

二级市场持续回暖 公募REITs再度扩容

规模已超千亿元的公募REITs(不动产投资信托基金),迎来又一入局者。

11月27日,券商系公募创金合信基金上报创金合信首农产业园REIT,成为公募REITs中的第25家参与机构。截至11月27日,25家机构旗下的公募REITs数量已达到73只,分散于仓储物流等八大类底层资产。2024年以来,公募REITs的二级市场交易实现了6.18%的平均涨幅,其中的6只产品年内涨幅超过20%。

公募人士表示,REITs市场已走出底部行情,随着后续配套政策持续不断地完善,底层资产类型不断扩容,中长期资金不断进入,我国公募REITs仍有较大发展空间。



源REIT等3只产品的累计涨幅均在25%以上。

资产类型仍可丰富

今年以来,REITs市场利好不断。7月,国家发展改革委发布了《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》;近日,民政部等24部门联合印发《关于进一步促进养老服务消费提升老年人生活品质的若干措施》提到支持养老设施纳入基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)发行范围。11月18日,证监会副主席李明在“互联互通十周年高峰论坛”上表示,稳步推进人民币股票交易柜台纳入港股通,以及将REITs纳入沪深港通各项工作。

整体而言,经过4年多的试点,国内的公募REITs已进入常态化发展阶段,参与主体和资产类别持续丰富。从存量待盘活资产体量和成熟市场实践来看,国内公募REITs还有更大发展空间。

中金基金表示,随着REITs市场建设稳步推进,公募REITs逐步进入常态化发行新阶段,底层资产类型日趋丰富,中长期配置价值愈发明晰,这将有助于进一步发挥公募REITs服务国家战略、支持实体经济的积极作用,同时为投资者提供更丰富的资产配置选择和长期投资价值。

从资产相关性来看,华夏基金对记者表示,我国公募REITs市场与股票市场和债券市场之间的相关性都较弱。与股票市场的相关性在0.11—0.22之间,与债券市场的相关性在0.02—0.03之间。配置公募REITs产品在一定程度上起到分散资产组合风险的作用。

国信证券分析师戴丹苗认为,后续可关注REITs的长周期配置价值。参考全球REITs历史表现,在2009年至2023年,全球REITs的年复合收益率为9.73%,跑赢了股票、债券、房地产。

在REITs的具体投资上,戴丹苗表示,投资者可通过三种方式参与。一是战略配售,可关注保障房这一周期敏感性较弱品种。二是打新,REITs打新收益具有较高的确定性,可选择市场成交量高、市场情绪上涨时期参与。三是二级市场交易,从REITs的债性角度看,在强制高分红的约束下,当前大部分产品的现金流分派率水平较高,具有配置性价比;从股性角度看,在经历了一轮超跌以后,当前产业园、仓储物流净资产价值溢价率偏低,有望受益于估值修复的困境反转逻辑。

据《证券时报》作者:余世鹏

公募REITs扩容至73只

根据上交所11月27日公告,创金合信首农产业园REIT于11月27日上报,由创金合信基金担任管理人,北京首农信息产业投资有限公司为发起人,第一创业证券为专项计划管理人,专项计划名称为第一创业首农产业园基础设施1期资产支持专项计划。11月27日上报的还有华泰紫金苏州恒泰租赁住房REIT。苏州工业园区公租房管理有限公司担任发起人,华泰证券(上海)资产管理有限公司担任管理人与专项计划管理人。另外,由汇添富基金担任管理人的汇添富上海地产租赁住房REIT于11月26日上报。

其中,创金合信首农产业园REIT是创金合信基金旗下第只公募REIT产品。根据Wind数据,截至11月27日参与公募REITs中的公募机构(包括基金公司和券商资管机构)已达25家。

具体看,25家机构旗下的公募REITs数量为73只,其中有64只产品为首发产品,9只产品为扩募产品。此外,73只产品中有46只已成功上市。73只产

品分散于八大类底层资产中,分别为保障性租赁住房、仓储物流、交通基础设施、能源基础设施、生态环保、水利设施、消费基础设施、园区基础设施。

其中,华夏基金旗下一共有15只产品,是目前发行公募REITs最多的基金公司。其次是中金基金,旗下的REITs产品数量目前已接近10只。此外,中信建投基金、中航基金等中小公募,以及招商基金、易方达基金等大型公募,旗下的REITs数量大多是3只左右。

二级市场发行节奏加快

除了上述静态数据外,发行、募资、交易等动态数据变化,更能折射出公募REITs扩容大势。

11月27日,工银蒙能清洁能源REIT发布认购申请确认比例结果公告,该基金的公众投资者有效认购比例约为0.28%,即公众投资者有效认购倍数达357倍,成为深交所今年已发行基础设施REITs中公众投资者认购倍数最高的产品。从11月27日起,中金重庆两江REIT开始发售,募集基金份额共

