2026年11月

立规明责，聚力致远

富达国际
2026年中国公司投后管理报告



富达国际与紫顶联合制作

Fidelity 富达 INTERNATIONAL

紫顶 ZD Proxy





关于富达国际

富达国际为全球超过290万客户提供投资解决方案和服务以及退休专业规划。作为一家拥有超过50年历史的私人公司，我们始终以目标为导向，心系下一代并采取长期的投资策略。富达国际的业务遍布全球超过25个地区，总资产达1.18万亿美元，服务的客户包括中央银行、主权财富基金、大型企业、金融机构、保险公司、财富管理公司及个人投资者。

我们的职场与个人财务健康业务部门为个人投资者、顾问以及雇主提供世界级的投资选择、第三方解决方案、管理服务和养老金指引，连同投资解决方案及服务业务部门，富达国际旗下管理客户总资产达8,313亿美元。通过将我们的资产管理专长与我们为职场及个人投资提供的解决方案将结合，我们致力于构筑更美好的财务未来。

富达基金管理（中国）有限公司为富达国际在华展业实体，欲了解更多信息请访问www.fidelity.com.cn

（资料截至2026年6月30日）

关于紫顶股东服务

紫顶成立于2016年，是中国本土投票权管理服务的引领者，也是中国投票咨询行业“从0到1”的开拓者。目前，紫顶已覆盖超过1,600家中国上市公司，为合计管理规模超过40万亿美元的境内外资管机构提供投票决策支持。

作为独立的咨询机构，紫顶协助机构股东积极与公司沟通、专业表达投资诉求、审慎坚定做出投票决策，通过积极行使股东权利践行责任投资。依托深厚的本土数据资产，紫顶还为机构投资者在内部应用AI开展治理研究与智能投票决策时，提供精准契合其算法模型的高质量结构化数据支持。

守正行权，久久为功。紫顶期待持续以深度的专业洞察与独立客观的服务，架起投资者与上市公司之间的信任桥梁，从微观治理实践切入，以专业赋能上市公司治理优化与长期价值实现，携手各方共建健康繁荣的资本市场投资生态。

*欲了解更多信息请访问zdproxy.com

前言



深化尽责管理实践，培育中国资本市场长期投资生态

欢迎阅读富达国际最新发布的《2026年中国公司投后管理报告》。这是我们与紫顶股东服务机构共同开展的第四次中国市场尽责管理研究。自2020年以来，我们持续观察投资者如何通过股东投票和企业互动沟通参与公司治理，也见证了中国尽责管理从理念萌芽、实践探索，逐步迈向更加系统和规范的发展阶段。

两年前，我们曾提出，中国投资者的投票参与度在经历较快增长后开始趋于平稳。要进一步释放机构投资者参与公司治理的潜力，仅依靠部分投资者自下而上的先行实践并不足够，还需要更完善的制度环境提供支持。令人鼓舞的是，过去两年，这一政策推动已经逐步显现。

随着资本市场高质量发展和中长期资金入市持续推进，机构投资者参与上市公司治理的重要性进一步提升。特别是公募基金参与上市公司治理相关规则的出台，使投票、互动沟通和股东提案等尽责管理工具逐渐更加制度化和透明化。这也意味着，市场讨论的重点正在从“是否参与公司治理”，转向“如何更加有效、透明和负责任地参与”。

因此，衡量尽责管理的进步，也不能再单纯以参加了多少场股东会、投出了多少张选票来判断。投资者能否在重要议题上形成独立判断，将投票、持续沟通和必要的升级行动有效结合，并进一步跟踪企业回应和实际成果，将越来越成为衡量尽责管理质量的重要标准。

对于富达而言，尽责管理始终服务于长期价值创造。我们通过基本面研究和持续的企业对话，识别影响企业长期发展的关键风险与机遇，并积极行使股东权利、发挥投资者影响力，推动企业持续提升治理水平和可持续发展表现。长期持有给予我们时间去理解一家企业，也让沟通能够从一次交流逐步沉淀为治理机制、经营目标和长期实践。

积力之所举，则无不胜；众智之所为，则无不成。中国资本市场的尽责管理已经走过了从少数先行者探索到更广泛市场参与的重要一步。我们期待，在监管机构、资产所有者、资产管理人、上市公司以及其他市场参与者的共同努力下，尽责管理能够进一步融入长期投资实践，在提升上市公司治理质量的同时，为中国资本市场培育更加深厚的长期投资文化和更加可持续的价值创造能力。

王芳
富达国际投后管理主管



善用股东权利，推动中国资本市场长期价值创造

欢迎阅读富达国际最新发布的《2026年中国公司投后管理报告》。

中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》，明确了公募基金管理人参与上市公司治理的相关要求。与其他国内公募基金一样，富达基金也须于每年四月底前在官网公示上一年度的投票表决权情况，而2026年是起始年。这也赋予了今年的报告不同以往的价值。

对富达而言，有效的投后管理是通过深入研究和持续的互动沟通，充分理解企业的发展与治理，并在此基础上形成独立、审慎的投票判断。长期以来，富达已将这一理念融入投资实践。作为全球可持续投资的长期践行者，富达拥有二十多年的相关研究和实践经验。依托集团多年的可持续投资实践和成熟的可持续基金框架，**富达低碳成长混合型证券投资基金**成为这一理念在中国市场的重要实践。该基金结合当前我国低碳发展趋势和绿色低碳转型目标，在低碳主题相关股票范围内挖掘高质量成长的机会，同时综合考量企业的成长性、盈利能力、现金流及核心竞争力，并融入富达自有的可持续分析框架，更全面地评估企业的长期增长潜力和投资的可持续性。

我们认为，低碳投资不仅是寻找转型中的投资机会，也是通过长期研究和积极的股东参与，陪伴企业实现更高质量的长期增长。我们在中国根据监管要求，本地落地投后管理实践，除了积极行使表决权以外，也通过互动沟通在投资端支持推动中国企业低碳转型和可持续发展。例如，在化工行业低碳转型与服务全球客户并吸引长期资本的背景下，我们通过持续、建设性的互动沟通，推动企业将原有的绿色工艺优势，逐步沉淀为更清晰的治理架构、更量化的目标体系、更扎实的数据管理和更可验证的经营成果。

展望未来，我们期待，随着机构投资者参与公司治理的机制不断完善，股东与上市公司之间能够形成更加成熟、理性且持续的互动，实现从短期交易向长期投资、从单一追求财务收益向同时重视企业长期可持续发展的双重收益的转变，从而增强市场稳定性，推动企业治理水平和全球竞争力的提升。

聂毅翔
富达基金可持续投资部负责人、基金经理



固本浚源 开启中国式尽责管理高质量发展新征程

非常荣幸紫顶能够第四次与富达国际携手发布中国公司投后管理系列报告。作为中国资本市场尽责管理的长期观察者、深度参与者和进步亲历者，我们欣喜地见证着微观治理生态迈出的坚实步伐。

近年来，在资本市场高质量发展与高水平制度型开放的引领下，“耐心资本”与中长期资金入市机制加速健全，对上市公司治理提出了更高要求。2025年，在中国证监会指导下，中国证券投资基金业协会发布实施公募基金管理人参与上市公司治理新规，并要求基金管理人定期在官网公开披露全年投票记录。这一里程碑式的举措，标志着境内机构投资者的尽责管理正式由“自愿性探索”迈入“制度化约束”的新阶段，也推动A股治理加速与国际成熟实践接轨。

规则的落地激发出市场的内生动力，积极转变正在加速发生。一方面，股东行权意识显著增强，越来越多的机构投资者主动开展投后沟通，推动上市公司在薪酬与激励、关联交易等议案上作出合理优化；另一方面，上市公司层面也更加从善如流，积极回应投资者的合理关切，主动在分红政策、董事会结构多元化等关键治理议题上吸纳建议并做出调整，良性互动的案例持续增加。

行远自迩，进而有为。放眼长远，A股市场的治理参与深度与专业化行权仍有广阔的提升空间。公司治理深刻影响着资产的长期投资价值与国际竞争力，而负责任的尽责管理高度依赖客观严谨的治理研究与长期建设性的沟通。作为深耕本土的独立投票咨询机构，紫顶坚信专业的第三方力量是推动治理生态走向成熟的关键一环。我们期待继续与市场各方合力同行，以专业赋能治理，共同助力中国资本市场行稳致远。

唐淑薇
合伙人，紫顶股东服务机构

目录

规则落地 — 公募基金投票新规与外资机构的本地实践 08

第一部分: 投票参与趋稳, 异议更聚焦实质 12

第二部分: 公司治理趋势与专题研究 18

第三部分: 与中国公司互动沟通的案例分享 29

展望 — 迈向高质量尽责管理 34

规则落地 — 公募基金投票新规与外资机构的本地实践

在过去几份《中国公司投后管理报告》中，我们持续关注机构投资者如何通过投票和互动沟通参与上市公司治理。2022年，我们曾指出，监管支持是推动中国尽责管理持续发展的重要动力。此后，随着市场对投票机制的参与度逐步提升，我们也观察到，仅依靠部分机构投资者自发开展的实践，仍难以充分释放机构投资者在公司治理中的积极作用。2024年，我们进一步提出，要推动尽责管理迈向更广泛、更深入的发展阶段，仍需更加完善的制度安排和政策支持。

两年后，这一政策期待正在逐步转化为具体制度。2025年5月，中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》[1]，对公募基金参与上市公司治理的政策、标准、组织安排和参与方式作出更系统的规范，并明确自2026年起公开披露上一年度投票情况。中国尽责管理也由此前以市场先行实践为主，进一步迈向更加制度化、规范化的发展阶段。值得关注的是，新规所明确的股东权利行使方式不仅限于投票，还包括沟通、致函、股东提案等多种治理参与形式，并进一步强化了信息披露和责任落实要求。在这一背景下，首个年度投票公开披露周期为观察机构投资者如何行使股东权利、履行治理责任提供了新的窗口。

