

好项目受追捧 基础设施公募REITs渐行渐近

□本报记者 张凌之 吴娟娟



新华社图片

竞争获得好项目

中国证券报记者了解到,目前已有多家公募基金上报基础设施公募REITs。例如,德邦基金相关负责人表示,公司已上报符合此次试点范围内的项目。

此外,还有不少基金公司储备了项目,正在为上报基础设施公募REITs做准备。创金合信基金相关业务负责人告诉中国证券报记者,公司股东第一创业证券有深厚的投资银行业务底蕴,公司与股东方已经建立REITs项目协同机制,联动开展REITs项目的承揽、承做和项目评估;公司内部已经成立REITs基金管理部,具备项目投资管理、运营经验的人员已经准备就绪;目前已经有储备项目,正在进行尽职调查,同时将审慎准备申报材料。

事实上,各家基金公司都在积极寻求好项目。高和资本介绍,从投资端来看,为了赢得好

项目,单纯的资金投入在公募REITs的发起人看来并不能形成竞争优势。拥有专业投资背景、具备良好市场声誉、并能围绕公募REITs与发起人展开全链条业务合作的战略配售投资人,更具备合作吸引力。引入一个好的战略配售投资人可以带动公募REITs的整体发行,也能为发起人带来企业价值的无形提升。对于中介服务端来看,由于基础设施资产种类繁多,发起人参与公募REITs试点的诉求也不尽相同,因此在符合监管要求的情况下,结合发起人个性化诉求的定制化且具备长效机制的方案更容易打动发起机构。

需多方协同

此前,中国证监会与国家发改委联合发布的《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》提出了“公募基金+基础设施资产支持证券”的产品结构。基础设施公募REITs既包含

公募基金管理人,也包含资产支持专项计划管理人。这两方如何配合与协同?根据要求,公募基金管理人与专项计划管理人存在实际控制关系或受同一实际控制人控制。中国证券报记者调研了解到,资产支持专项计划管理人一般由公募基金公司或公募基金的券商股东担任。

嘉实基金董事总经理、嘉实基金基础设施基金投资管理部负责人王艺军告诉中国证券报记者,公募基金管理人与其全资基金公司——资产支持专项计划管理人通过建立联合工作机制,在尽调协同、信息披露协同、运营管理等方面有效降低了产品的运作成本,提升了产品的投资运营效率,从而达到基础设施公募REITs的实质目的。

创金合信相关业务负责人表示,其准备的基础设施公募REITs中资产支持专项计划管理人是公司股东第一创业证券。尽职调查方面,创金合信成立了一个专门的项目小组,负责整体的项目规划和与专项计划管理人共同

尽职调查。运营管理工作由创金合信基金承担,作为基金管理人,代表基金投资人行使股东权利,通过协议聘请原始权益人进行日常运营管理,并对原始权益人的运营进行考核、监督。除此之外,还有不少具备专业能力力的私募机构为项目提供专业的顾问服务。

产品设计难题待解

尽管市场各方对参与基础设施公募REITs热情很高,但在实操过程中仍面临各种难题。高和资本介绍,目前产品难点相对比较集中:一是重组方案的设计,如何合法合规实现交易环节和运营分配环节合理降低税负;二是治理结构的设计,如何做好基金管理人和发起人之间的权责分工,防范利益冲突或道德风险;三是产品二级市场流动性的激发和保障机制,如何使公募REITs的二级市场流动性能最大限度趋近于股票,产品端是否有可执行的实施方案。

市场分歧显现 公募紧盯周期板块

□本报记者 张焕钧

近来,A股市场一直处于震荡调整态势之中,不少投资者坦言后市难以判断。对此,部分公募基金偏向在挑战中寻找机遇,对于经济复苏与流动性仍保持相对乐观,周期板块成为普遍关注的领域。

