

2023—2024年度信息披露工作评价结果为A的沪上市公司

2024年前三季度净利润平均增长 5.6%

评价区间内股价上涨超15%

# 优化上市公司信息披露制度

3月14日，沪深证券交易所分别发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第9号——信息披露工作评价》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第11号——信息披露工作评价(2025年修订)》(以下统称《评价指引》)。

沪深证券交易所表示，本次修订《评价指引》是落实新“国九条”部署和“1+N”政策文件要求，强化上市公司信息披露监管，推动提升上市公司投资价值的积极举措。《评价指引》聚焦加强信息披露监管、严惩财务造假、强化现金分红监管、推动上市公司提升投资价值等工作部署，对上市公司信息披露质量提出更高要求。

## 聚焦价值“可投性”

提高上市公司投资价值是证券监管工作的一个重要抓手。“沪深证券交易所修订《评价指引》的核心逻辑在于通过制度升级重构上市公司与投资者之间的信任契约，推动资本市场从融资导向向投资导向转变。稳定分红或可吸引长期资金配置。”南开大学金融学教授田利辉说。

修订后的《评价指引》突出回报投资者导向。强化投资者回报评价考量，单设关于上市公司提升投资价值、增强投资者回报情况的评价条款，重点关注公司是否积极响应“质量回报双提升”行动倡议，积极、合理实施现金分红和股份回购，引导大股东、实际控制人、董事、高级管理人员增持股份等，压实上市公司市值管理责任。同时，进一步提高现金分红评价权重。突出激励和约束并举，除细化加分情形外，新增“具备分红能力但长期不分红”的减分情形，督促上市公司树立良好投资者回报意识，积极、合理实施现金分红。

“此次修订坚持激励和约束并举，通过加分与减分项，引导上市公司积极实施现金分红。例如，《评价指引》通过细化一年多次分红、持续分红、分红可预期性的加分情形，明确具备分红能力但长期不分红的减分情形，引导上市公司积极实施现金分红。”中国首席经济学家论坛理事陈雳说。

据介绍，本次修订坚持激励和约束并举，提升现金分红对评价结果的影响权重，引导



上市公司积极实施现金分红。一是细化多分红加分情形。《评价指引》进一步明确制定披露中长期分红规划、合理提高股息率、一年多次分红等加分情形，鼓励支持上市公司加大现金分红力度，提高投资者回报水平。二是明确不分红减分情形。《评价指引》将具备分红能力但长期不分红的行为纳入重大负面事项，通过评价减分机制，加强监管约束，督促不分红公司实施分红。

为了更好地回报投资者，《评价指引》还压实上市公司市值管理主体责任，单设关于上市公司投资者回报情况的评价条款，重点关注“提质增效重回报”倡议响应情况、回购增持实施情况以及市值管理主体责任履行情况，推动上市公司持续提升投资价值。

## 强调信披“真实性”

信息披露工作评价，是上市公司年度信息披露工作的“成绩单”，也是推动上市公司履行稳定经营主体责任、主动服务回

报各类投资者、提高信息披露有效性的重要抓手。

对于投资者普遍关注的信息披露“真实性”问题，《评价指引》提出，将信息披露真实性情况作为评价的重要维度。落实财务造假综合惩防工作要求，新增“财务真实性存在重大疑点”的负面情形，进一步加大扣分力度。

“本次修订对当前投资者广泛关注的一些重点事项在评价体系中予以针对性回应。一是更加聚焦信息披露真实性的底线要求。《评价指引》落实财务造假综合惩防工作要求，新增财务真实性存在重大疑点的负面情形，进一步加大扣分力度，提升投资者合法权益。同时，还特别关注投资者反映强烈的信息披露文件编辑错误等情形，督促上市公司完善内部控制，防止再次发生。”田利辉说。

修订后的《评价指引》坚持严监管理念，将信息披露真实性情况作为评价的重要维度。落实财务造假综合惩防工作要求，新增财务真实性存在重大疑点的负面情形，进一步加大扣分力度。督促上市公司完善内部控制，从小从紧从严提高信息披露质量。

《评价指引》充实重大负面事项清单，推动上市公司提高规范运作和公司治理水平，督促上市公司建立健全信息披露管理制度，加强信息披露基础工作，提升信息披露质量，对于多次出现信息披露差错情形的，加大减分力度。同时，充实重大负面事项清单，推动上市公司提高规范运作和公司治理水平，保护中小投资者合法权益。

## 夯实独董履职保障

上市公司是资本市场的基石。高质量上市公司是支持资本市场平稳健康发展、促进金融和实体经济良性循环的微观基础。信息披露质量是上市公司质量的重要体现，对投资者决策具有重要影响。

