

薪酬止付追索的是责任

近日，多家上市公司修订薪酬追索制度，明确追索对象包括董事、高级管理人员等“关键少数”

则，给董事、高管等“关键少数”明明白白立规矩。

薪酬激励本是奖优罚劣的指挥棒。干出真业绩，高管拿高薪、获激励，理所应当。但现实中，不乏这样的乱象：财报造假东窗事发、违规担保接连“爆雷”，部分责任人却揣着高额绩效全身而退，把烂摊子甩给公司和中小投资者。激励和约束一头重一头轻，就容易催生短期逐利心态，助长“捞一票就撤”的浮躁之风。

今年1月实施的新修订的《上市公司治理准则》，把权责的天平重新校准，完善董事、高级管理人员薪酬止付追索等支付机制。简单来说，一旦出现财务造假、资金占用、违规担保等问题，负有责任的董事、高管，未发的绩效可以停发扣减，已经揣进兜里的，公司也有权依法追回，将“关键少数”个人收益和公司长期风险牢牢绑在一起。

这一招，瞄得准，下得实。权贵不对等的顽疾，有望由此扭转。过去，不少公司管理者习惯于盯着短期报表做文章，看重当下的薪酬兑现。如今，追索之剑高悬，责任终身绑定，做决策不能只追逐一季一报的表面光鲜，更得看重企业可持续的发展质量；内控合规就不能走过场，履职尽责更需经得起时间检验。高薪成为长期价值创造换来的结果，而非与生俱来的待遇，真正导向权责匹配。

违规套利的短视行径，有望得到遏制。回顾以往财务造假、资金占用、违规担保等典型案例，部分高管之所以铤而走险、以身试规，说到底是因为薪酬绩效与短期业绩深度绑定，违规操作能换来实实在在的收益。现在，“止付+追索”双管齐下，即便不当利益暂时到手，也难以真正落袋为安。那些想捞一把就走人的，动手之前难免先得掂量掂量：这钱，真捂得住吗？

对于中小投资者来说，更是一项实质性的权益保护。把本该由“关键少数”承担的责任重新交还给决策层，上市公司经营风险不再由普通投资者独自承担，高管须为自身过错付出真金白银的代价，极大保护了中小投资者权益，有助于修复市场信任，重塑资本市场公平底线。

薪酬可追溯、收益可追回，即便离职退休也逃不掉问责，事实上，金融业早已先行一步。A股上市银行基本已建立“反向讨薪”机制，有银行去年“反向讨薪”数千万元；今年以来，多家券商修订薪酬制度，把递延支付从软约束拧成硬条款。从金融业率先破冰，到向上市公司全面铺开，就是要涵养敬畏规则、敬畏责任的良好生态，为投资者营造风清气正的投资环境。

当然，好制度要落到实处，写进章程只是第一步。从纸面走向现实，还有不少考题有待作答。过错边界如何精准界定，追索金额怎么科学核算，遇到推诿靠什么保障执行等，都有赖于更细致的规则设计，考验上市公司敢不敢动真碰硬。当建章立制成为普遍选择，真正衡量公司治理能力的就不再是有没有，而是执行得好不好。

薪酬止付追索，止的是违规之念，追的是失责之责。只有每一份回报都经得起追问、每一次决策都担得起责任，只有越来越多上市公司踏踏实实做主业、一心一意谋长远，资本市场才可能迈向高质量发展，为实体经济行稳致远保驾护航。

本版编辑 郭子源 美编 吴迪

拿算力词元消耗量去银行贷款

词元(Token)，是人工智能 AI 大模型处理信息的最小单元，它可以是一个汉字、一个标点，抑或是一个词汇片段，用户向 AI 的每一次提问、AI 生成的每一段内容、识别的每一幅图像，本质都是词元的调用与运算。那么，一向被视为企业经营成本的算力 Token 消耗，能否成为撬动银行授信的新坐标？

