

REITs 热潮再起 资产扩围引领市场新风向

2月13日,九州通医药集团股份有限公司公告,汇添富九州通医药REIT最终募集基金份额4亿份,发售价格为2.895元/份,基金募集资金总额为人民币11.58亿元。其中公众投资者认购数量为0.30亿份,占发售份额总数的7.50%,有效认购倍数达1192倍。

作为全国首单医药仓储物流REIT,汇添富九州通医药REIT在为公募REITs市场拓展新的资产类型之余,也刷新了1月9日国泰君安济南能源供热REIT以813.44倍公众认购倍数创下的新高。

2024年至今,公募REITs的项目主体范围持续扩围,发行规模不断扩容,市场认购火热、行情持续升温。Wind数据显示,

截至2月17日发稿时,中证REITs全收益指数开年以来涨幅已达9.28%,相较于其他大类资产来说走势表现十分强势。

究其原因,市场普遍认为公募REITs今年以来的强劲走势是受益于去年12月初中央政治局会议和中央经济工作会议以后利率下行、市场预期改善、底层资产质量提升等因素,其中产权类REITs表现尤为突出。

“现在业内普遍认为它的股性比较强,感觉现下入场属于‘买预期实现’的状态”,一名大型券商ABS和REITs配置人员近日告诉记者,“眼看着从去年年末一路涨到现在了,成交方面它的估值预期已经来到一个需引起警惕的高位。”

“资产荒”下 高收益属性凸显

公募REITs资产涨势喜人,是因其股债属性兼具,作为权益资产的高收益特点现已愈发“掩藏不住”。

中证鹏元研发部资深研究员、宏观及REITs研究小组负责人吴进辉告诉记者,开年REITs爆发,春节后实现指数“11连阳”,全收益指数涨幅达到9.3%,在大类资产涨幅靠前,部分标的已经涨超30%,首发上市项目有两单涨停封板,其中2月17日上市的济南供热REIT封板资金超20亿元。

随着无风险利率的下行,较高分红的公募REITs吸引力加大。跨年资金抢跑以及市场上对利率敏感性较高的固收类资金对高股息资产配置需求增加,流动性和风险偏好提升,推高REITs市场持续走强。

市场对公募REITs的关注点已从“债性”转向“股性”。

回首REITs市场去年至今的井喷式大爆发,2024年2月,证监会发布《监管规则适用指引——会计类第4号》,明确将基础设施REITs确认为权益属性产品,吸引了更多长期配置型资金入市,一度推动REITs市场开展“强势反攻”。而国家发展改革委发布自2024年8月1日起实施的1014号文,标志着基础设施REITs从试点阶段进入常态化发行的新阶段。

REITs之所以成为市场机构资金追逐的“高性价比”资产,吸引力来自其稳定的高比例分红,其投资收益首先来源于现金分红。在现下银行存款、债券等传统固收类资产收益率持续走低之时,部分能源类REITs的预测分派率却超过8%。

随着保险、基金等长期资本四处寻觅高收益项目并纷纷布局相对安全的公募REITs,越来越多的机构投资者密集加入,使其成为一块新的“香饽饽”。

但有近期入场的机构“玩家”告诉记者,公募REITs市场现下的弊病在于其较差的资产流动性。有基金从业人士指出,REITs适合长期持有,

不适合短期炒作。因为它的流动性较差,成交量不高。

“如果是为了分红,长期持有没太大问题。但短线操作的话,要注意市场向下波动带来的出售难风险可能会比较大。”上述人士称。

记者注意到,货币政策工具方面,去年10月18日,中国人民银行与中国证监会联合印发的互换便利(SFISF)相关工作的通知中,可用质押品就包括债券、股票ETF、沪深300成分股和公募REITs等。

资本市场中,持有公募REITs的金融机构可以选择在市价下行、成交低迷时将其作为质押资产以换取流动性,一定程度上或使公募REITs市场成交盘小、流动性仍有不足的问题得以缓和。

