

# 拓展多元化资产 公募REITs提质扩募助实体

本报记者 顾梦轩 夏欣  
广州 北京报道

首批4单公募REITs扩募又有新进展。5月19日,博时基金、中金基金、红土创新基金、华安基金等4家基金管理人,分别发布旗下公募REITs基金份额持有人大会

## 定向扩募

本次扩募有助于进一步盘活基金发起人存量优质资产,降低负债水平,提高投资效率和投资水平。

根据公告,4家公司基金持有人大会详细披露了扩募方案,包括扩募发售方式、发售对象及配售安排、发售价格和定价方式、募集资金用途等情况。

具体来看,博时蛇口产业园REIT、中金普洛斯REIT、红土创新盐田港REIT、华安张江光大REIT本次扩募均为向特定对象发售(定向扩募)。

对于投资者较关心的扩募发售价格,4家基金管理人公告显示,本次定向扩募发售价格将通过竞价方式确定,应当不低于定价基准日前20个交易日基础设施基金交易均价的90%。

博时蛇口产业园REIT基金经理刘玄指出,通过积极参与基础设施公募REITs的第一批扩募,无论是对公司的业务发展还是对行业的市场建设,均能展现显著的社会影响,起到积极的示范作用:一是扩大基

## 资产类型丰富

REITs已作为连接基础设施和资本市场的创新工具,是推动金融服务实体经济高质量发展的重要载体。

谈及公募REITs3年发展历程,红土创新基金有关人士指出,REITs已作为连接基础设施和资本市场的创新工具,是推动金融服务实体经济高质量发展的重要载体。从目前试点3年以来情况看,我国REITs市场取得了较好成绩,资产类型不断丰富,发行规模持续增加,投资者踊跃参与,为基础设施投融资创新和资本市场发展作出了重要贡献。目前REITs市场的不断发展壮大,对RE-ITs这项创新金融工具的法律地位、治理结构、配套政策体系等提出了更高要求。加快推动REITs立法,对提升我国REITs市场的可持续发展能

表决结果暨决议生效的公告,以及扩募并新购入基础设施项目招募说明书等。

红土创新基金有关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,随着扩募及首发资产扩容等举措的落地,国内基础设施公募REITs体量将持续扩大,这将为更多优质基础设

施资产进行资产证券化提供可能,并逐步缓解目前二级市场基础设施公募REITs“供不应求”的局面。同时,扩募的落地将加快形成投融资“投—管—退”的资产良性循环,赋予产品不断成长的生命力,也将进一步完善国内基础设施公募REITs市场制度建设,助力市场高质量发展。

二是优化资产组合,提升产业园细分赛道的竞争力。本次扩募后,博时蛇口产业园REIT将实现资产组合的初步多元化,将进一步增强公司在产业园这一基础设施公募REITs细分赛道上的竞争优势和运营能力。

三是落实政策要求,推动基础设施公募REITs健康发展。本次扩募,是落实相关政策要求的具体举措,有助于进一步盘活基金发起人(原始权益人)存量优质资产,增强

## 资产类型丰富

力具有重要意义。

“我国公募REITs市场未来可能会出现更多有益的变化和创新,有待政策、市场、监管等多方面协同推进”,华夏基金基础设施与不动产投资部行政负责人莫一帆指出,公募REITs治理机制可进一步完善,简化多层架构,提升基金运营管理和决策效率;进一步完善询价定价机制,推动长期价值投资理念,保障投资者利益;通过基金管理人和运营管理机构激励机制设计,加强管理人与投资人利益一致化;推动全国社保基金、养老金、企业年金、职业年金等配置型长线机构投资者参

与公募REITs投资,优化配套支持政策,为公募REITs市场提供中长期资金支持。

不过,由于“我国公募REITs市场处于发展初期,市场关注度较高,相关制度安排还有待市场进一步检验,叠加外部环境等各种因素影响,可能受到局部交易热度较高、限售股解禁影响流动性、底层资产受到超预期因素的影响导致价格波动等情况。”刘玄表示,未来随着公募REITs市场不断发展壮大、配套制度的不断完善、多空平衡机制的展开、ETF及相关衍生品的发展,上述市场发展的短期因素将有望得到改善。

