

## 促消费如何恰到好处运用资本工具？

■ 阎岳

消费基础设施即将开启公募REITs试点，这意味着给消费装上了一颗高效的资本芯片。这颗芯片的作用就是提供强大资金动力，鼓励创新，建设更为适宜的购物、消费场所，巩固提升消费在国民经济中的比重

8月份居民消费价格指数(CPI)转为正增长，印证了需求正在回暖，说明今年以来推出的一系列促消费政策已初见成效。随着中秋节和国庆节临近，消费回暖的趋势将进一步得到巩固。笔者认为，扩消费措施除了发放消费券、便利出行和流通、给予行业补贴等，还可借助资本市场力量，提升消费基础设施质量水平。

“把恢复和扩大消费摆在优先位置”是充分发挥消费对经济发展基础性作用的必然选择。为实现这一目标，顶层设计、行业政策和发展规划都给予了大力支持。各地因地制宜，出台一系列措施，有的还形成了网红效应。而从消费基础设施来看，是存在建设短板的，资本市场作为投融资平台，可以发挥支持作用。

公募REITs(不动产投资信托基金)试点取得积极进展、实现预期成效之后，资产类型扩围就成为必然选择，纳入消费基础设施势在必行。

消费基础设施范围很广，包括购物中心、餐饮娱乐设施、旅游景点、电影院、健身中心等。这些基础设施的建设和升级对营造消费场景、提高就业、提升居民生活质量都有帮

助。

今年3月24日，中国证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)常态化发行相关工作的通知》，提出将公募REITs试点资产类型拓展至消费基础设施。7月31日，国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，明确支持符合条件的消费基础设施发行不动产投资信托基金。

9月4日上午，国家发展改革委副主任丛亮在国务院新闻办的新闻发布会上透露，各地上报了一批包括消费基础设施在内的民间投资基础设施REITs项目，发改委正在抓紧委托相关方面开展评估，力争尽快向证监会推荐更多符合条件的民间投资项目。

4天之后，中国证监会发布《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引(试

行)〉第五十条的决定(征求意见稿)》，拟将“百货商场、购物中心、农贸市场等消费基础设施”纳入公募REITs试点资产类型。

消费基础设施即将开启公募REITs试点，这意味着给消费装上了一颗高效的资本芯片。这颗芯片的作用就是提供强大资金动力，鼓励创新，建设更为适宜的购物、消费场所，巩固提升消费在国民经济中的比重。与此同时，消费基础设施成为公募REITs试点资产类型，也为不同风险偏好的投资者提供了一类新的投资标的。

言之有理

## 房地产并购热度缘何回升？

■ 王丽新

8月份以来，房地产行业收购并购热度持续回升，企业加快处置资产、回收现金，以缓解流动性压力。

据克而瑞地产研究中心监测，8月份重点受监测房企共涉及26笔并购交易，总交易对价达367.3亿元，同比大幅增加116.2%、环比增长200.8%，交易规模升至半年以来的小高峰。

在笔者看来，这一现象是由多方因素共同形成的。对卖方来说，上半年回笼资金规模不及预期，但年底偿债压力不小，因此不得不低价转让项目，筹集资金用于正常经营和还债；对买方而言，7月份以来一系列利好政策出台，市场预期转好，通过并购增厚优质资产底盘，是较为恰当的补货时机。

从政策方面看，房地产行业利好政策密集出台，提振市场信心和预期效果明显，加大了行业收购并购的确定性。7月份以来，央行等机构发布多项政策，包括降低首付比、下调房贷利率、调降存量房贷利率等。同时，北京等多个一

线城市及重点二线城市已经相继实施“认房不用认贷”政策，部分城市交易量开始稳步回升。以北京为例，执行“认房不用认贷”一周，二手房成交量已相当于半个多月的成交规模，新盘到访量也快速攀升。市场预期企稳回升，有利于缩短并购观望期，增加并购交易的确定性系数，促成交易快速达成。

从企业角度看，上市房企融资渠道进一步打通，信用债发行企稳复苏，股权融资有望迎来小高峰，增加优质房企扩表投资动力。7月份以来，央行等多部门连续释放利好消息，房地产融资政策维持宽松，导致8月份房地产行业融资规模同比大幅上升。据中指研究院监测，2023年8月份房企非银融资总额为697.1亿元，同比增长22.2%，其中，龙湖集团、美的置业等民营房企发行57.2亿元信用债，规模为2023年以来最高水平。房企融资规模走高可为“补货”提供更多“粮食”，增加并购投资的动力。比如，近日中国绿发111亿元小公募更新至“通过”，公司表示，拟用于偿还还有息债、收购地产项目等。

值得关注的是，去化率较好或者销售预期确定性高的合作项目在并购市场受青睐。从克而瑞监测数据来看，8月份关注度较高的收购案是，碧

桂园将广州亚运城项目公司26.67%股权以12.92亿元价格转让给中海地产，绿城中国以20.72亿元收购与合景泰富合作的苏州、杭州多个项目。

优质房企优先选择并购合作方项目的背后，一是合作项目中不同主体主要诉求不同，决策效率相对较低，可能会导致项目销售进程较慢，若由一方收购其余合作方股权，会加快项目变现速度；二是上市房企股权融资及多种融资渠道打开后，部分融资能力较强的房企正在加快资产置换，退出低能级城市资产，加码对高能级城市的投资。

还有一个值得关注的现象，商办、文旅、物管等不同领域的多元化并购投资活跃度也在提升。这类资产产权及债务关系清晰，叠加房地产市场进入调整期后，标的价格下行，收购方压力较小。有自购能力且有自用办公需求的企业、机构投资者乃至个人投资者正在瞄准这一“抄底”时机，伺机出手。

