

独董制度改革显效 履职生态持续优化

本报记者 吴晓璐

近日,中国上市公司协会(以下简称“中上协”)发布《独董制度执行简报》(第7期),介绍2025年首次正式开展的独立董事履职评价工作情况。沪深A股上市公司独立董事中,评价结果为A类的共计3208人,占比32.9%;评价结果为B类的共计6506人,占比66.7%。

自2023年独立董事制度改革以来,独立董事履职尽责的长效机制不断完善,履职的主动性、专业性、独立性不断提升,履职生态显著改善。从此次评价结果来看,业内人士表示,这反映出独董履职整体合规,独立董事制度改革初显成效。下一步,应推动独立董事从合规履职进一步转向专业有效履职,使其成为公司治理的核心监督力量。

目前,监管部门正在重塑上市公司治理生态。中央财经大学教授、资本市场监管与改革中心主任陈运森在接受《证券日报》记者采访时表示,对独立董事履职开展评价,有助于提升履职可见度与声誉约束,形成“能者优先、怠者退出”的市场化机制,为实施差异化监管提供参考,从而塑造良好的公司治理文化。

推动提高履职责效

2023年4月份,国务院办公厅印发《关于上市公司独立董事制度改革的意见》,独立董事制度改革启动。同年8月份,证监会发布《上市公司独立董事管理办法》,细化独立董事制度各环节具体要求,明确了独立董事的任职与任免程序、职责及履职责效,并健全履职保障机制。

随后,中上协陆续发布《上市公司独立董事职业道德规范》《上市公司独立董事履职指引》《上市公司审计委员会工作指引》等,在制度“硬约束”的基础上,强化道德“软约束”,为独立董事规范、有效履职提供指导,并支持其通过审计委员会切实发挥监督作用。

中上协表示,此次开展履职评价工作,旨在激发独立董事履职责效,推动提高履职责效;强化独立董事队伍建设,推动形成优胜劣汰的市场生态;客观评估独立董事制度运行情况,为进一步完善独立董事制度体系建设,提高公司治理水平指明工作方向;

通过履职评价将制度供给和市场培育有机协同,营造崇信守法的社会环境和良好的公司治理文化氛围。

据悉,评价体系涵盖职业道德、履行为合规性、履行为有效性三个

维度,满分分别为20分、60分和20分,主要依据独立董事年度述职报告、公司年报等公开披露信息及诚信数据等方面进行评价。

记者从知情人士处了解到,部分独立董事因为述职报告格式化、样板化,缺乏具体履职细节,在本轮评价中未能获得高分。未来,独立董事需要认真对待述职报告,提高报告内容的实质性与质量。

清华大学法学院教授汤欣在接受《证券日报》记者采访时表示,未来,监管部门可以进一步优化完善披露规则,在政策上鼓励独立董事进行具体披露,并对于履职良好的独立董事进行正面引导和激励。

陈运森表示,对独立董事的履职评价应避免简单量化,而要侧重履职过程的质量、专业判断的合理性以及监督的实际成效。

理性看待异议票

独立董事制度改革落地以来,独立董事履职呈现新面貌,履职积极性明显提升。一个突出表现就是,越来越多的独立董事敢于公开发声,包括向上市公司发督办函,要求公司推进违规事项整改;对公司年报、内控报告等重要事项投出异议票(含反对票或弃权票)等。

据中上协统计,2024年度,25家上市公司的35名独立董事曾投出异议票。其中18名独立董事的异议票投向了定期报告,数量最多;其次是并购重组领域,4名独立董事投出异议票。此外,聘任高管、专项审计报告、股权激励、提名董事等领域均有2名独立董事投出异议票。

陈运森表示,独立董事的异议票主要集中在三类领域:关联交易、资金占用与对外担保;重组并购的估值与对赌条款;以及定期报告中的会计估计变更、商誉与减值测试等“高判断空间”问题。这些领域信息不对称程度高,风险外溢性强,独立董事通过审慎表态与弃权核查,为中小股东的担忧“放大音量”,形成“同频共振”。

