

上市公司在经营或融资出现问题时，有时会出让部分股权给国资。对上市公司来说，引入国资能够改善融资环境，达到引入经营资源的目的；对国资来说，持有上市公司股权能够在改善经营结构、盘活优质资源的同时实现国有资产的收益。通常来说都能够实现双赢。

对上市公司实控人来说，相关股权谈判的结果将直接影响到自己对上市公司的控制权和公司的持续经营，因此往往慎之又慎。近日浙江证监局公布的一起处罚决定书披露了一起案件，当事人作为上市公司实际控制人，在公司控制权易手的过程中搞起了“内幕交易”。

典型案例

当事人沈金浩，时任南方中金环境股份有限公司董事长、实际控制人，是一个依靠离心泵产品起家最终促成公司上市的民营企业家，于2018年前后选择将公司控制权转让给国资。

经查，沈金浩因公司资金紧张，于2018年7月商请杭州市余杭区政府协助解决上市公司的问题。余杭区政府安排杭州余杭金控控股股份有限公司等单位与中金环境协调解决方案。7月6日，沈金浩向余杭金控提出转让股权；7月27日，余杭金控作《中金环境战略投资人入股方案》，但是，双方一直未就相关方案细节达成一致意见；10月9日起，沈金浩开始了解并与无锡市市政公用产业集团有限公司进行谈判；11月7日，沈金浩与无锡市政签署《股权转让意向协议》；11月8日，中金环境发布重大事项公告；11月9日，公司股票停牌。

在中金环境稳步推进公司转让的过程中，沈金浩通过贝利控股集团有限公司董事长沈某健等人传递给杭州虞泽财务部出纳俞某，控制“杭州虞泽”证券账户交易“中金环境”股票。期间，“杭州虞泽”账户仅交易了“中金环境”一只股票，交易资金为沈金浩以贝利控股名义向杭州虞泽借入的一笔款项，沈金浩支付了该笔借款的约定利息并承担了损失。“杭州虞泽”证券账户在2018年8月2日至2018年10月12日累计买入“中金环境”股票2434189股，买入金额9060450.39元，并于2018年12月4日全部卖出，卖出金额8883625.41元。经计算，上述交易累计亏损188400.21元。

沈金浩的上述行为违反了2005年《证券法》第七十三条和第七十六条第一款的规定，构成2005年《证券法》第二百零二条所述情形。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据2005年《证券法》第二百零二条的规定，浙江证监局决定：对沈金浩处以60万元罚款。

案例解析

沈金浩筹划转让中金环境股权事项的信息在公开前，属于2005年《证券法》第七十五条第二款第一项和第三项规定的内幕信息。该内幕信息不晚于2018年7月27日形成，2018年11月8日公开。沈金浩为转让中金环境股权事项的策划者、决策者，知悉信息时间不晚于2018年7月27日。

在本案审理过程中，沈金浩提出了多个辩解理由，包括相关股票买入卖出时间与无锡市政确定入场时间不存在关联关系，实控人购买自家股票的主要目的为支持公司发展，相关股票交易的初衷并非为沈金浩盈利等，但监管通过调取微信聊天记录、银行流水、询问相关人员等手段，认定沈金浩的交易行为具有关联性，且盈利分配比例并不能影响内幕交易的认定。

值得注意的是，在监管披露的文件中提到沈金浩在微信聊天中的原文，即其于2018年12月4日向相关人员回复的“这个星期全部卖光吧”，这句话也成为本案中认定的证据之一。

相关法律

2005年《证券法》第七十三条规定：禁止证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动。

第七十六条规定：证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人，在内幕信息公开前，不得买卖该公司的证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券……

第二百零二条规定：证券交易内幕信息的知情人或者非法获取内幕信息的人，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息公开前，买卖该证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券的，责令依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足三万元的，处以三万元以上六十万元以下的罚款……

案例启示

上市公司重大资产重组往往涉及大量利益的转移和划分，涉及普通投资者的利益，是监管机构关注的重点。随着互联网技术的普及，监管机关使用的技术手段也快速发展，违法行为更加无处藏身。



中航证券 薄晓旭

5月17日，证监会、沪深交易所宣布首批9只基础设施公募REITs产品正式获批，上交所获批的5单项目分别是浙商证券沪杭甬杭徽高速、华安张江光大园、东吴苏州工业园区产业园、中金普洛斯仓储物流和富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金；深交所获批4单项目分别为中航首钢生物质、博时招商蛇口产业园、平安广州交投广河高速公路和红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金。从首批公募REITs产品看，项目涵盖高速公路、产业园、仓储物流、污水处理、垃圾处理及生物质发电等主流基础设施类型，覆盖京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区、长江三角洲等重点经济区域。

