

腾讯减持新东方在线套现超7亿港元 直播带货热度维系成估值焦点

■本报记者 谢若琳

人红是非多。“翻盘”后的新东方在线股价近期迅速冲高，并由此遭遇诸多非议。与此同时，部分机构下调了公司评级；而目前新东方在线股价也面临较大抛压。

6月20日晚间，港交所披露，腾讯控股(以下简称“腾讯”)在6月15日至6月16日出售了新东方在线7460.39万股，减持后持股比例从9.04%降至1.58%。

星图金融研究院研究员孙扬在接受《证券日报》记者采访时表示，新东方在线股价近期涨幅最高时超7倍，腾讯属于逢高减持。此外，新东方在线转型直播电商后，前景仍难言明朗。

截至6月20日收盘，新东方在线单日跌幅达32.08%。尽管如此，本月以来公司股价累计涨幅仍达358.92%。

腾讯一度浮亏36%

短短半个月的时间里，新东方

在线旗下官方直播间“东方甄选”抖音号粉丝增长了1600余万。第三方平台灰豚数据显示，6月19日，东方甄选观看量达到5232.3万，人数峰值为46.4万，平均在线人数为15.4万，GMV(商品交易总额)达到4405.95万元，位列当日抖音直播带货榜首位。

而根据最新数据，抖音日活用户超6亿，换言之，大约每12位抖音用户中，就有一位进入了东方甄选直播间。

从“小透明”到抖音带货一哥，东方甄选“破圈”速度之快令人惊叹。同时令人惊叹的还有二级市场市场的追捧，6月6日起，新东方在线股价犹如搭乘火箭快速飙升，直至6月16日盘中高点33.15港元，公司股价累计上涨795.95%。

而根据港交所披露，腾讯也正是在这一时段对新东方在线进行了减持。具体来看，分别于6月15日卖出3561.25万股，于6月16日卖出3899.14万股。数据显示，腾讯两次

减持均价分别为9.6168港元和9.6755港元，即腾讯两次减持分别套现3.42亿港元和3.77亿港元，合计7.19亿港元。

“虽然从港交所的披露中无法看出腾讯减持的途径，但显然，腾讯此番减持错过了高点。”一位券商分析师对记者表示。

事实上，自2016年新东方在线A轮融资以来，腾讯一直持有该公司股份，即使在其股价跌到2.84港元时也未减持。根据公开信息，腾讯对新东方在线的投资总额达5087.72万美元(约合3.99亿港元)，投资成本为每股0.5627美元(约合4.42港元)，即腾讯投资新东方在线曾一度浮亏36%。

有退出也有挺进

如今，面对激进的股价，已有机构率先调整了新东方在线的评级。6月17日，招商证券将新东方

在线评级下调至中性。招商证券研报认为，新东方在线当前估值需要对应直播带货业务近3000万元的日均GMV及35倍市盈率，这一外推假设过于激进，因此将评级下调至中性。

6月19日，中信证券研报列举了新东方在线当下的“风险因素”：公司短期因业务出现拐点股价自底部上涨较多，存在回落风险；公司业务拐点初显，需要时间以证明稳定性；当前公司市场关注度极高，需要关注日度GMV波动对短期股价影响；公司在供应链管理能力和直播电商业务流量成本上升的风险；主播团队流失导致流量流失的风险等。

在此背景下，有外资机构逢高减持。Wind资讯数据显示，自6月14日起，汇丰银行、盈透证券、摩根士丹利、摩根大通等机构相继减持了新东方在线股票。但与此同时，也

有富途证券、国泰君安等中资机构入场增持。

“对比在线教育，直播电商的想象空间有限。”孙扬表示，这也是其股价冲高后受到非议的主要原因。

“新东方在线股价上涨过快从而引发市场担忧。”在前述证券分析师看来，东方甄选的自营业务刚刚起步，后续表现仍待观察，逢高减持的机构为的是落袋为安，而增持者无疑是对新东方在线的直播带货业务及东方甄选的自营品牌长期看好。

天时地利人和造就了东方甄选，中信证券研报认为，东方甄选自2022年4月份起开始销售部分自有品牌商品，我们估算目前其自有品牌销售占比约6%至8%。自有品牌具备更好的盈利能力，其占比的提升有助于提高公司的整体盈利能力。“我们总体认为东方甄选已基本确立运营拐点，具备进一步规模化扩张能力。”

