2026年11月12日 星期四
本版主编:沈 明 责 编:余俊毅 制 作:李 波
证券日报

资本洞见

老字号振兴重在固本拓新

■ 李 静

商务部近日发布的《中华老字号年度发展报告》显示,2025年中华老字号营收突破2万亿元。这份亮眼的成绩单,让大众再次看到老品牌的市场韧性。扎根市井烟火、承载百年技艺与民俗文化的老字号,既是国货名片,也是拉动内需、活跃消费市场的重要力量。在各项扶持政策支持下,不少老字号主动转型,触网直播、布局全国、试水“出海”,不断打开新的增长空间。

总量稳步攀升的背后,行业发展的结构性问题依旧突出。长期以来,不少老字号自带浓厚的地域属性,走出本土圈层后影响力减弱,难以形成全国性品牌效应。同时,部分企业传统手工生产模式根深蒂固,标准化、规模化水平不足,难以适配现代市场需求。更关键的是,部分企业依旧沿用老旧经营模式,现代治理体系不完善、市场化思维不足,发展活力受限。

一直以来,不少老字号习惯于靠着百年招牌和消费者情怀“吃老本”。但消费市场早已日新月异,年轻消费者的审美、需求持续迭代,新兴网红品牌层出不穷,市场竞争愈发激烈。单纯依靠历史积淀和固有口碑,已难以支撑长远发展。老字号想要真正破局振兴,核心在于固本拓新——守住初心底色,主动求变创新,把百年积累的品牌信任转化为持续稳定的市场竞争力。

固本,是老字号立足市场的根本底气。消费者偏爱老字号,本质上是认可其代代坚守的匠心工艺、稳定可靠的产品品质和独特的文化底蕴。这是新兴品牌难以复刻的核心优势,是百年岁月沉淀下来的珍贵财富。无论是传统食品、日用国货,还是中医药品牌,老字号的立身之本始终是品质。如果为了追逐短期利润,简化工艺、降低标准、偷换原料,看似降本增收,实则透支了几代人积攒的品牌信誉,最终可能失去消费者的认可。坚守传统核心技艺、严控产品质量、传承特色文化内核,才能守好老字号的金字招牌。

拓新,是老字号突破瓶颈的必经之路。固本绝非故步自封,传承更不等于墨守成规。时代在变,消费场景、生活方式、购买习惯都在更新,一成不变的产品和经营模式,可能让老字号慢慢淡出大众视野,被市场边缘化。

真正的创新,是立足本源的升级迭代。如今,不少老字号走出舒适区,拥抱数字化浪潮,通过线上渠道对接年轻消费群体,打破地域限制;在保留核心配方和传统工艺的基础上,优化产品形态,推出轻量化、便捷化、年轻化新品,适配现代生活节奏;同时,革新内部管理模式,建立现代企业治理体系,补齐人才、运营短板,逐步摆脱传统经营管理方式的束缚。

当然,创新不能本末倒置。部分老字号盲目跟风网红潮流,一味追逐流量,舍弃自身特色与文化内核,最终陷入同质化竞争,丢了老味道,也没闯出新市场,得不偿失。

2万亿元营收是里程碑,更是新起点。老字号的振兴之路,传承与创新缺一不可。唯有以匠心守根本、以革新谋未来,不恋旧红利、不惧新挑战,在坚守中沉淀品质,在创新中激发活力,才能让百年老字号焕发新生机,持续为消费市场赋能,为高质量发展注入持久动力。



深市观察

三重平衡让指数更真实还原创新底色

■ 田 鹏

近日,深圳证券交易所和深圳证券信息有限公司联合发布创业板指数编制方案修订公告,明确单只样本股的权重上限将逐步调整至15%。

不同于传统“一刀切”的硬性封顶模式,本次引入分级靠档机制,配套权重上限与调整因子“只降不升”规则。即在每次定期调整期间,如果临近定期调整时第一大样本股实际权重超过14.5%,则对其实际权重加0.5%后向上取整,作为调整后的单只样本股权重上限。调整期间权重上限、权重调整因子只下调,不上调,直至第一大样本股实际权重不超过14.5%,实现权重上限15%的目标。

