

# 央企引领股票回购与增持 强力提振市场信心

张敏

## 知微知章

10月21日,“华润系”旗下江中药业宣布控股股东拟增持公司股份,华润材料董事长提议回购上市公司股份。此前,“招商系”旗下8家上市公司、“电科系”旗下5家上市公司也分别披露了回购或增持相关的公告。

央企控股上市公司在活跃资本市场、提振投资者信心方面肩负着重要责任,其积极开展股票回购增持,不仅彰显了对公司未来发展的信心,也进一步提振了市场信心。随着相关政策的逐步落地,未来,央企开展股票回购与增持有望持续升温。

一方面,股票回购增持再贷款的推出,提升了上市公司回购股份及控股股东等主要股东增持的能力。10月18日,中国人民银行联合金融监管总局、中国证监会发布《关于设立股票回购增持再贷款有关事项的通知》,设立股票回购增持再贷款,激励引导金融机构向符合条件的上市公司和

主要股东提供贷款,支持其回购和增持上市公司股票。其中提到,鼓励中央企业发挥带头作用。

首期3000亿元规模的股票回购增持再贷款总规模以及1.75%的年利率,为各类企业提供低成本增量资金,有望激发上市公司及主要股东开展回购、增持的积极性。截至目前,首批回购增持贷款已经落地,多家央企控股上市公司位列其中,有望引领其他央企宣布新的股票回购增持计划。

另一方面,央企进行股票回购增持,是自身价值重塑的重要路径。截至10月22日,央企A股上市公司的数量为461家,总市值约为32万亿元,占全部A股上市公司总市值的33%。如何提升央企估值水平,一直是市场关心的热点。

今年年初,国资委表示,将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核。8月份,证监会相关负责人表示,积极支持上市公司特别是央企上市公司通过股份回购、股东增持等方式加

强市值管理。2024年以来,央企已经在增持、回购中积极发挥引领作用。Wind数据显示,截至10月22日,央企A股上市公司已累计回购金额超90亿元;央企控股上市公司控股股东及其一致行动人等累计增持金额超70亿元。

可以相信,央企的这种引领作用必将化作资本市场信心的进一步提振,意义重大。



# 预期管理持续优化助力宏观经济向好发展

苏向果

“稳预期”“改善社会预期”“稳定社会心理预期”“确保各项改革举措可操作可落地可预期”……近日,在2024金融论坛年会上,“预期”成为金融监管部门“一把手”口中的高频词汇。实际上,自9月24日以来,不同监管部门频频提到了预期管理的相关表述。

预期管理是指政府部门通过政策解读、信息公开、新闻发布等方式,加强与公众的信息沟通,有效引导、协调和稳定社会预期,以实现政策效果最大化。我国古代就有预期管理的成语故事,如望梅止渴、朝三暮四。进入现代社会,上世纪70年代,预期管理理论开始在西方国家兴起,并逐渐成为全球主要经济体宏观经济治理的重要组成部分。

近年来,我国在政策层面也越来越关注社会预期的变化。2021年至2023年的中央经济工作会议在提到我国面临的压力时,分别提到了“预期转弱”“预期转弱”“预期偏弱”。党的二十届三中全会通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》明确提出,健全预期管理机制。这些提法都说明,近几年“预期”已成为影响经济发展的重要因素,预期管理的重要性持续凸显。

事实上,近几年政策面在持续优化预期管理。例如,近期相关部门“一把手”在发

布、解释重大政策时,无不积极引导、呵护市场预期,这些积极的举措也受到了社会各界的广泛好评。总之,预期管理持续优化将进一步助力宏观经济向好发展,这背后有三方面的深层次原因。

首先,预期管理优化有助于实体经济回升向好。恰当及时的预期管理,将对实体经济产生多重积极影响。以近期一揽子政策为例,从企业层面看,增量政策释放出的稳增长信号,修复了企业预期,有助于企业提升生产、研发、投资的积极性。尤其是,近期降准、降息等支持性货币政策,营造出了宽松、低成本的融资环境,有利于企业优化中长期财务安排,降低债务负担和财务风险,改善市场消费预期。

