

聚焦·中国证监会2025年系统工作会议

强化上市公司治理 助力资本市场高质量发展

■本报记者 吴晓璐

上市公司是资本市场的基石,提高上市公司质量是推动资本市场健康发展的内在要求。近日,中国证监会召开2025年系统工作会议(以下简称“会议”),研究部署2025年重点工作。会议提出,注重固本强基,培育更多体现高质量发展要求的上市公司。

培育更多体现高质量发展要求的上市公司,是资本市场深化改革的关键一环,旨在提升上市公司治理水平,增强盈利能力,优化资本结构以及支持公司科技创新等。

中国银河证券策略首席分析师杨超在接受《证券日报》记者采访时表示,良好的公司治理结构是高质量上市公司的基础,盈利能力和持续发展能力是其关键特征。通过科技创新,提升财务透明度以及加强企业诚信建设等措施推动培育高质量上市公司,将有效促进资本市场健康发展,为经济高质量发展提供强有力支撑。

市值管理规则将优化

会议提出,全面落地上市公司市值管理指引,加大上市公司分红、回购激励约束。

这也是一以贯之的监管态度。去年以来,监管部门从严把“入口关”,深化并购重组改革,加强分红监管,鼓励回购注销等多方面施策,提高上市公司质量和投资价值。2024年11月份,证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》(以下简称《指引》),鼓励上市公司依法合规运用并购重组、分红、回购等方式,推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。另据证监会数据,去年上市公司实施分红2.4万亿元、回购1476亿元,均创历史新高。

市场人士认为,2025年,市值管理相关政策和制度有望进一步优化完善,越来越多的上市公司或在政策引导下制定更系统、更全面的市值管理计划,并有序推进实施。市值管理表现优异的公司未来也将受到市场的更多关注。

中央财经大学资本市场监管与改革研究中心副主任李晓明对《证券日报》记者表示,上市公司市值管理可能迎来更加明确和系统的指导原则和操作规范。上市公司需要更加重视市值管理,通过合理的分红和回购政策来回馈股东,增强市场信心。

杨超表示,一方面,《指引》为上市公司提供明确的操作框架,



●上市公司需要更加重视市值管理,积极回馈股东

●并购重组将在支持上市公司创新和转型升级等方面发挥更大作用

●“约束方案”旨在有效约束“双控人”,保护投资者合法权益

推动企业从关注股价短期波动转向更加重视长期可持续发展,强化企业内在价值的提升。《指引》全面落地意味着公司将更加注重自身的市场价值和资本运作效率。另一方面,分红和回购激励机制的强化将促使上市公司更加关注股东回报。这不仅能够提高投资者的信心,还能促进资本市场的稳定发展,有效优化资本市场资源配置。

“2025年上市公司市值管理的核心目标将通过优化治理结构和强化回报机制,推动市场健康发展。这一系列改革措施不仅有助于资本市场的长远稳定,也为投资者提供了更为清晰的投资方向,有助于吸引长期资金的持续流入。”杨超说。

产业并购仍是“主线”

会议提出,进一步发挥好资本市场并购重组主渠道作用,尽快完善“并购六条”配套机制。

并购重组是上市公司提质增效的重要手段。去年以来,证监会多措并举活跃并购重组市场,全年披露并购重组交易2131单,并购重组活跃度显著提升。去年9月份,证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”),从提

力、多措并举疏通卡点堵点。去年9月份,中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市指导意见》,旨在着力完善各类中长期资金入市配套政策制度,建设培育鼓励长期投资的资本市场生态。

权益类ETF基金、保险资金、各类养老金均是中长期资金的重要主力。截至目前,A股市场权益类ETF规模已突破3万亿元大关,目前仍在蓬勃发展。另外,伴随个人养老金制度全面实施,证监会也及时优化产品供给,将首批指数基金纳入个人养老金投资产品目录。

“通过优化养老金和保险资金的权益投资比例,壮大公募基金规模,推动企业年金与职业年金入市等政策措施,中长期资金规模持续扩大,机构投资者占比逐步上升,市场结构趋于稳定。同时,被动投资近年来增长迅速,指数型基金和ETF的快速发展为投资者提供了低成本、透明化的投资工具,显著提升了市场的稳定性和长期资金的占比。”长城证券首席经济学家汪毅表示。

消除中长期资金入市障碍

近年来,针对影响中长期资金入市的障碍,监管部门持续发

高监管包容度、提升重组市场交易效率等六方面提出举措。

市场人士预计,2025年,并购重组仍以产业并购逻辑为主,将在支持上市公司科技创新和转型升级、提高产业集中度等方面发挥更大作用。

在支持科技创新方面,某券商首席策略分析师对《证券日报》记者表示,科技创新企业由于业务模式新颖、行业特性复杂,在并购重组的估值方法、整合路径等方面均面临挑战,需进一步细化科创领域并购重组规范,完善估值指引和尽职调查标准,加大对科技创新企业并购的政策支持,引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。

