

# 完善治理提升上市公司质量

近日，国家金融监督管理总局发布《人身保险产品“负面清单”（2026版）》，围绕医疗险等重点领域提出多项约束，特别是对“高免赔额、低赔付比例”等问题作出明确规范，释放出强化保障功能、压实消费者保护的鲜明信号。

此次调整直指一个现实问题：短期健康险，尤其是百万医疗险，存在“看起来保障很高、实际却用不上”的情况，保障功能没有充分发挥。过去几年，短期健康险凭借高保额、低保费快速普及，成为医疗保障体系的重要补充。但在扩张过程中，产品设计与消费者体验之间的错位逐渐显现。

从产品形态看，百万医疗险普遍设置较高免赔额，通常为1万元甚至更高。这一设计在精算上有其合理性——通过剔除小额、高频理赔控制成本。但在实际使用中，却直接影响了消费者的获得感。

对多数家庭而言，医疗支出更多集中在门诊急诊和小额住院等中低金额区间。当费用达不到免赔额门槛，即便投保，也难以获得理赔，久而久之便形成“买了用不上”的直观感受。这种体验落差，正是医疗险投诉较多的重要原因之一。与此同时，一些产品在赔付比例、责任范围、用药限制等方面层层收紧，使实际赔付空间进一步压缩，甚至出现看似保障充分、实际赔付有限的情况。

当然，赔付率并非越高越好。过高意味着定价失衡，经营难以持续；过低则意味着保障功能弱化。关键在于保持合理区间，实现保障与可持续之间的平衡。但现实中，一些产品通过高免赔额、严格责任限制等方式压低赔付，逐渐偏离保障本源，呈现出重销售、轻保障的倾向。在互联网渠道快速发展的背景下，一些低价产品更多承担引流功能，而非风险保障功能。

从这个意义上看，此次监管明确约束“过高免赔额”和“过低赔付比例”，本质是对产品逻辑的纠偏——引导短期健康险从“卖得出”转向“用得上”。

这一调整，也关系到医疗险在保障体系中的定位。当前，基本医保覆盖广泛，但在报销范围和比例上仍存在差异，商业医疗险本应发挥补充作用。如果在关键环节设门槛、降赔付，其补充功能将被削弱，甚至形成保障断层。因此，医疗险的价值，不在于名义保额多高，而在于实际能赔多少。相比动辄数百万元的保额，合理的免赔额、清晰的责任边界和可实现的赔付比例，才是决定产品含金量的关键。

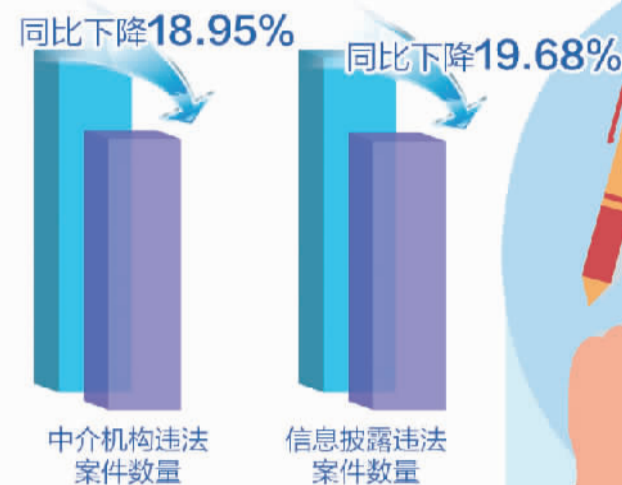
从趋势看，依赖高免赔、低赔付维持盈利的模式难以持续。一方面，消费者对“可用性”的要求不断提升；另一方面，监管强化消费者保护导向，产品空间持续收紧。业内专家预计，短期健康险未来有望向几个方向调整：免赔额更加分层灵活，责任设计更加清晰透明，中高端医疗险逐步发展，在保障与成本之间取得更优平衡。

