

# 环比数据回暖 房地产市场逐步修复可期

●本报记者 彭扬 王舒媛

5月,在疫情反复等因素以及去年高基数影响下,房地产市场环比数据仍然偏弱,但环比数据呈现回暖态势。业内人士表示,由于基数效应等因素,简单根据环比数据判断房地产市场形势存在误区,应根据环比等多类数据综合判断。可以预期,在房地产调控政策持续优化的情况下,房地产市场有望逐步修复。

## 5月环比数据好转

人民银行日前公布的数据显示,5月住户贷款中的中长期贷款增加1047亿元,4月住房贷款则是减少605亿元。此外,机构数据显示,5月商品房成交面积环比有所增长。中指研究院统计数据显示,5月,中指院监测的17个主要城市新房成交面积环比上涨

8.8%。二手房方面,5月全国二手房市场也出现底部修复迹象。贝壳研究院数据显示,5月重点监测的50城二手房成交量环比增长约14%。分城市看,50城中超八成城市成交量环比增长,其中长三角和东北区域重点城市二手房成交量环比回升较快。

值得注意的是,在5月房地产环比数据出现好转的情况下,也有一些市场人士将今年情况和去年同期相比较,并判断当前房地产市场风险很大。对此,业内人士表示,仅根据环比数据判断房地产市场形势会有误区。“去年1-5月销售数据为历史高点,基数效应下同比数据容易出现较大波动。”他说。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,从机构统计情况看,今年1-5月,无论是单月数据还是月度累计数据,很多城市的新房成交同比下跌幅度都超过了50%。对此,严跃进解释称,

“这是由于去年1-5月,全国重点城市交易数据处于历史高点,因此今年1-5月的同比数据容易出现较大跌幅。”他进一步表示,去年6月以来,各城市成交开始降温,这也意味着从今年6月开始各城市成交量的同比跌幅会收窄。

## 下半年有望逐步复苏

展望下半年,业内普遍认为,尽管当前受地产行业信用冲击、疫情反复等因素的影响,但随着政策力度持续加码、落地,下半年房地产市场将得到进一步修复。

“重点城市有望在6月完成筑底,多数城市下半年将缓慢恢复。”中指研究院指数事业部总经理曹晶晶认为,本轮市场恢复将呈现重点一二线城市企稳带动更多城市恢复、改善性需求释放带动更多刚需入市等特征。

严跃进表示,随着政策的落地见效,购房需求会得到进一步释放,进而使得交易行情有所上升。“要客观看待房地产市场交易行情的起伏,对后续市场复苏要有足够的信心。”他强调。

6月14日发布的《房地产蓝皮书:中国房地产发展报告》指出,随着2021年年底信贷环境的改善以及2022年第一季度信贷额度相对宽松,预计2022年房地产交易市场逐步修复。在第一季度成交量完成筑底的基础上,第二季度成交价格实现止跌。

此外,在完善住房需求政策方面,上述报告建议,坚持“房住不炒”原则,调整完善住房限购政策,在继续抑制投资投机需求的同时,进一步满足购房者的合理住房需求。对于居民家庭合理的住房条件改善与居住升级,应给予相应的信贷、税费及交易政策支持,促进居民家庭住房水平的不断提升。



# 公募REITs：新能源基础设施建设助推剂

●华泰证券(上海)资产管理有限公司 崔春

近日出台的《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》和《“十四五”现代能源体系规划》提出:“研究探索将新能源项目纳入基础设施不动产投资信托基金(REITs)试点支持范围”“开展水电、风电、太阳能、抽水蓄能电站基础设施不动产投资信托基金(REITs)等试点”。在推动能源低碳转型上,国家政策层面给予REITs极大肯定。

## 行业属性天然契合公募REITs

目前的新能源基础设施主要包括三个类别,首先是化石能源发电基础设施,包括风电、太阳能发电、水力发电、核电等。其次是新能源替代能源基础设施,具有代表性的是氢能相关基础设施。此外,还包括能源的中下游智能输电网设备等基础设施。本文主要探讨非化石能源发电基础设施。