近年来，通过评价，一批讲诚信、懂规范、重回报的沪上市公司脱颖而出，彰显了扶优限劣的鲜明导向，形成了高质量发展的良好示范。据统计，2023—2024年度信息披露工作评价结果为A的沪上市公司，2024年前三季度

净利润平均增长5.6%，评价区间内股价上涨超15%。与之相反，评价结果为D的沪上市公司，评价区间内股价下跌超4%。沪深交易所积极推动上市公司压实声誉管理责任，完善投资者关系管理情况相关评价内容，引导上市公司积极维护自身价值和形象。

支持服务中小投资者行权。《评价指引》高度关注上市公司内部治理情况，将运用股东会网络投票提醒服务的情况作为评价维度，引导上市公司为中小投资者参与股东会、行使表决权提供便利。

《评价指引》强化独立董事履职保障，新增为独立董事依法履职提供保障的评价指标，充分发挥独立董事的内部监督作用，推动公司提升规范运作水平。上交所新增为独立董事依法履职提供保障的评价指标，充分发挥独立董事的内部监督作用，推动公司提升规范运作水平。深交所将“公司未向董事及高级管理人员依法履职提供必要保障”等情形纳入减分事项。

《评价指引》积极推动上市公司压实声誉管理责任。完善投资者关系管理情况相关评价内容，引导上市公司积极维护自身价值和形象，建立健全舆情应对工作机制，针对重大舆情及时作出澄清说明，防止市场误解误读。

《评价指引》压实上市公司市值管理主体责任，单设关于上市公司投资者回报情况的评价条款，重点关注“提质增效重回报”倡议响应情况、回购增持实施情况以及市值管理主体责任履行情况，推动上市公司持续提升投资价值、维护市场稳定。

深圳证券交易所表示，将持续完善市场基础性制度，发挥信息披露工作评价的正向引导作用，严严实实上市公司信息披露责任，推动切实提高上市公司质量，筑牢资本市场高质量发展基石。上海证券交易所表示，下一步将抓好《评价指引》的落地实施，根据《评价指引》扎实开展上市公司信息披露工作评价，助力构建提高信息披露质量的长效机制，推动形成重回报、有担当、受尊敬的高质量上市公司群体。

# 钢期货可以

“新质生产力”的协同作用

将得到进一步发挥，促进钢铁产业链上下游的高效衔接。

“新规打通了华北、西北企业参与期货的‘最后一公里’。”河钢国际业务负责人表示，此次制度修订优化了厂库申请条件，钢厂的贸易商也可以申请钢材厂库，进一步提升了钢铁企业交割便利性。目前螺纹钢等钢材期货交割集中在长三角、珠三角以及京津冀等区域，交割库覆盖面较窄。此次修订，有利于华北、西北等大型钢厂直接参与期货市场，打通了“最后一公里”的堵点。头部企业可以发挥资源配置和引领带动作用，更好地应对市场波动。

此次修订对增强产业链韧性具有重要意义。优化了钢厂“家”模式，推动钢材产品从库存销售向产能预售方式转变。厂库仓单可通过期现方式直接向客户进行签发，推动了厂库交割制度“产能预售”功能的实施。也就是钢厂现在可以像预售商品一样，先收订单再生产。比如钢厂拿到期货订单后，直接开提货单给客户，这样既能快速拿到货款，下游企业也不用囤积大量钢材，减少库存成本压力。

发挥市场定价功能，优化升贴水报价机制。产业客户可结合区域市场价格差异与销售半径情况申报厂库提货地升贴水，更好地配置交割资源。通俗地讲，就像快递有偏远地区附加费，钢厂可以根据不同地区的市场价，自主申报运费补贴。比如同样一批钢材，运到新疆可以加50元/吨运费补贴，运到苏浙可能减20元/吨，这样资源调配更合理。

缓解交割库区域局限问题，为中西部地区钢厂运用期货价格套保交割提供操作路径。现在像重庆钢铁这类企业，可以直接在当地指定厂库完成交易，相当于在“小区快递柜”提货。这能节省物流成本，让内陆钢厂更有竞争力。

上期所相关负责人表示，下一步，将继续优化钢材期货交割库布局，优化定价机制，让期货价格更贴近各区域实际情况，更好服务实体经济。

“很好解决了钢铁企业套期保值的后顾之忧。”政治云商业负责人表示，此次制度修订有力推动了以期货价格为定价基准的市场化定价机制形成。政治云商作为宝武集团的供应链综合服务平台，可以借助厂库业务充分发挥自身优势，一方面与钢厂强化合作，助力上游钢厂快速回笼资金，另一方面也可以充分调配市场货物资源，满足中下游产业客户个性化产品需求，