底层资产扩围多元化

近期国家和地方层面政策利好频出,推动公募REITs主体项目扩围多元化,进一步强化资产类型创新和主体资产运营稳定性。

2月7日,中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》,提出支持人工智能、数据中心、智慧城市等新型基础设施以及科技创新产业园区等领域项目发行REITs,同时,探索以养老设施等作为基础资产发行资产支持证券和REITs。

1月3日,国务院新闻办公室举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会,国家发展改革委有关负责人表示,2025年要加力扩围实施“两新”政策,更大力度支持“两重”项目,并以更大力度支持基础设施REITs市场扩围扩容。

记者注意到,地方上的支持政策也正在同步落实。2月13日,据上海市发改委官微,2025年上海市推动经济持续回升向好一揽子政策举措中提到,民间投资方面,加强对民间投资的政策引导,鼓励民间资本投资新型基础设施等领域,支持更多民间投资项目发行基础设施REITs,引导社会资本参与城市建设、产业科技、社会民生等领域重



大项目投资。

有多位市场分析人士表示,产权REITs中保租房主体备受青睐,因其稳定的租赁需求和现金流分配率凸显了底层资产运营的稳定性。

从细分品种来看,保租房项目可与专项债土地收储联动分析,而优质底层资产(如能源项目、核心区保障房)的稳定运营和现金流,则支撑了REITs的长期配置价值,例如产业园区REITs因高出租率和稳定租金,2025年初涨幅领先。

吴进辉对记者表示,REITs是股债之间的权益性品种,险资作为耐心资本,与REITs中长期投资特别契合,目前险资作为市场参与REITs投资的重要机构,有望持续加大投资,成为市场稳定器。保障房REITs当前涨幅大,估值水平性价比不足,板块加权平均分派率仅为3.0%左右,与10年期国债利差在135个基点左右,处于历史偏低水平。

而专项债收储用作保障房,中长期看,会增加保障房行业的供给压力,造成客户分流和租金下降。短期看,对保障房REITs影响不大,主要是上市保障房REITs偏优质,部分项目是政府定价,租金水平受到管控,整体业绩相对稳定。

投资价值的未来走向如何?

招商基金展望2025年REITs市场,认为政策行情仍将阶段性主导。建议关注政策利好和利率下行带来的结构性机会,特别是消费REITs、新能源、产业园区和高速公路等领域的超额收益机会。短期政策或聚焦信披优化和多层次市场建设,中长期则可能引入增量资金、理顺管理人定位及推动专项立法,从而推动市场高质量发展。消费REITs因核心资产强、抗周期属性突出,有望持续表现优异,而保租房在利率下行背景下也将保

持稳定分红表现。

对于REITs的股债双重属性,国信证券研究所固收团队指出,从债性角度看,在其强制高分红的约束下,关注其年化现金分派率。从股性角度看,相对净值折溢价率可反映基金市场价值与公允价值的关系,类似股票的市净率。相对净值折溢价率这一指标偏向长期视角,可从底层资产的估值来评判二级市场的估值水平高低。

上述团队表示,从资产配置角度,建议采取“哑铃策略”,短期可关注交通基础设施、产业园、仓储物流类相对净值折价率高的资产,有望受益于估值修复的困境反转逻辑。为获得长期稳定派息回报,可关注保障房、生态环保类对经济周期敏感度低的品种。

吴进辉则告诉记者,2025年公募REITs维持震荡走牛的观点,指数有望站上1100点。随着市场不断壮大,预计2025年REITs市场增量资金进入可能性较高,日均成交额可能超5亿元,“固收+”资金继续增持REITs。在“资产荒”的环境下,REITs基础资产的优质和稳定性以及部分资产的稀缺性不断凸显,吸引更多耐心资本配置长期且高分红的公募REITs,成为推动市场增量资金的稳定器。