其次,预期管理有助于维护资本市场稳定性。预期管理对资本市场亦十分重要。一方面,通过有效的预期管理,监管机构可以迅速提振市场信心。例如,近期监管部门制定了两项支持资本市场稳定发展的货币工具,尤其是,中国人民银行明确表态,相关货币工具“视情可进一步扩大操作规模”,有效地改善了市场预期。另一方面,预期管理有助于防范化解金融风险,通过提前沟通和引导,监管机构可以减少市场的过度反应和波动,避免恐慌情绪蔓延。

整体来看,资本市场高度敏感,会对各种政策和因素变化迅速作出反应和定价。良好的预期管理,有助于阻断资本市场预期转弱与市场走弱的负向循环,实现投融资平衡,提升市场稳定性,促进上市公司健康发展。再者,预期管理有助于房地产市场加快复苏。预期管理在房地产市场中的作用也是多方面的,它通过影响市场参与者的心理和行为,对房价、房地产投资、消费等维度产生多重影响。9月26日召开的中共中央政治局会议强调,“要促进房地产市场止跌回稳”。此外,近期有关部门出台了财税、金融等一系列政策措施,对改善楼市预期起到了十分积极的作用。住建部披露的信息显示,10月份以来中国一线城市房地产全线回稳。

总之,预期会影响价格,价格会影响资本流向,资本流向会影响经济增速和结构。本轮政策对社会预期的有效管理,对促进经济金融中长期平稳运行发挥了至关重要的作用。我们期待,预期管理在未来能发挥更大作用,并与其他增量政策协同发力,共同推动我国经济实现可持续增长和高质量发展。

## 向果观察

# 维护投资者权益 券商要打好“头阵”

周尚行

在2024金融论坛年会上,投资者保护成为监管与证券行业高管的共同关注点。中国证监会首席律师、法治司司长程合红在论坛上表示,证监会将协同各方力量充分发挥市场各方作用,关口前移,加强源头治理,共同推进投资者保护和资本市场高质量发展迈上新台阶。这一表态彰显了当前投资者保护工作的紧迫性和重要性。

笔者认为,规范市场主体的行为是预防潜在市场风险、避免投资者权益受损的有效途径。券商等中介机构在追求经济效益的同时,必须坚守合规底线,妥善平衡功能性与盈利性的关系。首先,券商作为保荐机构,也是资本市场“看门人”。这一角色定位不仅要求相关从业人员具备深厚的专业知识和技能,还需拥有高度的责任心和使命感,对发行人的财务状况、经营业绩、合规性等进行全面、深入的尽职调

查,确保发行人的信息披露真实、准确、完整,为投资者提供可靠的投资决策依据,从源头上为投资者构建起一道牢固的保护屏障。

其次,在投资者教育方面,券商也应打好“头阵”。作为服务投资者的金融中介,券商与投资者的关系十分密切,在投资者保护方面也有优势。券商可以创造更多贴近投资者的场景,提升投教服务的针对性及实效性,帮助投资者更好地识别风险,提高投资者的风险意识和自我保护能力。近年来,各类投教活动百花齐放,深受中小投资者青睐,这一点值得肯定。券商应继续紧密围绕投资者需求,针对关键领域,精细化宣传内容,通过深度剖析投资心理、信息路径及认知层次,创作更多通俗易懂的宣教作品,有效传播选择正规渠道、注重风险与收益平衡、理性长期投资等核心理念。同时,券商还应贯彻“卖者尽责”的核心理念,规范履行投资者适当性管理义务,不断提升投资者适当性管理制度,为投资者提供更加安全可靠的投资环境。

最后,畅通维权追偿渠道,提高投资者维

权效率,是券商保护投资者权益的又一重要维度。通过完善投资者维权机制,为投资者提供便捷的维权渠道,券商可以确保投资者的合法权益得到有效维护。为此,今年券商在投诉处理、客户回访等方面也迎来了系统化的“操作指南”,以更加专业、高效的方式回应投资者的关切与需求。

