

## 言之有理

## 蹭热点和产业变革与市值管理

——浅谈新一轮科技革命和产业变革下的公司治理

■ 闫立良

今年以来,已有数家上市公司因“蹭热点”被罚。“蹭热点”是表象,实质是公司治理问题。试想,公司治理非常规范的企业还会有“蹭热点”的事情发生吗?

“蹭热点”是股市的痼疾之一。查阅证监会、沪深交易所官网可知,有关“蹭热点”的监管信息并不鲜见,监管层对此一直遵循的是严查严处的态度,一经查实,处罚措施迅速到位。

与此前不同,本轮“蹭热点”的“科技含量”明显提升。笔者认为,这是由于新一轮科技革命和产业变革对上市公司形成了巨大冲击,一些提前布局且已有实质进展的企业受到了市场和资金的追捧,另有一些没有相关业务的企业则出于种种目的动起了“歪心思”,围绕商业航天、脑机接口、AI等热门概念发布似是而非的误导性信息,诱使不明真相的投资者投入真金白银。在股价

出现异动后,即便监管层及时出手,对此类上市公司打“擦边球”的行为予以严惩,但深陷其中的投资者也要承担索赔、维权的资金成本和时间成本。

还有一点需要注意,这些“蹭热点”的上市公司往往打着投资者关系管理的旗号,还美其名曰市值管理。其实,他们自己也清楚,“蹭热点”的行为与市值管理没有任何关系。

市值管理是上市公司的一种战略管理行为,以提高公司质量为基础,目标是提升公司投资价值 and 股东回报能力。上市公司进行市值管理的方法很多,其中就包括投资者关系管理和信息披露。上市公司投资者互动平台已经运行十余年,对推进上市公司加强投资者关系管理

尤其是在信息传播渠道极大丰富的当下,更要严格落实信息披露规定,把“更真实的上市公司”呈现给投资者,这才是市场和投资者需要的市值管理。

起到了积极作用,但个别上市公司借此发布不实信息的行为,委实有负投资者的信任。

毋庸置疑,上市公司要用好各种投资者关系管理手段,尤其是在信息传播渠道极大丰富的当下,更要严格落实信息披露规定,把“更真实的上市公司”呈现给投资者,这才是市场和投资者需要的市值管理。

对上市公司来说,科技创新和产业变革是

一场没有终点的“马拉松”,市值管理则是途中的补给站和方向标。那些试图利用信息优势模糊业务进展、夸大技术布局、搞“金玉其外”包装的上市公司,最终是会露馅的。

科技创新没有捷径可走,市值管理也是如此。科技创新与产业变革是相互促进的关系,上市公司要聚焦主责主业、拥抱新技术、洞悉科技发展大势,采取有效措施适应产业变革,开创适合自己的发展新范式,闯出一条在所属领域从“周期跟进”到“周期引领”的进阶之路。这是时代赋予上市公司的使命,也是市值管理的应有之义,更是上市公司必须承担的社会责任和市值管理责任。

罚当其罪,为恶者戒惧。那些“蹭热点”的

上市公司已经受到了应有的处罚,蠢蠢欲动的也不敢再造次。但包括上市公司在内的所有市场参与者都应该思考这样一个问题:在新一轮科技革命和产业变革加速演进的当下,该如何做好公司治理这道必答题?



闫立良

## 以严监管“组合拳”筑牢上市公司治理根基

■ 吴晓曦

上市公司治理是一项系统工程,需要凝聚各方合力,构建跨部门、全流程、立体化的治理格局,形成环环相扣、层层落实的治理闭环。

其二,立足长效,以制度重塑推动治理升级。严监管不是短期的严打风暴,其深层内涵在于建立一套能够自我运行、自我强化的长效治理机制,从根源上防范治理失范问题。

目前,资本市场上市公司治理制度体系逐步完善、迭代升级。证监会新修订的《上市公司治理准则》于今年1月1日起实施,新规全面规范上市公司董事、高级管理人员和控股股东、实际控制人行为,为提升上市公司治理水平划定清晰准则。去年12月份征求意见的《上市公司监督管理条例(公开征求意见稿)》,以专章规定上市公司治理,规范公司治理架构,规范控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员等“关键少数”的行为,促进提升治理的有效性;另外,去年12月份公开征求意见的《上市公司董事会秘书监管规则(征求意见稿)》,进一步规范和提升董秘履职水平,压实其公司治理责任,夯实公司治理微观基础。

