

## 证监会：积极培育专业REITs投资者 引入境外投资者

■本报记者 吴晓璐

“试点三年来，我国REITs市场保持良好发展势头，资产范围稳步扩大，基础制度加快建立，监管框架基本构建，市场运行总体平稳。”7月6日，证监会债券部主任周小舟在“民生、消费、产业REITs发展峰会”上表示。

周小舟表示，当前，证监会正着力推动REITs市场常态化发行，完善基础制度，加强市场监管，推动公募FOF基金配置REITs、加大做市商分类评价考核激励等工作取得积极进展。下一步，证监会将抓紧完善REITs信息披露体系，强化临时信息披露，提升披露频次、及时性，客观准确反映底层资产运营情况；加大力度推动社保基金、养老金、企业年金等配置型长期机构投资者参与投资，积极培育专业REITs投资者群体；研究推动REITs市场与香港互联互通，提升对外开放水平，引入境外投资者，推动REITs市场平稳健康发展。

## REITs试点取得积极成效

据周小舟介绍，REITs试点取得积极成效，在服务经济高质量发展方面

的作用日益突出。截至目前，证监会共批准首发及扩募REITs产品33只，募集资金近1000亿元，回收资金带动新项目投资超5600亿元，资产范围覆盖产业园区、高速公路、仓储物流、污水处理、清洁能源、保障性租赁住房和新能源等十大领域，市场规模效应、示范效应日益显现。

其中，6月16日，首批4只扩募项目顺利上市，进一步发挥REITs作为“资产上市平台”的长期战略价值和持续畅通投融资循环的功能。

与此同时，证监会坚持发展与规范并重，持续加强基础制度体系建设。在项目推荐、审核注册、信息披露等方面持续完善制度性、机制性安排，保障试点工作顺利开展。围绕以“管资产”为核心，出台基础设施公募REITs监管工作方案，健全全链条监管安排。引入做市商机制，促进价格发现；建立完善市场交易监测及风险预警处置机制，保障二级市场平稳运行。推动相关部门出台税收、国资、保险资金投资等配套政策，促进完善综合推动机制，地方政府纷纷出台专门政策支持鼓励，各方共识进一步凝聚，市场主体参与积极性大大激发。

周小舟表示，新时代REITs市场

发展面临新机遇，证监会将继续坚持服务国家战略和实体经济发展的根本方向，持续深化市场改革开放，健全市场功能，助力提高直接融资比重，推动REITs市场行稳致远。

## 加快推进REITs专项立法

今年以来，受宏观经济金融环境变化、部分资产运营质效不及预期、一些投资者交易行为短期化趋同化等多重因素影响，REITs二级市场波动有所加大。“总体看，本轮调整是价格逐步向价值回归的正常过程。目前，二级市场估值总体处于相对合理水平。”周小舟说。

“我国REITs市场发展时间不长，仍是一个新生事物，各方应理性看待，凝聚共识，合力推动REITs市场平稳健康发展。”周小舟表示，希望原始权益人和资产运营管理机构进一步树立资产上市意识和理念，着力提升运营质效，主动做好信息披露，加强投资者关系管理。管理人和中介机构要提升专业能力，强化主动管理职能，自觉归位尽责。各类投资者要强化价值投资、长期投资理念，建立健全REITs投资体系，优化内控制度建设。同时希

望政府部门、相关行业管理部门以及新闻媒体等各方一如既往地关心支持REITs市场发展，共同营造良好市场环境。

REITs试点阶段采用了“公募基金+资产支持证券”的契约型产品结构，是现有法律制度条件下的积极探索和有益创新。周小舟表示，经过三年多的试点实践，REITs发行、交易等各项制度初步经受住了市场检验，功能日益发挥，取得了积极效果。但随着常态化发行的深入推进，市场达到一定规模，亟需加快推进REITs专项立法。另外，从全球市场情况看，公司型和契约型组织形式并存。为进一步充分发挥产业方积极性，优化REITs产品结构，提升REITs治理效率，需要加快建立包容契约型REITs、公司型REITs在内的法律制度体系，由市场主体根据实践需要自主选择。

周小舟表示，后续，证监会将在《公司法》《证券法》框架下，积极配合全国人大常委会、司法部等有关方面加快推进REITs专项立法；按照优化契约型REITs、研究推出公司型REITs的思路，推动两类产品协同发展，为我国REITs市场高质量发展夯实制度基础。