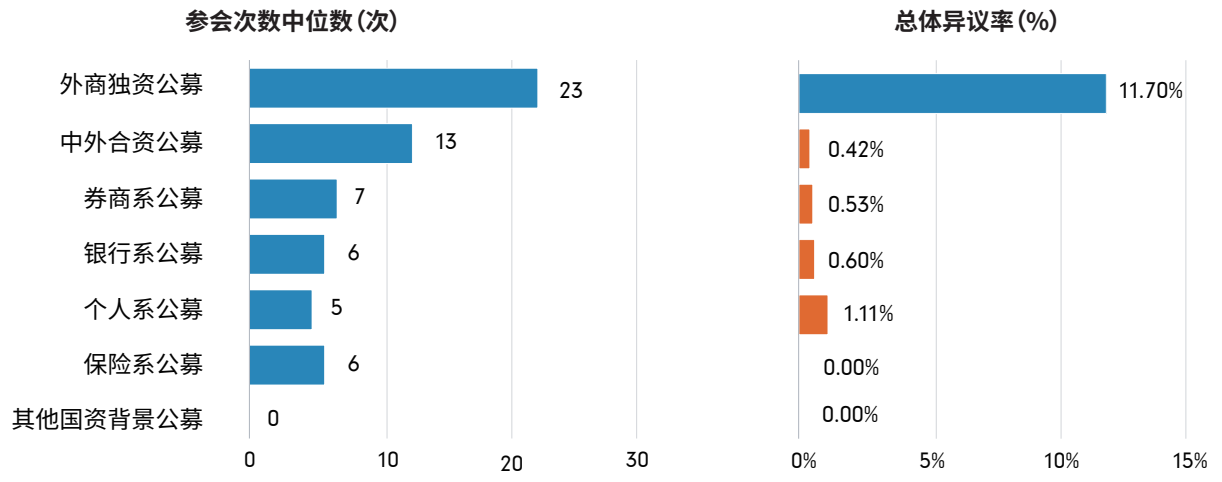
公募基金投票呈现集中化特征，外资公募参与度相对较高

基于我们对2025年度公开披露投票数据的分析，在165家公募基金管理人中，共有121家披露了实际投票记录，全年累计形成11,453条参会记录。其中，29家管理人至少在一项议案中投出反对或弃权意见。参会次数排名前十的管理人合计参会7,983次，占全部参会记录的69.7%，反映出机构参与呈现较为明显的集中化特征。

从机构背景来看，外商独资公募已形成一定规模的投票参与实践。2025年，9家外商独资公募全年参会次数中位数为23次；在该组5,281条实际投票记录中，反对票和弃权票合计618条，异议率为11.70%。从本次样本数据来看，外资公募在参会数量和异议表达方面均呈现出相对较高的参与度，为观察国际机构投资者尽责管理实践在中国市场的落地情况提供了参考视角。

[1] “公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则”，2025年5月

图1: 2025年不同类型公募基金管理人的参会与投票情况



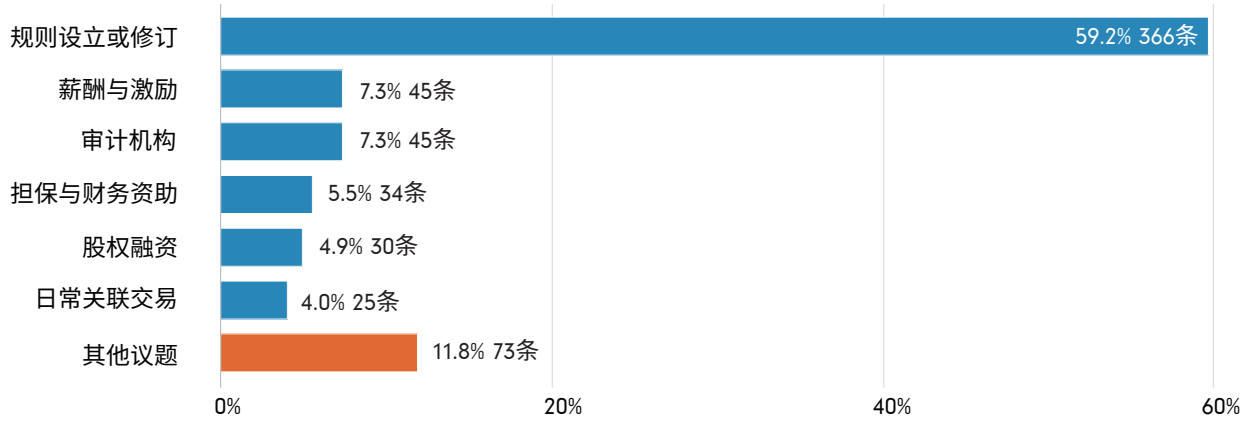
资料来源:富达国际、紫顶,2026年6月。注:总体异议率=该类公募的反对与弃权票之和/该类公募的实际投票记录总数。

从异议投票观察外资公募的治理关注重点

进一步分析异议投票所涉及的议案类型可以发现,外资公募的关注重点主要集中于制度安排、薪酬激励、审计及资本配置等议题。2025年,外商独资公募共形成618条异议投票记录,其中,涉及规则设立或修订的议案共366条,占59.2%,为最主要的异议类型;薪酬与激励、审计机构相关议案各45条,分别占7.3%;担保与财务资助、股权融资及日常关联交易等议题亦有一定比例的异议记录。

除外商独资公募外,其他背景公募的异议关注点较为多元。2025年,其异议投票中,股权融资相关

图2: 2025年外商独资公募异议投票议题分布



资料来源:富达国际、紫顶,2026年6月。注:异议投票指投票意见为反对或弃权的情形。

议案数量最多，占28.8%；其次为选举、定期报告与经营计划，分别占13.9%和12.7%；规则设立或修订、资产购买与出售相关异议占比分别为8.7%和6.5%。整体来看，其他背景公募的异议较多分布于股权融资、选举、经营事项及资产交易等议题，与外商独资公募异议较为集中于规则设立或修订、薪酬与激励、审计机构等治理制度类事项呈现出一定差异。

投票理由披露使投资者关切进一步具体化

除投票立场本身外，异议理由的披露能够进一步说明投资者作出判断的依据。2025年，在上述29家曾投出异议票的管理人中，19家在至少一条异议记录中披露了具体理由，占65.5%，富达基金亦在其中。相较于单纯披露赞成、反对或弃权的投票结果，理由披露有助于基金份额持有人和上市公司更清晰地理解投资者的关切，也为后续沟通提供了更具体的议题基础。

从富达基金2025年度的公开披露来看，56条反对票均载明了具体理由，涉及信息披露充分性、股东权利、风险管理与利益冲突、激励计划绩效目标以及温室气体减排承诺等事项。这些披露将较为原则性的治理和可持续发展考量进一步落实到具体议案和投票判断中。



从制度建设到投票决策：富达基金的本地实践

公开披露的投票结果只是投资人参与公司治理的外在体现，其背后是制度建设、研究分析、沟通互动和投票决策共同构成的尽责管理体系。富达基金在中国市场建立并持续完善的投后管理体系，为观察国际尽责管理经验如何结合本地监管要求，并转化为日常治理参与实践提供了一个具体案例。

富达基金将可持续投资纳入整体投资流程。自2022年12月获得公募基金牌照后，公司即着手搭建本地投后管理体系，并于2023年1月首只产品发行后开展上市公司沟通与投票工作。同时，富达基金积极参与行业治理相关研究与信息报送工作，结合自身实践分享治理参与经验，并为相关制度建设提供实践参考。

在制度层面，富达基金依据中国监管要求，参考富达国际的可持续投资投票原则及指引，以及公司治理参与政策，制定富达基金参与上市公司治理制度，并定期进行审核与更新，以确保本地实践符合相关法律法规及监管要求，同时及时跟进公司治理与可持续发展领域的最新发展。通过这一制度安排，集团层面的尽责管理经验与中国本地市场要求得以在具体机制中有效衔接。

在具体投票流程中，由专人发起投票，本地可持续投资团队牵头开展议案分析，并与基本面研究员及基金经理协作，结合富达国际相关实践和研究成果，对股东权利、公司行为，以及气候、环境和社会责任等议题进行综合评估。对于拟投反对票的重大议案，团队亦会视情况在股东会前与上市公司沟通，进一步了解议案背景并反馈具体关切，最终形成独立的投票建议。通过将公司研究、议案分析和会前沟通相结合，投票决策既能够更充分地结合企业实际情况，也使上市公司有机会了解投资者关注的问题及改进建议。

新规的落地，为公募基金参与上市公司治理提供了更明确的制度基础，也使市场能够通过参会、投票及理由披露等公开信息，更具体地观察机构投资者如何行使股东权利。作为投票信息公开披露制度实施后的首个年度样本，这些数据主要反映了当前阶段部分公募基金管理人的治理参与情况。下一章将延续富达自2020年以来的市场观察，从更长时间维度梳理中国市场股东参与公司治理和行使表决权的变化趋势，重点观察参会水平、异议表达及治理关注议题的演变，以进一步理解尽责管理从扩大参与广度向提升参与质量的市场基础。



第一部分: 投票参与趋稳，异议更聚焦实质



股东会参与率趋于稳定，但中小股东的治理诉求更加清晰，从“参与多少”走向“如何表态、关注什么”

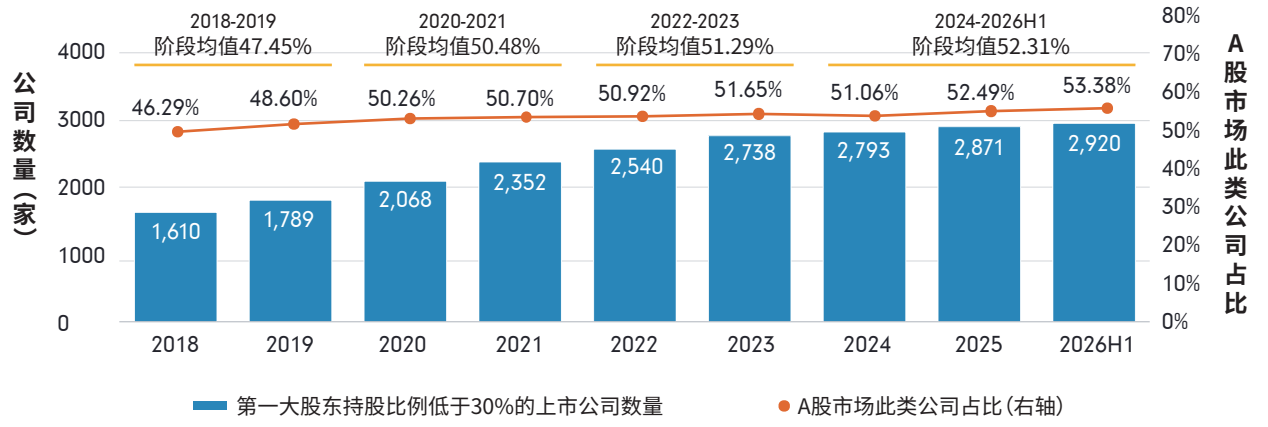
过去几期报告持续跟踪A股市场投资者参与股东会及行使表决权的变化趋势。研究发现，参会率在经历前期提升后已逐步进入相对稳定阶段，而中小股东对公司治理事项的关注和监督力度持续增强，异议表达的针对性和聚焦度进一步提升。最新数据表明，这一趋势仍在延续。

