

## 纾解房地产风险需用好“多板斧”

■ 王丽新

中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行。会议指出，积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。

统筹化解风险，将是2024年房地产行业重要任务。事实上，2023年年初至今，各地已发布600多条楼市新政，有效防范化解房地产风险，扎实推进保交楼工作，提振市场信心。

在笔者看来，利好政策不断落地，成效显著，多地楼市企稳，部分大型房企债务重组成功，行业风险加速出清。但房地产“三高”旧模式（高负债、高杠杆、高周转）积弊已久，纾解流动性风险不能寄望于立竿见影，仍需在“一盘棋”统筹下，用好“多板斧”，接续有力地打出政策组合拳，助力行业走出调整期，构建新发展模式。

首先，坚持融资支持与风险防控并重，稳妥应对房地产债务违约风险。过去一段时间，信贷、债券、股权“三箭齐发”，加大商业信贷、债券融资、REITs（房地产信托投资基金）等多样化金融工具支持力度，疏通重点融资渠道堵点，有效

纾解了部分房企面临的“偿还债务、保交付、日常经营”三大压力，取得良好效果。

需要警惕的是，2024年新一轮偿债高峰期将至，叠加2023年销售市场表现不及预期，仍有部分“千亿房企”面临债务违约风险。防止民营企业债务违约风险蔓延，是重塑行业发展信心的关键。可喜的是，近期多家金融机构积极与房企展开座谈，了解企业融资诉求，强调一视同仁满足房企合理融资，这是好信号。接下来，仍需坚持融资支持与风险防控并重，积极稳妥处置债券违约暴露前的风险，协调多方涉事主体，通过展期、新发贷款、处理资产偿还借款等途径，用好政策工具箱，多管齐下纾解房地产“灰犀牛”风险。

其次，出险房企需尽快完成债务重组，紧抓市场窗口期处置资产变现，重回经营正轨。处置房地产开发企业风险主要有出售资产和债务重组两种方法。从市场化债重组来看，融创中国已成为首家完成境内外债务重组的大型房企，整体化债900亿元。另外，多家房企正在加快推进债务重组事宜。事关成功房企的债务重组方案细节，值得其他出险房企取长补短。出险房企运用多种偿债模式尽快取得债权人同意，争取到“以时间换空间”的机会。

与债务重组相比，处置资产变现能更快增

厚现金流。随着重点一二线城市楼市企稳，市场信心逐步得到修复，近期大宗交易有抬头之势。有企业开始积极出清资产，比如，李宁、新致软件等上市公司近日皆公布了买楼事宜，这背后主要有两方面原因，一是企业有办公、研发等自用需求；二是过去难以“高攀”的商办资产估值已回归理性。更重要的是，AMC（资产管理公司）处置不良资产进程加快，通过非金融不良资产债权收购、提供短期流动性支持、担任地方债基金管理人、资产证券化、跨市场跨品种跨机构重组等多种方式纾解房地产风险，加速助力房企和市场恢复正常运作。

最后，着力于恢复购房者预期，巩固房地产市场回稳态势。房地产市场回稳是后续整体房企债务重组有效解决的基础，围绕恢复购房者预期开展工作，是重塑房地产行业信心的关键。8月以来，多个核心城市陆续落地执行“认房不用认贷”等支持性政策，未来在降低购房成本、降低购房门槛等方面仍有优化空间。可以预见的是，2024年，“三大工程”将是政策发力主要方向，会对稳投资起

到重要作用，同时也会对销售恢复、稳定预期起到积极作用。

展望2024年，积极稳妥、有力有序有效支持房地产行业防范化解风险，仍是重中之重。在未来一段时期内，困难是有的，但行业长期向好的基本面没有改变，因城施策用好“多板斧”，更好支持刚性和改善性住房需求，房地产市场企稳回升可期。



## 三方面因素共振 中小企业发展信心提升

■ 朱宝琛

中小企业的市场预期正逐步恢复，企业信心进一步提升。

中国中小企业协会最新发布的数据显示，11月份，中小企业发展指数(SMEDI)为89.3，比10月份回升0.2点，结束连续两个月下降局面，且高于2021年和2022年同期水平。

中小企业发展的信心来自哪里？综合来看，主要来自三方面。

其一，中国经济韧性强、潜力足、回旋余地广，长期向好的基本面没有变也不会变，给广大中小企业增信心。

数据显示，11月份，反映企业信心状况的宏观经济感受指数为99.0，比10月份上升0.2点。

还有更多已经公布的数据可以佐证。比如，11月份，中国电商物流指数为113.1点，比10月份提高1.2点。总的来看，今年前11个月，电商物流总体运行稳中有进，供需两端均有明显改善，总指数已恢复到近五年高位。

