

财金视角

# 小小号码布“跑”出消费新活力

刘萌

一块印着参赛编号与赛事标识的小小号码布,是跑者身份的证明,如今还是串联起吃住游玩购娱全场景的消费通行证。

近期,北京、天津、青岛等地马拉松赛事陆续举办,各地推出多项相关福利政策。比如,跑者凭号码布可在本地景区、酒店、饭店、商户等各类经营主体享受专属优惠,部分地区的景区专属优惠还包括跑者的同行亲友。

笔者认为,这是体育消费的持续扩容,更激活了一条多元融合的消费产业链,成为拉动内需、赋能城市发展的重要力量。

第一,号码布激发消费热潮,实现“流量”向“留量”的快速转化。

各地跑者凭号码布可享受当地酒店折扣、景区门票、餐饮满减、商户优惠等福利,覆盖吃

住行游购娱全场景,带动当地消费升温。马拉松赛事的聚集效应,让“赛事流量”快速转化为实实在在的“消费留量”,为城市消费注入鲜活动力,成为拉动内需的重要补充。

第二,号码布延伸消费链条,推动产业融合发展。当前,号码布串联起赛前、赛中、赛后全周期消费场景,推动体育与文旅、商贸、康养等产业深度融合。赛前,跑者为参赛购置专业运动装备等,带动体育用品消费增长;赛中,赛事补给、参赛照片等消费需求旺盛;赛后,跑者凭借号码布享受康复治疗、旅游度假等服务,进一步拓展消费边界。

各地以号码布为桥梁,推动产业链联动,有的联合体育品牌推出专属折扣,有的结合本地特色打造“跑马+度假”“跑马+文创”套餐,有的与本地特色商户联手推出专属产品,形成多元

融合的消费生态。

第三,号码布赋能城市消费升级,彰显城市发展活力。

随着跑者群体的扩大,智能运动装备、高端健身服务等品质消费需求持续上升;同时,跑者对消费体验的要求不断提高,正推动消费从“基础型”向“品质型”“体验型”转变,倒逼城市持续创新消费场景,提升服务质量。

各地通过优化号码布优惠政策、完善赛事配套服务,既提升了跑者消费体验,也彰显了城市包容、开放的发展特质,马拉松赛事成为城市展示形象、激活消费的重要窗口,而号码布正是连接赛事、跑者与城市消费的关键纽带。

小小号码布,承载着跑者的热爱,也承载着消费的潜力。未来,唯有持续完善优惠政策、推

动产业联动,才能让小小号码布不断散发“大能量”,为消费增长注入持久动力。



刘萌

# 把好资产入口关 激活商业不动产REITs潜能

王丽新

4月24日,证监会官网显示,4只商业不动产REITs经上交所审核通过并履行注册程序后,正式获得证监会准予注册的批复。

商业不动产REITs试点是资本市场落实党中央、国务院关于“盘活存量、做优增量”“提高直接融资比重”决策部署的重要举措。据悉,首批商业不动产REITs项目参与主体包括央企、地方国企、民企、外企,底层资产涵盖商业综合体、零售、酒店、社区商业等。戴德梁行监测数据显示,自2025年12月31日商业不动产REITs相关政策落地至今,短短4个月已有17个项目完成申报,合计拟发行规模超过600亿元。

在笔者看来,这一进展标志着我国公募REITs市场正式从基础设施单一赛道,迈入“商业不动产+基础设施”双轮驱动的全新发展阶段。

第一,有序盘活存量资产,助力房地产构建发展新模式。

长期以来,商业地产行业沉淀大量优质自持物业,同时面临两大结构性难题。一是项目投资体量偏大,投资回报周期较长,行业高度依赖银行信贷等融资渠道,容易形成期限错配,叠加持续高杠杆,潜在金融风险不容忽视;二是大量优质商业物业长期固化为沉淀大量资金的重资产,企业流动性偏弱,经营周转压力大。

商业不动产REITs的推出,直击行业痛点、精准对症下药。一方面,将固定资产转化为可在公开市场交易的流动性股权份额,有效减少企业对银行债务的依赖,缓解金融风险。另一方面,将REITs工具与房地产发展新模式战略对接,从根本上推动商业地产持有企业从过去依赖“开发—销售”的重资产模式转向“运营—证券化”的轻资产模式发展,助力相关主体建立“投融资退”闭环,让不动产通过将存量资产转化为金融资本而非依赖散售交易“动”起来。