注：本统计样本为截至2026年6月末的MSCI中国A股在岸指数成分股的569家公司，样本时间区间为2024年到2026年上半年。过去三份《中国公司投后管理报告》使用了相同的样本指数。

股权继续分散，投票参与率总体趋稳

首先，A股市场股权结构仍呈现缓慢分散趋势。以第一大股东持股比例低于30%的上市公司数量占比作为衡量指标，我们发现，该指标由2018至2019年的平均47.45%上升至2024年至2026年上半年的52.31%（见图3）。股权分散度的提高意味着其他股东在公司决策和部分表决事项中的相对重要性有所提升，为中小股东参与公司治理和行使股东权利提供了更加有利的制度和市场基础。

图3: A股市场股权分散度持续提高

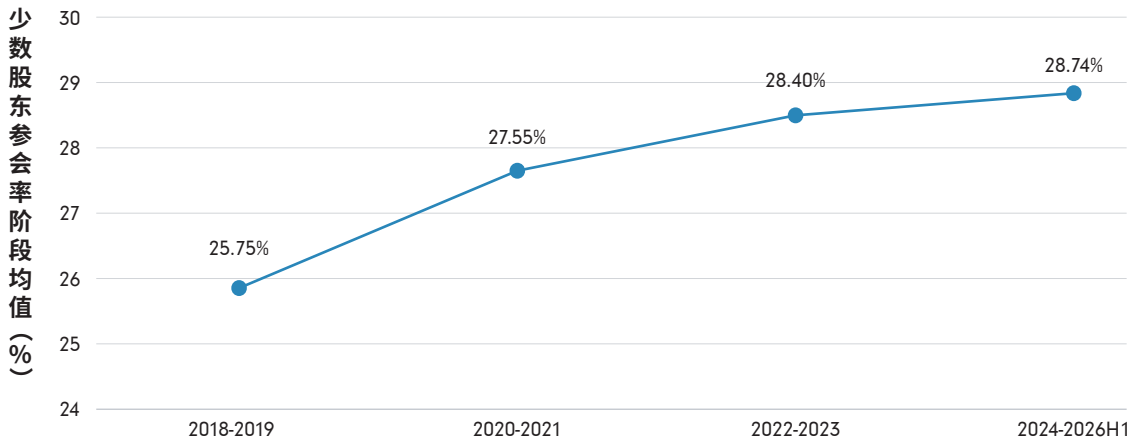


资料来源：富达国际、紫顶，2026年6月。

股东参会率进入相对稳定阶段

过去两年，A股市场非第一大股东参会率持续提升，但提升幅度逐渐收窄。按阶段均值观察，非第一大股东参会率从2018-2019年的25.75%提升至2020-2021年的27.55%，并进一步升至2022-2023年的28.40%；到2024-2026年上半年，仅小幅提高至28.74%（见图4）。固定前后两期共同公司[2]后，2022-2025年完整年度参会率亦基本稳定在29%左右，反映出少数股东参会率水平在经历前期持续提升后，已逐步由增长阶段转向相对稳定阶段。

图4: 少数股东的股东会参与率



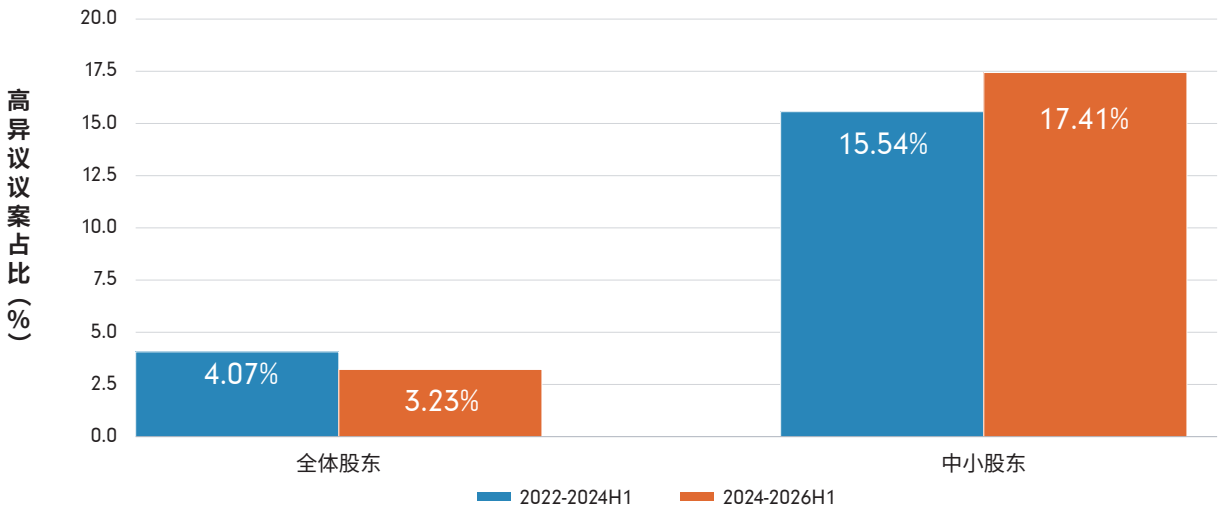
资料来源：富达国际、紫顶，2026年6月。

[2]共同公司样本指本期研究覆盖的569家公司与2024年6月末MSCI中国A股在岸指数成分股重合的478家公司，用于构建可比样本并开展跨期比较分析。

中小股东异议表达进一步增强

进一步从投票结果观察股东意见表达情况，可以发现中小股东与全体股东之间的异议表现出现了更明显的分化。以478家共同公司为样本，2024年至2026年上半年，全体股东高异议议案[3]占比降至3.23%，低于2022年至2024年上半年的4.07%；同期，中小股东高异议议案占比则由15.54%升至17.41%，其中2025年达到20.77%。这表明，虽然从全体股东层面看，高异议议案占比有所下降，但中小股东对部分议案仍保持较强的异议表达，且与全体股东之间的分化进一步扩大。

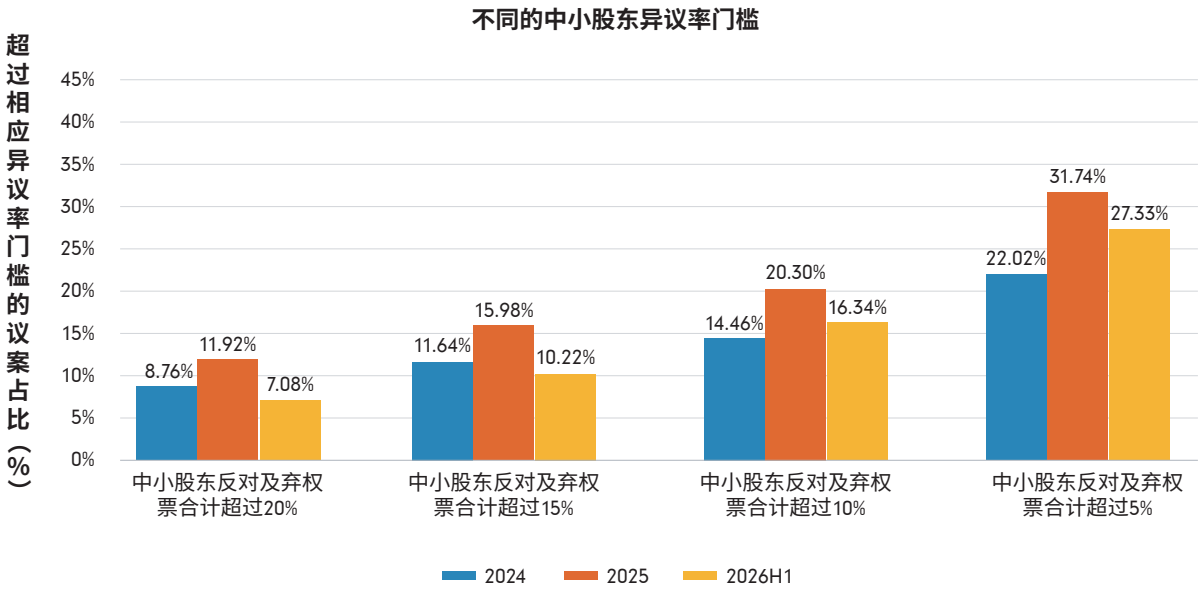
图5: 全体股东与中小股东高异议议案占比变化



资料来源：富达国际、紫顶，2026年6月。注：高异议议案的占比＝该类股东反对与弃权票率合计超过10%的议案数/该类股东表决数据有效的议案总数。

[3]本文将反对票率与弃权票率合计超过10%的议案定义为“高异议议案”