“并购六条”支持上市公司围绕产业链上下游资产开展并购,支持运作规范的上市公司围绕产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求开展符合商业逻辑的跨行业并购。上述某券商首席策略分析师认为,未来上市公司并购重组或更多以产业并购为主线,以产业整合、产业升级、产业发展为主要目标,相关政策有望进一步出台并落地。此外,推动上市公司之间吸收合并,有望为上市公司提供更具多元化的主动退市渠道,促进A股市场形成“有进有出”“优胜劣汰”的良性循环。

建设。比如,进一步完善针对中长期投资资金的税收政策;完善法律法规,确保市场的公平公正公开;通过创新金融产品和服务,增强资本市场对中长期资金的吸引力等。

支持新质生产力发展

此次会议提出,研究制定更好支持新质生产力发展的政策安排,深化科创板、创业板、北交所改革,增强制度的包容性、适应性。

接受采访的专家普遍认为,深化资本市场改革,有利于更好地发挥资本市场在资源配置中的重要作用,支持新质生产力发展,为经济的持续回升向好和高质量发展提供有力金融支持。

近年来,资本市场稳步纵深推进多维度改革,为新质生产力打下了坚实基础。以并购重组为例,规范有序、活跃有效的并购重组市场对于提高上市公司质量、加快发展新质生产力等具有重要意义。随着相关支持政策陆续出台,并购重组市场活跃度上升。

中国证监会研究院院长毛贻松对《证券日报》记者表示,资本市

场在价格发现、资源配置、创新资本形成等方面的独特优势,适配新质生产力发展的特征,可为创新企业提供从初创到成熟再到转型的全生命周期金融支持。

“政策强调更好支持新质生产力发展,有利于鼓励企业创新。”汇百川基金公募投资部联席总经理刘敬钰表示,未来可以推动新质生产力领域的细分行业龙头上市,形成示范效应。

董忠云建议,持续优化上市条件,鼓励科技型企业 and 新兴产业公司上市融资;完善多元化融资渠道,创新金融工具;进一步加大对企业进行并购重组,加速产业整合和技术升级等。

业内人士认为,支持新质生产力将成为未来资本市场改革与发展的主线。后续有望出台更多有利于科技创新、产业升级、可持续发展的政策措施。

增强A股吸引力

此次会议还强调,坚持以开放促改革,优化境外上市备案制度,拓展资本市场跨境互联互通,充分研究借鉴境外市场有益实践,增强A股市场竞争力、吸引力。

大股东等“关键少数”行为的必要约束,有效维护中小投资者合法权益,让融资更规范、投资更安心。”去年10月份,证监会主席吴清在2024金融论坛年会上如是表示。

在市场人士看来,“约束方案”旨在构建全面的监管框架,有效约束“双控人”,确保资本市场的公平、透明与稳定运行,同时切实保护中小投资者的合法权益。

杨超建议,首先,需重点约束利益输送与不当关联交易,要求“双控人”严格披露交易的公允性,并要求通过独立董事和独立审计进行审核和批准,防止控股股东或实际控制人通过关联交易转移公司资源,谋取个人利益;其次,强化对资本占用行为的监管,要求“双控人”定期披露资金流动情况,特别是在公司财务状况不佳时,加强对资金抽逃行为的监控和追责,防止其通过资本操控影响公司经营和财务状况;再次,加强对公司治理结构的要求,确保“双控人”的决策透明,股东大会及董事会的决策过程更加公开、公正,防止权力过度集中;最后,更加严格地规定股东大会的权利保障,确保所有股东,尤其是中小股东的权益得到平等保护,并通过强化信息披露和股东权益保护机制,增强透明度和公平性。

开放是资本市场走向高质量发展的必由之路。近年来,监管部门持续推进市场、产品和机构双向开放,增强A股吸引力。

过去一年,企业赴境外上市备案提速明显,监管层也在持续鼓励支持优质企业赴境外上市,利用好两个市场、两种资源。证监会数据显示,2024年全年,已累计办结144家企业境外首发上市备案。步入2025年以来,截至1月16日,已有8家企业获得境外发行上市备案通知书。

德恒律师事务所合伙人董立阳对《证券日报》记者表示,企业赴境外上市可以打通境外融资渠道,有助于企业提升品牌形象、市场竞争力。赴境外上市也有利于企业更快实现国际化战略,拓展海外市场。

谈及如何增强A股市场竞争力、吸引力,董忠云建议,持续深化A股与境外主要资本市场的互联互通,并积极参与国际规则制定,提升中国资本市场的国际话语权和影响力。

展望未来,中国银河证券首席经济学家章俊表示,资本市场制度建设的日趋完善和投融资改革的持续推进,将为A股市场的平稳运行提供坚实支撑。

国家发改委等六部门发文完善数据流通安全治理

■本报记者 郭冀川

1月15日,国家发展改革委、国家数据局等六部门联合发布《关于完善数据流通安全治理 更好促进数据要素市场化价值化的实施方案》(以下简称《实施方案》),提出到2027年底,规则明晰、产业繁荣、多方协同的数据流通安全治理体系基本构建,数据合规高效流通机制更加完善,治理效能显著提升,为繁荣数据市场、释放数据价值提供坚强保障。

