



香港 年度股东大会 分析报告

探索2025年股东大会季的
关键洞见

 **Computershare**

Georgeson

Part of the Computershare Group



目录

引言	3
公司治理	4
会议形式与时间安排	13
股东大会程序	18
全球视野	22
总结	30

引言

2025年香港股东大会季稳步演进，没有出现剧烈变化。

Computershare持续为总市值占80%以上的香港上市公司提供服务，进一步强化了我们作为该地区领先的证券登记处和股东大会服务供应商的地位。我们的客户在中国香港和中国内地共召开了 1,093 场股东大会，其中 904 场为年度股东大会（AGM）。

我们观察到参会人数超过 100 人的会议数量有所下降，从 2024 年的 4.2% 降至 3.7%。2025 年的股东大会旺季同样出现了较少的干扰情况，争议性交锋也有所减少。今年一些知名企业选择不提供礼品，这可能是导致部分会议出席率下降的原因之一。

股东的关注点从礼品奖励转向公司的实际表现。这反映出一种新趋势：股东更看重公司的透明度、治理方式和战略清晰度。

除了一般会议管理外，我们强烈建议发行人在相应的截止日期前，根据香港交易所于 2025 年 1 月发布的有关进一步无纸化上市改革的咨询总结，审阅并修订公司章程。我们建议发行人重点关注与股东大会相关的两个方面，包括第 2(e) 章关于混合式股东大会及电子投票，以及第 2(a) 章关于证券持有人透过电子方式发出指示的内容。

在整个股东大会季中，我们看到一些公司收到了代理顾问的否决性投票建议，并且投资者对某些议案投了大量或过半数的反对票。2025年，有争议的议案数量下降至125项，这与2025年受影响的发行人数量较往年减少的总体趋势大致相符。

凭借Computershare的全球经验与本地洞察，我们致力于协助发行人从容应对不断变化的治理环境。随着市场持续适应监管变化和数字化进程，本报告为香港及中国内地股东大会的发展趋势提供了深入而全面的洞察。



熊瑞律
亚洲发行人服务
行政总裁

* 除非另有说明，本报告中的数据涵盖2025年4月至6月的股东大会旺季。



公司治理

2025年公司治理关键趋势分析

[<返回目录>](#)



关键投票趋势：股东大会高峰季的观察

随着香港监管机构鼓励上市公司改善公司治理和信息披露，必然存在领先者和落后者——而大多数发行人则处于中间位置。

许多公司还有进一步的工作要做，而投资者显然对于在关键治理问题上落后过多的公司表现出不耐烦。

这在整个2025年度股东大会季节中持续得到体现，公司继续收到来自代理投票顾问的负面投票建议，以及投资者对特定议案投出的大量或多数反对票。

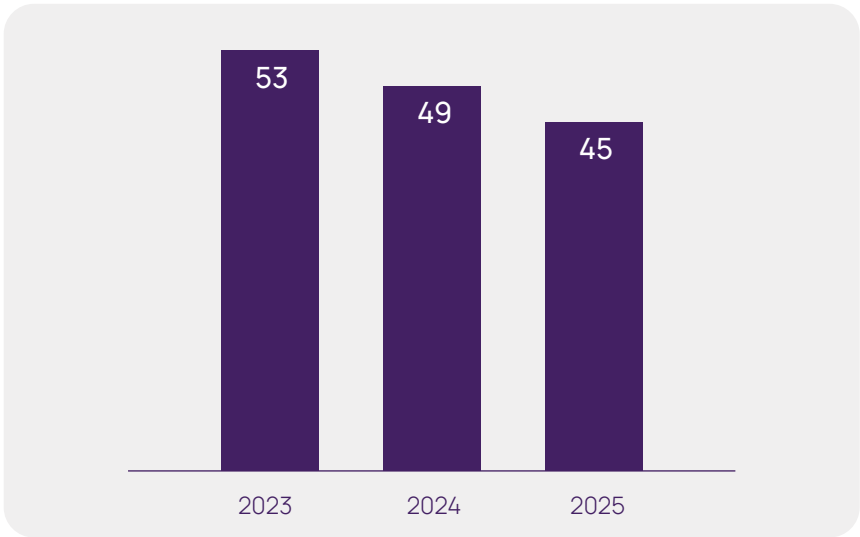
以下是Georgeson在香港2025年度股东大会季期间观察到的关键趋势¹。

受争议的议案

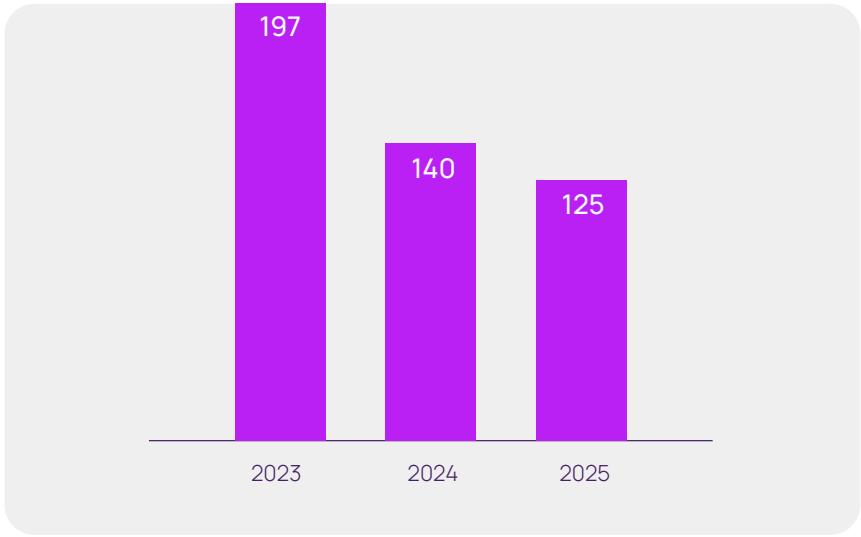
恒生指数成份股公司

2025年，录得受争议议案的公司数量²下降至45项。虽然按年略有下降，但这一数字仍然具有重要意义，因为大多数管理层提案的支持票数通常远高于90%。如果管理层提议的议案有10%或以上的“反对”票，则表明投资者存在较为明显的不满，公司应在未来的规划和沟通策略中予以重视。

议案存在争议的公司数量 (恒生指数)



受争议的议案数量 (恒生指数)