目前市场各方对异议票态度不一。“一般来看,独立董事反对的我们会提前沟通好,根据独立董事意见修改,尽量不公开出现反对票,因为这样通过的议案争议太大,市场反应不好。”某上市公司高管对《证券日报》记者表示。

业内人士对记者表示,独立董事公开发表异议是正常且重要的履职行为,说明上市公司透明度在提升,市场需要辩证、理性看待,不要简单将其视

为“利空”。一方面,异议票可能提示公司潜在风险;另一方面,部分独立董事出于谨慎性原则投出了异议票,并不代表公司必然存在严重问题。

“独立董事投出的异议票应当视为上市公司‘治理在运转’的信号,而非简单等同于公司有重大问题。”陈运森表示,投资者可从四个维度来分析判断:首先看“理由质量”,比如是否提供具体疑点与证据需求;其次看“改进路径”,比如是否同步推动第三方核查、补充披露或条款调整等;再次看“独立性与专业性”,比如独立董事背景、是否与管理层存在关联、以往投票一致性;最后看“事件后续”,包括监管问询、审计师意见、内控审计与董事会整改情况等。

在汤欣看来,投资者需要对照独立董事的投票理由和公司前期、当期和后期的相关信息披露,就后续的投资动作谨慎做出“知情决定”。建议机构投资者和长线投资者通过行使手中的投票权,为勤勉尽责、敢于担当的独立董事给予支持。

逐步实现全流程监督

除了公开投出异议票,法规赋予独立董事履行“工具箱”中还有更多工具。汤欣表示,在情况需要时,独立董事经过慎重调查和充分准备,可以向董事会提议召开临时股东大会和董事会会议,依法公开向股东征集股东权利、对可能损害上市公司或者中小股东权益的事项独立发声,甚至支持和督促公司向违法损害公司利益的其他董事、高管提起索赔诉讼。

目前,独立董事履职逐步呈现前置化、多样化趋势,部分独立董事在定



自2023年独立董事制度改革以来,独立董事履职尽责的长效机制不断完善,履职的主动性、专业性、独立性不断上升,履职生态显著改善

王琳/制图

期报告发布前督促公司更正定期报告数据,提高信息披露真实性、准确性;履职方式也不限于发出督促函或投异议票,部分独立董事对公司问题自行开展调查、要求公司或聘请独立第三方开展核查工作。

近日,证监会就《上市公司监督管理条例(公开征求意见稿)》公开征求意见,规定董事会应当追回造假多分配的利润、多发的薪酬,要求董事会审计委员会对涉嫌违法违规行为开展内部调查、董事会通过各种方式维护上市公司利益。

随着制度机制不断完善,独立董事将逐步实现从事前防范、事中干预到事后否决全流程监督。汤欣表示,新公司法在2024年正式实施,进一步完善了中小股东权利保护法治环境。在此背景下,前期偶发的独立董事勤勉履行职责得到市场、行业和监管的肯定,发挥了正向引导和示范功能,使得独立董事对于董事会会议上的“问题议案”进行质疑、在会议室外对于“存疑事项”开展独立调查渐成风气。

对于下一步如何提高独立董事履职有效性,陈运森认为,可以从治理前置、风控穿透、沟通与约束机制三方面持续发力。在治理前置方面,把“事后否决”前移到“事前可行性与条款设计”,尤其是重组估值口径、对赌与业绩承诺的可实现性、对价与现金流匹配;在风控穿透方面,依托审计委员会推动交易穿透与资金链监控,对关联方识别、循环交易、应收账款质量、异常预付款等建立红黄灯机制,并推动引入独立第三方持续审阅;在沟通与约束方面,建立与中小股东、机构投资者的固定沟通机制与“吹哨”通道,提升信息披露可读性与一致性。

质量回报双提升·深市样本

深市公司践行“以投资者为本”理念 锚定质量回报双提升

本报记者 田鹏

持续增强,为实现质量与回报的双提升奠定了坚实基础。

以首批发布“质量回报双提升”报告的11家深市公司(2024年2月5日)为例,据Wind资讯数据统计,2025年前三季度,相关公司均实现盈利,合计达57.01亿元。其中,扬州扬杰电子科技股份有限公司(以下简称“扬杰科技”)盈利规模居前。从公司股价表现来看,截至12月29日收盘,前述11家公司中,有10家公司股价自报告发布后实现上涨,其中鹏辉能源、江丰电子和扬杰科技涨幅在100%以上。