对保险公司而言，这既是约束，更是机遇。谁能在风险可控的前提下，把保障做实、把体验做好，谁就能赢得市场。归根结底，保险的核心在于风险分担，而非产品包装。短期健康险的发展，应从低价高保额的表层竞争，回归是否真正解决问题的本源。

当产品既能覆盖主要风险，又能在关键时刻发挥作用，消费者自然会认可；反之，即便价格再低、保额再高，若长期用不上，也难以建立信任。此次监管出手，正是推动行业从“形式保障”走向“有效保障”。对短期健康险而言，这不仅是一次产品调整，更是一场价值回归。

武亚东

中国证监会2025年查办证券期货违法案件701件  
罚没款154.7亿元



田利辉认为，此次行动将董秘制度从“散落条款”升级为系统性监管规则，本质上是董秘从“附属性虚职”重新定位为“信息披露第一责任人”和“公司治理守门人”。

另外，专项行动两次提到“投服中心”，分别是支持投服中心通过公开征集和联合行权的方式公开提名独立董事、支持投服中心持股行权。作为证监会直接管理的证券金融类公益机构，投服中心全称为中证中小投资者服务中心有限责任公司，主要职责是持股行权、纠纷调解、支持诉讼、投资者教育等。

首都经济贸易大学统计与数据科学学院副院长沙叶舟表示，独立董事制度是完善公司治理结构的重要安排，但其长期被诟病为“花瓶”，主要是因为提名权大多掌握在大股东或管理层手中。因此，独立董事制度该怎么走，成为一个热议话题。

本次专项行动提出投服中心公开提名独董，这有利于引入外部制衡机制，打破内部人控制下的权力闭环，使独董从“大股东代理人”回归“中小股东代言人”本位。同时，支持投服中心持股行权，强化了投服中心代表中小股东利益的职能，为未来中小股东更有意义地参与公司治理决策提供了积极环境。中小投资者拥有了制度化、组织化的行权平台，能够通过发送股东函件、现场质询等方式，形成对行政监管的有机补充，从外部倒逼治理改善。

此外，此次专项行动还提出督促造假公司追回超额发放的高管绩效薪酬。以往，财务造假被查处后，高管已领取的巨额绩效薪酬常常难以追回，形成公司受损、高管获利的失衡。此次专项行动督促追回基于虚假业绩超发的薪酬，将薪酬合理性与财务真实性强制绑定，构建起薪酬与责任对等的长效约束机制。这从经济根源上切断了造假的利



查办财务造假案件 97起

处罚 65家 上市公司 392名 责任人

合计罚款 30亿元

查处 43家 退市公司违法违规 行为

对 31家 公司合计罚款 15亿元

16家 上市公司因严重造假而 退市

## 形成强约束

今年1月份，证监会召开资本市场财务造假综合惩戒体系跨部门工作推进座谈会。会议认为，资本市场财务造假综合惩戒体系建设已进入深化落实的关键阶段，必须坚持问题导向和系统思维打好综合惩戒“组合拳”。会议在探讨下一步重点工作时提出，强化公司治理内生约束，组织开展新一轮公司治理专项行动，加强综合防范常态化长效化机制建设。

本次专项行动又明确提出，证监会将组织推动一批典型案例，持续深化公司治理监管约束，营造有利于上市公司规范发展的良好环境，推动提高上市公司质量，促进资本市场持续稳定健康发展。由此可见，本次专项行动并非短期集中整治的阶段性活动，而是立足长远、着眼长效机制建设的系统性制度性安排。

为落实专项行动，及时传达监管政策要求，广西证监局近日对辖区上市公司高管开展公司治理专题培训，辖区41家上市公司90余名“关键少数”参会。会议紧紧围绕公司治理专项行动八大重点任务，对

提高董秘履职能力、第三方提名独董等重点任务逐一解读监管要求，鼓励具备条件的公司加强业务与财务系统融合，以数字化手段提升内控有效性。

持续的制度迭代将重塑市场信任基础。田利辉认为，此次行动传递出清晰的监管信号：上市公司必须回归公众公司本质，控股股东不得僭越、董监高必须忠诚、独立董事必须专业。这将推动A股市场从“形式合规”迈向“实质有效”，为资本市场长期健康发展奠定坚实的制度根基。上市公司应对照行动要求开展系统性自查，不断完善薪酬考核与内控制度，确保薪酬委员会与审计委员会实质性履职，将规范运作内化为企业核心竞争力。