制度“篱笆”不断扎紧,将推动上市公司主动完善治理架构、健全内控体系,实现从“他律”到“自律”的跨越,并把治理能力转化为公司的长期竞争力。

其三,协同联动,多方共治构建治理闭环。

上市公司治理是一项系统工程,需要凝聚各方合力,构建跨部门、全流程、立体化的治理格局,形成环环相扣、层层落实的治理闭环。

从资本市场内部来看,监管部门需要严把入口端和出口关,强化优胜劣汰,让治理优良者行稳致远,将失范者加速出清;同时,鼓励内部知情人员勇当“吹哨人”,主动揭露财务造假、资金占用、违规担保等违法违规行为,激活内部监督,破解治理顽疾。

从跨部门协同治理来看,需要加强部门协作,强化证券执法与财政执法的协作,进一步压实中介机构“看门人”责任,督促其坚守职业底线;强化与公安、司法协同,完善全链条、立体化追责体系,推动出台背信损害上市公司利益罪司法解释,强化对资金占有等违法行为的刑事追责力度;全面强化失信惩戒,形成违法违规主体“一处违法、处处受限”的约束格局。

在这一治理闭环中,公司治理不仅仅是公司内部事务,而与资本市场稳定运行、投资者合法权益保护、资本高效配置、实体经济健康发展紧密相连。在多方协同之下,市场各方归位尽责,共同筑牢公司治理防线。

不以规矩,不能成方圆。从精准压实责任到制度体系重塑,再到多方协同共治,一套覆盖事前、事中、事后全链条的上市公司治理体系加速成型。当外部监管的“硬约束”与内部治理的“自觉性”同频共振,上市公司的治理根基才能更加牢固,资本市场服务实体经济高质量发展的能力也将迈上新台阶。

日前,中国上市公司协会发布新一期《独董制度执行简报》,对2025年度独立董事(以下简称“独董”)履职正面案例进行总结,并选取、提炼和展示35个典型正面案例。

剖析这些典型正面案例不难发现,我国独董制度正经历从“形式化”向“实质化”的深刻转型。这背后,离不开一系列政策的赋能:围绕“独”与“懂”两大核心,构建起系统完备的独董制度体系,让独董履职有章可循、有规可依。

具体而言,为保障独董的“独”,相关政策从任职资格、选任机制、履职保障等方面,筑牢独立性防线。比如,《上市公司独立董事管理办法》要求,上市公司应当为独立董事履职提供必要的工作条件和人员支持。

为夯实独董的“懂”,相关政策从专业资质、履职能力、履职要求等方面,树立专业门槛。比如,《上市公司独立董事管理办法》提出了担任独董应当符合的条件,包括“具备上市公司运作的基本知识,熟悉相关法律法规和规则”等。

进一步看,政策实现了独董“责权利”的精准匹配。一方面可避免独董“只享权利不承担责任”,另一方面可以打消独董“责任过重不敢履职”的顾虑,确保独董可以安心地履职。

结合上述35个正面案例来看,“独”是基于专业判断的“独立”,体现在摆脱利益羁绊、敢于较真、勇于监督;“懂”是解决实际问题的“能力”,体现在具备专业素养、精准赋能、善于解决。

