

上市公司业绩“偏航”显误导风险 专家建议细化财务预算报告披露规则

证券时报记者 吴少龙

迈入年报季，上市公司2024年度“成绩单”成为资本市场关注的焦点。记者梳理发现，对比2024年初披露的财务预算报告中设定的经营目标，部分上市公司出现明显偏离的现象，且并未对此进行相关情况说明。

财务预算报告，是上市公司管理层对接下来一年经营计划和财务状况的全面分析和预测。除了业绩预告、业绩快报和

定期报告等公告，财务预算报告也是投资者了解上市公司财务预期和未来发展战略的一个重要信息。

多位市场专家接受证券时报记者采访时表示，投资者需要对上市公司“财务预算报告”与“业绩预告”等公告进行区分，两者并不等同。为了提高“财务预算报告”信息披露的质量和透明度，上市公司应该及时在定期报告中进行更新或者说明，以防对投资者产生误导。

1 多家上市公司或无法达成财务预算经营目标

2024年4月，一西北上市公司披露的经董事会审计委员会审议通过的2024年度财务预算报告中提到，根据公司2023年的实际经营情况和结果，结合市场环境、经营目标、各项目实际情况，拟定2024年财务预算的主要指标为，营业收入300亿元左右，净利润8亿元左右。

该公司最新的2024年三季报数据显示，2024年前9个月累计实现营收不足190亿元，归属于上市公司股东的净利润亏损近1亿元。结合公司过去几年的季度营业表现，该公司要完成财务预算报告中的年度经营目标几无可能。

类似的情况还出现在另一华北地区上市公司。公司发布的2024年度财务预算报告显示，预计全年营业收入超过25亿元，净利润超过3000万元。但2024年三季报数据显示，公司前三季度营收不足16亿元，净利润亏损超300万。与财务预算报告中的年度经营目标偏离较大。

记者梳理发现，截至目前，前述两家公司尚未披露年度业绩预告、业绩快报等公告，尽管实际经营与设定的目标出现了较大的偏离，但均未对相关情况进行说明或者重新修订原来设定的目标。这也意味着，倘若投资者参考其财务预算报告中的年度经营目标进行投资决策的话，会产生相当的误差。

中国(深圳)综合开发研究院财税贸易与产业发展研究中心执行主任田立明接受证券时报记者采访时表示，经营目标与实际经营之间的差异是常见的现象，主要原因包括市场环境变化、公司经营策略调整、突发事件等。投资者应理性看待这种差异，结合公司的具体情况和市场环境进行分析。

2 注意区分财务预算报告与业绩预告

同样是对业绩的预测，上市公司的“财务预算”报告实际上并不能与“业绩预告”或者“业绩快报”划上等号，投资者需要对两者进行区分。

业绩预告，是指上市公司在会计报告公告日之前，对报告日业绩进行提前预告。业绩预告实质上就是上市公司对下年度或者下一季度的盈利情况的预测报告。其目的是为了避免在会计报告正式公布时公司股票价格出现大幅波动，以提前释放业绩风险，保障中小投资者等信息弱势群体的利益。

财务预算报告，是反映企业预算年度内企业资本运营、经营效益、现金流量及重要财务事项等预测情况的文件。实务中，财务预算报告并非强制，公司可结合实际情况自行把握。

记者注意到，原《公司法》第四十六条 董事会职权“制订公司的年度预算方案、决算方案”之规定，在2024年7月1日起施行的新《公司法》中已删除。若相关上市公司的《公司章程》未对此项进行修