然而,近期监管的现场检查发现,在强监管下,投行内控的三道防线——业务部门、质量控制、内核合规本应坚如磐石,但在个别券商中却出现了把关不严的现象。针对这一问题,监管对违规问题严重的券商采取了暂停公司债券承销业务的措施,并在9月份完善了保荐代表人的负面评价公示机制,以推动行业生态的进一步优化。在严监管的背景下,券商的执业行为将进一步规范。

券商践行投资者保护,既要“防患于未然”,又要提升服务水平和注重投资者合法权益的维护,这不仅是资本市场长远健康发展的内在要求,更是券商等中介机构不可推卸的责任。

## 仔近指远

## 金显良言

# 黄金「涨声」还会持续多久?

韩昱

黄金价格似乎变得“高不可攀”。从国际现货黄金看,Wind数据显示,10月21日,伦敦金现货价格盘中触及2740.57美元/盎司,达到历史最高价。从期货看,COMEX黄金期货价格在10月21日盘中触及2755.4美元/盎司,也创下历史新高。今年以来,国际金价已几十次刷新历史最高纪录。

国内金价也基本呈类似走势,沪金主力合约2412在10月22日盘中最高报628.38元/克,创下历史新高。基础金价大幅上行,使得消费者平时最常接触到的黄金饰品价格近期也“水涨船高”,不少品牌金饰的金价都超过了800元/克。

拉长长时间看,截至10月21日收盘,2024年以来国际现货黄金价格已上涨31.84%。若从本轮金价升势的起点(2022年11月份)算起,国际现货黄金价格已上涨66.49%。

黄金价格涨幅迅猛,后续还有上行的空间吗?笔者认为,综合多种因素考量,短期来看黄金价格仍有上涨潜力。

首先,黄金的避险属性仍是其价格上涨的主要驱动力之一。近期,全球地缘政治风险持续,地区冲突仍在发酵,局势愈加复杂,再叠加美国大选等不确定性因素的影响,或致全球避险情绪再度升温,黄金的避险保值功能也将受到重视。

其次,美联储正式进入降息周期。在此前美联储的数次降息周期中,黄金价格往往在整个降息周期内上行。背后逻辑在于,美联储降息通常意味着宽松的货币环境,推高通胀预期,这会降低持有黄金的机会成本,继而增加投资者对黄金的需求,提升其投资价值。而且,美元通常在美联储降息周期中走软,这使得黄金对非美货币持有者而言更加便宜,刺激对黄金的投资需求。

近期,多位美联储官员持续公开发声,为今年剩余时间内美联储继续降息提供预期指引。美联储在11月份和12月份还有两次议息会议,市场预期这两次议息会议美联储都有可能都会降息25个基点或更多。短期来看,美联储的降息进程持续推进会对金价构成支撑。

最后,全球央行对黄金的现货储备需求,也将支撑黄金价格。世界黄金协会在今年6月下旬发布的《2024央行黄金储备调查》显示,29%的受访央行(本次调查共收到70家央行的回复)表示有意在未来12个月内增加黄金储备,创下2018年启动本项调查以来的最高水平。世界黄金协会最新数据显示,8月份全球央行净买入黄金8吨,虽然较年初需求高点有所回落,但仍保持积极增长态势。

近年来,美国债务规模加速膨胀等因素,使得美元信用受到冲击,全球央行也持续提高黄金储备。逢低买入是央行购金的操作特点,金价持续走高,或影响全球央行的购金节奏,但央行购金预计不会有趋势性变化,在此背景下,金价底部支撑也较强。

综合上述三方面因素看,黄金价格或仍有上行潜力。不过,值得注意的是,考虑到此前市场不断“抢跑”交易美联储降息预期,黄金价格已在历史高位,不排除有获利盘离场,金价出现回调的情况。投资者应充分了解市场风险,制定合理的投资策略,并根据自身风险承受能力进行相应的投资。

