

上市公司向优、向新、向强 资本市场价值成长根基稳

证券时报记者 程丹

资本市场高质量发展离不开高质量的上市公司群体。在近日召开的国新办新闻发布会上,证监会副主席李超表示,“十五五”时期要进一步健全多层次资本市场体系,更大力度释放并购重组改革活力,提升公司治理和规范运作水平,以四个“更加突出”推动上市公司质量、结构和投资价值不断提升。

作为连接投融资两端的核心载体,上市公司质量直接关系到资本市场资源配置效率、投资者信心与实体经济活力。新“国九条”出台以来,资本市场推出了一系列举措,推动提高上市公司质量和投资价值。从加力支持科技创新、促进产业创新融合、夯实上市公司质量,到落地“并购六条”及配套规则、引导上市公司强化投资者回报,再到持续完善公司治理、提升上市公司规范运作水平、严打财务造假、压实退市监管,监管部门以改革为抓手,一体推进入口把关、存量提质、风险出清与责任压实,推动上市公司实现价值创造能力、治理水平与股东回报的系统性提升。

改革效果初现。上市公司向优、向新、向强特征鲜明,数据显示,2024年以来,科技创新企业在新上市公司中占比已经超过九成,科技板块市值较之前增加超过80%,108家公司平稳退市。“并购六条”出台以来,上市公司累计披露重大资产重组370单,一批优质企业通过并购重组

加快转型升级、实现价值成长;与此同时,上市公司累计分红回购超过7万亿元,分红的频次、金额持续提升。连续3年,证监会累计查办财务造假案件247件,作出行政处罚156起,罚没金额接近100亿元。

中信证券首席经济学家明明指出,政策从推动各市场、各板块完善定位,引导企业专注主业、提高经营质量,增厚股东回报等多个领域入手,全方位推动了上市公司质量的改善。在企业基本面对持续提升的同时,上市公司更加呵护投资者的持有体验,分红比例整体明显提升,企业回购更加积极,增强了投资者的信心和市场的韧性。

李超表示,证监会将持续加强上市公司全链条监管,更加突出优结构、防造假、促治理、增回报,继续严把发行上市入口关,继续加大退市监管力度,持续发挥资本市场并购重组主渠道作用,着力构建活而有序的并购市场生态。着眼当下,新股发行节奏和退市严监管已经日趋常态化,并购重组正成为产业资本撬动上市公司硬科技跃迁的重要支点。放眼未来,并购市场的主航道已然清晰,即锚定产业逻辑与质量主线,从“做大规模”走向“做强筋骨”,从资本扩张的加法转向价值重构的乘法。

中国人民大学财政金融学院教授、国际并购与投资研究所所长汪昌云表示,并购重组成功落地有三个关键点,一是坚守产业协同导向,实现技术落地,避免新业务与并购主体经

营割裂;二是优化公司组织与治理架构,匹配科创业务与研发的激励考核体系,留住核心技术团队;三是严控整合期财务杠杆,摒弃高溢价收购,严控商誉风险。一般来说,现金流良好、主业根基牢固的细分龙头,拥有应用场景基础的中游制造实体企业,以及治理体系健全、决策效率较高的上市公司,将在并购重组中脱颖而出。

此外,证监会还持续部署强化上市公司治理、提升投资者回报和打击财务造假工作。李超表示,将实施新一轮上市公司治理专项行动,引导上市公司通过股权激励、分红回购等方式提高自身价值,进一步织密财务造假预防、发现和惩处的网络,营造“不敢造假、不能造假、不想造假”的市场生态。

南开大学金融学教授田利辉认为,这是提高上市公司可投性的重要抓手。治理上,要深化内控约束,杜绝“内部人控制”;回报上,要建立分红长效机制,增强投资者回报的持续性、及时性和可预期性;严监管上,要严把退市关,重拳打击财务造假。通过监管引导驱动投融资动态平衡,推动上市公司从规模扩张迈向质量跃升,为实体经济注入更持久动能。

可以预期,随着一揽子改革举措持续落地见效,上市公司群体的价值创造能力将持续增强,资本市场资源配置功能进一步夯实,投融资良性循环不断巩固,资本市场高质量发展的根基将更加坚实。

新品类、新市场、新渠道、新智造 消费行业上市公司谋新谋变进行时

证券时报记者 张淑贤

走进全国首座酱油酿造“灯塔工厂”,从观景台望去,连片玻璃晒池整齐排布,巨型晒罐错落有致;车间内,灌装完成的一瓶瓶酱油沿流水线自动流转,贴标、检测、装箱一气呵成。这是占地3000亩的海天味业佛山高明生产基地,每年酱油的产量近300万吨,以每瓶500毫升计算,合计60亿瓶酱油。

