



沪深证券交易所修订资产支持证券大类基础资产指引 推动资产证券化市场高质量发展

■本报记者 毛艺融 郭之宸

为明确市场预期,推动业务高质量发展,7月24日,上海证券交易所、深圳证券交易所分别修订发布了《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号——大类基础资产(2026年修订)》《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件审核业务指引第2号——审核重点关注事项(2026年修订)》(以下统称《大类基础资产指引》)。

上交所表示,这是在中国证监会指导下,建立公开、透明、可预期的资产证券化产品制度机制,进一步提升债券市场服务实体经济能力的重要举措。

深交所表示,这是深交所贯彻落实国家“十五五”规划关于稳步发展资产证券化、提高直接融资比重相关要求,提升资本市场服务实体经济质效的具体举措。

新增不动产专享

近年来,不动产证券化业务快速发展,已

成为盘活存量资产、拓宽权益融资渠道的重要工具。具备权益属性特征的不动产资产支持证券(以下简称“机构间REITs”)是资产证券化市场的最新创新产品,是多层次REITs市场的重要组成部分。

以上交所为例,经过两年多的探索实践,上交所机构间REITs累计发行规模近1000亿元,已涵盖高速公路、租赁住房、仓储物流、数据中心、商业物业、新能源基础设施等15个细分业态,为各种所有制主体提供了盘活存量资产、实现业务发展模式转变的有效资本市场工具。

市场主体对于产品特性、结构和功能发挥已形成基本共识,为进一步明确产品制度依据,规范产品要求提供了坚实基础。

本次《大类基础资产指引》修订,以专章形式规范不动产基础资产的准入标准和信息披露要求,主要修订要点为:一是增设不动产基础资产章节,补齐指引中关于此类基础资产的空缺,明确了不动产基础资产定义及资产类型,规范了不动产项目控制、资产重组、国资转让等准入要求;二是增设机构间REITs特别规

定章节,从制度层面明确将具备权益属性特征的不动产ABS命名为机构间REITs(原持有型不动产ABS),明确了其权益属性的产品定位和要求。

完善大类基础资产关注要点

结合审核实践、政策导向、市场关切,本次《大类基础资产指引》修订对部分原有条款进行了优化调整,过程中充分征求了市场机构的意见,并纳入了近期审核实践的最新要求,主要修订要点为:

一是严把保理应收账款ABS准入关,明确保理公司支付保理价款的资金来源不得由债务人垫付,压实保理公司对入池应收账款真实性和交易合同合规性的尽职调查职责,细化贸易类应收账款审核要求。

二是突出资产信用,提高资产质量要求,压实管理人和中介机构对基础资产现金流独立性、关联交易公允性等的核查要求,防范发生现金流混同风险。

三是结合审核实践,补充各基础资产类

型的重点关注事项,例如明确融资租赁准入标准,要求租赁物不得包括消费品、低值易耗品,强化租赁物可处置性核查;调整个人互联网消费贷款金额上限要求,限制互联网助贷业务杠杆规模;细化未来经营收入类项目对特定原始权益人的运营成本覆盖要求等。

上交所表示,下一步,将立足新发展阶段,贯彻新发展理念,牢牢把握“防风险、强监管、促高质量发展”的工作主线,按照中国证监会统一部署,贯彻“强本强基、严监严管”的工作要求,坚持公开透明,完善资产支持证券规则体系,引导市场主体归位尽责,激发市场创新发展动力,进一步发挥资产证券化市场功能,推进债券市场高质量发展,更好服务构建新发展格局,不断增强服务国家战略和实体经济的质效。

深交所表示,接下来,将按照中国证监会统一部署,持续加强监管制度建设,稳步深化基础资产创新扩容,推动资产证券化市场高质量发展,加快多层次REITs市场建设,更好服务经济社会发展大局。