在中国商业经济学会副会长宋向清看来,这种“主业做优”与“创新做强”的良性互动,不仅让企业自身盈利能力可持续发展,更能将发展成果转化为股东可知的回报,最终构建起质量、回报与市场价值同向共振的良性循环。

打出分红、回购、增持组合拳

在主业深耕与创新驱动构筑起高质量发展根基、夯实盈利与现金流基础后,深市上市公司将价值创造的成果切实转化为对投资者的回报,通过打出分红、回购、增持的组合拳,让股东共享发展红利。

上述471家深市公司均在行动方案中表示,将根据所处发展阶段,统筹业绩增长与股东回报的动态平衡,增加现金分红频次、优化分红节奏,持续提升股东回报水平。

据统计,2022年至2024年,471家深市公司年度分红金额复合增长率为10.0%。其中,433家实施了2024年度现金分红,合计分红3244.7亿元,分红金额占净利润比例达43.6%。以宁德时代新能源科技股份有限公司为例,其2024年度现金分红包含年度现金分红和特别现金分红,合计分红金额253.7亿元,占2024年度合并报表归属于上市公司股东的净利润比例达50%。

除常规年度分红外,相关公司还积极响应“一年多次分红”号召,进一步丰富分红形式,优化分红节奏,让投资者更及时、稳定地分享企业发展成果。数据显示,上述471家深市公司中,2024年、2025年分别有141家、163家公司实施中期分红。

在股份回购与股东增持方面,相关公司同样积极作为,通过真金白银的投入向市场传递发展信心与价值认可的积极信号。比如,中伟新材料股份有限公司于2024年11月份披露拟再次回购股份,截至回购方案实施完成,累计成交金额达8亿元。与此同时,不少公司的大股东及管理层也通过增持股份的方式,彰显“关键少数”对公司未来发展的坚定信心。

以深圳市汇川技术股份有限公司为例,其持续聚焦工业自动化与数字化、新能源汽车电动化与智能化,通过长期高比例研发投入和技术创新带动产业创新。数据显示,2024年,该公司研发投入达31.5亿元,同比增长19.9%,研发人员数量合计达5538人,并累计获得286个专利及软件著作权。

得益于这种“以创新驱动主业,以主业反哺创新”的发展模式,相关公司的盈利能力与可持续发展能力

立“新”破“旧” 加快构建房地产发展新模式

本报记者 张菱逸

随着城市发展从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段,房地产行业也站在了转型升级的关键节点上。2025年是“十四五”规划的收官之年,在这一年中,城市更新取得重要进展,以高杠杆、高周转、高负债为特性的房地产发展旧模式逐步退场。与此同时,面对房地产市场供求关系的重大变化,房地产发展新模式也正加快构建,行业高质量发展的基础不断夯实。

展望2026年,大力推进现代化人民城市建设,推动房地产高质量发展将是住房城乡建设工作的重点发力方向。统筹防风险和促转型、惠民生和稳增长,在推动新旧模式平稳转换的同时,着力推动房地产市场平稳运行,城市更新行动将进一步加大实施力度,房地产行业也将加快高质量发展的步伐,为实现“十五五”良好开局作出贡献。

转变城市发展方式

今年以来,城市更新工作在中央及地方得到系统推进,取得重要进展。在推进现代化人民城市建设的大背景下,城市更新的重要性正不断凸显。

5月份发布的《中共中央办公厅 国务院办公厅关于持续推进城市更新行动的意见》明确了城市更新行动的总体目标和主要任务,为城市更新的系统化推进勾勒行动框架。

8月份出台的《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》将“以推进城市更新为重要抓手”写入总体要求。

“城市更新意在推动存量提质增

效,已成为城市新的发展动力,在促转型、稳投资、稳楼市、惠民生等领域发挥着载体的作用。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉在接受《证券日报》记者采访时表示。