核心逻辑没有改变

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,当前外部冲击边际弱化,内部对冲力量预期增强,利好国内资产,债券继续动荡,但价值开始显现。权益方面,战术性的周期策略继续有效,不忘初心;战略性上,对科技板块不能过于悲观,或可考虑长远布局。海外冲击方面,海外不确定性依然存在,美联储宽松预期不改,海外冲击边际弱化,市场的震荡有所平息,叠加中国资本市场改革与对科技进行扶持的强烈对冲,近期投资氛围相对良好。但是,也应当持续关注风险。

长城基金首席经济学家向威达指出,全球股市的调整行情尚未结束,海内外很可能都有相当一部分投资者选择观望。外部扰动因素是短期制约A股走势最主要的因素。值得注意的是,近期欧洲疫情似乎又有恶化的趋势,有关国家和地

区又加大了限制人口流动的措施,对海外特别是欧洲经济复苏产生不利的影响。欧洲是中国传统的出口市场,欧洲经济复苏若受阻,对中国的出口也或多或少将产生不利影响。另外,由于A股上市公司的半年报与中国8月份经济和金融数据全面好于市场预期,对市场信心形成了较好的支撑,目前的主要问题是市场对未来经济复苏的力度和节奏出现了分歧。

华润元大基金表示,展望后市,驱动市场中长期向上的核心逻辑依旧没有改变。具体看,8月份经济数据显示国内经济复苏的势头仍在延续,企业业绩改善的预期进一步强化;宏观流动性将继续维持整体充裕格局,且多元资金加速入市的步伐不会停止;资本市场改革的步伐将继续推进,A股市场将继续受益于改革带来的红利。

不必过分担忧流动性

从流动性的角度看,市场上总有观点担心货币政策因经济复苏而收紧。

对此,向威达表示,货币扩张最猛烈的时候可能已经过去,货币扩张对风险资产包括股票估值的提升已经阶段性见顶,未来股价的上涨主要依赖上市公司盈利的增长。二季度经济快速复苏大大降低了货币进一步扩张的可能性与紧迫性。虽然短期的货币政策可能更强调去杠

杆,但从更长期的视角看,未来中国的潜在经济增速将逐步回落,货币政策更重要的任务是减缓经济增速回落的节奏,货币和信用持续收紧的可能性不大。从全球的角度看,欧美经济体对货币扩张的依赖在相当长时间内都很难摆脱,全球流动性宽松的大格局很难有实质性变化。投资者对A股的流动性环境不必过度担心。

魏凤春认为,8月中国经济在需求拉动下加速修复,顺周期、低估值的逻辑得以延续,投资和房地产链条也仍继续处于高景气阶段;可选消费景气度较高,服务性需求修复弹性较大,粮油食品销售增速持续下降,已低于去年同期,食品价格将加速下降。具体来看,A股方面,近期内部利好预期将对冲外部边际弱化的影响,战术性配置的周期策略继续有效。

摩根士丹利华鑫基金研究管理部表示,近期中国经济复苏有序进行,海外的疫情仍然没有得到有效控制,部分优秀的国内企业有望提升全球市场份额。目前主导市场上涨的因素仍然是流动性宽松,由于经济复苏较为强劲,流动性进一步宽松的预期减弱。

华润元大基金认为,权益市场的投资价值依然较高,在整个大类资产类别中仍具备较高的超额收益。A股市场在经历持续调整后,预计后市继续大幅调整的空间有限,市场将在震荡中慢慢蓄势。

汇成基金王伟刚：服务机构客户 金融科技赋能

□本报记者 张凌之

在北京西直门西环广场的办公室里,中国证券报记者见到了汇成基金董事长兼CEO王伟刚。将业务模式定位于B端客户的汇成基金,在创业初期就抓住了机构客户基金投资交易依赖传统人工操作的痛点,在全行业率先研发推出了面向资管机构的公募基金投研交易电子化平台——“汇成一账户”,在满足客户天然需求的基础上,机构客户逐渐纷至沓来。