与之相呼应的是，截至12月4日，今年我国快递业务量突破1200亿件，创历史新高。自今年3月份起，我国单月快递量超百亿件，均月业务收入超900亿元，创历史新高。快递业的高速发展，反映的是我国消费市场持续向好态势。

根据海关总署公布的数据，11月份，我国进出口3.7万亿元，同比增长1.2%，比10月份增速高出0.3个百分点。连续两个月实现正增长。

另一项可以反映我国外贸稳中向好的数据是中欧班列运量。国铁集团公布的数据显示，今年前11个月，中欧班列累计开行16145列，发

送货物174.9万标箱，同比分别增长7%、19%，其中运量已超2022年全年总量。

接下来，还将有更多数据陆续公布。透过数据中的亮点，能感受到今年中国经济内生增长动能进一步加强。

其二，一揽子支持中小企业发展的政策接续推出，发力，提振中小企业发展信心。

金融支持方面，中国人民银行等八部门日前联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》，其中提到“积极满足民营中小微企业的合理金融需求”“积极培育天使投资、创业投资等早期投资力量，增加对初创期民营中小微企业的投入”。

财税支持方面，财政部印发《关于加强财税支持政策落实 促进中小企业高质量发展的通知》，从“落实落细减税降费政策，减轻小微企业税费负担”“强化财政金融政策协同，保障中小企业融资需求”等方面提出具体举措。

此外，工业和信息化部会同有关单位实施清理拖欠企业账款专项行动，建立投诉线索处理情况季度通报机制，推动化解违约拖欠中小企业款项1.06万亿元；市场监管总局开展打击大型企业拖欠中小企业账款专项行动，切实保障中小企业的合法权益。

一系列政策举措，让中小企业吃下“定心丸”，提振发展信心，稳定发展预期，释放发展活力。

其三，来自广大中小企业自身的努力。比如，一些中小企业加快朝着“专精特新”发展，展现强劲创新活力。特别是那些专精特新“小巨人”企业，以专注铸专长、以配套强产

业、以创新赢市场，充分体现出专业化、精细化、特色化、创新型的特点。

打铁还需自身硬。专精特新“小巨人”企业通过努力，在产品研发、技术改造等方面狠下功夫的同时，不断释放出大能量，为实现自身的高质量发展注入更强的信心。

中小企业是国民经济的重要有生力量。随着宏观经济的持续好转，一揽子支持政策的持续发力、企业自身的努力，中小企业发展的信心将更足、势头会更劲，朝着更高发展目标迈进。



## 辩证看待上市公司投资理财

■ 赵学毅

虽然上市公司投资理财有一定必要性，但上市公司高质量发展更离不开专注核心主业，离不开品牌实力和市场口碑。这就要求上市公司要确保合规稳健投资，维护公司及股东利益，聚焦主业不止挂嘴边还要记心上

近日，光伏龙头隆基绿能表示，2024年的委托理财单日最高余额维持在200亿元，与2023年计划一致。这也是已公布2024年委托理财计划的A股上市公司中规模最大的公司。中红医疗公告称，2024年拟滚动使用不超过40亿元的闲置自有资金购买理财产品。紫光股份则称，拟使用不超过25亿元的自有资金进行理财，同时还将使用自有资金开展不超过65亿元或等值外币的外汇套期保值业务……

然而，也有上市公司计划退出或调降投资理财规模。仅12月份以来，就有云南能投、新奥股份、蓝帆医疗、创新新材等多家上市公司宣布下调投资理财规模。

上市公司投资理财出现上述现象需要辩证看待。笔者认为，只要上市公司进行投资理财能做到依法依规，能保证公司资产安全、有效控制投资风险、维护公司及股东合法权益，那么投资行为无可非议。上市公司根据自身经营状况和风险偏好，调降投资规模甚至退出理财市场，

也是未可厚非的。

上市公司进行投资理财有明显的两面性。有利的方面包括，上市公司能通过投资理财让闲置资金获得资本增值，提高资金使用效率，也能提高公司的盈利能力和股东收益；上市公司通过投资理财实现多元化投资组合，降低单一业务风险，提高公司的稳定性和抗风险能力。而弊端则是，部分上市公司容易依赖投资理财带来的收益，导致主营业务的发展受到忽视或阻碍；投资理财市场波动较大，上市公司通常面临较大的投资风险，一旦投资亏损将直接损害公司及股东利益。

笔者注意到，为规范上市公司投资理财行为，监管层下发了指导文件，其中，证监会发布的《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求(2022年修订)》，详细规定了上市公司募集资金的使用、投资理财的决策程序、风险控制等方面的具体要求，是上市公司投资理财行为的主要规范文件。另外，各交易所上市规则中，也有关于上市公司投资理财的规定。

