

# Discussion and Practice on Information Disclosure and Inside Information Management of Listed Companies

Yan Pan

AVIC Xi'an Aircraft Industry Group Co., Ltd., Xi'an, Shaanxi, 710089, China

## Abstract

Military industry listed companies are the strategic pillars of a powerful country, safeguarding national security and ensuring the long-term stability of the society. However, due to their particularities, military industry listed companies must take into account the balance between investor needs and national confidentiality when performing information disclosure obligations. This paper is based on the author taking the company as an example, we will conduct an in-depth analysis to reveal the confusion and problems in the information management of my country's military-industrial listed companies. Draw lessons from related literature on information disclosure management, research results and practical experience of inside information management, put forward ideas for improvement, explore the status quo in business management of listed companies, analyze common problems in the management of major information that should be disclosed and confidential non-disclosed major information, and eliminate management blind spots, improve the company's information management level, avoid the negative impact on the company's major events due to suspected insider trading, and damage the company's good image in the securities market.

## Keywords

listed companies; information disclosure and inside information management; discussion and practice

## 上市公司信息披露和内幕信息管理探讨与实践

潘燕

中航西安飞机工业集团股份有限公司, 中国·陕西 西安 710089

## 摘要

军工上市公司是强国的战略支柱, 维护国家安全和保障社会长治久安, 但军工上市公司因其特殊性, 在履行信息披露义务时须兼顾投资者需求和国家保密之间的平衡。论文以笔者所在公司为例进行深入分析, 揭示中国军工类上市公司信息管理存在的困惑及问题。借鉴信息披露管理相关文献、内幕信息管理研究成果和实践经验, 提出改进思路, 探讨上市公司业务管理中的现状, 分析应披露重大信息和涉密非披露重大信息管理中的常见问题, 消除管理盲区, 提升公司信息管理水平, 避免因涉嫌内幕交易而对公司重大事项产生不利影响, 破坏公司在证券市场的良好形象。

## 关键词

上市公司; 信息披露和内幕信息管理; 探讨与实践

## 1 引言

回顾 2020 年, 监管层持续传递对资本市场违法违规行为“零容忍”的鲜明信号, 进一步加强对上市公司的监管、加大对上市公司违规行为的查处、打击损害上市公司权益行为, 切实维护 and 保障上市公司和广大投资者合法权益不受侵害。军工上市公司的双重属性对信息披露提出了不同的要求, 要解决国家安全和投资者利益的冲突问题, 在确定信息披露的范围、把握信息披露的质量标准、进行信息披露执法、企业履行信息披露义务时设法谋求国家安全和

投资者利益之间的平衡, 把握信息披露尺度, 避免过度披露的信息被不正当利用, 成为其他国家敌对势力对中国军事、国防情况进行推断的依据在军工上市公司信息披露工作中, 应当认识到合规信息披露的重要性, 既要有效的按照国家保密要求做好重大涉密信息管理, 又能按照证券监管机构的要求做好公司重大经营管理信息的披露。在这一过程中, 完善健全信息披露制度、内幕信息管理和内幕信息知情人登记管理制度尤为重要。

## 2 背景

军工上市公司的应披露重大信息和涉密非披露重大信息一直以来都是相互交织的, 在实际操作中, 各家军工上市公司在涉密非披露重大信息时对内幕可以采取有效管控, 防范内幕交易, 避免公司股票交易价格异动。但在涉及军

【作者简介】潘燕(1970-), 女, 中国湖北黄陂人, 本科, 高级经济师, 从事上市公司规范运作管理(上市公司信息披露管理、内幕信息管理、投资者关系管理)研究。

工企业发展规划、型号研制等重大涉密非披露信息时进行了脱密处理，也申请了豁免披露，但因为该部分信息为不披露信息，内幕信息存在管理漏洞，容易造成信息泄露，甚至引发内幕交易，对公司股票二级市场交易价格产生影响，破坏公司在证券市场的良好形象。

军工上市公司因其特殊的身份，管理复杂程度高，同时需满足多个体系的要求。一方面需对涉密信息进行有效地保护以保国家安全；另一方面作为公众上市公司，从攸关投资者利益角度考虑需透明披露，但因需保密，客观存在投资者信息盲区，披露内容过于简单，信息解读无法透明，直接影响了投资者利益<sup>[1]</sup>。导致监管合规和保守国家秘密间的矛盾日益凸显，传统的管理模式已无法满足复杂的管理需求。

### 3 信息披露规则体系

中国上市公司信息披露制度的法律框架见图1。



图1 上市公司信息披露制度的法律框架

### 4 探索实践

军工上市公司的信息披露方式和披露程度容易被市场利用，区分军工上市公司信息披露范围尤其重要。分析信息与国家安全是否有关，如公司的民机产品国际转包项目等，在正常情况下，这类信息除需要注意商密保护外可正常披露，目前民品业务和军品业务相比较比例低下。分析信息与国家安全的密切度，如军工企业发展规划、型号研制等，这类信息属于非披露的重大涉密信息，涉及国家安全负有保密义务，同时这类信息的披露会较大影响投资者的决策，本文件重点关注的就是此类信息。还有一些信息为中性信息，如军民融合发展等，这些信息只属于投资者需要了解的重要信息，这类信息需判断是否披露。例如，评估后，该信息对国家安全的影响远大于对投资者利益的影响，那么就不能披露。相反，如果评估后，该信息对投资者利益的影响远大于对国家安全的影响，那么就可以披露<sup>[2]</sup>。

