

# 公募REITs常态化发行迈出关键一步 首批4单扩募项目更新“进度条”

■本报记者 昌校宇

首批4单公募REITs扩募项目更新“进度条”。4月19日,博时基金、中金基金、华安基金、红土创新基金等4家基金管理人,分别发布以通讯方式召开公募REITs基金份额持有人大会的提示性公告。会议审议事项主要为扩募及新购入资产,此外部分会议审议事项还包括引入战略投资者、延长基金合同期限等。

## 进入实质性阶段

“根据扩募对象的不同,公募REITs扩募分为向原持有人配售、公开扩募、定向扩募等三种方式。扩募的定价需要权衡REITs原持有人的利益、新投资者的利益和原始权益人的利益,还需要考虑REITs的二级市场价格等因素。”博时蛇口产业园REIT基金经理刘玄对《证券日报》记者表示,扩募定价对于拟新购入资产的范围、交易价格或价格区间、定价方式或定价依据以及其他相关内容均需经基金份额持有人大会审议、表决,基金管理人将充分保障基金份额持有人的相关权益。

根据相关公告,中金普洛斯REIT本次扩募拟发售金额不高于18.53亿元(含)且不低于18.21亿元(含),拟发售份额上限为4.58亿份(含);华安张江光大REIT本次扩募拟发售金额上限为16.40亿元(含),拟发售份额上限为4.85亿份(含);博时蛇口产业园REIT本次扩募拟发售金额不超过13.478亿元(含),拟发售份额不超过5.768亿份(含);红

土创新盐田港REIT本次扩募拟发售金额不超过4.148亿元(含),拟发售份额上限为1.6亿份(含)。

“此次博时蛇口产业园REIT扩募项目资产类型涵盖了科研生产用房,在资产类型和区域上提升了博时蛇口产业园REIT底层资产的分散度。”刘玄介绍,在项目的运营管理上,仍延续由外部受托运营管理机构提供运营及物业管理服务的模式。

中金基金相关负责人告诉《证券日报》记者,中金普洛斯REIT本次通过扩募再次置入优质资产,将提高公募REITs作为资产上市平台持续的成长空间和经营活力。同时,拟新购入的3项基础设施资产是对基金已持有资产覆盖区域的补充,有利于拓展本基金持有的仓储物流园辐射范围,形成全国网络化布局,同时有利于提高基金的投资分散性、运营稳定性,争取实现资产增值。

在上海证券基金评价研究中心高级基金分析师孙桂平看来,首批4单公募REITs扩募项目主要集中在产权类公募REITs上,包括2单仓储物流项目、2单产业园区项目。本次REITs扩募资产运营稳定,且均为优质资产,扩募项目的落地为REITs市场发展打开新空间,将推动未发行REITs的管理人积极发行REITs产品,从而使市场步入新REITs发行和存量REITs扩募共同发展的新阶段,有利于加快存量资产盘活和增量资产建设,提升基础设施投资水平,推动行业高质量发展。

谈及首批REITs扩募项目落地的意义,刘玄认为,这是进一步推



受访专家认为,未来同类型公募REITs之间的长期表现将存在一定分化,优质资产将越来越向更好的REITs管理人集中

王琳/制图

动公募REITs常态化发行和市场规范健康发展的关键举措,体现出REITs具备较强的成长性以及能够合理扩大有效投资的市场价值。

## 积极储备优质项目

除有序推进公募REITs扩募工作外,多家基金管理人还持续提升REITs的主动管理及项目运营能力,积极储备优质项目。

刘玄介绍,博时基金高度重视公募REITs业务的发展,积极搭建投资及运营人才梯队,持续进行专业化培养,打造REITs核心竞争

力。目前,博时基金正在推进多只REITs项目,总规模逾百亿元,涉及园区、光伏、风电、公路、路桥、文旅等多类资产。

中金基金也有多只储备公募REITs项目处于申报阶段。中金基金相关负责人表示,“未来,中金基金将继续加强REITs领域的投入,聚焦打造业内领先的基础设施投资与运营团队,积极参与REITs创新实践,致力于实现资产持续稳健运营,探索不同类型优质基础设施资产的扩容、扩募。”