计4亿份,认购价格为2.550元/份,预计募集资金总额为10.20亿元。该基金拟投资的基础设施资产位于重庆两江新区,包括双鱼座项目、双子座项目、凤凰座项目及拓D一期D2项目,合计建筑面积约24.37万平方米,运营时间均超过9年。

根据Wind统计,包括上述两只产品在内,52只已公布发行规模的公募REITs合计募集资金规模已接近1500亿元。其中,中金安徽交控高速公路REITs的发行规模超过百亿元,平安广州交投广河高速公路REIT等6只产品的募集规模均超50亿元。华夏基金表示,2024年受益于我国公募REITs配套政策不断完善、二级市场表现回暖等利好因素,公募REITs发行迎来井喷式增长,发行节奏明显加快。

二级市场方面,Wind数据显示,截至11月27日收盘,2024年以来52只有交易数据的公募REITs实现了6.18%的平均涨幅,有37只产品年内实现正收益,16只产品累计涨幅超过10%,其中6只产品年内涨幅超过20%,华夏北京保障房REIT、中金厦门安居保障性租赁住房REIT、嘉实中国电建清洁能源

理财风向

自建估值模型,银行理财意欲“再起炉灶”?

理财产品净值的波动不能简单地归咎于第三方估值体系。达不到理想分数就试图更改答案的参考标准,这件事最近发生在银行理财身上。

近日,有传言称“未来可能允许银行理财逐步试点自建估值模型”,受到市场普遍关注。记者就上述传言向理财公司人士求证,不少人士对记者表示:“有在尝试自建估值模型,该方法相较于以往的第三方估值体系,更能起到平滑净值的作用。”

银行理财的估值方式一直受到关注,如何在市场波动较大的情形下,在符合资管新规的同时仍保证银行理财的“绝对”收益,业内人士表示,自建估值模型将降低产品净值波动,有利于提升居民配置需求,也有利于释放理财对于长期品种的配置力量。

“需要注意的是,自建估值体系不应违背理财产品净值化的原则。此外,理财产品净值波动的根本原因并不在估值方法本身。”一位资管人士对记者表示。



试水自建估值模型

银行理财的估值方法经历了从“摊余成本法-摊余成本法和市值法并存-完全市值法-市值法+部分混合估值法”的调整。总体而言,银行理财的估值方法主要有“摊余成本法”和“市值法”两种方法以及由上述两种方法衍生而来的“混合估值法”。

在资管新规实施之前,银行理财产品普遍采用的净值估算是“摊余成本法”。这种方法的核心在于,它基于持有到期的投资策略,将资产组合预期在到期时获得的总收益均匀分配到每一天。

前述资管人士对记者表示,市场上传言的“自建估值模型”有点类似于“摊余成本法”的设计思路,但考虑到AC账户(以摊余成本计量的金融资产账户)持有至到期的要求,该笔金融资产并不放进AC账户,并不意味着投资经理要把这些资产持有到期,其间仍有机会买卖。在这样的设计思路下,投资者所看到的净值变化曲线相对而言会显得更为平滑。

当前市面上资管机构普遍使用“市值法”,相应地采用中债估值、中证估值这两种第三方估值体系。但这一估值体系被不少业内人士诟病“容易放大债券价格的波动,从而放大理财产品净值的回撤”,尤其是今年以来,大部分理财产品表现不佳,市值法展现的净值变化更放大债券资产价格的变化,如何保证产品的收益率成为理财公司共同要面对的难题,关于理财产品的估值方法重

构的讨论又热烈起来。

“因此,不少理财公司试图以一种新型的估值模型来进行定价,使得中债估值、中证估值不影响旗下理财产品的净值波动。”华东一位理财公司人士对记者解释,这种方法主要应用在信用债、银行“二永债”的估值上,与中证、中债的估值形成交叉验证,有助于降低理财产品的净值波动。

不应违背净值化初衷

多位投资人士对记者表示,长期来看,采用自建估值模型的理财产品将存在一定的流动性风险以及客户利益分配不均的问题,甚至可能被用作调节不同理财产品收益的工具。

一种情况是,本身独立于中证、中债的估值方法体系之外的自建估值模型,有可能与后两者产生较大的估值偏离。“尤其是在债市急跌的情况下,如果出现要卖出的情况,在出售当天,产品的收益率可能会遭受重大打击,尚未赎回的客户会直接受损,而之前已经赎回的客户则只享受到了收益,相当于前一批客户的投资失败后果被后来的客户承担了。”一位理财公司人士表示。