传统消费产业正在发生的转型,远比车间内的场景更为深刻。证券时报记者近日走访获悉,沪市消费行业上市公司正以“新品类、新市场、新渠道”为抓手发力销售端,同时借助人工智能(AI)实现“新智造”,积极谋新谋变,静待估值重估时机。

“三新”策略加快推进

面对承压的消费市场,消费行业上市公司瞄准新需求,积极开拓新品类、拓展新市场、开辟新渠道,以夯实业绩之“稳”。

海天味业正密切跟踪用户需求并主动谋变。该公司董秘柯莹接受证券时报记者采访时表示,目前,公司将传统单品升级为快捷酱汁、风味预调液等复合调味产品,降低烹饪门槛和调料使用种类,同时针对连锁餐饮、食品工业等B端大客户,不再只是提供货架产品,而是深入其后厨和研发中心,提供风味共创与客制化开发。今年上半年,海天味业醋酒、复合调味料等“特色调味品”品类销售增速超13%。这被视为商业模式的升级,即从原来一锤子买卖的调味品生意,转型为提供“风味解决方案”。

“餐饮+食品”双主业的广州酒家,则在另一条路径上寻找业绩增量。广州酒家董秘卢加接受证券时报记者采访时表示,鉴于消费者更讲究性价比,公司拓展了山姆等会员制超市的销售渠道,还自建直播间,带动兴趣电商渠道的销售额增长。

海外市场也是沪市消费行业积极开拓的区域。今年上半年,广州酒家境外收入同比增长近40%,月饼等产品打入欧美等多国商超。卢加透露,公司月饼已进入开市客,这是产品出口进入国际头部商超的重要一步,速冻食品也已进入境外多家华人超市。“公司将先以经销合作的方式循序渐进推进海外市场拓展。”她说。

国际市场也是海天味业未来10年的增长点,目前业务已覆盖全球80多个国家和地区,未来将因地制宜推进业务发展,中餐连锁、本土化产品等都是选项之一。

存量市场中仍有增量可挖。柯莹透露,海天味业虽然覆盖了90%的县级市,但线下市场的单点产出和品类渗透率还有很大提升空间,“乡镇消费者品牌意识在增强,对高品质调味品的需求在释放,这就是存量里的增量”。卢加则认为,广州酒家70%的销量都在广东省内,省外市场还有很大的容量,未来将积极挖掘包括华东在内的省外市场潜力。

制造环节借力AI

沪市消费行业的转型,不仅体现在品类与



图为海天灌装生产线。 受访公司/供图

渠道方面,也落在生产环节。借助AI,多家消费公司正在重构生产流程,提升生产效率。

在海天味业展厅,AI选豆技术吸引了记者的注意。工作人员介绍,在原料端,公司用“AI豆验”代替过去人工选豆,一颗黄豆要经过数百道“面试”,每秒检测1.3万颗黄豆,毫秒级剔除虫蚀豆等不达标黄豆。

海天味业数字化总工程师黄树亮接受记者采访时表示,“灯塔工厂”说到底就是“把400年的酿造经验翻译成数据,给老师傅的手艺装上一个AI大脑”。

酱油酿造有几百道工序,过去全凭老师傅“眼看手摸鼻子闻”。如今,AI技术可把老师傅几十年的经验转化成数据模型,让AI来学习、判断和优化。

“简单说,就是把‘靠感觉’变成‘靠数据’,人的经验被放大了,资源消耗反而压缩了。”黄树亮介绍。

海天味业高明生产基地验证成熟的数智化经验,正加速向公司位于宿迁、南宁、武汉、嘉兴等基地复制推广。未来,该公司还会把“灯塔工厂”的经验复制到整个产业链。

广州酒家正计划发行可转债,募投项目即包括产能升级改造与智慧厂房建设,以及集团数字化转型等。在今年半年报中,广州酒家表示,公司利口福食品生产基地正在推进4号厂房建设,持续打造智能化生产车间。

据透露,广州酒家正在加速生产智能化转型升级步伐,一方面,引进并落地高速成型机、智能配料平台、自动光学检测系统等先进智能化装备,推动关键工位“机器换人”,实现生产节拍与精度的双重提升;另一方面,围绕核心产品的工艺特性,开展全流程参数建模与动态调优,打通“成型—配料—检测—包装”的自动化衔接,最终构建起高效、稳定、可追溯的智能化生产体系。

卢加表示,公司未来将坚持“餐饮+食品”的双主业发展模式,以餐饮带动食品创规模。同时,也将考虑产业链并购,围绕食品上下游产业

链,寻求外延式发展的机会。

消费股静待价值重估

传统消费行业的转型升级,如何传导至资本市场?