¹ 自2024年7月1日至2025年6月30日，除非另有说明。数据涵盖恒生指数 (HSI)，除非另有说明，否则由机构股东服务公司 (ISS) 评估。

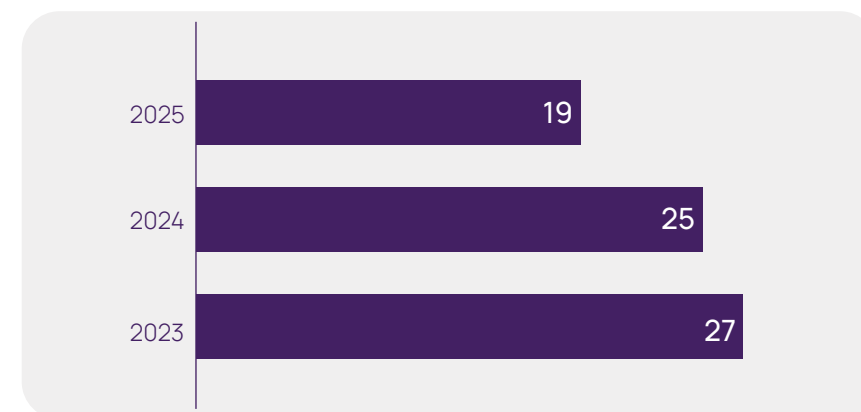
² 受争议议案是指获得10%或以上反对票的议案。

2025年，受争议的议案数量降至125项，这与2025年受影响的发行人数量总体较往年减少的情况大致相符。2025年恒生指数成分股公司中争议最大的议案类别如下：

批准发行股票或无优先认购权的股票挂钩证券的议案



选举董事的议案



授权重新发行已回购股份的议案

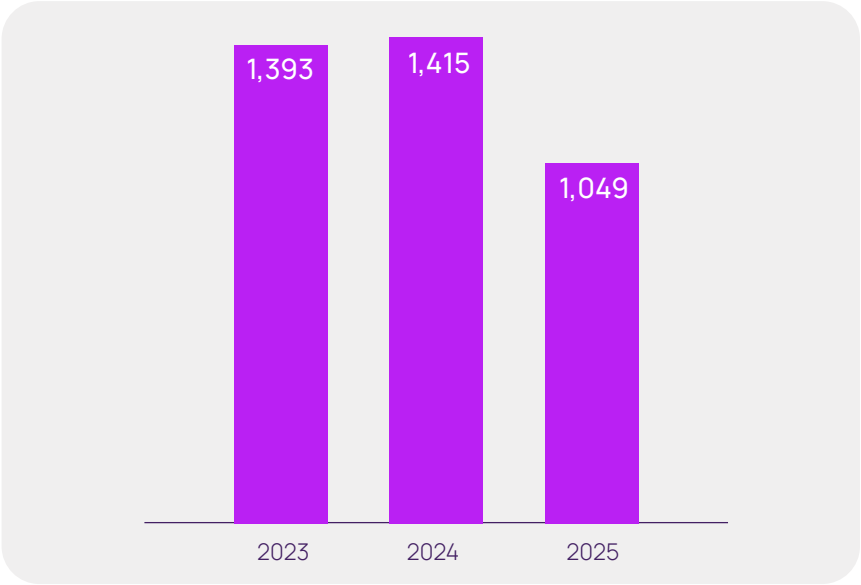


非恒指成分股中接受ISS审议的发行人

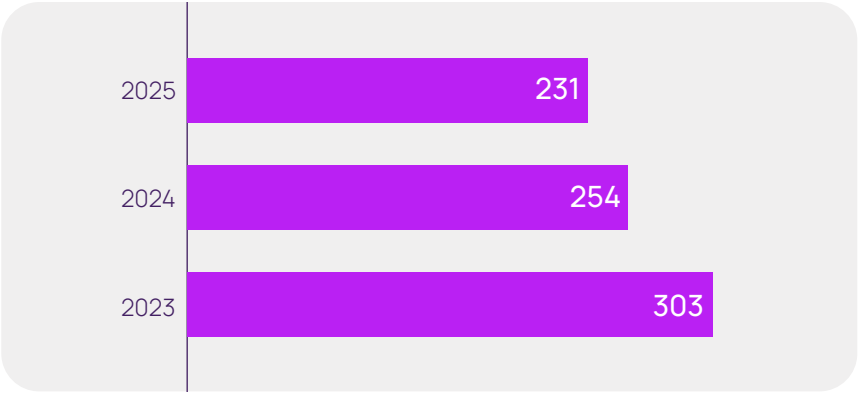
2025年，恒生指数以外的公司共出现1,049项有争议的议案。2025 年较少出现有争议的议案，表明香港发行人在参与实践和公司治理标准方面已有所改善。

然而，需要对更长时间段的数据进行分析，才能确定这一趋势的持久性。2025年该领域最具争议的议案类别如下：

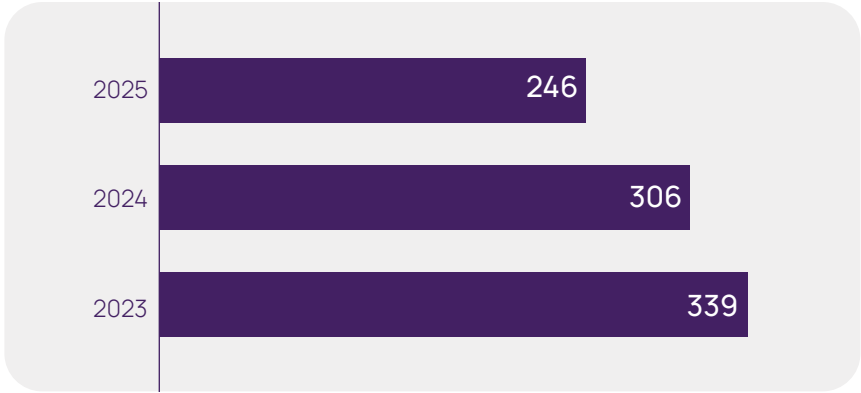
受争议议案总数（非恒生指数成分股）



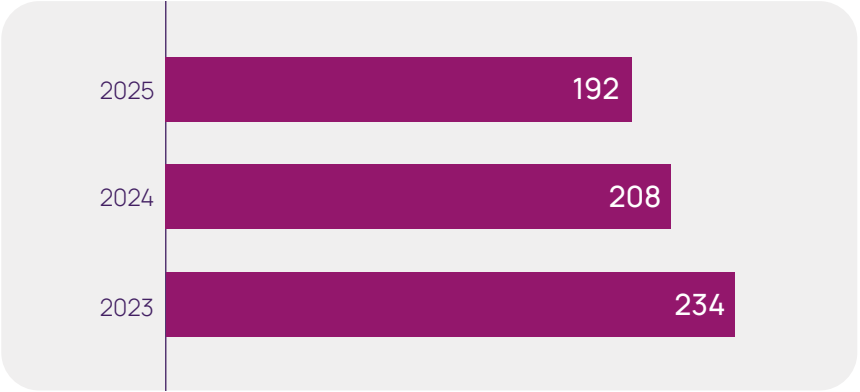
批准发行股票或无优先认购权的股票挂钩证券的议案（非恒生指数成份股）



选举董事的议案（非恒生指数成份股公司）



授权重新发行已回购股份的议案（非恒生指数成分股）



董事选举

董事会选举的结果可以反映出投资者的不满情绪，因为反对董事任命的投票是股东表达不满的重要方式。

在ISS审阅的发行人中，2025年无法为董事候选人获得支持的公司数量减少，有15家公司未能成功选举或重新选举一名或多名董事。

相比2024年有23家公司的董事任命被否决，今年减少了34%。我们预计，尽管今年有所下降，未来几年对董事选举的挑战仍将持续显著。

股东激进主义

2025年，香港的股东激进主义活动依然较少，和往年一样。然而，有两次值得注意的活动：³

一家在香港交易所上市的制造商

一家在香港上市的齿轮产品制造商遭遇其大股东的激进主义行动，大股东要求召开特别股东大会，以罢免两名执行董事并委任四名新董事，理由是关于一家子公司纠纷。公司此前已就若干交易启动了独立调查，并因适任性问题解雇了一名相关董事。

2025年初，公司在收到召集请求后安排了股东大会，但随后在收到多名股东和供应商的投诉以及工会的请愿后，将股东大会延期，等待独立调查结果。值得注意的是，代理投票顾问建议反对激进股东的提案，其立场与公司董事会一致。

Georgeson公司受公司委托，负责与代理投票顾问及公司股东进行沟通。通过有针对性的沟通，我们成功赢得了来自代理投票顾问和小股东的巨大支持。



³ 来自Diligent Market Intelligence的股东激进主义信息及截至2025年7月30日的公开数据。

港交所上市的封闭式基金

位于香港，持有封闭式基金招商局中国基金有限公司（CMCDI）9%股份的激进主义股东ArgyleStreetManagement (ASM) 于 2024年1月和2024年7月发布了一份提案，要求CMCDI采取行动，减少股价相对于净资产价值的折让。2024年10月修改提案中提出的行动包括：通过回购要约释放CMCDI的价值，实施折让管理计划，通过简化管理降低费用，使各方利益保持一致，并改善投资者关系与问责制。