受访专家普遍认为,扩募将给整个REITs市场生态带来深刻影

响。孙桂平表示,公募REITs扩募,一是有助于REITs的规模增长,提升产品流动性,进一步增强REITs对机构投资者的吸引力;二是有助于运营稳定性,通过扩募提升REITs持有基础设施资产的分散性,降低某一资产出现经营风险对整个REITs产品的影响;三是有助于REITs做大做强,充分发挥REITs作为基础设施专业运营平台的功能,最大程度体现基础设施资产市场价值。孙桂平认为,“未来同类型公募REITs之间的长期表现将存在一定分化,优质资产将越来越向更好的REITs管理人集中。”

# 险资一季度净买入债券现券5510亿元 利率债、“二永债”是大头

■本报记者 苏向泉

今年以来,险资持续增配债市引致资本市场关注。近期,中信证券首席经济学家明明团队统计的数据显示,第一季度,险资在二级市场合计净买入债券现券5510亿元,其中利率债和银行“二永债”(二级资本债、永续债)是重点配置对象。从险资二季度乃至全年的配债趋势来看,川财证券宏观高级研究员崔裕对《证券日报》记者表示,预计险资将继续增配银行“二永债”和利率债等品种。“二永债”对险资而言是一种新兴品种,具有较高的收益率和较低的风险,与险资配置风格相匹配;利率债具有较低的信用风险和市场风险,与险资长期稳健投资的属性也相匹配。

## 重点增配利率债、“二永债”

险资是今年以来重要的债市增

配力量。数据显示,第一季度,险资净买入债券现券5510亿元,其中利率债、信用债、同业存单和其他债券(以“二永债”为主)的累计净买入额分别为2156亿元、654亿元、789亿元和1911亿元。

险资加大利率债与“二永债”配置力度,既与去年四季度的债市回调、相关品种性价比提升有关,也与险资内在配置需求有关。

明明对记者表示,保险机构资产配置管理的核心是“偿二代”,注重偿付能力充足率达标,这就要求保险机构资产负债两端久期匹配、现金流匹配和成本收益匹配,同时对信用资质要求较高。此外,新会计准则IFRS9和IFRS17的实施,将会使险资资产负债两端价值波动加大,进而对投资端稳定性提出更高要求。这都加大了险资对流动性和安全程度更高的利率债和高等级“二永债”的配置诉求。

崔裕也表示,从险资角度看,增配利率债、“二永债”等品种可能会

使险资的资产负债匹配更加稳定,也能提高保险资金的长期稳健性。不过,需要提醒的是,险资机构需要注意风险集中度的问题,避免过度集中投资某些债券品种,增加资金运用风险。

实际上,险资增配债券不仅有利于资产负债匹配管理,也对债市有积极影响。崔裕表示,从债市角度来看,险资作为长期资金的重要来源,增加对债券市场的投资可以提高市场流动性,推动债券市场的稳定发展。此外,险资在投资债券的过程中,也可以促进市场上一些新兴领域债券品种的发展,为市场提供更多的投资机会。

## 仍将加大债券配置力度

从今年二季度乃至全年来看,多位业内人士认为,险资仍将加大债券配置力度。一些头部险企也表态称将择机增配相关品种。

实际上,银保监会披露的数据显示,截至今年2月末,险资债券配置余额达10.6万亿元,占险资运用余额的比重高达41.23%,是第一大配置品种,且该比例已经创下2014年以来的新高。

“从往年保险机构对债券的托管规模环比变化来看,二季度是其全年配置力量最强的时期。”明明表示,近年来险企资产端配置以债券为主,包括利率债、高等级信用债等,国有行和股份制大行的“二永债”也是增配对象。从配置规模看,险资运用与保费增速相匹配。2023年全年仍将向尚存票息且流动性尚佳的国有行和股份制大行的“二永债”及高等级城投品种进行布局。

崔裕也表示,险资运用的基本原则是安全性、流动性和收益性,债券具有期限结构丰富,收益稳定的特点,债券市场的特点决定了其始终是险资运用的主要渠道,在险资的投资组合中占据主体地位。

# 一季度银行信贷超额完成“开门红”计划 信贷投放将围绕“稳增长”主线保持增长

■本报记者 彭妍

今年一季度,银行业主动作为,加大信贷投放力度。近日,多家银行信贷业务工作人员在接受《证券日报》记者采访时表示,“一季度,银行信贷投放总量创新高,超额完成了‘开门红’投放计划。”