截至6月20日，比特币近7日前10大流动地址中，4个地址净流出合计5.6万个比特币，按2万美金的价格计算，流出金额逾11亿美元

一度跌破1.8万美元 比特币价格或进一步下跌

■本报记者 邢萌

比特币正经历一场信任危机。比特币价格于6月19日跌破1.8万美元，创下近两年来新低。6月20日，比特币价格小幅回升至2万美元。即便如此，这与去年11月份近6.9万美元的历史最高价相比，仍有不小差距。

与此同时，最近一周，Celsius等多家虚拟货币借贷平台及交易平台宣布暂停比特币提现，加剧了市场恐慌，大量投资者纷纷抛售，“踩踏效应”显现。

作为新兴另类资产，比特币被不少境外投资机构长期持有，此次比特币危机是否会风险进一步传导至全球经济体系，备受市场关注。

比特币价格仍有下行空间

对于暴涨暴跌的比特币而言，最近的跌幅并不大，周跌幅约在11%。业界认为，之所以此波被视为“极端行情”，主要是因为击穿了投资者对于比特币价格的心理防线——2万美元。

2020年12月中旬，价格首次突破2万美元的比特币彻底燃起投资者热情，由此开启了长达一年的暴涨模式，并于2021年11月份一度逼近6.9万美元，创下历史新高。进入2022年，行情急转直下，比特币价格一路下跌并于6月18日跌破2万美元，击破投资者心理防线，大量的抛售促使比特币价格进一步于6月19日跌破1.8万美元。

针对此次比特币价格下跌的原因，中国通信工业协会区块链专委会共同主席、火大教育校长于佳宁认为主要与全球金融市场密切相关。他对《证券日报》记者表示，当下市场处于美联储加息阶段的探底行情中，美国CPI高企，意味着美联储此前的加息政策并没有有效缓解国内通胀压力，未来或许会采取更激进的政策。美联储后续加息次数、基准利率调节、缩表规模还存在很大的未知性。全球金融市场受到挑战，比特币也由此受到影响。

“很多主流加密货币价格仍由锚定美元的稳定币来体现，受美元政策和美国市场影响较大，某种程度上可以视为美股等主流交易市场的次级市场，如此次比特币暴跌是受美国经济衰退风险影响，从而传导至加密货币市场。”欧易研究院高级研究员赵伟对《证券日报》记者表示。

“受美联储加息影响，作为波动性较大的加密货币，比特币等虚拟币易受到市场恐慌影响而被抛售。”工信部互联网区块链重大项目评审专家、北邮科技园元宇宙产业协同创新中心执行主任陈晓华对《证券日报》记者表示，从全球投资市场整体基调行情来看，比特币并未出现明确的回暖信号，价格或进一步下探。

虚拟币行情软件非小号App显示，截至6月20日下午5时，比特币最新价格小幅回升至2.1万美元，流通市值达3937亿美元，24小时交易额达230亿美元。“比特币处于短时间内超跌状态，出现震荡反弹是正常市场波动。”赵伟表示。

于佳宁认为，比特币目前的反弹为暴跌之后的修复性反弹，但并不意味着市场趋势发生了逆转，若美联储采取更严格的加息手段来抑制通胀，后续或进一步下行。

机构抛售潮起

北京钰通律师事务所合伙人丁飞鹏律师对《证券日报》记者表示，今年以来市场表现已经证实，比特币向来都不是所谓的“数字黄金”或避险资产。作为一种特定的虚拟商品，以比特币为代表的虚拟币，一直以来都是有高风险。

目前来看，持续走弱的比特币正被越来越多的投资者抛售，持币大户的资金流动加快。非小号App显示，截至6月20日，最近7日，比特币前10大流动地址中，4个地址净流出合计5.6万个比特币，按2万美金的价格计算，流出金额逾11亿美元。

“随着价格的逐步降低，部分机构投资者已进入止损阶段。”于佳宁对记者表示，加密货币市场中，机构投资者的比重与日俱增，已成为重要参与者。同时，许多机构持仓成本并不低，如后入场的Nexon等机构持仓成本达到了近5万美元。

业界认为，以比特币为代表的虚拟币市场暴跌并不会对全球经济发展造成冲击。于佳宁表示，一方面，加密货币市场总市值不足万亿美元，体量相对较小，难以影响全球经济发展。另一方面，加密货币市场和传统金融市场联系较为薄弱，其波动蔓延至现实经济的可能性不大。

