

守得云开见月明

■ 阎岳

面对当前复杂的资本市场形势，市场各方都在用各自的方式传递信心。就目前情况来看，活跃资本市场已经出现了三个积极信号。

一是活跃资本市场的各项政策措施有序落实。

“要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”，这是资本市场的发展目标。在“要活跃资本市场，提振投资者信心”的要求下，资本市场投资端、融资端、交易端各层面改革有序展开。比如进一步规范股份减持行为、调降融资保证金比例、阶段性收紧IPO节奏、出台程序化交易监管举措、调整优化融券相关制度等政策措施，都是从呵护、稳定市场的角度出发而制定的。

在第二届金融街资管论坛上，中国证监会

首席律师焦津洪表示，证监会正抓紧制定实施资本市场投资端改革行动方案、资本市场服务建设现代化产业体系行动方案等。

此外，市场各方对中国特色估值体系建设的探索，也有益于资本市场的活跃。笔者认为，这个体系的建设需要从融资端和投资端共同努力，前者是基础，体现的是估值；后者展现的是A股市场的独特魅力。

二是上市公司维稳市场的责任担当有显著提升。

今年以来，依托宏观经济的逐步恢复，上市公司的成长性已经有所显现，经营业绩稳步向好，转型升级效果逐渐显现。专注于主责主业的上市公司是主流，蹭热点、随波逐流的企业则是少数。目前，监管部门对上市公司违规行为处理的及时性和力度都有所加强，对违法违规

行为形成了震慑。

监管部门的支持，经营业绩的稳健回升，让上市公司有了维系的底气。根据Wind数据统计显示，今年以来已有超过千家上市公司实施回购。10月16日至21日，有14家央企控股上市公司发布增持或回购计划，对市场的正向引导作用将逐步显现。

三是投资者对资本市场发展前景有信心。

国内机构投资者的作用正在得到强化。截至今年8月份，公募基金规模达到28.71万亿元，私募基金为20.82万亿元，再加上社保基金、养老基金、保险资金、中央汇金等机构，国内机构投资者队伍和规模不断壮大。中央汇金增持银行股，其他机构增加权益资产配置，一方面显示对资本市场发展有信心，另一方面也向市场传递了对投资标的当前估值的

判断。

同时，市场各层面对包括北向资金在内的境外资金有了更加深刻的认识，它们是活跃市场的重要资金来源，但发挥基础性作用、维护市场健康发展主要还是靠国内机构。

另外，中小投资者的不离不弃也是市场恢复向好的重要力量。

“守得云开见月明”。资本市场之于中国经济的重要性不言而喻，它的向好需要各方共同努力，坚持有所为有所不为，就会迎来繁星满布的那一天。

言之有理

新知灼见

巩固房地产企稳回升还有哪些招

■ 王丽新

从最新公布的9月份房地产行业数据来看，一线城市新建商品住宅销售价格环比持平、同比涨幅扩大；二线城市成交面积环比增加13.4%，且10月上半月继续好转。多项指标均出现底部修复迹象。

优化政策持续落地和市场积累需求的反释放，为房地产市场企稳回升提供了一定动力。可以明确的是，8月份以来，支持性政策持续有力已形成积极效应。笔者认为，各类市场主体有必要利用这一轮楼市上行周期，因城施策，多措并举，稳妥化解房企债务风险，提振市场信心，进一步巩固房地产市场企稳回升态势。

防风险工作聚焦稳妥化债，一视同仁支持房企合理融资需求。自2022年出台“金融16条”“三支箭”等政策之后，相关部门已多次进行优化补充，并延长政策期限。

近日，中国人民银行行长潘功胜提及房地产市场风险时表示，“一视同仁支持房地产企业合理融资需求”。在业内看来，此次强调“一视同仁”意在强调

商业银行等金融机构要切实落实政策细则，做到真正支持房企合理融资。

当然，房企更需积极合理使用政策工具箱，多措并举充盈现金流量表。近期，碧桂园等房企在债务违约边缘挣扎，这对“保交楼”工作推进力度、销售预期及投资者情绪形成一定压力。针对这种情况，相关部门已提出，“稳妥化解大型房企债券违约风险”，关注债券及城投债到期偿还困难，接下来有望出台新举措。

与此同时，尚未陷入流动性困难的大型房企要高度警惕，需防范信用收缩对销售市场带来的影响。应当通过债券、股权等多种渠道做好融资工作；抓住局部市场窗口期推货，盘查库存结构及供货系统，加快推市场认可度较高的改善型产品入市；保证专款专用，加大“保交楼”投入力度，呵护好信用评级及客户信赖度，以期市场向上修复动力持续释放。

