



□江苏经济报记者 樊骏

国家市场监督管理总局近日发布的《汽车行业价格行为合规指南(征求意见稿)》(以下简称《合规指南》)在行业内影响持续发酵,12月17日,乘联分会发文表示,《合规指南》统一规则,明确红线,聚焦生产、销售与平台全链条治理,并系统提出企业内部合规管理要求。乘联分会强调,反内卷核心是保护整车企业上下游的利益,不能压榨经销商和供应商的合理利益。

在汽车行业旷日持久的“价格战”中,经销商已被推向生死攸关的临界点,上半年亏损比例高达52.6%。《合规指南》的发布无疑是重大利好,结合以旧换新政策的推进,预计经销商盈利能力有望得到一定程度的修复。”有行业观察人士表示。

### 价格失衡引发经营乱象

“这款车价格倒挂幅度一度超过15%,每卖一辆车,门店要亏3万多元。”南京一燃油车经销商直言,“我们是行业内卷的被动参与者,如今却成为最大受害者。”另一新能源车经销商更是大倒苦水:“新势力不仅‘卷’价格,还‘卷’新媒体投流,厂家把投流金额、线索量、成交数等与返利绑定,逼着经

## 公募基金高管变动频率创新高

2025年公募基金行业高管变动频率创新高。据不完全统计数据,截至12月初,全行业高管变动高达434人次,其中董事长与总经理变动分别为105人次和78人次,涉及超百家基金公司。与2024年同期(全年高管变更更369人次)相比,变动人次增幅显著,反映出行业在竞争加剧与转型压力下加速管理层洗牌。

这场人事地震不仅涉及高管层面,基金经理变动也频繁上演。Choice数据显示,截至12月15日,离职的基金经理人数为301人,包括中欧基金曹长奎、宏利基金王鹏、永赢基金李兴等名将。其中,基金经理离职人数最多的是嘉实基金,人数达17人。2025年公募基金行业人事变动呈现“量大面广”的特征。截至12月初,全行业高管变动人次已达434人次,较2024年全年的369人次增长17.6%。从岗位分布看,董事长与总经理变动分别为105人次和78人次,副总经理和督察长变更人数分别为80人和28人。高管变动的连锁效应也值得关注,部分公司出现董事长、总经理和副总经理同时“大换血”的局面。

中小型基金公司成为高管变动的“重灾区”。2025年内发生高管变动的机构中,近七成规模不足千亿元。明亚基金等公募基金甚至出现总经理和副总经理同时离任的现象。相比之下,头部机构变动更多源于战略调整,如博时基金新领导班子均来自招商局体系,侧重资源协同。 金 参

### 湖光秋色绘亲情 携手奔跑乐同行

近日,南通农商银行在南通紫琅湖畔成功举办“湖光秋色,趣享运动”亲子马拉松活动。活动邀请到近三十组热爱跑步的客户家庭共同参与,以健康运动为纽带,在湖光山色中传递温情,深化与客户的情感联结。湖畔齐漫步,亲子共奔跑。清晨的紫琅湖波光粼粼,微风宜人。参与家庭早早齐聚湖畔,孩子们身着运动装,活力四射,与父母一起进行热身互动,现场欢声笑语不断。家长与孩子携手奔跑,沿途欣赏湖景美景,既锻炼了身体,又享受了难得的亲子时光。活动中设置的趣味打卡点和互动游戏环节,让运动过程充满童趣与挑战。服务暖人心,金融伴成长。该行始终致力于为客户提供更贴心、更有温度的服务。

### 启东农商银行:冬日服务暖人心 凝心聚力启新程

仲冬时节,启东农商银行各营业网点内,处处洋溢着服务升温的热忱与年终冲刺的干劲。作为承前启后的关键节点,启东农商银行总行统筹部署,引领全行上下秉持“金融为民”的初心,坚持业务发展与暖心服务双线并行,不仅全力推动年度目标任务高效完成,更将优质、贴心的金融服务送至千家万户,以实干实绩书写年终答卷。面对年度收官之战,启东农商银行总行早谋划、早动员,全面强化对各项业务指标的督导与支持。总行层面加强顶层设计,引导信贷资源进一步向实体经济倾斜,各经营机构积极对接本地特色产业、小微企业及新型农业经营主体等重点领域,优化审批流程,加速“电动工具贷”“船易贷”等普惠金融产品的投放效率,以金融“活水”精准滴灌。

### 淮阴区三树镇财资办以党建为抓手提升服务质量

今年以来,淮安市淮阴区三树镇财政和资产管理办公室通过抓党建提升服务效能,取得显著成效。一是强化工作纪律意识,加强纪律制度学习,确保各项工作纪律落到实处;二是提升工作服务水平,窗口服