图6: 不同异议率下中小股东异议议案占比均有所提升

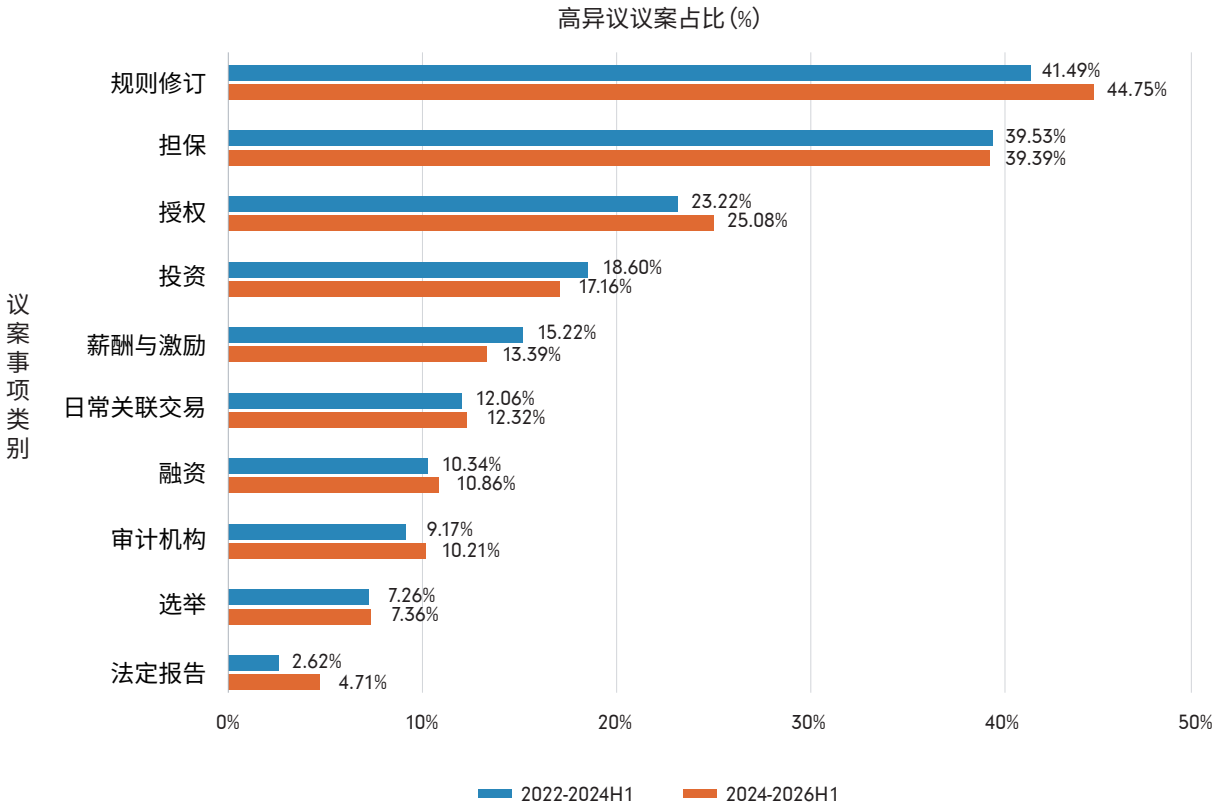


资料来源：富达国际、紫顶，2026年6月。注：2026H1样本主要以年度股东会（AGM）议案为主，而2024及2025全年样本包含较多临时股东会（EGM）议案。由于EGM议案通常更容易出现股东异议，样本构成差异可能影响不同期间数据的直接比较。

规则修订、担保与授权议案仍是中小股东异议焦点

中小股东的异议表达并非平均分布于所有议案，而是持续集中于规则修订、担保及授权等涉及公司治理安排、决策权配置和股东权益保护的重要事项。两期共同公司比较显示，规则修订类议案的中小股东高异议议案占比由41.49%进一步升至44.75%，仍是异议最为集中的议题；担保类议案的高异议议案占比维持在约39%的高位，授权类议案则略有所上升。相比之下，投资、融资及日常关联交易等议题的变化相对平缓。

图7: 各类议案的中小股东高异议占比



资料来源:富达国际、紫顶,2026年6月。注:样本为两报告期共同覆盖的478家公司。高异议议案指中小股东反对票率与弃权票率合计超过10%的议案。

从投票结果来看,尽管大多数议案仍获得较高支持率,但剔除大股东影响后,中小股东对部分事项的不同意见正更加清晰地显现。无论是高异议议案占比上升,还是异议持续集中于规则修订、担保及授权等治理相关议题,都反映出中小股东通过投票表达立场、参与公司治理的主动性持续增强。在参会率逐步趋稳的背景下,股东对关键事项的投票立场和异议表达,正成为观察治理参与变化的重要维度。



第二部分：
公司治理趋势与专题研究

过去两三年，中国资本市场公司治理相关制度建设明显提速。自2024年国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）以来，监管政策逐步进入“1+N”政策体系的深化落实阶段，并围绕提升上市公司质量、加强投资者保护和引导中长期资金入市等目标持续完善配套机制。从国务院及中央层面的顶层制度，到证监会和相关部门出台的具体规则，政策覆盖范围已从公司法定治理框架，进一步延伸至董事会运作、信息披露、市值管理、并购重组、募集资金使用以及机构投资者参与上市公司治理等更具体的实践环节。

本轮治理改革的一个重要特征，是监管重点正从完善基础治理框架逐步转向提升治理质量、资本效率和投资者回报。一方面，监管持续强化董事会和管理层责任，完善关键治理机制，并通过市值管理、分红回购、再融资及并购重组等制度安排，引导企业更加注重长期价值创造和资本配置效率；另一方面，中长期资金参与公司治理的制度基础不断夯实，机构投资者通过投票、互动沟通等方式参与治理的角色日益清晰。

与此同时，市场对股东回报和利益一致性等更深层次治理议题的关注不断深化。现金分红、股份回购、市值管理和资本配置效率，已成为衡量上市公司治理质量和投资价值的重要维度；高管薪酬和股权激励则关系到管理层激励是否与公司长期经营表现和股东利益保持一致。基于这一背景，本部分将进一步聚焦“股东回报”和“董事及高管薪酬”两个公司治理专题，结合近年来监管政策、上市公司实践及股东会审议事项，观察企业如何通过更加有效的治理和制度安排，将长期价值创造更好地转化为股东回报，并推动管理层与投资者形成更加一致的长期利益关系。同时，从投资者视角出发，探讨股东如何通过沟通和投票等尽责管理实践参与公司治理，并将治理因素纳入投资决策全过程，推动企业治理持续改善。



专题一：
股东回报 — 从分红水平到优化回报机制

现金分红是中国资本市场投资者回报的重要组成部分。近年来，监管部门围绕现金分红、市值管理和投资者回报持续完善制度安排。2023年修订的《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》[4]进一步强化上市公司分红政策的稳定性和透明度，要求公司制定明确的股东回报规划，并鼓励有条件的企业提高分红频次。2024年发布的《上市公司监管指引第10号——市值管理》[5]则将现金分红、股份回购、投资者关系管理等纳入统一的市值管理框架；与此同时，沪深交易所通过“提质增效重回报”“质量回报双提升”等专项行动，进一步推动上市公司提升回报的稳定性、及时性和可预期性。整体来看，监管重点已从鼓励分红逐步拓展至建立稳定、透明、可预期的长期股东回报机制。

分红能力与意愿持续提升，分红结构仍存在较高集中度

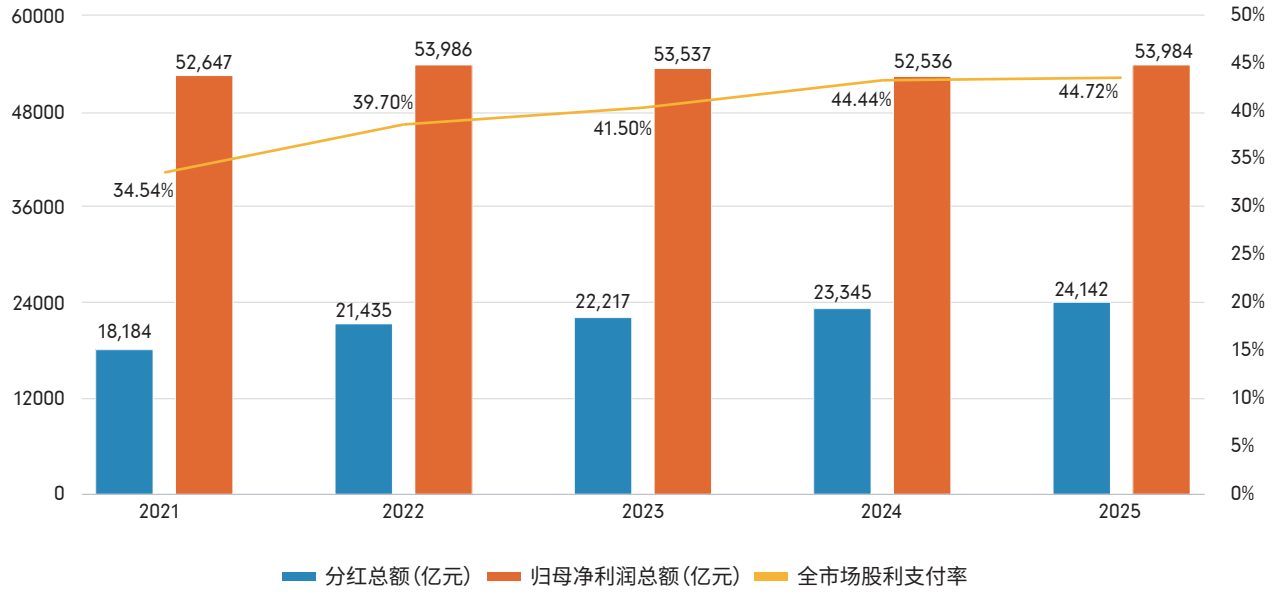
从A股市场整体来看，2021年至2025年，年度现金分红总额由约1.8万亿元增至约2.4万亿元，增幅明显高于同期归属于上市公司股东净利润总额的增幅。与此同时，全市场股利支付率由约34.54%提升至44.72%，盈利公司的整体股利支付率也由31.38%提高至38.97%。这表明，在整体盈利保持相对稳定的情况下，上市公司用于回报股东的利润比例持续上升，分红能力和分红意愿均有所增强，更多经营成果正通过现金分红与投资者共享。

从结构上看，分红贡献仍高度集中于少数大型企业和成熟行业。市值超过1,000亿元的公司占全部上市公司数量不足4%，却贡献了近七成现金分红；高股利支付率公司主要分布于食品饮料、纺织服饰、通信等行业。

