

# 上市公司市值管理全面加速的思考

薛克庆

2024年以来,政府部门和监管机构对市值管理的重视程度显著提升。《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(国发[2024]10号,即新“国九条”)多次提到“市值管理”的概念,其中第三条明确提出,“推动上市公司提升投资价值。制定上市公司市值管理指引。研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系。”“依法从严打击以市值管理为名的操纵市场、内幕交易等违法违规行为。”随即,为进一步引导上市公司关注自身投资价值,证监会制定了《上市公司监管指引第10号——市值管理》(以下简称《指引》)明确了“市值管理是指上市公司以提高公司质量为基础,为提升公司投资价值和股东回报能力而实施的战略管理行为。”2024年12月,国务院国资委发布《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》,进一步明确“推动中央企业高度重视控股上市公司市场价值表现,切实维护投资者权益,促进资本市场健康稳定发展,规范开展市值管理工作。”

市值管理的核心在于通过提升公司基本面来实现公司内在价值的增长,并通过有效的资本运作和市场沟通,使公司的市场价值与内在价值相匹配。此外,市值管理应遵循合规原则,避免

成为操纵市场的工具,上市公司需通过提升内在价值来支撑市值稳定,确保市值管理行为的正当性和有效性。为此,需加大对违规行为的打击力度,加强正面宣传教育,帮助市场建立正确的市值管理观念。上市公司自身也应加强自我约束,通过提升公司质量来实现市值的合理增长。

## 一、提高认识,全面把握市值管理的内涵价值

市值管理作为一项战略性、系统性和长期性工作,需要深刻理解其中的内涵与价值,从而正确引领和指导工作开展。一是促进上市公司提升投资价值。《指引》明确了董事会、董事长、董事会秘书等关键机构和人员的职责,推动关注重视市值表现,正确处理上市公司产业市场与资本市场的关系、内在价值与市场价值的关系、内部协同与外部联动的关系。要以提高上市公司质量为基础,一方面强化产业经营,增强自身价值创造能力和内在价值,另一方面加强资本运营,塑造上市公司的确定性价值、成长性价值、回报性价值,推动其投资价值有效反映发展质量。二是促进提升回报投资者意识。目前国内部分上市公司存在只重视融资不重视回报的现象,投资者利益受到损害。《指引》明确上

市公司要采取措施维护投资者特别是中小投资者利益,在重大决策中考虑投资者利益和回报,鼓励制定披露中长期分红规划,增加分红频率,合理提升分红率,在股价短期连续或大幅下跌时应采取有关措施等。通过切实提高上市公司回报投资者能力,维护中小投资者利益,吸引中长期资金入市,实现资本市场投资与融资的良性循环。三是促进资本市场高质量发展。市值管理是一项系统性工程,需要政府部门、监管机构、投资者、上市公司、中介机构等市场主体共同规划、建设和运营,打造资本市场生态圈。《指引》以上市公司为纽带、协同其他市场主体,发挥好资本市场资源优化配置作用,充分实现其投融资功能,特别是要发挥好资本市场并购重组的主渠道作用,助力上市公司加强产业横向、纵向整合协同,为资本市场高质量运行注入活力。

## 二、聚焦关键,以点带面推动市值管理取得成效

围绕资本市场“主要指数成份股公司”这一带头力量和“长期破净公司”这一突出问题下功夫、做文章,体现了市值管理要锻长板、补短板的思路以及抓两头、带中间的工作方法。主要指数成份股公司是上市公司的优秀代表,

也是主板、科创板、创业板、北证的权重股。市值管理作为具有一定专业性、创新性和挑战性工作，成份股公司高质量发展成色更足，更具有能力和实力体系化开展市值管理，制定市值管理制度，为其他上市公司起到积极的示范和带动作用。低估值的长期破净公司一定程度反映出上市公司投资价值与发展质量的错位，迫切需要引起上市公司的高度重视，采取系统性的市值管理举措，推动上市公司提质增效重回报，促进上市公司投资价值充分地反映发展质量。