## 记者观察

## 警惕中药材异常涨价对集采的不利影响

■张敏

近日，中药材市场“淡季不淡”、价格上涨引发市场关注。中药材天地网数据显示，部分品种如当归、党参、白术等涨幅超100%，更有甚者超400%。

一般情况，中药材价格波动属正常现象，上游中药材价格上涨，下游中成药生产企业随之会对终端产品提价。

但是，随着全国中成药集采常态化进行，中药材价格上涨压缩企业利润空间，或导致集采中选药品供应存在风险。

7月5日，全国中成药第二次集采中选结果正式公布。此次中成药集采价格平均降幅为49.36%，部分品种价格降幅超七成、有的品种价格降幅甚至达到九成。此外，中成药集采涉及多个年销售超亿元的大品种。而对于中成药集采中选企业而言，上游中药材价格上涨将增加成本压力，可终端销售价格又被集采设置了“天花板”，利润空间将大幅压缩，能否顺利地在采购周期内保证供应，存在不确定性。

这一幕曾在化学药集采过程中上演。在集采之初，部分企业为不惜对产品大幅降价以换取集采中选资格。然而，在具体落地执行过程中，出现了部分药企产品断供情况，原因之一就是原料药涨价导致药品生产企业利润空间压缩、甚至是无利可图。在此背景下如何保证药品质量不出现以次充

好的情况？

而且，中药材价格上涨、利润空间压缩也会影响后续中成药集采过程中企业参与的积极性。对此，笔者建议，相关政府部门及企业应密切关注中药材价格异常上涨情况，不能任其影响集采的进程。

其一，监管部门应尽快对中药材价格上涨进行调查并出台相关措施管控。纵以往中药材价格大幅波动的情况，不排除背后有企业或者游资借势囤积居奇，以推高市场行情获利。建议相关部门对囤积、炒作等行为进行打击并加大处罚力度，防止不法行为扰乱市场正常运行。

其二，集采中选企业也要采取多元措施，降低中药材价格波动对企业正常生产的影响。笔者注意到，大多数头部中药企业已经积极布局自建中药材种植基地，或者采取“合作社+农户”模式共同开展种植，可以有效对冲价格波动风险，建议推广。

其三，建立中药材种植、需求、价格监控机制。笔者发现，如果中药材品种价格上涨，种植户会进行扩产，反之，种植户就会大幅减产。中药材种植缺乏有效的产能控制、市场需求、价格监控等机制，再加上气候等其他因素干扰，中药材价格就易产生波动。建议以大数据为基准，建立中药材种植、需求、价格监控机制，为监管部门及产业链上下游提供参考依据。

## 6月份全球制造业PMI为47.8% 亚洲经济仍保持较好韧性

■本报记者 孟珂

7月6日，中国物流与采购联合会发布数据显示，2023年6月份全球制造业PMI为47.8%，较上月下降0.5个百分点，连续4个月环比下降，连续9个月低于50%，再次创出自2020年6月以来的阶段新低。

中国物流信息中心分析师齐正言对《证券日报》记者表示，指数连续保持在50%以下，且再次创出阶段新低，意味着全球制造业下行态势有所加剧，复苏之路仍面临较大挑战。高企的通胀、持续的地缘政治冲突、金融市场的动荡和贸易壁垒的增多都在持续影响全球经济增长动力。

齐正言表示，尽管当前全球经济整体下行压力持续，但仍存一些积极因素为后续全球经济的恢复提供支撑。一方面，区域经贸合作更加紧密，RCEP实施效果有望持续显现；另一方面，金砖国家扩容正在进行，为全球金融体系的稳定提供新的支撑。

## 亚洲制造业保持平稳

亚洲制造业继续保持平稳增势，非洲制造业走势仍保持相对平稳。

6月份，亚洲制造业PMI为50.4%，与上月持平，连续6个月在50%以上，显示亚洲制造业持续保持平稳增长态势。

从亚洲主要国家看，中国制造业PMI虽仍在50%以下，但经济运行有所趋稳，市场需求下降势头放缓，新动能需求加快增长势头较为突出，企业生产稳中带增，原材料和产成品去库存持续推进，市场价格也有所趋稳；印度制造业继续保持较高增速，虽较上月有所放缓，但PMI仍在57%以上；日本制造业再度收缩，PMI降至50%以下；越南及韩国制造业仍保持下行态势，PMI在48%以下。