[4] “上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红（2023年修订）”，2023年12月。

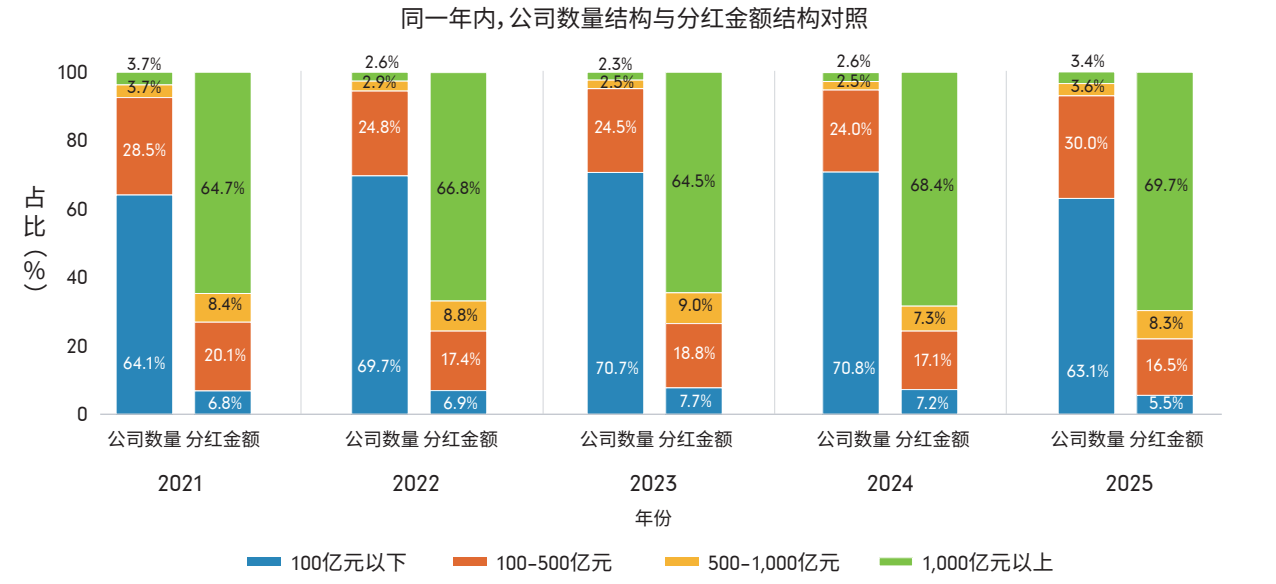
[5] “上市公司监管指引第10号——市值管理”，2024年11月。

图8: 2021-2025年A股上市公司分红情况



资料来源:富达国际、紫顶,2026年6月。注:仅统计沪深A股公司数据;分红数据系包含特别分红派息的总额,下同。

图9: 2021-2025年A股分红公司数量及分红金额按市值区间分布情况



资料来源:富达国际、紫顶,2026年6月。

分红决策中的股东权利：议案类型与关注重点

上市公司股东回报的实现需要通过正式的公司治理程序形成并落实。通常由董事会提出利润分配方案、分红政策或相关授权安排，再提交股东会审议表决。因此，在观察上市公司回报水平变化的同时，也有必要关注分红安排在治理层面的制定、审议和执行机制。对于股东而言，分红议案不仅关系到当期现金回报，更是参与公司资本配置和监督公司回报政策的重要途径，是观察股东回报和行使股东权利的重要切入点。

股东会在审议什么样的分红议案?

从股东表决的内容来看，A股与分红相关的议案可以大致分为两类：一类决定当期实际分多少，另一类决定未来按照什么规则分、由谁决定以及何时实施。

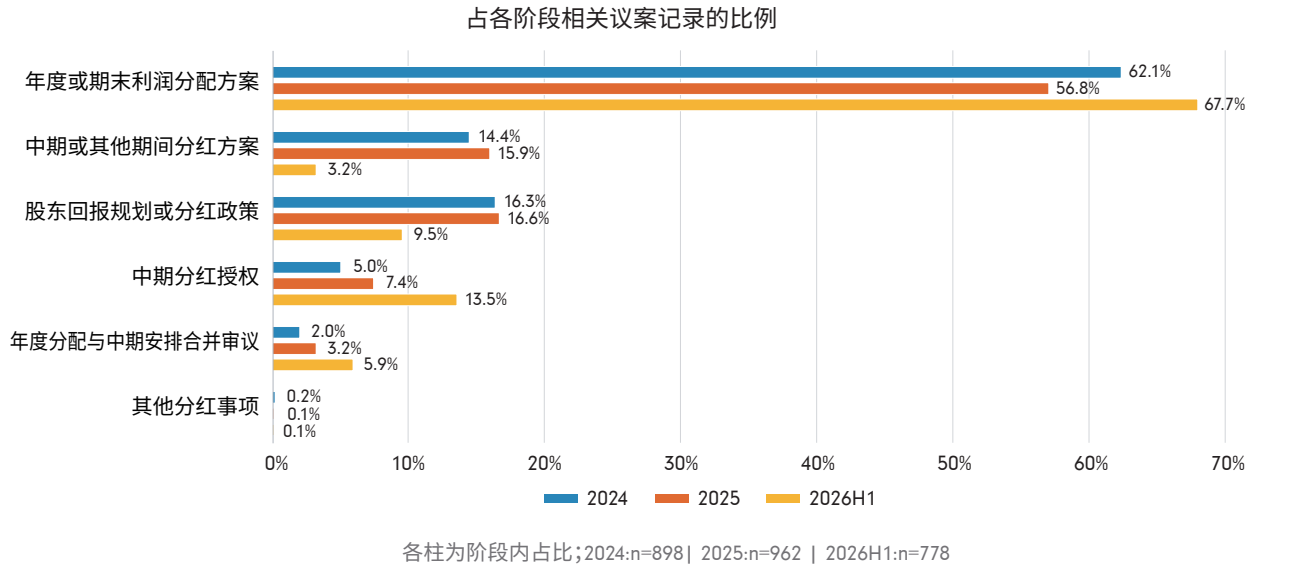
最常见的是年度或期末利润分配方案。这类议案通常与年度报告同期提交，针对上一会计年度形成的可分配利润，决定是否派发现金股利、送股或以资本公积转增股本；即使公司决定不进行现金分红，通常也需要说明原因。由于其直接决定当期股东能够获得的现金回报，这是A股年度股东会中最常见的一类分红议案。

此外，随着上市公司提高分红频次和强化长期股东回报安排，股东会审议的内容正在逐步超越单一年度的利润分配。其中，股东回报规划或分红政策通常覆盖未来若干年度，例如三年，并对现金分红条件、比例、频次及政策调整程序等作出原则性规定。此类议案本身不直接决定某一次派息金额，但会形成未来分红决策的重要制度约束。

对于年度之外的现金回报，公司还可能提交中期、季度或特别分红方案，由股东直接审议某一期间的具体分配安排；也可能采取中期分红授权模式，由年度股东会事先批准授权条件、额度上限和有效期限，再由董事会根据经营情况在授权范围内决定具体方案。两者的核心区别在于决策权的配置：前者由股东直接决定具体分红，后者则给予董事会一定裁量空间，因此投资者需要特别关注授权范围、期限、金额上限以及后续信息披露要求。实践中，也有部分公司将年度利润分配与下一年度中期分红安排合并在同一议案中审议。

从近三年的议案结构来看，年度或期末利润分配方案始终是分红相关议案的主体，但围绕中期分红的制度性安排正在明显增多。需要注意的是，2024年和2025年数据覆盖全年，而2026年仅统计上半年：具体中期分红方案通常在中期经营业绩形成后于下半年审议，中期分红授权则多随上半年的年度股东会审议，因此两类议案在2026年上半年的占比呈现出不同的时点特征。按上半年同期口径比较，中期分红授权占比则由5.71%上升至9.10%和13.50%。这表明，随着监管鼓励提高分红频次，越来越多上市公司开始通过事先授权或年度统筹安排，为中期分红建立更加常态化的决策机制。

图10: 2024-2026H1分红及股东回报相关议案按类型占比分布



资料来源：富达国际、紫顶，2026年6月。注：统计样本为截至2026年6月30日，MSCI中国A股在岸指数成分股的569家公司，共涉及2,090次会议和2,638条表决记录。

从“分多少”到“如何分”：投资者关注什么？

在审议分红政策或长期回报规划时，投资者通常需要关注几个方面：首先，分红计算基准是否明确，是基于归母净利润、母公司可供分配利润还是自由现金流，不同口径对应的约束力度并不相同。其次，政策是否兼顾分红比例、频次和稳定性安排，从而帮助市场形成更清晰的回报预期。第三，调整机制是否透明，当经营环境或资本需求发生变化时，公司是否清晰说明调整原因及其对股东回报的影响。最后，董事会在制定或调整相关政策过程中，是否充分听取股东特别是中小股东意见，并就主要关切作出回应。

从这一角度看，分红议案不仅是利润分配事项，也是股东参与公司治理、监督资本配置和推动长期价值创造的重要载体。随着上市公司回报机制不断完善，股东关注的重点也正在从“分多少”逐步延伸至“如何分”“是否能够持续分”以及“相关决策如何形成”，对回报政策透明度和治理质量的要求不断提高。

案例：提高分红比例未必意味着更稳定的股东回报

紫顶注意到，某消费品上市公司的分红规划调整，为观察股东回报政策如何兼顾经营现实与投资者预期提供了一个现实案例。公司于2024年发布的2024至2026年股东回报规划提出，每年现金分红总额不低于当年归母净利润的70%，且不低于70亿元。随着行业调整持续深化、公司经营压力上升，公司在2026年初重新制定2025至2027年规划，将分红比例提高至不低于归母净利润的100%，但取消了70亿元的金额下限。

从表面看，新规划提高了分红比例承诺，但由于缺少最低分红金额约束，在盈利下滑情况下，股东获得的实际现金回报可能明显下降。2025年，公司归母净利润降至22.06亿元，当年现金分红预案为22.14亿元，股利支付率超过100%；但现金分红总额较上年70亿元的水平下降约68%。

