

深交所：加快推进基础设施公募REITs试点

●本报记者 黄灵灵

近日，基础设施公募REITs配套规则出炉，意味着基础设施公募REITs距落地实施又近一步。中国证券报记者获悉，深交所正有序推进试点各项工作，目前，技术系统已准备就绪，投资者对接和市场培育持续跟进，随时准备迎接首批试点项目的申报。

有力服务“双区”建设

1月29日，基础设施公募REITs相关配套业务规则出炉。

“本次发布的配套规则充分吸收了市场意见，在尽调及信息披露要求等方面结合REITs特点进行了优化。另外，规则拓宽了纳入战略配售投资者的范围，为后续社保资金、养老保险资金及年金基金等产品参与公募REITs奠定了基础。”某券商债务融资业务负责人表示，配套规则中的涨跌幅、质押式回购等安排，特别是要求由流动性服务商为REITs提供双边报价服务等安排，将为REITs的二级市场流动性提升提供有效支持。

REITs试点备受重视。早在去年10月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020—2025年）》就指出，支持深圳

在资本市场先行先试、依法依规开展基础设施领域不动产投资信托基金试点。

“开展基础设施公募REITs试点在盘活存量基础设施资产、补充增量基础设施建设的资金来源、促进基础设施运营模式转变、增加金融资产投资类别等方面都有特殊的市场意义。”汉坤律师事务所合伙人方榕说，可以预见，其将对中国基础设施投资和融资模式产生深远影响。

上述券商债务融资业务负责人表示，试点公募REITs有利于进一步盘活优质的存量基础设施资产，充分调动国内外金融机构和投资者参与到基础设施补短板和新基础设施的建设中，推动粤港澳大湾区基础设施“硬联通”，助力落实“十四五”规划中加快建设交通强国的战略部署。

试点项目遴选稳步开展

根据基础设施公募REITs试点流程安排，项目由各省发改委推荐至国家发改委，国家发改委再将符合条件的项目推荐至证监会、沪深交易所履行注册审查程序。

据了解，2020年10月底，国家发改委首批基础设施REITs试点项目截止申报，共收到各省发改委推荐项目近50单。2020年11月底，已有近30个

项目参加国家发改委组织的基础设施公募REITs试点项目答辩。业内人士预计，首批推荐项目有望于2021年上半年发行落地。

筛选优质项目，确保基础设施REITs的可持续发展，是本次试点最为关键的环节。试点工作启动后，深交所紧锣密鼓推进基础设施公募REITs试点的项目储备工作，在物流仓储、交通、产业园区、污水垃圾处理、数据中心、能源发电等领域储备近40单项目，部分项目已由地方发改委推荐至国家发改委参与试点项目遴选答辩。

但项目在遴选阶段也存在一些难点，如部分项目存在土地或股权等转让存在限制、特许经营权转让需取得主管部门同意等相关问题。对此，深交所相关负责人表示，深交所积极发挥与各省市政府和主管部门对接合作优势，密切配合发改部门，配合各方共同商议，完善项目合规性要求。

不仅如此，经过多年创新探索，监管层在REITs领域已积累相对成熟的实践经验，为基础设施REITs试点做好铺垫。截至目前，深交所市场已累计发行私募REITs产品50单、发行规模为1055亿元，市场占比近六成，底层不动产涵盖商业物业、住房租赁、高速公路、桥梁、物流仓储、产业园区等多种类型，初步形成国内规模最大、不动产类型覆盖全、市场引领效应强和多元

化投资者聚集的特色REITs板块。

推动制度演进和产品迭代

方榕认为，推出试点项目只是第一步，试点项目能否取得投资人认可、二级市场表现能否达到预期效果是试点项目需要面临的考验。建议后续既要扎实推进产品入市前的准备工作，也要认识到现阶段的制度环节和市场条件与成熟市场REITs产品存在不兼容之处，不断推动制度演进和产品迭代。

首创证券环保行业分析师邹序元认为，基础设施公募REITs的投资价值体现在预期分红回报率、标的资产的估值定价以及REITs的交易方式（是否存在流动性溢价或折价）等方面。项目预期收益率和投资者的接受度，是决定基础设施公募REITs市场规模的重要因素。

因此，如何提升投资者认可度和产品流动性成为关键。上述深交所负责人表示，将会同各方加快推进基础设施公募REITs试点工作，全力做好项目审核、产品发售、上市交易等工作，严格把关试点项目质量，深入开展投资者教育，推动拓宽投资者群体，努力提高二级市场流动性。同时，推动完善税收、国资转让、投资等相关配套政策，为REITs产品平稳落地奠定坚实基础。



盘活投融资市场 公募REITs开辟新蓝海

●中金基金管理有限公司

1月29日，上海证券交易所发布基础设施REITs相关配套规则，以基础设施REITs业务办法、发售指引和审核关注事项指引构成的“1+2”规则体系，标志着交易所推进基础设施公募REITs试点工作取得阶段性进展。