第二,重构不动产估值逻辑,健全市场化投

资定价体系。

过去很长一段时间,商业不动产交易以线下大宗转让为主,参与主体多为产业资本与私募基金。这一商业模式使得投资者更看重重资产增值,这往往是通过地价上涨实现的。

商业不动产REITs的推出,将从多个维度重构不动产估值逻辑和商业模式。其一,引导市场回归资产经营本源,不再依赖土地增值和价格单边上涨逻辑,推动行业从“重开发、轻运营”迈向“重运营、强现金流”新阶段;其二,倒逼资产管理团队持续提升项目经营水平,破解以强运营提升资产价值的核心难点,把功夫放在提升资产出租率、收益率等指标上,以求在资本市场获得高估值和高溢价;其三,以成熟资产的长期持有、稳健经营为基础,逐步构建商业不动产主流资产定价体系,兼顾原始权益人盘活诉求与投资者分红预期,形成良性交易生态。

第三,严把资产准入关口,保障投资者获得

稳健分红收益。

商业不动产REITs稳健运行的核心,在于底层资产的运营质量与现金流稳定性。

若想为投资者提供兼具稳定分红与增值潜力的投资标的,严把资产入口是第一道防线,需优先选择权属清晰、区位优势、租约优质、现金流持续性强且预期优质的项目进入市场。同时,压实基金管理人主动管理责任,推动机构从单纯金融产品管理,转向深度参与资产运营、业态优化、风险管控的全周期管理;更要压实中介机构尽职调查责任,夯实全流程合规风控底座。

展望后市,据中泰证券测算,商业不动产REITs潜在空间在8000亿元至15000亿元。预计后续合规优质项目有望稳步接续发行,持续丰富公募REITs产品供给,完善多层次资本市场服务实体经济能力,助力不动产市场平稳健康高质量发展。

# 资本市场财务造假惩戒防机制再升级

吴晓璐

近日,证监会部署了2026年打击和防范上市公司财务造假专项行动。这是2024年7月份国务院办公厅转发证监会等六部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩戒工作的意见》以来,证监会第三次组织此类专项行动。

在总结前两轮监管经验的基础上,本次专项行动着力推动财务造假惩戒防机制升级。笔者认为,本次专项行动有三大亮点。

其一,早发现、早惩处,降低财务造假对市场的影响。

过去,不少财务造假案件隐蔽性强、潜伏期长,等到问题彻底暴露时,涉事公司已连续多年造假。多数公司深陷经营危机,并伴随股价大幅下跌,让投资者蒙受巨额损失。本次专项行动将“早发现”置于目标首位,意味着监管重心逐步从“事后严惩”向“事前预警”前移。其中,大数据、人工智能等科技手段已成为监管核心利器。“监管大数据仓库”“监管AI大模型”“非现场监测和发现中心”等平台落地,说明财务造假监管的“发现”机制已经初步成型,常见的虚增收入、夸大营收、调节收入等造假方式将无所遁形。

这种“科技+监管”的模式,有助于更早识别异常信号,及时启动核查,一经查实即依法从严从快处罚。尤其是对于触及退市指标的及时出清,不仅能减少虚假信息对市场的误导时间,降低突然“爆雷”带给市场的冲击,也有助于强化优胜劣汰、优化资源配置,保护投资者合法权益。

其二,筑防线、遏冲动,从源头减少财务造假行为。

治标的同时更要治本。本次专项行动明确提出“强防范”,从上市公司和中介机构两个维度筑牢防线。一方面,推动提高上市公司治理水平,完善内控机制,规范控股股东、实际控制人行为,强化独立董事、审计委员会、董秘等关键岗位的监督职责,推动企业内部监督机制有效运作;另一方面,压实中介机构“看门人”责任,激励中介机构及其员工主动“吹哨”,激发外部监督效能。

在“内部有人盯、外部有人看、举报有奖”的多重约束下,财务造假的风险成本大幅攀升。降低上市公司及其管理层的造假冲动,将其遏制在萌芽状态,有望从源头上降低资本市场财务造假数量,净化资本市场生态。

其三,全链条、立体化,对造假退市公司、配合造假方常态化追责。

在监管高压下,若有上市公司、中介机构或者客户、供应商依旧顶风作案、铤而走险,必将面临严惩重罚。本次专项行动突出“优机制”,将此前监管实践转化为长效机制,进一步明确监管“红线”,坚决落实造假退市、占用偿还、退市不免责的监管要求,将追责链条延长至退市环节,杜绝“一退了之”;明确将第三方配合造假纳入常态化追责范围,进一步补齐监管短板;强调案件移送,推动更多代表人诉讼、其他支持诉讼等典型案例落地,完善行政、民事、刑事立体化追责体系,不仅有助于强化投资者保护,也全面提高了财务造假综合成本。

