

“因城施策”成效明显 房地产朝止跌回稳方向迈进

■本报记者 孟珂

7月15日，国家统计局发布数据显示，2025年6月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅整体继续收窄。

国家统计局副局长盛来运在当日国新办举行的新闻发布会上表示，今年以来，各地区各部门按照党中央促进房地产市场止跌回稳的决策部署和要求，“因城施策”出台相关措施推动房地产市场止跌回稳。从统计数据来看，相关政策措施成效明显，上半年房地产市场有所波动，但总体上朝着止跌回稳的方向迈进。

数据显示，6月份，一线、二线、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降1.4%、3.0%和4.6%，降幅分别比5月份收窄0.3个百分点、0.5个百分点和0.3个百分点。从二手房市场来看，一线、二线、三线城市二手住宅销售价格同比分别下降

3.0%、5.8%和6.7%，降幅分别比5月份收窄0.3个百分点、0.3个百分点和0.2个百分点。

58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，从国家统计局公布的6月份房价数据来看，一线城市连续两个月处于下行通道。当前一线城市核心区房价波动明显小于郊区。二线、三线城市同比降幅持续收窄，显示长期市场仍在修复。从近两年情况看，下半年尤其是7月份以后行业景气度将会迎来一波回升。

展望下半年房价时，张波预计，下半年政策力度会进一步增强，核心城市市场有望逐步企稳，但二线、三线城市仍需通过产业升级、人口导入等长期措施化解结构性矛盾。

数据显示，上半年，全国新建商品房销售面积同比下降3.5%，比去年同期收窄15.5个百分点。上半年，全国商品房销售面积下降5.5%，比去年同期收窄的幅度更大，收窄了19.5个百

分点，比去年全年收窄11.6个百分点。

值得关注的是，上半年，房地产开发企业到位资金降幅比去年同期收窄16.4个百分点，比去年全年收窄10.8个百分点，其中国内贷款同比增长0.6%，去年国内贷款下降6%左右。同时，去库存也取得了积极成效。6月末，全国商品房待售面积比5月末减少了479万平方米，连续四个月减少。

盛来运表示，房地产市场资金来源有所改善。在“白名单”政策以及房地产市场销售回暖的带动下，房地产企业化债工作有序推进。

上半年，房地产投资同比下降11.2%，降幅比前5个月扩大0.5个百分点。对此，东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，上半年，房地产投资下降背后的原因有两个：一是6月份高温多雨天气对房地产项目施工影响较大，二是近期楼市调整压力加大，房企

销售回款下滑，房地产施工数据承压。可以看到，上半年商品房新开工、竣工等数据都持续处于下跌状态。

“现在房地产销售面积和销售金额都在下降，房地产筑底需要一个过程，在筑底和转型阶段相关指标有所起伏波动是正常的，这也需要我们下更大力度推动房地产市场止跌回稳。”盛来运说。

王青判断，下半年房地产支持政策会进一步加码，重点是加大收购保障房力度，推进旧改和城中村改造，加快房地产“白名单”项目贷款发放等，房贷利率也有望跟进政策利率下调，限购也将进一步放开。

张波进一步表示，政策需精准匹配不同城市的发展阶段与市场需求，避免“一刀切”调控。北京、上海优化限购，核心城市降低首付比例，加上专项债收购存量房等方面发力，将会对我国房地产市场有长期的提振效果。



拆解信贷“成绩单” 资金流向哪里？

■刘琪

7月14日，中国人民银行公布了今年上半年的信贷“成绩单”——上半年，人民币贷款新增12.92万亿元；6月末，人民币贷款余额268.56万亿元，同比增长7.1%。在金融总量合理增长的同时，信贷结构也在持续优化。这种结构演变既是经济结构变迁的映射，更在主动发挥着促进经济转型的作用。

若将信贷资金流向绘成一张热力图，企业端无疑是炙热区域。上半年，企业（事）业单位贷款增加11.57万亿元，占全部新增贷款的89.5%，占比较上年同期提高了6.6个百分点。其中7.17万亿元为中长期贷款，占比超过六成，为企业的长期投资和生产经营提供了稳定而有力的支持。

这种高占比的背后，是企业对经济前景的信心与积极扩张的意愿。相较于企业短期贷款，中长期贷款大多投向设备购置和工程建设等方面，反映出企业正为中长期生产活动蓄力。

从居民端来看，信贷结构同样亮点突出。上半年，住户贷款增加1.17万亿元。其中9239亿元流向了经营性贷款，占比近八成，表明金融机构积极支持个体工商户和小微企业主的生产经营活动。

个体工商户、小微企业是经济运行的“毛细血管”，也是社会就业的“蓄水池”，更是激活市场经济的“一池春水”。金融机构对他们源源不断地支持，将进一步激发市场活力，促进就业、稳定民生、推动创新。

