

# REITs市场常态化发行提质增速 上交所加快建设REITs产品发展新高地

■本报记者 田鹏

随着华泰南京建邦REIT于近日正式上市,沪市基础设施公募REITs产品数量增至34只,产品上市数量、融资规模在全市场占比均近七成。

市场运行三年来,沪市基础设施公募REITs市场从试点、短期调整,到如今走出了稳定向上的态势。整体来看,沪市基础设施公募REITs市场呈现出运行整体平稳、产品经营业绩符合市场预期、市场加快扩容提质等良好态势。

上交所有关负责人表示,相信随着基础设施公募REITs市场建设加速提质扩面,包括资产类型稳步拓展、配置价值逐步显现、规则政策日趋完善和投资者权益保护不断加强等,REITs市场必将迎来常态化发行的更大机遇,为盘活存量资产、扩大有效投资、服务实体经济高质量发展提供更有力的支持。

## 常态化发行稳步推进

数量稳步增长的同时,基础设施公募REITs产品底层资产图

谱也在不断拓宽,消费、水电、陆上风力发电等大类资产“新篇章”不断开启。据了解,目前已上市的项目资产范围涵盖产业园、仓储物流、保障性租赁住房、消费基础设施、收费公路、环保及新能源等。

与此同时,今年以来,REITs市场迎来了更多扩募项目。《证券日报》记者了解到,上交所始终积极推动沪市REITs市场扩容,鼓励已上市项目通过扩募做大做优,助力REITs市场实现高质量发展。

据记者不完全统计,截至目前,中航京能光伏REIT、华夏基金华润有巢REIT、国泰君安临港REIT扩募申请已获中国证监会、上交所受理;华夏北京保障房REIT扩募项目已收到上交所反馈意见;国泰君安东久REIT及中金厦门安居REIT均已发布扩募公告。

业内人士认为,今年以来,基础设施公募REITs产品发行速度加快,相信随着REITs发行范围的进一步扩大和底层资产类型的多元化,REITs市场深度将进一步增厚,广度将进一步拓宽。

常态化发行稳步推进的背后,离不开政策端不断加码发力。例如,今年4月份发布的新“国九条”明确提出,“推动债券和不动产投资信托基金(REITs)市场高质量发展”,为REITs市场提供了政策支持和方向。

同时,REITs的制度机制也在持续完善。记者了解到,中国证监会已将配合国务院有关部门做好《不动产投资信托基金管理条例》工作纳入印发的2024年度立法工作计划中,各项工作正在稳步推进;上交所在中国证监会的指导下,按照“成熟一类,推出一类”的原则,进一步优化审核发行以及信息披露监管制度安排,已完善形成“业务办法+指引+指南”的多层次规则体系。

由此可见,相关部门配套支持措施、地方专项政策陆续出台,各方共建REITs市场的良好态势已经形成。“REITs作为存量资产盘活的有效工具,日益成为企业优选;作为创新型权益产品,逐步获得投资者的关注和认可。这些成效的背后,离不开包括监管、市场参与各方的积极作为和持续发力,针对市场发展建设中的新情况和

新问题,相关部门、机构不断增加政策供给,为市场常态化发行和长期稳定发展奠定了良好基础。”瑞思不动产金融研究院院长朱元伟表示。

## 市场活跃度不断提升

拉长时间来看,首批基础设施公募REITs产品三年来的市场表现,体现了市场基本面逐步回暖、活跃度不断上升、投资者更为理性的趋势,这也为后续市场常态化发行创造了有利环境。

记者观察到,从二级市场来看,中证REITs全收益指数年初至今涨幅约为8%,近3个月REITs平均换手率约为1%。投资者参与一级市场发行的热情也在回升,部分REITs产品网下、网上认购倍数较高,有的网上认购倍数甚至超过400倍。

市场人士表示,自今年上半年出台相关会计处理政策,明确REITs产品权益属性定位后,投资者投资理念不断成熟,更加注重长期投资、价值投资,部分投资者已将REITs投资分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益

的金融资产。

2021年以来,REITs市场经历起落变化,已走完一个完整的市场周期,市场正在逐步恢复活力。“从投资端来看,随着投资者对REITs产品特性及底层资产的研究持续增强,其对产品估值定价逻辑的认知也在不断深化。同时,随着REITs市场常态化发行不断加速,市场深度和广度不断拓展,市场机制和韧性进一步增强,有效的投融资两侧正向循环正在逐步形成。”泰康资产张钰才表示。