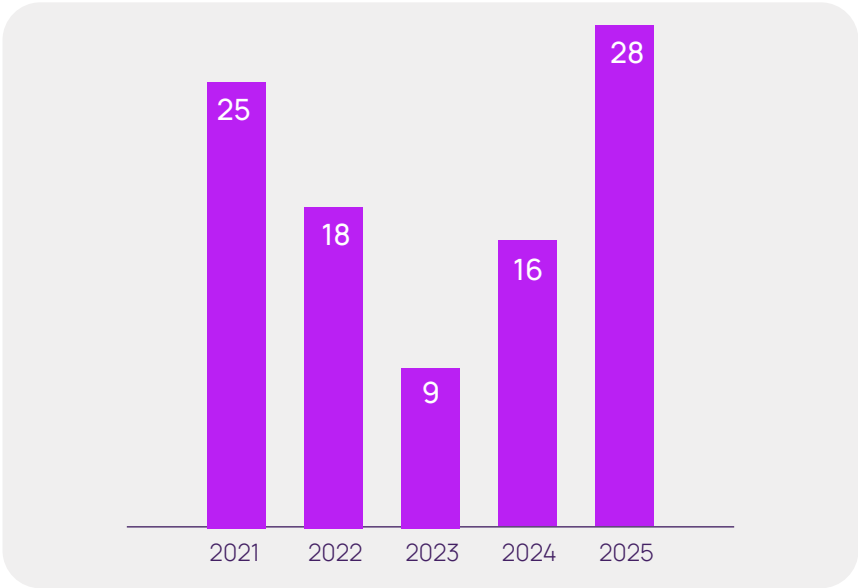
在2024年11月召开的两次特别股东大会上，公司关于批准新的管理协议及拟定年度上限的提案未获通过，而年度股东大会上关于将投资管理协议期限限制为一年的提案则获通过。另一项由股东提出的、旨在罢免与管理公司有关联的董事提案未能通过，仅获得38%的赞成票。

CMCDI实施了一项为期六个月的临时管理协议，从2024年12月到2025年6月。该协议在2025年6月延长至2025年12月。股东在2025年7月宣布，其持有的全部股份已全部售出。

私有化提案

2025年需要股东投票表决的私有化提案数量显著增加至28项（其中22项通过协议安排实现，两项为吸收合并，四项为现金收购），而2024年该数字为16项（11项通过协议安排实现，两项为吸收合并，三项为现金收购）。

香港历年私有化提案



代理投票顾问

全球两大代理投票顾问机构ISS和Glass Lewis，可能对股东大会议案的结果产生重大影响，这取决于公司中有多少投资者采纳了它们的建议。

从这张表中可以清楚地看到，代理投票顾问的反对建议与较低的赞成票之间存在明显的关联。

	ISS反对建议占有所有表决的比例	ISS反对建议占有受争议议案的比例
2025	1,432中有172 (12.0%)	125中有89 (71.2%)
2024	1,341中有182 (13.6%)	140中有104 (74.3%)
2023	1,441中有197 (13.7%)	197中有118 (59.9%)

显然，代理投票顾问可能会对投票是否会受到挑战产生重大影响，这增加了议案未能通过的风险。

其他市场动态

公司治理变革

新的治理要求

在2024年6月，港交所发布了一份咨询文件，提出了范围广泛的建议，拟修改《企业管治守则》及相关《上市规则》，以促进香港上市公司建立健全的公司治理实践。

2024年12月19日，经公示期及审阅所有反馈意见后，港交所公布了《企业管治守则》修订方案的结论。2025年5月，港交所发布了《董事会及董事企业管治指引》，该指引需与相关上市规则（包括《企业管治守则》）一并参阅。这整合了相关更新和现有守则，从而指导董事会如何履行他们的职责。相关的公司治理优化措施已于2025年7月1日生效。

关键措施及其适用程度总结如下（MDR=强制性披露要求，CP=遵守或解释，RBP/无标签=建议最佳做法，自愿性质）：

- (i) **独立非执行董事的任期：**发行人的董事会不得包括已任职超过九年的独立非执行董事，该董事在离任后需经过两年的冷静期，方可再次任职。在为期六年的过渡期内分阶段实施，如下所示：

时间安排	要求
第一阶段 – 自2028年7月1日或之后举行的首个股东周年大会	长期任职的独立非执行董事不占独立非执行董事的大多数
第二阶段 – 自2031年7月1日或之后举行的首个股东周年大会	发行人董事会中不得有任何长期任职的独立非执行董事

- (ii) **首席独立非执行董事任命：** 当董事会主席并非独立时，建议的最佳做法是发行人应指定一名独立非执行董事作为首席独立非执行董事，以：(i) 加强董事会整体的独立监督水平；以及 (ii) 促进独立非执行董事之间、独立非执行董事与董事会其他成员之间，以及与股东之间的沟通（RBP）；
- (iii) **兼任过多：** 独立非执行董事不得同时担任超过六家上市公司的董事职务，设定三年的过渡期，该规则将于2028年7月1日或之后首次举行的股东周年大会时生效；
- (iv) **董事时间承诺：** 提名委员会必须每年评估并披露各董事的时间投入及贡献（MDR）；
- (v) **多元化政策：** (i) 提名委员会应由不同性别的董事组成（CP）；(ii) 披露董事会多元化政策的年度检讨（MDR）；(iii) 披露员工多元化政策（MDR）；
- (vi) **董事会绩效：** 定期进行董事会绩效评估并披露董事会技能矩阵（CP）；
- (vii) **风险管理与内部监控：** 至少每年进行一次审查，并对该审查及其结果进行更详细的信息披露（MDR）；

(viii) **董事培训:** 年度董事培训涵盖特定主题, 至少包括

- 首次担任董事的人士, 须在委任日期起计18个月内完成24小时的培训;
- 首次担任董事且在过去三年内曾担任上市公司董事的人士, 需完成12小时培训。

对于有相关经验者, 则须在委任日期起计18个月内完成12小时的培训。

发行人需在公司治理报告中确认董事的参与情况, 并提供培训细节 (MDR);

(ix) **股东参与:** 所有发行人应在公司治理报告中加强披露董事会于报告期内与股东的互动情况 (MDR);

(x) **股息披露:** 发行人应加强披露其股息政策及董事会有关股息的决定 (MDR)。

- 发行人的股息政策必须披露的信息包括该政策的目标或宗旨 (MDR);
- 发行人如无相关政策, 需说明缺乏此类政策的原因 (CP);

(xi) **董事会绩效评估:** 至少每两年进行一次董事会绩效评估并予以披露, 同时在公司治理报告中披露相关信息 (CP)。

时间安排: 港交所的新规已于2025年7月1日生效, 适用于2025年7月1日或之后开始的财政年度的公司治理报告及年度报告。

Georgeson提醒读者, 本文件所载内容不构成法律意见。我们建议发行人咨询其法律顾问, 以明确为实现或保持合规所需采取的具体措施。

企业违规行为监管与执法

香港证监会意识到执法行动可能需要数月甚至数年才能完成，因此一直在研究如何通过早期干预来防止治理失效。证监会正在试行一项计划，该计划首先分析从事放贷业务的公司，重点寻找公司治理方面的风险信号，特别是当公司：

- 向第三方提供大额贷款，且几乎不进行或完全不进行尽职调查；
- 在贷款发放后不久即计提大额减值准备，引发对内部控制和监督机制的担忧；
- 在已公开的财务报表中，将减值评估披露为关键审计事项。

在这一试点项目的基础上，证监会正利用人工智能（AI）驱动的分析技术来优化监测流程，并识别出在公司治理方面存在较高风险的企业。证监会随后会与公司董事会和审计委员会沟通，强调关键风险领域和治理方面的关注点，让董事有机会在问题恶化之前解决薄弱环节。如果仍然发生重大违规事件，证监会将采取执法行动。

这个项目是对证监会和会计及财务汇报局在2023年7月联合声明的延续，该声明指出了与关联方贷款相关的三个主要风险信号：

- **缺乏商业合理性：**在缺乏合理商业依据的情况下发放贷款。
- **尽职调查不足：**缺乏充分的风险评估，且文档记录不完善。
- **内部控制薄弱：**指贷款审批和还款监控等管理系统不健全的情况。

