

5月份基金发行市场再遇冷 公募：投资难度加大但市场不缺乏机会

■本报记者 王思文

5月份以来，基金发行市场整体热度较4月份有明显下降，基金发行失败的现象也备受市场关注。记者近期采访多位业内人士了解到，当前公募基金发行呈现两大特征：一是新基金发行有所遇冷，数据截至5月30日，5月份以来公募基金合计募集资金484.18亿元，较4月份的763.25亿元下滑明显，个别新基金产品募集失败，百亿元量级新基金一直没有出现；二是债券类基金成为基金公司布局新基金市场的主打产品，这类基金也是当前市场资金更青睐的产品。

“最近我们各渠道销售都在积极与投资者沟通，但是由于受到5月份A股市场持续震荡回调影响，最近公募基金发行市场再次出现1月份那种相对低迷的局面了，一些基金公司对于新基金产品的募集目标仅仅是达到产品成立要求即可。”北京地区某中型公募基金相关人士向《证券日报》记者坦言。一位大型券商产品经理对记者分析称：“从新基金产品类型来看，受到近期市场震荡波动影响，权益类基金、FOF类基金的发行遇冷相对明显，较低风险类别的稳健型产品，比如债券类基金的发行成绩相对较好。”

具体数据显示，截至5月30日，今年5月份债券型基金发行规模为186.45亿元，发行数量为18只；混合型基金发行规模为120亿元，发行数量为30只；股票型基金发行规模为116.82亿元，发行数量为22只；FOF基金发行规模为54.12亿元，发行数量为17只；QDII基金发行规模为7亿元，发行数量为4只。从今年以来的新基金发行来看，截至5月30日，公募基金发行市场已成立新基金487只，募集规模合计3981.64亿元，发行规模未能突破4000亿元。其中3月份基金发行市场募集规模最大，达到1442.69亿元，共计成立了159只新基金，其次

是2月份和4月份，募集规模分别达到884.22亿元和763.25亿元，新基金数量分别为75只和102只。而1月份和5月份新基金发行市场相对低迷，募集规模分别为407.3亿元和484.18亿元，新基金数量分别为60只和91只。其中，债券型基金仍然是发行市场中的主力军，发行规模达到2349亿元，占总发行规模的59%，其次是混合型基金，发行规模为904.25亿元，占总发行规模的22.71%。在A股市场短期震荡回落的背景下，许多基民对基金产品尤其是权益基金的赚钱能力信心不足。

不过，记者采访多位公募基金经理后了解到，虽然影响资本市场的因素较多，投资难度也有所加大，但市场并不缺乏投资机会。与此同时，公募基金通过实际行动表达了对市场的信心。5月30日，南方基金公告称，基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心，南方基金相关基金经理已于近日申购了公司旗下相关基金产品，其中王博申购了南方成长先锋混合100万元，骆帅申购了南方行业精选一年持有期混合100万元，张延闯申购了南方阿尔法混合100万元，李锦文申购了南方卓越优选3个月持有期混合100万元。

房地产类集合信托规模持续萎缩 存量业务风险或随楼市回暖下降

■本报记者 苏向晨

房地产类集合信托成立规模仍在萎缩。5月30日，用益金融信托研究院统计的最新数据显示，上周（5月22日-5月28日），投向房地产领域集合信托产品成立规模仅为2.43亿元，环比下降80.58%。实际上，今年以来房地产类集合信托呈现持续、大幅收缩态势。记者据用益金融信托研究院披露的月度数据统计，今年1月份至4月份，该类信托成立规模合计约为144.58亿元，同比下滑60%。受访专家认为，房地产类集合信托目前仍受制于房企信用风险、房地产市场走势、监管政策等多重因素，短期内成立规模估计仍较为低迷。不过，未来随着房地产市场回暖，房企违约风险预计会进一步下降，房地产类集合信托存量业务风险也有望下降。

存量业务风险不容小觑

“目前公司房地产信托业务主要以处置存量业务为主，新增业务很少，且该类业务比较敏感，公司不做主动宣传。”谈及房地产信托，北京一家中型信托公司相关负责人对记者如是说。