具体投资方向上,吴进辉建议,今年可重点关注宏观政策支持领域以及底层资产优质、分红稳定的板块,如消费和保障房等,超跌的产业园、物流等板块也需要注意龙头标的的修复,同时也需注重止盈与估值偏高的回调风险,个别项目内部收益率偏低。重点采取打新策略,但注意部分优质项目难以拿到足够份额。互联网数据中心、养老和旅游景区等新资产类型有望推出。另外,要继续推动公募REITs的扩募发展和定价机制完善。

供稿:《21世纪经济报道》作者:余纪昕

中小公募加入“中证A500”战局

春节过后,又有多家基金公司加入中证A500指数基金的“战场”。

据记者统计,2月5日至2月17日期间,已有鹏扬、平安、浦银安盛、苏新、泓德、融通、宏利基金等7家公募基金公司发行了中证A500指数或指数增强基金。

从体量来看,新加入这一“战场”的公募基金公司以中型或小型居多,且此次正在发行的中证A500指数产品以指数增强基金为主。

中小公司“抢滩”

中证A500相关指数基金的比拼已从ETF延展到指数增强产品。春节后,已有7家公募基金公司投入产品的发行中。其中,宏利、融通、鸿德、苏新、浦银安盛、鹏扬基金均发行的是中证A500指数增强基金,平安基金发行中证A500指数基金。

从具体发行情况来看,有4家基金公司将开售日定在2月17日,2家公司在2月13日开售,1家公司在2月5日开售。募集时间从14天至38天不等,有3家基金公司设置了首次募集的规模上限。从托管方来看,多家基金公司选择了银行。

中证A500相关指数基金是去年四季度的当红产品。先是多家大型公募率先发行中证A500ETF,掀起了这类指数基金的发行热潮,随后多家基金公司布局场外指数基金,包括中证A500ETF联接基金、中证A500指数基金、中证A500指数增强基金。

相比场内基金以大型公募竞争为主,场外基金的竞争更为激烈,中证A500指数增强基金目前正是多家中小型基金公司竞争的主要产品。

上述正在发行中证A500指数增强基金的公司中,截至去年四季度末,融通基金、鹏扬基金规模均为1000多亿元,宏利基金规模为800多亿

元,泓德基金规模接近500亿元,苏新基金规模不足百亿元,浦银安盛和平安基金规模分别在3000亿元和6000亿元之上。

某公募人士告诉记者,运作ETF产品更耗费资源和成本,因此小公司布局此类指数产品的机会就会在场外。

从去年中证A500场外指数基金的销售来看,主代销渠道在银行的基金公司相对更占优势。比如,华商中证A500指数增强基金在去年开售没多久,便达到20亿元募集上限,宣布提前结束;今年1月新成立的长城中证A500指数基金规模达到17亿元之上。

借助AI“增强”

指数增强基金不同于普通指数基金,其有机会跑出超越指数的“超额收益”,也被称为“阿尔法”。记者注意到,目前指数增强基金多采用量化模型等主动管理手段,来获取超越指数表现的超额收益。

某公募资深业内人士告诉记者,指数增强基金并不是新产品,十几年前也曾流行过。这类被动指数产品虽然有机会做出“增强”的收益,但也曾出现过“增强”现象。该人士指出,此类产品很难仅靠数据计算获得高于市场平均收益的表现,还需要主动管理的研究基础做支撑。

目前,在指数增强基金的量化模型使用上,有部分基金公司启用了AI技术的量化模型,以此来减少基金经理在主观管理时的人为情绪等因素。

某小型基金公司人士向记者透露,其公司早已拿到增强型产品的批文,也计划在本月底发行,选择增强型产品是希望能借助AI技术的量化模型,做出特色的“增强”收益。

另一家正在发行相关产品的小型基金公司也告诉记者,公司一直有自己的AI量化团队,AI量化模型不容易受人为情绪和意志影响,可以根据数据筛选出能带来超额收益的多种“大概率”事件以制定策略。另外,AI模型还能实时监