轻资产企业的融资破局

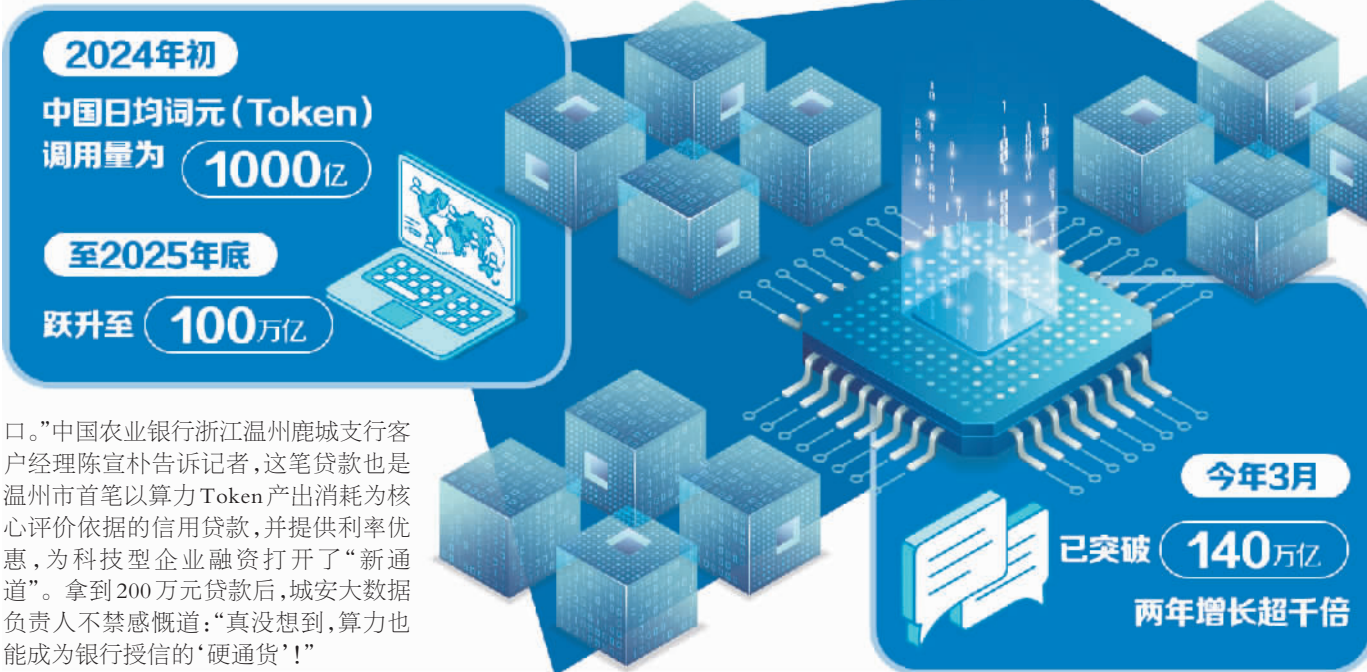
没有房产抵押、没有重资产担保，诸多 AI 产业链企业呈现轻资产特征，这与银行传统的授信审批逻辑存在错配，造成金融服务供给不足。针对这一痛点，近期多家银行陆续推出“算力词元贷”相关信贷产品，将企业算力 Token 产出消耗、算力服务合约价值等数字要素纳入核心评价体系，为轻资产科创企业精准“输血”。

作为广州市海珠区人工智能生成内容(AIGC)领域的企业，广州光盒动力文化传播有限公司(以下简称“光盒动力”)的核心业务与算力业务发展迅速，企业承接的本地品牌短视频运营等项目也在持续增加，月度 Token 调用消耗规模稳步增长，但项目回款存在约 180 天账期，算力采购款需要提前支付，阶段性流动资金缺口显现。

记者了解到，光盒动力属于 AI 应用服务商，适配中国银行“算力词元贷”项下应用贷子产品的客户群体范围。鉴于光盒动力发展前景良好，中国银行广州海珠支行打破传统授信，优先核查固定资产、重资产抵押物的风控思路，将企业技术创新、资质背景、历史 Token 消耗数据、算力采购合同、下游业务订单、应收账款回款记录等作为授信核心审核维度，综合研判企业经营状况与风险水平，最终为其制定综合授信 500 万元、期限 3 年的信贷方案，资金定向用于算力采购。该笔贷款的顺利投放，为企业成长阶段解决了“燃眉之急”。

类似的授信方式创新，也在其他地区陆续落地。浙江城安大数据有限公司(以下简称“城安大数据”)是一家深耕智慧城市与人工智能领域的科技型企业，业务高度依赖算力支撑。随着 AI 技术加速迭代，企业承接的项目复杂度持续攀升，算力需求水涨船高，资金周转压力日益凸显。

“关注到企业正在搭建智算中心，为后续承接更复杂的项目做准备，我们联动温州市经济和信息化局、鹿城区大数据管理中心，综合企业的科技属性、算力产出消耗等指标，为企业提供融资支持，填补资金缺