已上市REITs产品经营的稳健表现,也是基础设施公募REITs产品二级市场活跃度不断提升的原因。记者根据公开数据统计发现,2023年全年,沪市REITs整体经营业绩符合市场预期,可供分配完成率总体实现全年预测的100%,其中保租房、仓储物流板块分别为115%和113%。

同时,信心一定程度上源于信息的及时有效。“当前各方协力共建REITs市场的理念不断深化,业绩说明会、发行路演等活动常态化开展,投融资互动、投融互信的市场生态初步形成。”一位REITs市场资深研究员表示。

# 年内公募REITs募资超510亿元 险资成为重要战略投资人

■本报记者 冷翠华

公募REITs(不动产投资信托基金)发行渐趋常态化。Wind数据显示,今年以来截至12月3日,REITs发行数量达24只,发行总规模达511亿元。在REITs的投资者中,险资是非常重要的力量,多个REITs项目中,险资积极参与战略配售和线下配售,投资占比较高。

受访险资机构表示,REITs产品与保险资金的契合度高,近年来REITs市场快速发展,相关政策持续完善,多因素共同推动险资增配REITs,未来仍将积极配置REITs。同时,险资非常关注REITs底层资产质量、市场流动性等问题,希望有更多优质资产进入这一投资领域。

## 战略投资多个REITs项目

从2021年开始试点推出REITs产品,至今已有约3年半时间。Wind数据显示,2021年5月份至今,新发REITs共54只,发行总规模近1500亿元。其中,2024年REITs发行数量共有24只,发行总规模达511亿元。可见,随着市场的逐步发展,REITs发行有提速之势,募资功能也体现得更加充分。

“2024年以来,在政策利好以及长端利率下行背景下,REITs二级市场出现明显修复,一级市场发行亦有所加速,市场关注度逐渐提升。”中金公司研报表示。

保险机构是REITs非常重要的机构投资者,在多个REITs项目中是战略投资者。以中国人寿集团旗下国寿投资保险资产管理有限公司(以下简称“国寿投资”)为例,该公司不动产投资事业部副总经理韩萌向《证券日报》记者介绍,目前国寿投资系统已参与21只公募REITs的战略配售,业态涵盖商业、保租房、能源、高速公路、工业厂房、产业园等,其参与REITs的方式主要包括运用国寿系统受托资金、自有资金及发起设立公募REITs配基基金等。

从具体的项目来看,今年多个REITs的战略投资者中都有险资的身影。例如,11月21日,招商高速公路REIT上市,中国人寿、平安人寿、人保寿险以及紫金财险分别通过产品账户或自有资金成为该REIT的战略投资方,保险

公司的战略配售和网下配售份额之和占总份额的14.74%。

11月21日,银华绍兴原水水利REIT上市。该产品吸引了保险公司及其旗下产品账户共84个投资者,其中,3家为战略投资者,81家参与网下配售,配售总份额为7472万份,占总份额比例的12.45%。

## 多因素激发投资热情

REITs产品与保险资金的契合度高,叠加近年来我国REITs市场快速发展,相关政策持续完善,多因素共同激发险资的投资热情。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示,REITs的收益相对稳定,与险资的投资属性契合度较高,这是险资积极配置REITs的重要原因。

韩萌表示,当前我国REITs市场快速发展,保险资金的长期限、稳收益等特征与REITs产品之间具有很强的适配性,引导保险资金发挥耐心资本属性,参与基础设施资产盘活意义重大。

“公募REITs作为一种资产配置工具,具有低风险、稳收益的特点,适合追求长期稳定投资收益的稳健型投资者。”韩萌进一步表示,一方面,公募REITs与其他大类资产相关性低,能够分散风险,优化投资组合,满足足投资配置需求;另一方面,公募REITs具备强制高分红和分红稳定的优势,其收益中等(在免稅的政策下实际更高),波动性介于一般固收类产品和权益类产品之间,其风险收益特征使其在股债组合配置中,能够发挥良好的分散风险和提升投资组合夏普比率的作用。因此,资产组合中应给予公募REITs较高的配置比例。

与此同时,近年来,公募REITs市场在经历了发行早期的过热和市场调整期的遇冷后已回归理性,投资人日趋成熟,产品估值定价体系也不断完善,近期新发行公募REITs上市后股价表现相对稳健,平均分派率也有所提高。

仲量联行中国区投资及资本市场业务运营主管兼华北区负责人徐西茜对《证券日报》记者表示,政策变化使险资对零售地产的投资热情逐渐高涨。其中,2023年3月份,我国正式将消



