

资本市场新出发·公司治理观察

从专项整治到制度化、常态化

监管织牢资金占用“防护网”

■本报记者 田鹏

今年4月,中国证监会启动新一轮上市公司治理专项行动,将督促大股东归还占用资金列为重点任务之一。

专项行动推进半年来,监管部门多措并举督促相关上市公司整改,存量资金占用风险持续缓解。《证券日报》记者梳理发现,今年以来至少有15家上市公司因大股东或关联方资金占用问题被监管关注或处罚,涉及占用本金合计约54.6亿元。从清偿进展看,12家已完成全额清偿,1家部分归还。总体来看,专项治理取得阶段性成效。

三类监管举措协同发力

随着专项行动深入推进,督促归还、退市风险处置,以及行政处罚、民事追责、刑事追责(以下简称“行民刑”)立体化追责三类监管举措持续加强,一套覆盖督促整改、风险出清、追责惩戒的监管框架愈趋清晰。

具体来看,监管部门首先会通过问询与关注函介入。交易所下发关注函、监管工作函,公开要求上市公司披露占用情况、拿出明确归还方案,同步提示潜在退市风险,同时督促独立董事、审计委员会发挥内部监督力量。

例如,今年8月28日,深圳证券交易所就深圳市海王生物工程股份有限公司(以下简称“ST海王”)控股股东占用12.56亿元发出关注函,明确告知若公司未在指定期限内完成整改,将依次触发停牌、实施*ST(退市风险警示)、终止上市。同日,ST海王董事局审计委员会也向公司发出督促函,形成内外合力。

与此同时,地方证监局将对相关公司采取责令改正等行政监管措施,根据占用资金金额大小,设置30日至6个月不等整改期限,以更具强制力的执法措施督促大股东尽快归还占用资金。

然而,资金占用绝非“一还了之”。数据显示,上述15家上市公司中,至少7家公司在占用资金已部分或全部归还后仍被证监会立案调查。中国社会科学院法学研究所研究员陈浩对《证券日报》记

编者按:公司治理是上市公司高质量发展的核心基石,也是资本市场行稳致远的重要支撑。今年4月,证监会启动上市公司治理专项行动,聚焦重点领域和薄弱环节,提升公司内控有效性。专项行动落地半年以来,重点领域治理成效逐步显现,市场生态持续优化。

在此背景下,本报推出“资本市场新出发·公司治理观察”,重点聚焦提高董事会秘书履职能力、支持第三方提名独立董事、督促大股东归还占用资金等核心治理举措,深度观察上市公司治理变革实效。

者表示,资金占用通常伴随未及时披露、定期报告重大遗漏等信息披露违法行为。归还资金仅消除了“占用”这一事实状态的持续性,但信息披露违法在行为发生时即已构成,行政处罚针对的是“未披露”这一已经完成的违法行为。

对于多轮督促后,逾期仍不整改或整改不到位的公司,监管层将进一步强化惩戒力度,通过“行民刑”立体化追责,提高违法成本,并持续推动大股东归还。民事追责层面,中证中小投资者服务中心有限责任公司股东代位诉讼成为追回占款的利器,已成功推动7家上市公司追回损失超过12亿元。刑事追责层面,针对恶意占用上市公司资金的大股东,实践中主要适用背信损害上市公司利益罪追责,部分案件叠加挪用资金罪以及违规披露、不披露重要信息罪等数罪并罚,法院除了判处相关责任人有期徒刑、罚金,还会责令其退赔上市公司损失。

如果说“行民刑”立体化追责解决的是“事后惩罚”的问题,退市制度则提供了“事中倒逼”的强力威慑。退市新规将资金占用纳入规范类退市情形,对于大额资金占用,股东未在规定时间内清收被占用资金,相关公司将被强制退市。退市新规实施以来,多家上市公司在“退市倒计时”的压力下清收了历史遗留占用资金,化解风险。

在陈浩看来,对上市公司而言,

退市新规使资金占用的后果从罚款升级为面临退市风险,直接触及上市公司和控股股东的核心利益,是化解资金占用顽疾的重要手段。

与此同时,监管部门明确了“退市不免责”核心原则,上市公司退市不代表违法责任一笔勾销。即便企业已完成退市,监管部门仍可对其上市期间的违法违规进行追责。今年8月,天津证监局在天津富通信科技股份有限公司退市两年后仍对其作出大额处罚,正是这一监管原则的典型案列。

健全长效治理体系

在监管问询、纪律处分以及退市风险的多重压力下,涉及资金占用的上市公司、相关大股东加快风险处置节奏,灵活运用各类工具推动整改落地。

目前,归还现金是主流方式,年内共有11家公司通过此方法落实整改。比如,山东鲁锦进出口集团有限公司、新华锦集团有限公司等主体在实质合并重整程序中,由管理人依托重整融资方案引入意向投资方,筹措4.44亿元资金,以现金方式全额清偿对山东新华锦国际股份有限公司的非经营性占用资金。