从项目质地来看,我国的新能源基础设施具有标准化程度高、运营体系成熟稳定、信息化智能化程度较高的特点,整体运营难度和运营成本较低,且由于企业规模大,国资背景深厚,大多具有成熟且专业性强的经验,因此适合公募REITs基金管理人委托运营人进行专业化的管理,与公募REITs对管理方面的要求契合度较高。

从经济回报来看,水电、核电、风电、光伏发电均能够保持盈利且经营性净现金流为正,可提供长期的现金流,其中水电从盈利能力来看发行公募REITs可行性最高。以2020年股息率作为参考,符合“大于4%”条件的公司资产规模分别有水电448亿元、风电4395亿元、光伏发电2015亿元。相比于传统火电,新能源基础设施受大宗商品价格波动影响低,其主要成本是固定资产折旧、人力资源成本和运营维护成本,可控可预测的特点使其成为投资的良好标的。

从现金流来源看,新能源发电的主要收入为电网公司按月结算的上网电费,而电网公司收取输电电量的过网费,对于可领取可再生能源补贴的企业,则可定期领取可再生能源基金发放的补贴,整体现金流来源分散,周期性和可预测性强,符合公募REITs发行对现金流的相应要求。

## 公募REITs具有内外部双向激励作用

基础设施建设要适度超前,不能等堵了再修路。而能源基础设施更是基础中的基础,是经济社会发展的动力,对布局的前瞻性提出

# 增量工具相机抉择 财政政策值得期待

(上接A01版)在中泰证券首席固定收益分析师周岳看来,由于政府性基金预算以收定支,如果只考虑常态化核酸检测产生的支出负担和一般公共预算“歉收”压力,从财政收支平衡角度看,调整预算赤字率或者发行特别国债的可能性并不高。当然,如果从稳增长的角度出发,增量政策工具仍有推出的必要性和可能性。

## 增量政策相机发力

在保持积极基调、财力仍有空间的情况下,下半年可能出台增量政策吗?“下半年仍然会根据经济运行状态进行相机抉择,适时出台相关政策。”冯俏彬提示,尤其要关注上半年经济数据,政策可能基于

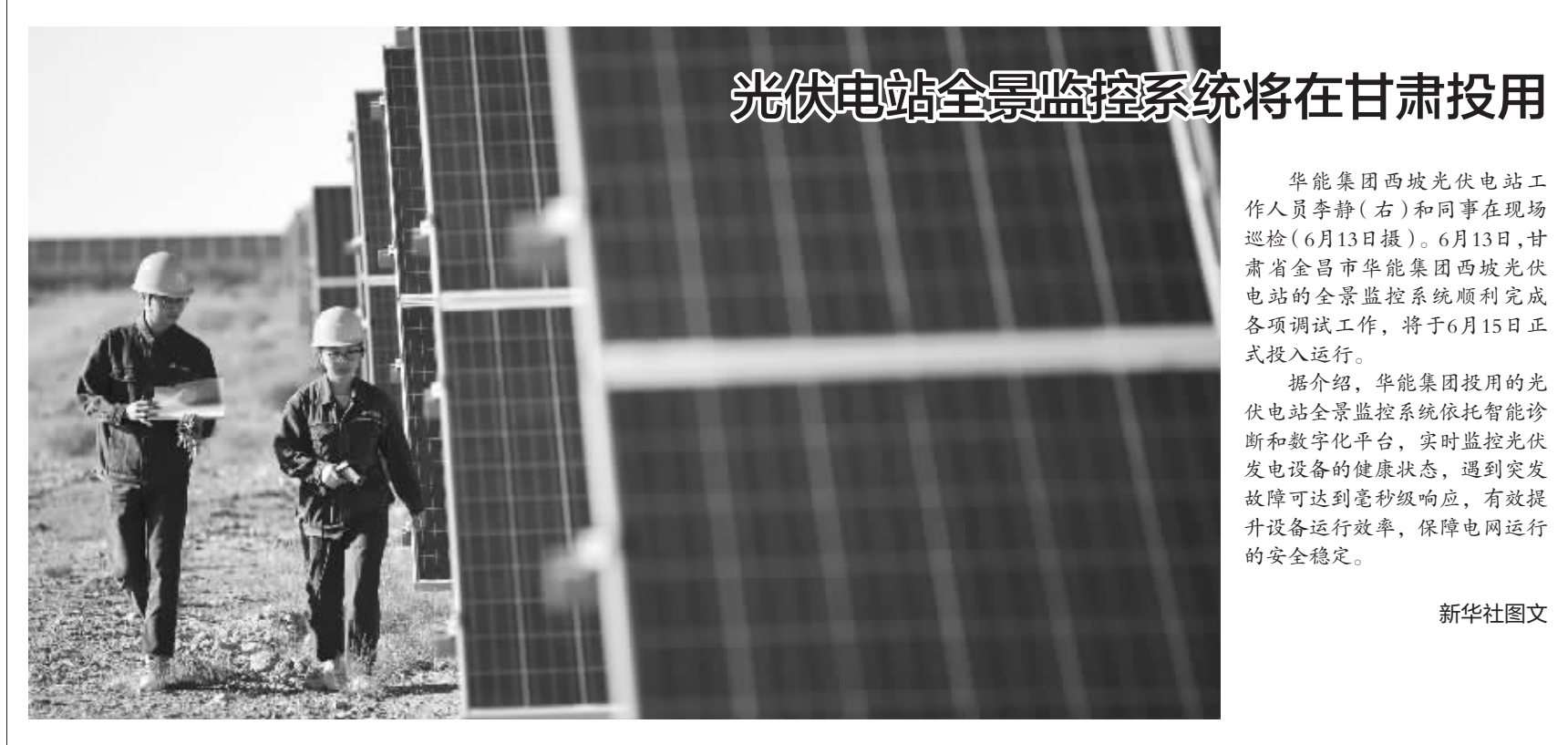
极高的要求。公募REITs作为基础设施盘活存量带动增量的工具,承担着基建超前发力的时代责任。