公司各职能部门先要对需要披露的信息进行归类，梳理确定涉及公司各部门的内幕信息类别清单并按照信息的自身属性以及保密等级，进行信息的归类和整理并根据信息

的保密等级划定类别和范畴。对于其他不涉密的信息，应当严格按照监管机构的要求披露并做好内幕信息管理，力保信息披露原则与国家保密的协调平衡。

保守国家秘密雷打不动；如果是信息披露强制要求披露的信息，公司应当对相关涉密信息进行脱密处理予以公开披露；如果是信息披露强制要求披露但确实无法进行脱密处理或经脱密处理后仍然存在泄露国家秘密风险的，公司需取得监管机构的豁免披露后予以披露。

### 5 内幕信息管理及登记

要真正做好内幕信息管理，制定本单位内幕信息的保密管理制度，明确内幕信息范围、流转程序、保密措施和责任追究等要求。公司各相关职能部门、各分子公司研究、发起涉及公司内幕信息的事项以及发生对公司股价有重大影响的其他事项时，应做好内幕信息管理和内幕信息知情人登记管理工作。在发生重大信息时，公司各职能部门、分子公司应采取必要措施将该信息的知情者控制在最小范围内，内幕信息知情人对其知悉的内幕信息负有保密责任，涉及收购、重大资产重组、发行证券、合并、分立、回购股份、股权激励、业绩预告等重大事项的，须制作重大事项进程备忘录。涉及公司发展规划、经营计划、财务预决算、签订重大军品合同以及其他可能对公司股票交易价格产生重大影响，但因涉及国家秘密不能予以披露的其他事项时，相关单位对上述信息应采取必要措施，将信息的知情人控制在最小范围内，并制作涉密重大事项进程备忘录。

公司各相关职能部门、各分子公司研究、发起涉及公司内幕信息的事项以及发生对公司股价有重大影响的其他事项时，应做好内幕信息管理和内幕信息知情人登记管理工作。

### 6 内幕信息案例及管理要求

截至2020年底，证监会和沪深交易所对759家上市公司开出罚单，其中101家受到罚金处罚，罚金在2万元到1.69亿元不等。273家被监管关注；62家被公开谴责；103家被公开批评；162家被出具警示函。仅在2018年1月1日—2020年6月30日期间，“证券监管部门”针对上市公司，做出230篇行政处罚决定，其中有71项行政处罚引起了投资者的民事索赔案件，所占比例达31%。举例来讲，2020年7月，中国广东监管局曾开出一份行政处罚决定，起因是涉案人员各自通过知情人饭桌交谈、微信交流、电话联系等方式获得内幕信息，并操控各自实际控制的证券账户进行了违法交易。中国上海证监局公布的十几份行政处罚决定，也多是与同窗好友、姐妹姻亲等各种社会关系中的内幕交易相关联。因此，从源头上预防内幕交易行为<sup>[3]</sup>，重大信息主管

单位在内幕信息公开前,要提醒告知内幕信息知情人不得利用内幕信息买卖公司股票,或建议他人买卖公司股票,或配合他人操纵公司股票交易价格。不得利用内幕信息为亲属、朋友或他人谋利;重大信息主管单位要将内幕信息管理及内幕信息知情人登记管理工作情况纳入公司绩效考核体系,才能引起各单位领导的高度重视;重大信息主管单位要组织相关人员进行内幕信息有关知识培训,不断提高内幕信息知情人的保密意识,才能强化管理责任;重大信息主管单位要对内幕信息知情人按规定实施登记,严格按照要求向证券管理部报送有关信息,才能做好内幕交易防控;公司证券事务管理部门需将各单位内幕信息管理及内幕信息知情人登记管理工作情况进行检查并做好奖惩。

## 7 结语

随着中国证券市场的迅速发展,各种违规现象也大量

出现,特别是内幕交易问题,一直是资本市场发展的拦路虎,千里之堤(di),溃于蚁穴,往往是我们日常疏忽的诸多细节成为了违规行为的潜在导火索。此外,资本市场新规的频繁出台以及全面趋严的监管环境,也对上市公司的规范运作提出了越来越高的要求,导致一些上市公司频频违规受罚。因此,加强内幕信息管理和内幕知情人登记管理,对各种可能出现的风险及其原因对症下药、综合施策,力争把风险化解在源头,管理盲区有效解决各类问题,加强内幕信息管理,促进公司业务的依法合规运行。

## 参考文献

- [1] 董新凯,王烈.上市军工企业信息披露之利益平衡[J].学术论坛,2011,34(1):83-88.
- [2] 何希.加强铁路上市公司内幕信息管理的对策研究[J].理论学习与探索,2017(3):58-60.
- [3] 孟红军.上市公司内幕信息管理研究[J].交通财会,2016(1):69-72.