可以说,“独”与“懂”的有机结合,已然成为化解上市公司经营风险、保护中小股东权益的关键力量。

但也要看到,有一些独董因为各种原因受罚。根据上述《独董制度执行简报》,2025年,因违法违规被证监会(含派出机构)、沪深北证券交易所处罚处分及采取监管措施的上市公司独立董事合计76名,案例合计29例。这些独董之所以被罚,要么丧失“独立性”,要么缺乏“专业性”,甚至二者皆无。比如,有独董既未以专业能力识别财务舞弊线索,也未保持独立的职业怀疑,对明显的财务疑点未采取实地调研、专项核查等实质性措施,最终沦为财务造假的“旁观者”。

总而言之,唯有坚守独立履职的底线,夯实专业履职的根基,让既“独”又“懂”成为自身履职的标配和常态,才能真正发挥独董制度在完善公司治理、保护中小投资者权益、推动资本市场高质量发展中的重要作用。

## 让既“独”又“懂”成为独董履职的标配

■ 朱宝琛

## 『分红文化』增益股投资新生态

■ 孟珂

年报季渐入高潮,A股分红热度愈发清晰。截至3月27日记者发稿,A股已有508家上市公司披露2025年年报,其中411家发布了分红方案,“大手笔”分红频现。这不仅是企业经营成色的直观体现,更标志着A股市场正从融资优先转向融资与投资并重,一场以价值为锚、以长期回报为导向的投资生态重塑正在深入推进。

现金分红是上市公司回报投资者的直接方式,也是衡量市场成熟度的重要标志。稳定、可预期的分红回报,为保险资金、养老金等各类长期资金提供了清晰的收益锚点,能有效增强其入市配置意愿与持仓定力。随着分红机制不断完善,越来越多上市公司以真金白银回馈股东,让长期资金能够通过持续分红获得稳定现金流,逐步改变了“靠炒

作赚差价”的投资逻辑。当投资收益不再单纯依赖股价涨跌,而是能够依托企业经营红利获得,短线炒作、追涨杀跌的浮躁风气自然得到遏制,价值投资、长期投资理念将进一步深化。

从分红格局看,头部效应凸显,龙头企业示范作用强劲。Wind资讯数据显示,在上述411家发布年度分红方案的公司中,有62家公司分红规模突破10亿元,中国移动、中国平安、宁德时代、中国海油等11家行业领军企业的分红金额更是迈过百亿元大关。优质上市公司以真金白银回馈股东,既彰显经营稳健与现金流充裕,也有效提升投资者获得感,带动更多企业重视股东回报,推动市场形成良币驱逐劣币的良性循环,让重视股东回报成为上市公司的自觉行动。

上市公司持续分红蔚然成风,是政策引导、公司治理与市场理念同频共振的集中体现。近年来,监管层面持续完善分红制度,强化上市公司回报责任,推动分红常态化、规范化,对长期不分红、分红比例偏低的公司进行引导和约束,为“分红文化”的培育筑牢制度根基。

与此同时,上市公司治理水平不断提升,越来越多企业认识到,持续回报股东是企业可持续发展的重要支撑,主动将自身发展与股东利益紧密结合,把企业经营成果与投资者共享,让投资者切实感受到企业成长红利。

在政策引导和企业践行的双重推动下,市场投资理念也发生深刻转变,投资者不再盲目追逐题材热点,而是更加关注企业的盈利质量、分红能力和长期发展潜力,形成了“企业分红、投资者坚守、市场稳健”的良性互动格局,市场资金结构不断优化,生态持续向善向好,资本市场服务实体经济的能力稳步增强。

资本市场要行稳致远,离不开健康的“分红文化”作支撑。从注重融资扩张到兼顾股东回报,从短期博弈转向长期价值,A股投资生态实现深刻重塑,长期投资、价值投资理念逐步成为市场鲜明导向。

未来,分红制度的进一步完善,必将吸引更多耐心资本汇聚,助力上市公司专注主业、深耕实业,让广大投资者共享发展红利,推动A股市场更加成熟、更具韧性、更有活力,在服务实体经济高质量发展中展现更大担当、实现更大作为。