从新增投资总量来看,根据2030碳达峰、2060碳中和的目标推算,与2015年相比,到2050年电力部门需要减排39亿吨二氧化碳,减排量与比例均为各排放部门中最大。电力部门全面转向新能源,风电与光伏发电有望在2040年左右成为我国主要的电力品种。分解至“十四五”期间,国内风电/光伏装机有望从2020年的282/253GW增加至2025年的482/648GW,按照2025年非化石能源占一次能源消费比重达到20%测算,“十四五”期间年均新增风电+太阳能装机容量将达到100-140GW,其中风电30-50GW/年,光伏70-85GW/年。从十年的维度来看,2030年国内风电/光伏装机容量有望达到825/1029GW,发电量有望达到1.8/1.4万亿千瓦时。仅风电和光伏两项,在10年间就对应7万亿至8万亿元的累计投资需求。

从重资产行业规律来看,就像在其他不动产行业屡次被验证过的那样,打造开发部门、运营部门、基金部门的“战略闭环”可以有力地支持企业良性发展。目前新能源基础设施行业整体负债率较高,近三年虽略有下降,但整体仍在66%以上。根据《中央企业资产负债率分类管控工作方案》,国有工业企业资产负债率预警线为65%,重点监管线为70%。在巨量的投资需求下,公募REITs正是针对杠杆率约束的解决方案。以一个总资产为100亿元、杠杆率75%的电力项目公司为例,假设以50亿存量资产并表发行公募REITs,回流资金投入新项目的开发,以2:8的杠杆水平可以撬动122.5亿元的总投资,而扩产后的总杠杆与发行公募REITs前基本相同。

从增进社会整体福利来看,公募REITs产品具有运作公开透明、市场化属性强的特点,对于以国资为主导的我国新能源基础设施行业具有内外部双向激励作用。在企业内部,独立的运营团队将会有更强的针对性和专业性,而外部资本市场往往给予剥离了重资产的轻资产运营板块以更高估值,有利于吸引民间资本以权益投资人的身份关注新能源基础设施的运营管理,反过来也促进了运营团队更加聚焦于效率的提升。

实现碳达峰、碳中和是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革。在这场变革中,既需要大量的资本助力,又产生了巨量的财富转移。新能源基础设施和基础设施公募REITs,一个是社会发展变革的战略引擎,一个是推动基础设施发展的助燃剂,二者的契合,是一场具有伟大前景的“双向奔赴”。