以海天味业为例,该公司所处的调味品是刚需产品,具有一定的抗周期性,如何把抗周期变成真增长?对此,柯莹表示,公司打的是“三张牌”:第一张是产品力,核心品类持续做精做深做细,让用户买到更具有性价比、质价比的调味品;第二张是渗透力,加速往下沉市场走、往新渠道走,餐饮端与连锁餐厅做定制化方案,零售端强化品牌心智;第三张是创新力,用小体量的新品类去触达年轻人、新需求,把调味品的边界拓宽一点。

广发证券食品饮料资深分析师胡慧接受记者采访时表示,消费行业已从普遍承压逐步进入“弱复苏、强分化”的阶段,部分细分赛道和头部企业已经率先走出底部。

在她看来,从更长周期看,部分大众品已出现较明确的筑底信号,“2026年更像是从周期压力向常态化经营过渡的一年,随着宏观经济面筑底向上及龙头企业自身能力的强化,有望迎来消费新周期的开启”。

胡慧进一步分析,一旦市场对消费基本面的预期转为企稳,资金再配置本身就可能带来比较明显的估值弹性。今年上半年,食品饮料相对全A的估值已经创20年新低,同时行业股息率在申万一级行业中排名靠前。

“消费行业具备估值回归的条件,但估值修复会分两个阶段:第一阶段是筹码和悲观预期的修复;第二阶段则需要企业实现收入、价格、盈利能力的真正改善。”胡慧说。

沪市蓝筹观察

告别“以价换量” 拥抱“价值为本”

<<上接A1版

智能化——激光雷达穿透迷雾,道路预瞄丈量山河。曾经的技术输出方宝马、大众等跨国巨头,开始向中国车企寻求智能驾驶技术合作。

《规划》进一步提出,到2030年,高速公路、城市快速路、部分城市道路实现高度自动驾驶。

全球化——从2013到2025年,我国新能源汽车的销量增长逾930倍。2025年中国汽车出口突破700万辆,今年有望首次突破1000万辆。汽车出海也从单纯的整车贸易迈向体系化扎根。

《规划》提出了“企业国际化经营能力持续提升”等多项目标。

中国汽车产业走出了一条独具特色的赶超之路,为汽车文明驶上新能源赛道贡献了中国智慧、中国方案。

冰火交织 直面“快时代”深层阵痛

如今的中国汽车产业,站在一个冰与火交织的十字路口。

一边是数字的盛宴:比亚迪单月销售超44万辆,零跑月交付突破10万辆,自主品牌新能源渗透率超80%。另一边却是现实的冷峻:整车制造利润率跌至近十年低点,一些业绩优等生遭遇“利润失血”。

冰火交织,外热内冷。汽车新闻依然频上热搜,但“以价换量”模式愈行愈远。

盈利之困,令全行业陷入“增产不增利”。15家主流整车企业上半年的利润总和,不及一家头部动力电池大厂的一半。没有合理的利润支撑,研发投入与质量保障就会成为无源之水。

《规划》提出“产业结构持续优化”核心目标,正是要引导行业从“卖了多少”转向“价值几何、赚了多少”。

品牌之困,“好产品”尚未塑造出“好品牌”。宁德时代董事长曾毓群直言:“当下造车太快、太卷、太浮躁。”过度“内卷”诱发短期行为,减配降本、过度营销,侵蚀消费者信任,埋下声誉风险的隐患。

《规划》提出打造世界一流企业,提升品牌影响力和美誉度。

底层短板,也是长期萦绕在中国汽车产业人心头的痛。从“缺芯少魂”到“强芯铸魂”,是我们必须跨越的高峰。

《规划》部署“人工智能+汽车”发展行动和关键零部件生态建设与领军企业培育行动,下决心啃硬骨头。

产业健康度映照竞争秩序,技术创新关乎核心竞争力的消长。唯有在技术创新中坚守底线,在全球竞争中提升品牌,在产业深化中重塑秩序,中国汽车才能真正从“大”走向“强”,从“快”走向“好”。

比亚迪从“规模驱动”转向“利润效率驱动”,广汽表态“坚决不造速成车”,长城汽车举起“长期主义”大旗……一场从“量”到“质”的价值觉醒,正在中国汽车行

业上演。

技术突围解决“靠什么竞争”,全球进攻解决“在哪里竞争”,价值信仰解决“为什么竞争”。中国汽车从大到强,必然要告别粗放增长,进入比拼内功的深水區。

价值为本 照亮汽车强国远征之路

习近平总书记指出:“发展新能源汽车是我国从汽车大国迈向汽车强国的必由之路。”从跟跑到并跑再到领跑,中国新能源汽车的历史性跨越,正是习近平经济思想指引产业高质量发展的生动实践。

