

# 强化治理是上市公司高质量发展重要一环

朱宝琛

日前,中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委(扩大)会议。会议提出,开展新一轮公司治理专项行动。

上市公司是资本市场的基石,强化公司治理是提高上市公司质量系统工程中的一项基础性工作。当前,随着我国资本市场的不断发展,上市公司治理监管规则不断优化完善,治理实践日益丰富,上市公司的治理水平取得了长足的进步。

根据中国上市公司协会日前发布的“2025上市公司董事会秘书履职评价”结果,绝大部分上市公司优化股东会、董事会、专门委员会的运作效率,制定相应的议事规则并严格执行。上市公司持续进行内幕信息管理,超92%的上市公司规范组织开展重大事项内幕知情人信息的报送工作。这些数据彰显了公司治理机制进一步加强,内部控制更加规范。

提升上市公司质量,规范的公司治理是基

础,良好的绩效是目标。开展新一轮公司治理专项行动非常有必要。这有助于进一步形成“规则完善—治理优化—质量提升—市场稳健—投资者受益”的良性循环,更好释放上市公司高质量发展动能,服务经济社会高质量发展。

上市公司作为公众公司,是规范治理的第一责任主体。因此,上市公司要在深刻认识公众公司姓“公”属性的基础上,对自身规范发展提出更高要求,推动公司治理水平的提升。

一是要进一步健全内部控制。内部控制是公司治理框架中的核心要素,在维护公司的合法经营、防范化解各类风险、提升运营效率和保障利益相关者权益等方面都发挥着至关重要的作用。这就要求上市公司一方面要紧盯“关键少数”,以点带面实现公司治理水平的全面提升;另一方面,要实施动态内部控制缺陷监控与报告机制,一旦出现问题能及时发现、及时解决。

二是要提升治理透明度和规范性。这是提升企业决策效率和保障长期稳健发展的重要举措。上市公司要建立严格的信息披露管理制度,确保真实、准确、完整、及时、公平地披露报告;要优化公司治理制度,进一步完善公司治理结构;要有明确的责任追究制度,确保公司治理规则能有效执行。

三是要勤勉尽责,坚定投资者信心。“关键少数”的专业水平和工作态度,会对上市公司的发展产生重大影响。从过往的一些案例来看,个别上市公司的“关键少数”逾越法律红线,谋取私利,最终受到法律的严惩。投资者对此也是“用脚投票”。这就提醒上市公司“关键少数”,唯有勤勉尽责、遵规守纪,方能受到投资者的尊重,进而更好保护投资者合法权益。

经过30多年的发展,我国资本市场从无到有、从小到大,当前正处在向高质量发展快速转

变的关键阶段。上市公司是资本市场之基,没有良好的公司治理,就难有优质的上市公司。开展新一轮公司治理专项行动,将进一步夯实资本市场根基,提升市场竞争力,推动资本市场高质量发展。



朱宝琛

## 进一步激活消费增长新动能

冷翠华

中央经济工作会议将“坚持内需主导,建设强大国内市场”置于明年经济工作重点任务首位,叠加近期密集出台的扩消费政策,彰显出扩消费政策的连续性与稳定性。笔者认为,在全球经济环境复杂严峻、我国居民消费率与发达国家仍有差距的背景下,唯有以系统思维整合存量与增量政策,精准破解供需适配性不足、居民消费能力不强、潜力释放不畅等痛点,才能进一步激活消费增长新动能。

扩大内需是立足长远的战略之举,消费则是内需的核心支柱。近年来,我国消费总规模稳步扩大,消费新热点、新场景加速涌现,消费升级趋势显著,消费对经济增长的贡献率持续提升。但也要清醒地认识到,当前我国消费领域仍面临内生动力不强的挑战。国家发展改革委数据显示,2024年我国居民消费率为39.9%,与发达国家相比仍有10个至30个百分点的差距,特别是服务消费占比偏低。这意味着,提振消费不能依赖单一政策刺激,必须构建多维度协同发力的长效机制。

其一,以优质供给对接消费升级,消除供需适配不足的痛点,提升供需适配性。新需求引领新供给,新供给创造新需求。我国作为制造

业大国,供给能力位居全球前列,但高品质、个性化、高端化供给不足的结构性问题仍未根本解决。11月下旬,工业和信息化部等六部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》,聚焦“以消费升级引领产业升级”,在强调“增量拉动”的同时,更注重供需高质量匹配的“结构优化”。这一政策导向精准契合低碳化、数智化的发展大势,既有利于补齐家政服务、旅居康养等领域的供给短板,也能培育壮大万亿元级消费新增长点,实现供需更高水平的动态平衡。