什么是基础设施公募REITs

REITs的英文全称为Real Estate Investment Trusts，即不动产投资信托基金，基础设施公募REITs是指依法向社会投资者发行收益凭证公开募集资金，通过基础设施资产支持证券等特殊目的载体持有基础设施项目，由管理人主动管理运营上述项目，并将产生的绝大部分收益分配给投资者的标准化金融产品。

REITs产品发源于20世纪60年代的美国，起初发行的目的是为了盘活存量地产，为更

多投资者提供间接投资房地产的方式，随后，各国均相继立法或发行REITs，2012年美国开始发行基础设施REITs。目前REITs已经成为世界上主流投资产品之一，REITs的底层资产也从房地产拓展至仓储物流、收费公路、污水处理等多个领域。

我国基础设施公募REITs聚焦重点行业，优先支持基础设施补短板行业，包括仓储物流、收费公路等交通设施，水电气热等市政工程，城镇污水处理、固废危废处理等污染治理项目，鼓励信息网络等新型基础设施以及战略性新兴产业集群、高科技产业园区、特色产业园区等领域。我国公募REITs产品属于上市交易的封闭式公募基金，采用“公募基金+基础设施资产支持证券”的产品结构，属于权益性质，不设“票面利率”、依赖基础资产产生现金流，具有流动性较高、收益相对稳定、安全性较强的特点。

我国基础设施公募REITs发展情况

2020年4月30日，证监会、发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，提出为深化金融供给侧结构性改革，强化资本市场服务实体经济能力，盘活存量资产，促进基础设施高质量发展，推进基础设施REITs试点工作，通知明确了基础设施公募REITs的基本原则、试点项目要求和试点工作安排，标志着我国基础设施公募REITs正式起步。

随后，基础设施公募REITs各项监管规则和政策纷纷出台，监管层继续完善基础设施公募REITs的相关规则，交易所发布了《审核流程指引》、《REITs业务指南》等，进一步落实基础设施公募REITs各方面实施规则，完善审核及发售等业务系统，强化技术保障，为基础设施公募REITs的推出做好准备工作，助力试点项目高效落地。

今年4月21日，4只基础设施公募REITs产品上市，4月28日又有6只产品上市，均是地方发改委推荐，经国家发改委遴选之后推荐至证监会。5月17日，首批共有9只产品获得证监会

注册批复，5月19日，获批产品陆续发布询价公告、招募说明书、基金产品资料概要、基金合同和基金托管协议，在5月31日正式开售，基础设施公募REITs正式落地。

基础设施公募REITs对资本市场和经济意义重大

基础设施公募REITs是国际通行的配置资产，流动性较高，收益相对稳定，安全性较强。基础设施公募REITs的推出对我国资本市场意义重大：第一，基础设施公募REITs丰富了当前金融产品的类别，拓宽社会资本融资和投资渠道，有助于优化投资者资产配置，个人投资者可以通过基础设施公募REITs投资国内基础设施，分享经济高质量发展红利；第二，基础设施公募REITs能够有效盘活存量资产，优化资源配置，解决了基础设施资本金筹措问题，降低资产端现金流压力，增强基础设施流动性，且项目回收资金主要用于基础设施补短板项目建设，有利于提高基础设施企业再投资和抗风险的能力，提高基础设施运营管理效率，增强资本市场服务实体经济的能力；第三，基础设施公募REITs增加新的直接融资渠道，有利于完善储蓄转化投资机制，改善直接融资占比较低的社融结构，有助于降低实体经济杠杆，推动基础设施投融资市场化、规范化健康发展，增强资本市场服务实体经济质效，推动实体经济实现高质量发展。



理解行情逻辑 理性投资

中航证券 崔婕妤

进入6月，上半年即将结束，有些投资者心里惴惴不安——有的看到市场持续走高的“诱惑”，有的投资者被“五穷六绝七翻身”的传说困扰。是不是真的会有“六绝七翻身”？股市会在每逢5月开始下跌，6月会更会大跌，7月却会“起死回生”吗？

这种说法，最初是根据外国的“Sell in May”翻译而来。原因是当时的银行家商人在夏天的时候会因为天气炎热而放假，在那个没有电脑和网络的年代，离开了交易所，就不会进行交易。

看看A股的数据。根据1991年至2020年期间的历史数据统计，过去30年间，上证指数5、6、7月涨幅为正的次数依次为15、16、16次。基本是涨跌参半，并没有呈现出明显的强势或弱势现象。

5月尽管总下跌15次，其中10次跌幅超过5%，但除1993年之外

跌幅均未超过10%，且下跌多出现在2011年以前。其中比较出人意料的是，2019年初大盘下探2440.91的低点之后，于4月中旬反弹至3279点，随后于5月初再次跌破3000点，出现了2012年以来唯一一次超过5%的大跌。