缓解供需矛盾，提升套保效率。通过“家”模式等机制，欧

“新质生产力”的协同作用

将得到进一步发挥，促进钢铁产业链上下游的高效衔接。

“新规打通了华北、西北企业参与期货的‘最后一公里’。”河钢国际业务负责人表示，此次制度修订优化了厂库申请条件，钢厂的贸易商也可以申请钢材厂库，进一步提升了钢铁企业交割便利性。目前螺纹钢等钢材期货交割集中在长三角、珠三角以及京津冀等区域，交割库覆盖面较窄。此次修订，有利于华北、西北等大型钢厂直接参与期货市场，打通了“最后一公里”的堵点。头部企业可以发挥资源配置和引领带动作用，更好地应对市场波动。

此次修订对增强产业链韧性具有重要意义。优化了钢厂“家”模式，推动钢材产品从库存销售向产能预售方式转变。厂库仓单可通过期现方式直接向客户进行签发，推动了厂库交割制度“产能预售”功能的实施。也就是钢厂现在可以像预售商品一样，先收订单再生产。比如钢厂拿到期货订单后，直接开提货单给客户，这样既能快速拿到货款，下游企业也不用囤积大量钢材，减少库存成本压力。

发挥市场定价功能，优化升贴水报价机制。产业客户可结合区域市场价格差异与销售半径情况申报厂库提货地升贴水，更好地配置交割资源。通俗地讲，就像快递有偏远地区附加费，钢厂可以根据不同地区的市场价，自主申报运费补贴。比如同样一批钢材，运到新疆可以加50元/吨运费补贴，运到苏浙可能减20元/吨，这样资源调配更合理。

缓解交割库区域局限问题，为中西部地区钢厂运用期货价格套保交割提供操作路径。现在像重庆钢铁这类企业，可以直接在当地指定厂库完成交易，相当于在“小区快递柜”提货。这能节省物流成本，让内陆钢厂更有竞争力。

上期所相关负责人表示，下一步，将继续优化钢材期货交割库布局，优化定价机制，让期货价格更贴近各区域实际情况，更好服务实体经济。

“很好解决了钢铁企业套期保值的后顾之忧。”政治云商业负责人表示，此次制度修订有力推动了以期货价格为定价基准的市场化定价机制形成。政治云商作为宝武集团的供应链综合服务平台，可以借助厂库业务充分发挥自身优势，一方面与钢厂强化合作，助力上游钢厂快速回笼资金，另一方面也可以充分调配市场货物资源，满足中下游产业客户个性化产品需求，

近年来，在金融监管、银行等部门共同努力下，我国知识产权金融业务保持快速增长。其中，2024年，银行业金融机构累计发放知识产权质押贷款2555.7亿元，同比增长33.4%；累计发放贷款户数26545户，同比增长23.4%。

当前，我国知识产权质押贷款规模的增长，既是金融业落实中央金融工作会议关于做好科技金融等“五篇大文章”的体现，也是破解科技型中小企业融资难、融资贵的有力抓手。

科技企业的核心优势在于专利技术，但这些创新成果往往需要较长时间才能变现。当产品尚未打开市场，而研发又不断消耗现金流时，企业急需短期银行贷款渡过难关。知识产权质押贷款正是针对这种情况设计的融资方案——企业可以用自己已有的专利、商标等知识产权作抵押，经过专业评估后从银行获得贷款。这种方式既能解决资金周转问题，又能为企业应对市场波动保留缓冲空间。

不过现实中，一些银行面对知识产权质押贷款，开展此类创新业务时却畏首畏尾，夹杂着些许不敢贷、不愿贷的情绪。银行的顾虑重重，根源在于风险控制。银行的传统质押贷款模式更青睐房产、土地等有形资产。倘若贷后出现资金回收难的情况，银行可以

把这些有形资产及时拿到市场上变现，用来弥补损失。反观科技型中小企业，用知识产权这些无形资产办理抵押贷款，如果贷款主体出现违约，银行难以有效地处置或变现知识产权，由此畏贷、拒贷。

如何疏通这些堵点和难点？关键是优化知识产权金融服务。首先是银行要进行自身改革，设立科技支行或专利金融部门，培养懂技术的专业团队。在符合监管政策的条件下，科技银行建立有别于传统商业银行、符合科技型中小企业需求的业务流程、审核机制等，设计专属金融产品，适应科技企业运营周期，加大对初创企业、高成长性科技企业的金融支持。比如，开发适配科技企业的贷款产品，根据研发周期设计还款节奏等。建立知识产权价值评估体系，用大数据预判市场风险等。