此外,苏州瀚川智能科技股份有限公司采用了“现金归还+以资抵债”的混合模式,但以资抵债方案尚待股东会审议,当前仅完成约

50%的资金归还。

严监管不仅推动涉事上市公司加快风险处置,也推动更多公司同步开展内部合规升级。不少上市公司修订《防范控股股东及关联方资金占用管理制度》,新增“占用即冻结”相关条款,进一步压实独立董事、审计委员会的监督职权,细化大额资金流转、关联往来的审批流程,力求通过建章立制减少违规风险复发。

监管层推动存量风险加速化解,企业内部合规制度持续补短板,但治理资金占用并非一日之功。特别是当下,资金占用正呈现出手法隐蔽化、路径复杂化的新特点。

陈浩表示,当前资金占用治理仍存在三大痛点。其一,审计核查方面,全周期资金流水穿透审计耗时耗力,受企业规模、审计时限等条件限制。其二,当前已建立“行民刑”立体化追责体系,但民事损失计算规则有待细化、行刑衔接等跨责任程序衔接仍需制度进一步完善。其三,公司内部制衡有待加强。

在此背景下,化解上市公司资金占用风险需要多方协同发力,既要持续保持高压监管态势,精准识别各类隐蔽化占用手段,也要补齐制度落地过程中的执行短板,打通追责链条上的堵点。而未来将正式出台的《上市公司监督管理条例》(以下简称《条例》),正是聚焦上市公司治理体系建设与资金占用源头整治同步推进的行政法规。

陈浩认为,后续上市公司监管将以《条例》为核心,构建全方位、常态化的治理体系。制度层面,通过细化监管标准,实现对隐形实控人的穿透式监管。治理层面,强化内外部制衡机制,切实落地审计委员会实质调查权限,补齐内部监督短板,支持第三方提名独董,让独董回归股东代言人的核心定位,同时通过追缴相关高管绩效薪酬,从利益源头遏制违规动机。追责层面,深化“行民刑”立体化追责,坚持追惩核心责任人与违规“帮凶”。监管层面,依托数字化手段夯实企业内控,将专项治理中行之有效的经验固化为常态化监管机制,以典型案例引导上市公司规范运作。

要从根源杜绝上市公司违规乱象,必须健全事前预防与事中干预的长效机制。华东政法大学国际金融法律学院教授郑斌对《证券日报》记者表示,在事前预防层面,需完善资本市场顶层制度设计,平衡各方利益,保障大股东合法融资与经营权益,畅通合规发展渠道,从源头遏制违规套利的潜在动机。在事中干预层面,需搭建成熟的合规运行监督体系,既要建立内部激励保障机制,激发上市公司内部合规人员的监督、预警与纠错动力,也要赋能外部监管力量,提升问题线索收集、风险实时介入、违规行为精准处置的能力,构建事前设防、事中管控、事后严惩的立体化治理格局。

年内A股市场已有21家公司完成摘牌退市

■本报记者 郭之宸

10月11日,康佳集团股份有限公司(以下简称“*ST康佳A”)发布公告称,公司以股东会决议方式主动终止股票上市事项已获2026年第二次临时股东大会审议通过,公司股票自2026年9月4日开市起连续停牌。该公司因四年半时间亏损约205亿元、业绩承压,主动选择退市(当前未完成)。

Wind数据显示,截至10月12日,年内A股市场已有21家公司完成摘牌退市,类型覆盖财务型退市、重大违法强制退市、交易型退市、主动退市等多种情形。其中,财务型退市13家、重大违法强制退市4家,两者合计占比超过八成。常态化、多元化的退市机制正在重塑资本市场生态。

财务型退市公司达13家

截至10月12日,年内有21家A股公司摘牌,其中,财务型退市13家、位居首位,重大违法强制退市4家,两者合计占比超过八成;交易型退市3家,且均为市值退市;主动退市1家。从往年数据来看,2024年52家A股摘牌公司中交易型退市39家,占比75%;2025年29家A股退市公司中,交易型退市10家,占比34%。

财务型退市数量的抬升,源于退市新规下考核指标的全面收紧。从典型案列来看,湖北华嵘控股股份有限公司、上海君道酒企业发展股份有限公司、国新文化控股股份有限公司,均因2025年度净利润为负且营业收入低于3亿元,触及财务类指标离场。