从各地的实践来看,2025年,城市更新推进机制、城市更新规划实施体系正逐步建立完善,大量城市更新项目落地实施。

以一线城市为例,据上海易居房地产研究院统计,2025年,北京、上海、广州、深圳共发布相关政策24项,涵盖规划、产业升级、住房保障、风貌保护、土地增效等多个维度。

在中指研究院研究总监吴建钦看来,2025年,各地积极推进城市更新,成功的实践案例、可复制经验陆续涌现。各地以项目为基础,创新政策支持,吸引优秀主体参与,合力打造出区域性城市更新优秀项目,不断创新实施模式,为全国城市更新的高质量发展提供新动能。

城市更新为建设现代化人民城市提供抓手,也为房地产市场发展提供支撑。李宇嘉表示,从增量建设转向存量提质改造,城市更新修复不动产的使用价值、功能定位,让供给更加适配需求,从而修复楼市止跌回稳。

适应供求关系变化

城市更新进程的加快,推动了城市空间结构和功能的优化。而在城镇化从快速发展期转向稳定发展期的新阶段,房地产行业也正从“规模驱动”向“品质驱动”转型。

2025年,面对房地产市场供求关系的重大变化,政策在发力稳市的同时,也加

在深入推进建设以人为本的新型城镇

化的大背景下,我国将深入实施城市更新行动,结合城市更新和消除安全隐患、稳楼市等工作,扎实推进“好房子”建设和房地产高质量发展。

随着人民群众住房需求从“有没有”转为“好不好”,“好房子”建设形成社会共识,“好房子”也成为房地产行业向高质量发展阶段转型的重要抓手。

2025年,“好房子”建设起步成

势。5月份,国家标准《住宅项目规范》正式实施,明确“好房子”底线要求。“好房子”地方标准、团体标准、企业标准也在2025年陆续落地。

展望2026年,政策将发力高质

量开展城市更新、稳定房地产市场、构建房地产发展新模式,力争实现“十五五”良好开局。

张波认为,“好房子”建设是房地产高质量发展的直接体现,是居住品质提升的重

要方向。“好房子”以安全、舒适、绿色、智慧的特质激活住房需求。就供给结

构优化而言,“好房子”建设重点推动住

房产品从同质化增量转向品质化适配,

充分关注不同地域的需求差异,并聚

焦适老化、高舒适度等居民核心诉求,缓

解了供需错配。对于企业来说,则能通

过推进“好房子”相关技术研发、精益建

设模式,为全国城市更新的高质量发展提

供更多动能。

李宇嘉表示,2026年,一方面要通

过建立“人房地钱”要素联动机制,

明确新房和存量房的需求主体;另一方

面,则建立存量和增量良性循环的机制,健

康消费的梯度,比如由租转买、先小后大、先刚需后改善等。

业内普遍认为,随着房地产新模式

加快构建,2026年房地产行业“向稳”

的态势将更加巩固,“向好”的基础也将

不断积累,为“十五五”时期行业的高质

量发展开好局、起好步。

以新模式牵引高质量发展

在深入推进建设以人为本的新型城镇

化的大背景下,我国将深入实施城市

更新行动,结合城市更新和消除安全隐患、稳楼市等工作,扎实推进“好房子”建设和房地产高质量发展。

(上接 A1 版)

绿色数据中心 激发多维创新活力

随着数字化浪潮的汹涌来袭,各行业对算力的需求呈现爆发式增长态势,数据中心建设也迎来新的发展高峰。

第二十届中国IDC产业年会年度大典上公布的数据显示,

2025年我国算力市场规模预计

将达8351亿元,同比增长超30%。

这一数据充分彰显出我国算力产业

蓬勃向上的发展态势与巨大的市

场潜力。

山东圣阳电源股份有限公司算

力业务事业部总监刘荣麒在接受

《证券日报》记者采访时表示,“双

碳”目标以及相关政策为数据中心

产业链企业提供了清晰的绿色发展目

标。企业在为客户提供服务时,

需助力客户降低算力能耗。

刘荣麒说:“绿色发展也催生了产

业的创新浪潮,以数据中心运

营商、设备制造商、能源供应商、软件开发

商等产业链上下游企业紧密携手,共同