作为创业板最核心的基准指数,创业板指串联起规模庞大的ETF、指数基金及衍生品工具。本次优化从机制上规避了指数跟踪产品在调样阶段出现被动集中卖出,为市场平稳运行预留充足空间,这也清晰地折射出A股指数治理持续沿着分散集中度风险、防范指数信号失真方向迭代完善的思路。

这套机制的巧思是在多重目标约束下寻求动态、可持续的平衡。

其一,平衡指数代表性与集中度风险。宽基指数的核心价值,在于客观表征板块整体面貌。头部样本权重过高,容易造成指数信号失真,放大指数产品的非系统性波动风险。本次方案锚定15%作为长期目标渐进收敛,稳步推动权重结构分散,守住指数作为市场基准的标尺功能。指数治理不等于简单压降龙头权重,而是依靠制度化安排引导指数结构走向均衡,让指数表征更加全面可信。

其二,平衡规则优化与被动资金平稳运行。刚性封顶往往伴随强制调仓带来的短期抛压,本次修订坚持不主动下调样本股权重,依托分级靠档机制匹配适配上限、设置弹性缓冲,仅在常规定期调样窗口开展评估校准,避免规则变动直接转化为瞬时交易冲击,呵护指数化资金有序运作。对于庞大的指数跟踪资金而言,可预期、渐进式的制度安排,远比突发硬约束更友好,也更有利于稳定市场预期,夯实指数化投资生态。

其三,平衡结构管控与市场化定价逻辑。龙头企业权重抬升,是科创主体基本面持续成长、市场自主定价形成的结果。方案没有人为压制优质龙头的成长空间,而是以渐进收紧的软约束防范指数结构极端化风险,并不干预个股定价与企业正常发展,充分尊重资本市场价值发现的基本功能。简言之,指数治理管的是结构风险,而非越位替代市场做出价值判断。

三重目标统筹兼顾,让本次编制修订走出一条稳慎有度的指数治理路径。随着创业板指样本股权重分布持续优化,跟踪指数的被动资金将自然由少数头部标的向其余样本分流,更多细分赛道优质创新企业在指数中的权重得到提升,让指数更真实还原创业板多元创新的底色,持续增强其作为大类资产配置工具的可靠性与长期投资价值。

指数体系是资本市场重要的基础设施,指数治理的成色,检验着改革的精细化水平。指数规则的每一次校准,都关联投资端生态稳定、资源配置效率和板块功能发挥。创业板指此次修订,以渐进式制度创新践行“稳”字当头,在风险防控、市场规律、改革节奏之间拿捏分寸,既是完善宽基指数治理的一次有益探索,也为持续壮大指数化投资力量、吸引中长期资金布局创新板块提供更加稳健的制度载体。

面向长远,持续打磨指数基础制度,不断提升基准指数的代表性、稳定性与适配性,方能更好发挥指数工具的资源引导作用,源源不断引导资本活水流向科技创新领域,为资本市场服务新质生产力构筑更加坚实的支撑。

具身智能走出展台方见真章

■ 袁传玺

今年以来,具身智能成为最聚人气的方向之一。人形机器人与观众打乒乓球、拍照,还能担任酒店管家、搬运行李、冲泡功夫茶……场面足够热闹。

正所谓,走出展台方见真章。具身智能的真正看点,不在于展台上有多少吸睛动作,而在于产业重心是否从拼概念、拼演示,转向拼交付、拼兑现。

当前,不少机器人展品不再满足于“秀肌肉”,而是直接亮出应用场景与合作案例:有的给出了工厂巡检、仓储分拣等落地方案,有的已与酒店、商超、医疗机构达成试点合作。市场研究机构预测,2026年中国具身智能机器人用户支出将突破百亿美元,同比增速超过一倍。

长坡厚雪不等于一路坦途。需求真实存在,空间清晰可辨,接下来行业要回答的是“怎么做”的核心问题。

对企业而言,关键是学会“做减法”。与其追求“什么都能干”的叙事,不如先在一个标准化程度高、投入产出可核算的场景里做深做透——工业制造、仓储物流等环境相对可控的领域,正是当下最好的练兵场。在单一场景形成可复制的交付体系、算清成功率、稳定性、综合成本三本账之后,再逐步向外复制,远比摊大饼式的场景扩张更可持续。