一般而言，房地产信托指以房地产及其相关资产为投向的资金信托投资方式，分为债权型房地产信托、股权回购类信托、股权型房地产信托、收益权类房地产信托等。

从行业发展层面看，近年来受房住不炒、规范房地产融资、房企业绩“暴雷”等多因素影响，资金信托投向房地产的占比在持续下降。

中国信托业协会披露的数据显示，2019年至2022年，资金信托投向房地产的占比分别为15.07%、13.97%、11.74%、8.14%。此外，从业务增速来看，截至去年末，投向房地产的资金信托余额为1.22万亿元，同比下降30.52%。

今年以来，尽管房地产类集合信托成立规模较小，且增速大幅下行，但该类业务存量规模依然较大，存量风险业务规模不容小觑。

中信证券首席经济学家明明表示，在2022年地产风险和基本面冲击影响下，部分信托公司不良资产率明显上升，以地产信用违约为代表的存量风险化解仍是未来行业的重点议题。

明明进一步表示，具体来看，存量风险仍集中于地产行业。据用益信托披露的数据测算，2022年房地产信托违约金额高达882亿元，占信托产品违约总额73.34%。虽然去年11月份以来先后有多项政策出台以稳定市场，但今年3月份后楼市“小阳春”结束，低迷的价量指标反映政策传导和楼市企稳仍需时日，今年3月份房地产信托违约金额高达96.95亿元，伴随下半年新一批信托产品将迎来集中兑付，房地产信托的风险化解问题仍不可掉以轻心。

川财证券首席经济学家陈雳对记者表示，由于房企现金流持续承压，部分房企出现流动性风险，自2021年以来多个房地产信托出现违约。目前，随着政策缓和，房企流动性压力有所缓解，房地产类信托违约风险有所下降，但各地房地产市场总体呈现弱复苏趋势，行业景气度尚未修复，近期房地产类信托存量业务的违约风险预计将保持在较高水平。

“从更长期视角看，在经济复苏、政策松绑背景下，房企融资难问题得到缓解。后续随着房地产市场回暖，房企违约风险预计进一步下降，房地产类信托存量业务的违约风险也有望下降。”陈雳说道。

风险化解与转型双管齐下

面对较高的存量业务风险，多数业内人士认为，信托公司在努力化解风险的同时，也要积极转型。

陈雳表示，信托公司化解该领域风险的难点在于，房地产信托存量规模较大，且在信托公司业务中占比较高，通过各类手段化解违约风险有一定难度。信托公司化解存量业务风险，短期上可以通过展期、调整还款安排等方式，降低违约风险，同时长期上应推动业务转型，进行多元化资产配置，并优化底层资产质量。

多位专家也表示，接下来信托公司在化解存量风险的同时要积极转型。普益标准研究员赵伟对记者表示，在政策导向与市场需求双重影响下，住房租赁市场将成为未来房地产信托转型发展的重要领域。一方面，监管对住房租赁REITs的支持以及REITs退出渠道的逐步畅通，将加速住房租赁投资业务商业逻辑的形成；另一方面，面对监管鼓励和市场机遇，信托能够凭借独特的制度和功能优势，以及高度灵活的运作模式，以多层次的方式参与住房租赁市场。

陈雳也表示，住房租赁金融是政策支持的重点方向，目前住房租赁业务规模较小，发展空间较大。在信托公司房地产业务转型方面，一要优化资产配置，在降低传统融资类房地产信托占比的同时，积极探索住房租赁、城市更新、保障性住房等领域的新业务新模式；二要完善内部管理机制，强化风险管理，丰富融资方式。

赵伟补充道，未来，政策性、改善型、功能型、价值型的业务将成为房地产信托的转型主流，这也对信托公司风险管理和投研能力提出更高要求。为应对住房租赁市场的业务风险挑战和推动业务可持续发展，信托公司一方面要提升项目选择能力，避免新增高风险项目；另一方面，应该加快组建专业团队和完善相关投研体系，持续监测和评估住房租赁市场的变化和机会，积极参与住房租赁项目的开发、运营和管理，提升住房租赁市场的服务质量和运营效率，推动自身业务高质量转型。

