

业内人士认为

# REITs有望发展成为万亿元规模大类资产



红土创新盐田港REITs基金底层资产盐田港现代物流中心所在地——盐田港区

图片来源/深创投

近期，首批9只公募REITs的发售吸引了市场的目光。在部分公募REITs管理人看来，从成熟市场的经验来看，REITs最为活跃的交易并不只是首发阶段，REITs管理人在存续期通过主动管理进行资产扩募、兼并收购，能够不断提升投资人收益，并促进市场交易，推动REITs市场不断发展。对投资人而言，公募REITs有望成为一个全新的万亿元规模的大类资产。

● 本报记者 吴晔

“判断REITs好与不好，核心点就是看背后的底层资产是否优质，现金流是不是具备持续、稳定、可增长的特性，其中很重要的一点就是REITs底层资产背后的行业发展得好不好。”深创投不动产基金管理（深圳）有限公司首席投资官、红土创新基金管理有限公司基础设施基金投资决策委员会委员孔令艺介绍，以红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（简称“红土创新盐田港REITs基金”或“盐港REIT”）为例，它的底层资产是位于深圳的盐田港现代物流中心，总建筑面积超过47万平方米，此次纳入首批发行的建筑面积约32万平方米，是国内最大盘道直入式单体仓储配送中心。

“仓储物流行业是近几年来中国不动产行业表现最好的持有型不动产资产，深圳又是北上广深四个一线城市中仓储物流资源最为稀缺的地方。具体来说，盐田港现代物流中心所辐射的广阔经济腹地范围涵盖粤港澳大湾区以及四川、重庆、湖南等地，所辐射区域无论是GDP总额还是进出口总额，都占全国三分之一以上，这个资产所在的地域属性和行业属性具备很好的投资价值。”孔令艺说。

红土创新盐田港REITs基金经理梁策则表示，深创投很早就开始布局公募REITs市场，核心团队拥有十年以上不动产投资以及REITs基金经验，深创投在前期的准备中也配备了超过20人的REITs业务团队。盐港REIT后续运营管理过程中将涉及到几个管理主体，包括红土创新公募基金经理人、ABS管理人深创投红土资管，以及外部管理机构深圳市盐田港物流有限公司。外部管理机构对于仓储物流的管理经验以及当地潜在客户的关系都有比较长期的沉淀和积累，未

来会辅助基金经理人对底层资产进行管理。

## 主动管理大有可为

“虽然当前市场都在关注首批公募REITs的首发情况，但根据我们这么多年对REITs市场的研究，以美国为例，REITs市场最为活跃的交易并不只是首发IPO的交易，而是存续期扩募和兼并收购。2008年-2018年，美国市场发生的REITs行业兼并收购总市值达到首发IPO金额的11倍。”孔令艺说。

在她看来，公募基金经理人可以在REITs基金存续期间履行主动管理的职责，包括可以持续利用REITs平台进行兼并、收购、扩募来扩大管理规模，也可以积极主动的在合规情况下加杠杆，来提升这只产品给投资人的派息率。

梁策也坦言，不同于传统公募基金，公募REITs基金存续期运营管理更多是落在底层资产的管理工作中。“深创投集团前期已经做了比较扎实的准备。一方面是资产的选择，优质的资产才能支撑未来公募REITs在整个存续期间有比较稳定、优质的表现。另一方面，深创投的不动产平台已经有非常充足的仓储物流资产投资和管理经验，未来红土创新基金公司也会吸取深创投不动产平台的运营管理经验，进一步对底层仓储物流资产进行积极管理。”梁策表示。

梁策同时指出，公募REITs的存续期管理工作会落地在物业管理以及细致的资产运营管理工作上，包括租户管理、日常租金缴纳、日常底层资产招租，优化租户结构、底层资产维修等。盐港REIT的三名基金经理也会积极履职，基于前期物流仓储管理经验，做好对底层资产进行管理的准备，未