在这张资金流向热力图上，行业投向的脉络同样清晰可辨。上半年，新增贷款主要投向制造业、基础设施等重点领域。6月末，制造业中长期贷款余额同比增长8.7%，上半年增加9207亿元；基础设施中长期贷款余额同比增长7.4%，上半年增加2.18万亿元。

作为实体经济的根基，制造业获得信贷支持，有助于推动产业升级，提高创新能力和国际竞争力；而基础设施建设关乎国计民生，对拉动经济增长、改善投资环境具有重要意义。

与此同时，金融“五篇大文章”成色足，展现出“总量增长、覆盖面扩大”的特点。近年来，经济增长的新动能加快形成，科技创新、绿色发展等领域融资需求不断上升。央行通过结构性货币政策工具激励等多种方式，引导金融机构加大对相关领域的信贷投放力度。

5月末，金融“五篇大文章”贷款余额103.3万亿元，同比增长14%。其中，科技贷款余额43.3万亿元，同比增长12%。5月末，绿色、普惠、养老、数字贷款同比分别增长27.4%、11.2%、38%和9.5%。以上贷款增速均高于同期各项贷款增速，为实体经济转型和高质量发展提供了有力支撑。

这一组组数字，表明金融对实体经济的支持稳固有力。今年以来，央行积极实施适度宽松的货币政策，在保持常规操作较强支持力度的同时，又推出新的一揽子支持举措，实实在在地发挥了有效激励作用，引导金融机构充分满足实体经济有效融资需求。

《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》出台已满半年

做好“看门人” 中介机构收费更透明执业更规范

■本报记者 吴晓璐

1月15日，《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》（以下简称《规定》）公布，至7月15日已满半年。

《证券日报》记者从行业人士处获悉，《规定》发布以来，中介收费更加透明、规范，保荐费、审计和验资费、律师费明确按项目进度分阶段支付。此外，中介机构收费情况也成为监管部门关注重点之一，已有券商因收费不规范受罚。

市场人士认为，规范中介机构收费，减少中介机构与发行人利益捆绑，有助于增强中介机构执业独立性，发挥“看门人”作用，提高上市公司质量，促进资本市场健康发展。

明确收费原则

《规定》加强对中介机构收费等相关行为的监管，明确了收费原则，并对各类中介机构提出了具体要求。

对于上市公司的发行费用而言，中介费用主要包括券商投行的承销及保荐费，会计师事务所的审计及验资费，以及律师事务所的律师费。

《规定》自2月15日正式实施。据Wind资讯数据统计，截至7月15日，自《规定》正式实施以来，A股41家公司上市，合计募资340.74亿元，每家公司上市平均募资8.31亿元。从费用来看，平均每家公司首发发行费用8212.88万元，其中，承销及保荐费用、审计及验资费用、律师费用平均分别为5366.77万元、1549.88万元、790.45万元。

此前，上市公司招股说明书仅分项披露上述三类费用的金额。自《规定》实施以来，招股说明书详细列明各类中介服务收费标准、金额以及发行人付费安排等信息。其中，保荐费、审计及验资费、律师费，均按项目进度分阶段支付。

比如，对于券商投行的承销及保荐费，招股说明书进一步将其分为保荐费和承销费并披露金额，明确保荐费根据项目进度分阶段支付，承销费率参考市场承销费率平均水平，经双方友好协商确定。

“一直以来，投行的保荐费都是按照两个阶段来收取，即上市前的推荐以



及上市后的持续督导。”某券商投行人士告诉《证券日报》记者，承销费率主要根据公司募集资金规模以及投行服务水平相关，比如，主板公司募集资金规模较高，承销费率相对较低。

审计及验资费方面，主要依据会计师事务所承担的责任和实际工作量，以及投入的相关资源等因素确定，按照项目进度分阶段支付；律师费方面，则是基于律师事务所发行上市法律服务过程中的实际工作量、工作时间、资源投入、相关法律事务的复杂程度和工作水平等因素，经双方友好协商确定，按照项目进度分节点支付。

德恒上海律师事务所高级律师胡昊天在接受《证券日报》记者采访时表示，《规定》发布以来，律师事务所在证券服务业务领域的收费更加透明化、规范化，以往在上市“临门一脚”前，签署补充协议补齐费用的做法将不再被允许。取而代之的是，在建立法律服务关系初期，委托双方即应按照预计工作量和复杂程度，清晰约定完整的律师服务费用。这样不仅杜绝了“临时恶意加价”的情况，也大大降低了为谋取项目成功“铤而走险”的可能，提高了律师执业的“客观中立性”，对于重新建立规范的证券服务市

场定价机制也有积极作用。

加强全流程风控

对中介机构收费行为规范，目的是防止相关收费行为影响其客观公正执业，有利于形成公平、规范的市场秩序。受访的多位市场人士表示，《规定》实施后，中介机构执业也更加规范。