同时,近期多家银行公开表示将加大信贷投放力度,并普遍将今年信贷增速目标定在了11%左右。东方金诚首席宏观分析师王青表示,着眼于进一步夯实经济回升基础,二季度信贷有望继续保持同比多增。全年来看,在经济回升带动融资需求上升背景下,今年新增信贷有望达到23.4万亿元。

## 信贷投放保持较快节奏

央行公布的统计数据显示,一季度人民币贷款增加10.6万亿元,同比多增2.27万亿元。其中3月份新增

人民币贷款3.89万亿元,同比多增7497亿元。而今年1月份、2月份新增人民币贷款分别达4.9万亿元和1.81万亿元。

对此,中信证券首席经济学家明明对记者表示,信贷增长的背后主要有几方面原因:首先,政府继续强调积极财政政策靠前发力和适度扩张,扩内需、稳增长等宏观战略稳步落实助力企业纾困解难;其次,央行3月份超预期降准缓解银行负债端成本压力,也为银行信贷投放“填充弹药”,推动新发企业贷款利率维持低位,为企业融资提供支持;再次,政府继续推进各类相关房地产复苏措施的落地实施,提振居民购房信心;最后,各类消费零售数据显著修复,推动居民短融需求明显回升。

金融数据“开门红”背后,也少不了银行机构的积极主动作为。记者了解到,一季度以来,多家银行切实加大信贷投放力度。某股份制银行信贷相关负责人表示,“一、二季度是

银行信贷投放的关键时期,一季度信贷投放保持了较快节奏,超预期完成‘靠前发力’和‘开门红’目标。”

工商银行副行长张文武此前在2022年业绩发布会上透露,截至3月末,工商银行境内人民币公司贷款比年初增长1万多亿元,创历史新高。中信银行行长方合英也曾表示,信贷需求向好是今年的大趋势。中信银行今年一季度的信贷投放量,已经超过了近几年来每年上半年的信贷投放量。

从资产端来看,各家银行积极围绕“稳增长”主线进行信贷投放,在普惠、绿色、制造业、基建等重点领域项目储备充足。例如,4月6日农业银行召开的2023年普惠金融工作会议介绍,今年一季度,农业银行普惠贷款余额(央行口径)突破3万亿元,创历史新高;信贷支持普惠小微企业超过300万户,服务覆盖面不断扩大。

建行上海市分行相关负责人表示,“我们已超额完成一季度

信贷投放计划,在基础设施、制造业等重点领域贷款有较大增长。”

部分中小银行的信贷投放亦强劲。比如,杭州银行今年一季度开展普惠小微融资提升专项行动,截至2月末,该行普惠小微贷款余额1173亿元,同比增长24.3%。

## 信贷增长势头有望延续

受访业内专家普遍认为,今年二季度乃至全年信贷投放仍将保持增长。

中国银行研究院博士后杜阳对《证券日报》记者表示,二季度乃至全年信贷投放将继续保持稳健增长势头。从需求端来看,实体经济复苏势头强劲,诸多重点领域仍存在融资需求。居民消费意愿有所增强。从供给端来看,信贷投放满足在满的合理增长基础上,更加强调质的有效提升。金融支持注重精准直达,银行业将引导社会资金流向

小微企业、科技企业、绿色企业等。

展望全年,明明表示,考虑到经济持续复苏以及政策支持力度较大,全年信贷投放仍将保持增长,但增速较一季度大概率放缓。

值得关注的是,银行在加大信贷投放的同时,也要防范风险。明明表示,当前需要重点关注是否存在资金空转、“跑冒滴漏”的问题。

明明建议,一方面需要加大监管审核力度,严格管控信贷资金流向;另一方面也要控制银行资产负债端的利差。

杜阳表示,信贷投放规模的增加一定程度上会对资产质量产生压力,银行业需要高度关注重点行业的风险化解问题,要按照金融资产风险分类的最新要求,确保风险管控的有效性;健全银行内部风险预警、处置、问责制度体系,避免金融风险个案在系统中传播;充分运用大数据平台,加快风控数据平台建设。

# 券商公募化改造产品 面对“三年有效期”抉择 部分产品发布可能“清盘”公告

■本报记者 周尚任

自券商资管大集合产品参照公募基金改造以来,目前仍未取得公募基金牌照的券商或券商资管子公司(以下统称“券商”)旗下部分产品已到或临近“三年有效期”(规范后的大集合产品合同期限原则上不得超过三年)。