6月共下跌14次，有11次跌幅超过5%，其中有5次跌幅超过9%。7月总下跌14次，有7次跌幅超过5%，除2011年、2012年及2015年外，下跌均出现在2006年之前。而且近五年均为上涨，30年间出现了8次幅度超过4%的上涨。

我们认为，“五穷六绝七翻身”是“伪经验”。最近5年，多为5月提前调整，6月、7月连续上涨。

股价，长期看是围绕上市公司的基本面波动，短期看是情绪和资金面的因素影响，或许业绩真空期叠加政策淡季才是真正的主因。

通常在每年年初，市场资金相对充裕，在中央经济工作会议之后政策

亮点较多，且处于经济数据的空窗期，叠加春节期间投资情绪较高，往往会走出一波春季躁动行情。

随着4月底之前各上市公司陆续披露年报和一季报，宏观经济数据也明朗起来，市场开始进行“业绩验证”，机构进行调仓换股。

于是，在5月和6月的业绩空窗期，业绩增速符合预期甚至超出预期的上市公司股票，才能持续上涨；年报及一季报数据不及预期的个股，则会震荡筑顶；同时，在春季躁动行情中获利的主力资金，会进行利润锁定，腾出资金以便根据年报业绩重新寻找新热点。

因此，在机构忙着调仓、调研、换股的5月，有时A股会相对弱势。由于半年度银行进行业务结算，流动性紧张，6月调整幅度会进一步加大。6月中下旬到7月中旬前后，中报预告也陆续披露，再次进入业绩预热阶段。所以7月常被视为转机点，资金开始

新一轮布局。

对于投资者来说，无论任何时候，业绩为王都是投资的基础逻辑。根据自己的财富管理规划，用闲置资金投资盈利持续增长的上市公司，尤其是股息率高的优质公司，并严格执行投资策略，那么短期无论涨跌都不会干扰自己的投资情绪。

因此，在了解行情逻辑的基础上，合理配置股票和基金仓位，以仓位管理应对行情的变化，或许更适合多数投资者。

提示：理性看待市场，文中所含信息不构成对任何具体证券买入、卖出或持有的投资建议。我们力求信息准确，但对该等信息及资料的完整性、正确性不做保证，亦不对因使用该等信息引发的损失承担任何责任。投资有风险，入市需谨慎。

金融课堂

自上交所及深交所发布公开募集基础设施证券投资基金（REITs）相关业务办法以来，引起了广大投资者持续不断的密切关注。那么作为公众投资者，要如何投资基础设施公募REITs呢？

一、REITs产品购买的前置条件

公募REITs基金采取封闭式运作，不开放申购与赎回，在证券交易所上市，场外份额持有人需将基金份额托管至场内方可卖出，公众投资者应在募集期内认购。因此，对于公众投资者来说，要想认购REITs产品，可使用人民币普通股票账户、封闭式基金账户，以及开放式基金账户参与认购。

若投资者使用场内证券账户认购基础设施公募REITs份额，可以直接参与交易所场内交易；若使用场外基金账户认购，应当先转托管至场内证券经营机构，才能参与交易所场内交易。

REITs交易常识

中航证券 陈羽格

二、REITs的交易制度

基础设施公募REITs可采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等交易所认可的交易方式交易。其中，竞价、大宗交易适用基金交易的相关规定；报价、询价、指定对手方和协议交易等参照适用债券交易的相关规定，交易所另有规定的除外。

集合竞价交易的申报时间为每个交易日的9:15-9:25、9:30-11:30、13:00-15:00；

大宗交易的申报的时间分别为：9:30-11:30、13:00-15:30可提交意向申报；9:30-11:30、13:00-15:30、16:00-17:00可提交成交申报；15:00-15:30可提交固定

价格申报。

三、交易数量及涨跌幅限制

对于场内竞价交易：申报数量应当为100份或其整数倍，卖出基金时余额不足100份部分，应当一次性申报卖出。沪市单笔申报的最大数量不超过1亿份；深市单笔申报的最大数量不超过10亿份。

对于询价和大宗交易：上交所和深交所单笔申报数量都应当为1000份或其整数倍。

另外，基础设施公募REITs交易实行价格涨跌幅限制，基金上市首日涨跌幅限制比例为30%，非上市首日涨跌幅限制比例为10%。

集团客户专享大礼包

1. 专享佣金率。
2. 专享两融佣金率。
3. 期限短，流动性高，周周发行。
4. 专业投顾团队提供专属优质的投研服务。

请扫描二维码，下载中航证券翼启航手机端APP。