上市公司作为经济运行的微观基础,资本市场的基石,其治理水平的高低,不仅直接决定企业自身发展质量,更深刻影响资本市场的稳定与活力,关乎社会资源的优化配置效率,维系着投资者的信心。推动上市公司提升治理水平,是资本市场高质量发展的一项重要重点工作。在“严监管”下,一套以压实责任、重塑制度、协同共治为核心的监管“组合拳”正加速落地,夯实上市公司治理根基。

其一,靶向发力,以“零容忍”执法压实治理责任。

公司治理的失效,往往始于“关键少数”的失守。极少数公司控股股东、实控人将上市公司视为“提款机”,董事、高级管理人员履职流于形式,个别中介机构沦为“帮凶”,由此引发的欺诈发行、财务造假、资金占用、违规担保等行为,严重侵蚀资本市场的诚信基础,损害投资者合法权益。

针对此类顽疾,监管部门需要持续坚持“零容忍”执法导向,紧盯“关键少数”,秉持“追首恶、打帮凶”原则,对各类违法违规行为开展全链条、立体化追责。同时,持续推动薪酬追索机制全面落地,将薪酬追索与行政处罚、刑事惩戒、民事诉讼深度联动,让违法违规主体付出实实在在的代价,让违法成本可感可触,持续强化监管执法的威慑力。

通过这样的靶向治理,将外部监管压力精准传导至公司治理的核心节点,有助于推动上市公司“关键少数”从被动合规转向主动履责,推动公司治理从纸面规章走向实质规范。



## 多管齐下严打上市公司信披违规

■ 何文英

近期,A股上市公司信息披露违规现象时有发生,误导性陈述、重大遗漏等问题凸显,既损害了投资者权益,也扰乱了市场秩序。笔者认为,严打上市公司信息披露违规并非非一蹴而就,需从监管、企业、市场三方面协同发力,精准施策、久久为功,方能筑牢上市公司合规根基,推动资本市场健康发展。

其一,监管精准发力,筑牢制度“防火墙”。据Wind资讯数据统计,截至3月27日,年内已有21家A股上市公司及5位高管被证监会立案调查,其中绝大多数涉及信息披露违规。当前,监

管层正构建“交易行为+信息披露”双维度监管框架,将股价异常波动与信息披露违规联动核查,精准追究实控人与高管等“关键少数”,大幅提高违法成本。同时,监管层也在持续完善信息披露规则,针对新型违规行为细化监管标准,明确投资者互动平台、合作公告等各类载体的信息披露要求,让监管更加有章可循、有据可依。

其二,压实上市公司主体责任,强化合规意识。部分上市公司为“蹭热点”,刻意发布误导性信息,如双良节能近期因通过微信公众号发布涉Space X及商业航天的误导性内容被监管处罚,

公司及其控股股东、相关责任人拟被合计处以1300万元罚款。此类案例充分暴露了企业合规意识薄弱的问题,上市公司需以此为鉴,摒弃投机心态,将信息披露合规纳入公司治理核心,健全内部管控机制,明确各岗位信息披露责任,从源头防范违规风险。同时,上市公司应聚焦主业深耕细作,最终实现合规与发展的双向赋能。

其三,引导市场协同监督,凝聚共治合力。信息披露乱象的治理,离不开投资者、中介机构等市场主体的参与。中介机构需坚守执业底

线,严格履行核查义务,对虚假披露、误导性陈述等行为及时预警。同时,加强投资者教育,引导中小投资者理性判断,对信息披露违规行为主动举报,形成“监管引导、企业自律、市场监督”的共治格局。

严打信息披露违规,既是维护资本市场公平公正的必然要求,也是推动上市公司高质量发展的重要举措。唯有监管精准发力、企业主动合规、市场协同监督,多管齐下、标本兼治,才能遏制信息披露违规乱象,巩固资本市场诚信根基,切实保护中小投资者合法权益。