

平安基金李华平:

公募REITs启航 打造优质不动产上市平台

□本报记者 余世鹏



李华平,中南大学管理学硕士,现任平安基金REITs投资中心高级副总监。曾是注册会计师和专职律师,先后在香港路劲基建有限公司和平安信托有限责任公司从事16年的高速公路投资和运营管理工作,对高速公路的投资、运营、风控管理具有丰富的经验。

适合长期投资

首批9只公募REITs试水“万亿”蓝海市场,平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金(下称“平安广州交投广河高速公路REITs”)的募集规模或可达91.14亿元,是首批REITs中规模最大的一只。

在近日接受中国证券报记者专访时,平安基金REITs投资中心高级副总监李华平指出,基于对公募REITs发展前景的坚定看好,平安基金在相关领域已进行了多年布局。通过基金发行上市与未来可能的扩募方式购买优质资产,将基金打造成收益稳定、聚焦优质高速公路的资产上市平台。

根据基金合同,平安广州交投广河高速公路REITs应当将不低于合并后年度可供分配金额的95%以现金形式分配给投资者,且收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于1次。另外,满足上市交易条件后将在深交所上市交易,场内普通投资者可以在交易所进行基金份额买卖,场外投资者可以将基金份额跨系统转托管至场内进行交易。

谈及上述分红依据,李华平介绍道,2020年7月31日发改委与证监会联合发布的《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》指出,项目预计未来3年净现金流分派率原则上不低于4%。在符合分配条件的情况下,公募REITs的分配每年不得少于1次,且要把基础设施基金年度可供分配金额的90%以上分配给投资者。

李华平认为,这类产品的面世,将会极大丰富公募市场的产品品类。一直以来,市场上在低风险和高风险之间存在一个断层。公募REITs的面世,有望给中国的大类资产类别补上一个缺口。根据相关预测,中国存量基础设施资产大概有380万亿元人民币,其中30%-40%属于有经营性收入的基础设施资产。这么大的存量资产需要通过一定的方式盘活,推向资本市场。从企业层面来看,以基础设施存量资产发行REITs,可以在不增加债务的情况下收回前期投资,募集的资金可用于归还其他债务或补充其他投资项目的资本金,从而降低

其资产负债率。

“在我国现阶段客观国情下,现行REITs机制安排实现了金融端与产业端较为有效的融合与平衡。基金管理人将向项目公司派驻财务人员,对项目公司的印章、证照、银行账户、资金、账册合同、档案等进行管理。”李华平说。

“投资者可持续的收益回报主要来源于基金底层优秀资产收益。”李华平表示,好的资产项目应该具有“权属清晰”“可转让”等特征,其次是资产的收益稳定且可持续。以广河项目为例,李华平说道,当初在对该项目进行考察时,平安基金的REITs团队分别从区位、人口净流入、未来交通规划等各方面进行了投资价值判断,并进一步通过专业的数据模型考察其收益和现金流是否稳定可持续。

从询价情况来看,李华平表示,平安广州交投广河高速公路REITs的战略投资比例接近80%,各类投资者对公募REITs的认可度非常高。其中,广州市高速公路有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、东兴证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、广州银行股份有限公司、中银理财有限责任公司、易方达基金管理有限公司、华润深国投信托有限公司等17家机构签署了战略投资协议,合计占比为基金份额发售总量的78.97%。从机构角度来看,在未来全球无风险利率持续下行背景下,REITs产品能给他们提供相对较好的稳健收益,适合进行长期投资。

盘活存量优质资产

李华平指出,中国的公募REITs具有以下特点:结构上采用“公募基金+ABS的结构”,80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券,并持有其全部份额;基金通过基础设施资产支持证券持有基础设施项目公司全部股权;基金管理人主动运营管理基础设施项目,以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的;采取封闭式运作,收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。这些设置从制度上保证了公募REITs能为投资者带来相对稳定的投资回报。

“比如,投资于高速公路资产的REITs产品,负责公路运营的就是当地的交投集团或者其子公司。经过多年的制度改革,大多数省份的高速公路主体已经完成集中化管理,各地均拥有一家占据主导地位的高速公路经营主体,业务占比较高,具有明显的集聚特征。一般来说,这些原始权益人多为地方国企,具备丰富的运营经验,他们有强制配售比例要求和持有期限限制,以保证运营管理机构尽职尽责管理底层资产。”李华平说。