“建立一个什么样的公司治理体系，怎样建立符合我国具体国情的公司治理制度，是资本市场长期讨论的话题。”沙叶舟认为，公司治理的核心是用制度规范“委托—代理”问题，但落实制度不是一蹴而就的。企业要树立对公司治理制度的信心，高管要相信公司治理制度是发挥利益相关者自身优势的重要机制和平台，让此次公司治理专项行动成为推动企业行稳致远的一次重要契机。

近日，中国证监会启动上市公司治理专项行动，重点聚焦提高董事会秘书履职能力、督促造假公司追回超额发放的高管绩效薪酬、督促大股东归还占用资金等8方面内容。这是时隔6年，证监会启动的新一轮上市公司治理专项行动。本次行动不止于企业自查自纠，将组织推动一批典型案例，持续深化公司治理监管约束，推动提高上市公司质量。

## 聚焦硬骨头

公司治理是上市公司高质量发展的基石。证监会曾于2020年底展开过一轮上市公司治理专项行动，通过公司自查、现场检查、整改提升3个阶段，推动上市公司治理水平全面提升。今年专项行动目标升级，明确提出3方面要求：一是突出实效，切实推动各项制度和规则落地，形成良好示范效应；二是聚焦关键，紧紧围绕重点领域，力争用典型案例“小切口”引导规范运作“大文章”；三是内外协同，坚持公司自治与监管约束并重，激发内生动力。

此次上市公司治理专项行动更加聚焦、更具针对性。“此前专项行动覆盖面广，重在整体规范，本轮直指财务造假、大股东资金占用、独董不独不懂、董秘缺位等八大核心顽疾。”南开大学金融学教授田利辉表示，其深层价值在于监管资源的效率革命，将有限行政力量集中投入到市场最关切的硬骨头上，以典型案例形成震慑效应，实现查处一案、警示一片。

同时，依赖企业自查，常常存在内生动力不足、自我监督失灵的结构性缺陷。田利辉认为，本轮专项行动在坚持公司自治的同时，引入投服中心提名独董、审计委员会独立核查、其他股东民事追偿等外部制衡力量，形成了“行政监管+市场约束+司法追责”的立体闭环。这些行动有助于解决“内部人控制”的治理顽疾，使监管约束从软督促升级为硬约束。

## 整治老顽疾

为推动落实最新修订的《上市公司治理准则》等制度规则，筑牢防范财务造假的第一道防线，本次专项行动聚焦8个方面，包括提高董事会秘书履职能力、支持第三方提名独立董事、支持审计委员会专项核查等。

董事会秘书是《中华人民共和国公司法》规定的上市公司高级管理人员。长期以来，部分公司存在董秘长期缺位、兼职过多、专业能力不足、履职独立性受限等问题，导致信息披露滞后、投资者沟通不畅。本次专项行动提出的8个方面之首就是提高董事会秘书履职能力，制定发布《上市公司董事会秘书监管规则》。对此，田利

作为支持“三农”发展的重要力量，金融发挥着重要作用。农村金融面临信息不对称、服务成本高、风险识别难三大痛点，数字化转型是破题关键。日前，国家金融监督管理总局发布《关于做好2026年金融支持乡村全面振兴工作的通知》（以下简称《通知》）明确提出，推动农村金融数字化转型。

业内专家认为，数字化转型是让金融真正成为支持乡村振兴的活水，让数据成为新农具，让缺乏传统抵押物的农户和土地拥有可量化、可信赖的信用身份。通过数据要素重构农村信用体系，将土地确权、生产经营等“沉睡数据”转化为信用资产，实现风险定价的精准化。