香港证监会（SFC）一直运用人工智能（AI）驱动的分析工具来优化监测流程，并识别出在公司治理方面存在较高风险的企业。



股东大会的形式 和时间安排

2025年股东大会旺季安排分析

[<返回目录>](#)



概览

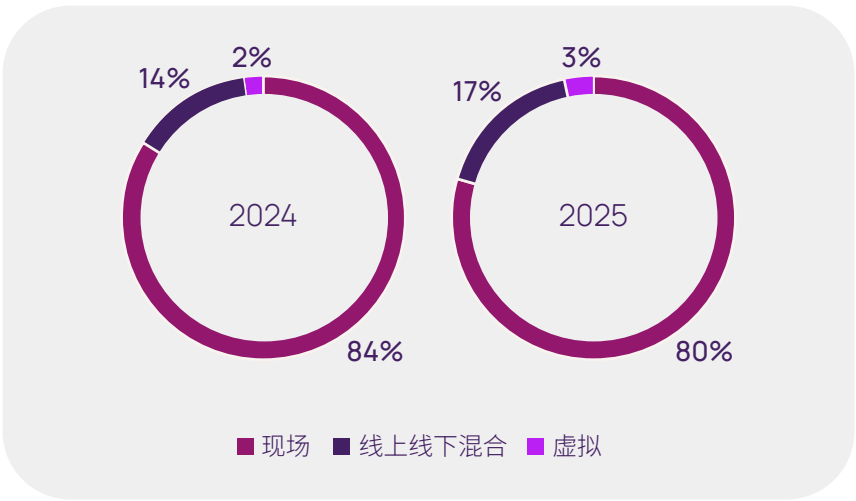
2025年，股东大会的形式与往年基本一致，仍以现场会议为主

这与面对面交流在建立信任和增强关系中的重要性是一致的。所有会议中，94%为面对面会议。这种稳定性表明，发行人仍然重视面对面交流所带来的好处，特别是在促进与股东进行真实对话方面。

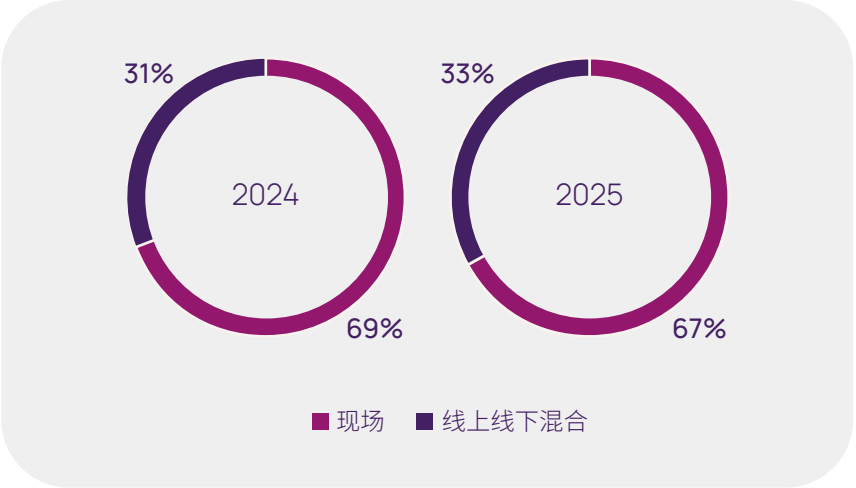
不过，今年我们注意到，在香港和中国内地选择召开线下会议的公司数量略有下降。此外，在恒生指数成份股公司中，混合会议逐渐受到关注，其中17%的会议为混合形式，比去年上升了3个百分点。

恒生指数成份股的线上会议也略有增加，从2024年的2%上升至 3%，这表明大型公司可能正在尝试采用数字形式，以便更好地满足国际股东的需求或减少后勤复杂性。

会议形式 — 恒生指数

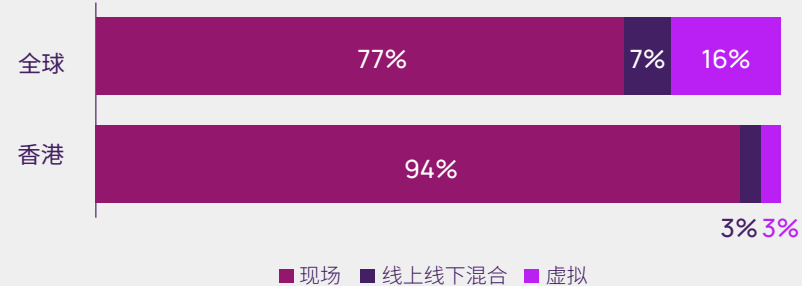


会议形式 — 恒生ESG 50指数



这转变反映出企业对可及性与包容性的日益重视，尤其是对于拥有多元化股东基础的公司。

全球会议形式比较



在对比香港客户与全球其他地区客户时，我们发现香港客户对现场会有着显著的偏好。

线上股东大会

在七个主要地区中，我们看到一个充满对比的世界：有些地区积极拥抱数字化转型，而另一些地区依然偏好传统方式。对全球发行人而言，这不仅意味着要因地制宜地调整会议形式，更需要在尊重本地文化的基础上，逐步推动创新。

新西兰继续引领潮流，72%的会议采用混合或线上形式举行，而在德国、法国和荷兰等市场，线上会议已成为许多大型发行人的标准做法。

在4月至6月期间举行过线上会议的企业中, 17%是首次采用这种形式。

在4月至6月期间举行过在线会议的公司中, 58%是注册持有人少于1,000人的公司。

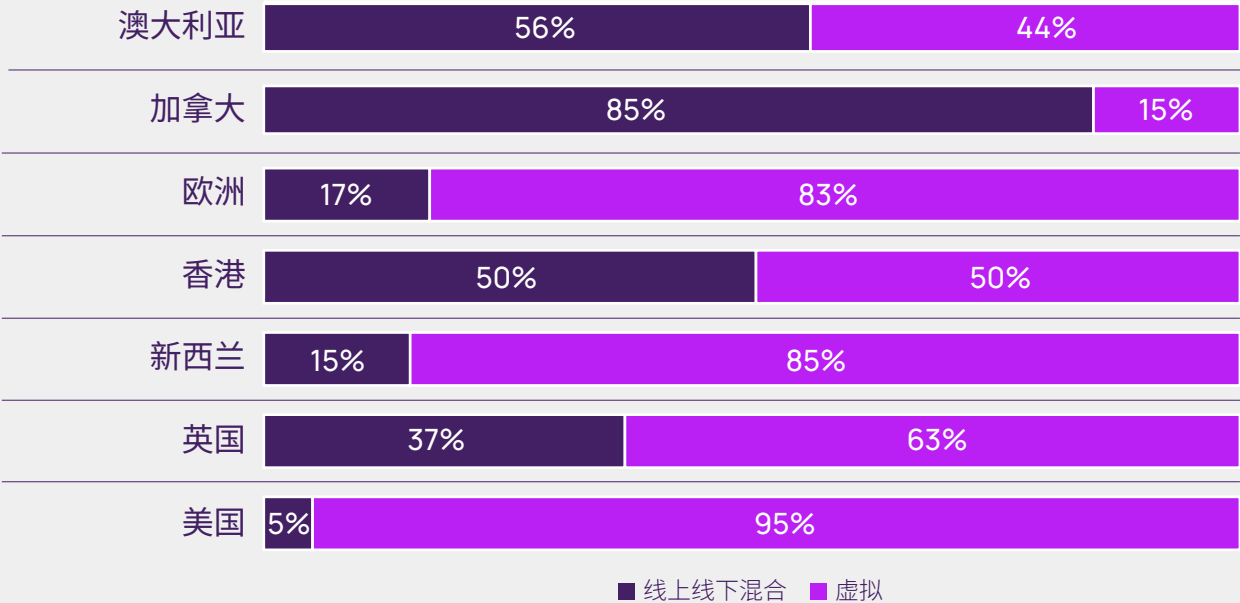
股东普遍接受数字化参与方式，而面对激进股东的压力，虚拟会议形式在管理潜在干扰方面更具吸引力。北美地区呈现出强劲的数字应用趋势，并有选择地采用混合模式。混合形式被视为一种既能提升参与便利性，又能保留股东大会仪式感的方案。