来公募REITs上市后，将尽职尽责做好底层资产的运营管理工作。

## REITs可成大类资产

“我们都翘首以盼一个万亿市场的到来。”孔令艺说。根据Bloomberg数据库，近30年来，美国REITs市场迎来高速发展期。截至2021年5月末，美国市场上市REITs产品数为246只，规模已达到1.52万亿美元。

孔令艺表示：“从海外REITs发展历程来看，此次公募REITs的开展是非常好的开始，但现在只是迈出了第一步。我们回看美国这个万亿美元市场的形成过程，从上世纪60年代刚刚推出REITs，到经历70年代萧条时期、80年代复苏、90年代保险资金增大配置后的大发展，后续又经历了次贷危机的冲击，而后再进行调整。经历了多次繁荣和低谷，才逐步进入稳步发展的周期。”

在她看来，公募REITs是一个非常好的大类配置资产，但由于目前只有9只产品，从全行业的角度来看，公募REITs的量还不够，尚达不到主流机构投资者可以纳入大类配置的规模。对于我国来说，是否能行稳致远，直至发展至万亿元规模，还需要金融同业、投资人以及全社会资产提供方共同努力。

孔令艺同时指出，公募REITs是更适合用来做中长期配置的产品，应尽量避免短期暴炒，但REITs也绝对不是固定收益型的产品。以美国为例，REITs是领跑大盘的，这个特征也是因为REITs兼顾了当期分配和资本增值，从而整体回报比较好。美国权益型REITs近20年年均回报率是9%-12%，这样的回报对于海外资本市场来说已经是很高的回报水平。

## 股票策略私募产品发行回暖

● 本报记者 王辉

伴随着A股市场反弹，国内股票策略私募产品发行有所回暖。来自第三方机构的最新统计监测数据显示，5月国内股票策略私募产品的发行数量（由于合规等因素，相关数据为不完全统计）环比、同比均有所增长。

## 新产品发行热度回升

来自朝阳永续的私募统计数据显示，该机构在5月份共监测到1388只股票策略私募产品发行，较4月的1134只增长22.40%；同2020年5月的623只相比，实现了翻倍增长。与此同时，在私募九大策略类型中，5月股票策略私募产品的发行量继续遥遥领先于债券、管理期货、宏观策略等其他八类策略产品。

此外，另一家第三方机构的监测数据显示，5月份国内股票多头策略私募产品共发行721只，环比基本持平，较2020年5月的544只增长了32.54%。

与此同时，高毅资产邓晓峰、景林资产蒋彤等头部私募知名基金经理所管理的产品，近期均在销售渠道受到市场热捧。其中，6月1日邓晓峰新发行的一只锁定期3年的股票私募产品，在当天发售不到一小时内，全渠道销售就超过了100亿元。

另外，从今年以来股票私募产品在不同时间区间的收益率表现来看，第三方机构的监测数据显示，按照截至6月3日有最新净值公布的私募产品计算（由于信息披露合规等原因，私募产品净值及业绩数据

较为滞后），今年第一季度及第二季度至今，国内股票策略私募产品的平均收益率分别为0.19%和4.00%。其中，今年5月股票策略私募产品的平均收益率为2.79%。

## 私募基金平均仓位超八成

在近期股票策略私募产品发行整体回暖的同时，私募基金经理对于A股市场的投资信心也在同步回升。

来自国内某第三方机构的一份问卷调查显示，截至6月1日，国内私募基金经理对于A股市场的投资信心数值为115.97点，较前一个月小幅回升0.89点，并实现连续第二个月回升。就2021年以来的情况来看，该数值为仅次于1月时的信心指数的次高点。

此外，该第三方机构本周发布的国内股票私募机构仓位监测数据进一步显示，截至5月21日（由于信息披露合规等原因，私募产品仓位测算数据较为滞后），国内股票私募平均仓位指数为81.64%，比前一周小幅下滑0.04个百分点，但仍处于年内高位。