与城市相比，农户经营规模一般较小，缺少抵押物和担保条件，农民征信不足、互联网大数据缺失，金融机构难以给农民精准画像。需要持续推进农村信用体系建设。《通知》明确，推动农村信用体系建设，加强涉农信息归集共享，将土地确权、农机补贴、经营流水、纳税记录等关键数据纳入共享范围，支持银行保险机构对接。

金融机构通过多种方式助力农村信用体系建设。浙江农商银行联合银行辖内长兴农商银行依托普惠走访工程及标签系统等数字化工具，对全县农户进行精准画像，将农户的资产状况、信用记录、文明诚信积分转化为授信依据。浙江农商银行联合银行辖内武义农商银行与县农业农村局新建数字化农户家庭资产负债表系统，全面推行农户家庭资产负债表融资模式，通过动态数据采集，建立“应授尽授、能进能出”的动态授信评估机制，深化农村信用体系建设。

“下一步，需要深化数字技术应用，提升金融机构风险治理与自主控险能力。支持银行机构依托金融数据和涉企信用信息，探索利用大数据、机器学习等技术，构建多维度的风险评估模型，提升对农业生产主体的精准画像能力。推动金融服务流程从线下繁琐向线上秒批转型，利用数字化手段提升授信审批与风险定价的科学性。利用数字化手段强化风险预警与事中控险，实现风险管理关口前移。”中国农业科学院农业经济与发展研究所研究员谢玲红说。

# 农村金融加速数字化转型

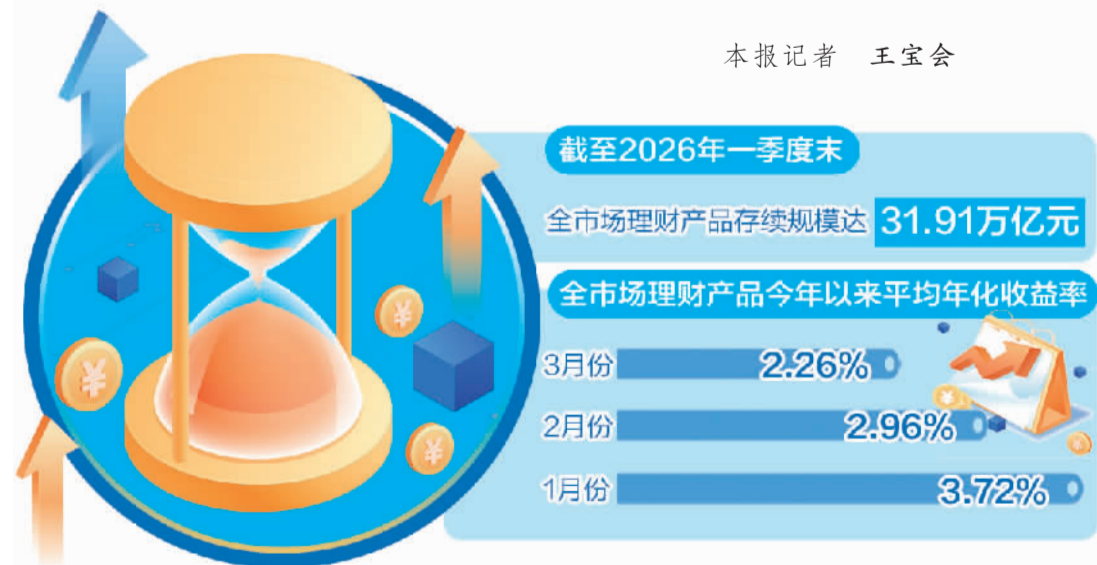
农村金融数字化转型是金融服务赋能，走信息化、数据化、在线化的路子，解决农业信贷金额小、手续繁、成本高、抵押物缺、风险大的问题。《通知》明确，支持银行机构依托金融数据和涉企信用信息数据资源，探索利用隐私计算、大数据、机器学习等先进技术助力精准评估客户风险，以科技赋能提升风险防控能力。

