

# 国家数据局印发《数据产权登记工作指引（试行）》 数据财产权益明晰 激活万亿级数据要素市场

◎记者 宋薇萍

我国数据基础制度建设迎来里程碑式进展。国家数据局日前正式印发《数据产权登记工作指引（试行）》（下称“指引”），旨在构建全国统一的数据产权登记体系，从制度层面破解数据“确权难、流通难”瓶颈，为培育开放共享的全国一体化数据市场奠定基石。

深圳数据交易所总经理古亮对上海证券报记者表示，指引统一规范管理机制、登记机构遴选规则、登记流程、登记类型及凭证样式，为全国一体化数据市场搭建标准化、跨区域互认的确权底座，标志着数据产权制度从顶层设计正式进入落地实施阶段。

## 确立“三权分置”登记框架

指引首次在国家层面系统厘定了数据产权的核心内涵，明确将数据产权划分为数据持有权、数据使用权、数据经营权三项基本权利。这三项权利相互独立，同一权利人可全部或部分享有，不同权利人亦可对同一数据分别持有不同权利且互不排斥。

指引明确，数据持有权，是指权利人自行持有或委托他人代为持有合法获取的数据的权利。数据使用权是指权利人通过加工、聚合、分析等方式，将数据用于优化生产经营、形成衍生数据等的权利。数据经营权是指权利人通过转让、许可、出资或依法设立担保等有偿或无偿的方式对外提供数据的权利。

在业内看来，这一制度设计承接了《中共中央 国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》（即“数据二十条”）的精神，通过登记制度，将数据资源、数据产品和服务等不同形态数据的财产性权益予以固化，为数据资产入表、融资担保、作价入股等资本化运作提供了权属证明依据。

## 构建全国“一张网”登记体系

根据指引，国家数据局将建立统一的数据产权登记服务系统，汇集全国登记结果，面向全国提供统一的数据产权登记公示、登记结果查询核验等服务。省级数据管理部门负责属地管理，经遴选确定的登记机构可异地执业，在全国开展登记业务。

同济大学法学院副教授、上海市人工智能社会治理协同创新中心研究员陈吉栋对记者表示，“国家统一服务平台+地方市场化登记机构”的分层架构，兼顾顶层制度统一性与地方实践差异性，各地可结合本地数字产业、数据流通场景细化落地实施细则，实现因地制宜开展数据产权登记服务，充分适配区域数据要素发展差异化需求。

古亮认为，指引面向全国统一数据要素市场布局，允许登记机构跨区域开展业务，有效打破地方市场规则壁垒，扭转“分散登记，效力模糊”的行业现状，推动数据要素跨区域、跨行业安全高效有序流动，持续提升数据要素市场规范化水平与整体运行效率。据介绍，广东在2024年底印发《广东省数据产权登记试点工作实施指南》，依托广州、深圳两地数据交易所开展全省统一的数据产权登记试点工作，是全国首批探索地区之一，已累计发出登记证书超过500张。

同时，指引明确要求，数据流通服务机构在提供服务时，应当采信按照本指引核发的登记凭证，无正当理由，不得重复审查、重复收取费用。

## 推动数据资产化进程

指引设定了申请、受理、审查、公示、异议处理、信息存证、凭证核发的完整登记程序。登记机构需对数据描述的准确性、数据来源的合规性、数据产权的明确性进行实质审查。数据产权登记的有效期一般不超过五年，需要续期的，应当办理续期登记。

“鉴于数据产权持有、使用、经营‘三权分置’带来的权利结构复杂性，依靠人工全流程审查难以适配海量登记业务需求。行业长远发展将依托数字化技术开放多元智能审查主体，依托 AI 识别、联盟链存证、隐私计算等工具搭建自动化审查体系，以智能化审查手段适配复杂数据产权确权场景，提升登记审查的标准化、高效化水平。”陈吉栋说。

为保障登记公信力，指引明确了登记机构、登记申请人及管理部门的各自法律责任。登记机构对登记结果的准确性依法承担责任，若因故意或重大过失导致登记错误，需承担损害赔偿等责任。

同时，指引还设计了登记机构的退出机制，要求退出前六个月报告并提交方案，确保登记资料的完整移交与业务连续性。登记机构退出后，其执业期间核发的凭证依然有效，法律责任依法不予免除。

多位市场人士认为，产权明晰是数据从“资源”向“资产”转化的前提。指引的出台，为数据要素的确权、定价、交易提供了基础性制度支撑。特别是明确将登记凭证作为数据资产入表、融资担保等活动中的权属证明，有望加速企业数据资产的评估与计量，释放数据要素的金融属性，激活万亿级数据要素市场。

