



7月份CPI环比由降转涨 服务和工业消费品价格贡献大

■本报记者 孟珂

8月9日,国家统计局发布数据显示,7月份,全国居民消费价格指数(CPI)环比由降转涨,上涨0.4%,同比持平;扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%,涨幅连续3个月扩大;工业生产者出厂价格指数(PPI)环比下降0.2%,国内市场竞争秩序持续优化,环比降幅比6月份收窄0.2个百分点,同比下降3.6%,降幅与6月份相同。

扩内需政策效应持续显现

从环比看,CPI环比上涨0.4%,涨幅高于季节性水平0.1个百分点。环比上涨主要受服务和工业消费品价格上涨带动。7月份,服务价格环比上涨0.6%,影响CPI环比上涨约0.26个百分点,成为带动CPI环比增速“转正”的重要因素。工业消费品价格环比上涨0.5%,涨幅比6月份扩大0.4个百分点,影响CPI环比上涨约0.17个百分点。

“受暑期出游旺季影响,飞机票、旅游、宾馆住宿和交通工具租赁费价格环比涨幅均高于季

节性水平,合计影响CPI环比上涨约0.21个百分点。”国家统计局城市司首席统计师董莉娟说。

董莉娟分析,一系列提振消费政策带动需求端持续回暖,叠加“618”促销活动结束,扣除能源的工业消费品价格上涨0.2%。其中,燃油小汽车、新能源小汽车价格均由连续5个月以上的下降转为持平,家用器具、文娱耐用消费品等价格环比涨幅在0.5%至2.2%之间。

从同比看,CPI同比持平,主要受食品价格较低影响。受上年同期价格基数较高影响,食品价格同比下降1.6%,降幅比6月份扩大1.3个百分点,影响CPI同比下降约0.29个百分点,对CPI同比的下拉影响比6月份增加约0.24个百分点。非食品价格同比上涨0.3%,涨幅比6月份扩大0.2个百分点。

值得关注的是,7月份,扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%,涨幅为2024年3月份以来最高。

对此,中国民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,今年以来,核心CPI持续回升,反映随着扩内需、促消费政策持续显效,市场供求关系逐步改善,国内经济循环进一步畅通。

东方金诚研究发展部总监冯琳告诉《证

券日报》记者,近期促消费政策对汽车、家电等商品价格拉动作用明显,7月份扣除波动较大的食品能源价格,更能反映基本物价水平的核心CPI同比升至0.8%。不过,当前国内物价水平稳中偏弱,这为接下来货币、财政政策持续加力促消费,有力对冲外部波动提供了充分的政策空间。

市场竞争秩序持续优化

数据显示,PPI环比下降0.2%,降幅比6月份收窄0.2个百分点,为3月份以来环比降幅首次收窄。

谈及7月份PPI环比变动的主要原因,董莉娟表示,一是季节性因素叠加国际贸易环境不确定性影响部分行业价格下降。夏季高温雨水天气增多,一方面建筑项目施工进度放缓影响建材需求;另一方面部分地区河流水量大,水力发电对火力发电的补充替代作用明显增强,电煤需求减少,电价下降。二是国内市场竞争秩序持续优化带动相关行业价格降幅收窄。

值得关注的是,PPI同比下降3.6%,降幅与6月份相同。对此,董莉娟分析称,宏观政策持续发力、适时加力,部分行业供需关系有所改

善,价格呈现积极变化。一是产业转型升级带动相关行业价格同比回升。传统产业改造升级和重点产业产能治理逐步推进,新兴产业快速成长壮大,相关行业价格同比有所回升。二是内需潜力持续释放拉动部分行业价格同比上涨。提振消费专项行动深入实施,消费市场持续健康发展,升级类消费需求增加拉动部分行业价格同比上涨。

温彬认为,短期看,“反内卷”从供应端重塑行业供需结构,特别是对于产能过剩且利润率低的行业,通过优化资源配置,提升产业链整体效率,缓解供需矛盾,进而推动物价回归合理区间。

中长期看,温彬分析称,物价能否持续回升仍具有较强不确定性,这主要取决于政策的执行与协同。首先,本轮“反内卷”除了传统行业,还涉及光伏、锂电池、新能源汽车、电商平台等新兴行业。其次,本轮“反内卷”涉及行业分布更加分散且中下游偏多,可能会导致对上游企业需求缩减,形成价格抑制。最后,“反内卷”更多是为价格修复创造窗口期,能否真正实现“企业盈利改善—经济内生动力增强”的良性循环,关键还在于内需能否有效提振。



“8·11汇改”十年：人民币汇率市场化改革成效显著

■本报记者 刘琪 韩昱

10年前的8月11日,中国人民银行(以下简称“央行”)宣布完善人民币对美元汇率中间价报价(即“8·11汇改”),以增强人民币对美元汇率中间价的市场化程度和基准性。