费基础设施纳入REITs项目发行范围,明确优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目,保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs;同年10月份,证监会对《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》第五十条进行适应性修订,将公募REITs试点资产类型拓展至消费基础设施。政策的支持使得零售地产的流动性增强,也点燃了险资投资该类型物业的热情。

还有业内人士表示,监管部门下调风险因子有助于保险公司将更多资金投入资本市场,加大了险资投资公募REITs的筹码。2023年9月份,国家金融监督管理总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》,对保险公司投资公募REITs中未穿透的风险因子从0.6调整为0.5。

## 未来仍有较大配置空间

针对2025年的市场展望,中金公司调研结果显示,99%受访投资者表示将考虑维持或增大REITs配置,其中七成投资者考虑加大配置力度,保险公司、公募FOF(基金中的基金)以及私募基金考虑加大配置的比例皆

超过75%。同时,机构整体对于现金流稳定的资产类型更为偏好。

韩萌表示,保险公司是公募REITs重要的机构投资者,中国人寿系统内合计投资金额占据其中较大比重,但这在中国人寿总投资资产中占比又极小,因此,预计未来还有较大的配置空间。

从行业层面展望未来,韩萌表示,预计保险资金将继续积极抢滩优质公募REITs战略配售、网下投资以及二级市场择时交易,保持市场重要基石机构投资者的地位。同时,随着多层次REITs市场的建立和完善,保险机构也将参与REITs全链条配置,如探索公募REITs上游配置机会,战略布局符合公募REITs上市要求和政策鼓励方向的Pre-REITs和私募REITs。此外,险资在角色上也不仅作为投资者,还可能深度参与产品方案设计,与发行人共同打磨产品条款。

从投资定位来看,中金公司调研数据显示,56.4%的受访投资者将公募REITs产品定位为独立大类资产,亦有三成到四成投资者将其定位为含权益固收资产替代以及红利权益资产。整体来看,经过约3年半市场发展和

投资者教育,REITs作为特殊权益产品的定位正逐步得到市场认可。

尽管公募REITs的投资价值被更多投资者认同,但仍有一些投资者关注的焦点问题尚待完善,以提升投资热情,提高投资收益率。调研结果显示,市场关注的三大焦点问题包括:约86%受访投资者提及市场规模大小,流动性不足的问题;约50%受访者关注估值的问题;约30%受访者关注基本跟踪问题。

韩萌也表示,险资参与REITs投资目前仍存在一些难点。一是市场流动性略显不足,整体换手率偏低,单只REIT产品体量较小,对于承接保险资金等大体量资金的难度较大,建议简化扩募流程、提升扩募效率,推动REITs产品通过资产收购和处置优化资产组合,提升市场的流动性。二是优质资产供给不足,原始权益人对于体系内最优质资产装入REITs缺乏动力,建议进一步放宽资产准入限制,协调土地年限续期等政策加快落地,鼓励原始权益人拿出更多优质资产上市。三是险资投资REITs仍有掣肘,例如,目前受偿付能力约束较大,建议进一步优化相关政策,适当降低投资风险因子,提升险资的投资意愿。

# 年内A股公司回购金额合计已超1600亿元

■本报记者 贺玉娟

Wind数据显示,截至12月4日记者发稿,2024年A股市场已有2096家上市公司完成回购,回购金额合计达1615.39亿元,相较于去年同期的829亿元,同比增长近50%;参与回购的上市公司数量也比去年同期增加了825家。与此同时,上市公司注销式回购不断升温。

在政策的支持与鼓励下,今年以来,A股上市公司掀起回购浪潮,注销式回购案例也不断增多。据记者梳理,截至目前,已有200家上市公司完成回购注销。

近期,又不断有上市公司发布注销式回购相关公告。例如,12月4日晚间,华源控股公告称,公司完成注销的回购股份数量为635万股,占注销前公司总股本的1.83%。零点有数日前公告称,公司完成回购注销股份36.68万股,占注销前公司总股本的0.51%。此次注销有利于提升每股收益,切实提高公司股东的投资回报,增强投资者对公司的投资信心。

为何今年以来选择注销式回购的上市公司数量增多?排排网财富研究员卜益力在接受《证券日报》记者采访时表示,注销式回购是一种常见的资本运作方式,能够减少流通股数量,从而提高每股收益,有助于提升公司的市场价值和股东权益;同时,今年以来政策层面鼓励上市公司通过回购等手段来提升市值和股东回报。

