效率越来越赶。而作为成功解决该类问题的样板，可以看一下香港和新加坡的解决方案，都采用了大量投入公共交通车辆，从而较好地解决了交通出行的难题。

一旦买入了私家车，车子和车位的投入就成了沉没成本，为了利用最大化和摊薄成本，人们会不自觉地把私家车优先作为第一选择。而这种私家车第一的选择和车子销售价格并没有必然联系，所以，决策机构要作的实际上是把买车的欲望淡化，而不是相反。鼓励消费，不是只有鼓励买车这一条路，而最好是把买车的消费转化为文旅消费，只有这样，才能让出行的社会总成本合理化和效率明显提升。

鼓励公交出行并落实公交优先，决策的可选项主要是提高私家车出行的边际成本，同时，必须同步或提前推进公共交通出行的投入方案，持续加大公交车辆和公交人员的投入。人们为什么会在当前拥堵的情况下，继续选择私家车出行，主要是两个原因：一是公交缺位，乘坐公共交通的成本，主要是

(等待、运行、中转、接驳)时间成本，实在太高了，作为它的机会成本，私家车出行相对价值更低更划算。二是私家车的边际成本偏低，当它的时间成本、泊车成本、事故成本、被执法成本等风险成本会更高时，选择公共交通工具出行的人就会增加。

同样，对于道路养护和标识标线更改等来说，也存在着社会成本与私人成本的博弈。白天的道路养护，对于养护公司来说，肯定劳动生产率更高安全度更好，但对于社会成本角度来看，造成道路资源的浪费和社会成本的大幅提升。完全可以通过适当提高项目支出，提高夜班待遇，利用后半夜道路资源闲置时段，实现社会总成本的下降。标识标线的随意更改问题，说明我们的管理部门内容考核制度缺乏缺失，轻率不用承担责任，任性不用受到追究，用交通出行的社会总成本提升为这种落后的管理能力来买单。

对应到具体应用中，如学生接送问题，三个方面举措可以有效解决出行成本过高的社会问题。首先落实交警执法，不允许学校和家长在路面上划地管制非法管理，在交警划定区域外不允许非法占道，违停必罚必拍。其次推动公共交通车辆特定时点校车化，并在校区附近马路上落实公交专用线，幼龄学生的家长分散到各小区的下车站点接送。第三除特定时中外，其他学校原则上不允许择校，一律按学区就近入学。

与欧美等国不同，我们的人口密度高，社区集聚度高，公共交通的可行性明显更高。但在当前的社会资源分配上，私人交通占比过高，公共交通的投入和运行效率亟待提升等问题相当突出，造成环境压力大，社会资源利用率低。

是时候对交通政策进行深度调研并适当地调整。

小布