“从券商投行来看，更注重项目的合理性和规范性，不再单纯追求高发行价和高募资规模，而是综合评估项目成本等因素，挖掘企业真实价值，设定合理定价区间。同时，投行也更加谨慎地选择项目，加强对企业的尽职调查，以确保项目符合上市要求，降低执业风险。”深圳大象投资控股集团总裁周力在接受《证券日报》记者采访时表示，另外，会计师事务所更加关注审计工作的独立性和客观性，严格按照审计准则执行审计业务，加大对企业财务数据真实性、准确性和完整性的审核力度，防止出现财务造假等问题。

律师事务所方面，华商律师事务所执行合伙人齐梦林对《证券日报》记者表示，今年以来，对于拟IPO项目，律师事务所执业重点已经从传统的合规审核升级

为全流程风险管理，执业重心从聚焦法律文件制作转向实质风险管控及合规体系建设。这种转变要求律所具备整合财务、商业、法律科技等多维能力，推动行业向专业化、规模化方向发展。

《规定》还强调依法对中介机构执业行为加强监管，必要时可以采取联合现场检查等措施，依法查处违法违规行为。今年3月底，证监会对多家券商投行业务开出罚单，其中3家涉及收费不规范等问题。比如，在对某家券商的责令改正措施的决定中，证监会提出，经查，证监会发现公司存在内部制衡机制独立性不足，部分项目的质控审核人员与内核委员重合；对外报送材料流程审批管理不到位；部分项目收费不规范等问题。

与此同时，今年以来，监管部门对IPO企业现场检查和现场督导覆盖面提升，IPO撤单企业以及相关中介机构的罚单增多，进一步督促中介机构做好“看门人”。

齐梦林表示：“这表明中介机构的执业安全边界已大幅提升，仅满足形式合规远远不够，必须建立全流程风险应对机制，做到实质合规，才能有效防控执业风险。”

多地优化住房“以旧换新”政策 提升置换成效

■本报记者 张芃逸

7月14日，长沙市住房和城乡建设局等十二部门联合印发《关于进一步优化房地产市场发展的通知》（以下简称《通知》），明确鼓励“以旧换新”等十项举措，以进一步激发市场活力，推动房地产市场平稳健康发展。

目前，住房“以旧换新”政策已经在多个城市实施。各地还通过参与居民发放购房补贴、为收购主体提供贴息补助等方式，提升置换成效。

受访专家普遍认为，住房“以旧换新”有利于打通新房、二手房交易链条，对楼市活跃度起到一定带动作用。当前，部分城市政策效果正在显现，未来各地有望进一步加大推进力度。

超百城推出政策

作为激活房地产市场需求的重要政策工具，住房“以旧换新”已在全国超百城落地。

“该项政策旨在打通存量房与增量

房市场的流通壁垒，推动新房与二手房市场良性循环。”58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，从政策效果来看，在杭州、南京等城市，政策实施后二手房短期线上挂牌量出现明显增长，线下带看量同步提升，新房成交中置换客群占比也有所提升。

今年以来，各地正不断升级相关政策。

在鼓励“以旧换新”方面，《通知》提出，对本市家庭或个人出售自有住房，并于一年内在本市重新购买新建商品住房，且完成网签合同备案的，按新房交易总价的1%给予购房补贴，单套补贴金额最高不超过3万元。

早在2024年4月份，长沙市住房和城乡建设局印发的《关于支持居民购买改善住房的通知》提出，全市范围内“以旧换新”购买新房的，可按照“认房不认贷”政策，享受首套房首付比和按揭利率优惠。本次《通知》进一步细化举措，加大对住房“以旧换新”的支持力度。

此外，还有城市从收购主体入手，深化政策落实。比如，今年4月份，青岛市

住房和城乡建设局等部门发布的《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施的通知》提出，“鼓励国有企业及各类市场主体收购个人二手住房进行以旧换新”“对于主体收购个人二手住房用作保障性租赁住房或长租房的，由市级财政给予每套3万元的一次性收购补助，由新建商品住房所在区（市）给予收购贷款连续5年、每年2%的贴息补助”。

在中指研究院政策研究总监陈文静看来，给予收购方更多资金方面的支持，将有望进一步扩大“以旧换新”对市场的带动作用，巩固房地产市场企稳态势。

促进市场需求释放

在一线城市，也有区域对政策进行了优化。

北京市怀柔区商品房“以旧换新”试点活动于7月14日正式启动。活动通过怀胜智慧城市公司收购二手住房的方式开展。“以旧换新”意向群众后续在怀柔区新购商品房时，怀胜智慧城市公司配合意向群众，将二手住房的收购款转至