总体而言，会议举行模式决策必须遵循当地市场惯例。例如，在香港或中国内地，企业如希望采用线上形式可能需要更长时间，如果缺乏股东的支持，可能会损害彼此间的信任。

香港线上股东大会概览



全球线上股东大会概况



时间和地点安排

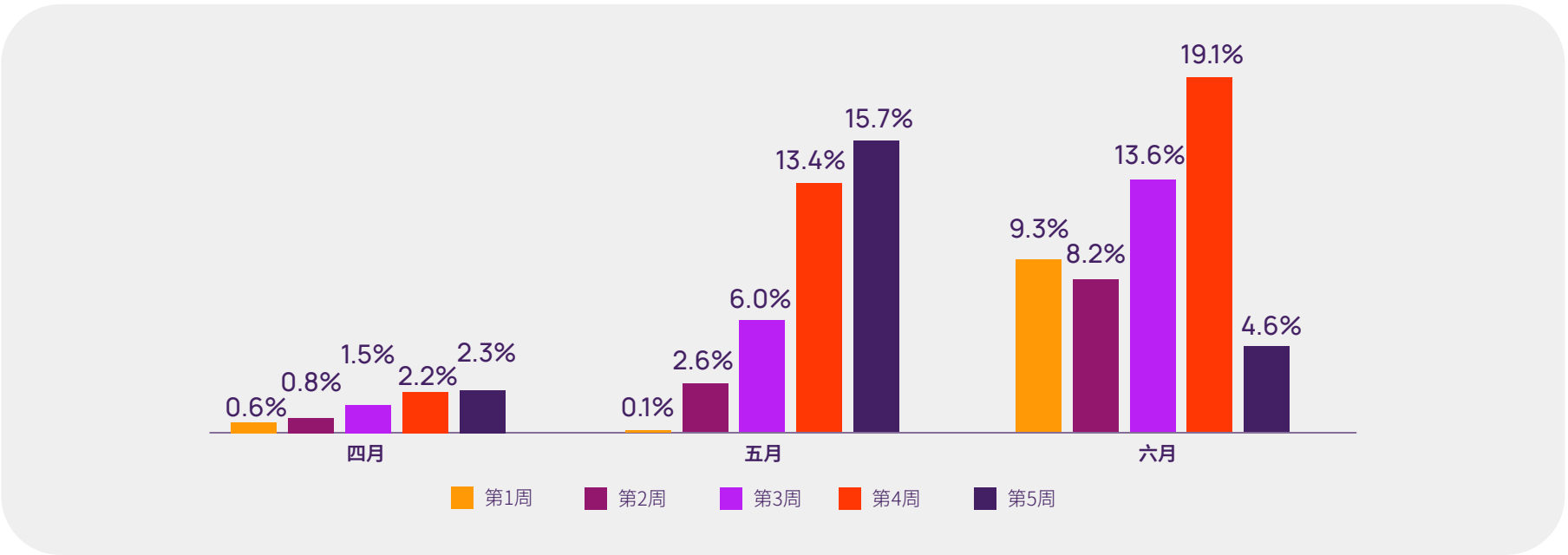
2025年全年会议时间分布规律保持稳定，6月仍为会议高峰期。

我们观察到，选择在四月举行会议的企业数量增加了2%。此外，周一的会议也有所增加（上升了3%），会议时间在周一、周二和周三的分布变得更加均衡。

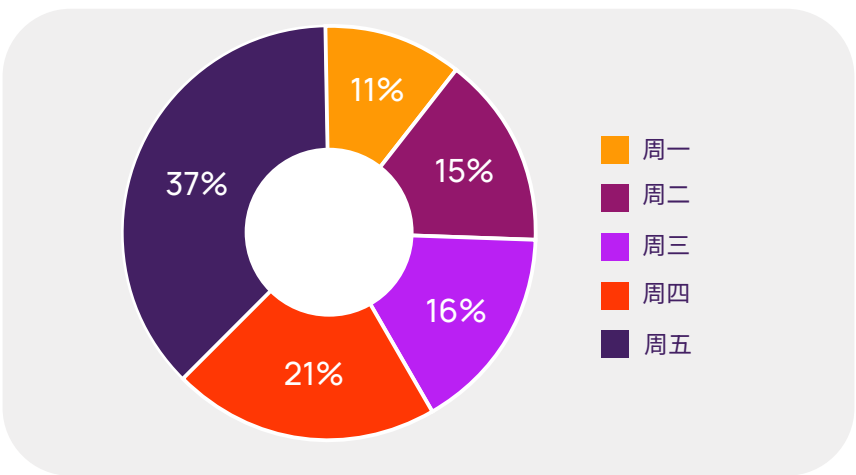
周五依然是最受欢迎的会议日（37.4%），这可能出于安排上的便利考虑，例如便于将差旅安排在周末，或与周末的工作汇报周期相衔接。工作日中其他时间的会议安排相对减少，可能反映出企业在尽量避开工作高峰期，或希望为远程参与者提供更大的灵活性。

会议在 6 月的第三和第四周日益集中，其中 32.7% 的会议在这一期间举行。正因如此，Computershare建议发行人探索替代安排方案，以缓解拥堵并最大限度提高股东出席率。