### 三、正本清源，着力提高上市公司质量

近年来，市场上出现多起假借市值管理之名，实为操纵市场的违法事件。市值管理旨在通过推动上市公司产业市场与资本市场紧密联动，提升公司的发展质量和投资价值，依法合规采用价值经营手段，从而实现合理的市场价值。因此，市值管理不是单纯的股价管理，更不能只盯着股价涨跌进行“伪市值管理”。要把股价作为市值管理的重要信号，持续审视公司是不是高质量发展、有没有提升投资价值、不符合投资者期望，确保公司可持续健康发展。市值管理首先要关注公司基本面，聚焦经营主业，加强经营管理、创新发展，着力提升中长期质量效益。此外，还要注重资本市场价值经营，面向资本市场塑造公司的确定性、成长性和回报性的投资价值，科学开展并购重组、再融资等活动，注入持续发展动力，运用增持回购、现金分红、股权激励等手段，强化投资者回报。通过市值管理增强投资者对公司投资价值认可，促进上市公司市场价值与内在价值动态均衡。

### 四、内外兼修，融入公司发展战略系统谋划

开展市值管理工作，需要将市值管理提升至公司发展战略的高度系统谋划，促进内在价值与市场价值齐头并进、共同成长。一是以夯实价值创造为基础。上市公司需要立足主责主业和功能力位，积极融入国家发展战略、规范公司治理、重视改革创新、发展新质生产力、着力防控化解风险等。二是将市值管理融入公司治理体系中。“市值=利润×估值”，而非“市值=股价×股数”。要将每个单位的利润与市值相挂钩，然后对其利润实现情况进行刚性业绩考核，切实将这些举措作为公司上下的核心工作抓实抓好。三是上市公司要做到守正创新。推动管理创新、制度创新、科技创新和产业创新融合发展，加强公司主导的产学研深度融合，赋能主业降本增效、提高核心竞争力，积极打造新增长曲线。四是建立完善有效的考核激励机制，充分激发公司各主体的主动性、积极性，确保公司完成发展目标及指标，也有助于向资本市场传递坚定的发展信心，强化投资者预期。五是积极做好“大投保”工作。时刻站在投资者的角度思考问题，用投资者听得懂、听得进的语言积极做好交流互动，高质量做好信息披露工作，特别是加大自愿性信息披露。此外，公司还需注重分红。六是注重资本运作。开展并购重组，向新质生产力方向转型升级，加强传统产业整合。适时开展股份回购，维护市值运行合理区间，增强投资者回报能力。

### 五、直面挑战，构建大市值管理工作格局

高质量开展市值管理，需要不断凝聚各方共识，做好顶层设计，循序渐

进地把市值管理向深入推进。一是对市值管理的认识方面。上市公司市值的影响因素复杂多元，除上市公司自身基本面外，还有宏观经济、行业政策、市场风格等，需要资本市场、产业市场各参与方对市值管理工作凝聚共识，科学看待市值动态变化，防止市值管理盲目操作。二是考核评判市值管理工作的指标标准。上市公司分布在各行各业，行业发展成熟度和自身发展阶段各不相同，采用何种考核指标来衡量工作优劣需进一步研究确定。三是依法合规做好市值管理工作。市值管理是上市公司基于公司市值信号，运用多种科学、合规的方法和手段，实现综合价值最大化的战略管理行为。虽然市值管理需要关注股价并且以股价为依托，但是绝不是操纵股价，要有效划分股价和市值管理的边界，避免因不当开展市值管理工作而陷于操纵股价的危险地带。

(作者单位：中国建筑股份有限公司)

责任编辑 王词

### 主要参考文献

- [1] 薛克庆. 中国建筑“366”战略市值管理[J]. 企业管理, 2025, (4): 64-68.
- [2] 李炜. 央企市值管理政策分析及典型案例研究[J]. 国资报告, 2024, (6): 127-130.
- [3] 赵玉霞. 国有控股上市公司市值管理方法探析[J]. 财务与会计, 2024, (4): 67-68.
- [4] 武艺, 刘玮婧. 国有控股上市公司市值管理误区及改进策略[J]. 企业管理, 2024, (12): 121-123.
- [5] 白文杰. 基于市值管理的上市公司质量提升研究[J]. 财务管理研究, 2023, (110): 79-83.