中国移动通信联合会区块链与数据要素专业委员会主任、首席数字经济学家陈晓华对《证券日报》记者表示,《实施方案》的发布具有深远的意义。首先,《实施方案》明确了数据流通安全治理规则,为数据要素的市场化流通提供了坚实的制度保障。其次,通过明晰企业数据、公共数据、个人信息等不同类型的数据流通安全规则,有助于规范数据流通市场,防范数据滥用风险。《实施方案》为数据市场的繁荣和数据价值的释放提供了坚强保障。

值得关注的是,《实施方案》在“完善数据流通安全全责界定机制”方面提出,探索建立数据流通安全审计和溯源机制,融合应用数字水印、数据指纹、区块链等技术手段,高效支撑数据流通过程中的取证和定责。支持在自由贸易试验区(港)等地先行先试,围绕数据流通过程溯源机制、重点场景安全治理标准、重点场景安全全责界定机制等,探索新型治理模式,提高治理效能。

深圳市信息服务业区块链协会会长郑定向对记者分析称,数字水印技术可以在数据中嵌入不可见或几乎不可见的标记,以便在数据泄露或滥用时追踪数据来源;数据指纹技术则为每个数据块生成唯一的标识符,便于数据的识别和追踪;区块链技术则去中心化、不可篡改的特性为数据流通提供了安全可信的环境。这些技术手段的结合应用,将极大地提升数据流通过程中的安全性和可追溯性。

郑定向表示,对于数字水印、数据指纹、区块链等技术高效支撑数据流通过程中的取证和定责,为了确保相关技术的有效落地,需尽快制定统一的技术标准和行业规范。

近期,我国在数据安全方面出台了一系列政策,以加强数据流通安全治理,推动数据要素的价值释放,并进一步推动新技术的应用。例如,中共中央办公厅、国务院办公厅去年印发的《关于加快公共数据资源开发利用的意见》提出,繁荣数据产业发展生态。将数据产业作为鼓励发展类纳入产业结构调整指导目录,支持数据要素采集标注、分析挖掘、流通使用、数据安全等技术创新应用,鼓励开发数据模型、数据核验、评价指数等多形式数据产品。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对记者表示,随着数字经济的不断发展和数据流通安全治理的日益重要,数字安全技术将在数据共享、交易、存储等各个环节发挥重要作用,提升数据流通过程中的安全性和可追溯性。同时,随着技术的不断成熟和应用场景的不断拓展,数据安全技术的市场需求将持续增长,这将为从事数据安全技术研发和应用的企业带来巨大的商业机遇和发展空间。

中国证券监督管理委员会
行政处罚事先告知书送达公告

谷晓嘉女士:

因为你为延安康康制药有限公司涉嫌信息披露违法违规一案的责任人员,依据《证券法》第一百九十七条第二款、第二百二十一条和《证券市场禁入规定》(证监会令第115号)第三条第一项、第五条的规定,我会拟决定:对谷晓嘉给予警告,并处以500万元罚款,采取10年证券市场禁入措施。

因其他方式无法有效送达,现依法向你公告送达(2024)75号《中国证券监督管理委员会行政处罚事先告知书》,限你在本公告发出之日起60日内,到我会领取前述告知书(联系电话:0755-88666456)。逾期即视为送达。

如你对我会拟给予的行政处罚不服,可在告知书送达之日起5日内向我会申请陈述和申辩,也可申请举行听证。逾期即视为放弃陈述、申辩和听证的权利,我会将按照前述告知书认定的事实、理由和依据对你作出正式的行政处罚决定。

中国证券监督管理委员会
2025年1月14日中国证券监督管理委员会安徽监管局
行政处罚事先告知书送达公告

张玉林:

因为你为南京新华海科技产业集团有限公司涉嫌内幕交易宣城华菱精工科技股份有限公司股票一案直接负责的主管人员,依据《证券法》第一百九十一条第一款的规定,我会拟决定:对张玉林给予警告,并处以50万元罚款。

因其他方式无法送达,我局现依法向你公告送达(中国证券监督管理委员会安徽监管局行政处罚事先告知书)(处罚字[2024]11号)。限你在本公告发出之日起30日内,到本局领取前述告知书(联系电话:0551-65367193)。逾期即视为送达。

如你对本局拟给予的行政处罚不服,可在告知书送达之日起5日内向我局申请陈述、申辩和要求听证。逾期即视为放弃陈述、申辩和听证的权利,本局将按照前述告知书认定的事实、理由和依据对你作出正式的行政处罚决定。

安徽证监局
2025年1月17日