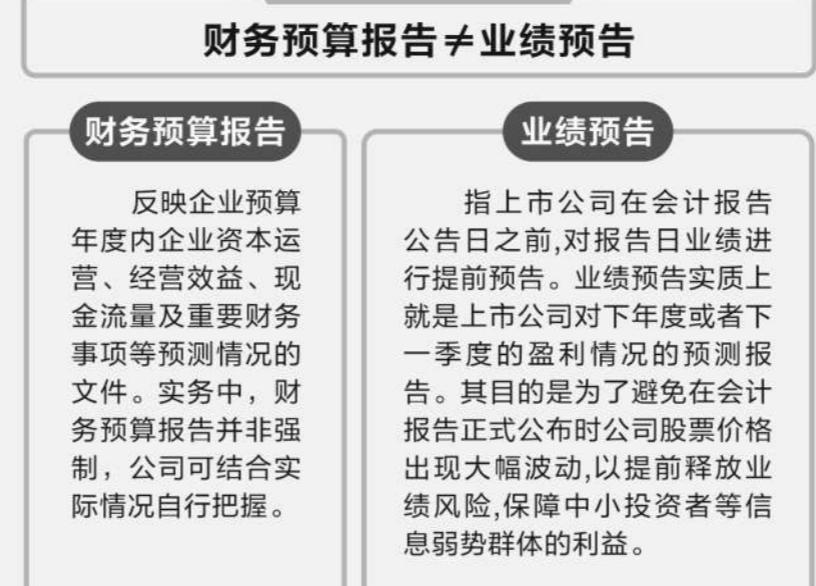
改，仍需按照旧规执行。

田立明称，上市公司年度财务预算和经营目标，一般会说明设定的一些基本假设条件，并且会提示经营目标不代表公司的年度盈利预测。

记者发现，不但部分投资者，甚至某专业的金融数据统计软件也出现了两者混用的情形。某专业的金融数据统计软件显示，其将上市公司“财务预算”的经营目标与上市公司业绩预告共同列入“业绩预警”栏目，且未对数据来源进行说明。

针对部分上市公司实际经营业绩与财务预算报告明显偏离的现象，且并未及时说明的现象，受访专家建议应进一步细化财务预算报告披露规则。

前述投行分析师指出，从目前的规则来看，对于上市公司财务预算报告的相关规则确实不够明确。例如业绩偏离的现象仅仅放到年报中去进行说明是否足够的“及时”。倘若公司披露了明确的经营目标，应该及时在定期报告中进行更新或者说明。



从目前的规则来看，对于上市公司财务预算报告的相关规则确实不够明确。例如业绩偏离的现象仅仅放到年报中去进行说明是否足够的“及时”。倘若公司披露了明确的经营目标，应该及时在定期报告中进行更新或者说明。

彭春霞/制图

3 专家建议细化财务预算报告披露规则

“企业财务预算报告倘若编制相对谨慎且有依据的情况下，它对投资决策是有一定的参考价值，但不是那么的直观。”华东一位投行审计师接受证券时报记者采访时表示，投资者需要更多结合企业实际经营的信息以及行业发展情况，这需要一定的专业财务知识。

需要注意的是，若上市公司财务预算报告通过信息披露对外发布，必须遵循信息披露的基本原则，即“应当客观，不得夸大其词，不得有误导性陈述”“披露未来经营和财务状况等预测性信息的，应当合理、谨慎、客观”。

针对部分上市公司实际经营业绩与财务预算报告明显偏离的现象，且并未及时说明的现象，受访专家建议应进一步细化财务预算报告披露规则。

前述投行分析师指出，从目前的规则来看，对于上市公司财务预算报告的相关规则确实不够明确。例如业绩偏离的现象仅仅放到年报中去进行说明是否足够的“及时”。倘若公司披露了明确的经营目标，应该及时在定期报告中进行更新或者说明。

记者注意到，部分公司通过自愿披露

及时对经营业绩预测进行调整，该做法值得提倡。

例如，盛美上海2024年1月10日披露了《关于自愿披露2023年度经营业绩及2024年度经营业绩预测的公告》，预计2024年全年的营业收入将在50亿元至58亿元之间。随后于2024年8月披露了《关于自愿披露2024年度经营业绩预测调整的公告》，将2024年全年的营业收入预测区间调整为53亿元至58.8亿元之间。2024年11月，公司基于最新经营状况和市场情况，决定再次将2024年度的经营业绩预测区间调整为56亿元至58.8亿元之间。

为了提高经营目标信息披露的质量和透明度，田立明建议从三个方面优化：一是增强披露的详细性，要求上市公司在披露经营目标时，提供更多的细节和依据，以便投资者更好地理解目标的制定过程；二是加强内部控制，上市公司应建立健全的内部控制制度，确保预算和经营目标的合理性和可行性；三是引入第三方评估，可以考虑引入第三方机构对上市公司的财务预算和经营目标进行评估，以提高信息的公信力。

香港楼市成交创近3年新高 高租金回报率吸引购房者

证券时报记者 吴家明

2024年香港楼市成交创下近3年新高。

回顾2024年的香港楼市，“撤辣”之后，市场明显回温，2024年全年成交量同比上升。与此同时，比较多的内地客户认同香港物业目前的价格处于低位水平且租金回报率较高，适合进行资产配置。

香港特区政府土地注册处近日通报，香港2024年全年整体楼宇买卖合约登记量(包括住宅、车位及工商铺物业等)达67979宗，较2023年同期增长17.1%，创近3年新高。