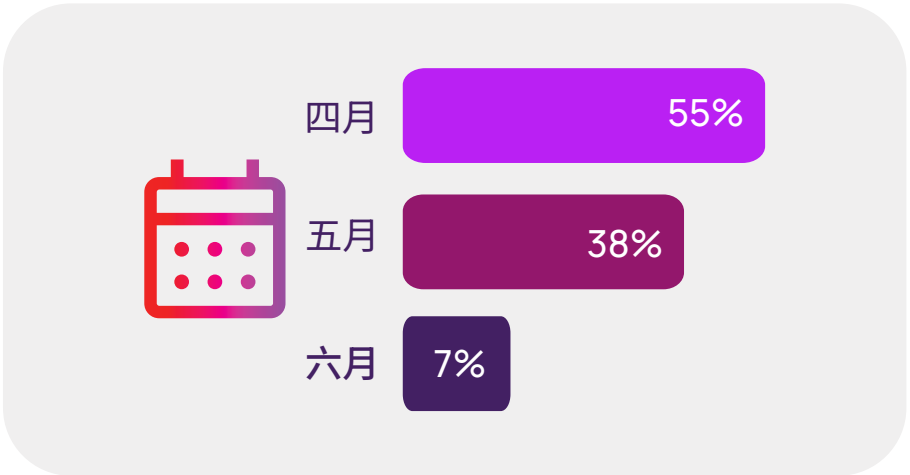
每月各周会议分布情况



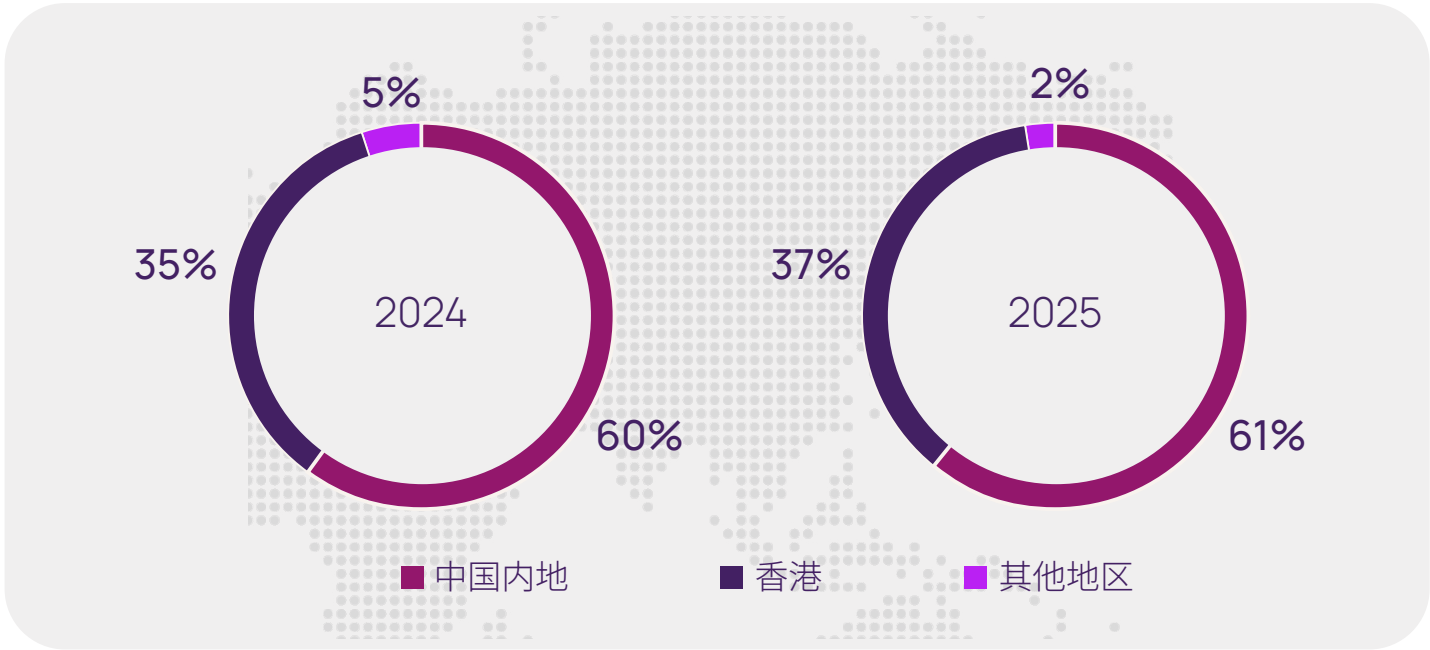
每周各天会议分布情况



各月会议分布情况



股东大会举行的地点



会议的地域分布也略有变化：中国内地举行的会议占比从2024年的59.7%上升至61.1%，而香港的占比则保持稳定在36.5%。



一细微的变化可能反映出会议活动呈现出分散的趋势，越来越多发行人倾向选择在更接近运营中心的地区举办会议。

股东大会程序

探索股东行为的重要发展趋势

[<返回目录>](#)



出席情况

2025年股东参与度保持稳定，仅出现轻微波动。其中参会人数最多的一场股东大会吸引了1,227名参与者。

参会人数超过100人的会议占比从2024年的4.2%降至3.7%，这意味着多数会议规模仍保持在适度水平。

2025年，赠礼行为依然保持审慎。在提供礼品的股东大会中，绝大多数仅向现场出席的股东及其代理人发放，极少延伸至线上参与者。

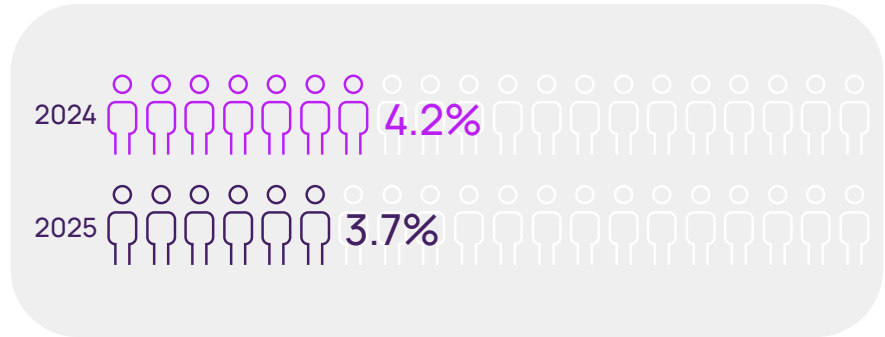
会议厅内，正式程序占据主导地位。但是在会场外，一些公司为股东提供了类似嘉年华的体验，包括与吉祥物合影、游戏以及食品产品的免费试吃。这对企业而言是将股东转化为客户的绝佳机遇。

当一些公司无法在会议之外提供娱乐体验时，我们注意到有些公司会通过展示故事板的方式，介绍其公司历史和关键成就。我们也注意到，一些公司的董事会在股东大会开始前主动与股东交流，尽管这种做法目前尚未普及。

Computershare持续为发行人提供全方位支持，助力其优化股东大会流程——涵盖议程规划、问答管理、技术彩排及实时投票。随着股东期望的不断演变，我们的端到端解决方案确保会议高效运作，兼具包容性与影响力。

25年参会人数最多的股东大会吸引超过1,277名参会者

参会人数超过100人的会议占比



239

单一会议中
在线参与人数
最高纪录



799

单一会议中使用数字投票技术的最高参会人数



自带设备 (BYOD)

2025年, 自带设备 (BYOD) 的使用率持续攀升, 70.8%的混合会议支持自带设备, 较去年的62.5%显著增长。

这反映了发行人对数字化和满足多元化会议需求的日益重视。其中的增长在医药、公用电力和电信等行业的发行人中尤为显著, 这些行业将运营灵活性和投资者包容性视为战略重点。

支持自带设备 (BYOD) 的会议不仅简化了现场技术安排, 也使股东能够更灵活地参与, 尤其在混合会议中, 设备无缝接入成为提升参与度的关键。

Computershare观察到, 允许自带设备 (BYOD) 的会议通常技术故障更少, 股东满意度更高, 进一步印证了其作为现代会议执行最佳实践的价值。

支持自带设备的混合会议



企业青睐自带设备办公的原因



股权激励计划参与者投票

目前, 超过80%的香港上市公司设有员工股权激励计划。对于这些公司, 持有已归属股份的参与者被视为股东, 并可能享有投票权。为确保妥善行使这些权利, 请咨询您的员工股权激励计划管理人以获取投票安排建议。

会者常见问题

问答环节是股东大会不可或缺的部分，应以专业且灵活的方式进行处理。适度限制股东可提出的问题数量，有助于确保问答环节的有序进行。

然而，股东在听取管理层答复后，常会提出后续问题，此类互动需在保障所有参会者公平提问机会的前提下妥善协调。

部分举办混合形式会议的发行人提供音频电话接入服务，供股东进行口头提问，但此方式在线上参与者中接受度较低。

请注意，在问答环节中切勿披露任何机密或内幕信息。我们观察到，部分从事医疗研究或技术开发的公司会在会议中加入类似提醒，例如：“会议中所提及的所有信息，均以最新年度报告披露内容为准”。

为确保会议流程更顺畅，建议将提问聚焦于与议案相关的内容，其他问题可待投票程序结束后再提出。对于那些因时间限制而无法在会议中解决的问题，请务必在会后跟进。



全球视野

全球各地会议季概览

[<返回目录>](#)



澳大利亚

2025财年期间, Computershare协助澳大利亚客户成功举办了逾900场股东大会。

我们持续观察到股东大会的召开形式保持稳定, 多数客户仍沿用去年惯用的方式举行年度股东大会。尽管标普/澳交所100指数公司普遍偏好混合会议模式, 但面对面会议仍是各类指数公司中最常见的形式。

过去12个月里, 我们观察到代理投票和股东参与方面的一些关键趋势仍在延续。针对薪酬报告的抗议投票在数量和强度上仍占主导地位, 反对票数保持稳定维持在40票。我们还注意到二次反对票数量有所增加(12), 这表明许多公司在首次反对后并未充分解决相关问题, 加剧了股东对未决事项的担忧。