# 监管指南与行业自救并行 汽车经销商生存状态有望改善

### “求救”同时亦在“自救”

面对日益艰难的处境,经销商不断向厂家“求救”。今年以来,经销商多次集体呼吁厂家简化返利政策,实施单一月度考核,取消季度、年度考核目标,确保返利在2个月内兑现并取消使用限制条件。同时还希望厂家能够根据市场实际情况合理制定销售任务,缓解价格倒挂的压力。

在2025年中国汽车流通行业年会上,中国汽车流通协会会长肖政三透露,协会已向20余家汽车品牌厂家发出倡议,并提出具体建议:将合理库存系数控制在1.0-1.5之间;将返利支付周期缩短至合理区间;建立以“汽车经销商价格倒挂系数”为核心的价格监测机制,从源头上遏制“流血竞争”的乱象。

与此同时,众多4S店主动开启“自救”模式。部分规模较大的4S店选择将一半物业面积出租给其他品牌,通过“分摊成本、流量共享、抱团取暖”缓解压力。头部经销商中升控股果断选择“油改电”,先后关闭了旗下76家燃油车4S店,部分改建为新能源车门店。永达汽车重点布局电池养护赛道,通过“设备销售+服务分成+数据增值”模式开辟新的盈利点。江苏天奥摒弃了传统的“A/B”分级管理模式,转而采用“动态跟进+场景唤醒”的全新客户跟踪策略,有效缩短了整体成交周期。

值得一提的是,有经销商选择了逆周期布局。12月5日,正通汽车宣布,计划以约8.15亿元人民币的总价,收购厦门信达旗下全部汽车经销与出口业务。分析人士认为,通过本次收购,正通汽车直接拿下50家门店网络和29个品牌授权,进一步增强对厂商的议价能力。站在行业视角,这起并购可以被看作是经销商通过“抱团”争夺市场话语权,以求改善生存状态的尝试。

## 年内9家公司主动退市 市场效率进一步提升

12月17日晚间,瓦房店轴承股份有限公司(以下简称“瓦轴B”)发布公告称,公司收到控股股东瓦房店轴承集团有限责任公司(以下简称“瓦轴集团”)要约收购报告书摘要,瓦轴集团发起以终止瓦轴B上市地位为目的的全面要约收购。公司股票自12月18日(星期四)上午十时起复牌。

今年以来,已经有9家公司官宣主动退市,其中3家为召开股东大会主动退市,5家涉及被吸收合并退市,瓦轴B为私有化退市。资本市场主动退市实质性起步。

### 主动退市公司明显增多

瓦轴B公告显示,本次要约收购为向瓦轴集团以外瓦轴B全体股东发出的全部要约,要约收购股份数量为1.586亿股,占上市公司总股本的39.39%。要约的收购价格为2.86港元/股。本次要约收购所需最高资金总额为4.53亿港元。

对于要约收购目的,公告显示,近年来,由于受到全球经济衰退、经济结构调整等方面的冲击,瓦轴B连年亏损,经营每况愈下。今年以来,受多重不利因素叠加,公司经营进一步受限,未来公司财务风险持续加大,长此以往必将造成公司经营风险加剧。综合各方因素,瓦轴集团作为瓦轴B控股股东,从全面维护瓦轴B股东利益、体现国企责任担当角度出发,拟以终止瓦轴B上市地位为目的向全体流通股股东发起全面要约收购。

今年以来,资本市场主动退市公司增多,且方式更加多元化。Wind资讯数据显示,2020年至2024年,主动退市公司分别有1家、4家、1家、2家和1家。今年以来,截至12月

17日,已有9家公司宣布主动退市。

在 market 看来,在“应退尽退”的监管背景下,主动退市增多,既是上市公司战略调整的需求,又是市场效率提升的体现。新“国九条”加大退市监管力度,进一步推动更多退市渠道。“完善吸收合并等政策规定”“精准打击各类违规‘保壳’行为”等要求。

“主动退市增多,说明中国资本市场‘优胜劣汰’机能真正起效。”南开大学金融学教授田利辉表示,其背后是监管逻辑与市场逻辑的同频共振。“应退尽退”监管刚性,使得部分公司选择主动离场;同时,产业周期演化催生的市场化并购整合,如吸收合并成为重要推手,这是市场效率的提升。

### 投资者保护机制不断完善

对于主动退市的公司,往往给投资者提供现金选择权等保护措施。监管部门已强化主动退市中的中小投资者的保护。10月底,证监会发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》,明确主动退市公司应当提供现金选择权等保护措施;发行B股的公司拟通过全面要约收购或者股东会决议主动终止B股上市交易的,支持收购人或者有关现金选择权提供方开立B股临时账户。

