

基础设施REITs将落地 资产配置再添新选项

□本报记者 吴娟娟 林荣华

证监会网站8月7日消息，证监会近日发布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》。证监会称，下一步，将按照《指引》及相关法律法规要求，坚持“稳中求进”总基调，推动基础设施REITs平稳落地，并及时总结试点经验，不断完善监管制度。 此前，国家发展改革委办公厅发布 “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(发改办投资〔2020〕1586号)”（简称 586号文）。

对此，业内人士表示，基础设施REITs将落地,对于投资者来说,又一资产配置工具即将面世。

拓展试点项目范围

8月7日,证监会配合《指引》公布的立法说明指出,公募REITs自上世纪60年代在美国推出以来,已有40多个国家（地区）发行了该类产品,其投资领域由最初的房地产拓宽到酒店商场、工业地产、基础设施等,已成为专门投资不动产的成熟金融产品。推动基础设施REITs试点对于深化金融供给侧结构性改革、提升资本市场服务实体经济能力、丰富资本市场投融资工具等具有重要意义。

根据《指引》,公开募集基础设施证券投资基金(简称基础设施基金)属上市交易的封闭式公募基金,应具备以下条件:80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券,通过资产支

持证券和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利;基金管理人主动运营管理基础设施项目以获取稳定现金流,并将90%以上合并后基金年度可供分配金额按要求分配给投资者。

值得注意的是,586号文也对我国即将推出的公募REITs的内涵、外延进行了阐释。德邦基金总经理陈星德表示,586号文丰富了REITs试点项目的内涵,不仅将收费公路、污水处理等项目拓宽至铁路、机场、港口、资源化利用、废医处理等资金密集型项目,同时又对“新型基础设施项目”进行明确范围界定,其中包括数据中心、人工智能、计算机中心、5G、通信铁塔、物联网、工业互联网、智能交通、智慧能源、智慧城市等项目。此前市场上上关于“补短板类基础设施”、“新型基础设施”的项目范围理解不一,本次586号文对项目范围予以了解释。

陈星德进一步指出,《指引》将征求意见稿的底层项目运营时间从“应经营3年及以上”调整为“原则上不低于3年”,有助于一些优质的基础设施类资产应用于REITs项目,如仓储物流、互联网、数据中心等发展迅速,需求旺盛的行业。

强调项目现金流稳定性

不同于股票、债券基金,基础设施基金在收益分配方面要求每年不得少于1次,因此《指引》对基础设施基金投资项目的现金流做了严格要求。

陈星德表示,相较于此前的相关规定,586号文增加了两项财务指标作为项目的准入门槛:一是近3年内总体保持盈利或经营性净现金流为正;二是预计未来3年净现金流分派率(预计年度可分配现金流/目标不动产评估净值)原则上不低于4%。陈星德认为,两项财务指标的增加主要是考虑公募REITs是以权益为导向,不同于债权投资的固定回报,也不存在抵质押或担保等增信措施,基金投资人收益与项目预期现金流直接相关,因此公募REITs项目现金流的稳定性对于投资者来说至关重要。

同时,《指引》对收益分配也给出了更贴近实际的要求。鹏华基金指出,《指引》对强制分红的条款由征求意见稿“收益分配比例不低于基金年度可供分配利润的90%”调整为“收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%”。

某公募人士认为,《指引》的出台彰显了监管机构对全力推进公募REITs项目的决心,对于个人投资者来说,基础设施基金的面世有望增加资产配置选项,实现更加多元化的投资。

此外,鹏华基金还表示,《指引》对杠杆率的要求进行了进一步细化及放宽,做出了较大改动,明确基金总资产不得超过基金净资产的140%。鹏华基金认为,REITs底层投资的是较为稳定的不动产,在风险可控的情况下为了提高REITs的整体收益,海外成熟市场的REITs均允许REITs进行负债,如新加坡等市场的REITs规则下允许45%的负债率。