古亮表示，指引的出台，既是对市场参与主体合法权益的坚实保障，也是支撑数据要素流通利用的基础性制度安排，将释放巨大的市场潜力。指引以标准化确权工具打通数据开发治理、场内流转、资产化资本化关键节点，为数据交易所拓展全链条增值服务、激活数据产业生态打开全新空间。长远来看，统一规范的产权登记体系将持续培育数据供给、交易中介、场景应用等多元市场参与主体，引导全社会加大数据资源开发投入与创新力度，丰富数据产品供给品类，提振市场流通交易意愿，推动数据要素深度赋能实体经济，加快形成供给充沛、交易活跃、价值充分释放的高质量数据要素产业发展格局。

# A股上市公司业绩评价体系迭代 并购重组正从企业战略可选项变为转型必答题

## 《2026中国上市公司业绩评价报告》

- 2025年A股上市公司实现营业收入63.36万亿元，同比增长1.13%；归母净利润2.61万亿元，同比增长0.67%，结束连续两年收缩态势
- 截至2025年末，447家央企控股上市公司以不足8%的数量，贡献了超过40%的市场营收、超过34%的归母净利润；3415家民营上市公司总营收同比增长4.9%，归母净利润同比增长17.3%——增速是全市场整体增速的6.7倍。研发投入方面，民营上市公司贡献了全市场超过55%的研发费用
- 2025年A股上市公司综合景气指数为91.69，较上年度回升5.40点

Choice数据显示：截至2026年6月12日，全市场年内已披露并购重组事件达2795单，涉及交易金额总计超过25万亿元；超过七成并购标的集中于半导体、电子信息、新能源、装备制造等战略性新兴产业

张宏伟 制图

◎记者 张雪

国企改革导向重塑，并购政策持续加码……A股上市公司告别规模竞赛，全面转向价值创造的转型脉络愈发清晰。

在7月3日举行的“2026中国上市公司价值管理研讨会”上，《2026中国上市公司业绩评价报告》（下称“报告”）发布。业内专家围绕考核体系革新、产业并购提质、数字技术赋能三大核心议题展开深度研讨，把脉A股高质量发展转型痛点并提出落地路径，同步发起设立并购重组专业智库倡议。

## 业绩评价从规模标尺变为价值罗盘

根据报告，2025年A股上市公司实现营业收入63.36万亿元，同比增长1.13%；归母净利润2.61万亿元，同比增长0.67%，结束连续两年收缩态势。基于财务效益、资产质量、偿债风险、发展能力、市场表现五个维度的综合评价，2025年A股上市公司综合景气指数为91.69，较上年度回升5.40点。

数字背后，是评价逻辑的迭代。“价值管理的根在实体，本在经营。”中国企业改革与发展研究会会长彭华岗表示，真正的价值提升，不是资本运作的短期技巧，不是市值波动的人为维护，而是企业主业竞争力、科技创新能力、持续盈利能力的稳步提升。企业价值管理既要“做得好”，也要“讲得清”。对内要完善治理、规范运作、稳定业绩、回报股东；对外要理性管理市场预期、畅通投资者沟通、透明传递企业价值，让企业真实价值能够在资本市场合理、充分、稳定地体现。

中国企业改革与发展研究会副会长兼秘书长谭剑在对央企控股上市公司的专项分析中揭示了更细致的图景：截至2025年末，447家央企控股上市公司以不足8%的数量，贡献了超过40%的市场营收、超过34%的归母净利润。依托国企改革深化提升行动，92%的央企上市公司完成董事会应建尽建，外部董事占多数的治理架构全面夯实。在创新投入方面，央企上市公司研发投入总额持续突破万亿级规模，58家中央企业建设了97个原创技术策源地。

就民营上市公司而言，全联并购公会会长范树奎给出了一组数据：3415家民营上市公司占据A股超过六成席位，2025年营收同比增长4.9%，归母净利润同比增长17.3%——增速是全市场整体增速的6.7倍。研发投入方面，民营上市公司贡献了全市场超过55%的研发费用。

“优质民营上市公司已经形成成熟的价值闭环：坚守实体主业、坚持长期研发投入、持续通过分红回购回

馈投资者、完善投资者沟通机制。”范树奎说，“但从‘规模扩张时代’全面进入‘高质量价值管理时代’，仍有很长的路要走。”