2026年证券公司分类评价结果出炉 14家获评AA级

■本报记者 田 鹏

近日,证监会向证券公司发布了2026年分类评价结果。数据显示,今年共有106家证券公司参评,其中44家子公司合并至母公司评价。评级结果延续往年数量比例,A类公司53家,B类42家,C类11家。A类公司中AA级公司14家。

证券公司分类评价制度是证券公司监管的基础性制度,是传递监管导向、发挥监管“指挥棒”作用的重要途径。整体来看,今年评价指标总体保持稳定,一方面持续引导证券公司发挥功能作用、提高专业服务能力;另一方面继续从严监管,督促券商坚守合规底线。同时,个别指标作了优化,如新增推动证券公司并购重组专项加分,引导行业做优做强。

据记者了解,下一步,监管部门将重点做好2026年证券公司分类评价工作解读,进一步增强评价工作的透明度,同时持续跟踪分类评价实施效果,根据市场发展适时优化评价指标与标准,更好发挥分类评价的“指挥棒”作用。

各类别公司比例总体保持稳定

据了解,分类评价以证券公司风险管理能力、持续合规状况为基础,结合公司业务发展和功能发挥状况,评价确定证券公司类别。该制度自2007年启动以来,评价期为上一年度5月1日至本年度4月30日。

分类评价指标主要包括风险管理能力、持续合规状况、业务发展状况和专项工作情

况四类。其中,前三类指标的加扣分情形和分值主要由《证券公司分类评价规定》明确,总体保持稳定;专项工作指标可结合当期监管重点动态调整,必要时增设相关指标,以体现监管导向。

从结果来看,近年来,各类别证券公司比例总体保持稳定,A、B、C类公司数量占比分别为50%、40%、10%,AA级公司在A类公司中占比约25%。

评价体系延续四方面监管导向

据了解,为保障评价规则连续性,稳定行业发展预期,本年度评价体系大部分专项工作指标延续2025年相关安排,同时结合当前市场运行实际,对个别指标作了优化调整。

在功能发挥方面,评价体系持续引导证券公司发挥维护市场稳定运行作用,围绕专家智库作用发挥、做市业务提供流动性支持、上市证券公司回购分红等设置评价指标。同时,今年证券业协会还修订了“五篇大文章”专项评价办法,在分类评价中连续第二年设置“五篇大文章”专项评价加分。此外,评价体系还鼓励证券公司支持民营企业发展,延续设置民企债券承销和创设信用保护工具专项加分,持续开展履行社会责任专项评价,引导证券公司积极服务乡村振兴和协调发展,参与社会公益。

在提升专业能力方面,评价体系新增设置推动证券公司并购重组专项加分,引导券商高效平稳实施整合工作;延续设置投行执业质量评价和支持上市公司并购重组专项



加分,引导证券公司加强投行专业能力建设,发挥好直接融资“服务商”和资本市场“看门人”作用;继续开展参与北交所市场改革专项评价,引导行业为中小企业提供优质金融服务。

在坚守合规底线方面,评价体系将继续将证券公司及其分支机构、境内外子公司,以及董监高、分支机构负责人和主要业务人员等主体,以及行政处罚、监管措施、自律措施、申请行政执法当事人承诺、开展先行赔付等情形,全面纳入评价范围,传递强化全面合规风控的鲜明信号;对合规风控能力较弱,特别是存在明显问题或一定风险隐患的公司,注重整体实质判断,充分运用相关评

价规则,做到应扣尽扣。此外,评价体系持续加强对从业人员的监管,对董监高、营业部负责人、主要业务人员违规买卖股票、违规代客理财、参与场外配资等行为从严扣分,督促公司健全人员管理机制。

在涵养行业生态方面,评价体系延续纳入行业文化建设实践评估专项评价,引导行业践行“五要五不”的中国特色金融文化;持续加强廉洁从业监管,对存在从业人员行贿受贿多发、主要负责人受到刑事处罚或被采取留置措施等情形的公司予以扣分,并取消其行业文化建设加分;对公司自主发现问题、主动处理并有效整改的公司给予正面评价。