12月5日,证监会发布的《上市公司监督管理条例(公开征求意见稿)》,亦明确了主动退市中投资者保护安排。

田利辉表示,当前主动退市投资者保护安排的核心是确定了现金选择权这一“安全阀”,但关键在于执行的质量与定价的公允性,确保异议股东获得公平对价,是衡量制度成功与否的真正标尺。

### 保护经销商成行业共识

《合规指南》发布后,各大厂商纷纷响应,保护经销商的合理利益已成为行业共识。12月16日,易至汽车发文称,作为江铃集团新能源旗下的核心品牌,易至汽车对《合规指南》的发布表示高度认同与坚决拥护,并将第一时间启动内部专项行动,全面落实合规要求。中国一汽同样宣布将全面贯彻其精神,推动汽车产业高质量发展。

兴业证券指出,本次政策从整车、零部件的生产环节以及销售环节出发,对行业此前在多领域存在的无序竞争进行规范,有利于重塑产业健康生态,构建全链条规范体系。“经销商是厂商的宝贵资源,是必须尊重的合作伙伴,决不能损害经销商利益,导致经销商亏损损失血而倒下。现在的激烈竞争环境下,要培养一个好经销商很难,稳定队伍很重要。”乘联分会明确表达了维护经销商合理利益的信号,并指出《合规指南》有利于经销商生存状态改善。

在维护经销商合理利益的链条上,厂商被寄予厚望。乘联分会提出,厂商要缩短返利兑现周期并提升透明度,将返利由“季度/月度”改为更短周期的滚动结算,关键返利实现“秒到账/周结”;在合同与系统中明示返利口径、触发条件、结算路径,确保经销商现金流的稳定和可预期。

袁帅认为,调整库存目标同样重要,过高的库存目标迫使经销商压货,占用大量资金与仓储空间,增加运营成本与风险,厂商合理调整能让经销商根据市场需求灵活进货。同时,厂商还可优化产销协同,加强与经销商的信息沟通,根据市场需求精准生产,在市场波动时与经销商共同应对,增强经销商信心与抗风险能力。

### 主动退市将走向常态化

在 market 人士看来,主动退市增多是资本市场“进退有序”的必然结果,反映了企业从“重上市”到“重发展”的观念转变。未来,主动退市有望走向常态化、多元化、市场化,助力提高上市公司质量,并与经济转型升级和资本市场高质量发展同频共振。田利辉表示,主动退市将走向常态化与理性化。“壳”价值退去后,退市将不再被视为异常,而是市场资源配置的常规选项。其动因也将更趋多元,更多转向基于战略考量主动作为。一个“进出有序”、生生不息的市场生态,才是对投资者最深远的保护。

从公司角度来看,郑登津认为,未来,主动退市的公司主要有两类:一类是不值得投资者期待,不符合国家战略发展方向或者业务模式已经基本上不具有商业可行性的公司;另一类是无商业前景的科技企业。近年来,资本市场也迎来一些未盈利科技企业。但是如果这些科技企业在上市多年后发现公司商业模式无法落地,后续也无法获得更多融资,也可能选择主动退市或被其他上市公司并购。

吴晓璐

## 资产出售计划引发股价剧烈下跌 中国中冶拟回购注销股份

超600亿元资产出售计划引发股价剧烈下跌后,中国中冶(证券代码:601618)拟启动一项最高25亿元的回购计划,试图稳住市场情绪。

12月17日晚间,中国中冶公告称,拟以集中竞价交易方式回购部分A股和H股股份。其中,A股回购金额不低于10亿元且不超过20亿元,H股回购金额不超过5亿元。回购的股份将用于注销并减少公司注册资本。中国中冶还表示,公司控股股东及其一致行动人在未来3个月、未来6个月不存在减持公司股份的计划。

### 资产出售引发股价波动

回溯来看,此次回购计划的背景,是一周前中国中冶发布的重大资产出售公告。12月8日晚间,公司公告拟以606.76亿元的价格,出售多笔资产给控股股东中国五矿及关联方。这笔交易涉及多项重要资产,包括中冶置业100%股权及相关债权,有色院、中冶铜锌、瑞木管理、华冶杜达100%股权,以及中冶金冶67.02%股权。

中国中冶在公告中解释,这一举措是积极响应关于推动中央企业聚焦主责主业的要求。公司希望通过本次交易剥离非核心资产,优化业务结构,聚焦冶金工程、有色与矿山工程建设和运营等核心领域。

值得注意的是,在本次出售的资产中,房地产资产与矿产资源资产的评估呈现出现截然不同的局面。中冶置业的评估减值率高达45.18%,而与矿产相关的标的如华冶杜达,则实现了789.57%的大幅增值。