四是助力市场建设,完善基础设施公募REITs运行机制。首批基础设施公募REITs扩募草案的出炉以及后续扩募工作的有序推动,将有助于进一步完善基础设施公募REITs的市场制度建设,完善扩募机制、规范和引导公募REITs存续期间新购入基础设施项目及相关决策、信息披露等事项的业务规则。对提升市场规模、优化公募REITs产品投资组合等具有重要促进作用,是公募REITs市场逐渐迈向成熟的又一个里程碑。

力具有重要意义。

“我国公募REITs市场未来可能会出现更多有益的变化和创新,有待政策、市场、监管等多方面协同推进”,华夏基金基础设施与不动产投资部行政负责人莫一帆指出,公

募REITs治理机制可进一步完善,简化多层架构,提升基金运营管理和决策效率;进一步完善询价定价机制,推动长期价值投资理念,保障投资者利益;通过基金管理人和运营管理机构激励机制设计,加强管理人与投资人利益一致化;推动全国社保基金、养老金、企业年金、职业年金等配置型长线机构投资者参

首批公募REITs扩募情况			
基金名称	拟发售金额上限(亿元)	拟发售份额上限(亿份)	资金用途
博时蛇口产业园REIT	13.48	5.77	认购招商蛇口博时产业园基础设施2期资产支持专项计划资产支持证券全部份额,进而最终用于新购入招商局光明科技园科技企业加速器二期项目
中金普洛斯REIT	18.53	4.58	在支付必要费用后全部用于新购入基础设施项目
红土创新盐田港REIT	4.15	1.60	认购深创投—盐田港仓储物流2号资产支持专项计划的全部资产支持证券,并最终投资于世纪物流园项目
华安张江光大REIT	16.4	4.85	在扣除基础设施基金层面预留费用后,拟全部用于认购华安资产张润大厦资产支持专项计划全部资产支持证券,进而新购入基础设施项目(即张润大厦项目)

数据来源:基金公司公告

顾梦轩/整理

## 避免追涨杀跌

投资者应理性看待公募REITs产品与公募基金、股票等其他品种的差异,正确理解公募REITs长期持有、稳定经营基础设施项目的投资逻辑。

投资公募REITs还可能面临多重风险,如基金价格波动风险、基础设施项目运营风险、流动性风险、终止上市风险以及税收等政策调整风险等。

投资者该如何规避风险,理性投资?红土创新基金指出,第一,从产品流动性来看,在经历上市初的波动之后,REITs产品换手率持续平稳。但部分炒作资金进出,在现有换手率较低的情况下,可能引发公募REITs产品在场内净值表现大开大合。特别是上市初期市场波动较大,投资者在二级市场配置时需要充分研判。

第二,从产品收益来源来看,公募REITs产品具有长期可靠且具有增长性的分红收入,还可以通过本身二级市场价值的上涨盈利。公募REITs作为长期资产配置,其内在价值不会有很大的波动,但作为场内交易的产品,短期也会对二级市场存在波动的情况,对公众投资者而言,需确保自身投资目标与产品风险属性相匹配,以满足投资期望。

第三,从产品底层资产经营情况来看,在选择REITs产品时,投资者应关注不同产品底层现金流收入变化情况,收入的稳定性、细分市场变化、整体利率情况、不

动产市场价格波动等,并综合具体资产属性、二级市场价格、现金分派率等,对REITs产品价值进行判断。

第四,投资者应正确理解“强制分红”概念。公募REITs是具有强制分红特征的产品,并在产品公告中披露了未来现金分派率,并非保底收益率,是基金发行阶段对应发行评估值的预测值。公募REITs项目是权益性的产品,未设置收益率补足机制。未来基础设施基金将以90%以上经审计合并后基金年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。具体实际分配金额,项目公司会考虑持续发展、偿债能力和经营现金流等因素。

此外,莫一帆表示,投资者参与REITs投资还要警惕以下风险:首先,底层资产运营风险。公募REITs投资集中度高,80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券(ABS)并最终投资于基础设施项目,因此公募REITs收益率很大程度上依赖基础设施项目运营情况。基础设施项目可能受经济环境变化或运营不善等因素影响,导致实际现金流大幅低于预测数据,存在基金收益率不达预期的风险。基础设施项目运营过程中租