中国铁建董秘靖菁介绍了公司以价值创造为中心，在高质量经营、精细化管理、深化改革、以科技创新推动产业创新等方面开展的工作。她认为，价值管理是事关上市公司可持续发展的系统性工程，内部需要一把手亲自推动，外部需要在监管部门指导下，与股东和资本市场建立良性互动。价值管理既是上市公司的必修课，更关系到资本市场的长期健康发展。

“评价体系的迭代，本质上是要解决‘指挥棒’指向哪里的问题。”一位与会专家这样总结道。当考核从营收利润的单一维度扩展到多维价值评价，企业行为的内在逻辑正在被重新塑造。

## 并购重组从“可选项”变为“必答题”

考核指挥棒的转向，催生了实现价值提升的核心路径——并购重组，正从战略“可选项”变为转型“必答题”。以上海证券交易所数据为例，2026年上半年，沪市新增重组290余家公司，重大资产重组24家次，交易总金额突破1300亿元。

然而，在数量增长的同时，并购质量仍待提高。根据Wind数据，从完成口径来看，截至6月18日，今年A股市场已完成重大资产重组交易30单，同比下降17%，涉及交易金额3488亿元，同比增长53%。从交易结构来看，今年上半年全球38笔百亿美元级交易中，没有中国企业主导的案例。

问题出在哪里？某资深投行人士对上海证券报记者表示：首先，国内并购普遍缺乏长期战略规划，临时发起的零散交易占比过高；其次，企业对比自建与并购方案时容易仅简单核算直接资金成本，而忽略时间成本、知识产权风险、客户与品牌价值等综合维度；再其次，大量标的企业持续经营能力、业务独立性存在缺陷，会打消收购方的收购意愿，也让持股的投资机构、创始人难以借助并购渠道套现离场；最后，市场中普遍存在“唯有IPO才算成功”的心理，也成为阻碍并购市场发展的障碍。

不过，变化正在发生。Choice数据显示：截至2026年6月12日，全市场年内已披露并购重组事件达2795单，涉及交易金额总计超过25万亿元，已接近2025年全年的29.5万亿元；超过七成并购标的集中于半导体、电子信息、新能源、装备制造等战略性新兴产业。

基石资产总裁范永武表示，当前中国并购市场在募资和退出两端仍面临结构性制约，与成熟市场相比在资

金供给结构和退出通道顺畅度上还存在改革空间。他建议，应持续完善并购重组的制度生态，优化长期资金入市渠道，进一步调整相关税收和监管规则，并在资本市场监管理念上坚持以信息披露和违规查处为核心，为市场化资源配置创造稳定预期和更优环境。

此外，上述投行人士呼吁，中介机构不能仅仅满足于撮合交易和执行交易，而应做到战略梳理、标的筛选、交易撮合、方案设计、交易执行、整合落地的全流程、全链条服务。

## 科技创新从投入项变为价值增长源

如果说价值管理是目标、并购重组是路径，那么科技创新或将成为驱动这一切的关键因素。

中国上市公司协会相关负责人提供了相关背景数据：2025年A股上市公司研发投入合计1.94万亿元，连续4年正增长，高技术制造业研发强度达6.71%。资本市场的“科技含量”持续提升，科技创新从投入期迈入兑现期，“含科量”加速转化为“含金量”，智能经济、高端装备、新能源、创新药等领域涌现出一批标杆企业。此外，AI技术正沿产业链层层渗透，成为营收增长与盈利改善的核心引擎。

不过，该负责人也表示，实体企业ROE中位数从5.32%降至4.19%，创新成果的商业化效率仍有提升空间。

他认为：“十五五”时期需要继续完善“扶优限劣”生态系统，实现资本市场体系与产业生命周期适配，完善多层次市场功能，畅通科创企业全链条全生命周期服务体系；实现监管制度与创新发展适配，平衡创新容错与风险防控，优化并购重组机制；实现长期资本与科技创新周期适配，推动险资、养老金等耐心资本入市，破解期限错配矛盾，引入境外资金，丰富风险管理工具。

鸿合科技董事长姚瑞波表示，脱离产业逻辑、以短期市值炒作为目标的并购模式面临挑战，上市公司应将价值管理提升至战略层面，以产业协同和技术创新为增长引擎。

这场从“规模”到“价值”、从“考核”到“并购”再到“技术”的变革讨论，也落到了具体的组织载体上。当天，谭剑发布了关于中国企业改革与发展研究会设立并购重组工作委员会的倡议。据介绍，该委员会作为中国企业改革与发展研究会在并购重组领域的重要分支机构和新型高端智库组成部分，旨在整合产学研资源，为国有企业和并购重组提供研究支撑、场景支持和资源对接，通过开展学术研究、培训交流和资源对接等工作，助力企业深化改革与高质量发展。

