

找准节奏

季度报告或半年报告的问题不仅仅是报告频率的问题，而是现有报告框架是否继续在透明度、保护投资者、监管效率和不断改变的资本市场需求之间取得适当的平衡的问题。

季度或半年度报告引人注目

马来西亚的季度财务报告源于 1999 年引入的监管变革，当时大马交易所要求上市公司在每个财务季度结束后的两个月内以强制性季度披露取代半年度报告。

此举是在 1997-1998 年亚洲金融危机之后采取的，旨在加强市场透明度、改善企业问责并让投资者更及时地获取财务信息。

如今，这些季度财务报告已成为大马交易所主要市场和创业板上市要求下定期报告义务的部分。

无论持哪一种观点，季度报告传统上都被视为促进透明度、市场纪律和及时反映价格的重要机制。

从本质上来说，季度财务报告为投资者提供了上市公司的财务健康状况和营运绩效的定期概况。事后看来，每一位经验丰富的投资者都会同意季度报告确实拥有自己的优势：

- **更高的透明度：**投资者和股东收到更频繁的财务信息，使他们能够做出更明智的投资决策。
- **及早发现问题：**可以及早发现收入下降、成本上升、利润压缩或其他不利趋势，从而使管理层能够采取纠正措施并及时通知投资者
- **增强信任：**定期和透明的披露可以增强公司与其股东之间的信任。
- **更及时的反映价格：**更频繁的财务信息使市场能够更快地对公司基本业绩的变化做出反应。

关于反对季度报告的理由

尽管季度报告有许多优势，但人们越来越质疑它是否仍然是最合适的监管模式。

批评者认为，季度报告系统会给上市公司带来巨大的合规、行政和报告成本，迫使管理层满足短期盈利预期，并导致公司过度关注季度业绩而忽视长期战略和创造价值。此外，季度报告还会消耗大量管理、财务和审计资源，而这些资源原本可以用于战略举措和更有意义的投资者沟通；同时，当业绩略低于市场预期时，还会加剧短期市场波动。

关于季度报告还是半年报告的争论核心在于：每三个月获取一次财务信息的益处是否仍然大于季度报告带来的成本和意外后果。

放眼全球的情况

在全球内，强制性季度报告已明显式微。

尽管美国向来坚持季度报告制度，但许多其他主要资本市场已采用半年报告框架作为其监管基准。然而，据报道，美国证券交易委员会（SEC）正在最终敲定一项提案，允许在美国上市公司从季度报告过渡到半年报告（SAR），进而可能终结这项长达十年的强制性规定。

在欧盟，根据《透明度指令》的改革，强制性季度财务报告已被取消，半年报告成为最低定期财务报告要求。英国也同样取消了强制性季度报告，这反映出人们担心过高的报告频率可能会助长上市公司的短期主义倾向。

在亚太地区，澳洲、香港和日本等主要市场已放弃强制性季度申报法律，主要将监管底线固定为半年周期。

而我们的邻国，新加坡在 2020 年取消全面强制性季度报告后，改为要求上市公司提交半年度报告作为基准。现在只有风险较高的上市公司需要提交季度报告，例如那些审计意见经过修改或存在重大持续经营不确定性的公司。

这种以风险为基础的方法可以是值得我们考虑的有趣发展之一。监管机构可以根据公司的风险状况、财务状况、治理记录和其他相关因素来区别公司，而不是对每家上市公司都采用一致的报告要求。

邻近交易所的经验

新加坡交易所（SGX）和香港交易及结算所（HKEX）采用的方法提供了有用的区域比较。

新加坡交易所（SGX）采用以风险为基础的半年报告模式，豁免大多数经营状况良好的公司提交季度报告；而香港交易所（HKEX）则维持传统的半年财务业绩报告框架，同时强调严格的持续信息披露和特定例外情况。尽管如此，两家交易所都通过加强对非财务事项和重大事件的披露来弥补信息缺口。

通过推行以风险为基础的框架，新加坡交易所取消了大多数上市公司需要强制提交季度报告的要求，转而采用半年报告周期。只有高风险公司，例如审计意见有所保留、存在重大持续经营不确定性或被特定监管机构列为风险警示的公司，当局才严格要求提交季度报告。

总而言之，新加坡交易所的半年财务报告制度减轻了企业的合规负担，降低了报告过度性疲劳、合规成本，过于专注于短期营运，尤其用于收入稳定或波动性较大的企业。

而在香港，香港交易所主板的规则要求上市公司发布每个财政年度前六个月的中期报告和初步财务公告。这需要审计委员会进行监督，即上市公司的审计委员会必须审核中期报告，并遵守会计准则（香港财务报告准则/国际财务报告准则）。

与新加坡交易所一样，香港交易所也制定了针对特定公司（例如创业板上市公司或特定结构公司）的强制性规定，要求接受更严格或更频繁的审核，而主板的大型股则继续保持半年一次的财务报告周期。

缓解和平衡信息缺口

反对完全采用半年报告制的最有力论据之一是，报告期间可能出现“信息真空”。

六个月对投资者而言可能相当漫长。商业环境瞬息万变，尤其是在那些容易受商品价格、利率、汇率波动、消费者需求或地缘政治发展影响的行业。

因此，持续披露至关重要。借鉴新加坡交易所和香港交易所的经验，我们可以通过以下几种机制来补充半年报制框架，以确保投资者能够持续获得及时且相关的信息：

- **加强持续披露：**交易所要求在既定财务周期之外，立即报告价格敏感或交易敏感的事件（例如脱售重大资产、重组或稀释性募资）。
- **加强交易治理：**对利益相关方交易（IPT）和重大营运调整进行更严格的审查，以确保报告日期之间的透明度。
- **自愿更新：**如果业务模式出现频密波动，监管机构鼓励公司在第一季度/第三季度财报发布期间发布自愿中期营运更新或业务声明。
- **针对高风险公司的标的报告：**面临审计意见修正、持续经营存在重大不确定性或其他监管问题的公司可能需要更频繁地提交报告。
- **可持续发展和 ESG 报告：**年度和强制性 ESG/可持续发展信息披露增加了关于长期风险的结构透明度，将纯粹的财务指标与实际营运情况联系起来。