值得关注的是，修订后的分红规划虽获得股东会通过，但中小股东中反对与弃权票合计占比超过8%，显示这一调整在部分投资者中形成了一定意见分化。

这一案例说明，合理的股东回报政策需要在可持续性与可预期性之间取得平衡。当经营环境发生明显变化时，公司根据实际情况调整回报安排具有现实基础；但与此同时，股东回报规划的较大调整也可能改变投资者此前形成的预期。因此，投资者在关注分红比例和金额的同时，还需要理解背后的经营基础及调整机制；公司则可通过及时说明调整背景、资金安排及未来回报思路，并与股东保持充分沟通，减少预期差，增强长期回报政策的透明度和可理解性。

多元参与机制下的股东回报治理实践

从股东会审议结果来看，分红相关议案通常能够获得较高支持率，但高通过率并不意味着投资者之间不存在不同观点。反对票往往并非针对分红本身，而更多反映股东对分红政策安排、资金用途、资本配置效率或政策调整程序等方面的关注。在控股股东持股比例较高的公司中，整体表决结果有时也难以充分反映中小股东的意见。因此，股东会投票只是投资者参与股东回报决策和公司治理的重要途径之一。对于资本配置、资金使用效率以及长期回报机制等议题，投资者往往还会通过与董事会和管理层开展持续、建设性的沟通，推动企业回应股东关切并完善相关机制。相比单纯对分红议案行使表决权，这种持续的尽责管理实践更有助于促进公司治理改善，并推动长期价值创造更好地转化为股东回报。

在中国市场，富达国际持续围绕投资者权利、资本配置，控股股东质量及高管薪酬等重点公司治理议题，与被投企业开展积极且有针对性的沟通[6]。按相关公司治理议题在与被投企业交流中的触及频次统计，2024年至2025年累计超过250次，2026年上半年已超过100次，公司治理议题在尽责管理全流程中的关注度持续提升。在具体实践中，富达国际会根据议题性质及企业情况，采取多种参与方式，包括直接致信董事会或首席执行官、开展一对一沟通交流（通过邮件、电话及现场会谈等方式），以及通过参与股东会等渠道表达投资者关注和治理建议。我们也观察到，部分沟通行动在市场与监管的合力推动下取得了积极成效。

以某消费品企业为例，富达国际于2024年初致信公司管理层，建议公司在保障长期发展和合理资本开支的基础上，进一步提升资本使用效率，优化股东回报安排，并建立更加长期、稳定和透明的资本分配机制。此后，公司股东回报政策持续优化。其股息支付率由2022财年的约30%，提升至2023财年的40%，2024财年的45%，并于2025财年按核心盈利口径进一步提升至约50%。与此同时，公司提出未来三年维持约45%的股息支付率，并结合股份回购安排，力争实现约4%的综合股东回报率。随着回报政策逐步明确，公司的股东回报稳定性和可预期性也有所增强。

[6] “相关沟通均按照既有合规及内部控制要求开展，交流内容聚焦于公开信息、治理实践和投资者关切，并杜绝涉及内幕信息或其他未公开重大信息。”



专题二：
董事及高管薪酬 — 从激励安排到价值创造

董事和高级管理人员薪酬治理是近年来上市公司治理改革的重要内容。2026年起施行的新《上市公司治理准则》[7]对薪酬结构、绩效考核、递延支付和追索机制等作出进一步规范，推动薪酬管理从结果披露向全过程治理延伸；同年，证监会开展上市公司治理专项行动，将追索财务造假相关超额绩效薪酬列为重点事项，进一步强化问责约束。这一系列制度安排反映出，监管重点已从薪酬信息披露逐步拓展至薪酬治理机制建设，更加强调高管激励与长期绩效、风险责任及股东利益之间的有效衔接。

薪酬决策中的股东权利：议案类型与关注重点

上市公司薪酬安排同样需要通过正式的公司治理程序形成并落实。新《上市公司治理准则》进一步明确，薪酬与考核委员会负责制定和审查董事、高级管理人员的薪酬政策与方案；董事薪酬由股东会决定，高级管理人员薪酬由董事会批准并向股东会说明。因此，股东会虽然并不直接决定所有高级管理人员薪酬，但实践来看仍有不少公司会同时审议董事和高级管理人员薪酬，因此仍是观察公司薪酬政策、董事会履职和管理层利益一致性的重要窗口。

股东会在审议什么样的薪酬议案？

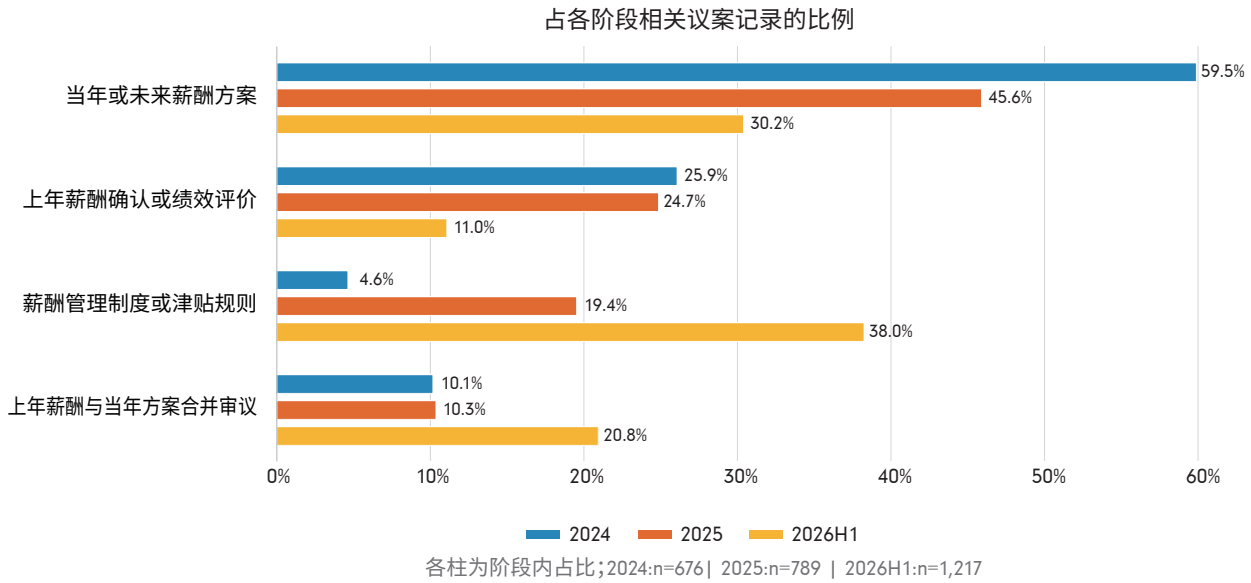
从股东会审议内容来看，A股薪酬相关议案大致承担三类功能：确认过去、安排未来和建立制度。最常见的是当年或未来薪酬方案。公司通过相关议案确定董事薪酬标准、独立董事津贴以及下一年度或任期内的薪酬安排，为基本薪酬、绩效薪酬及其他待遇提供依据。第二类是对上一年度薪酬和绩效结果进行确认。股东可以结合已经披露的经营业绩、个人职责和履职情况，判断实际领取薪酬是否与公司表现相匹配。部分公司也会将上一年度薪酬确认与下一年度方案合并提交审议。此外，还有一部分议案涉及薪酬管理制

[7] “上市公司治理准则”，2025年10月

度、考核办法、津贴规则以及递延支付、追索等长期制度安排。这类议案不一定直接决定某一年度支付多少，但会影响未来薪酬形成和约束机制，因此具有更长期的治理意义。

2026年上半年，A股市场薪酬相关议案数量由上年同期的606项增至1,217项，呈现明显增长态势。其中，薪酬管理制度及津贴规则相关议案是增量的主要来源，占同期净增量约71%。从议案类型及发布时点来看，上述变化与2026年1月1日起施行的新《上市公司治理准则》所提出的薪酬治理要求基本一致。随着监管要求进一步明确，上市公司普遍加强董事及高级管理人员薪酬制度建设，围绕薪酬结构、绩效考核及激励约束机制等方面进行系统优化，从而带动相关议案数量显著增加。

图11: 2024-2026H1董监高薪酬相关议案类型分布



资料来源：富达国际、紫顶，2026年6月。注：统计样本为截至2026年6月30日，MSCI中国A股在岸指数成分股的569家公司，共涉及1,463次会议和2,682条表决记录。股权激励和员工持股计划未纳入统计范围。

从激励设计到问责约束：投资者关注什么

与分红议案类似，薪酬议案的意义也不仅在于判断某一个金额是否偏高，更重要的是理解薪酬形成机制及其与公司经营结果之间的关系。

首先，披露能否支持股东作出判断。除实际领取金额外，投资者还需要了解薪酬结构、主要绩效指标、目标和权重，以及实际完成情况。尤其当归母净利润与扣非净利润、收入增长和现金流等指标呈现不同趋势时，董事会选择什么指标衡量管理层表现，以及为什么选择这些指标，会直接影响薪酬结果的合理性。

其次，激励与约束是否对称。业绩良好时给予管理层上行激励具有合理性，但经营目标未达成时，绩效薪酬是否相应减少、递延或停止支付同样重要。发生财务重述、资金占用、违规担保等重大治理问题时，追索机制能否真正执行，则进一步体现薪酬制度是否具备有效的问责功能。

最后，还需要关注一次性奖励、薪酬调整与长期激励是否有充分依据。尤其在公司盈利承压或薪酬已明显高于同行的情况下，董事会能否解释新增奖励的必要性、绩效条件及其对长期股东利益的影响，是判断董事会监督有效性的重要依据。

随着规则细化，这些问题正在更多地反映到股东会表决中。按紫顶对A股股东会议案的阶段性跟踪口径，2026年上半年全市场未获通过的薪酬相关议案为24项，而2025年同期为10项。虽然单一时期数据仍需结合具体议案分析，但也反映出薪酬安排正成为股东检验董事会履职和利益一致性的一个更重要窗口。

与股东回报议题类似，股东会投票只是投资者参与上市公司薪酬治理的重要途径之一。对于薪酬结构、绩效指标及长期激励等较为复杂的议题，仅依靠股东会文件往往难以全面理解董事会的决策逻辑。因此，投资者通常还会通过股东会前沟通、专题交流等方式，与董事会就激励约束机制、利益一致性及问责安排等问题开展持续沟通。