尽管部分矿产标的在评估中获得了较高的增值,但在许多中小股东眼中,这无疑是让渡了一块前景看好的“肥肉”。当前,铜、锌等有色金属价格持续走强,行业景气度攀升,而中国中冶选择在此时出售相关矿产资产,引发市场质疑。

## 中金公司拟换股吸收合并东兴证券、信达证券

12月17日晚间,中金公司(601995.SH、03908.HK)与东兴证券(601198.SH)、信达证券(601059.SH)同步披露重大资产重组预案,中金公司换股吸收合并两家公司迎来重大进展,并拟于12月18日复牌。

本次交易后,中金公司将实现跨越式发展,预计总资产规模超万亿元,营业收入跻身行业前列,资本实力显著增强,综合竞争力与服务实体经济能力得以切实提升,在建设金融强国的国家战略指引下,加快实现打造“具有国际竞争力的一流投资银行”的战略目标。

根据交易预案,本次交易定价以各方董事会决议公告日前20个交易日均价作为基准价格,吸收合并方中金公司作为存续主体,换股价格为36.91元/股,

被吸收合并方东兴证券换股价格为16.14元/股,信达证券换股价格为19.15元/股。该交易方案充分体现了两家公司资产价值,并有利于平衡各方股东利益。

根据上述价格,东兴证券、信达证券与中金公司A股的换股比例分别为1:0.4373与1:0.5188。东兴证券与信达证券全部A股参与换股,以此计算,中金公司预计将新发行A股约30.96亿股。

为保护中小投资者权益,中金公司A股及H股异议股东可行使收购请求权,东兴证券与信达证券的异议股东享有现金选择权。此外,包括中央汇金、中国东方、中国信达在内的主要股东已出具长期承诺,将其在本次交易中中获得或原有的中金公司股份锁定36个月,彰显对整合后长远发展的信心。 钟 欣

### 宇振市政护航市民元旦出行

元旦假期临近,为保障市民出行道路安全畅通,近日,南京雨花台区道路养护单位南京宇振市政工程有限公司全面加强辖区道路巡查力度,集中排查整治路面病害及安全隐患,为节日出行筑牢安全防线。

针对冬季低温天气可能引发的路面裂缝、坑槽、沉降等问题,宇振市政采用“人工+机械”相结合的方式,对主干

### 丹徒宜城财政深入学习贯彻党的二十届四中全会精神

党的二十届四中全会胜利召开后,镇江市丹徒区宜城财政和资产管理办公室积极响应,迅速行动,紧密结合工作实际,全面深入学习贯彻全会精神,推动财政工作不断开创新局面。

党的二十届四中全会精神对今后一段时期的财政工作具有极其重要的指导意义,特别是关于坚持和完善中国特色社会主义制度、构建高水平社会主义市场经济体制、优化政府职责体系、健全宏观经济治理体系等方面的论述,为财政改革与发展提供了根本指针。宜城财政提出,作为基层财政单位,全员必须将学习贯彻全会精神作为当前首要政治任务:一是要深刻把握

核心要义,原原本本学、联系实际学,切实把思想和行动统一起来;二要紧密联系财政实际,自觉将全会部署要求贯穿于预算管理、收入组织、支出保障、债务风险防控等各项财政工作;三要着力提升治理效能,以全会精神为引领,完善制度机制,优化资源配置,强化财会监督,不断提升财政管理的科学化、规范化水平。

下一步,该办将持续深化学习,坚持学以致用,把学习成果切实转化为谋划工作的思路、推动发展的举措、服务群众的本领,以更加积极有为的财政担当,为区域经济高质量发展提供坚实财力保障和高效财政服务。 郑田甜

### 淮阴区高家堰镇财资办提升营商环境质量

今年以来,淮安市淮阴区高家堰镇财政和资产管理办公室深入贯彻《优化营商环境条例》,提升服务质量,全力改善营商环境。一是优化工作流程,细化重要环节

### 如东海关:前11个月全县外贸情况质效双升

12月15日下午,南京海关所属如东海关召开新闻发布会,介绍今年前11个月如东县外贸整体运行情况以及如东海关促进外贸高质量发展取得的成效。今年1—11月,如东县外贸进出口总值582.41亿元,同比增长7.3%,增幅明显高于全国3.7%、全省1.1%,整体呈现“平稳向好、质效双升”的良好态势。

今年以来,如东海关锚定“向海发展、耕海图强”目标,推进存量增量政策叠加发力,不断挖掘外贸新增长点,拉动如东县外贸实现“量”的稳定增长和“质”的有效提升。下一步,如东海关将咬定“小关争强”目标,把握好高质量发展的“主线”,扩大开

放的“高线”、国家安全的“底线”,确保“十五五”开好局、起好步,为如东县经济社会跨越式赶超作出更大贡献。 陈文 江海燕 瞿丽娟