齐正言表示，当前亚洲制造业PMI持续运行在50%以上，显示在全球经济下行压力下，亚洲经济仍保持较好韧性，保持平稳增长。目前中国仍是亚洲地区经济增长的重要引擎。

国际评级机构惠誉在日前发布的《全球经济发展》报告中强调，中国将成为全球主要经济体当中增速最快的国家，预计全年经济增速为5.6%，较3月份的预测值上调0.4个百分点。

近期IMF在报告中着重强调了美国经济的风险。IMF认为，高利率持续的时间越长，包括美国国债市场在内的金融链条断裂的可能性和冲击就会越大，可能在恢复上也越不容易。

在刘向东看来，各国要加强协调提振国内需求，尤其是放松紧缩性的宏观政策，以改善需求为主，有效恢复内生动力，而且还要减少贸易保护主义做法，适当放松对出口和进口的管制措施。同时提振国内需求，确保全球经济复苏重返常态化运营。

6月份，非洲制造业PMI为49.8%，较上月下降0.4个百分点，但仍保持在50%左右。

“当前非洲经济仍保持相对稳定的走势，具备一定发展潜力。”齐正言

## 年内130家企业终止上市申请 超九成为主动撤回

受访专家表示，终止上市申请企业数量减少，一定程度上反映出在全面注册制下申请上市企业的整体质量和中介机构的专业能力均得到提升

■本报记者 邢萌 见习记者 丁蓉

今年为全面注册制实施首年，A股新股项目质量得到提高，上市申请终止数量有所减少。

记者据证监会及沪深交易所网站统计，截至7月6日，A股市场上，年内130家企业终止上市申请，较去年同期减少约19%。与此同时，177家企业上市，基本与去年同期持平。总体来看，项目质量有一定的提升。

受访专家表示，终止上市申请的企业数量减少，一定程度上反映出在全面注册制下申请上市企业的整体质量和中介机构的专业能力均得到提升。不过，从终止上市申请现象中，也看到相关企业在财务状况、商业模式、市场前景等方面的不确定性。另外，投资者在参与新股认购时需要更加审慎，对于公司的基本面和前景都要进行更深入的研究和评估。

## 10家上会能否3月份现终止高峰

与往年一样，上市申请终止情况仍呈现出主动撤回者占大多数、上会被否者占少数的特点。数据显示，前述130家企业中，除10家上会被否外，其余120家均为主动撤回，占比超九成，达92%。

分板块来看，130家中，59家选择创业板、35家选择科创板，二者合计94家，占比72%。另外，选择主板和北交所的分别有19家和17家。深交所网站显示，注册制下，目前创业板IPO终止项目已达350个，数量最多。分析人士认为，无论是今年还是过往，严守“三创四新”定位的创业板已成为拦截不少“带病闯关”者的一道屏障。

从时间分布来看，今年各月份终止上市申请的公司数量不一。数据显示，130家中，3月份终止上市申请的公司数量最多，达36家，占比达28%；5月份数量最少，仅6家；其余月份则大多在20余家水平。

“3月份终止上市申请的公司数量多，主要是由于正值拟上市企业年报审计期间，财务数据达不到要求，导致终止上市申请。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示。

谈及5月份数量锐减现象，华鑫证券首席策略分析师严凯文认为，具体原因较为复杂，可能受到市场因素、经济形势、行业发展等多重因素的影响。

从行业分布看，终止上市申请的



企业中，来自计算机、通信和其他电子设备制造业的最多。具体来看，来自计算机、通信和其他电子设备制造业企业27家，软件和信息技术服务业与医药制造业企业均为12家。

严凯文对记者分析称，从行业角度来看，计算机、通信和其他电子设备制造业涉及技术创新领域，市场竞争激烈，对于公司的财务状况、技术实力、市场前景等要求较高，盈利波动较大。由于潜在的竞争压力，一些公司可能选择暂时终止上市计划，进一步完善业务模式和策略，以便更好地适应市场需求和变化。