险资投资27只公募REITs 投资总额超130亿元

■本报记者 冷翠华

险资持续布局不动产投资信托基金(REITs)投资。记者根据东方财富Choice数据统计，截至5月30日，市场上共有27只公募REITs发布份额发售公告，险资通过战略配售和网下配售参与了所有产品的投资，总额达130.19亿元。

业内人士认为，公募REITs的风险收益特性与险资的匹配度较高，是险资重要的配置对象，险资也保持着较高的投资热情。随着支持政策的逐步完善，险资参与公募REITs的方式将更加丰富。他们建议，尽量降低REITs二级市场波动对投资机构报表的冲击，真正着眼长远进行布局。

险资成公募REITs重要投资人

公募REITs在一级市场的投资者主要分为战略投资者、网下投资者和公众投资者。根据东方财富Choice数据，在目前全市场27只REITs中，保险机构以战略投资者和网下投资者的身份参与全部产品的投资，总金额超130亿元。

整体来看，险资机构对公募REITs保持着较高的投资热情。例如，国民养老在战略投资方面，直接参与了鹏华深圳能源REIT的战略投资，同时，通过华夏基金的资管计划参与了8只公募REITs的投资。国民养老相关负责人对《证券日报》记者表示，公募REITs的发展已列入国家“十四五”规划，金融机构参与公募REITs投资是落实国家重要战略决策部署，践行服务实体经济的具体举措。同时，公募REITs的风险收益特征与保险资金的需求相吻合，能够较好地匹配期限长、规模大、来源稳定等资金特性，使广大投保人也能享受到底层基础设施项目带来的稳定收益。

浙江大学国际联合商学院数

字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林对记者表示，公募REITs在期限上、风险收益特征上和很多保险产品匹配度高，对险资投资而言，公募REITs是重要的配置对象。太保私募基金副总经理、上海太保不动产总经理高小羊近日表示，险资当前已经成为公募REITs市场重要的投资人之一，未来发挥的作用将愈发显著，尤其在持续增量资金的投资配置层面。

今年3月份国家发展改革委发布的《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》提出，要根据不同类型基础设施REITs项目的具体情况，合理把握项目收益水平。申报发行基础设施REITs的特许经营权、经营收益权类项目，基金存续期内内部收益率(IRR)原则上不低于5%；非特许经营权、经营收益权类项目，预计未来3年每年净现金流分派率原则上不低于3.8%。“这类资产恰好是险资积极投资布局的重点方向，险资中长期持有并持续培育该类底层资产。”高小羊表示。

丰富参与方式 着眼长期收益

随着更多支持政策的发布，除以往以投资者的身份参与公募REITs市场之外，险资参与的方式和路径变得更加丰富。同时，也有业内人士建议，要减少公募REITs二级市场波动对机构报表的冲击，着眼长期收益进行布局。

3月份，证监会指导证券交易所在内的多家券商被问及公司在财富管理业务方面的发展策略和布局。申万宏源证券表示，下一步将顺应行业大财富管理趋势，向以资产配置与增值、投顾服务、金融科技为抓手的财富管理转型，构建高质量客群服务核心竞争力，建设均衡、可持续发展的财富管理业务模式。

业内人士表示，以前险资更多



以投资者的单一角色出现，保险资管公司获得ABS和公募REITs管理人资质后，能更好地发挥险资主动管理的经验，更好地践行保险资金长期投资、稳健投资、价值投资的理念。

盘和林也认为，公募REITs投资最终要落地到投资标的价值之上，投资者预期趋于谨慎导致二级市场疲软，但险资投资并不是看短期，而是着眼长期进行资产配置。

泰康资产首席风险官朱培军、泰康资产投后管理部副经理近日发文，提出对保险机构参与公募REITs市场的建议。例如，从估值原则视角来看，由于保险资金对公募REITs投资主要是长期持有为主，并不追求短期收益波动，因此建议相关参与主体能够制定新的官方估值方法，基于资产实质而不是市