对产业链而言,要把底座筑得更牢。仿真工具、感知硬件、核心零部件等配套环节,受益于全行业研发投入的确定性,订单可验证、回款可跟踪,既能率先兑现业绩,也能通过规模效应持续摊薄整机成本,为下游规模化交付创造空间。

对资本而言,则应主动切换评价标尺:少一些对演示视频的追捧,多一些对回款、复购和客户成功率的追问,以耐心资本陪伴企业跨越工程化的关键阶段。

此外,具身智能交付能力的养成,还需要产业生态的托举。中试验证平台、应用场景开放、行业验收标准等公共产品供给越充分,企业从样机走向量产的成本就越低、速度就越快。具身智能是从0到1的硬科技,也是从1到N的长跑。当企业沉下心做交付、产业链沉下心筑底座、资本沉下心看回款,具身智能就能真正走出展台、走进工厂车间,走进千家万户的生产生活。



期货品种上新提升服务实体质效

■ 王 宁

近日,证监会同意葵花籽油期货和期权、氢氧化锂期货和期权注册。两个品种分属油脂油料与新能源金属两条差异显著的产业链,此次同步落地,背后指向同一个核心逻辑:当我国在某一商品上形成庞大的生产、消费、进口规模时,市场需要有与之匹配的定价基准和风险管理工具。

期货品种上新的重要意义就在于为新兴产业等提供风险管理工具,可以从三个维度来观察。

其一,可有效守住风险敞口,服务新兴产业发展。葵花籽油进口来源与大豆、菜籽等主要油脂油料品种形成明显错位,推进其期货和期权上市,把“油瓶子”的安全边际从来源多元化进一步延伸到定价自主化;氢氧化锂则是新能源汽车、低空经济、人形机器人等战略性新兴产业的关键原材料,氢氧化锂期货和期权的上市,正是期货市场以金融工具支撑绿色低碳发展和新质生产力培育的具体抓手。两者一守粮油安全底线,一助产业升级前沿,共同体现出品种创新与服务新兴产业布局的对应关系。

其二,为产业企业提供从“被动承受波动”转向“主动管理波动”的工具组合,促进产业链供应链安全稳定。葵花籽油是我国第五大食用植物油品种,进口依存度长期高达70%至80%,来源集中于黑海、中亚等共建“一带一路”国家。但国际贸易长期采用“一口价”模式,缺乏公开权威的定价基准,企业跨期决策没有可连续参考的价格信号;同时,进口运输周期长,葵花籽油与豆油、菜油的短期价格相关性偏低,跨品种套期保值效果有限,货物在途阶段的跌价风险长期悬而未决。葵花籽油期货和期权的推出,使进口贸易商能够在装船发运环节锁定销售利润,把运输途中的价格风险转化为可管理的基差风险;加工和储备企业则可以通过基差点价、套期保值和期货交割来管理库存、拓宽购销渠道。

氢氧化锂产业同样存在风险管理需求较高的问题。根据上海有色网数据,2025年我国氢氧化锂产量30.6万吨,占全球氢氧化锂产量的82%。2025年我国氢氧化锂消费需求量达27万吨,约占全球的60%;但氢氧化锂价格受锂辉石供给、产能释放节奏、技术路线变化等多重因素扰动,波动剧烈。上市氢氧化锂期货提供连续公开的价格参考,推出氢氧化锂期权则让企业能够锁定利润空间,两者配合,为产业链提供了从“被动承受波动”转向“主动管理波动”的工具组合。

其三,对于期货市场来说,完善期货品种工具链,提升对产业的适配度,能够增强服务实体经济质效。葵花籽油期货与期权将与菜籽油、花生等既有品种形成互补,填补油脂油料衍生品工具箱的一块,使油脂油料风险管理体系从“主要品种覆盖”走向“完整链条覆盖”。氢氧化锂则与已上市的碳酸锂期货、期权形成协同,能够让两大主流锂盐产品实现套期保值全覆盖,企业可以开展碳酸锂和氢氧化锂的价差交易,锂电产业链的风险管理从单一品种管理升级为品种间协同管理。更值得关注的是,同步上市期货和期权工具,中小市场主体也能以更灵活的方式参与风险管理交易,从而提升期货市场服务实体企业的广度和深度。