## 光伏电站全景监控系统将在甘肃投用

华能集团西坡光伏电站工作人员李静(右)和同事在现场巡检(6月13日摄)。6月13日,甘肃省金昌市华能集团西坡光伏电站的全景监控系统顺利完成各项调试工作,将于6月15日正式投入运行。

据介绍,华能集团投用的光伏电站全景监控系统依托智能诊断和数字化平台,实时监控光伏发电设备的健康状态,遇到突发故障可达到毫秒级响应,有效提升设备运行效率,保障电网运行的安全稳定。

新华社图文

# 系列政策显效 前5月吸收外资增近两成

●本报记者 倪铭铎

商务部6月14日发布数据显示,1-5月,全国实际使用外资同比增长17.3%。业内人士认为,近期,复工复产加快推进,一系列稳外资举措落地显效,各方积极主动回应外资诉求,吸收外资保持平稳增长。为进一步稳外资,新的政策举措有望加快推出,市场开放力度将进一步加大,下半年吸收外资有望继续保持两位数增长。

## 吸收外资平稳增长

根据商务部统计,1-5月,全国实际使用外资金额5642亿元人民币,同比增长17.3%,折合877.7亿美元,同比增长22.6%。

“前5月吸收外资保持平稳增长说明稳外资政策效应显现。”商务部研究院国际市场研究所副所长白明接受中国证券报记者采访时说,近期一系列稳外资举措密集推出,为外资企业创造稳定的投资环境,再加上各方积极主动回

应,提升了外资企业投资信心。

从行业看,1-5月服务业实际使用外资金额4233亿元,同比增长10.8%。高技术产业实际使用外资同比增长42.7%,其中高技术制造业增长32.9%,高技术服务业增长45.4%。

“高技术制造业、服务业实际使用外资处在较高增长水平,说明吸收外资结构不断优化。”巨丰投顾高级投资顾问吴灿接受中国证券报记者采访时表示,随着中国服务型消费不断升级,社会对优质服务的需求越来越大,推动对外开放发展从商品市场开放向服务业市场开放提升,更多外资将流入服务业和高技术制造业。

商务部研究院国际服务贸易研究所所长李俊表示,从最初外资扎堆制造业,到如今更青睐服务业,外商投资的“转向”折射出中国开放的不断升级和经济产业结构发生的深刻变革。

值得关注的是,相较1-4月20.5%的同比增速,1-5月吸收外资同比增速略有下降。

对此,白明表示,个别月份的下降

属于正常现象。中国经济平稳增长,市场开放力度不断扩大,营商环境持续优化,对外资吸引力日益增强,吸收外资平稳增长态势不会改变。“在疫情不出现反复情况下,下半年吸收外资有望继续保持平稳增长。”白明说。

吴灿认为,前5月吸收外资保持较高增速,说明外资持续看好中国经济,预计下半年吸收外资仍将保持两位数增长。

## 新举措料加快推出

“当前,受多重因素影响,我国利用外资也面临一系列挑战。”商务部副部长钱克明日前在2022年跨国公司领导人青岛峰会新闻发布会上表示,但总体上看,我国吸引外资多方面的有利因素没有改变。商务部将和各地、各相关部门一道,继续全力做好稳外资各项工作,为外资企业在华发展提供更优的环境、更好的服务。

为进一步稳外资,日前,国家发改委、商务部公布了《鼓励外商投资产业

目录(2022年版)(征求意见稿)》。业内预计,修订版《鼓励外商投资产业目录》将加快推出。

对外经济贸易大学国际经济研究院院长桑百川认为,加快推出《鼓励外商投资产业目录》是中国积极利用外资的重要表现,是为了更好发挥外商投资促进中国经济高质量发展的作用。因此,应该把中高端制造、高新技术、传统制造转型升级、现代服务等领域外商投资,重视研发投入、创新发展的外商投资,与中西部开放发展相契合的外商投资,环保产业以及环保技术先进、有利于绿色发展的外商投资,纳入鼓励类外商投资目录。

在政策完善方面,商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王文文日前在国新办举行的国务院政策例行吹风会上透露,商务部正细化研究制定稳产业链供应链的配套政策。同时,组织清理与外商投资法不符的一些规定,确保外资企业在中国经营能够享受到国民待遇。此外,商务部还在编制《中国外商投资指引》,为外资企业提供更好的营商环境。

## 对我国金融市场影响有限

加息预期升温,美债、美元指数双双攀升,全球金融市场波动加大。那么,对我国“股债汇”市场影响几何?