与此同时,监管层对重大违法上市公司秉持“零容忍”态度。年内已有4家公司因财务造假触发重大违法强制退市。其中,深圳市广道数字技术股份有限公司(以下简称“广道数字”)是今年首只退市股,也是北交所首单重大违法退市案列,该公司2018年至2024年上半年累计虚增营收超14亿元,公司及相关负责人被罚款4050万元。

苏商银行特约研究员武泽伟向《证券日报》记者表示,今年以来,监管对持续经营能力不足、财务指标不达标企业出清力度加大。退市逻辑从单纯依赖市场交易定价,转向财务合规与持续经营能力的双重约束,市场优胜劣汰机制更加多元,上市公司质量把关更加严格,资本市场资源配置效率得到提升。

此外,从主动退市的情况来看,德邦物流股份有限公司是年内首家披露主动终止上市方案的公司,为更好整合京东物流体系资源并履行同业竞争承诺选择主动退市。上海明伦律师事务所所证维权律师王智斌在接受《证券日报》记者采访时表示,困境企业主动申请退市是市场化选择。主动退市可通过设置溢价现金选择权为中小股东提供更优退出路径,也为控股股东后续推进债务重组、业务整合留出空间。

市场生态不断优化

在推进退市常态化的进程中,监管部门明确“退市不免责”,责任链条不因摘牌而中断。8月,天津证监局对已退市两年的天津富通信股份有限公司及其控股股东下达行政处罚决定书,公司及控股股东被合计罚款1500万元,多名时任高管被合计处罚2100万元,时任总经理被终身市场禁入。此外,6月退市摘牌的观典防务技术股份有限公司,其实控人高明因涉嫌违规披露、不披露重要信息罪被刑事拘留。

对配合造假的第三方,追责也不留盲区。广东紫晶信息存储技术股份有限公司(以下简称“紫晶存储”)此前因欺诈发行、财务造假等重大违法强制退市。今年6月,上海金融法院开庭审理中信建投证券、致同会计师事务所、容诚会计师事务所、广东恒益律师事务所起诉紫晶存储等48名被告一案,四家中介机构此前已先行赔付投资者损失10.86亿元,本次将涉嫌配合造假的客户等一并纳入被告。

在王智斌看来,“退市不免责”是资本市场责任闭环的体现,对实控人而言,退市不是规避法律责任的出口,信息披露违法对应的行政、民事、刑事责任会被全程追究。对中介机构而言,先行赔付后可向全链条责任方追偿,意味着其要对执业质量承担最终后果。

与此同时,在退市过程中,投资者保护也同步发力,特别代表人诉讼走向常态化。1月,北京东方通科技股份有限公司(以下简称“东方通”)因连续四年财务造假和欺诈发行,触发重大违法强制退市。5月,北京金融法院发布东方通证券虚假陈述责任纠纷普通代表人诉讼权利登记公告,中证投服中心公开征集投资者授权委托,申请参加东方通案普通代表人诉讼并转换特别代表人诉讼。

此外,先行赔付机制持续发挥实效。泽达易盛(天津)科技股份有限公司、广道数字等案先行赔付投资者近5亿元,其中广道数字先行赔付案中近8000名投资者获赔1.78亿元。“对投资者来说,代表人诉讼、先行赔付等救济渠道不受退市影响,维权路径更清晰。”中国商业经济学会副会长向清对《证券日报》表示,长期来看,“退市不免责”会深刻影响市场生态,强化上市公司规范运作。中介机构会更加重视执业质量,减少配合造假的动机。投资者保护机制更加完善,市场诚信基础持续夯实。这将推动市场更加重视上市公司基本面,有利于资本市场生态持续向好。

“赛事流量”如何变成“经济增量”

■ 杜雨萌

10月11日,2026中国网球公开赛(以下简称“中网”)收官,中国选手郑钦文成为中国网举办20届以来首位来自中国本土的女单冠军。同样可喜的是,本届中网在人气、票房、消费上均实现了突破。

中网组委会10月11日披露的数据显示,2026中网入国总人数预计超45万人,同比增长25%;截至目前,中网整体票房达1.32亿元,同比增长48%,创历史新高;赛期综合消费流水额预计超5500万元,同比增长

55%。另据北京市体育局“双奥100”赛事评估数据,2026中网产生直接经济影响25.90亿元,间接经济影响66.71亿元。

顶级赛事正在从“卖一张票”走向“促一城消费”,赛事经济的价值链条被拉长,“赛事流量”正在变成“经济增量”。

传统赛事经济本质上是“卖门票”的线性生意,以票房为核心,以场租、转播、赞助为辅,观众进场、看完即散,赛事消费被场馆容量、赛程天数和票价牢牢锁住。中网在带动消费方面的成功实践表明,这一逻