葵花籽油和氢氧化锂期货及期权的推出,正是期货市场服务实体经济的真实注脚。当然,期货市场品种上新只是起点,合约设计是否贴合现货习惯、交割规则能否经得起全球货源调配的考验、期权工具能否真正被产业客户用起来,才是检验“新品”成色的标尺。

推动航运保险跟上中国制造“出海”步伐

■ 苏向杲

近日,国家金融监督管理总局、交通运输部等七部门联合发布《关于加快航运保险高质量发展的指导意见》(以下简称《指导意见》),围绕提升保障水平、增强国际竞争力、完善全球服务网络等作出系统部署。

航运保险连接船舶制造、国际运输与进出口贸易,是服务实体经济的重要金融工具。当前,我国外贸规模持续扩大,制造业加快转型,中国制造加速“出海”。《指导意见》的出台,将从三个维度为实体经济高质量发展提供有力支撑。

其一,降低外贸企业跨境经营成本。

我国虽已是造船大国和贸易大国,但航运保险在自主定价能力、国际规则影响力和全球服务网络建设方面仍存在短板。国际航运保险市场长期由欧美传统市场主导,我国庞大的贸易规模尚未充分转化为与之匹配的航运保险服务优势。跨境保险服务链条长、理赔效率不高等问题也增加了部分外贸企业的经营成本。

针对这些短板,《指导意见》提出制定与国际接轨的中国航运保险中英文标准条款、提升自主定价能力、扩大人民币在保费收取和理赔环节的使用范围,以及完善全球服务网络。这些举措有望推动本土保险服务更好匹配中国企业的全球贸易需求。完善自主定价机制和标准条款,有助于减少交易中的信息不对称;拓展海外服务网络,提高跨境理赔效率,减少企业资金占用;扩大人民币结算应用,降低部分企业的货币兑换成本和汇率风险,进而增强外贸企业的国际竞争力。

其二,护航新技术新业态“出海”。

随着我国制造业向高端化、智能化、绿色化迈进,传统保险产品已难以完全覆盖新技术、新装备带来的风险。工业和信息化部数据显示,今年前三季度,我国造船完工量、新接订单量分别占世界总量的63.6%和81.8%。与此同时,绿色动力船舶、智能船舶加快应用,催生新的风险保障需求。新能源汽车、高端装备等产品加快走向海外,跨境电商蓬勃发展,都对航运保险的适配性提出了更高要求。

面对这些变化,《指导意见》提出强化智能船舶网络安全等新兴风险保障、加快跨境电商保险产品研发推广,回应了产业升级中的现实需求。这些部署有助于推动保险保障跟上技术迭代和贸易模式创新的步伐,为绿色船舶、智能船舶等新装备的应用分担风险,为高端制造和跨境电商拓展海外市场提供针对性保障。只有保险服务及时跟进产业变革,才能让更多创新成果顺利走向国际市场。

其三,保障外贸产业链供应链稳定。

航运是连接国内生产与全球市场的重要纽带。海上运输航线长、涉及环节多,极端天气、船舶事故等风险难以完全避免。一旦发生重大海事事故,不仅可能造成船货损失,还可能导致交付延误、生产中断,甚至影响上下游产业链运转。海关总署数据显示,今年前三季度,我国货物贸易进出口总值39.94万亿元,同比增长18.8%。庞大的贸易规模,需要更加扎实的航运风险保障作为支撑。

基于此,《指导意见》提出完善货运风险保障机制、提高大额风险承保能力、健全共保和再保险体系,抓住了维护外贸供应链稳定的关键。扩大风险保障覆盖面、提高重大海事风险承接能力,可以帮助外贸企业特别是中小微企业分担意外损失,避免单次事故冲击正常经营。同时,推动保险服务从事后赔付向“事前防范、事中减损”延伸,减少事故损失。航运保险不仅是损失补偿工具,更是维护外贸产业链供应链稳定的重要保障。

把政策部署转化为实效,关键在于落实。保险机构应加强与造船企业、航运企业及境外海事服务机构的合作,创新产品、完善服务;相关部门和行业主体应推动航运、贸易、保险等领域的数据共享,提高风险识别、精准定价和防灾减损能力。

随着贸易强国、航运强国建设的深入推进,航运保险的作用将愈发凸显。期待本土航运保险加快补齐短板,真正跟上中国制造的“出海”步伐,为中国外贸与实体经济行稳致远提供坚实保障。