新华社民族品牌指数 部分成分股表现强势

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周涨幅0.15%,7月以来累计涨幅达13.55%。同期,上证指数上涨12.38%,沪深300指数上涨13.06%。从成分股表现看,新华社民族品牌指数多只成分股上周涨逾5%。虽然A股维持震荡态势,但基金经理普遍对后市维持乐观态度。

多只成分股获北向资金青睐

上周市场先扬后抑,上证指数上涨1.33%,深证成指上涨0.08%,创业板指下跌1.63%,沪深300指数上涨0.27%,新华社民族品牌指数上涨0.15%。

从成分股的表现看,上周新华社民族品牌指数多只成分股跑赢沪深300指数。其中,两只个股涨逾20%:海尔智家上涨25.50%,科沃斯上涨23.10%。此外,一汽富维上涨17.07%,杭萧钢构上涨12.67%。东风汽车、金杯汽车、恒顺醋业、齐翔腾达、启明信息等多只成分股上周涨逾5%。

上周,北向资金净卖出44.49亿元,连续四周净流出A股市场。新华社民族品牌指数多只成分股在上周仍获北向资金增持,以区间成交均价计算,北向资金净买入贵州茅台高达7.10亿元,净买入格力电器达3.62亿元,净买入泸州老窖、五粮液分别达2.37亿元、2.26亿元。此外,片仔癀、中国银行、山西汾酒、广汽集团也分别被北向资金净买入超1亿元。

关注两大方向

尽管上周A股市场维持震荡格局,北向资金连续四周减持,但基金经理对后市普遍保持乐观态度。华商改革创新股票、华商双驱优选混合基金经理李双全表示,首先,随着中报的逐步披露,各个行业上市公司的业绩情况会逐渐显露,预计会进一步印证经济上行、企业盈利上行的大趋势;其次,在货币层面上,整体或仍维持流动性合理充裕的态势。

仁桥资产总经理夏俊杰表示,近一年信息技术、医疗保健等行业的估值水平快速提升,风险不断累积;而金融、能源、地产等传统行业估值持续走低,这其中往往孕育着估值修复的机会。

展望后市,千合资本投资经理崔同魁表示,将重点关注消费回流和科技补短板两大方向。崔同魁称,在全球疫情仍有不确定性的背景下,吸引中国居民海外消费回流变得势在必行。海南免税政策已获得了进一步加码,一方面将有效促进海外消费回流,有利于国内消费升级;另一方面有助于增强国内免税集团的全球竞争力,提升其在全球产业链中的溢价能力。在科技补短板方面,主要是完善国内供应链。崔同魁认为,需要寻找那些对国家安全和产业链至关重要、但目前对外依存度较高的领域,以及国产化率有提升空间的先进制造业中的软硬件领域。

黄金ETF表现抢眼 “涨声”后风险隐现

□本报记者 徐金忠

世界黄金协会上周发布的最新数据显示,截至7月末,全球黄金ETF产品连续八个月出现资金净流入。国内黄金ETF也表现不俗,二季度华安黄金ETF、博时黄金ETF、易方达黄金ETF和国泰黄金ETF价格涨幅均超过9%。近期,A股市场上的黄金ETF更是涨幅明显。

对此,业内人士提醒,黄金ETF近期的突出表现主要是由于全球流动性推动金价上涨,背后反映出黄金金融属性加强的趋势。需要及时关注资金流向的最新变化,普通投资者在积极布局的同时,也需防范波动的风险。

黄金ETF火爆

据世界黄金协会最新数据,截至7月末,全球黄金ETF产品连续八个月出现净流入,总持仓于当月增长166吨,全球黄金ETF总持仓达3785吨,再度创下新高。同时,7月末的金价持

续走高,导致全球黄金ETF的总资产管理规模升至2390亿美元。

2020年的前七个月,全球黄金ETF总流入约491亿美元,远高于此前创下的年度流入纪录。而在金价突破2000美元/盎司的8月初,全球黄金ETF的规模增长趋势仍在继续。