其二,以民生保障夯实消费基础,消除消费能力不强的痛点,增强购买意愿和能力。消费能力与消费意愿是扩消费的双重基石,而稳定的收入预期与完善的社会保障则是关键支撑。一方面,要落实好城乡居民增收计划、强化就业优先政策,提高居民收入在国民收入分配中的比重、劳动报酬在初次分配中的比重,让居民“能消费”;另一方面,要持续健全社会保障体系,加大民生保障投入,通过育儿补贴、免费学前教育、提高养老金水平等有温度的政策,降低居民教育、医疗、养老等刚性支出压力,让居民“敢消费”。唯有收入有支撑、生活无顾虑,居民

的消费意愿才能真正转化为现实购买力。

其三,以深化改革破除消费壁垒,消除消费潜力释放不畅的痛点,释放市场增长“新活力”。体制机制障碍制约消费潜力释放,唯有通过全面深化改革,打通堵点、消除痛点,才能为消费增长松绑赋能。在大宗消费领域,应逐步清理限制消费的不合理措施;在服务消费领域,要以放宽准入、业态融合为重点,全面实施市场准入负面清单制度,破除隐性准入壁垒;在新消费领域,要将发展新质生产力与扩大消费相结合,完善消费新业态、新模式、新场景的管理制度,同时加强消费领域信用体系建设与消费者权益保护,让居民愿意消费、放心消费。

整体来看,在提振消费方面,我国有充足的政策工具。优化供给有望进一步解决“买不到”的难题,惠民生政策逐步消除“不敢买”的顾虑,强改革有望扫清“不便买”的障碍。政策组合拳的精准发力、协同增效,将助力我国居民消费潜力的释放,并推动形成内需主导、消费拉动、内生增长的经济发展模式。随着政策的逐步细化落地,我国消费市场必将焕发更强活力,为经济平稳健康发展注入持久动力。

## 三方面发力提升A股公司股东回报质效

何文英

今年以来,越来越多的A股上市公司通过现金分红、股份回购等方式回报投资者,体现出企业回报股东的意识持续增强。但部分公司仍存在分红与经营匹配度不足、回购用途模糊等问题。

笔者认为,对上市公司而言,股东回报不应仅追求规模与频次,更需立足自身发展阶段,平衡短期回报与长期战略,真正赋能公司价值提升。由此,上市公司可以从以下三个方面发力。

第一,建立动态适配的分红机制。上市公司分红要量力而行,需结合盈利质量与资金需求科学规划。成熟期企业可通过制定未来三年分红规划明确回报预期,如银行、食品饮料等现金流稳定行业,可适度提高股利支付率;成长型

科技企业则应避免盲目高分红,预留充足资金用于研发创新,在章程中明确“分红与研发投入的动态平衡条款”,既保障股东基本回报,又支撑核心竞争力提升。此外,上市公司可积极采用中期分红等方式,缩短回报周期,增强投资者获得感。

第二,优化回购资金使用与披露。得益于股票回购增持再贷款等政策工具,上市公司回购积极性显著提升,但仍需避免“形式化回购”。回购资金应聚焦核心用途,要么用于注销增厚每股收益,要么明确用于员工持股计划以绑定核心人才。同时,需细化披露内容,定期公告回购进展、价格区间合理性及后续处置计划。

第三,强化股东回报的预期管理。股东回

报的关键在于“稳定、可预期”,上市公司应在年报中详细披露分红政策制定依据,对不分红或低分红情形作出充分解释,杜绝“突击分红”“异常高分红”等短期行为。同时,上市公司可通过业绩说明会、投资者交流会等渠道,主动讲解回报规划与公司发展战略的衔接逻辑,尤其是新兴产业上市公司,更应着力引导市场形成长期价值预期。

股东回报是上市公司治理能力的重要体现。唯有结合经营基本面、行业特征、发展规划,制定合理、可持续回报方案,才能在赢得投资者信任的同时,支撑公司高质量发展。

## 资本市场『向新力』缘何持续增强

昌校宇

12月15日,深市核心指数样本股迎来定期调整。调整后,创业板指战略性新兴产业权重占比达到93%;深证100指数新质蓝筹属性更加突出;创业板50指数战略性新兴产业权重达98%。这一趋势并非深市独有,此前已生效的沪市部分指数样本股调整,同样呈现出新质生产力相关领域的样本数量与权重显著提升的特征。

由于市场上存在大量跟踪上述相关指数的ETF(交易型开放式指数基金)及各类被动型产品,因此本轮样本股调整将触发同步调仓操作。这意味着,市场资金将通过相关金融工具,持续、规模化地流向战略性新兴产业,为新质生产力发展注入源头活水。

今年以来,越来越多的中长期资金正通过直接持股、配置ETF等多种渠道,积极布局战略性新兴产业,服务新质生产力成效显著。笔者认为,资本市场“向新力”持续增强,得益于三重支撑。

第一,政策持续加力,构建制度支撑。

资本市场“向新力”持续增强,得益于自上而下的政策合力推动。今年以来,顶层设计进一步明确了发展新质生产力的科学路径。12月10日至11日举行的中央经济工作会议提出,“坚持创新驱动,加紧培育壮大新动能”“创新科技金融服务”“围绕发展新质生产力,推动科技创新和产业创