在众多市场参与者、经济学家等看来,此次改革是人民币汇率形成机制市场化改革的重要一步。不仅显示出央行致力于使市场力量发挥更大作用的决心,更实实在在提升了汇率弹性。

十年来,央行稳步深化汇率市场化改革,不断完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,人民币汇率市场化水平不断提高,市场供求在汇率形成中发挥决定性作用,汇率弹性不断增强,双向波动成为常态,人民币汇率在合理均衡水平上保持了基本稳定,有效发挥了宏观经济和国际收支自动稳定器的功能。

增强中间价基准性

时间轴拉回到“8·11汇改”前的一段时间。彼时,国际经济金融形势复杂,美国经济处在复苏过程中,市场预计美联储将在年内加息,导致美元继续走强,欧元和日元走弱,一些新兴经济体和大宗商品生产国货币贬值,国际资本流动波动加大,这一复杂局面形成了新的挑战。

由于我国货物贸易继续保持较大顺差,人民币实际有效汇率相对于全球多种货币表现较强,与市场预期出现一定偏离。根据国际清算银行的测算,2014年7月份至2015年7月份人民币名义有效汇率和实际有效汇率分别升值11.6%和11.3%。

自2005年汇率形成机制改革以来,人民币汇率中间价作为基准汇率,对于引导市场预期、稳定市场汇率发挥了重要作用。但这



一段时间,人民币汇率中间价偏离市场汇率幅度较大,持续时间较长,影响了中间价的市场基准地位和权威性。

为避免失衡过度累积,需要通过增强中间价的市场化程度和基准性加以调整,于是也就有了“8·11汇改”。2015年8月11日,为增强人民币对美元汇率中间价的市场化程度和基准性,央行宣布完善人民币对美元汇率中间价报价。自当日起,做市商在每日银行间外汇市场开盘前,参考上日银行间外汇市场收盘汇率,综合考虑外汇供求情况以及国际主要货币汇率变化向中国外汇交易中

心提供中间价报价。

对于此次完善人民币汇率中间价形成机制,央行在2015年第三季度中国货币政策执行报告中提到,一方面在机制上加大市场供求对汇率形成的决定性作用,提高中间价的市场化程度;另一方面则顺应市场的力量对人民币汇率适当调整,使汇率向合理均衡水平回归。中间价与市场汇率之间的偏离得到校正,中间价的基准作用明显增强。

中国银行研究院主管王有鑫在接受《证券日报》记者采访时表示,“8·11汇改”的核

心成效在于重构了人民币汇率形成机制的底层逻辑,推动汇率从“刚性锚定”转向“弹性定价、市场定价”,并通过市场化改革持续释放制度红利。

市场化程度不断提升

“8·11汇改”以来,央行不断完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,人民币汇率市场化程度不断提升。

(下转 A2版)

主动退市也是一种“战略调整”

■ 谢若琳

8月8日晚间,*ST天茂公告宣布,选择主动退市,这也是今年第三例主动退市案例。

危机在四个月前已现端倪。4月底,*ST天茂未能如期披露2024年年报和2025年一季度报,这一异常举动立即引发监管关注。5月5日,*ST天茂公告称,公司因涉嫌未按期披露定期报告,被证监会立案调查。两个月后的7月8日,公司被实施退市风险警示,股票简称由“天茂集团”变更为“*ST天茂”。根据规定,若9月6日前公司仍无法披露年报,将面临强制退市。于是,主动退市成为*ST天茂综合考虑下的首选。

主动退市常态化也是A股走向成熟的必经之路。过去A股市场以强制退市为主,自新“国九条”提出“加大退市监管力度”以来,监管层面不断畅通多元化退市渠道,鼓励支持市场

化的退市方式,越来越多的上市公司选择主动退市。

今年,已经有5家上市公司“主动离场”。其中,*ST天茂、玉龙股份、中航产融3家公司选择主动退市;中国重工、海通证券则因吸收合并退市。而主动退市的上市公司大多设置现金选择权,如*ST天茂的现金选择权的行权价格为1.60元/股,较停牌前收盘价(1.45元/股)溢价10.34%。

上市公司不仅要能“退得下”,更要力争“退得稳”。对控股股东而言,主动退市本质上是一种权衡利弊后主动规避更大风险、谋求未来发展的战略选择。所谓“识时务者为俊杰”,从四个层面看,主动退市不失为一种“战略调整”:

第一,流程可控性高。公司可自主规划退市时间表,有序处理股东沟通、资产处置等后续事宜,有效规避被动退市可能引发的股价恐

慌性下跌和市场波动。

第二,降低持续成本。主动退市后,公司可显著减轻为维持上市地位所需支付的高昂合规成本,以及舆论关注压力,从而降低整体运营负担。

第三,最大程度保护股东权益。主动退市方案通常包含对异议股东的保护性安排,为其提供相对确定的退出路径,相较于在强制退市预期下可能出现的二级市场恐慌性抛售,更能保障股东权益。