资本市场重大金融创新

REITs的推出是金融系统改革推进的必然成果之一。纵观海外REITs市场发展经验，世界各国对REITs市场发展的主要诉求集中在两个方面：一是需要充分利用资本市场服务实体经济，二是需要资本市场平台来实现资产处置与金融风险的疏解。在“十四五”开局之年，旨在盘活中国这一全球超大基础设施投融资市场，促进新发展格局的构建，推出以基础设施作为着眼点具有中国特色的权益型公募REITs试点，是结合当下各方面现状与形势做出的精准政策选择，是中国资本市场的一次重大金融创新。

从金融服务实体经济的角度，本轮公募REITs试点通过聚焦重点区域、坚持权益性结构、强化专业机构培育的设计角度，为企业提供了可实现资金回流、降低再融资压力、促进再投资开发的战略工具。长期来看，发行公募REITs可以改善基础设施行业长周期、高负债、重资产运营模式，打造“资金+资产”建设+运营的良性循环，盘活长周期、大规模的存量资产。募集资金用于新项目的投资建设，实现资源的高效配置。公募REITs可以优化企业的资产负债结构，为补短板项目建设提供资金，形成新的优质资产。

从疏解金融风险的角度，中国实体经济的体量庞大、资产类别众多、风险特性多样、生命周期长，而历史上以银行为主导的融资体系存在着期限错配、流动性错配和信用错配等内生问题。在这个背景下，公募REITs打通了除债券发行和股票上市之外，另一个直接对接资本市场的渠道，通过盘活存量实现基础设施领域资产自身造血，通过提高资产运营效率促进基础设施建设的高质量发展，通过推动收益率法之下的资产理性定价从而抑制和防范风险，同时吸引广泛社会资本，



新华社图片



新华社图片

地方两会“三大热词”勾勒楼市发展重心



新华社图片

发展住房租赁成共识

2021年，老旧小区改造、旧城改造、城市更新、完善住房租赁市场等关键词频繁出现在地方政府工作报告中，不少地方对老旧小区改造开工项目等提出具体规划。

北京市提出，完善长租房政策，规范租赁市场秩序，努力解决好住房突出问题。大力实施城市更新行动，更新改造300个老旧小区。上海市提出，要完成70万平方米中心城区成片二级旧里以下房屋改造，实施1000万平方米旧住房更新改造，加快租赁住房建设，形成供应5.3万套。广东省表示，要着力解决大城市住房突出问题，加强保障性租赁住房建设，规范发展长租房市场，加大土地供应力度，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，大力发展共有产权住房。

“旧改取代拆迁，成为房地产市场的下一个发力点基本没有悬念，2021年旧改力度会继续强化。但同时也要注意，就目前来看，开发介入老旧小区改造程度不高，居民出资意愿较低，旧改过度依赖财政资金，致使资金缺口较大。未来还需

在政策上进一步加大支持力度，积极引导社会资金参与其中。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示。

对于住房租赁市场，平安证券首席经济学家钟正生称，大力发展租赁住房是新发展格局下的必然之举。发展好租赁住房市场需从三方面入手。一是落实“租售同权”，特别是优质教育资源的同权化。二是在资金方面，不仅需要加大金融市场对租赁住房的支持力度，更多地吸纳社会资本、政府资本等多种资金，“多渠道并举”扩大建设资金来源。更重要的是，要形成“开发—培育—退出—开发”的投融资闭环。三是在土地方面，拓宽用地来源，运用市场化手段盘活现有存量住房，并完善相应的监管举措，也可采用划拨等行政手段提供新的、低价的租赁住房建设用地。

多地调控加码

开年以来，部分热门城市房地产市场出现了不同程度的升温迹象。而有关方面迅速跟进，上海、深圳、杭州等核心重点城市接连出台新一轮调控政策，再次突出“房住不炒”主线。

具体来看，上海、深圳、杭州等城市调控升级，主要针对购房资质、购房资金来源等方面进行强监管，重点打击利用经营贷等炒作投机行为。上海市明确提出，要完善信贷资金用途监测与拦截机制，扩大模型监测范围，提升监测效果。北京房地产中介行业协会近日也表示，严厉打击恶意炒作和违规资金进入楼市，是今年整顿房地产市场秩序的重中之重，并要求各经纪机构及从业人员不得渲染、炒作房屋成交信息，不得参与“经营贷”“首付贷”“消费贷”等任何违法违规的房地产金融活动。

同时，在房贷管控新规之下，部分城市银行房贷额度紧张，广州、东莞等城市房贷利率上浮，东莞、杭州等城市出现部分银行暂停个人房贷业务的情况。

诸葛找房数据研究中心分析师王小婧表示，各城市政策具有一定的针对性和精准性，是地方结合市场情况落实“房住不炒”的具体体现。预计后续会有城市继续跟进调控，尤其是长三角等区域的其他热点城市。

