

有效连接实体经济与资本市场

多资产类型基础设施 REITs 加速“上新”



作为盘活存量资产的重要方式之一，基础设施REITs有效连接了实体经济和资本市场，既是基础设施领域也是金融领域的一项重要创新。今年以来，多资产类型的基础设施REITs项目拓展如火如荼，各类市场机构活跃度不断提升。

消费基础设施REITs渐行渐近

“目前消费基础设施项目都在积极推进中，尽管具体落地时间暂时无法确定，但市场参与各方都抱有很大期待。”有业内人士表示。市场机构参与活跃度持续提升的背后，来自政策监管层面鼓励信号的释放成为重要支撑。

今年以来，国家发展改革委、证监会等纷纷围绕消费基础设施公募REITs项目密集发声。3月，国家发展改革委发布《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目申报推荐工作的通知》，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs；7月中旬，商务部等13个部门联合印发的《关于促进家居消费若干措施的通知》中提到，支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)；7月下旬，证监会在召开的2023年系统年中工作座谈会上就提出“抓紧推动消费基础设施等新类型公募REITs(不动产投资信

托基金)项目落地”。

业内人士表示，对于REITs市场而言，新类型REITs的发行上市能够推动市场持续扩容增量，同时丰富投资者可投标的。将消费基础设施资产纳入REITs试点范围，有助于进一步引入社会资本更多参与线下消费场景投资。

华夏基金相关负责人告诉记者，消费基础设施REITs落地的意义及紧迫性主要为以下几个方面：首先，消费基础设施REITs是落实扩大内需战略并支持国内消费的重要举措，推动消费基础设施REITs发展，能够实现以投资带动消费，惠及民生同时服务实体经济；其次，发行消费类基础设施REITs有助于盘活存量资产并优化投融资模式，从而提升消费的空间载体，改善消费条件，优化消费场景；再次，消费基础设施REITs的发行能够增加投资者的投资范围，帮助投资者优化资产配置，提高市场流动性，从而吸引更多资金投入REITs市场，推动整个REITs市场发展。

相关领域企业也已经行动起来，各项申报发行工作稳步推进。截至目前，已有多家上市公司发布公告表示将筹划发行消费基础设施REITs。百联股份公告称，公司作为原始权益人，拟以项目公司持有

的坐落于上海市杨浦区淞沪路8号的上海又一城购物中心项目作为基础设施项目申报发行公募REIT；天虹股份也公告，拟以其下属公司持有的消费基础设施项目申请试点发行公募REIT项目。另外，有消息称，华润置地消费基础设施公募REIT、万达商管消费基础设施公募REIT、首创钜大奥特莱斯公募REIT等项目也都在筹备中。

华润元大基金资产证券化部总经理林海介绍，从国际经验来看，海外成熟REITs市场中，消费型基础设施为主流底层资产，收益较为可观。截至2022年年底，我国商业不动产存量市值约35万亿元至40万亿元，全国购物中心体量达到5亿平方米，但成交活跃度偏低，其核心原因在于不动产大宗交易金额较大、门槛过高。公募REITs以资产证券化的方式，将使不动产投资的门槛降低，普通投资者能参与投资，未来百货商场、购物中心等优质商业资产有望盘活。

在中航基金董事总经理、不动产投资部总经理宋鑫看来，对发行人而言，由于消费基础设施项目投资金额高且投资回收周期长，通过将消费基础设施项目打包发行REITs，能引入社会资本，增强持有消费基础设施资产的公司资本实力，扩大业务规模，促进资金

融通。回收资金可用于新项目投资建设，改善消费条件，创新消费场景，是商业企业创新发展的方向。

类别不断丰富，项目储备充足

“新类型公募REITs的放开还需要监管及各方的共同认可，我们也希望在现有REITs稳步发展的基础上，未来能够逐步放开更多不动产业态类型，进一步提升公募REITs的投资品类。”华夏基金方面表示。

除了诸如百货商场、购物中心等消费基础设施项目，多种资产类型中的文旅公募REITs也在静待“零的突破”。据统计，包括武当山、华山、黄山、武陵喀斯特、洛阳龙门、矮寨奇观等多地景区都启动了公募REITs招标、申报相关工作。