单次投票虽然未必影响议案最终表决结果，但能够形成清晰且可量化的股东反馈。从治理视角来看，相较于议案本身是否获得通过，公司如何回应投资者关注，以及后续是否在薪酬制度设计、绩效考核机制或信息披露方面作出调整，更能体现董事会监督的有效性和公司治理水平。

案例：股东反馈推动薪酬议案调整

紫顶在对A股股东会议案的持续观察中发现，某科技公司在2025年营业收入同比下降33.48%、扣除非经常性损益后的净利润由盈转亏的情况下，于2025年年度股东会上将五名非独立董事和高级管理人员上一年度薪酬确认与下一年度薪酬方案合并审议，但会议资料主要披露相关人员薪酬金额及原则性安排，对经营业绩变化如何影响实际薪酬水平解释相对有限。

该议案首次提交股东会时，在关联股东回避后未获通过，同意票仅占18.21%。公司随后表示将根据表决结果完善方案，并在数周后重新提交：一方面将五名相关人员的薪酬事项拆分为独立议案，另一方面补充说明业绩下滑对薪酬的影响，包括相关人员薪酬已较上一年度下降11.84%，并拟进一步整体下调约10%。调整后的五项议案最终均获通过，中小股东支持率约为80%。

前后两次表决结果的变化，反映出股东反馈已经转化为公司对薪酬议案的具体调整。公司后续通过拆分议案、补充业绩与薪酬的联动关系并调整薪酬水平，为投资者提供了更充分的判断基础。但仍有部分中小股东投出反对票，说明市场对薪酬透明度和约束机制仍有进一步期待。未来更值得关注的是，公司能否进一步披露绩效指标及完成情况，并将递延支付、追索等机制真正落实到薪酬决策中。

案例：高管薪酬与长期价值创造的再评估

过去两年，富达国际持续关注一家全球消费品企业的经营表现和薪酬治理情况，重点评估管理层激励机制是否与长期价值创造保持一致。

在2025年股东会前，富达国际可持续投资团队联合基金经理和基本面分析师，对公司首席执行官薪酬安排进行了深入研究。分析发现，公司长期激励计划主要围绕盈利指标设计，但绩效目标披露较为有限，投资者难以判断相关考核要求是否具备足够挑战性。考虑到首席执行官已持有较多公司股份，我们更关注新增激励是否真正体现“绩效决定回报”的原则。因此，在2025年股东会上，富达对相关股权激励议案投出了反对票。

此后，富达国际持续跟踪公司治理和经营进展。2026年，公司调整长期激励计划，新增收入增长指标，绩效考核框架有所完善。但在经营表现持续承压、盈利预期下调的背景下，董事会仍维持较高薪酬水平，并提出规模较大的一次性股权奖励。我们认为，董事会对新增激励与经营成果之间关联性的说明仍不充分，相关安排与股东长期利益的一致性有待提升。

随着公司基本面和治理层面的担忧持续累积，一位基金经理在综合评估经营前景和治理因素后，逐步减持并最终退出投资。该案例表明，薪酬治理并非孤立的治理议题，而与企业经营表现和长期价值创造密切相关。当激励机制、董事会监督与经营成果之间长期存在错配时，相关问题可能逐步影响投资者对公司执行能力和投资价值的判断，并最终反映在投资决策中。



第三部分：
与中国公司互动沟通的案例分享



持续互动，推动
绿色优势向系统能力转化

化工行业既是现代工业体系的重要基础，也是实现“双碳”目标过程中转型难度较高的行业之一。由于化工产品广泛应用于下游制造业，其绿色转型不仅关系企业自身的排放表现，也会通过原材料和中间产品影响产业链下游企业的范围三温室气体排放。因此，对于具备低碳工艺基础的化工企业而言，如何进一步将技术和生产端的优势转化为系统性的可持续经营能力，是其实现长期、绿色、高质量发展的重要课题。

在多次基本面研究和沟通中，富达基金的基金经理聂毅翔关注到一家具有较好低碳发展基础的化工企业。公司以乙烷、丙烷等轻质原料构建轻烃一体化产业链，相较部分传统生产路线，在产品收率和能源利用效率方面具有一定优势，并持续推进覆盖产业链的绿色生产实践。不过，对于一家希望进一步提升国际竞争力、服务全球客户并吸引长期资本的企业而言，低碳工艺和单项减排项目只是基础，更重要的是建立与之相匹配的治理架构、目标体系和信息披露能力。

2024年，富达基金首次与公司就ESG议题开展专题交流。我们向公司介绍了富达的可持续投资理念和尽责管理实践，并结合国际投资者视角，与公司讨论如何进一步提升可持续发展管理水平，使绿色投入在支持长期经营韧性的同时，更清晰地向资本市场体现其价值。公司积极回应，并表达了进一步完善可持续发展体系的意愿。

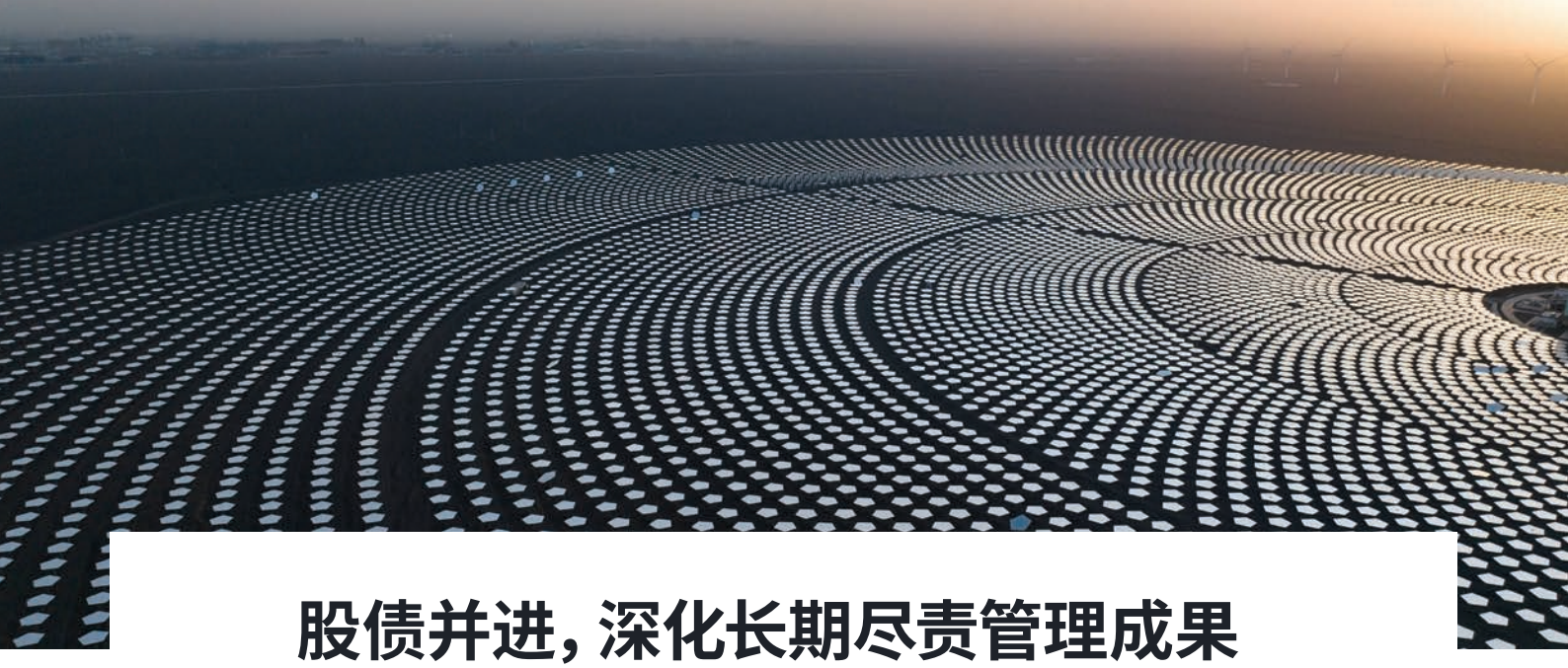
2025年2月，在基金经理聂毅翔牵头下，富达基金联合多家机构投资者、相关组织及行业专家赴公司开展实地调研，并与管理层及ESG团队围绕低碳转型战略和重点ESG议题进行专题交流。彼时，公司已经建立了较为扎实的管理基础，包括将部分ESG指标纳入管理层绩效考核，并围绕2050年全价值链碳中和愿景进一步制定量化的中期目标。同时，公司结合自身主业，通过科研创新和技术改造探索更清洁的原料和生产路线，并增加清洁能源使用，从碳减排、碳捕集、碳回收和碳替代等多个维度提升生产过程的可持续性。

基于公司所处的发展阶段，我们的沟通重点并非要求企业从零建立ESG实践，而是进一步讨论如何将已有的绿色能力转化为更加系统、清晰且可衡量的管理体系。双方重点围绕ESG职责分工及考核机制、信息披露、碳排放管理体系和低碳技术创新等议题展开交流。我们也结合海内外投资者关注重点和市场实践，建议公司进一步整合原本分散在工艺、项目和生产环节的绿色数据，并围绕重要ESG议题建立更加清晰的目标和跟踪机制。公司随后采纳并逐步落实了富达基金及其他参会机构提出的部分建议，围绕双重重要性议题设定更具挑战性的目标并加强相关披露；对于部分短期实施难度较高的目标，则制定分阶段推进计划。随着管理体系和信息披露不断完善，2025年，公司多个国内外外部ESG评级实现两级提升。