中原地产研究部高级联席董事杨明仪指出，2024年香港整体楼宇买卖合约登记数量及金额均创下近3年新高，受益于政府全面撤销“辣招”、放宽按揭、救市措施及降息周期等因素，市场气氛转好，刺激成交增加。

一位2024年在香港北角置业的深圳购房者告诉记者，香港楼市“撤辣”后，交易税负大幅减轻，他看中的就是香港物业较高的租金回报率。“以我刚买的房子来说，2024年成交宗数及金额大幅上升57.8%及58.9%，达到16861宗及208.2亿港元，显示发展商减价促销新盘策略奏效。二手私人住宅成交宗数也上升

13.8%至33794宗，但总金额微跌3.5%至2423.1亿港元，反映买家恢复入市意愿，但房价持续下调。

不过，中原城市领先指数CCL显示，香港2024年楼价累计下跌6.53%。但在租金方面，2024年11月中原城市租金指数CRI最新报123.22点，继续处于逾5年的高位，重新站上2019年9月的水平，预计全年涨幅超过5%。

2024年2月28日，香港特区政府财政司司长陈茂波在公布2024/2025财年年度特区政府财政预算案时，宣布撤销所有楼市“辣招”，即所有住宅物业交易无需再缴付额外印花税、买家印花税和新住宅印花税。香港楼市“撤辣”之后，内地买家也是主力之一。

一位2024年在香港北角置业的深圳购房者告诉记者，香港楼市“撤辣”后，交易税负大幅减轻，他看中的就是香港物业较高的租金回报率。“以我刚买的房子来说，2024年成交宗数及金额大幅上升57.8%及58.9%，达到16861宗及208.2亿港元，显示发展商减价促销新盘策略奏效。二手私人住宅成交宗数也上升

底反弹的呼声非常高，交易量也随之上升。此外，2024年比较多内地客户也认同香港物业目前的价格处于低位水平且租金回报率较高，适合进行资产配置。

时隔多年，香港楼市重返“零辣招”时代。只是，随着时间推移，楼市“撤辣”的效力已经在递减。2024年10月中旬，香港特区行政长官李家超发表的《行政长官2024年施政报告》在楼市方面推出了多项重磅措施，其中包括放宽住宅贷款、允许投资移民购入住宅物业等多项举措，旨在进一步提振香港楼市，市场也有积极反应。

有分析人士指出，2024年香港楼市主要受益于特区政府全面“撤辣”、放宽按揭贷款政策等利好因素。展望2025年，在一系列利好政策带动下，香港楼市成交量和楼价均有望持续攀升。会德丰地产副主席兼常务董事黄光耀称，2025年香港楼市预计仍以一手房为主，故上半年楼价会有平稳的表现，待开发商去库存情况较为理想时，售价可望调升，加上预期香港2025年下半年仍有降息机会，这些因素均支持楼价继续回升。



“撤辣”之后，市场明显回温。吴家明/摄

加力度与促改革并重
2025年货币政策空间足

证券时报记者 孙璐璐 贺觉渊

2025年中国人民银行工作会议1月3日至4日召开。会议总结2024年工作，分析当前形势，部署2025年工作。

新的一年，央行提出将重点抓好七方面工作，包括实施适度宽松的货币政策，择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长；健全宏观审慎政策框架，强化系统性金融风险研判，丰富宏观审慎政策工具箱；用好用足支持资本市场的两项结构性货币政策工具，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定运行；保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险等。

受访专家认为，2025年，央行将继续创新丰富金融工具，维护金融市场稳定，着力拓展货币政策空间；更好把握存量与增量的关系，提高资金使用效率，提升金融服务质量。

货币政策框架改革蹄疾步稳

2024年，货币政策通过各类已有政策工具进一步加大力度支持经济稳定增长的同时，也在加快自身政策框架的改革完善，以提高货币政策传导效率。

为进一步畅通货币政策传导机制，2024年，货币政策框架改革蹄疾步稳。公开市场7天期逆回购操作调整为固定利率、数量招标，创设临时正、逆回购并明确利率以7天期逆回购为“锚”加减点确定，中期借贷便利(MLF)操作改为固定数量、利率招标方式，推动MLF回归中长期流动性供给工具的定位……这些改革都在强化7天期逆回购利率作为唯一政策利率的地位，央行聚焦于管好短端利率，进而理顺各项货币政策工具由短及长的利率传导机制。