## 再融资新规打出“一松一紧”两张“牌”

(上接1版)

### 缩小套利空间 强化风险防范

在增加市场包容性、适应性的同时，征求意见稿同步收紧套利通道，强化了风险防范，体现出“提升效率，收紧套利”的双向调节逻辑。

比如，征求意见稿简化了控股股东、实际控制人发行条件，但也强调“将此类发行限售期延长至 36 个月”。

业内专家表示，上述安排是为了解决部分上市公司因市场原因陷入困境、外部融资渠道断裂时，允许规范的大股东注入资金化解风险，保护中小股东利益和公司可持续发展。36 个月锁定期大幅提高了控股股东参与定增的时间成本，约束了短期套利动机，核心还是鼓励大股东真金白银支持上市公司纾困，避免“借纾困之名行套利之实”。

“简化条件绝非纵容违规。”上述专家说，若上市公司存在严重违法违规行为，监管机构仍将严肃依法查处，追究责任不会豁免。

征求意见稿还取消了董事会决议日、股东大会决议日作为定价基准日，统一以发行期首日为定价基准日，定价参考发行期首日前 20 个交易日均价，实质性压缩跨期套利空间。

在业内专家看来，统一市价发行消除锁价发行的套利空间或发行失败风险，更公平保护中小投资者利益，长期看有利于发挥市场决定性作用。

可转债监管标准的统一，对应的是另一套利通道的封堵。业内专家表示，此前可转债在募集资金投向等方面缺乏与定增一致的监管要求，部分企业通过发行可转债绕道定增监管约束。征求意见稿明确可转债适用与定增相同的再融资间隔期和募集资金投向监管要求，落实“相同事项、相同监管原则”，填补了制度空白，防范企业通过选择融资工具规避监管要求。

此外，征求意见稿进一步明确募集资金投向主业等监管要求。“征求意见稿限制了财务性投资比例，引导上市公司聚焦主业发展，避免资金空转，提升募集资金使用效率，服务实体经济。”上述专家说。

### 双向设计 提升制度包容性适应性

“十四五”期间，上市公司再融资合计 3.8 万亿元，占股权融资总额的 64%。在业内专家看来，本次上市公司再融资规则公开征求意见，是全面注册制落地后，资本市场再融资制度的一次系统性优化。其核心目标是：让优质企业按照自己的融资节奏走，在增加市场包容性、适应性的同时，防范风险、缩小套利空间。

根据征求意见稿，本次修改均为双向设计：储架发行既给企业融资灵活性，也受市场择时约束；小额快速融资放宽额度，但受净资产 20% 上限和规范公司门槛约束；简化控股股东定增既支持纾困，也通过 36 个月锁定期防止套利。

“整体导向是提升制度包容性、适应性，支持优质上市公司可持续发展，同时防范非理性融资和违规套利。”专家表示：对优质规范上市公司而言，融资成本和时间成本下降；对经营困难但大股东规范的上市公司而言，通过定增通道获得纾困资金，避免外部融资断裂导致的风险扩散；对中小投资者而言，统一市价发行消除锁价套利空间，募集资金投向主业监管要求避免资金脱实向虚，投资安全性提升。

## 中证投服中心 面向21家风险公司专项行权

(上接1版)

对于审计委员会结构调整，中证投服中心在行权过程中发现，某上市公司现任审计委员会成员之一韩某同时担任公司总经理兼法定代表人，这一安排直接违反了《上市公司治理准则》关于“审计委员会成员不得为在公司担任高级管理人员的董事”的规定。

中证投服中心向公司发送股东建议函，公司在收到函件次日即召开董事会，已于日前完成审计委员会不合规成员改选。

薪酬制度方面的突破同样可圈可点。某上市公司原先的薪酬管理制度未按照《上市公司治理准则（2025）》对绩效薪酬占比和止付追索作出规定，中证投服中心依法提出修订建议并现场督促整改。目前，公司已采纳建议，修订后的薪酬管理制度已通过股东会审议。随着中证投服中心专项行权的深入推进，风险公司的薪酬实际追缴问题也明显改善。

据记者了解，多家上市公司已采取相关追缴或追责措施。有的已视情节轻重对相关责任人员追索全部或部分绩效薪酬；有的已依据重新考核结果全额追缴超额奖金；有的已对责任人扣减绩效并追责；有的则对原管理团队启动刑事追责程序，并表示将视审判判决结果继续通过民事诉讼追索损失。