诸多上市公司的理财目的多为“优化财务结构，合理利用自有资金，通过委托理财等充分提高资金使用效率及收益率，争取实现公司和

股东收益最大化。”笔者认为，在投资理财过程中，上市公司需重点研究资金规模、投资时机、风险控制等方面。

一是上市公司购买理财产品的资金应为闲置自有资金，不得挤占公司正常运营和项目建设的资金；必须严格按照董事会或股东大会批准的额度，控制资金规模，杜绝大规模投资理财而偏离主业的情况。

二是理财投资的产品，须是安全性高、低风险、稳健型的理财产品，不得用于证券投资；且购买理财产品只允许与具有合法经营资格的金融机构进行交易。

三是上市公司投资理财需要严格的审批程序和决策程序，公司进行投资理财业务应当经董事会审议通过并及时履行信息披露义务，只有在公司股东大会或董事会批准的最高额度内，董事会方可授权公司财务负责人组织实施理财产品业务。

四是上市公司要有清晰的管理机制和监督制度，做好投资理财业务的事前审核、事中监督和事后审计，做到以公司或控股子公司名义设立理财产品账户，且理财产品业务的操作人、审批人、风险监控人相互独立，并由内审部门负责全程监督。尤其是在理财产品出现异常情况时，能确保公司及时采取有效措施回收资金，避免或减少公司损失。

虽然上市公司投资理财有一定必要性，但上市公司高质量发展更离不开专注核心主业，离不开品牌实力和市场口碑。这就要求上市公司要确保合规稳健投资，维护公司及股东利益，聚焦主业不止挂嘴边还要记心上。

全国社保基金境内投资范围及监管比例拟优化调整、中国人寿与新华保险共同发起设立500亿元规模私募证券投资基金、国有资本运营公司中国新旗下公司增持ETF(交易型开放式指数基金)……近期，各类机构投资者举动备受关注，其被寄予发挥“类平准基金”功效的期望，以进一步稳市场、强信心。

从境外主要证券市场情况来看，平准基金一般由政府出资成立，采取市场化运作方式，在股市异常波动期间发挥注入流动性、稳定市场的作用。从实践来看，平准基金在多数情况下发挥了稳定市场的作用并实现了自身盈利。尽管目前A股市场并无平准基金，但一些具有特殊定位、关键时期多次出手的重要机构通常被投资者视为市场的“定盘星”“风向标”，发挥着“类平准基金”的作用。

今年以来，受多种因素影响，A股市场总体走势低迷，投资者风险偏好明显下降。对此，产业资本、金融资本纷纷出手，通过回购、增持等多种方式助力市场稳定。其中，一些机构投资者举动更是释放了重磅信号。比如，中央汇金公司10月11日公告称，已在二级市场增持工商银行、农业银行、中国银行、建设银行的A股股份，并将在未来六个月内继续增持；10月23日公告称，其于当日买入ETF，并将在未来继续增持。500亿元保险私募基金投资资产的拟设立，则被业内视为探索险资长期投资新路径、更好发挥市场“稳定器”的创新之举。

多股长期资金力量的密集发声、出手，折射出其对A股市场长期投资价值的认可，也表明了稳市场、稳信心的坚定立场。投资者也期待这些关键长钱能更好发挥“定海神针”功效，助力市场平稳运行。

一方面，关键长钱要凝聚合力，增强带动增量资金入市积极效应。无论是以股东身份增持，还是从二级市场购入ETF，都是真金白银的买入，为股市增添了更多增量资金。从单个机构看，买入数量可能不算高，但从各类重要机构综合来看，增量资

金已有相当规模。而且，这些关键长钱的信号意义更强、示范效应更大，在继续释放长期看好、持续买入的积极信号下，有望带动更多增量资金入市，进一步改善投资者预期。

另一方面，关键长钱要真正实现在股市长投、与投资者结伴。现实中，被视为长期机构投资者的一部分机构依然存在长钱短投、操作“散户化”问题，不利于发挥长期资金的优势，甚至加剧市场波动。近期，探索长周期考核、长期投资的举措正在增多。例如，财政部印发《商业保险公司绩效评价办法》中经营效益指标的“净资产收益率”由“当年度指标”调整为“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式，加强国有商业保险公司在长期考核、引导保险资金长期稳健投资。

此外，关键长钱要持续提高权益投资能力。权益投资能力是各类机构的核心竞争力。目前，考虑到投资安全性、权益投资能力等因素，部分机构对权益类资产的配置比例不算高，一定程度上限制了其发挥稳定市场的作用。相关机构应该不断加强能力建设，壮大投资人才队伍，建立健全投资体系，从战略规划上重视权益投资，践行长期投资、价值投资。

当然，股市发展有其自身规律，股市运行也受多种因素综合影响，但“众人拾柴火焰高”，只有市场参与各方综合发力，方能战胜困难。期待手握关键长钱的重要机构继续出手，进一步激发积极效应。

## 更好发挥关键长钱「类平准基金」功效

■ 冷翠华