王小婧预计，在调控加强和金融政策趋严的态势下，短期内房地产市场交易或降温，价格趋稳。

中办国办推动建设高标准市场体系

（上接A01版）允许在境内设立外资控股的合资银行、证券公司及外商独资或合资的资产管理公司。统筹规划银行间与交易所债券市场对外开放，优化准入标准、发行管理，明确中国债券市场对外开放的整体性制度框架，研究制定交易所债券市场境外机构债券发行管理办法。支持符合条件的民营金融机构和境外外资金融机构获得非金融企业债务融资工具A类主承销商资格，参与银行间债券市场。

提高长期资金权益投资比例

《方案》强调，培育资本市场机构投资者。分析人士指出，监管部门近期持续推动优化中长期资金入市的政策环境，机构投资者群体正逐步壮大。《方案》指出，稳步推进银行理财子公司和保险资产管理公司设立，鼓励银行及银行理财子公司依法依规与符合条件的证券基金经营机构和创业投资基金、政府出资产业投资基金合作，研究完善保险机构投资者私募理财产品、私募股权基金、创业投资基金、政府出资产业投资基金和债转股的相关政策。提高各类养老金、保险资金等长期资金的权益投资比例，开展长期考核。

2021年证监会系统工作会议明确，以更大力度推进投资端改革，加大权益类产品供给与服务创新力度，推动个人养老金投资公募基金政策尽

推动长期资金入市

公募REITs对于加快构建长期资金“愿意来、留得住”的资本市场环境具有重要意义。长期资金占比是影响资本市场市场的重要因素，也是决定直接融资比重高低的核心变量之一。公募REITs有助于引导养老金、保险等长期资金投资于长期收益型资产的证券化产品。同时，公募REITs还能够提升资本市场的普惠性，为居民增加财产性收入开辟新渠道，使之成为扩大内需和提升内循环良性发展的重要枢纽。

推动长期资金入市，充沛直接融资源头活水，有赖于发达的资本市场，而发达的资本市场需要强大的资产管理行业。证监会赋予了公募基金行业资本市场的“看门人”、直接融资的“服务商”、社会财富的“管理者”、资本市场的“稳定器”和市场创新的“领头羊”的功能定位。公募行业参与公募REITs拓展了公募行业服务实体经济和直接融资的边界，为公募基金管理公司的资产管理业务开辟了新的蓝海，带来新的发展机遇。

整体而言，发展公募REITs正当其时，对整体实体资产投资和管理，对于公共部门、行业及相关产业以及个人投资者都具有深远意义。公募REITs一路攻坚克难走到今天，凝聚智慧、承载期望。期待坚定迈出先行先试一步，为打造适合公募REITs的产品、市场和商业模式奠定基础。



新华社图片

2386家上市公司近六成去年业绩预喜

（上接A01版）相比之下，航空运输业、房地产业、餐饮业、生态保护和环境治理业、电影业等行业上市公司受疫情影响较大，不少公司2020年上半年业绩出现下滑，影响全年业绩。

白马股表现值得期待

海通证券最新策略研报显示，A

股春季行情仍未结束，短期内重视低估值板块，看好科技行业和大众消费行业上市公司全年市场表现。

海通证券表示，2002年以来，A股春季行情启动时间差异大，最早在11月，最晚在来年2月初，平均持续时间近3个月。此次A股春季行情启动较早，在2020年11月就已开始，沪深300已上涨两个多月，最大涨幅超20%。

海通证券指出，金融股估值仍偏

低，非金融股涨幅落后，在A股春季行情中仍有补涨可能。2021年的投资机会在科技和消费两大赛道，但从市场表现看会有新的子行业机会出现，这些子行业机会有望于4月确认。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，2020年，在28个申万一级行业中，5个行业板块指数涨幅超过50%、11个超过30%，但还有一些行业板块表现不佳。这是典型的结构性行情，也

就是通常所说的“二八分化格局”。从美股经验看，只有10%的代表新经济的上市公司股价会不断创新高，大多数公司股价不会有太好表现。随着A股市场越来越成熟，资金越会偏向于行业龙头上市公司，这些公司股价就会不断创新高。近期，随着大盘回调，投资者应远离绩差股和题材股，在白马股调整时进行调仓换股。从长期看，白马股的表现依然值得期待。

就是通常所说的“二八分化格局”。从美股经验看，只有10%的代表新经济的上市公司股价会不断创新高，大多数公司股价不会有太好表现。随着A股市场越来越成熟，资金越会偏向于行业龙头上市公司，这些公司股价就会不断创新高。近期，随着大盘回调，投资者应远离绩差股和题材股，在白马股调整时进行调仓换股。从长期看，白马股的表现依然值得期待。