优化政策也仍有发力空间，还需积极“因城施策”，进一步激活楼市流动性。一方面是继续推进差别化的住房信贷政策，进一步降低首付比例，下调二套房利率下限；另一方面可适度放松限购等限制性政策，将首套房认定标准调整为“认房不认贷”，更好地支持刚性和改善性住房需求。

更重要的是，需求与供给是一体两面、相互影响的，相关部门可以考虑对库存过多的城市和地区，暂时放缓土地供应节奏等。实际上，近期多地已相继落实“取消土地限价”，这有利于提振土地市场情绪，预计对销售市场交易亦有带动作用。

总体而言，四季度，既要稳妥化解和防范房企债务违约风险，又要巩固好既有政策激发楼市流动性的积极效应，多方协调并进，促进房地产市场健康平稳发展。

真金白银分红是增强投资者获得感的一剂良方

■ 安宁

可预期的分红政策、连续的分红行为、稳定的分红比例，能吸引更多价值投资者。因此，鼓励上市公司现金分红，增加分红频次，既有助于公司根据业绩和未来发展更好规划分红方案，也稳定了投资者的分红预期，推动投资者树立长期、价值投资理念

现金分红已成为上市公司回报投资者的重要方式，为进一步健全上市公司常态化分红机制，10月20日，证监会就《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》以及《上市公司章程指引》现金分红相关条款进行了修订。沪深证券交易所同步修改完善规范运作指引。

通过此次规则的修订，将进一步加大上市公司现金分红的力度和频次，提升投资者对上市公司发展的信心，增强资本市场的活力和吸引力。

具体来看，此次修订鼓励公司在章程中制定明确的分红政策，明确现金分红的目标，稳定投资者分红预期；对不分红、分红少、财务投资规模较大但分红比例不高的公司，通过强化披露要求督促分红；便利公司中期分红实施程序，鼓励公司增加现金分红频次等。

一直以来，监管部门都非常重视上市公司

的现金分红，从鼓励上市公司现金分红，到上市公司分红与公司融资相联系，再到根据公司发展阶段差异化指引分红。同时，相关法律制度也越来越明确，2019年修订的《证券法》首次从法律高度明确上市公司税后利润分配义务，规定了上市公司要以现金分红的方式向投资者分配红利。

在政策的积极引导下，近五年来，A股上市公司累计分红8.2万亿元，年度分红金额已开始超过当年股权融资额。其中，2022年共有3291家沪深上市公司进行了现金分红，分红金额2.1万亿元，其中面向境内投资者分红1.6万亿元，同比增长22.7%，分红家数占比67.1%。

但是，与主要成熟市场相比，上市公司现金分红在均衡性、及时性、稳定性等方面还有优化空间，因此，此次修订的现金分红条款更细化、

更具有针对性，通过进一步提高现金分红水平，优化上市公司常态化分红机制，夯实资本市场高质量发展基础。

提高上市公司现金分红水平，有利于增强投资者市场参与感及获得感，吸引更多价值投资者，提高上市公司的整体质量。

鼓励上市公司现金分红，增加分红频次，既有助于公司根据业绩和未来发展更好规划分红方案，也稳定了投资者的分红预期，推动投资者树立长期、价值投资理念。

同时，稳定的分红机制有利于督促上市公司管理层将企业做大做强，推动A股上市公司质量的整体提升。

持续稳定的现金分红不仅是上市公司回报股东的主要方式，也是畅通资本市场投融资良性循环的主要举措。

本次现金分红规则修订，特别是对A股上市公司存在的具备分红条件不分红、高比例分红等问题进行细化和规范，将促使从分红角度区分上市公司优劣，促进优胜劣汰。

宁静致远

快递行业“卷价格”不如“卷服务”

■ 谢若琳

“双11”预售活动拉开序幕，多家快递公司进入“备战”状态。如无意外，2023年全年快递行业将呈现出强势复苏走势。数据显示，自今年3月份起，行业单月业务量均达百亿件，业务收入均超900亿元。

但业务量与收入的增长幅度并不匹配。根据国家邮政局最新发布的《2023年9月中国快递发展指数报告》，前三季度，预计快递业务量和业务收入同比将分别增长约16.4%和11%。

单票收入大幅下滑，且呈现愈演愈烈之势，这从快递公司发布的经营数据也可窥得一二。四家A股快递企业披露的最新经营数据中，9月份，四家企业业务量同比增长均为正增长，其中增速最高的涨幅达33.66%，最低的涨幅也有11.27%。但单票收入却齐刷刷地下