根据上述框架,平安广州交投广河高速公路REITs首次募集的资金将全部用于投资的基础设施项目广河高速公路(广州-河源)广州段。

据李华平介绍,该项目位于粤港澳大湾区一线城市核心区域,已运营超过9年,近三年年均营业收入超过6.4亿元,2017年-2019年标准车流量年均复合增长率达13.43%,整体收益较为稳定,是比较优质的高速公路资产。据悉,广河项目的特许经营权将于2036年12月16日到期,该产品的净值会随着特许经营权剩余期限的缩短而不断递减,基金分红中包含对投资者初始投资资金的返还,产品到期后无需偿还本金。

平安广州交投广河高速公路REITs于5月25日启动了网下询价,拟认购数量为初始网下发售份额数量的4.56倍,最终发售价格确定为13.020元/份,该基金的募集总份额为7亿份,基金发行规模或可达91.14亿元,是首批9只公募REITs中募集规模最大的一只产品,由平安基金担任基金管理人,平安证券担任资产支持证券管理人和财务顾问,广州交通投资集团(下称“广州交投”)作为原始权益人及运营管理机构。

根据平安广州交投广河高速公路REITs6月2日公告,该基金在回拨机制启动后,本次发售数量的1.31%(915.73万份)将由网下投资者回拨至公众投资者,网下最终发售份额为10303.37万份,有效认购申请确认比例为20.03%;公众投资者最终发售

份额为4415.73万份,有效认购申请确认比例为10.80%。

李华平进一步说道,平安广州交投广河高速公路REITs的基础设施项目广河高速(广州段)全长70.754公里,双向六车道,自2011年12月17日开始运营。广河高速(广州段)位于国家中心城市广州和粤港澳大湾区,拥有多元化的出行需求,具有广佛都市圈至河源、梅州、潮汕揭及福建、浙江南部地区大通道功能,是连接广州至上述区域的最优通道。同时,广河高速连接广佛核心区至黄埔北部,途经国家级双边合作项目——中新知识城,具有城市通勤交通。此外,其还途经拥有丰富旅游资源的增城中北部,可带动周边游出行需求。广东省人口规模持续攀升,城镇化率逐步提高,人流和物流出行需求的持续增长,将为广河高速路费收入增长带来强劲支撑。

“广州交投通过这种模式把存量资产盘活了,借助REITs产品的发行,可打通广州交投在‘投、融、建、管’全生命周期的发展与投融资链条,在优化商业模式的同时,实现持续稳定的利润贡献,促进项目持续健康平稳运营。从长远来看,这种做法有生命力,符合中国宏观经济环境发展趋势。”李华平说。

深耕REITs领域

李华平表示,从产品形态上看,平安广州交投广河高速公路REITs是一个存续期限为99年的基金产品。“设定足够长的期限,就是想以此为契机,将基金打造成稳定的、聚焦高速公路的资产上市平台。”

据李华平介绍,此项目是平安基金公募REITs团队多年准备后的厚积薄发。实际上,平安基金早在2015年就开始资产证券化类业务,且在业内的规模排名一直处于前列。而为了开展基础设施基金业务,平安基金已设置独立的基础设施基金投资管理部门,即不动产投资信托基金(REITs)投资中心(简称“REITs投资中心”),REITs投资中心下设产品部与投资运营部,分别负责项目执行与投资运营,已建立超过10人的专职REITs业务团队。

李华平说道,平安基金很早就留意到了国内公募REITs的发展前景。“公募REITs也算是证券化业务的一个分支。早在2016年时,我们就和有关部门开展了相关的课题研究。同时,基于平安集团的牌照和资源优

势,我们从那时候起就开始了一些前瞻性的业务布局。”

“有信心做这么大的布局,是基于我们对公募REITs发展前景的坚定看好,更是我们基于自身多年以来的持续布局和资源优势所做出的预判。”李华平介绍,广河项目于2020年7月正式启动,平安基金不仅集合了内部的投研、运营、产品、合规、风险、财务等部门力量,还和外部的做市商、财务顾问、ABS管理人、委托运营机构、原始权益人等各方进行了大量沟通,这些既是首批项目的宝贵经验,更是为以后的发展打下基础。

“我们将继续依托平安集团综合金融服务优势,充分发挥协同效应,继续深耕基础设施公募REITs领域,努力为我国基础设施投融资机制创新、资源配置优化、存量资产盘活和构建双循环发展的新格局持续贡献力量。除了广州交投项目外,目前我们还储备了其他项目,并且项目会一直增加。在未来合适的时机,会逐渐推向公开市场。”李华平对记者说。