第四,便利控股股东战略运作。退市后,控股股东可更灵活、彻底地进行资产重组、业务整合或引入战略投资者,避免公司价值在持续低迷的市场环境中被过度低估。

资本市场本质是资源配置的平台,唯有建立有效的“优胜劣汰、有进有出”机制,才能真正引导价值投资,持续优化资源配置效率。当

前,多层次资本市场体系的衔接配套、投资者保护制度的完善以及司法保障的强化,共同构成了支撑A股进入“退市常态化”时代的坚实基础。

展望未来,随着资本市场改革向纵深推进,可以预见退市案例数量将继续增加,节奏有望保持甚至加快,推动市场生态持续向“优胜劣汰”优化。这要求市场参与各方凝聚合力——上市公司须聚焦主业,提升核心竞争力,将提高质量作为生存发展的根本;中介机构要切实压实“看门人”责任,特别是会计师事务所,必须强化对财务信息真实性的把关职责;投资者亟须提升风险识别能力,树立理性投资理念,坚决摒弃“炒差”“炒壳”的投机行为。



今日视点

今日导读

7月份中国中小企业发展指数与上月持平

A2版

中国机器人“真干活”产业链条延伸“出海”在提速

A3版

房地产债务重组从“有效化解”迈向“系统修复”

A4版

强化上市公司回报投资者理念 多维度增强A股吸引力

■本报记者 吴晓璐

8月8日,为引导上市公司树立回报投资者的理念,增强分红意识,中国上市公司协会(以下简称“中上协”)结合现金分红规则要求,编制发布2025年上市公司现金分红榜单。

自2020年以来,中上协已经连续多年发布现金分红榜单。“现金分红榜单通过多维度、长周期机制引导市场建立可持续分红文化。”中山大学岭南学院教授韩乾对《证券日报》记者表示,榜单以3年至5年数据为基础,强调真实、稳定的股东回报。此举与新“国九条”政策形成协同效应,不仅为投资者筛选出现金流充沛的优质标的,更推动市场从融资导向转向投资回报导向,增强A股对长期资金的吸引力。

增强分红稳定性和可预期性

2025年上市公司现金分红榜单以现金分红客观数据为基础,综合考量多维因素,最终形成近三年现金分红总额榜单、近五年股利支付率榜单、近三年股息率榜单,每个榜单100家公司。

业内人士表示,与一般榜单不同的是,中上协的分红榜单更注重对公司3年至5年分红情况的评价,中长期评价有助于引导上市公司增强分红的稳定性和可预期性,也有助于企业在一定期限内更合理安排分红。榜单既关注分红的绝对额,也关注投资者关心的股利支付率和股息率,让愿意与投资者分享成长红利的中小企业也有上榜机会。

中国人民大学财政金融学院教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示,中上协推出的榜单,从不同维度客观评价了上市公司实际发放的股利,关注股利发放的持续性和稳定性,每个榜单100家企业,相较于A股公司总数来看体量并不大,对重视红利投资的投资者具有一定指引作用。

从这三个榜单来看,近三年现金分红总额榜单中的公司较为稳定,与去年的上榜公司相比,100家公司中只更新了中国电信、宁德时代等14家公司,这14家公司2024年度现金分红金额(含回购)在24.3亿元至265.8亿元之间。

近三年股息率榜单中,公司近三年平均股息率为6.73%,与去年的榜单相比,好想你等26家公司新晋榜单,其中,好想你、渤海轮渡集团股份有限公司2024年股息率超过10%。

近五年股利支付率榜单变动最大,与去年相比,包括网宿科技等40家公司新晋榜单,这40家公司去年股利支付率从30%到99%不等。今年股利支付率榜单公司近五年平均股利支付率为49%。

据中上协介绍,2024年度连续分红公司的数量和占比,较去年同期均有所上升。在4445家上市满三年的沪深A股上市公司中,2447家近三年连续现金分红,数量较2023年度增长12%;在3569家上市满五年的沪深A股上市公司中,1681家近五年连续现金分红,数量较2023年度增长6%,其中210家近五年分红持续增长。

韩乾表示,长期连续分红企业通常具备三大共性,一是盈利与经营性现金流双稳,例如公用事业和必需消费行业企业因资本开支需求低,自由现金流转化率高;二是治理结构优化,国企因政策约束更倾向稳定分红,而民企则通过高分红强化股东信任;三是机构持仓比例较高,反映专业资本对其可持续性的认可。与此同时,投资者需警惕“股息陷阱”,如周期股在景气高点突击派发异常高股息,应结合负债率、现金流覆盖率等指标验证可持续性,同时利用红利再投资获取复利收益。

(下转 A2版)

本版主编:于南 责编:刘慧 制作:董春云 本期校对:张博 美编:王琳 崔建岐