中国人民银行2022年一季度货币政策执行报告指出,2022年以来主要发达经济体货币政策转向加快,在此背景下全球股、债、汇市场波动明显加大,跨境资本流动更不稳定,溢出效应已在显现。而发达经济体货币政策收紧进程目前尚在起步阶段,未来演进及影响值得高度关注。

股市方面,中信建投证券首席策略官陈果表示,长期以来外资对A股成长风格的持续配置使得中美成长股相关性逐渐增强。当前美国经济更接近滞胀而非衰退,从美债利率和美股对风险偏好的影响来看,对A股市场短期成长股行情构成一定制约,但A股成长股行情核心影响因素还是自身的业绩增速以及国内的流动性环境。

“5月初以来,美国经济走弱风险上升,而国内疫情改善、市场见底后,稳增长、稳就业政策密集见效,复苏渐行渐近。尽管美债利率5月下旬以来再次

快速上升,但外资仍保持流入态势,成长股反弹行情并未停歇。”陈果称。

汇率方面,兴业研究分析,美元指数强势使得人民币汇率近期压力有所增大。不过,在外汇市场流动性回归,A股凸显对外资的吸引力因素影响下,人民币汇率走贬速率较4月和5月将放缓。中金研究院研究员李刘阳表示,其他非美央行也开始“激进”紧缩,美债与欧洲主要国家的国债利差走阔空间相对有限,可能会限制美元指数进一步上行的高度。

“国内经济基本面仍是中长期决定人民币汇率的关键因素。”中信证券首席经济学家明明称。

债券市场上,业内人士指出,美联储加息仍在稳步推进,债市收益率中长期面临一定的调整压力,但中国债市表现受国内基本面影响更大,债市风险可控。随着经济逐渐复苏,货币政策重心将从宽货币向宽信用转移,长端利率有上行风险,基于国内货币宽松和基本面整体考虑,利率上行空间有限。

此外,明明预测,紧缩预期升温推动资产价格沿着紧缩逻辑演绎,下半年,大宗商品价格中枢或维持高位;美国经济强弱预期差或成为影响黄金价格的关键。

据再创新高,不仅未能缓和市场担忧,反而由于全面超预期加大了加息预期和资产价格波动。”中金公司策略研究首席分析师刘刚表示。

## 年内加息步伐或加快

本周将举行的美联储6月议息会议备受关注。市场普遍预期美联储本周将加息50个基点,但市场对美联储是否加息75个基点,甚至以更激进手段收紧的议论也增多。

中信建投证券首席经济学家黄文涛称,通胀数据再度反弹,美联储或加速将利率推升至2.5%上方。

华泰证券分析,6月、7月分别加息50个基点仍是大概率事件。但快速加息、高通胀的组合使得增长预期继续下修,为防止经济衰退,美联储未必进一步加大“鹰派”力度。

美联储加息节奏出现“变数”,或影响美债走势。黄文涛表示,在更快的加息步伐下,风险资产估值被压制的格局短期不会结束。

“美债利率点位可能上移至3.5%,而美股估值的合理位置可能会相应下降。”刘刚称。

# 美债收益率走高 总体影响有限

●本报记者 连润

在美国通胀数据“爆表”,美联储进一步紧缩预期升温背景下,美债收益率近期攀升,业内担心全球金融市场波动加大。对中国而言,短期内股债汇市场或将承受一定程度的压力,但总体影响有限,国内经济基本面仍是决定股债汇走势关键。

## 美债收益率创阶段新高

6月14日,各期限美债收益率仍维持高位。英为财经数据显示,截至北京时间14时16分,10年期美债收益率报3.29%,5年期美债收益率报3.39%,2年期美债收益率报3.26%,与6月9日相比,分别上涨25个、32个、19个基点。

近期美债收益率上行主要是因为美国通胀压力加大,美联储紧缩预期升温。日前公布的美国5月份消费者价格指数(CPI)同比上涨8.6%,创1981年12月以来新高,并高于上月及预期的8.3%增幅。数据公布当天,各期限美债收益率迅速上行。

“备受市场瞩目的5月美国通胀数