为提高资金使用效率，国家统计局、央行调整优化金融业核算方法。金融业“去虚胖”“挤水分”利于提高资金使用质效，更真实地反映金融支持实体经济运行情况。中国银行研究院研究员梁斯此前对证券时报记者表示，金融发展不仅需要考虑规模，同时更要考虑质量，这也是推动我国金融发展由大变强的关键。

进一步拓展货币政策空间

中央经济工作会议提出，要实施适度宽松的货币政策。适时降准降息，保持流动性充裕。国家发展改革委宏观经济研究院院长黄汉权指出，这有利于为经济持续回升向好提供宽松的流动性环境，向市场传递稳增长的强烈信号，提振市场信心。

民生银行首席经济学家温彬认为，2025年，央行将继续创新丰富金融工具，维护金融市场稳定；加强前瞻引导，防止单边一致性预期强化；缩窄利率走廊，强化对资金利率管控。最重要的是，继续强化利率政策执行和传导，着力提升存贷款利率协同性，降低息差约束，进一步拓展货币政策空间。

经过2024年两次降准后，金融机构加权平均存款准备金率为6.6%，中国人民银行研究局局长王信在2024—2025中国经济年会上指出，进一步降准还有空间，央行开展二级市场国债买卖的探索也更趋成熟，搭配用好多种货币政策工具，提供充足的中长期流动性，保持银行体系流动性充裕。

从政策空间看，浙商证券首席经济学家李超预计，央行公开市场操作的现券交易频率、体量可能加大，一方面提供基础流动性支持；另一方面强化对财政政策的协同配合，辅助政府债券顺利发行。

2024年12月31日，央行发布公告显示，12月开展1.4万亿元买断式逆回购操作，全月净买入债券面值为3000亿元，再结当月MLF到期和续作规模综合看，12月实现5500亿元中长期流动性净投放。中信证券首席经济学家明明认为，预计在货币政策配合财政政策、增加流动性供给的诉求下，2025年央行将继续加大国债净买入规模；同时，MLF存量逐步回笼的过程中，预计央行也会加大买断式逆回购的投放力度来弥补中长期流动性缺口。整体看，预计这两项工具将会得到更多投放。

考虑到2025年我国将实施更加积极的财政政策，财政赤字率的提升，超长期特别国债与地方政府专项债发行规模的增加，都指向更大规模的政府债券供给力度。市场专家普遍认为，财政与货币政策的协同将主要体现在央行买卖国债的力度与节奏上。

更加精准有效稳楼市稳股市

除了已有的货币政策工具继续发挥更大效能外，市场还期待新的一年如何进一步充实政策工具箱。结合中央经济工作会议提出的“探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定”新表述，市场对货币政策促进房地产市场和资本市场平稳发展有更多期待。

明明认为，可考虑扩展抵押补充贷款(PSL)的资金使用范畴，PSL提供资金一方面可以支持地方政府实施地产收储，缓解供给端压力，另一方面可以用于提供购房补贴等需求端支持工具。此外，直达实体经济工具或存在创新空间，以丰富流动性支持。例如，可设立特殊目的载体(SPV)支持消费贷投放、延期还本付息或减轻房贷付息压力等。

中国社科院学部委员、国家金融与发展实验室理事长李扬在中国财富管理50人论坛2024年会上曾指出，中央银行必须与时俱进，把资产价格稳定纳入调控视野。近期，央行创设首期规模5000亿元证券、基金、保险公司互换便利，提升机构的资金获取能力和股票增持能力，支持资本市场发展。

“2025年支持股市、楼市的结构性货币政策工具有望得到加强，稳定市场预期，促进股市和楼市的健康发展。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受记者采访时表示，房地产领域可以继续优化个人住房贷款利率定价机制，适当降低首付款比例要求；扩大保障性住房建设的资金来源渠道，比如通过专项国债等方式筹集资金；延长部分房地产金融政策的有效期限，给予开发商更多时间调整业务模式。资本市场方面，可以继续推进支持资本市场的两项结构性货币政策工具加速落实，从而提升资本市场的流动性和稳定性。

央行年度工作会议提出，2025年将完善和加强房地产金融宏观审慎管理，支持构建房地产发展新模式。用好用足支持资本市场的两项结构性货币政策工具，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定运行。

田利辉认为，新的一年，货币政策工具可以更加注重精准性和有效性。例如，可以通过定向降准、再贷款等结构性货币政策工具，引导金融机构增加对股市和楼市的信贷投放；同时加强对股市和楼市的监管和风险防范，确保货币政策在支持经济发展的同时，不会引发金融风险。