新深度融合”。

创新始于科技、兴于产业、成于资本,资本市场亦将服务新质生产力发展摆在更加突出的战略位置。今年以来,监管部门协同发力,围绕深化投融资综合改革,打通中长期资金入市卡点堵点,提高制度包容性、适应性,提高上市公司质量等推出一系列新举措,旨在加快构建支持科技创新的良性生态。

从宏观定调到细化落实,这套连贯协同的政策“组合拳”,为资本市场引导资源向科技创新领域集聚提供了清晰的路线图和稳定的制度环境。

第二,经济稳步向好,夯实产业根基。经济的持续向好,为资本市场“向新力”持续增强提供了坚实基础。今年前三季度,国内生产总值(GDP)同比增长5.2%,展现出强大韧性与活力。战略性新兴产业蓬勃发展的态势,传统产业借助科技创新加快转型升级,新动能集聚、新业态涌现、新产业壮大的趋势日益明显。

这一宏观趋势在微观层面得到充分印证。以深市核心指数样本股为例,创业板指新一期样本公司前三季度营业收入、净利润分别同比增长16%、24%,其中高端装备制造、新能源产业净利润分别同比增长60%、54%;深证100指数样本公司则深度融入全球产业链、供应链,超过八成样本公司已将业务拓展至国际市场。

第三,优质资产涌现,吸引价值投资。

资本市场“向新力”持续增强,最终体现为优质资产的持续供给与价值实现。当前,我国在人工智能、生物技术、新能源等关键领域创新活力充沛,一批具备核心技术和高成长潜力的科技企业加速崛起。其不仅是推动产业创新的中坚力量,也为资本市场注入了高质量的资产供给。

资金逐“利”更逐“优”。从年内新股上市表现可见,真正拥有“硬科技”底色的企业持续获得市场认可;新质蓝筹日益成为A股核心指数样本股调整的重要来源。这类企业普遍具备较高的研发投入、清晰的成长逻辑,契合养老金、保险资金等中长期资金对成长性、稳健性与社会效益的综合配置需求。优质资产的持续供给与有效定价,成为资本市场“向新力”增强最直观的体现。

综合来看,在政策协同发力、产业基本面向好、优质资产供给充足的三重支撑下,科技创新、产业创新和资本市场正逐步形成良性循环。资金通过市场机制高效配置到前沿创新领域,加速技术突破与产业转化,产业的茁壮成长与企业的价值提升,又为投资者带来可持续回报,并进一步夯实市场的资产基础。这一循环的持续强化,正是资本市场“向新力”不断增强的核心动力。

今年以来,超千家上市公司披露了有关闲置资金管理的公告,其中个别百亿元级大额理财备受关注。这一现象折射出一些A股公司资金充裕、财务稳健的积极态势,但也发人深思。

上市公司利用阶段性闲置资金进行适度理财,本是现代企业财务管理的常态之举,有助于提升资金使用效率,增强公司盈利能力,为股东创造更大价值。特别是在面临行业周期波动时,合理、主动的现金管理往往有利于提升企业抵御风险的能力。

不过,从另一角度来看,当前,我国正处在推动高质量发展、建设现代化产业体系的关键阶段,迫切需要更多企业将资金转化为创新动能、产业势能。如果大量资金滞留于短期理财,虽可收获账面的平稳收益,却可能错失推动行业变革、突破关键技术的战略窗口。

基于此,笔者认为,上市公司应从以下三方面着力,在资金配置时分清主次、立足长远。

其一,完善治理与战略导向,让资金投向聚焦主业。上市公司应建立更为科学的资金管理制度,明确闲置资金使用的界限与优先级,确保主营业务发展和技术创新投入获得充足、稳定的资金支持。董事会和监事会应加强对大额理财决策的监督,防止资金脱实向虚。

其二,强化信息披露,提升资金使用透明度。上市公司在公告理财计划时,应同步披露资金闲置原因、理财收益预期与主营业务发展的关联考量,帮助投资者理解公司整体战略,形成更加理性的市场预期。

其三,坚守实业初心,以创新巩固核心竞争力。作为实体经济的“基本盘”,上市公司应聚焦主业,通过技术创新与产业升级筑牢竞争壁垒,为投资者带来可持续回报。充沛的盈利和现金流,理应优先服务于强化研发投入、扩大先进产能、攻克关键核心技术、拓展战略性新兴产业领域,从而持续巩固和提升企业核心竞争力。

企业强则产业强,产业强则经济稳。中国经济的澎湃动力,源于万千实体企业的深耕与突破。唯有善用资本、扎根实业,把财务稳健、资金充裕的优势真正转化为技术创新的不竭动力,上市公司才能真正赢得投资者的信任。换言之,“赢得投资者信任”应是上市公司一切行动的准绳。

## 上市公司应以『赢得投资者信任』为行动准绳

贾丽