“如果没有一个严格和细致的监管框架,自建估值体系可能会导致‘劣币驱逐良币’的现象。”冠营咨询创始人周毅钦表示,不同理财公司在构建自己的估值体系方面的能力与目标存在差异,并且它们之间也存在竞争。

周毅钦还强调,如果自建估值体系最终演变

成一种新的信托平滑机制,将对理财行业的发展产生明显的负面影响。

自2024年起,针对银行理财产品,特别是银行理财与信托产品的合作方式,监管机构发布了许多专门的监管指引,包括对成本法估值、收盘价估值以及通过超额收益调整净值等不合理做法的规范。上述不少方法被认为违背净值化初衷。

“而新的自建估值模型如果不符合净值化要求,也将被叫停。”一位业内人士表示,要划清界限,哪部分金融资产适用于自建估值模型,哪部分资产适用于第三方估值模型,但最终如何落地应用,仍要看监管的意思表示。

为了减少理财产品净值的波动,近年来,理财公司增加了对低波稳健型产品的研发和销售力度。这些产品不仅可能采用“稳健”的净值计算方法来平滑收益,而且其投资的资产价格也相对稳定。然而,随着低利率环境的持续和债券市场波动的增加,低波动资产的供应变得越来越稀缺。

周毅钦认为,相比于调整估值方法,理财公司更应该专注于提升投资研究能力,寻找真正的低波动稳健资产。

“理财产品净值的波动不能简单地归咎于第三方估值体系,而应该审视自身的债券投资框架和产品结构。”业内人士对记者表示,要从根本上解决理财产品净值波动的问题,理财公司需要提高自身的投资研究能力。

据《第一财经日报》作者:陈君君

股票型ETF迎来分红热潮 累计分红金额超150亿元

近日,华夏上证50ETF、华宝中证A100ETF联接等多只股票型ETF计划分红。

今年以来,股票型ETF市场迎来分红热潮。Wind数据显示,截至11月27日,年内股票型ETF累计分红金额达到152.21亿元,远超去年全年水平。

对于今年股票型ETF分红总额显著增加,排排网财富管理师姚旭升在接受记者采访时表示,今年监管层加强了对上市公司现金分红的监管,提升了分红回报力度,增加了ETF市场的分红总额;股票型ETF市场规模扩大也为分红提供了更多资金;ETF通过跟踪指数成分股获得收益,A股上市公司分红金额和比例的持续增长为ETF提供了更多分红来源。

4只“巨无霸”产品合计分红超百亿元

Wind数据显示,今年以来,截至11月27日,已实施分红的37只股票型ETF中,累计分红总额达到152.21亿元,相较去年全年的86.02亿元增长约77%。

具体来看,多只股票型ETF在分红热潮中表现出色。14只股票型ETF累计分红总额超1亿元。其中4只千亿元规模的“巨无霸”ETF——易方达沪深300ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF、南方中证500ETF,今年以来分红规模分别达到53.22亿元、24.94亿元、16.41亿元、12.67亿元,分红额居前。上述4只产品的分红总额达107.24亿元,占到股票型ETF分红总额约七成。

对于股票型ETF确定具体的分红比例,姚旭升表示,首先,分红比例通常与基金超额收益相关,基金公司依据合同规定进行分红;其次,基金公司会根据历史分红记录和投资者反馈调整未来分红。再次,基金公司在设定分红比例时,需考虑运营成本和税费。最后,在竞争激烈的市场环境下,基金公司可能通过提高分红比例来吸引投资者。

分红规模频次增加促进长钱长投

业内人士认为,权益市场的分红力度和覆盖范围正在不断增强,为股票型ETF提升分红规模和频次提供了有力支撑。

从分红次数来看,今年以来,国泰上证国有企业红利ETF、万家中证红利ETF分红次数并列居首,均达7次,并实现了“月月分红”。

值得一提的是,年内新成立的多只ETF设置“季度分红”“月月分红”的强制性分红条款。

“强制分红机制要求ETF在达到既定的分红条件时须执行分红,因此,制定合理的分红条件至关重要。这些条件不仅要保证分红的实际可行,还要避免对ETF跟踪效果产生负面影响。”晨星(中国)基金研究中心分析师崔悦在接受记者采访时表示。

崔悦进一步表示,股票型ETF分红增长以及强制分红机制出现,对于建立长钱长投良性机制具有积极意义。强制分红机制提供稳定收益,减少市场波动时的恐慌性抛售,吸引资金在市场低迷时布局,为反弹积累动能。市场回暖时,低位布局和长期持有策略能带来更高收益,增强长期投资信心。

据《证券日报》作者:彭衍松