上市一年已呈星火燎原之势 基础设施REITs四大亮点凸显

■本报记者 吴晓璐

6月21日，首批9只基础设施公募REITs上市一周年。一年来，REITs市场运行平稳，交投活跃，价格发现功能有效发挥；上市REITs产品业绩表现优异，底层资产经营达预期，成为投资者长期资产配置选择之一；REITs制度规则逐步完善，险资入市、税收试点、扩募机制纷至沓来；REITs试点星火燎原，全国各地踊跃申报项目，储备资产类型日益丰富。

在业界看来，首批公募REITs项目上市平稳运行一周年，试点整体符合预期，市场各方认识不断加深。“首批公募REITs上市一年以来，底层资产经营表现整体达到或超过预期，并按约定实现了分红。试点项目二级市场整体走势平稳，表现稳健。”中金基金创新投资部执行总经理刘立宇接受《证券日报》记者采访时表示。

“REITs试点稳健、有序、规范，效果基本理想，后期发展应该稳步前行，空间广阔。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，试点盘活存量资产，降低企业杠杆，丰富了市场产品，提供了现金流相对稳定的资产配置机会；受到市场认可，走势相对平稳；类别不断丰富，逐步丰富起来；规则不断明晰细化，实现规范发展。

厚积薄发：上市后运行平稳 年内2只产品抢认购

据Wind资讯数据，截至6月20日，基础设施REITs项目共上市12只，总市值合计517.32亿元，平均涨幅15.77%，平均日均换手率约2%。此外，国金中国铁建高速REIT将在6月21日至6月22日发售，第13只基础设施REIT临近。

据记者了解，首批项目从2019年开始着手准备，经过约2年时间正式上市。REITs上市以后，为投资者提供了具有稳定现金流、风险收益对称、流动性好、透明度高的标准化产品，有效填补了国内资产管理市场的产品空白。Wind资讯数据显示，6月20日，有10只基础设施REITs实施分红，累计分红15次，合计分红金额17.63亿元。

今年以来，股市和债市波动加大，与股债相关性较低的基础设施REITs运行平稳，受到投资者青睐。4月28日上市的首只公募REITs项目以及拟上市的首只公募REITs项目均获投资者抢购，网下询价环节，拟有效认购数量总和是初始网下发售份额数量的38倍、33倍。

上市满一年的同时，首批9只公募REITs也面临战略配售份额解除限售。刘立宇表示，首批9只公募REITs预计解禁规模近百亿元。解禁后，公募REITs的流动性和交易量或将有所提升。本次解禁的对象主要是原始权益人及其关联方以外的战略投资人，是否会对市场造成压力，主要看投资者对于公募REITs目前二级市场价值合理性的判断。对于长期投资者而言，公

募REITs运作期较长，以及定期分红等特征对其有较大的吸引力。

据记者了解，公募REITs主要以配置型的机构投资者为主。首创环保集团总会计师郝春梅对《证券日报》记者表示，对于长期投资者而言，公募REITs具有现金回报较为稳定，具有高票息、抗通胀、长期回报率高、分散风险的特点，属于适合长期持有的配置型资产，并不适合交易性资金过度炒作。

“相信积极向好的行业基本面、广阔的市场和发展空间是中金普洛斯REIT资产价值和稳定收益的底盘。”普洛斯中国高级副总裁、资本运营团队负责人杨敏对《证券日报》记者表示，普洛斯REIT的基础设施资产一直保持高效稳定的运营，有力地承载和支持了所在地区的民生和经济发展，是高标准现代化园区的行业标杆。普洛斯REIT于去年11月份率先分红，第二次分红已于今年4月份完成。

杨敏表示，普洛斯作为原始权益人及资产运营管理机构，凭借科技赋能、智慧化运营以及绿色低碳方面的领先实践，将不断提高基础设施运营效率，提升资产价值，为普洛斯REIT不断注入新活力、新动能。

郝春梅表示，就首创水务REIT实际情况而言，因首创环保集团自持基金份额已达到51%，虽然公募REITs相关制度明确了解禁期限，但由于公司曾向合肥市行业主管部门的承诺及项目招募文件中的披露，首创环保集团将在项目存续期内持续持有该部分份额。

星火燎原：全国踊跃申报 项目类型不断扩围

2021年6月29日，国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》，将试点区域放开全国范围，资产范围扩大。