其中,绝大多数产品选择了将存续期延长至今年年底,也有两只产品公告或将于近期“清盘”。不过,目前已选择产品“延期”的券商若年底前仍未取得公募基金牌照,产品仍可能面临“清盘”。

## 42家券商 尚未取得公募牌照

Wind数据显示,按基金转型生效日算,2019年至今已有49家券商完成了243只大集合产品的公募化改造,然而对于未取得公募基金牌照的券商来说,完成产品改造只是第一步,改造后的产品仍是集合资管计划,并不是严格意义上的公募基金,仅是参考公募基金运作的公募化产品。

根据证监会发布的《证券公司大集合资产管理业务适用<关于规范金融机构资产管理业务的指导意见>操作指引》,“未取得公募基金管理资格的证券公司,证券公司就该大集合产品向中国证监会提交合同变更申请,合同期限原则上不得超过3年。”“规范后的大集合产品3年合同期届满仍未转为公募基金的,将适时采取规模管控等措施。”

从2022年8月份至2023年底,共有54只大集合公募化改造已到或到“三年有效期”。截至记者发稿,已有17只完成公募化改造的券商大集合产品已到期,共涉及8家券商。其中,东证资管、国泰君安资管已取得公募基金牌照,2家公司旗下产品已转型为公募基金;而中信证券、中金公司、海通资管、兴证资管、光大资管、广发资管旗下的部分产品存续期已满三年。针对到期产品,上述6家券商均发布延长存续期限的公告,将存续期限延长至2023年12月31日。

当前,缺少公募基金牌照是资管新规正式实施后券商资管面临的最大挑战,49家参与产品改造的券商中,仅有7家拥有公募基金牌照,42家在产品三年的合同期限到期后,如果未取得公募基金牌照,都需要在“清盘”和“延期”中二选一。目前选择产品“延期”的券商如果在2023年12月31日前依旧未取得公募基金牌照,届时也会面临“清盘”。

今年以来,广发资管、招商资管、兴证资管相继向证监会递交了公募基金牌照申请。中信证券的资管子公司正在等待证券经营许可证的批复,中金公司资管子公司的设立也在审批进程中。据了解,券商在设立资管子公司后都将在政策允许的前提下推进公募牌照申请工作。

接下来至今年年底,还将有37只产品到“三年有效期”,其中涉及11家未取得公募基金牌照的券商。除了“延期”外,太平洋证券、天风证券资管已于近期发布了旗下大集合改造产品可能“清盘”的公告。

以“太平洋证券六个月滚动持有债券型集合资产管理计划”为例,其已发布了三次可能触发合同终止情形提示性公告,“若截至2023年4月26日,本集合计划期限届满且未变更为公募基金的,无需召开集合计划份额持有人大会,本集合计划进入清算程序。”

有券商资管部门投资总经理向《证券日报》记者表示,“无论是‘延期’还是‘清盘’,都是券商结合自身情况作出的选择。选择将产品延期是因为公司已经设立或正在申请设立资管子公司,并为申请公募基金牌照从公司制度、团队建设等多方面做了准备工作,延期可以给申请牌照腾出相应的时间;所以对这类券商来说,延长大集合产品存续期是有意义的。还有部分券商未进行相对应的资格申请或子公司设立,抑或是还在筹备部署阶段,再加上部分产品规模较小等多方面因素促使其会选择清盘产品。”

## 产品规模近3000亿元 收益表现分化较大

截至2022年12月31日,券商大集合公募化改造产品规模合计约为2969亿元(不包含已有公募基金牌照的券商旗下产品,下同)。作为公募市场的“新晋选手”,券商大集合公募化改造产品转型以来的表现备受关注。

Wind数据显示,截至记者发稿,券商大集合公募化改造产品(A/B/C/D份额分开统计)成立以来的平均收益率为-0.95%,中位数为1.62%,各产品之间收益分化较大。70%的产品实现正收益,23%的产品收益率在5%以上,8%的产品收益率在10%以上。也有25只产品成立以来收益率在-30%以上,不乏众多头部券商旗下产品。

而中小券商旗下也有产品表现优异,面临“清盘”的太平洋证券六个月滚动持有成立以来的收益率为12.26%,截至2022年12月31日的规模为28.28亿元。天风证券天泽六月定开A/C成立以来的收益率分别为8.63%、7.76%,但产品规模较小,分别为0.38亿元、0.14亿元。