技术砺刃,正在发生。比亚迪闪电技术登场,“无电像加油一样快”;吉利发布全球首个搭载量子加密技术的人工智能电子电气架构;华为推出全球首款量产双光路图像级896线激光雷达……一大批首创技术和底层核心技术正密集突破。

正如智能手机颠覆功能机,智能汽车也不会只是燃油车的电动化、智能化延伸,未来一定会在功能拓展和生态搭建方面大有作为,成为连接千家万户的移动生活空间。

价值回归,正成为行业共识。从广汽集团“坚决不造速成车,只下笨功夫”,到吉利集团“集中优势资源,做强核心上市平台”……竞争的标尺,正在从“卖了多少”转向“价值几何”。

《规划》将“经济社会效益增强”纳入核心目标,明确2030年前实现碳达峰,带动供应链绿色低碳转型——这不仅是产业命题,更是时代责任。

资本赋能,产业呼应,双向奔赴。从上游锂资源、中游电池制造到下游整车集成,从“A+H”新股发行到再融资,资本市场对于汽车产业发展的助力作用日益凸显。但同时,车企估值整体回撤,资本市场的定价功能,开始倒逼产业回归价值本质。当投资者不再为“虚火”买单,开始追问盈利能力和可持续性,车企也必须从“烧钱换市场”转向“盈利求回报”。

《规划》提出,“培育形成若干家进入全球销量前十的整车企业和全球百强零部件企业”。资本市场在并购重组等方面的资源配置功能有待强化,以便更加精准高效引导资金流向真正具有技术壁垒和商业前景的企业,加速优胜劣汰。9月14日,广汽筹划收购一汽旗下车企股权,国资车企新一轮整合启幕。

从《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》的长期蓝图,到《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》的中期导航,再到《汽车行业稳增长工作方案(2025—2026年)》等近期抓手,一张长短衔接、远近呼应的中国汽车业发展路线图已经清晰可见。

中国汽车业以匠心为矩、以技术为刃、以资本为翼,破内卷、树品牌、闯全球,定能在新坐标的价值引领下,走好新时代的长征路,写下属于汽车强国的新荣光。

前8月股债融资“挑大梁” 社融增量占比过半

<<上接A1版

记者了解到,8月新发放企业贷款加权平均利率略低于3%,比上年同期低约0.2个百分点;新发放个人住房贷款加权平均利率为3.1%,5年期AAA级企业债到期收益率为1.73%,均处于历史低位。

<<上接A1版

在整治治理框架中,金融政策是重要支撑。中国人民银行金融市场司司长曹媛媛指出,部分大企业手握充裕现金资产却拖欠账款,实质是把自身财务成本转嫁给中小企业,干扰货币政策传导。央行将支持大型企业通过贷款、发债置换应付账款,用于向中小企业支付现金,对主动压降账期、缩减应付账款的企业给予债券融资便利。

央国企作为大企业的代表,被赋予示范带头的重任。国务院国资委财务监管与运行评价局负责人裴仁佳提出,央国企要发挥支付表率作用,守住违约拖欠账款“动态清零”底线。央企将带头少开票、多付现,把对中小企业现金支付作为硬杠杠,严禁开具6个月以上票证;带头在合同中落实付款四项关键要素,主动披露支付信息接受社会监督。国资委本周将召开央企专项推进会,并畅通投诉渠道,依托央企官网投诉入口和国资委欠款投诉二维码,对拖

欠线索核实一起、清償一起、问责一起,同时推动地方国企同步规范支付行为。

证监会上市公司监管司司长郭瑞明介绍,将依托信息披露构建市场约束机制,细化上市公司应付账款披露规则。要求存在逾期支付中小企业款项、应付账款规模大的上市公司,在可持续发展报告中披露逾期金额、账期、成因与整改方案。一方面引导账期长、非现金支付占比高的上市公司压缩账期,及时付款;另一方面走访上市公司中小企业,帮助其解决回款难题,缓解现金流压力。

此外,市场监管部门将运用反垄断和反不正当竞争法筑牢法治底线。市场监管总局信用监管司司长周卫军表示,依托新修订反不正当竞争法,将大企业滥用优势地位拖欠账款作为执法重点,对模糊账期、拖延验收、借电子凭证变相延期等行为依法处罚;持续落实大型企业逾期账款年报公示制度,提高抽查比例,瞒报漏报企业将被列入经营异常名录,强化信用震慑。