跌，有两家企业同比跌超10%，甚至有公司最低单票收入跌至2.11元，已经低于其上半年快递业务单票成本(2.25元)。

这反映出，快递业尚未形成真正的品牌壁垒，同质化情况严重导致竞争加剧，企业不得不依靠“以价换量”的老套路保持增速。

价格战无异于饮鸩止渴。一方面，企业盈利空间被进一步挤压，最终影响在研发、营销、管理等领域的投入，使得经营陷入恶性循环。另一方面，快递行业中，价格、时效、服务，长期构成一个坚固的“不可能三角”。价格不断下探，意味着服务水平和时效很难维持原有水平，最终还是由消费者买单。

事实上，对于快递行业价格战，监管态度已经非常明确。《快递市场管理办法(修订草案)》(征求意见稿)明确，无正当理由以低于成本的价格提供快递服务的由邮政管理部门责令改正；构成价格违法或者不正当竞争行为的，由有关部门依法处理。

当下，电商蓬勃发展，助力快递行业持续向好，快递企业更应抓住机遇，从“卷价格”转

变为“卷服务”。

在公平合理的市场竞争中，一方面，快递企业可以走差异化路线，提供多种类型的快递服务，尤其是开拓高附加值快递业务，比如灵活派送时间、夜间揽收、半日达、不上门必赔付、在途拦截、云仓达等服务，为客户带来更好的体验。

另一方面，快递企业还应加强数字研发投入，以数字化、移动化、实时化、可视化，在提升服务质量的同时进一步降低服务成本。不但要确保端到端可控，数字化全链路，还要探索人工智能挑选、分发搬运，从而实现仓储自动化、搬运自动化、配送智能化，解决楼宇配送“最后一公里”等行业难题。

高质量发展始终是快递业发展的主题主线。只有切实转变发展方式，坚持推进高效能治理，健全畅通高效、普惠便捷的国内寄递物流服务体系，形成“人无我有”的品牌优势，才能脱颖而出、屹立不倒。

梦析笔谈

做实“三道加法”助汽车低端消费提质升级

■ 龚梦泽

提振汽车消费是扩大消费的重要力量，而鼓励汽车低端消费则是提振汽车消费的关键助力。

据乘联会零售数据显示，尽管全国汽车市场价格结构走势持续上行，但市场两极分化严重，在高端车型销售明显提升的同时，低价车型销量走弱。对此，乘联会表示，在我国一半家庭还买不起的情况下，汽车低端消费潜力更大。

事实上，低端消费在汽车市场中有着重要的地位和影响力。从产业角度来看，低端消费是汽车产业的重要组成部分，其市场需求一定程度上影响着产业发展和技术创新方向。尤其是在发展中国家和地区，汽车市场的主要消费群体就是中低端消费者。

从企业的角度来看，促进汽车低端消费既是部分车企发展的生存所系，也是挖掘增量的机会。在一、二线城市保有量饱和，市场稳固之后，中国广袤的城镇乡村市场成为低端消费车型蓬勃发展的关键增量市场。

那么，如何有效鼓励汽车低端消费呢？笔者认为，应通过政策扶持、厂商产品优化以及推广新能源车“三道加法”，加大低价车型补贴扶持，激励车企研发投入和新能源汽车下乡，实现车市价格段结构相对均衡，进而提升社会总体消费规模。

第一，政策层面应给予环保型小排量汽车更多的倾斜和支持。包括通过减免购置税、补贴等方式降低消费者购车成本，提高购车意愿。同时，鼓励采用发动机怠速启停、高效直喷发动机、混合动力、轻量化等节能环保技术和产品。这不仅符合我国能源供给实际和大众消费水平，而且有利于培育我国自主品牌，对于促进汽车产业可持续发展，加快建设资源节约型、环境友好型社会，具有积极作用。

第二，汽车厂家可为大众市场“定制”宜商宜农、一车多用的低价车型。鼓励汽车低端消费，就是从供给侧做出调整，解决低价车型选择有限、城乡使用场景难适配的问题。例如与城市相比，农村消费者对于车型的舒适、豪华及智能化要求相对较低，但对耐用度、维修方面要求较高，更注重实用性。因此，可以优化低价车型的性能质量，提高其续航里程和抗扭刚度，以满足消费者对于出行便利性和安全性的需求。

第三，推动新能源汽车等环保车型下乡是鼓励低端消费的重要途径。随着充电桩等基础设施逐步完善，新能源汽车有望更加顺利地进入农村市场，逐步取代和淘汰传统大排量车型，在繁荣县城、乡镇、农村消费市场的同时，平衡城乡新能源汽车市场发展不平衡的问题，让汽车消费真正成为扩内需、稳增长的重要驱动力。