更丰富的项目也在政策支持下不断涌现。国家发展改革委固定资产投资司副司长、一级巡视员韩志峰介绍，国家发展改革委已向证监会推荐35个基础设施REITs项目，其中包括4个扩募项目。另外，国家发展改革委已对71个基础设施REITs项目进行集体研讨，涉及购物中心、光伏风电、大数据中心等多种资产类型。

机构看好公募REITs配置价值

一级市场各类项目稳步推进的同时，二级市场上的公募REITs行情也在近期逐步企稳回暖。

来自中金公司统计数据表示，截至7月31日，公募REITs的28只上市标的总市值为916亿元(含扩募份额)，自由流通市值404亿元。受到“FOF入市”等积极因素影响，7月公募REITs市场量价齐升，市场情绪持续修复。其中，产权REITs流通市值加权总回报为508%，经营权REITs流通市值加权总回报为507%。场内日均成交额环比上升29%，日均达3.45亿元，日均换手率由6月的0.71%上升至0.97%，为近4个月最高。月度大宗交易额由6月的157亿元降至87亿元。

“我们认为3-6个月维度看，市场流动性及基本面或均有积极变化。流动性端，公募FOF投研资源投入后对公募REITs的实际配置节奏值得关注，同时建议积极关注下半年新项目入市情况。”中金公司表示，业绩端建议关注各项目下半年经营修复以及经营稳定性，如产权项目招租与签约进展、高速公路项目货车流量改善以及能源项目现金流增长等。据《经济参考报》

超10家公募基金8月份以来斥资逾42亿元定增

8月7日，朱雀基金管理有限公司发布旗下9只基金参与定增的公告。据东方财富Choice数据显示，8月份以来，已有逾10家公募基金旗下产品参与上市公司定增，定增认购总额超42亿元，接近今年3月份、5月份的整月水平。

诺德基金位列榜首

谈及公募参与上市公司定增热情上升的原因，上海地区某大型公募基金相关人士对记者表示，“市场经历过两年的震荡行情，大部分上市公司已经具备了很高的投资价值，这既反映在估值上，也体现在企业基本面上。上市公司定增除了较市场交易价格有所折价外，也会有较为明确的资金使用用途，这对于注重长期基本面投资的公募基金而言，具有一定吸引力。”

东方财富Choice数据显示，以增发上市日计算，截至8月8日，今年以来共有50家公募基金参与上市公司定增，定增认购总额超652亿元，参与机构数量与认购金额双双较去年同期有所增加。

具体来看，有8家公募基金年内参与10家及以上上市公司的定增。其中，排名前两位的诺德基金管理

有限公司(以下简称“诺德基金”)、财通基金管理有限公司(以下简称“财通基金”)年内分别参与了126家、120家上市公司的定增，认购总额分别为184.29亿元、174.23亿元；华夏基金管理有限公司(以下简称“华夏基金”)、兴证全球基金管理有限公司、广发基金管理有限公司、国泰基金管理有限公司(以下简称“国泰基金”)等则紧跟其后，分别参与了54家、28家、13家、13家上市公司的定增，认购额均超10亿元。

不过，公募基金在定增市场的参与度也存在明显分化。仅有诺德基金、财通基金两家机构年内参与上市公司定增数量过百，投入金额也超百亿元。其他年内参与上市公司定增的公募基金来看，仅有6家机构参与10家及以上上市公司的定增，17家机构则只参与1家上市公司定增；从认购额方面看，单家定增认购额超过10亿元的公募基金仅12家，另有15家公募基金定增认购额不超过1亿元。

近八成定增项目处于浮盈

今年以来，专用设备制造业、化学原料和化学制品制造业、电子设备制造业、电气机械和器材制造业、医药制造业等行业的标的定增更受公募基金青

睐。例如，浙江奥翔药业股份有限公司定增获得财通基金、诺德基金、华夏基金等3家机构旗下合计10只产品认购。

业内人士认为，定增具有一定折价发行优势，而公募基金等投资者往往希望以此获得更多的盈利空间。从年内获得公募基金定增的210只股票表现来看，近八成股票8月8日收盘价高于定增价格，实现了浮盈。