数据显示,目前A股市场有4只黄金ETF成立于2013年、2014年,另有3只ETF成立于2020年第二季度,富国上海金ETF则于2020年7月底上市交易。除富国上海金ETF外的7只黄金ETF在近一月的涨幅均超10%,此前黄金ETF在第二季度的涨幅普遍逾9%。

后市不确定性增加

在金价持续走高、黄金ETF连续冲高的同时,市场的不确定性也在增加。数据显示,目前多只黄金ETF虽然在近期仍获得资金流入,但以最近5个交易日来观察,资金流入的速度已然放缓,甚至有品种已经出现阶段性资金流出的情况。

前海开源基金首席经济学家杨德龙指出,从黄金属性上来看,本轮推动力量主要来自货币属性,即美联储释放的宽裕流动性所致。美联储释放出来的大量流动性,导致美元指数下滑。由于黄金的货币属性,美元指数与黄金呈负相关走势,导致本轮黄金价格大涨。

另外,有黄金ETF的基金经理指出,本轮金价上涨之中,投资者改变了以往囤积实物金的做法,而是通过黄金ETF等的形式把握金价上涨的机会,反映出了当前黄金投资中的结构性变化。“资金涌入黄金ETF,黄金ETF在黄金投资中的比例抬升,反映出黄金的金融属性在加强,成为一种投资产品,而价格波动变大会破坏黄金的货币属性和商品属性。本轮金价上涨来自于流动性推动,黄金ETF更是资金推动的典型表现。但是资金推动之下,金价的波动或将加大,黄金ETF在波动风险之中首当其冲,投资者需要权衡当前投资布局的风险收益比,避免成为风潮回落后的受害者。”该基金经理提醒。

■ 富国基金专栏

富国基金朱梦娜:债市风险释放,或已重新进入配置区间

今年以来,债券收益率大幅震荡,债市可谓经历了一轮过山车行情。前四个月,政策超常规宽松以及市场风险偏好下降,资金涌入债券市场,债市收益率持续下探,期间10年期国债收益率下行突破近十年的低点。自5月以来,全球经济逐渐重启,经济复苏预期升温,货币政策边际收敛,债券市场收益率随即出现了一波猛烈的上行,债券基金净值也明显回撤。

经历了三个多月的调整,债券市场前期积累的风险已经得到释放。从收益率点位来看,目前10年期国债收益率回升至3.00%附近,与今年春节前水平接近。而且政策性金融债收益率曲线已经略高于今年年初,高等级信用债的信用利差也得到修复,回升至近两年以来的相对高位。与此

同时,银行间回购利率中枢仍然显著低于春节前水平,流动性整体宽松的态势仍在延续。从基本面环境来看,二季度是经济修复斜率最陡峭的阶段,在投资和进出口拉动下,二季度单季度GDP增速由负转正,略超市场预期。三季度往后看,经济环比改善幅度将有所放缓,同时外部环境还将存在诸多未知和不确定性。从市场供需和机构行为来看,未来一段时间利率债供给偏多,可能对债券市场形成一定制约,不过我们也观察到近期摊余成本法基金发行密集,7月以来累计发行量已经超过2400亿元,可见当前收益率水平也已经进入配置资金的合理范围。此外,年中以来为防止资金空转套利,央行和银监会及时对商业银行结构性存款业务采取监管,商业银行因结构性存

款压降带来的负债端缺口通过赎回资管产品和发行NCD来填补,进而对债券收益率水平形成向上牵引。好在近两个月银行结构性存款余额显著降低,1年期NCD收益率调整接近1年期MLF价格,短期供需失衡的局面也已经有效缓解。

总体看,我们认为债券收益率水平已经逐步调整至配置区间,在大类资产中的相对性价比得到改善。下半年债券市场面临的有利和不利因素错综复杂,短期市场可能维持区间震荡的走势。信用债收益率调整充分,绝对收益率和信用利差回归到近年来的合理区间,具备了一定的投资价值。同时,信用违约风险往往滞后于经济周期暴露,考验着发债主体穿越经济周期的能力,也考验着债券基金管理人的信用债投资能力。