然而，长期尽责管理的价值并不止于评级变化。

2026年2月，由富达基金牵头，多方再次赴公司围绕可持续发展和气候议题开展实地交流。随着前期治理框架、目标体系和披露基础逐步建立，此次沟通的重点也从“如何完善体系和披露”进一步转向“如何将前期成果沉淀为长期经营能力”，并更加关注目标落实和实际经营表现。交流过程中，公司介绍了相关工作的阶段性进展，并表示部分目标已提前或超额完成。此后发布的ESG报告反映了这些成果。报告显示，公司进一步提高了范围一和范围二温室气体排放核算的准确性，温室气体排放强度延续下降趋势。其中，某生产基地年产9万吨丙烯酸及10万吨精酸技改项目通过绿色工艺升级，年节约标煤16,487.4吨，成为公司节能降碳的代表性实践之一。以2024年为基准年，2025年公司废水污染物排放强度下降15%，废气污染物排放强度下降17%。这些变化表明，公司可持续发展实践正逐步从目标和制度建设落实到可衡量、可追踪的经营成果。

这一案例反映出，高质量的尽责管理并非单次互动的成果，而是建立在长期、持续的交流与互信基础之上。过去三年，富达基金通过多轮基本面及ESG专题交流，持续跟踪企业经营发展和风险管理情况，并围绕公司治理、目标设定、绿色数据管理等议题分享海内外实践经验，助力企业在财务表现与绿色发展之间实现协同提升。相关进展也逐步获得客户认可。对于基础化工行业而言，绿色转型往往不仅仅是单一减排项目，也不会止步于一套ESG框架。如何将技术路线、生产效率、治理机制、量化目标和经营结果逐步连接起来，使可持续发展真正融入企业长期竞争力，这一案例提供了具有现实意义的实践参考。



股债并进，深化长期尽责管理成果

富达国际通过跨资产协同开展尽责管理，结合不同资产类别所提供的研究视角和尽责管理工具，持续评估并推动企业提升可持续经营能力。对于同时具有股票和债券投资敞口的企业，我们将股票投资所赋予的股东权利、信用投资的长期风险视角，以及可持续投资团队的ESG专业分析相结合，通过跨资产团队共享研究成果和沟通反馈，形成对企业长期价值更全面的判断，并随着企业经营环境和发展阶段的变化持续优化沟通重点和尽责管理目标。过去五年，我们与一家持续推进国际化扩张的区域性水泥生产商开展的长期互动，正体现了这种跨资产尽责管理方式。

2021年，富达国际股票、信用研究及可持续投资团队首次与公司首席财务官就气候变化、温室气体排放管理及董事会多元化等议题进行专题交流。彼时，富达国际刚更新全球《可持续投资投票原则及指引》，进一步明确了对气候风险管理及董事会性别多元化的全球治理期望。我们向公司表示，对于气候风险敞口较高的企业，投资者期望其建立完善的温室气体排放管理体系，披露相关排放数据，并制定清晰且可衡量的减排目标；同时，性别多元化作为董事会有效性的重要组成部分，有助于增强董事会的监督能力和决策质量。我们同时明确指出，上述期望并非仅停留于沟通层面。对于长期未能达到基本治理预期且缺乏可信改善计划的企业，富达可能通过行使股东投票权向董事会传递明确立场。管理层积极回应了我们的关切，认可温室气体排放管理的重要性，并已启动相关数据管理体系建设；同时表示将继续关注董事会多元化建设，并在未来董事会规划中考虑合适的女性董事人选。富达国际随后持续关注公司在上述议题上的落实情况，并于2022年因董事会性别多元化进展不足，未支持相关董事的重选议案。

此后，进展逐步显现。

2023年，公司首次系统披露2020年至2022年的温室气体排放总量，以及以每吨熟料计算的排放强度数据，并设立到2025年的阶段性碳排放强度下降目标。在同年的沟通中，我们建议公司强化董事

会对气候变化及其他重大ESG风险的监督职责，将可持续发展议题纳入董事会层面的风险管理和战略讨论。2024年，公司新增一名女性董事，董事会不再由单一性别构成，同时进一步强化了董事会层面的气候治理安排。

随着公司国际化战略的深入推进及海外产能的持续扩张，其ESG管理边界也逐步从国内业务延伸至海外市场，需要适应不同监管环境、能源结构和资源禀赋下的可持续发展要求。因此，自2024年起，富达国际信用研究团队与可持续投资团队开始更多从海外业务角度切入，与公司讨论不同市场的能源管理、温室气体减排路径及当地实施过程中面临的现实挑战。对于信用投资者而言，海外项目的运营管理和ESG风险控制不仅影响企业的可持续发展表现，也与运营效率、资本开支需求、在地ESG合规风险以及长期偿债能力密切相关。

对于水泥生产企业而言，降低生产过程中的能源消耗、提高替代燃料使用比例，是降低碳排放的重要途径之一。然而，不同海外市场在替代燃料来源、供应稳定性、监管要求及配套基础设施等方面存在明显差异，因此减碳路径往往需要结合当地条件进行设计。基于此，我们鼓励公司在推进海外产能扩张的同时，进一步完善海外业务的ESG管理和数据体系，以加强对不同市场可持续发展风险与表现的监督管理。这不仅有助于投资者了解集团层面的总体目标，也能够更好地理解不同区域实现相关目标的具体路径及现实约束。

过去两年，公司持续加强海外业务的ESG实践和信息披露，包括拓展替代燃料来源、提高替代燃料使用比例，并逐步完善海外业务的ESG管理体系。今年，公司进一步设立了到2028年降低碳排放强度及熟料生产环节单位能耗强度的阶段性目标，为其长期减碳路径提供了更清晰的中期里程碑。

这一案例表明，长期尽责管理的意义，不仅在于推动企业回应某一项具体的ESG关切，更在于伴随企业发展持续识别新的风险与能力建设需求，并推动相关改进逐步沉淀为长期经营基础。对于处于国际化扩张阶段的企业而言，这种持续演进的管理能力，也将成为提升经营韧性和支持长期价值创造的重要基础。

展望 – 迈向高质量尽责管理



过去十年，中国市场尽责管理从理念探索逐步走向制度化发展，相关制度安排不断完善，机构投资者参与上市公司治理的基础持续夯实。尽责管理已逐步成为机构投资者履行受托责任的重要载体，市场关注点也由“是否参与”转向“如何参与、参与是否有效”。随着制度框架日益完善，未来更值得关注的，已不仅是参与范围的扩大，而是履职质量和治理成效的提升，即机构投资者能否通过股东投票和互动沟通等方式，对公司治理及长期价值创造产生积极影响。

在此基础上，如何将制度要求进一步转化为有效行动，将成为下一阶段的重要课题。投票、沟通、升级行动、利益冲突管理及信息披露等环节，仍需形成更加成熟和可持续的运行机制。同时，有望通过案例示范、经验分享、履职评价和持续跟踪，逐步建立与之相适应的问责机制和激励约束机制，推动市场更加关注履职质量和治理成效。唯有如此，尽责管理才能更好地转化为公司治理改善和企业长期发展的积极力量。

在这一过程中，行业自律组织和投资者保护机构同样发挥着重要作用。近年来，中证中小投资者服务中心（“投服中心”）持续通过提出股东建议和质询、提名董事等方式持股行权，积极参与上市公司治理，并通过纠纷调解、支持诉讼等机制维护投资者合法权益，为市场提供了重要的示范和参考。数据显示，2022年至2026年上半年，投服中心累计发出316次股东建议或质询函，并参与25次独立董事提名。随着机构投资者参与公司治理不断深化，市场各参与主体之间的协同互动也将进一步增强，共同推动尽责管理生态持续完善。

海外市场的发展经验表明，尽责管理制度往往会经历从制度建设、履职实践到成效评估的演进过程。近年来，英国、欧盟和日本等市场均逐步将关注重点从政策制定和信息披露延伸至履职效果及治理影响。相关经验为中国市场提供了有益参考。随着尽责管理不断深化，中国市场也将结合自身市场结构、投资者特征和公司治理环境，逐步探索形成具有中国特色的尽责管理发展路径，推动其在提升公司治理水平和促进企业长期发展方面发挥更大作用。

展望未来，富达将继续围绕公司治理、风险管理和可持续发展等议题，与被投企业开展长期、建设性的沟通，并进一步将尽责管理融入股票、固定收益等不同资产类别的研究与投资流程。通过研究、沟通、投票及持续跟踪等方式，富达将积极履行股东和投资者责任，更全面地识别企业长期风险与价值创造能力，推动企业持续提升治理水平和可持续发展表现，为客户创造长期价值。

独木难成林，众行方致远。我们期待与各方携手，持续完善中国尽责管理生态，促进投资者有效履行受托责任、推动公司治理改善，并形成投资者、企业与资本市场协同发展的良性循环，共同助力中国资本市场长期、健康、高质量发展。

重要信息

本资料须获富达基金书面同意方可向外发放。本资料内所载的观点，在任何情况下均不应被视为富达基金的促销或建议。富达基金对任何依赖本文而引致的损失概不负责。有意投资者应就个别投资项目的适合程度或其它因素寻求独立的意见。虽然富达基金已尽力采取措施，确保文内资料准确无误，但不拟就有关由第三方所提供的数据出现错误或遗漏承担任何责任。

本资料仅供数据参考用途，未经富达基金的书面同意，请勿传阅或复制本资料。本资料不应被视为邀请或推介认购富达基金任何基金或产品，或邀请或推介采用富达基金的资产管理服务。

富达 / 富达国际 / Fidelity / Fidelity International指FIL Limited及其附属公司，富达基金指富达基金管理（中国）有限公司，“富达”、“富达国际”、Fidelity、Fidelity International、Fidelity International 标志及F标志均为FIL Limited的商标。富达只就产品及服务提供数据。富达投资指富达管理与研究公司。

投资涉及风险。本数据仅包含一般数据，并非认购基金份额的邀约，亦不应被视为建议购买或沽售任何金融工具。本数据所载数据只在数据刊发时方为准确。观点及预测或会更改而不需另作通知。本资料所载的证券(如有)仅供资料用途，在任何情况下均不应被视建议买入或卖出有关证券。

富达基金与富达国际、富达投资之间实行业务隔离制度，富达国际、富达投资并不直接参与富达基金的投资运作，富达国际、富达投资的过往投资业绩不代表富达基金的投资业绩，且不构成对富达基金管理基金业绩表现的保证。

Fidelity 富达
INTERNATIONAL

可 持 续 投 资 专 家

欢迎关注官微
「富达在中国」

公司地址:上海浦东新区世纪大道8号国金中心二期7层
客服邮箱:services@fidelity.com.cn