我们的立场

MSWG 支持继续保留上市公司现有的强制性季度财务报告制度。尽管我们理解相关合规工作所带来的负担，但这必须与股东对及时、一致及具可比性的财务信息的合理需求相权衡。这一点在马来西亚尤为重要，因为散户投资者在市场中占有相当大的比重，而许多规模较小的上市公司所获得的研究覆盖亦相对有限。若改为半年一次的财务报告，投资者可能长达六个月无法

获得有系统的财务信息，并可能因此处于相对于持续掌握公司经营表现的控股股东、董事及管理层更为不利的位置。

而市场对于季度报告导致前景过度短期化的担忧，这应通过加强董事会的领导与监督、实行更有纪律性的投资者沟通，以及建立与长期价值创造相挂钩的薪酬机制来应对，而不应通过降低信息披露频率来解决。季度报告并非迫使公司采取短期经营策略；相反，它要求公司定期向股东交代其经营及财务表现。我们认为，任何降低财务报告频率的做法，都将削弱市场透明度，并使投资者失去一项重要的早期预警机制，以及时识别经营表现恶化、流动性压力及新出现的财务风险。

因此，现行季度财务报告制度应予以保留。不过，在不降低所提供信息的质量及对投资者的实用性的前提下，马来西亚交易所可考虑简化报告格式，以减少上市公司不必要的合规工作负担。

我们应该转向半年报告吗？

归根结底，这场辩论不应仅仅局限于季度报告与半年报告之争，而应关注于马来西亚现行的报告框架是否仍然适用于当今的资本市场。

无论持何种观点，季度报告在过去几十年里都为大马交易所和投资者带来了许多益处。它增强了透明度，提升了市场纪律，并为投资者提供了定期的财务检查。这些优势依然显著，尤其是在散户参与度较高的市场中。

然而，国际发展趋势表明，更频繁的报告并非实现透明度的唯一途径。精心设计的半年报告、持续披露、针对高风险公司的有针对性的季度报告以及健全的治理要求互相结合，可以在减少不必要的报告负担同时，实现许多相同的目标。

因此，改革的重点并非废除季度报告，而是转向更加适合且以风险为基础的框架，以更好地应对当今资本市场不断变化的需求。

邻近市场的经验显示可能存在折衷方案。

[END]

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

GOVERNANCE THAT EARNs TRUST
WORKING WITH MCCG

4 CPD HOURS
WEBINAR SESSION

27 AUGUST 2026
THURSDAY
9.00 AM - 1.00 PM

MICROSOFT TEAMS

Scan the QR Code for more details

@MSWGMalaysia mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)
Building Organisational Resilience through Structured Risk Oversight

16 CPD HOURS
IN-PERSON SESSION

21 & 22 SEPTEMBER 2026
MONDAY & TUESDAY
9.00 AM - 5.00 PM

THE MAJESTIC HOTEL, KUALA LUMPUR

Scan the QR Code for more details

@MSWGMalaysia mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

AML/CFI GOVERNANCE AND BOARD OVERSIGHT
Understanding Risk, Regulatory Expectations, and Leadership Accountability

8 CPD HOURS
IN-PERSON SESSION

24 SEPTEMBER 2026
THURSDAY
9.00 AM - 5.00 PM

AICB CENTRE OF EXCELLENCE, KUALA LUMPUR

Scan the QR Code for more details

@MSWGMalaysia mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

IIAMNC 2026
NATIONAL CONFERENCE

DESIGN Resilience
BUILD Trust
LEAD the Future

21 & 22 SEPTEMBER 2026 | KUALA LUMPUR CONVENTION CENTRE

The Institute of Internal Auditors Malaysia

maicsa | **MSWG**
Supporting Partner: MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

CGI GLOBAL GOVERNANCE SUMMIT 2026
Organised in conjunction with the MAICSA Annual Conference

KLICC CONVENTION CENTRE
KUALA LUMPUR, MALAYSIA
22 & 23 SEPTEMBER 2026

>>> "Governance, Sustainability & Value Creation" <<<<

18 CPD HOURS (Physical)
16 CPD HOURS (Virtual)

www.maicsa.org.my
www.cgiglobal.org

@MAICSA
conference@maicsa.org.my

DISCLOSURE OF INTERESTS

With regard to the companies mentioned, MSWG holds a minimum number of shares in all the companies covered in this newsletter.

DISCLAIMER

This newsletter and the contents thereof and all rights relating thereto including all copyright is owned by the Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, also known as the Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

The contents and the opinions expressed in this newsletter are based on information in the public domain and are intended to provide the user with general information and for reference only. Best efforts have been made to ensure that the information contained in this newsletter is accurate and current as at the date of publication. However, MSWG makes no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information and opinions contained in this newsletter. No information in this newsletter is intended to be or should be construed as a recommendation to buy or sell or an invitation to subscribe for any, of the subject securities, related investments or other financial instruments thereof.

MSWG must be acknowledged for any part of this newsletter which is reproduced.

MSWG bears no responsibility or liability for any reliance on any information or comments appearing herein or for reproduction of the same by third parties. All readers or investors are advised to obtain legal or other professional advice before taking any action based on this newsletter.