东方财富Choice数据显示，截至8月8日收盘，在公募基金参与定增的标的中，寒武纪收盘价为169.15元/股，较其定增发行价格121.1元/股上涨约48元/股，按财通基金、诺德基金等4家公募基金合计认购约402万股来计算，合计浮盈1.93亿元。

除此之外，从当日收盘价来看，仍有部分上市公司定增后的股价走低甚至跌破定增发行价，导致参与其定增的公募基金出现浮亏。

“随着全面注册制落地实施，定增标的增加、参与资金增多，项目竞标难度可能会提高。”国泰基金相关负责人表示，由于定增投资本质上还是权益类投资的一种，考验的是投研团队和基金经理的权益投资能力，选择投研能力强、投资经验丰富的基金公司，与基金经理尤为重要。据《证券日报》

资金狂买+加速出海 基金公司迎QDII新额度

近日，国家外汇管理局的数据显示，多家基金公司获批新增QDII(亦称“投资国外股票的基金”)额度，其中有3家是首次获得QDII投资额度。

本次获批新增QDII额度的基金公司中，易方达、华夏、南方、广发等19家共计新增了18.4亿美元，摩根士丹利基金、汇丰晋信和上银基金为首次获批QDII投资额度。

截至目前，我国获批QDII额度的机构合计184家，其中包括39家银行、75家证券类机构(包括公募基金、券商和券商资管)、48家保险公司和24家信托类机构，投资额度累计批准了1655.19亿美元。目前，40家公募基金公司(含券商资管)共计成立258只QDII基金(按初始基金计算)，头部公司规模占大头。

截至8月7日，已经成立的258只QDII基金中(6只基金尚未有收益数据)，年内有199只取得正收益，该类基金的年内平均收益率为8.55%(剔除尚未有收益率的基金计算)。61只QDII基金取得15%以上的收益率，其中16只基金取得超40%的收益，包括广发全球精选人民币、华夏全球科技先锋、华夏纳斯达克100ETF、国泰纳斯达克100等。

全市场QDII基金布局方向包括了美股、欧洲股市以及亚太主要市场等。年内，全球市场中指数中，纳斯达克指数表现最佳，年内该指数上涨33.71%。其次是亚太市场，日经225指数年内上涨24.08%，韩国综合指数年内上涨15.09%。

截至2023年二季度末，全市场QDII基金规模合计3609亿元，创下历史新高。近三个月，资金蜂拥纳斯达克指数相关的ETF基金，规模增长近80亿元。其中，国泰纳斯达克100ETF、广发纳斯达克100ETF二季度规模增长均超22亿元，华安纳斯达克100ETF规模增长近7亿元。

中信证券量化策略与资产配置团队指出，美国与其他发达国家股票基金规模持续扩大，份额净申购带动规模上涨。业绩方面，海外股票资产持续上涨，美日股票市场涨幅靠前。预计未来指数细分赛道化、主动全球优选预计是两个主要趋势。来源：界面新闻

解码长期主义的胜出之道

2023年以来，波动调整成为权益投资的主调。短期波动难以避免，下跌之后保持耐心，坚持长期主义、践行价值投资，是被历史无数次验证过穿越市场震荡的方法。

以银行系旗舰基金公司工银瑞信为例，自成立以来即坚持以投研赋能聚力长跑，陪伴投资者在长期主义中获得回报。该公司旗下首只偏股混合型基金工银核心价值A，2005年8月31日面世，截至2023年7月31日，工银核心价值A累计回报率达937.43%，累计分红超128亿元，让长期持有的“铁粉”充分享受到时间的玫瑰散发的芳香。

养老FOF获批5周年 平均年化收益率9.22%

从第一批公募基金公司拿到养老FOF批文至今已5年。5年来，首批14只养老FOF(亦称“养老目标基金”)皆取得较好的投资收益率，其中成立以来(截至8月8日)最高累计收益率达到53.12%，平均年化收益率为9.22%；14只养老FOF平均年化收益率约为6.07%。