在标普/澳交所300指数成分股的70家公司中, 有近100起案例显示, 董事会推荐的候选人遭遇10%或以上反对票。针对董事的反对票, 反映出公司治理结构和实践中存在的不足。



Marnie Reid

澳大利亚及新西兰
发行人服务首席执行官



加拿大

2025年，加拿大的年度股东大会延续了传统与创新并存的模式，既保留了线下会议形式，也采用了线上会议模式，与2024年保持一致。

尽管虚拟/混合会议数量较上年增长了10%，但这种形式仅占会议总数的11%。同比增幅主要来自纯线上会议，尽管混合会议也略有增长。大多数虚拟会议采用纯音频加幻灯片的形式进行，仅有6%为视频会议，与2024年情况相同。

在大型发行人中，2024年至2025年间，平均会议时长和股东参与度（以提问数量为依据）保持稳定；但平均出席率普遍有所下降。根据逐年稳定的数据来看，大多数公司似乎都已选定了其偏好的年度会议形式。随着会议技术的不断进步，不同会议形式之间的转换变得越来越容易，虚拟会议和混合会议的数量可能会增加。

可能影响2025年及以后年度股东大会的一项举措是加拿大证券管理局（CSA）于2024年4月实施的“可访问即交付（Access Equals Delivery）”模式。该模式最初适用于招股说明书，包括长格式、短格式、货架式及收据后定价（PREP）等各类招股说明书。2024年11月，加拿大证券管理局（CSA）提议修订该示范文件，将持续披露文件——年度财务报表、中期财务报表及相关管理层讨论——纳入其中。我们将继续关注这些变化可能对客户产生的影响。



Arne Gulstene

加拿大
发行人服务主管



欧洲

2025年的年度股东大会呈现出显著现代化特征，股东动态持续演变，虚拟股东大会已成为该地区公司治理的核心要素。

德国出现了第二轮公司提议修订章程以允许召开虚拟会议的情况；荷兰在立法方面取得进展，法国则通过《吸引力法案》正式允许完全虚拟的股东大会。在西班牙，IBEX 35指数成分股公司召开的虚拟股东大会数量翻了三倍，而意大利则连续第二年延续闭门会议的做法。这些变化反映出疫情五年后，监管政策的不断转变，企业与立法者正努力在股东权益与运营效率之间取得平衡。

2025年股东参与模式亦发生转变。继2024年各类议案反对率普遍下降后，投资者重新加强了审视力度——尤其针对高管薪酬政策及股份发行授权条款。这表明股东们正采取更强硬的立场，要求提高透明度和问责制。

对环境与社会（E&S）相关股东提案的支持度持续攀升，2025年将成为企业首次发布符合欧盟企业可持续性报告指令（CSRD）要求的可持续发展报告之年。欧盟委员会推出的“综合法案”（Omnibus Packages）旨在简化可持续性和尽职调查要求，但董事会仍需承担高度责任，且预计到2026年，激进主义者将进一步加强其诉求力度。这些发展表明，企业所处的环境正变得日益复杂且快速变化。企业必须保持敏捷，适应新的会议形式和更高的治理期望，才能在持续的监管压力和激进活动压力下蓬勃发展。

尽管立法进展为虚拟会议铺平了道路，但来自散户股东协会乃至代理投票顾问的压力仍不容忽视。这些团体积极倡导恢复传统的线下年度股东大会，指出虚拟形式可能损害包容性、透明度以及互动质量。这种动态反映了该地区技术进步与维护股东民主之间持续存在的辩论。



Kirsten van Rooijen

欧洲大陆
发行人服务主管



新西兰

过去12个月里，我们在代理投票和股东参与方面见证了若干关键趋势的延续。新西兰在混合式年度股东大会（ASM）的使用方面继续引领全球，61%的客户再次选择了这种形式。

在2024年，新西兰NZX50指数成分股公司中共有11起案例出现董事会推荐候选人遭遇10%及以上反对票的情况。针对董事的反对票持续反映公司治理结构与实践中存在的不足。

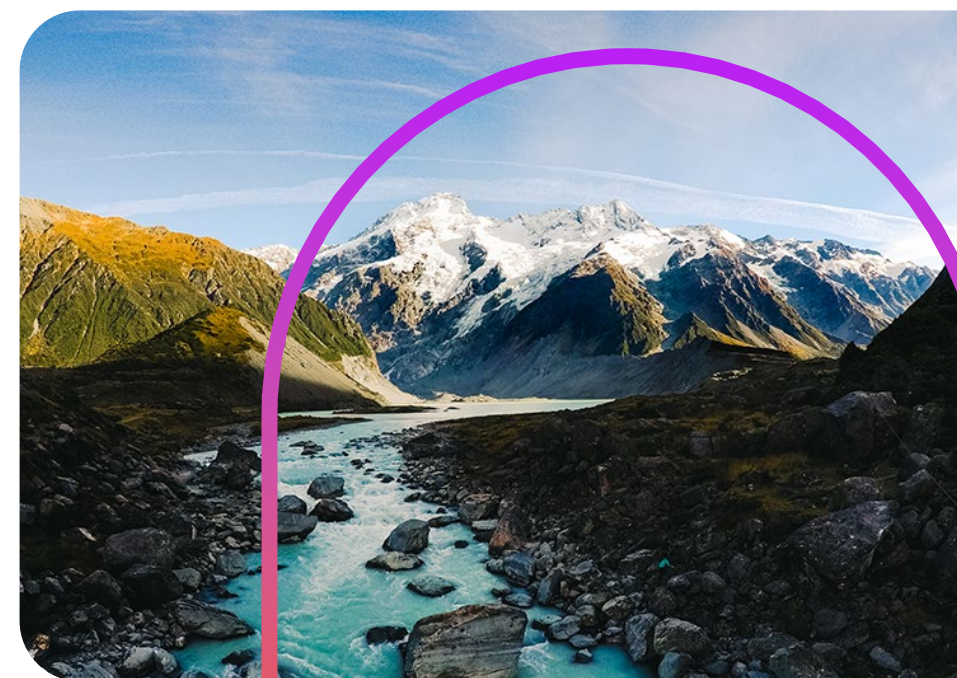
过去12个月里，Computershare协助我们的新西兰客户成功举办了90余场股东大会。我们持续观察到年度股东大会的召开形式保持稳定，多数客户延续了去年的召开方式。尽管混合会议仍是NZX上市公司的首选，但2025年期间，企业对探索纯线上会议的兴趣正逐步上升。



Stuart Jury

新西兰

发行人服务部董事总经理



英国

在我们的财政年度（2024年7月至2025年6月），我们为英国、爱尔兰及海峡群岛地区超过800场股东大会提供了支持。超过90%是面对面的实体会议。

面对面会议仍是许多发行人的首选形式。与此同时，选择通过网络研讨会等额外互动工具来提升这些活动效果的发行人数量几乎是去年的两倍。这反映出市场对混合模式的需求日益增长，这种模式既能发挥面对面交流的优势，又能兼顾数字渠道的便捷性。

尽管环境问题在2024年股东大会高峰期依然备受关注，但实体激进主义的下降趋势大体延续至2025年。投资者日益重视企业在持续创造长期价值的同时，如何以清晰、透明的方式传达其可持续发展战略。

此外，越来越多的发行人开始采用“数字优先”的方式举办年度股东大会。这些会议采用接近完全虚拟的形式，但仍保留有限的线下出席，因此引发了讨论。部分股东团体和媒体机构对这些形式能否为与董事会进行实质性互动提供充分机会表示担忧。这场持续的讨论反映出，英国政府有必要就未来虚拟会议的使用明确监管要求。