## 监管层重点关注可持续经营能力

《证券日报》记者进一步梳理发现，上会被否或者主动撤回申请的公司往往存在着可持续经营能力存疑、板块定位不符等方面的问题。

如汇富纳米，深交所上市审核委员会审议认为，该公司的主要原材料高度依赖单一供应商，未能充分说明采购价格的公允性，未能充分说明是否具有直接面向市场独立持续经营的能力。又如裕盛航空，深交所上市审核委员会审议认为，该公司业绩增长严重依赖单一客户，科研收入占比逐年下降，未能充分说明主营业务的成长性，未能充

分说明其是否符合成长型创新创业企业的创业板定位要求。

透镜咨询创始人况玉清在接受《证券日报》记者采访时表示：“全面注册制下，IPO企业主营业务可持续经营能力一直是监管层的关注重点。”

上海上恒泰律师事务所管理合伙人周文平律师对《证券日报》记者表示：“IPO企业应当谨慎选择符合自身发展的板块上市。”

上市申请终止，也并非上市之路的结局。一家主动撤回上市申请的公司负责人向记者表示：“公司终止IPO主要原因是去年因经济外部环境变化，财务指标波动较大，待企业经营企稳向好以后，将择时再次冲刺。”

## 严惩违规行为 多家中介机构受罚

全面注册制下，上市标准更加多元包容，并不意味着放松质量要求。发行人向中介机构“申报即担责”，进一步压实发行人和中介机构责任，引导市场各方归位尽责。

有业内人士表示，全面注册制下，中介机构应该更加严格地考量企业的综合质量，并且根据企业的规模与未来上升空间进行IPO板块的分类，进一步引导企业走上融资的高质量发展道路。

对于“带病闯关”者，并不能任由其一撤了之，监管部门也在持续加大对相关违法违规行为打击力度。记者梳理发现，近年来，沪深交易所对多起IPO项目中的违规行为采取监管措施，剑指证券公司、会计师事务所等中介机构。

典型案例如德晶光电，该公司在主动撤回上市申请后被证监会进行现场检查，项目保荐人保荐人及保荐代表人、项目申报会计师天健所及签字注册会计师履行职责不到位，存在对发行人及相关方资金流水核查不充分等问题，深交所于今年1月中旬对其采取书面警示的自律监管措施。

“全面注册制下，要做到发行人说清楚，中介机构核清楚，投资者看清楚。”北京海润天睿(深圳)律师事务所主任唐申秋律师对《证券日报》记者表示，全面注册制下，加大对中介机构处罚力度，加大集体诉讼赔偿的力度。在公司实控人、高管的流水，供应商和销售客户核查访谈，关联方、同业竞争，募投项目等方面，中介机构应勤勉尽责、核查到位。

陈雳认为，全面注册制下，中介机构应该更加严格地考量企业的综合质量，并且根据企业的规模与未来上升空间进行IPO板块的分类，进一步引导企业走上融资的高质量发展道路。

(上接A1版)

## 中国股票的估值很有吸引力

“今年下半年欧美市场商业活动可能会放缓，欧美国家将继续处于货币政策紧缩周期。另一方面，中国将继续保持稳健的货币政策，未来可能还会有更多的财政政策出台。”赵耀庭

分析称，在此基准情景中，我们比较看好优质企业的债券和结构性的债券；从股票的角度，看好亚太地区，中国股票的估值很有吸引力。

瑞银全球金融市场部中国主管房东明表示，中国资本市场的市场化、法治化、国际化程度不断提升，对中国经济、上市公司都有一个积极正面的推动作用。作为全球第二大市场，中国市场

的深度、广度、流动性都比较充分，对海外各类投资者具有吸引力。而海外投资者的参与也有助于金融市场的健康稳定，并促进境内市场与国际接轨。

谈及对于A股的机会，赵耀庭看好高端制造业，包括电动汽车等。他表示，电动汽车行业最近获得了更多政策支持，比如，6月19日国务院办公厅发布《关于进一步构建高质量充电基

础设施体系的指导意见》；商务部办公厅也于近日发布《关于组织开展汽车促消费活动的通知》。

瑞银财富管理投资总监办公室认为，未来几个月，受益于更多针对性的支持性政策出台，投资者可以继续留意消费、互联网、材料和工业等直接受益者，还可以留意金融和公用事业等股息收益率高的间接受益者。