更重要的是，“AMC(资产管理公司)+代建”纾困模式已经跑通，这对盘活出险

房企项目起到重要作用，增量资金入场也会增加市场收购并购的机会。比如，8月份，蓝城宣布与中国华融以“AMC+代建”的方式盘活台州仙居北岸绿洲可售货值超100亿元的项目。实际上，自2022年底以来，由AMC介入提供增量资金，或协调各方资源成立并购基金，以并购+融资+代建方操盘项目等模式，已推进多个相关项目。

总而言之，房地产收购并购市场热度上升，这是好信号，意味着行业风险出清速度将加快，有助于全力推进“保交楼”工作，促进行业健康发展。

新和灼见

## 元宇宙市场建设的重点在应用端

■ 谢若琳

近日，工信部等五部门印发《元宇宙产业创新发展三年行动计划(2023-2025年)》(以下简称《行动计划》)，提出到2025年元宇宙技术、产业、应用、治理等取得突破，成为数字经济重要增长极，产业规模壮大、布局合理、技术体系完善，产业技术基础支撑能力进一步夯实，综合实力达到世界先进水平。

自2016年元宇宙概念爆发以来，相关产业生态体系经历了多轮迭代与创新，投资者也走过从狂热到冷静的轮回。可以说，元宇宙产业在运营成本、市场教育、生态构建等层面已走过拐点，商业化条件趋于成熟。

笔者认为，形成全球领先的元宇宙产业生态体系，要从两方面着手：一是构建消费元宇宙。元宇宙的首选应用场景是娱乐，以游戏带动实景娱乐等协同发展，进而推广沉浸交互的生活消费场景；二是构建工业元宇宙。打破传统时空限制，建立数字孪生系统，以虚实互动带动制造业创新变革，赋能新型工业化发展。

必须看到，在发展元宇宙产业的道路上，我国仍面临核心技术不强、产品不丰富、产业规模偏弱等瓶颈问题。因此，要加快关键技术布局，加快基础软硬件研发创新，尽快在高端电子元器件等重点方向取得突破。关键是促进产业链上下游企业探索出切实可行的商业化盈利模式，形成元宇宙生态闭环。

近年来，在元宇宙商业化落地过程中，始终存在“软硬件”谁先突破的争议。有声音认为，硬件决定沉浸感整体体验，如果基础硬件的研发跟不上，使用者的体验受到较大影响，应用终端的优势就无法施展开。

实际上，元宇宙发展可以参考智能手机的演化历史：塞班系统之所以退出历史舞台，根本原因是无法适应最新的应用生态。海量的应用终端形成生态，才能造就新场景的爆发。无论是VR电影、AR游戏，还是数字演艺、云工厂，如果应用产品无法持续创新，无法带来流畅体验，何谈显示终端的规模化推广？

软硬件本是元宇宙产业创新发展的一体两面，产业爆发节点取决于新的内容形态能否带来新的巨大流量。因此，笔者建议，在加强基础设施建设，明确数据确权、定价、交易和流通机制的同时，现阶段应把提升行业创新能力作为重点，为企业研发新应用、挖掘新场景提供更多的金融政策支持。

若有所思

## 如何整治“买新车捆绑保险”？

■ 龚梦泽

购买新车后，首年保险通过4S店办理已成为车险行业不成文的“规矩”。尽管国家三令五申禁止新车捆绑销售车险，各有关部门对强制保险的整治也从未松懈，但总有4S店铤而走险。

买新车捆绑销售车险最主要的原因就是利益驱动，包括显性的返点佣金收入和隐性的用户黏度带来的附加利益。众所周知，4S店与保险公司存在合作关系，通过捆绑销售车险，4S店可以直接获取保险公司给予的返点和佣金。

有业内人士透露，北京市内中等以上规模的4S店一年保费规模能达到数千万元。作为奖励，保险公司会给出4S店高额的利润分成(销售人员约5%)。同时，若完不成KPI则会扣减总体绩效比例。笔者走访发现，近期新兴起了捆绑驾乘人员意外险。该险种为非车险，不

在车险合同内，返点比例高达60%。

显性利润之外，4S店的另一项重要盈利来源就是维修和保养，这就引入了另一个关键词“产能配比”。简单而言，就是4S店给保险公司带来多少保费，保险公司也会按比例给4S店带来相应比例的“送修”(消费者出险后保险公司向其推荐相应4S店维修)。此外，投保时赠送的喷漆、保养和各类权益都会与4S店暗暗结下绑定关系。

那么，造车新势力的直营模式能否破解传统4S店的桎梏呢？据笔者了解，保险公司为获取新势力保险业务，会与后者签署渠道投保协议以杜绝“跑单”可能。结果便是，购买新车后，在新势力直营店以外渠道投保，要么保费大幅上浮(约40%)，要么遭遇直接拒保。

可以看出，买新车捆绑销售车险看似是轻

微业界的小伎俩，实际是牵连4S店整体庞大利润来源和商业模式的“故意犯规”。笔者认为，应从以下两方面加强车险市场整治：

第一，行政监管与行业自律“双管齐下”。由国家金融监督管理总局和中国保险行业协会强化行政监管和行业自律，推动保险公司与4S店分开经营，提高市场竞争水平。一旦查实企业违规使用报批的车险费率，则采取停止商业车险条款和费率的监管措施，让4S店与保险公司不想违法、不敢违法、不能违法。

同时，建立24小时举报热线，开通网络举报平台，对依法举报者予以奖励。加大对违规企业和销售人员的处罚力度，发现一例查处一例。第二，加强消费者教育，帮助他们降低维权成本。加强对消费者权益保护法、保险法和反



梦析笔谈

本版主编 陈炜 责编 余俊毅 美编 崔建岐 制作 闫亮  
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785