三大视角看房地产融资新逻辑

■ 王丽新

近日,中指研究院公布的房地产行业融资数据显示,今年前6个月,房地产行业债券融资总额为3158.8亿元,同比增长21.7%,为2021年以来同期增速最高水平,结束了连续5年同期下降的状况。

在笔者看来,这一亮眼数据折射出房地产行业的深层次变化。历经五年深度调整,房地产行业融资逻辑已发生根本性转变,为构建新发展模式筑牢基础。

首先,融资工具扩容,资产证券化成为重要渠道。

房企融资从依赖传统信用债、银行贷款,转向资产质量驱动,ABS(资产支持专项计划)等资产证券化融资占比持续攀升,成为重要支撑。

中指研究院数据显示,2026年上半年房企ABS融资达1221.0亿元,同比增长27.5%,占同期债券融资总额近四成。尤其6月份,ABS单月融资占比高达58.4%,超越信用债成为房企当月首要融资品种。

这一结构性变化表明,政策支持资产证券

化融资效果显著,房企正从“依赖主体信用借钱”向“依靠资产质量融资”跨越。当下,房企正加速通过发行REITs、持有型不动产ABS等创新工具,将长租公寓、商业综合体等重资产转化为可流通金融产品。此举不仅有效拓宽房企融资渠道,更帮助其将底层资产转化为长期权益性或准权益性资金,实现债务的“长周期、低成本”置换。与信用债、银行贷款等传统融资工具相比,其不仅能大幅降降有息负债规模,还能有效缓解流动性风险,为房企构筑更为稳健的财务“安全垫”。

其次,融资模式从“总对总”转向“项目制”。

所谓“总对总”,是指金融机构与房企集团总部直接对接授信,依赖集团主体信用进行统借统还、批量放款。即谁的主体信用的销售规模大、信用评级高,资金就会流向谁。

如今,融资模式已全面转向“项目信用”,金融机构以单个项目为独立评估单元,依靠资产抵押与封闭监管来控制风险,实现资金跟着项目走。例如,近日发布的《广州市住房发展“十五五”规划(征求意见稿)》提出,加大金融协调联动,推进房地产开发融资方式改革,推

动实现房地产开发企业融资从依赖主体信用向满足房地产项目合理融资需求转变。

这一转变对房地产行业的影响集中体现在两个维度。一方面,各地建立房地产融资协调机制,将优质项目纳入“白名单”定向授信,隔离集团与项目风险;另一方面,融资风控逻辑下沉到项目层面,倒逼房企回归经营本身,算“项目账”。换言之,房企需精准研判每个项目的区位、产品力与现金流平衡能力,凭借单个项目的盈利与周转能力获得金融支持。这种底层融资模式的改变,使房企“以规模论英雄”的时代走向终点,推动行业从扩张向提质转型。

最后,金融支持由增量开发转向城市更新、存量盘活。

当前,居住消费需求已由“有没有”转向“好不好”,金融机构不再为房企“高杠杆拿地”输血,金融活水持续流向存量市场。国家发展改革委公布的数据显示,2026年安排中央预算内投资城市更新专项资金970亿元,支持地下管网改造的超长期特别国债达1600亿元。同时,专项债精准发力,中指研究院数据显示,2026年一季度,城市更新相关专

项债券发行规模接近1200亿元,已达去年全年的三分之一,同比增长7%;各地公示拟使用专项债回收、收购存量闲置土地的数量超5800宗,涉及总金额超7800亿元。这些数据清晰地表明,金融资源已不再广撒网式地推动新增土地购置,而是流向存量资产盘活、保障房收购改建、绿色智慧“好房子”建设等项目。

在此类政策引导下,房地产行业加速构建新发展模式。一方面,房企的核心竞争力从拿地扩张转向存量资产的精细化运营与“好房子”产品力的提升,正式迈入以产品力与运营力双轮驱动的内涵式增长阶段;另一方面,企业纷纷向“轻资产、重运营”模式转型,通过盘活长租公寓、商业不动产等存量项目,打通“投融管退”全链条,优化资产负债表,努力转向轻装前行。