新购商品房开发企业，作为一部分新房购房款，意向群众补足新购商品房尾款，完成“以旧换新”。

陈文静认为，在住房“以旧换新”推进过程中，国企收旧换新模式是带动作用相对较好的方式，能有效促进置换需求释放。

“热点城市新市民、年轻人规模较大，住房自有率较低，刚性住房消费潜力大。在推出高品质住房、实现高质量发展背景下，卖旧买新的改善性住房需求还有很大潜力。”广东省城规院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示。

谈及未来各地如何推动住房“以旧换新”进一步落地见效，张波表示，各地需进一步因城施策，强化资金可持续性、服务标准化，同时可探索“以旧换新+REITs”“跨城置换”等新模式。另外，政策面还可以考虑“收购+帮卖+补贴+金融支持”等全链条服务，提升二手房的转化率，并降低换房门槛。



畅通“数字桥梁” 跨境电商领域成果丰硕

■本报记者 寇佳丽

7月14日，海关总署发布数据显示，据初步测算，上半年，我国跨境电商进出口约1.32万亿元，同比增长5.7%；其中，出口约1.03万亿元，增长4.7%；进口约2911亿元，增长9.3%。

中央财经大学副教授刘春生在接受《证券日报》记者采访时表示，跨境电商进出口取得正增长，展现出我国外贸韧性和较强的行业抗风险能力；9.3%的进口增速，反映了国内消费者对海外优质商品保持旺盛需求，是消费扩容升级、外贸平衡发展的具体表现。

多元化布局对冲外部风险

上述成绩的取得离不开多重因素的有力支撑。具体看，政策红利持续释放、技术创新驱动效率提升、供应链不断优化、多元化布局对冲外部风险等，均为跨境电商进出口的良好表现作出了贡献。

2025年1月27日，国家税务总局发布《关于支持跨境电商出口海外仓发展出口退税（免）税有关问题的公告》，旨在更好发挥出口退税支持跨境电商出口海外仓发展的积极作用。2024年11月25日发布的《海关总署公告2024年第167号（关于进一步促进跨境电商出口发展的公告）》，提出“取消跨境电商出口海外仓企业备案”“简化出口单证申报手续”等重要内容。一系列政策举措为跨境电商进出口规模的持续增长打开了更多空间。

中国电子商务专家服务研究中心副主任郭涛对《证券日报》记者表示，人工智能（AI）、区块链、大数据、物联网等数字技术创新层出不穷，为跨境电商企业降低市场试错成本、重构运营模式、提升跨境结算安全性等带来了更多可能性。例如，跨境电商企业利用AI大模型生成某种商品的多语言介绍视频，可有效覆盖不同语种的海内外市场，降低本地化运营成本的同时，也能更好地把流量转化为消费增量。

跨境电商供应链的不断优化体现在不同方面。工业和信息化部发布的数据显示，2024年，规模以

上工业增加值同比增长5.8%，较2023年提升1.2个百分点，全部工业增加值完成40.5万亿元，制造业总体规模连续15年保持全球第一。海关总署公布的最新数据显示，截至今年6月，中欧班列累计开行已突破11万列，联通了中国128个城市和欧洲229个城市。

“近些年，跨境电商企业一边力求保持和稳定在欧美市场的份额，一边积极开拓新兴市场，针对不同市场调整商业模式与产品结构，以定制化产品赢得海外消费者的青睐，从而最大程度降低对单一市场的依赖，有效对冲汇率波动等引发的风险。”海南大学“一带一路”研究院院长梁海明对《证券日报》记者表示。

多措并举迎挑战

跨境电商是快速连接各国生产者和消费者的“数字桥梁”，是打造“买全球、卖全球”格局的重要抓手。经过多年发展，我国跨境电商在市场规模、企业数量、区域分布方面都取得了丰硕成果。

2024年11月22日，商务部发布数据显示，我国跨境电商的出口企业已经有12万家。同花顺iFind数据显示，截至今年7月15日，“跨境电商”概念下的A股上市公司已有325家。

商务部国际贸易经济合作研究院副研究员宋思源在接受《证券日报》记者采访时表示，长远看，我国跨境电商仍面临诸多挑战，比如，“最后一公里”配送仍是行业发展瓶颈，数字技术的行业应用仍有较大提升空间，企业要在合规问题上投入大量资源导致运营成本显著增加等。

如何进一步推动跨境电商提质升级，是我国外贸实现高质量发展的“必答题”。宋思源分析称，今后相关部门要做好以下工作：一是强化国际合作，进一步提高贸易便利化水平；二是加强全球物流基础设施建设，整合中欧班列、东南亚海运专线等资源，提高本地配送能力；三是加大对跨境电商相关技术的研发投入，扩大人才储备；四是

以打造具有国际影响力的品牌为目标，提升产品附加值和竞争力，用好数字营销方式。