场价格披露公募REITs估值，进而减轻公募REITs的市场波动对净值及以长期持有为目的的保险机构报表的冲击。

同时，从偿付能力视角来看，建议公募REITs在进行季度披露时，能够进一步补充披露底层项目公司资产负债表等重要财务报表的关键科目信息，以便保险公

司能够按照正常的风险因子完成相关计量，减少不必要的最低资本消耗。

此外，从风险管理视角来看，建议公募REITs在存续期定期披露的信息中，进一步丰富底层项目经营、资金使用、未来预期等内容，以便投资者更清晰掌握项目情况。

券商投资者关系活动频频 转型趋向与另类投资成互动焦点

■本报记者 吴珊
见习记者 方凌晨

5月29日，申万宏源证券和长江证券两家券商发布投资者关系活动记录表。

这是近期上市券商以多种形式接受投资者和机构调研的两个实例。除相关业绩表现外，券商未来业务发展方向和走向也均受到关注，包括财富管理业务、数字化转型、衍生品业务等。

发力财富管理业务 “Z世代”客群受关注

据不完全统计，截至5月30日，二季度以来，已有超20家券商召开视频会议、电话会议等形式接受投资者和机构调研。

在投资者与券商的交流过程

中，财富管理是高频词汇之一。包括申万宏源证券、广发证券、东北证券、山西证券、华林证券等在内的多家券商被问及公司在财富管理业务方面的发展策略和布局。

申万宏源证券表示，下一步将顺应行业大财富管理趋势，向以资产配置与增值、投顾服务、金融科技为抓手的财富管理转型，构建高质量客群服务核心竞争力，建设均衡、可持续发展的财富管理业务模式。

广发证券表示，公司将积极把握发展机遇，持续推进财富管理和资管业务主动转型，着力为投资者提供更为丰富的投资理财产品和解决方案，满足客户多元化资产配置需求；坚定财富管理转型战略，并将进一步夯实“财富管理+资产管理”的核心业务特色及差异化竞

争优势。

山西证券打算从六方面具体举措进行财富管理转型，探索精细化客户服务模式，搭建零售客户三维服务体系，赋能一线财富顾问提高差异化服务客户的核心能力。以投顾服务和资产配置为抓手，深耕富裕+客群。聚焦Z世代子客群，构建新媒体矩阵，持续探索Z世代客群服务模式。

“目前在市场利率不断走低的情况下，居民追求增值、保值意愿强烈，给证券公司的财富管理业务带来巨大商机。不过，目前证券行业财富管理业务存在同质化特征，严禁代客理财等一定程度上制约了财富管理业务的拓展。此外，金融理财产品品种十分丰富，也对相关工作人员提出了更高的要求。”西南证券首席投资顾问张刚对《证券日报》记者

表示。

立足自身资源特色 锚定多元化发展

通过投资者关系活动，投资者们立足各家券商不同的资源、区位等特色，对券商未来发展表达了关注。例如，财通证券被问及未来打算如何利用好区位优势，深耕浙江省发展。

值得注意的是，财通证券在回复中强调要积极发挥母基金的作用，如“锚定本土产业规划，科技金融循环、数智创新路径等，以科创与制造业类母基金为抓手，强力助推数字经济创新提质‘一号发展工程’”；“提供全生命周期陪伴服务做‘长’价值链，发挥母基金撬动作用做‘优’产业链，定制综合化金融服务解决方案做‘全’业务链”。据

悉，财通证券旗下私募子公司财通资本目前担任多只母基金管理人。

长江证券旗下私募子公司长江资本及另类投资子公司长江新的发展也受到投资者关注。长江证券表示，2023年，长江创新将继续聚焦新能源、信息技术、生物医药等行业领域，加大投资力度，加快提升业务规模；长江资本将继续以金融服务实体经济为宗旨，坚持“聚焦产业、研究驱动、成长投资”的投资策略，聚焦战略新兴产业，坚定市场化募资道路，扩大基金合作主体，丰富基金管理类型，进一步提高私募基金管理规模和市场排名。

而除此之外，在券商与投资者的交流过程中，投资者的一些提问显得并不那么“温柔”。部分券商业绩表现不佳，净资产收益率同比下降，IPO项目储备量、监管罚单等问题遭到投资者问询。