Mark Cleland

UCIA

发行人服务首席执行官



美国

2025年美国年度股东大会及代理投票季的特征在于监管政策调整、政策变革与经济不确定性的交织——这些因素预计将继续塑造美国公司治理格局，直至2026年。

值得关注的是，美国证监会（SEC）发布的最新指引导致股东的 ESG 提案明显减少。与此同时，委托书信息披露中对技术治理的关注日益增加，特别是人工智能（AI）的监管。此外，美国市场在第一季度也出现了股东激进主义活动的增加，这些行动主要针对董事会构成、并购战略，以及工业、科技和医疗保健行业的运营表现。

今年是美国因新冠疫情而普遍采用线上股东大会以来的第五年。会议形式格局现已趋于稳定，其中 71% 的会议为线下举行，27% 为线上举行，2% 为混合形式。这些数据反映出美国发行人的成熟审慎态度，他们正选择最契合自身战略目标、投资者互动优先事项及运营实际情况的会议形式。



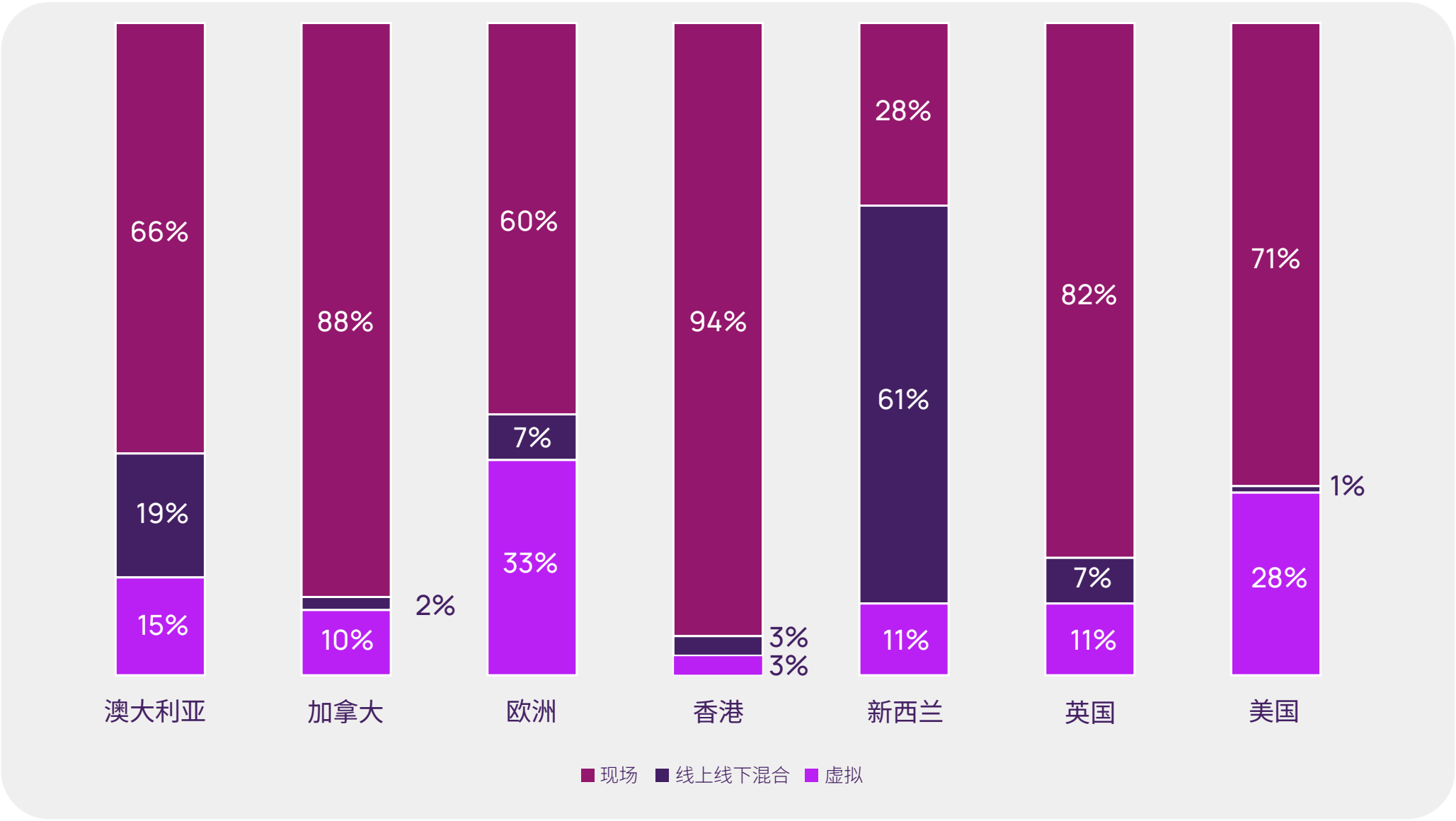
Ann Bowering

北美地区

发行服务首席执行官



全球会议形式比较



总结

我们的观察显示，市场正在渐进地演变，而非剧烈变化。香港及中国内地的发行人正稳步推进股东互动方式的现代化，混合型会议形式与数字化工具的应用逐渐受到重视。尽管面对面交流仍是区域内的主流文化偏好，但在环境、社会与治理（ESG）议题的推动下，以及提升运营效率的需求驱动下，企业正逐步转向更具包容性与可持续性的沟通形式。

股东激进主义活动整体仍较为温和，但年内观察到的个案表明，一旦出现具体关切事项，股东将会严肃应对。代理顾问在投票过程中仍具显著影响力，其建议往往对最终投票结果具有决定性作用。因此，发行人需在股东互动策略上保持主动性，确保沟通内容清晰、一致，并能够及时回应新出现的关注重点。

2025年度股东大会季表明，公司治理的进步并非依赖剧烈的变革，而是通过持续完善治理实践，更好地服务于股东和发行人。

在市场不断在传统与创新之间寻求平衡的过程中，Computershare始终致力于为发行人提供所需的工具、洞察力和专业知识，帮助他们能更加自信地应对这一不断变化的环境，实现更高效的股东沟通与治理目标。

代理顾问在投票过程中仍具显著影响力，其建议往往对最终投票结果具有决定性作用。



[<返回目录>](#)



关于 Computershare Limited (CPU)

Computershare (ASX: CPU) 是全球领先的股份登记及过户代理、员工股权激励计划、投票代理征集及利益相关者沟通服务供应商。我们还专注于企业信托、按揭服务以及一系列其他多元化的金融与治理服务。

成立于1978年，Computershare以其在高完整性数据管理、大批量交易处理与对账、支付及利益相关者参与的专业能力而闻名。全球众多领先机构通过我们的服务，实现与投资者、员工、债权人及客户关系的优化与价值最大化。

Computershare业务遍及全球主要金融市场，在全球拥有逾12,000名员工。

欲了解更多信息，请访问

www.computershare.com/hk



关于 Georgeson

Georgeson是全球领先的战略服务供应商，向企业和影响公司战略的投资者提供专业服务。我们为年度股东大会、并购交易、代理权争夺和其他特别交易提供卓越建议和代理服务。

我们的核心代理投票专业能力，通过战略咨询服务得到强化与补充，包括征集策略、公司治理分析、投票预测，以及对投资者持股结构与投票特征的深度洞察。

我们在当地的办公室和全球布局能使我们分析并降低世界各地企业行动相关的运营风险。

欲了解更多信息，请访问

www.georgeson.com

本报告内容旨在对相关主题进行概览性介绍，并不构成法律建议。关于与股东周年大会、遵守香港交易所上市规则及其他适用法律法规要求有关的所有事宜，您应寻求独立法律意见。

除非另有说明，本报告内容基于Computershare的香港交易所上市发行人客户的相关数据，并不涉及所有香港交易所上市发行人。本报告中包含的任何更广泛分析均基于多种数据来源。

©2025 Computershare Limited。Computershare 和 Computershare/Georgeson 徽标是 Computershare Limited 的注册商标。未经 Computershare 事先明确书面同意，不得以任何方式复制本文档的任何部分。