长期收益佳

2018年8月份，14家公募基金公司率先拿到养老FOF批文，相关产品也在2018年9月份至2019年5月份陆续成立。

从养老目标基金的投资者特点来看，嘉实基金管理有限公司(以下简称“嘉实基金”)有关人士对记者表示，随着老龄化加速和居民理念的觉醒，投资者对养老目标基金的认可度不断提升。据定期报告统计，截至2022年底，首批养老目标基金的持有人户数总计已超过130万户，而2018年底仅为22万多户，近5年增长了约4.9倍；同时，个人投资者平均持有比例接近80%。

从成立以来的总投资收益率看，截至目前，最高的为中欧预见养老2035三年A，总投资收益率为53.12%，平均年化收益率为9.22%；其次为南方养老2035三年A，总投资收益率为51.02%，平均年化收益率为9.05%。

深圳市前海排排网基金销售有限责任公司财富管理合伙人夏盛尹对记者表示，首批养老目标基金穿越几轮周期斩获稳健回报，主要得益于基金管理团队的专业合理运作、有效的投资策略，以及较强的风险控制能力。

南方基金管理股份有限公司FOF投资部总经理、基金经理李文良对记者表示，首批养老FOF过去5年取得了较好的收益率，主要与坚持正确的投资理念、严守投资纪律，有效降低投资风险；提升大类资产配置能力等因素有关。

李文良进一步表示，养老目标基金投资期限相对较长，在进行大类资产配置时，需要注重资产内在价值的分析，拉长投资视角，降低短期交易性操作的频率。当然，在实现产品长期收益的过程中，如果基金经理判断市场短期下跌概率较大，会通过适当降低仓位或选择对冲品种的方式控制产品回撤幅度。“从过去5年的操作情况看，首批养老目标基金把握了权益资产的投资机会，积累了较高的收益。”

宏利基金管理有限公司资产配置部副总经理、基金经理张晓龙认为，养老目标基金能够较好满足三方面条件，一是更加注重投资的安全性、稳定性，即投资回报范围的相对承受性、可预期性；二是基于投资品种属性制定合理的组合方案；三是可为不同年龄、不同风险偏好的投资者提供一站式解决方案。

强化长期投资理念

首批养老目标基金具有长期收益好、投资者结构优的特点，但整体来看，其仍面临一些发展难题。

根据基金二季报，首批养老目标基金管理总规模为87.17亿元，嘉实基金的研究显示，这比该批基金发行之初规模增长近八成。不过，从全市场养老FOF来看，截至今年二季度末，合计规模为803.7亿元，同比下滑约24%。

夏盛尹认为，当前，我国的养老目标基金市场仍

处于早期发展阶段，投资者对养老目标基金的认知度和接受度还不够高。从投资者角度看，尽管当前社会对养老问题的关注度逐渐提升，但在投资理念上，仍然有很大一部分投资者更偏向于短期收益和高风险的投资品种，而不是长期稳健的养老目标基金。

此外，从运营模式来看，目前养老目标基金多数采取发起式基金形式成立，这种模式在发行阶段对投资者门槛较低，但也限制了基金的规模增长。而一旦进入运营阶段，由于投资者流动性的限制，尽管其管理水平可能较高，但新资金的流入相对有限，难以快速增长。

为促进养老目标基金更好发展，嘉实基金有关人士认为，可发挥各资管机构的自身禀赋优势，打造特色目标系列产品体系，探索差异化的多资产、多策略选择，开拓发展新引擎。同时，注重客户行为研究，完善客户画像，不断优化产品设计，持续提升产品适配性。在费率方面，嘉实基金认为，可以探索与投资者共贏的超额收益浮动费率；同时，在境外资产、大宗商品、另类资产上，提供跨区域、多资产配置解决方案，为投资者提供体验感更佳的养老目标产品。

夏盛尹提到，多家基金公司开展的走进企业推广个人养老金的工作取得了一定成效，还应大力加强宣传，扩大投资者范围。同时，在产品创新方面，可根据投资者需求，设计出更加灵活、多样化的养老目标基金；在合作与协同方面，养老目标基金可以与保险公司、企业年金等机构合作，共同推动养老金市场的发展；在政策支持方面，政府可以考虑出台支持政策，鼓励投资者参与养老目标基金，例如给予税收优惠或补贴等，提高投资者参与积极性。据《证券日报》