站在王伟刚办公室的窗前往远处看,金秋的北京天空湛蓝,一望无边,正如他所描绘的汇成基金蓝图:将产业链的价值不断扩大,成为引领公募基金行业创新的金融科技公司。

服务客户需求

成立于2015年7月的汇成基金,在2016年3月拿到了基金销售牌照。“拿到牌照后,因为我们没有和天天基金、蚂蚁金服一样的渠道优势,因此,暂时战略性放弃了C端业务。从基金投资规模来看,整个基金销售市场机构和个人存量

占比平分秋色,所以初入行业,我们就将业务模式定位于B端。”

对于如何突破机构客户,王伟刚回忆,当时机构投资者申购基金主要通过直销渠道,投资交易需手填表单、发送传真完成交易,整个投资交易运营环节均大量采用人工操作模式,效率低下且容易出现操作风险,当时基金代销机构面向B端的服务也都采用线下直销代办的模式,刚刚起步的汇成基金并不想将自身定位为单纯的线下销售机构,也认为直销代办模式并不合规,同时未给行业产业链创造价值。

要在竞争激烈的三方销售队伍中生存下来,就必须找到自己的特点和优势。“机构投资者进行公募基金投资交易时依赖传统人工操作,需要大量的人力和时间成本,如何实现电子化投资管理既是市场痛点,也是机构投资者的需求。”王伟刚表示:“为了改变这一现状,我们决定在全行业率先做一套专门面向B端机构客户的基金投资交易电子化系统。”

2016年6月,汇成基金在全行业率先研发推出了面向资管机构的公募基金投研交易电子化平台——“汇成一账户”,推动了专业机构投资

者从传统线下投资交易模式逐步向线上电子化转变。“我们的系统兼容了直销和代销,为机构投资者投资基金打造了两条路,如果客户选择代销,我们可以收取销售服务费和客户维护费,这是基金销售牌照赋予的;如果客户走直销,我们是不赚钱的,但这体现了我们一直坚持的面向客户服务的核心价值观。”王伟刚说。

在“汇成一账户”取得初步良好市场反响基础上,2017年1月,汇成基金面向保险资管行业推出了“基金一站通”平台,2019年10月,汇成基金又与上海保交所达成独家战略合作,联合推出面向保险行业的基金投研交易电子化平台——“保险基金通”(简称“保基通”),成为保险行业通用的基金投研交易电子化基础设施平台。

线上线下投研支持

目前,汇成基金已经拥有银行、保险、券商、公募FOF等领域的超过100家大型机构客户,年交易量也突破2000亿元。站在这个时点,王伟刚雄心勃勃——将产业链的价值不断扩大,成为

引领公募基金行业创新的金融科技公司。

在王伟刚看来,金融科技的内涵包括三个部分,第一部分是前端销售,实现对客户的画像并进行精准营销,在销售端节约成本或提高营销效率;第二部分是在投资端通过投研系统和数据分析帮助投资者获取收益;第三部分则是中后台,包括中后台交易及运营清算系统的电子化和风险控制等。

事实上,汇成基金的金融科技从中后台的电子化和风险控制起步,“但这种电子化很容易被其他机构效仿而变得同质化。要在产业链里站稳脚跟,除了帮助客户解决交易运营的基本问题外,还要从中后台走向投研端。”王伟刚坦言。

因此,投研中台服务成为汇成基金下一步的重要战略方向。“事实上,单独做投研服务并无意义,但在具备投资交易渠道和自身成熟商业化变现能力的基础上,投研服务对客户而言就会成为一项有意义的增值服务。”王伟刚说,目前,汇成基金已经从线上量化投研平台和线下明星基金经理路演调研着手布局,一个拥有精兵强将的投研团队也正在集结。

QDII额度扩容 基金海外布局“添翼”