口。”中国农业银行浙江温州鹿城支行客户经理陈宣朴告诉记者，这笔贷款也是温州市首笔以算力 Token 产出消耗为核心评价依据的信用贷款，并提供利率优惠，为科技型企业融资打开了“新通道”。拿到 200 万元贷款后，城安大数据负责人不禁感慨道：“真没想到，算力也能成为银行授信的‘硬通货’！”

同样受益于这一创新模式的还有杭州中科亿芯微电子科技有限公司(以下简称“中科亿芯”)。作为一家专注于高性能射频收发芯片设计的企业，中科亿芯市场订单稳步增长，流动资金需求随之攀升。中国农业银行浙江萧山鸿达路支行客户经理李建峰介绍，中国农业银行浙江萧山分行依托创新打造的“算力账”评价模型，在传统科创评价体系基础上，进一步将数据资产积累、算力投入产出等新型要素纳入授信考量，成功为中科亿芯发放 950 万元贷款，有力支撑其技术攻关和产能扩张。

授信逻辑的迭代升级

从“资产抵押”到“数据授信”，变化的不只是风控依据，更是金融服务适配实体经济的迭代升级。中国电子商务专家服务中心副主任郭涛分析，银行集中布局“算力词元贷”相关产品，是产业现实、信贷转型以及政策导向多重因素共同推动的结果。

在产业现实层面，大量算力、AI 服务商属于典型轻资产主体，缺少厂房、设备等传统抵押物，但企业拥有真实算力合约与业务流量，传统信贷工具很难覆盖这类主体的流动资金需求。在银行转型层面，该类产品推动信贷评价逻辑从看重静态实物资产转向动态经营流量，帮助银行切入高成长的 AI 算力赛道，拓展科创类客户群体，丰富自身科创金融产品矩阵。在政策环境层面，各地鼓励金融机构针对数字经济开发适配信贷工具，为银行试点创新产品提供外部支撑，同时算力合约、Token 消耗可以作为经营活动的量化参考指标，为银行识别企

业活跃度提供新抓手，缓解银企之间信息不对称的现状。

天府立言金融研究院院长曾刚表示，“算力词元贷”最核心的创新是将词元消耗量、算力服务合约价值、词元佣金结算量等纳入授信依据。这套框架内在的逻辑链条是持续的词元消耗量代表真实的业务流量，业务流量驱动现金流入，进而构成还款能力基础。而上述逻辑成立的关键前提是，词元消耗数据必须真实、连续、可审计，能够有效映射企业的实际还款能力。

“银行看中的是 Token 消耗量对 AI 企业真实业务活跃度的穿透式反映。”招联首席经济学家董希淼认为，Token 消耗直接反映大模型被调用的频次和强度，是衡量企业客户活跃度、产品市场接受度及业务持续性的核心指标。它帮助银行将风控逻辑从静态的“资产负债”转向动态的“经营流量”，从而更精准地判断企业的发展阶段与成长潜力。

业内人士表示，通过创新信贷评价模型，银行可以将企业“算力资源”“科创指数”等多维指标纳入授信评价体系，使算力资产从“看不见”变为“可评估”，从“摸不着”变为“可授信”，有效打通科技型企业融资堵点。

风控体系的探索完善

“Token 消耗量与信用风险之间的统计规律，需要足够规模的样本数据和足够长的周期才能建立。当前相关贷款产品还处于起步阶段，尚不具备支撑精准定价的数据积累。”曾刚认为，尽管算力融入信用体系已是大势所趋，但“算力证明信用”的模式仍处于初步探索阶段，距离成熟普及尚需时日。现阶段将算力作为银行主要信用评价因子，还有多重风险点有待破解。

数据真实性是首先需要面对的挑战。曾刚告诉记者，Token 消耗审计是一大难点，该数据由平台方输出，存在刷量虚增业务规模的可能，缺少独立第三方存证审计机制，Token 消耗数据不等于企业实际回款现金流。保障可靠的现金流，需要期限较长、权责清晰、违约处置完备的算力服务合同。盈利脱节风险同样不容忽视。董希淼表

示，虽然持续增长的 Token 消耗表明企业产品或服务有真实市场需求，为营收增长提供了基础，间接关联偿债能力的“源头活水”。但 Token 消耗对应的是“收入潜力”而非“净利”，高消耗伴随高算力成本，若企业定价或回款不力，可能“增收不增利”。此外，还会存在企业消耗量大但利润微薄的情况，如果银行过度依赖此单一指标，可能高估企业还款能力，导致信贷风险加大。