从仓位分布来看，有67.66%的股票私募机构的仓位超过8成，19.01%的股票私募仓位介于5成至8成之间，仓位低于2成的股票私募比例仅为4.29%。分规模来看，百亿级私募平均仓位为88.15%，环比前一周增加了0.45个百分点，其中占比达77.70%的百亿级私募当前仓位超过8成。进一步拉长周期来看，目前国内股票私募机构的平均仓位已经连续18周超过80%；百亿级私募的平均仓位则已连续24周超过85%。

## ■ 深交所REITs投教专栏（8）

# 基础设施公募REITs业务之存续期信息披露ABC

为帮助投资者充分了解基础设施公募REITs业务相关规则，深交所投教中心特别推出基础设施公募REITs系列解读文章。本篇为第八篇，主要介绍基础设施公募REITs存续期信息披露事项。

### 1.基础设施基金的信息披露需遵守哪些规范要求？

基础设施基金应遵守《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》以及中国证监会、深交所其他相关规则关于公募基金信息披露的规定。

考虑到基础设施基金与其他公募基金存在差异，不适用的常规基金信息披露事项，基础设施基金可不予披露，包括但不限于：每周基金资产净值和基金份额净值，半年度和年度最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净值增长率及相关比较信息。

### 2.基础设施基金定期报告包括哪些内容？

基础设施基金定期报告披露内容包括但不限于：  
（一）基础设施基金产品概况、主要财务指标和财务报告；  
（二）基础设施项目明细、相关运营情况、财务状况、现金流情况、对外借款事项及使用情况、业绩表现及未来展望情况；  
（三）报告期内购入或出售基础设施项目情况；  
（四）关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；  
（五）报告期内基础设施基金份额持有人结构变化情况；  
（六）可能影响投资者决策的其他重要信息。

### 3.哪些情形下，基金管理人应当发布临时公告？

除《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》规定的情形外，发生下列情形之一的，基金管理人应当依法编制并发布临时公告，包括但不限于：  
（一）基础设施基金发生重大关联交易；  
（二）金额占基金净资产10%及以上的交易或损失；  
（三）基础设施项目公司对外

借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产140%；  
（四）基础设施项目购入或出售；  
（五）基础设施基金扩募；  
（六）基础设施项目运营情况、现金流或产生现金流能力发生重大变化；  
（七）主要参与机构发生重大变化；  
（八）原始权益人或其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的基金份额；  
（九）可能对基础设施基金份额持有人利益或基金资产净值产生重大影响的其他事项。

### 4.存续期内基金管理人拟购入基础设施项目，如何进行信息披露？

基础设施基金存续期间，基金管理人作出拟购入基础设施项目决定的，应当发布临时公告，披露拟购入基础设施项目的相关情况及安排。

### 5.投资者份额权益变动如何进行信息披露？

通过深交所交易或者深交所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到一只基础设施基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知该基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该基础设施基金的份额，但另有规定的除外。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到一只基础设施基金份额的10%后，通过深交所交易拥有权益的基金份额占该基础设施基金份额的比例每增加或者减少5%，应当依照上述规定进行通知和公告。在该事实发生之日起至公告后3日内，不得再行买卖该基础设施基金的份额，但另有规定的除外。

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）



## 基金经理点名

### 汇丰晋信基金骆莹：

# 创新医疗是供给创造需求的好赛道

● 本报记者 徐金忠

“医疗行业是供给创造需求。”汇丰晋信医疗先锋混合基金拟任基金经理骆莹日前在接受中国证券报记者采访时表示。看似是惊人一语，实则是骆莹对医疗行业的深度认知。在骆莹看来，医疗行业特别是创新医疗行业，长期有大量需求得不到合适产品和服务的满足，一旦有“适销对路”的供给产生，需求不是问题。