金、收费等收入的波动,也将影响基金收益分配水平的稳定。

其次,二级价格变动风险。公募REITs在证券交易所上市交易,二级市场的价格波动将直接影响投资者的投资收益。

莫一帆强调,个人投资者参与公募REITs投资需仔细研究REITs项目的基础资产质量,对于基础资产的区位、历史经营情况、现金流预测情况、资产评估价值的合理性等因素有一个综合判断,结合隐含的长期投资回报率、二级市场流动性,以及投资者自身的投资回报要求,进行综合考虑和投资判断。整体来说,建议投资者理性投资,避免追涨杀跌。如果二级市场价格出现比较大的回撤,可能是逢低布局的好机会;如果涨幅已经较高的部分产品价格进一步上涨,显著超出其内在价值,短期内不建议追高。

陕西证监局提醒,公募RE-ITs产品所持基础设施项目盈利能力较强,分派率良好,二级市场价格较发行价格上涨在一定业绩支撑,但投资者应理性看待公募REITs产品与公募基金、股票等其他品种的差异,正确理解公募REITs长期持有、稳定经营基础设施项目的投资逻辑。

# 基金代销渠道变阵:头部效应加剧 中小机构分化

本报记者 秦玉芳 广州报道

银行代销基金的调整步伐正在加快,规模化、集约化趋势愈加凸显。近日,多家基金公司宣布终止与代销机构的基金代销合

## 基金代销优化调整

今年上半年,基金公司频频发布代销合作终止公告,除独立的基金销售公司外,还包括部分银行、保险等机构。

诺安基金公告称,自2023年5月20日起终止晋商银行销售公司旗下基金,投资者将无法通过晋商银行办理公司旗下基金的申购、定投、转换、赎回等业务。此前,先锋基金也宣布,与九台农商行协商一致,自2023年5月16日起,九台农商行终止代销公司旗下所有公募基金。投资者将无法通过九台农商行办理公司旗下基金的开户、认购、申购、定期定额投资、转换及赎回等业务。

据公开资料显示,截至5月24日,年初以来已有近30份与基金代销机构终止合作的公告,主要集中在中小型代销机构。

星图金融研究院研究员黄大智认为,基金代销机构合作终止,主要受两个方面因素影响。“一方面有的机构存在合规监管问题,基金公司解除合作以避免合规风险。另一方面,经济效益驱动下的业务机构优化,是当前基金代销业务调整优化的关键。”

据监管机构发布的公告显示,今年以来已有多家银行分支机构因基金销售“无证上岗”、产品准入管理不合规等事项被监管

作,其中包括部分中小银行。

同时,基金代销保有规模排名居前的银行业务布局力度持续增强,5月份以来,多家与银行合作的基金公司纷纷公告称,增加代销银行并开展费率优惠,不少银行在强

## 基金代销优化调整

机构处罚,并被责令改正。

在黄大智看来,今年不仅仅是取消代销合作,还有越来越多独立销售公司、基金直销机构申请注销。“这主要是因为中小代销机构业务发展不达预期。中小代销机构面临很大的合规成本和运营成本压力,尤其去年以来基金销售形势不佳,营收利润难以覆盖成本,代销机构不得不进行业务结构调整,以缓解业务发展压力。”

易观分析金融行业高级分析师方瑞新表示,当前不少基金公司终止代销机构的业务合作,主要是出于商业合作的考虑,例如销量或保有量过低、受到主管部门严厉处罚、代销费用过高等的合作机构,在基金公司衡量投入产出时,可能处于不利地位,因“性价比比较低”而导致解除合作关系。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平认为,在基金代销市场上,参与竞争的主要是银行保险机构、券商、独立基金销售机构等。“近年来,券商财富管理业务转型加快,监管部门推动公募基金券商结算模式,成为基金代销业务格局演进的重要推动力量。同时,由于市场竞争加剧,马太效应显现,中小机构由于代销基金产品规模较小,代销业务规范化程度、品牌