当然，仅凭银行一方难以有效实现知识产权融资的可持续运转，需要尽快搭建“政府+平台+金融”多方合作模式，辅助知识产权流动起来，进而打消银行的顾虑。要鼓励各地政银企通过出台标准统一的机制和流程，加强知识产权金融数据共享，打通知识产权评估、处置等环节的堵点，实现知识产权价值评估有章可循、处置质押物有专营通道。此外，各地也可以探索引入政府基金担保等形式，探索风险分担和补偿机制前置模式，这样一来，将进一步增强银行信贷投放的积极性。

我国知识产权质押融资虽然起步晚，但从近年来知识产权质押融资不断攀升的规模看，知识产权质押融资非常契合科技型企业发展历程，大有发展前景。可以预见，随着配套融资政策的落实和保障，银行将进一步优化知识产权质押融资业务，一视同仁地看待有形和无形抵押物，切实激发出“科技—金融—产业”正向循环的潜能。

本版编辑 赵东宇 美编 王子莹

陶然论金

王宝会

# 银行间债市发力助民企

本报记者 陈果静

继中国人民银行等5部门联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会之后，近日，中国银行间市场交易商协会组织民营企业、主承销商、投资机构、增信机构等市场成员召开中国银行间市场支持民营企业高质量发展座谈会。

座谈会上，民营企业代表谈到了企业融资时的感受并提出了相应的建议。“实体经济企业在经营过程中，会不同程度遇到融资难、融资贵问题。”应流机电副总经理汪军建议，进一步丰富科技创新债券产品体系，为企业提供更加优质、便捷的融资渠道，精准滴灌，降低企业融资成本，更好地服务实体经济。

近年来，银行间市场对实体经济支持力度不断加强，债务融资工具持续扩容增量，2024年发行量首次超过10万亿元。同时，银行间市场持续加大创新力度，推出多种适应不同行业、不同规模企业需求的债务融资工具新品种，如针对绿色产业的绿色债券、针对创新企业推出的科创票据等。

与会多位民营企业代表建议，进一步研究推出适应民营企业转型升级需求的金融产品，促进民营企业高质量发展。润泽科技财务总监董磊表示，建

议鼓励、支持、引导民企参与金融创新，支持更多民营企业注册发行科创票据、绿色债券、碳中和债券等创新品种。

“债券融资是民营企业发展及市场形象塑造的关键。作为发行人，非常重视债券稳定发行及市场流动性问题。”牧原食品债券业务负责人潘志颖建议，深化资产证券化，制定农业资产估值标准，通过金融工具创新与制度完善，破解民企融资难题。

韵达控股融资负责人刘思彤建议，构建常态化沟通机制和多元化交流渠道，增进市场对民营企业的价值认同。通过分层分类开展路演推介、反向路演、业绩说明会等创新形式，搭建投资者与优质民企深度对话平台。引导中长期资金精准对接，提振民营企业债券市场信心。同时，通过建立民企债券专项做市机制、创新信用保护工具组合应用等方式，重点培育中长期债券投资生态，助力企业优化财务结构。

针对企业的诉求，参会主承销商和投资机构表示，将加大各类金融资源要素投入，加大民营企业支持力度，积极科学配置民营企业债券。中信银行业务总监陆金根表示，该行重点支持优质民营企业

发行科技创新债券、绿色债券、资产支持证券等新型融资工具。

同时，强化投融资沟通机制和增信举措也尤为重要。易方达基金副总经理张清华认为，机构应建立完善团队和研究体系，以适应民营企业债券的投资需求。同时，加强民营企业的投融资交流，持续提升信息披露质量。

中债信用增进总裁丁加华表示，接下来将继续通过担保增信、凭证创设等多种方式，积极支持产业类民营企业发行科创债券、绿色债券等融资工具，并从提升中长期融资占比、满足企业重点领域资金需求、探索市场机构共担合作、发挥衍生品融资功能等多方面，不断优化增信服务机制。同时，积极争取地方金融机构、担保增信公司等各方协同联动，发挥政策合力。

针对参会机构提出的意见建议，中国银行间市场交易商协会副会长、副秘书长徐忠表示，将持续发挥“第二支箭”撬动引领作用，扩大民营企业债券融资规模，认真做“五篇大文章”，为民营经济稳定健康发展和民营企业做优做大做强营造良好环境，提供有力支持。