此外，AI 行业的周期波动特征，也对银行贷后管理带来考验。郭涛分析，从行业周期来看，AI 项目具备脉冲式特征，项目结束后算力需求快速回落，同时算力合约存在退单、履约不及预期的可能，会直接冲击企业还款来源。因此，在风控完善方向上，银行不能把算力指标作为单一授信依据，要构建多因子交叉核验体系，结合合同权责、应收账款、现金流、客户资质开展综合评估，打通算力平台核验通道，建立贷后算力流量动态预警机制，同时引入第三方存证审计，将算力相关指标定位为传统风控的补充，而非替代原有信贷框架。

对于这一授信模式在全国推广的前景，博通咨询金融行业首席分析师王蓬博认为，“算力词元贷”这类产品具备全国复制的基础，但落地节奏将因城而异。算力产业集中、基础设施完善、数据互通通畅的城市，落地速度会很快，而那些产业薄弱、缺少可信算力数据的地区将面临较大的推进难度。全国试点的共性难题是算力价值没有统一评估标准，差异主要在数据核验环节，目前仍没有统一的行业规范。

“银行从看硬件资产抵押向看重数字经营数据演进，契合 AI 产业发展规律。但大规模推广需先解决数据标准化、真实性核验等基础设施层面问题，并要求银行建立能区分有效业务与虚假流量的风控模型。”董希淼表示，目前该类贷款仍属小范围试点，模式成熟尚需时间，未来或将成为科技型企业授信的补充维度。

巧解生物多样性保护融资痛点

本报记者 尚 咲

长眉驼，有“骆驼美人”之称，是荒漠草场生态中维系草畜平衡的重要物种。但由于种群基数小、繁育周期长，仅靠牧民散养难以形成规模与产业链，传统信贷服务模式较难与之匹配。

堵点何解？“生物多样性+绿色+科技+普惠”方案提供了思路。近日，交通银行新疆昌吉分行发放了一笔专项用于长眉驼生物多样性保护的 450 万元贷款。“这是新疆首笔长眉驼生物多样性挂钩贷款，以长眉驼存栏量为主要考核指标，达成年度保种繁育目标，企业最高还可享受 50 个基点的利率优惠。”交行授信部副总经理秦梓表示，该行持续优化信贷政策，创新融资服务，引导金融资源赋能生物多样性保护。

当前，在政策的引导下，相关探索也在多地开展，截至目前，江西、云南等地的生物多样性贷款余额已分别突破 3000 亿元。中国人民银行 2025 年牵头制定的《生物多样性金融目录(试用稿)》提出，构建起“目录列示+原则引导+负面约束”立体化体系，促进生态保护与经济发展的有机平衡。中国人民银行北京市分行选取 11 家银行作为重点推进机构，推动生物多样性金融标准落地扩面，引导资金投向生态保护修复、环境治理、农业绿色发展等领域。

“将生态保护成效纳入融资条件、利率定价和绩效评价体系，有助于将生态价值转化为融资优势和产业发展动力，形成保护有激励、发展有资金、金融有收益的良性

循环。”苏商银行特约研究员高政扬说。

除了生物多样性保护指标动态挂钩贷款，多家金融机构还尝试探索创新质押模式，通过对生态系统生产总值、特定地域单元生态产品价值(VEP)进行量化核算，将生物多样性保护与取水权、林下经济收益权相结合，让自然生态转化为可质押、可交易的金融资产。近期，兴业银行“水保 VEP 质押+生物多样性”认证贷款在福建三明永安落地，该笔贷款将水土保持 VEP 核算结果作为质押标的，引入第三方机构评估认证，综合评价贷款用途、政策符合性、VEP 核算结果、环境和社会效益、信息披露等要素，并在中国人民银行动产融资统一登记公示系统完成质押登记。

“生态保护价值有较强的专业性，部分生态资源缺乏统一的价值评估、量化认证和绩效核验标准；同时，绿色项目收益周期较长、风险识别难度较高，这对金融产品设计、定价能力和贷后管理提出了挑战。”高政扬说，接下来银行应进一步加强与生态环境、农业、科研等部门的协同联动，依托科学、可量化、可核验的生态保护绩效评价机制，将更多反映保护成效的指标转化为金融产品设计的依据，并结合不同地区和产业特点，创新差异化信贷模式，在有效管控风险的前提下，合理运用利率优惠、专项授信、产业链金融等工具，并强化贷后跟踪与动态评价，形成生态保护、产业发展、商业可持续相互促进的良性循环。