综上所述,融资新机制落地、存量盘活深化、产融协同完善,将共同推动房地产行业迈入稳健发展新周期,为宏观经济平稳运行注入新动能。



今日导读

首批8只北交所3个月持有期主题基金
即将递交产品注册申请

A2版

公募基金第二季度盈利
近1.94万亿元

A3版

从首例特别代表人诉讼追偿
看投资者保护如何落在实处

A4版

上半年光伏行业观察:
在深度调整中蓄势

B1版

深交所:构筑多元包容的创新企业支持体系

■本报记者 郭之宸

7月24日,深圳证券交易所(以下简称“深交所”)官网发布了一篇题为“统一思想奋进 凝心聚力谋发展——深交所党委深入学习贯彻二十届四中全会精神”的文章。

文章提出,党的二十届四中全会(以下简称“全会”)是在我国即将胜利完成“十四五”主要目标任务,进入基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发展的关键时期召开的一次重要会议。全会全面回顾了“十四五”时期我国发展取得的重要成就,明确了“十五五”时期的目标形势,审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》,为推动高质量发展、推进中国式现代化提供了科学指南和根本遵循。根据中国证监会党委统一部署,深交所党委以高度的政治自觉、思想自觉和行动自觉,深入学习贯彻全会精神,紧密结合十四届全国人大四次会议表决通过的2026年政府工作报告以及“十五五”规划《纲要》,一体推进深学细悟、对标落实与长远谋划,切实把学习成果转化为推动深交所事业发展的强大动力。

深交所党委深刻认识到,做好“十五五”时期改革发展稳定各项工作,必须牢牢把握“六个坚持”,坚守监管政治性、人民性,紧扣防风险、强监管、促高质量发展工作主线,立足工作实际找准发力点。一是培育高质量上市公司集群,聚焦关键成长领域加大服务支持力度,将资金高效引入新质生产力领域,继续支持传统产业稳定发展、转型升级,支持中小民营企业做大做强。二是突出包容创新特色,全方位支持科技创新和现代化产业体系建设,从市场培育和上市后环节持续发力,构筑多元包容的创新企业支持体系,提升对各类优质创新的包容度,让包容创新成为深交所的“金字招牌”。三是推动多层次市场、多元化产品发展,积极发展股权融资,大力推动债券、REITs等市场高质量发展,充分发挥多元融资工具作用,持续增强服务实体经济、适配不同投资者需求的能力。四是增进市场韧性,巩固提升对中长期资金的吸引力,引导上市公司提升投资价值,完善上市公司治理,强化上市公司分红回报,继续推动形成“投资支持融资、融资回报投资”的良性循环。五是坚持改革开放,全面深化投融资综合改革,以深化创业板改革为牵引,统筹推进持续监管、产品创新、对外开放等各领域改革,全方位提升制度包容性、适应性,提升资源配置效率和市场各方获得感,持续加强深港合作。六是持之以恒做好高质量监管,持续深化打假防假,严惩内幕交易、操纵市场、虚假陈述等恶性违法违规行为,强化科技赋能,维护公开公平公正的市场秩序,切实保护投资者合法权益。

深交所党委表示,开篇定后势,起步领全局。当前正值“十五五”开局起步的关键时点,深交所党委将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,深入学习贯彻党的二十大精神 and 二十届历次全会精神,认真落实中央经济工作会议精神和全国金融系统工作会议要求,按照2026年证监会系统工作会议、党的建设暨监管工作座谈会议部署,进一步统一思想、凝聚各方合力,蹄疾步稳落实好改革发展稳定各项任务,为实现资本市场“十五五”高质量发展良好开局积极贡献力量。

本版主编:沈 明 责编:李 正 制作:曹秉琛
本期校对:包兴安 余俊毅 美 编:王 琳