据记者了解，全国十余个城市地方政府或发展稳定部门专门发布REITs政策文件，覆盖京津冀、长三角、粤港澳、成渝经济圈等区域，为积极鼓励地方企业参与试点。目前，全国各地踊跃推荐项目。

5月27日，证监会办公厅与国家发展改革委办公厅联合发布《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》，当日全国首批2单保障性租赁住房REITs项目正式申报：厦门安居集团有限公司REITs项目和深圳人才安居REITs项目。

根据相关招标信息，目前在推进的基础设施资产类别还包括数据中心、风电、轨道交通等领域。据记者了解，仅上交所市场上储备的REITs项目就有200多单，重点推进的约有百单，包含能源、生态环保、市政建设、保障性租赁住房、新型基础设施等领域。

上交所相关负责人表示，上交所将加快租赁住房REITs试点落地，支持我国保障性住房体系建设。未来，上交所将大力拓展REITs项目储备，拓宽基础设施资产类型，加紧推

出面向民间投资的项目。

搭建平台：有效盘活存量资产 实现良性循环

“十四五”规划《纲要》明确提出，推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)健康发展，有效盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环。5月25日，国务院办公厅发布的《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》提出，进一步提高推荐、审核效率，鼓励更多符合条件的基础设施REITs项目发行上市。

“REITs能切实帮助企业有效盘活存量资产，实现前期投资回收、形成有效投资，服务于基础设施行业的高质量发展。”刘立宇表示，我国公募REITs已涵盖大部分存量公共资产，在盘活存量资产的同时，可以降低实体经济杠杆水平，推动基础设施投融资市场化、规范化发展。企业发行公募REITs的净回收资金多数需要用于新增基础设施投资，从而形成良性循环，对相关行业持续发展具有长远意义。

据悉，首批公募REITs带动了3000亿元的新增基础设施项目建设，在降低企业债务风险，促进企业轻资产运营方面发挥重要作用。另外，从首批REITs产品2021年度报告来看，基础设施资产运营稳健，经营业绩表现优异，形成了稳定可预期的可供分配现金流和分红收益。

谈及上市一年以来的变化，郝春梅表示，首创水务REIT作为原始权益人参与首批REITs的试点，是从“0”到“1”的突破过程。“确实对于我们来说是历练更是收获，现在回想起来还是非常感慨的。为了保障后续项目的健康稳定持续运营，以及符合PPP项目相关要求，首创环保集团在本项目发行后作为战略配售投资者认购51%的基金份额，使得首创环保集团与本项目REITs产品之间形成了很强的绑定关系，确保项目持续健康平稳运营。”

“自首创水务REIT上市以来，公司作为运营管理机构更加注重资产运营质量，对底层资产加强了运营管理能力，提升其管理效能。对厂容厂貌也加以改善；目前深圳和合肥项目均运营稳定，且均已按要求达到运营管理考核要求。同时，随着首创水务REIT上市后的透明化，项目的底层资产也受到了基金管理人的监督管理和投资者的关注。”郝春梅进一步表示，公司将在未来的运营中继续充分发挥公司的运营管理优势和体现运营价值，将底层资产质量进一步做精做强。

“首批基础设施公募REITs项



目，对市场具有示范性意义。”杨敏表示，“对于普洛斯而言，通过发行基础设施公募REITs，搭建了资本循环的新平台，募集回笼的资金将全部继续投入中国市场基础设施建设，不断提升我们的产业服务能力，为投资人创造优秀的回报。”

达成共识：市场各方积极参与 制度规则日臻完善

随着REITs试点的推进，市场各方了解深入，认识不断加深，REITs政策环境不断优化。

2021年11月17日，银保监会发布《关于保险资金投资公募基金基础设施证券投资基金有关事项的通知》，引入保险资金入市，提高REITs二级市场流动性；2022年1月26日，财政部出台《关于基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点税收政策的公告》，明确税收优惠政策。5月31日，沪深交易所发布扩募规则，同步优化扩募机制。

“过去一年REITs市场配套政策稳步推进，相关的政策规则逐渐完善，正形成可持续发展的路径基础。监管和地方政府相继在扩大基础设施支持范围、建立资产储备库、原始权益人发行动员、发行阶段税务安排优化、扩募细则规范等方面出台相关政策指引，同时注重REITs实践的推进和完善贯穿于多层次、有效率、可持续的中国REITs