□本报记者 徐金忠

国家外汇管理局9月23日更新的QDII(合格境内机构投资者)额度审批情况表显示,时隔近两年半时间,QDII额度扩容重启。此次共有18家机构获批QDII额度33.6亿美元,涵盖了基金、证券、理财子公司等多类型机构,截至9月23日,QDII投资总额度增加至1073.43亿美元。

中国证券报记者采访了在本轮QDII额度发放中喜迎扩容“红包”的部分基金机构后发现,基金机构普遍认为,QDII额度扩容重启有助于促进跨境资金流动总体平衡。对于新增QDII额度,基金机构将在合法合规的基础上,提高额度使用效率,为投资者参与全球资产配置提供有力抓手。

新一轮QDII额度发放

时隔近两年半后,QDII额度扩容重启。国家外汇管理局9月23日更新的审批情况显示,此次共向18家机构发放了QDII额度33.6亿美元,涵盖多类型机构。特别是此次额度发放还包括5家初次申请额度的机构,充分兼顾了新增机构的额度需求。国家外汇管理局目前已累计批准157家QDII机构投资额度1073.43亿美元。

资料显示,QDII制度是在资本项目尚未开放下,有条件、有限度开放境内机构境外证券投资的中长期过渡性制度安排。中国于2006年实施QDII制度,由行业主管部门负责资格准入审批,由国家外汇管理局负责对QDII机构的投资额度、资金账户、资金收付及汇兑等实施监督、管理和检查。

中国民生银行首席研究员温彬表示,QDII制度实施以来,国家外汇管理局会同有关部门统筹考虑宏观经济形势、国际收支、金融市场开放进程和境内机构境外投资需求等,有序发放QDII额度,不断完善管理,对推动中国金融对外开放发挥了积极作用。温彬指出,本次启动新一轮QDII额度发放的影响总体可控。根据以往数据和经验,QDII项下跨境资金流动始终相对平稳且规模有限。今年前8个月,QDII项下资金累计净流出规模远小于港股通项下资金净流出规模。本次QDII额度发放体现了国家外汇管理局对规模和节奏的合理把控,预计对国内资本市场、跨境资金流动和人民币汇率的影响总体可控。

机构有计划用好额度

资料显示,10多家基金公司的QDII额度进一步增加,另有2家基金公司新获QDII额度。具体来看,嘉实基金、易方达基金、博时基金、广发基金累计获批额度分别为36亿美元、30.5亿美元、18亿美元和12亿美元。从QDII基金投资成绩单来看,中国证券投资基金业协会的数据显示,截至今年8月底,QDII基金的份额规模约为1036.85亿份,净值规模约为1223.59亿元。去年4月底QDII基金份额规模约为695.88亿份,净值规模约为778.87亿元。

在本轮QDII额度发放中喜迎扩容“红包”的部分基金机构认为,QDII额度扩容重启,有助于促进跨境资金流动总体平衡。

近年来,国家外汇管理局深入实施合格境外机构投资者(QFII/RQFII)资金管理改革,推动境内债券市场整体对外开放,不断便利境外投资者投资境内金融市场。此前,国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资额度限制。此次国家外汇管理局出台的政策,主要包括三方面的“取消”,即取消QFII和RQFII投资总额度;取消单家境外机构投资者额度备案和审批;取消RQFII试点国家和地区限制。

“中国市场正在迎来更多的海外投资者,国内投资者也有资金全球配置的需求。结合QFII/RQFII和QDII的联动改革来看,跨境资金有序流动的局面正在形成并不断优化。”有券商研究所分析师指出。

对于扩容的额度,基金机构又作何打算?上海一家公募机构海外投资业务负责人表示,公司海外投资系列产品,一直以来通过高效利用QDII额度,获得了长足发展,本次获得的新增额度将用于产品线的丰富完善。而对于此次5家初次申请额度的机构来说,QDII额度的获取,将是公司海外投资业务的“发令枪”。“后续产品将迅速跟上。虽然目前海外市场情况复杂,但是国内投资者的全球配置需求真实存在,基金机构大有可为。”一家机构产品部门负责人表示。