化开放财富平台的促销引流,通过开放财富平台上线“理财节”促销,代销基金产品优惠力度较大。

业内人士分析认为,基金零售核心主战场依然是渠道代销,二季度以来随着经济缓慢复苏,

2023年一季度基金销售机构公募基金销售保有规模前20			
单位:亿元			
排名	机构名称	股票+混合公募 基金保有规模	非货币市场公募 基金保有规模
1	招商银行股份有限公司	6339	7946
2	蚂蚁(杭州)基金销售有限公司	5858	12456
3	上海天天基金销售有限公司	4854	6084
4	中国工商银行股份有限公司	4378	5038
5	中国建设银行股份有限公司	3277	3824
6	中国银行股份有限公司	2585	4235
7	交通银行股份有限公司	2116	2368
8	中国农业银行股份有限公司	1768	1936
9	中信证券股份有限公司	1309	1574
10	华泰证券股份有限公司	1282	1432
11	兴业银行股份有限公司	1250	2584
12	上海浦东发展银行股份有限公司	1154	1259
13	中国民生银行股份有限公司	1151	1199
14	平安银行股份有限公司	1017	1761
15	中信银行股份有限公司	916	1526
16	腾安基金销售(深圳)有限公司	907	2034
17	广发证券股份有限公司	832	986
18	中信建投证券股份有限公司	718	788
19	招商证券股份有限公司	700	752
20	中国邮政储蓄银行股份有限公司	696	951

数据来源:中国证券投资基金业协会

影响力不足,在重新准入的时候,就有可能难以通过筛选。”

基金代销保有规模下降、营收净利减少,加剧了中小机构基金代销业务的调整步伐。

从数据来看,去年以来银行的基金代销业绩普遍下降,部分中小代销机构受影响更为明显。惠誉评级亚太区金融机构评级董

事徐雯超指出,2022年资本市场震荡下行、波动加剧,一方面是代理销售规模的下降,其次是费率较高的股票型基金代理占比下降。“银行代销基金一般通过网点柜台、网络或者电话等渠道,而2022年受局部地区疫情反复、疫情管控措施升级、限制出行等影响,直接冲击了代理销售规模。”

## 规模化+集约化趋势

《中国经营报》记者注意到,在部分中小代销机构“收缩”的同时,头部代销机构的基金代销业务仍在积极布局。

连日来,华宝基金、银河基金等多家基金公司宣布增加平安银行为部分适用基金的代销机构。此外,还有多家银行发布公告,与基金公司扩大代销产品合作,并推行基金申赎手续费费率优惠活动。

在方瑞新看来,基金代销正在逐渐走向规模化和集约化,基金销售保有规模和零售客户基础大的机构,越来越受基金公司青睐。“银行是相对重要的渠道之一,但近年来无论是基金公司还是银行,对于产品的投放和引入都秉持了更为严格的态度,精选渠道成为市场主流价值判断。”

基金代销越来越向头部机构集中。方瑞新表述,头部银行在代销中的作用显著,尤其是随着各行大财富管理战略的提出,基金公司可能更倾向于选择用户规模高、财富开放平台建设完善的头部银行,行业马太效应进一步加剧,随着渠道的重新洗牌,“专业化”将成代销机构的重要走向。

中国证券投资基金业协会公布的数据显示,2023年一季度公募基金销售保有规模排名前8位中,商业银行占据6位,其中招商银行位居首位。方瑞新认为,由于网点、线上用户规模等优势,银行仍坐在代销江湖头把交椅。

徐雯超也强调,银行拥有广泛的渠道网络,通过网点柜台、网络、电话等可直接触达大量客户;传统银行业务积累了大量客户数据、客户信息,银行可进行深入挖

掘,匹配不同客户的风险偏好来推介产品。

在此背景下,零售业务优势凸显的商业银行纷纷加大业务布局,扩大与基金公司的合作。

徐雯超表示,近年来,顺应居民财富管理的需求以及应对息差收窄的趋势,许多银行大力发展财富管理等轻资本型业务;代销基金作为其中的一部分,一方面可提高银行的手续费及佣金收入占比,另一方面也可增强客户黏性,增加活期存款的沉淀。

“在居民财富管理需求增长的关键时期,很多银行提出将继续加快产品布局,同时加深与市场上的优质资管机构合作,为客户财富管理需求提供多元化服务。”徐雯超表示。

不过,银行基金代销业务发展面临挑战。“银行在基金代销领域也面临一些痛点,例如对银行客户的偏好掌握不够及时和全面、对基金公司合作运营权限不够开放等。”方瑞新认为,从银行角度来看,代销业务的重点主要在于对基金公司的开放性和对客户友好性,当前银行普遍通过建设财富开放平台为客户提供专业的财富管理平台,而基金公司则是实施优选、精选战略。在方瑞新看来,银行需要在满足本行客户偏好的基础上与基金公司进行双向选择。

方瑞新表示,下一步,银行仍需要以本行客户偏好进行充分画像,即时、全面掌握其基金行为数据,并通过数字化手段实现“端到端”的客户触达,引导和陪伴客户进行基金决策,从而推动更高效、更持久、更深度的基金代销能力建设。