## 珠语连珠

今年以来,各地区各部门把促消费放在更加突出的位置,消费潜力加速释放,消费规模持续扩大,各类新业态新模式新场景不断涌现。

数据显示,前三季度,最终消费支出对经济增长贡献率为49.9%,拉动GDP增长2.4个百分点。前三季度,全国居民人均消费支出20631元,比上年同期名义增长5.6%,扣除价格因素影响,实际增长5.3%。这是多重因素共同作用的结果。

首先,“以旧换新”政策发挥乘数效应。今年7月份,《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》发布,统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金,加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。同时,各地纷纷出台相关实施方案。

一套政策“大礼包”,让消费品以旧换新的热度持续升温,对消费产生了积极的推动作用。以汽车领域为例,中国汽车流通协会乘用车市场信息联席分会发布的数据显示,9月份新能源汽车零售112.3万辆,同比增长50.9%,环比增长6.6%;2024年前9个月零售713.2万辆,同比增长37.4%。

从消费者的参与度来看,商务部数据显示,截至10月15日,全国家电以旧换新申请和购买人数分别突破2000万和1000万人,带动销售690.9亿元。

其次,服务消费市场潜力持续释放。今年以来,促消费政策措施逐步落地,服务消费需求有效释放。当前,我国正处在服务消费较快增长阶段,服务消费的模式、业态、场景不断创新,蕴含了不少积极因素。结合数据来看,前三季度,服务零售额同比增长6.7%,增速高于同期商品零售额3.7个百分点。

最后,新型消费持续发力,展现出蓬勃活力。新型消费是拉动消费增长的重要力量,是消费结构优化升级的重要方向。比如,直播带货、即时零售等电商新模式快速发展,拉动线上消费增长作用明显。数据显示,前三季度,实物商品网上零售额同比增长7.9%,增速快于社会消费品零售总额4.6个百分点。

当前,我国市场活跃度稳步提升,总体保持稳定增长态势的消费市场,动力强劲,正持续推动着中国经济平稳运行。

# 多重因素共同作用 消费市场活力满满

朱宝琛

当下在自动驾驶领域,呈现出特斯拉Robotaxi(无人驾驶出租车)、谷歌Waymo与中国的“萝卜快跑”三足鼎立的态势。上述三股势力,不仅在技术、市场定位和发展动态上各具特色,也反映出中美两国在自动驾驶技术路线上的不同选择。

具体来看,作为行业龙头,Waymo入局最早、布局最深,在技术路线上采取“重硬件、轻软件”的模式;特斯拉正好相反,采取了“重软件、轻硬件”的无高精地图+纯视觉方案。

现阶段,美国自动驾驶技术的发展路线主要基于单车智能和车联网技术的结合。相较于美国,我国自动驾驶技术的发展路线更加注重单车智能,以及未来与车路云的协同。

业内普遍认为,“单车智能+车路云协同”方案是基于本国优势资源和实际需求得出的中国方案。其优势在于充分利用了中国在基础设施和通信技术方面的优势,降低了单车智能的难度和成本。

同时,车路云协同技术的应用为自动驾驶车辆提供了更加安全、高效的运行环境,大幅提高交通安全系数和通行效率。未来,“聪明的车+智慧的路+协同的云”融合发展模式将成为新商业模式,支撑我国汽车产业和智慧城市的变革,为中国式现代化建设贡献力量。

近年来,在自动驾驶领域,中国汽车展现出强大实力,并在市场上推出了多款极具竞争力的自动驾驶汽车产品。以萝卜快跑为例,在整车制造成本方面,第六代无人车相较第五代成本下降了60%;运力运营成本方面,第六代无人车通过自动运营网络,不仅独立完成自主换电,还实现了全生命周期的服务自动化。

笔者认为,下一步,我国汽车产业应继续坚持创新驱动发展战略,以智能化技术为引领,推动汽车产业高质量发展。同时,应继续加强与国际先进企业的合作与交流,共同推动全球汽车产业的智能化发展,努力打造具有国际竞争力的中国汽车品牌。在“智能制造”之后,继续擦亮中国“智能驾驶”的金字招牌。

# 擦亮中国「智能驾驶」金字招牌

董梦泽

## 梦析笔谈