金融机构积极运用大数据、人工智能、物联网等新技术深度融合融入业务流程，提升农村金融服务质效。记者从国家金融监督管理总局江苏监管局获悉，宿迁金融监管分局指导机构打造“数字渔”数字化渔业养殖与保险服务体系，整合承保理赔、水文气象、农业农村等多源数据，为蟹农提供水质监测、溶解氧预警等物联网服务。镇江金融监管分局指导辖内镇江行业整合GIS定位、卫星遥感、无人机、人工智能、气象预警等多项技术，提升风控与承保理赔精准性，指导人保财险镇江市分公司在丹阳试点“风险减量站”，运用孢子捕捉设备采集数据，多轮次向农户发布赤霉病等病害预警，增强农户抗风险能力。

“下一步，需要深化数字技术应用，提升金融机构风险治理与自主控险能力。支持银行机构依托金融数据和涉企信用信息，探索利用大数据、机器学习等技术，构建多维度的风险评估模型，提升对农业生产主体的精准画像能力。推动金融服务流程从线下繁琐向线上秒批转型，利用数字化手段提升授信审批与风险定价的科学性。利用数字化手段强化风险预警与事中控险，实现风险管理关口前移。”中国农业科学院农业经济与发展研究所研究员谢玲红说。

# 银行理财市场进入阶段性调整

本报记者 王宝会



2025年，银行理财市场交出了一份亮眼的成绩单。截至2025年末，银行理财市场存续规模达33.29万亿元。与去年末相比，今年一季度银行理财市场规模下降。银行理财登记托管中心近日发布《中国银行理财市场季度报告（2026年一季度）》显示，截至2026年一季度末，全市场理财产品存续规模达31.91万亿元。与此同时，普益标准数据显示，1月份全市场理财产品今年以来平均年化收益率为3.72%；2月份降至2.96%，较上期回落76个基点；3月份进一步下行70个基点至2.26%。

总的来看，一季度银行理财市场呈现规模收缩与收益率持续下行的双重特征。苏商银行特约研

究员薛洪言表示，截至一季度末，理财市场规模较上年末明显回落，与上一年度规模创历史新高的态势形成反差。行业内格局同样发生变化，股份行理财子公司凭借机制灵活性及产品结构优势规模排名有所提升，而国有大行理财子公司因风险偏好相对保守，规模降幅更为明显。

在收益方面，上海金融与发展实验室主任曾刚表示，平均年化收益率在一个季度内累计跌去146个基点，创近年来阶段性新低。分产品类型来看，权益类、混合类产品受资本市场波动拖累，净值回撤尤为突出，部分“固收+”产品也未能幸免，整体表现波动较大。

一季度的“双降”更多是季节性因素与短期市

场冲击叠加的结果，银行理财市场基本尚未出现根本性转变。曾刚表示，最直接的原因是季末回表压力。每逢季末，银行面临存款规模考核，大量理财资金被主动或被动地抽回母行，季节性回流成为规模缩水的首要推手。资金分流是另一重要变量。年初以来，部分中小银行调整存款利率，叠加分红红利迎来年度销售旺季，两者对理财资金均形成明显替代效应，削弱了居民将资金留在理财产品的意愿。

面对理财市场短期波动，做好投资者教育与陪伴是关键。在理财收益阶段性下行的背景下，无论是理财公司，还是代销理财的中小金融机构，在帮助投资者理解净值波动、稳定预期的同时，还要提醒投资者警惕“高息理财”投资风险。浙江农商银行联合银行辖内温岭农商银行相关负责人认为，资管新规打破理财产品的刚性兑付，不再保本保收益，投资者对于任何承诺“保本高息”的理财投资要谨慎，购买理财要通过银行、理财公司等正规渠道投资，增强风险防范意识，守护好自己的钱袋子。

接下来，银行理财公司需从战略层面多维发力，加快跳出传统固收的路径依赖，提升用户吸引力。薛洪言表示，在理财产品收益空间收窄的背景下，研发投入升级刻不容缓，行业竞争正从渠道驱动转向研究与资产配置能力驱动，需强化宏观研判、信用风险识别及多资产配置能力，并利用数字化手段提升产品设计、风险管理和客户画像的精准度。

本版编辑 董碧娟 美编 夏祎