辑正在被改写。观众为一场比赛而来,消费却不以场馆为界,而是从门票延伸到餐饮、交通、住宿、零售、夜游与亲子体验,贯通观赛全过程、覆盖消费全场景。人们消费的不只只是几个小时的比赛,而是围绕赛事展开的一整段停留、一整套体验。赛事之于城市,是“流量”,更是“留量”。北京的“双奥”遗产、场馆体系、轨道交通沿线商业、酒店餐饮与文旅线路,形成了让观赛客流从“看完即走”延展为“多日停留”的承接能力。中网提供了一套可复制、可推广的经验——以国际级赛事吸

引游客,以城市空间延展消费半径,以内容传播放大外溢效应。

这套路径成效几何?两套账本写得清楚:显性账本上,本届中网产生的直接经济影响清晰可计;隐性账本上,间接经济影响的分量同样不可忽视——它们不计入赛期消费流水,却可沉淀为城市体育消费的长期能力。短期看,酒店入住率攀升、商圈客流集聚,消费热度由赛场蔓延全城;中期看,赛事的产业带动效应持续释放;长期看,青少年培训升温、参与网球运动的人数持续增加,体育消费的人

才根基不断夯实。

从“一场比赛”到“一城消费”,本届中网是我国赛事经济升级的鲜活样本。赛事从来不是孤立的文体活动,而是对一座城市配套承载力、商业运营能力与公共服务水平的综合检验。当更多城市立足自身资源禀赋,走好以赛兴城、以城促赛的融合路径,赛事经济持续释放的乘数效应,终将汇聚成地方高质量发展源源不断的内生动力。



科创板人工智能产业链公司三季度业绩加速兑现

■本报记者 毛艺融

人工智能产业的政策确定性进一步增强。中共中央、国务院10月9日发布的《关于发展新质生产力的意见》提到,全面实施“人工智能+”行动。推进人工智能对传统产业的改造,加快推进智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、人形机器人等新一代智能终端场景应用。加快人工智能等数智技术创新,突破基础理论和核心技术,强化算力、算法、数据等高效供给。

当前,国产大模型生态日趋成熟,互联网大厂算力投入持续加码,人工智能产业内驱动力的发展格局加快成形。在政策、供给、需求三重支撑下,我国人工智能产业显现出较强的内生稳定性与韧性。而科创板人工智能相关上市公司是我国人工智能产业链的重要参与方,相关企业基本面临

步向好,多环节实现技术突破,产品竞争力持续提升。

科创板公司业绩兑现能力强

近期发布的多份公告展示了科创板人工智能企业扎实的基本面与较强的业绩兑现能力。例如,在手订单方面,9月以来,半导体设备龙头盛美半导体设备(上海)股份有限公司公告超170亿元在手订单金额,AI算力驱动的先进封装设备需求正在快速释放。

与此同时,科创板人工智能相关公司持续推动人工智能驱动的技术研发、工程实现、产品落地一体化协同发展,加速“从1到N”技术落地和迭代突破。

在存储领域,长鑫科技集团股份有限公司9月20日宣布第五代DRAM(动态随机存取存储器)技术平台量产,内存阵列有源区半

间距微缩至11.95纳米,并同步推出基于该平台的LPDDR5X产品。在材料领域,深圳清溢光电股份有限公司9月28日披露,55纳米相移掩膜版已交货并进入客户上线认证阶段,半导体掩膜版工艺节点持续上移。

此外,科创板人工智能相关企业前三季度业绩预告已陆续披露,多家公司交出亮眼答卷。

晶晨半导体(上海)股份有限公司预计前三季度归母净利润12.6亿元至13.1亿元,同比增长80.58%至87.74%。芯联集成电路制造股份有限公司预计前三季度营业收入约77.66亿元,同比增长约43.23%;归母净利润约6.81亿元,较上年同期增加约11.44亿元,实现扭亏为盈。昆山国力电子科技股份有限公司预计第三季度归母净利润2700万元至3240万元,同比增长35.11%至62.13%,真空电容器等核心零部件

已批量出货。

人工智能产业链供应链韧性足

得益于我国人工智能产业链供应链较强的韧性,即便海外算力供给或资本市场出现波动,国内人工智能产业的基础设施投入与商业化进程仍具备平稳推进的能力。

以科创板人工智能相关公司的情况为例,中科寒武纪科技股份有限公司的主要产品已在金融、互联网等核心行业实现规模化商用部署,并完成对国产主流开源大模型的适配。海光信息技术股份有限公司依托“C86+GPGPU”自研产品矩阵,以CPU(中央处理器)与DCU(深度计算单元)双线布局通用计算与人工智能计算市场。叠加制造、封测、设备、材料环节国产化率的持续提升,算力供给的约束逐步得到有效缓解。

从需求结构看,国内人工智能