“海上大熊猫”有了专属保险

本报记者 武亚东

船驶出码头，向雷州湾深处行进。海面渐渐开阔，同行的人不时望向远处，期待着水面突然泛起一道水花——那里可能有中华白海豚跃出。

被称为“海上大熊猫”的中华白海豚，是国家一级重点保护野生动物。全球现存约 6000 头，我国分布约 5000 头，广东湛江雷州湾拥有世界第二大中华白海豚种群。2007 年，湛江设立雷州湾中华白海豚市级自然保护区，面积 2058 公顷。

记者近日在湛江采访发现，在巡护、救助、科普、生态修复之外，当地还在尝试用一种金融工具守护这些海洋精灵——保险。2025 年 6 月 8 日，湛江市海洋与渔业局和中华财险湛江中心支公司签订全国首单中华白海豚救护保险合同，为雷州湾中华白海豚种群提供 350 万元专项风险保障。2026 年，这份保险再次续保。

给白海豚买保险，乍听有些新鲜。它怎么保？出了险又怎么赔？实际上，这张保单并不是给每一头白海豚标上“身价”，更不是简单地在白海豚死亡后给予赔偿，而是瞄准珍稀野生动物保护中一个现实问题——发生突发情况后，救助资金如何及时到位。

中华白海豚主要活动于近岸海域，与人类生产生活区域存在一定交集。日常栖息过程中，可能发生意外搁浅、误入浅滩和养殖区域、遭遇船舶碰撞等情况。一旦需要紧急救助，就涉及专业人员调度、救护物资采购以及现场应急处置等一系列费用。

湛江市海洋与渔业局水产养殖管理与资源保护科四级主任科员王孝谦表示，中华白海豚保护是一项长期工作，也是一项系统工程，需要政府部门、科研机构、社会组织以及金融机构等多方共同参与。保险机制加入其中，为突发救助提供了一种市场化的风险分担方式，也有利于进一步完善白海豚保护救助体系。

从保障内容看，这张保单针对中华白海豚栖息生长、突发意外救助、应急防护处置等场景提供保障。首个保障周期内，保险已经触发理赔，相关保



险资金用于救援物资采购、专业救护团队调度和现场应急处置等。

换句话说，保险保的不是白海豚的“价格”，而是让关键时刻救援行动能够更快启动。这也是绿色保险值得关注的一处变化。过去谈到保险，人们往往想到的是灾害事故发生之后“赔多少钱”。随着绿色金融不断发展，保险正在从单纯的事后经济补偿，向风险管理和生态治理等环节延伸。

“珍稀野生动物保护具有专业性强、突发性强等特点。连续两年为中华白海豚提供保险保障，希望通过实际救助不断积累风险数据和服务经验，根据一线需求进一步完善保障内容，让保险更好参与海洋生态保护。”中华财险湛江中支总经理王剑说。

保险进入雷州湾，还有更深一层意义。湛江是海洋大都市。2024 年，全市海洋生产总值达到 1313.32 亿元，占地区生产总值的 34.2%。绵延的红树林和灵动的中华白海豚，成为当地颇具辨识度的两张生态名片。海洋经济发展得越快，越需要处理好开发与保护的关系。良好的海洋生态环

境，本身就是海洋经济持续发展的基础。

如今，守护雷州湾中华白海豚的力量也越来越多。2024 年 8 月，全国首个中华白海豚保护协会在湛江成立。目前协会在册会员 118 人，实际参与科普、巡护的志愿者超过 200 人。从渔民、科研人员、志愿者，到政府部门、保险机构，一张多方参与的保护网络正在形成。

今年还是《中华白海豚保护行动计划(2017—2026 年)》收官之年。一张 350 万元的保单当然解决不了海洋生态保护的所有问题，珍稀物种风险数据如何积累、保险责任如何进一步细化、保险如何与日常监测和风险预警更好衔接，都需要继续探索。

“但这张保单至少打开了一扇窗口：绿色金融服务生态文明建设，不只有为绿色项目提供融资这一条路。让风险有人分担、救助资金及时到位，同样可以成为金融支持生物多样性保护的切入点。”王剑说。

船继续向前，海面恢复平静。对于生活在雷州湾的中华白海豚来说，最好的保护，是让它们继续自由地跃出水面、潜入大海。而保险所做的，是在不可预料的风险到来时，为这份自由再加一道保障。