注销式回购不断升温,其中可以看到多家龙头上市公司的身影。

例如,贵州茅台于9月21日发布公告称,拟以30亿元至60亿元资金回购股份,用于注销并减少注册资本。东方财富公告称,拟以5亿元至10亿元资金回购股份,用于注销并减少公司注册资本。伊利股份拟以10亿元至20亿元资金回购,用于减少注册资本。

此外,今年以来还有药明康德、九安医疗等公司披露了上限超过10亿元的回购计划,并全部用于减资注销。还有不少上市企业变更回购股份用途为注销,如东方财富调整已完成的约10亿元回购股份用途,由原计划“用于员工持股计划或股权激励计划”变更为“用于注销并减少注册资本”。

在市场人士看来,注销式回购对上市公司而言,一方面,可以减少流通股数,提高每股收益和净资产收益率,从而提升公司的财务吸引力和股东回报;另一方面,注销式回购有助于优化股本结构,降低决策风险,确保战略稳定实施。

哪些上市公司适合注销式回购呢?卜益力表示,选择注销式回购的公司,需要有足够充裕的现金流支持,同时只有盈利能力较强的企业,注销式回购才能有效提升每股收益和净资产收益率。

河南泽槿律师事务所主任付建对《证券日报》记者表示,适合注销式回购的上市公司,通常是那些业绩稳定、财务状况良好、管理层有积极激励的公司。注销式回购可以降低股本,提高每股收益,优化财务结构,增强投资者信心。此外,注销式回购还可以展现出公司管理层对未来发展的坚定信心,向市场传递积极信号。

# 今年以来16家私募共计自购超7.4亿元

■本报记者 昌校宇

私募“自购大军”再增员。12月3日,宏锡基金发布公告称,公司坚定看好中国衍生品市场的发展前景及其资产配置价值,对量化CTA策略(商品交易顾问策略)发展长期充满信心,公司及员工近期拟以自有资金不低于2000万元追加申购旗下产品。对于中长线资金而言,市场的短期调整或许是相对较好的布局和优化资产配置时机。

中国证券投资基金业协会官网信息显示,宏锡基金成立于2015年1月13日,目前的管理规模为20亿元至50亿元之间,业务类型是私募证券投资基金、私募证券投资基金FOF基金(基金中的基金),公司创始人刘锡斌。

据私募排排网不完全统计,截至12月4日,年内共有16家私募机构发布自购公告,合计自购金额达7.43亿元。其中,百亿级私募机构为自购主力。数据显示,截至12月4日,海南希瓦、幻方量化、进化论资产、因诺资产等4家百亿级私募机构年内宣布过自购,合计自购金额为4.64亿元,占全年私募机构自购总额的62.45%。此外,管理规模在50亿元至100亿元之间的私募机构自购热情也较高,年内共有聚宽投资和汉和投资等2家机构出手,合计自购金额为3000万元。

从单家私募机构年内的自购金额来看,百亿级量化私募机构幻方量化以2.5亿元的自购金额居首;因诺资产、海南希瓦、进化论资产、宁波梅山保税港区盛祺资产管理有限责任公司、思瑞投资等5家机构紧随其后,自购金额介于5000万元到8000万元之间;陆宝投资、卓胜基金、聚宽投资、止于至善投资、华炎私募、阳润泉、汉和资本、友山基金、钜融资产、宏锡基金等10家机构的自购金额均介于1000万元至3000万元之间。

谈及私募机构积极自购的原因,止于至善投资基金经理何理对《证券日报》记者表示:“私募机构出手自购,是体现对投资时机和自身产品充满信心的最好方式,而‘真金白银’力挺市场,也有助于提振投资者信心。”

此外,从单家私募机构年内自购次数来看,百亿级私募机构海南希瓦最积极,该公司已发布过12次自购公告,合计自购金额为7448万元;进化论资产位列第二名,先后4次宣布自购,合计自购金额达6000万元;止于至善投资和华炎私募并列第三名,均2次出手自购,合计自购金额均为1500万元。

除了以自购彰显投资信心外,私募机构还积极发声看好后市。思瑞投资日前发文表示,随着交易量的回升、市场关注度和资金的回暖、外部环境的改善,市场将重新给投资者带来较好的财富效应。

星石投资认为:“历史上,重要会议召开前后,市场表现会随着稳增长预期升温而逐渐回暖。向后看,12月份重要会议大概率将为市场政策预期提供更为明晰的指引,市场围绕政策预期博弈的行为可能加强。我们对中期市场表现相对乐观,市场阶段主线或逐渐显现。”

具体到投资方向上,何理认为,以中证A500指数为代表的中大盘股有较明确的机会,小微盘股整体估值已偏高,但部分个股仍有机会。