控市场变化,迅速捕捉交易信号,动态调整投资组合,使得基金在市场波动中保持较高的适应性,降低回撤风险,确保超额收益来源的多样性和稳定性。

对于如何保持超额收益的有效性,泓德基金经理李予昂认为,唯一的方法就是快速迭代模型。

“传统多因子模型包含比较多偏长期的基本面因子,比如成长因子、低估值因子,在市场表现好、风格合适的时候能够赚取企业价值提升的钱。”李予昂表示,相比之下,机器学习的数据源更多来自交易信息,从错误定价中获取超额收益,加快神经网络的训练频率,可能会带来更好的稳定性。

一位基金公司人士告诉记者,其公司已为指数增强产品接入了AI的深度模型,期望能用更好的量化模型跑出更加稳定的超额收益。

未来增长空间大

Wind数据显示,截至目前,市场上共有70只中证A500相关指数基金存续,最新规模合计(含新成立基金)超3000亿元。其中,ETF有29只,合计规模超2000亿元。指数增强类共有14只,最新规模合计超120亿元。

从上述数据可以看出,ETF目前是跟踪中证A500指数的主力产品,相比之下,指数增强基金目前数量偏少,且规模占比偏低,但这也说明该类产品未来仍有不小增长空间。

对于一些中小型基金公司而言,或许ETF的赛道过于拥挤,且同质化现象较为突出,而指数增强更强调如何做出“增强”特色,或许不是不错的选择。

某公募业内人士告诉记者,后续有很多基金公司选择发行中证A500指数增强基金,一种情况是自身实力有限,发行ETF难度较大,还有一种情况是,指数增强基金获批更快,同时也有助于公司丰富相关指数产品的类别。并且,此时布局指数产品也符合行业大趋势。

据《国际金融报》作者:夏悦超

百亿级私募信心增强 仓位指数创年内新高

年初以来,科技板块以及中小微盘持续发力,股市“赚钱效应”逐渐显现。在此背景下,百亿级股票私募积极加仓,显示对市场乐观态度和投资信心的增强。

私募排排网数据显示,截至2月7日,股票私募最新仓位指数为73.75%,较前一周略有下降,较去年底基本持平。整体来看,2025年以来,股票私募仓位指数波动非常小,基本维持小幅波动,表明私募整体更倾向于维持现有仓位不变。

不过,百亿私募则积极加仓,仓位创年内新高。数据显示,截至2月7日,百亿股票私募最新仓位指数为76.35%,创年内新高。整体来看,2025年以来百亿股票私募仓位指数呈现明显的上升趋势,除了春节前一周仓位指数有所下降外,其余时间均呈现逐步上涨的势头。

对于近期的A股市场,正圆投资认为,2024全年经济的圆满收官有力体现出中国经济的韧性,产业端智能驾驶、低空经济等新质生产力领域的相对占优表现,DeepSeek对美国算力叙事的打破,展现出中国强大的科技发展潜力与创新活力,尤其是由DeepSeek引发的AI投资逻辑的重塑,已开始逐步泛化到其他领域,全球资金开始重新审视中国这个世界第二大经济体的发展潜力与创新活力,由此展望后市,在更加积极有为的宏观政策基调下,新一年资本市场进一步向好值得期待。

“从偏长期的视角来看,无论对实体经济还是资本市场,贸易摩擦的影响应该是趋于减弱的。在过去5年的时间里,中国在全球贸易中的份额持续提升,本质上是因为中国制造业产业能力、科技创新水平以及持续竞争力在提升。只要这些逻辑不被破坏,外部因素并不能造成对中国市场的实质冲击。”星石投资基金经理汪晟称。

中国在人工智能领域的进步速度不仅超越了海外认知,也超出了国内预期。汪晟表示:“DeepSeek带来的预期变化值得大家关注,我觉得这是一个好的变化。DeepSeek的技术突破将带来整个行业的发展和扩容,也必然会引领中国相关产业的加速发展和国产化能力的提升,我们关注偏硬件方向和偏应用落地方向的投资机会。但当前国内人工智能产业商业化还处于偏早阶段,商业模式还面临一些不确定性,我们在投资中需要谨慎一些。”据《证券时报》作者:王军