## 市场空间大

骆莹认为，医疗行业的市场空间大，且攻守兼备。

我国人口基数大，叠加老龄化进程加快，带来庞大的医疗需求。从医疗支出占比来看，医疗行业的支出提升空间仍然较大。“目前来看，我国医疗支出占GDP水平低，医疗卫生支出占GDP比重只有6.6%，相较于美国的17%，日本及其他发达国家8%-10%左右的水平，有很大提升空间。从趋势上看，过去十几年各国医疗支出比重都在提升，且疫情后公共卫生投入有望加大。因此，我国医疗支出增速有望持续超越GDP增速。”骆莹指出，随着人们对美好生活的向往，医疗行业也是政策支持的重点领域。例如“十四五”规划就明确提出了医疗发展、科研攻关硬指标，指标覆

盖医疗体系建设、科研等多方面，有望促进医疗行业全面发展。

另外，从资本市场医疗行业板块来看，医疗行业个股攻守兼备。在稳定的市场需求之下，医疗行业上市公司业绩呈现长期稳健增长的态势。“医药上市公司收入增速较高。2009年至今，医药上市公司收入增速在15%-20%左右，利润增速则高于收入增速。2009年至今，医药上市公司利润增速在20%-25%左右。”骆莹表示。

## 聚焦创新医疗

骆莹在接受采访中表示，医疗行业是一个供给创造需求的行业。她所指的医疗行业是具备创新属性的部分优质标的。

“原料药等行业处于一个收缩市场的占有率集中的过程，不具备很好的格局。创新的医疗服务以及定价能力非常强的医院资产等才是真正有供给就会有需求的领域。有大量实际需求得不到供给的满足，一旦有适销对路的产品和服务，需求根本不是问题。”骆莹解释道。据悉，此次新发的汇丰晋信医疗先锋混合基金，就聚焦在这部分具备创新能力的优质医疗行业资产。

骆莹表示：“在医保控费的大背景下，我们主要看好四个方向，分别是国际化、消费化、高端化、国产化。其中，国际

化主要是指企业的销售收入来自海外，包括研发外包的产业链、制剂出口、医疗设备出口等。消费化主要针对健康以及亚健康人群的非严肃医疗，主要包括眼科、口腔、辅助生殖、医美，以及各类医疗消费品。高端化主要是指医疗服务和产品的创新升级，包括创新药、创新器械、创新疫苗等。国产化主要包括检测试剂、医疗设备、仿制药、仿制器械等。”

在市场上，对于医疗行业一直有估值方面的争议，特别是一些带有一级市场思维的机构进入医疗投资领域，更是让医疗行业二级市场估值居高不下。对此，骆莹认为，从估值来看，目前医疗板

块的估值溢价率大概是在过去十年的中位数附近。

“其实整体估值并不是很高，但医疗板块的分化是很大的，所以我们去看板块整体的估值其实意义不是很大。估值贵不贵，得具体从每一家公司来看。每一家公司的估值是不是贵，也不能够静态地去衡量，必须要看未来行业的空间够不够大，未来几年的增速够不够快。一个从静态估值来看很贵的公司，能够被买入的前提就是其估值能在多长时间里被未来的持续成长所消化。医疗行业是一个看未来的行业，当然对未来定价，这将考验专业的投资能力。”骆莹表示。

## 今年以来累计涨幅较大的医药股

证券简称	今年以来涨幅(%)	最新股价(元)	总市值(亿元)	市盈率(TTM)
热景生物	307.80	159.00	98.89	13.87
哈三联	221.51	29.74	94.16	16.79
美迪西	178.15	436.68	270.74	170.01
拱东医疗	153.17	102.15	114.41	40.66
佰仁医疗	133.67	181.26	174.01	308.39
诺禾致源	108.91	57.24	229.07	173.75
翔宇医疗	102.52	90.73	145.17	69.25
键凯科技	97.12	215.99	129.59	117.02
博腾股份	91.45	69.76	379.57	104.18
立方制药	90.46	64.82	60.05	40.64

数据来源/Wind