目前,一张贯穿发行、上市、退市全流程,覆盖发行人、中介、配合造假方等各主体,融合行政、民事、刑事立体化追责的大网已全面织密、徐徐铺开。随着惩戒机制长效运转,财务造假将“得不偿失”,市场各方将归位尽责,严守合规底线。

若要将这张监管大网进一步织牢织密,笔者认为,还需要在多个制度层面协同发力。比如,推动《上市公司监督管理条例》加快落地,进一步加大打击财务造假尤其是配合造假的制度供给;尽快出台背信损害上市公司利益罪刑事司法解释,统一裁判尺度,加大对控股股东、实际控制人组织实施财务造假、侵占上市公司财产等行为的刑事追责力度;推动证券民事公益诉讼入公益诉讼法试点范围,落实民事赔偿责任优先原则等,进一步完善投资者权益保护体系等。

“法网”越织越密,惩戒机制进一步升级,这是资本市场治理范式的升级,将加速推动形成“不敢造假、不能造假、不想造假”的市场生态,为资本市场行稳致远筑牢根基。



# 品牌整合是汽车行业良性发展的大势所趋

刘钊

中国汽车市场新品牌层出不穷,真正稀缺的是具备长期竞争力、能稳固扎根市场的优质头部品牌。一个汽车品牌真正被用户接受,需要长期产品积累、稳定质量口碑、持续服务能力和清晰价值主张。

近期,长安汽车宣布将对旗下深蓝汽车和阿维塔进行整合,引发市场强烈关注。两个品牌将保持前端差异化定位,在研发、采购、制造、渠道等中后台环节加强协同。

此前,已有车企开启整合。例如,吉利推动旗下极氪与领克品牌融合后,产品谱系、技术平台和营销资源更加集中;蔚来收拢子品牌业务架构,降低了组织复杂度,提升了决策和执行效率。

过去几年,中国汽车产业飞速发展,新能源汽车渗透率持续提升,自主品牌市场份额不断扩

大,中国车企在全球产业链中的地位显著提升。与此同时,行业竞争也愈发激烈。当前,国内汽车品牌数量大体在百个以上,多个集团旗下同时拥有数个甚至十余个品牌。新品牌不断涌现,新车型密集上市,表面上丰富了市场供给,实际上也给车企带来了品牌定位重叠、产品价格带拥挤、渠道重复建设、营销资源分散等问题。

这些问题在价格战背景下更加突出。为了抢占用户,部分车企不断推出定位相近的车型,但这既分流了外部市场,也造成内部竞争。尤其是在研发、采购、生产、渠道、售后等环节重复投入,更是摊薄了资源效率。对消费者而言,品牌过多未必意味着选择更清晰,反而可能带来认知混乱、保值率不稳、售后承接不确定等顾虑。对经销商和供应商而言,频繁的品牌调整和车型迭代,也会增加经营压力。

在笔者看来,汽车行业之所以需要整合,根本原因在于市场环境的变化。此前车企成立新品牌,大多是为了切入新能源、智能化、高端化或年轻化市场。但汽车行业已从概念竞争转向落地竞争,当价格战持续压缩利润空间,单纯依靠新品牌讲故事的模式已行不通。

随着智能驾驶、智能座舱、电子电气架构、电池技术等领域的飞速发展,汽车产业已经进入高投入阶段。对车企而言,减少重复的成本投入,把资源从低效环节中释放出来,投向核心能力建设,才是长期稳健发展的关键。

品牌整合有利于缓解行业内耗。部分车企内部不同品牌的价格区间接近、用户群体相似、产品卖点相近,形成了“内耗式竞争”的尴尬局面。通过整合,车企可以重新梳理品牌边界,减少重复车型,提升规模效应,也能让供应链和渠

道端获得更稳定的预期。

当然,品牌整合不是简单合并,也不是一味收缩。有效的整合将使得品牌定位更清楚,产品分工更明确,用户服务更稳定。具体来看,对于已经购车的用户,售后权益不能因为组织架构调整而打折;对于潜在消费者,品牌承诺不能变得模糊;对于车企自身,整合不能只停留在架构层面,而要实现产品质量提升、交付效率改善、服务体验优化和成本控制见效。

品牌整合是汽车行业良性发展的大势所趋。中国汽车产业已经不需要用品牌数量证明市场活力,行业真正需要的是有一批有技术、有品质、有服务、有长期经营能力的优质品牌。未来,车企要以精细化深耕替代粗放化铺量,持续提升产品品质、升级服务体系、沉淀用户口碑与长期信任。