

推动我国公募REITs高质量发展的研究及建议

● 国投证券投资业务委员会固定收益部 李敏 张世璁

摘要：

我国公募REITs市场建设已有三年多，在服务实体经济、盘活存量资产和促进资本市场多元化等方面发挥了重要作用。本文从发行人、基金管理人、投资者等多角度分析境内公募REITs发展过程中所面临的问题，并提出可行建议，以期促进REITs市场高质量发展。

关键词：
REITs, 高质量发展, 市场扩容, 基础设施

一、我国公募REITs市场发展现状

我国公募REITs市场自启动以来，取得了令人瞩目的成长。这些成就不仅体现在市场规模的快速增长，还体现在资产类型的丰富、对实体经济的有力支持、监管体系的完善和投资群体的丰富等方面。

(一) 市场规模快速增长，“首发+扩募”双轮驱动格局形成

自2021年6月我国首批9只基础设施公募REITs上市以来，国内公募REITs发展势头迅猛，截至2024年9月末，我国公募REITs已上市45只，累计发行规模达1,356亿元。尤其是2024年以来，公募REITs发行扩容明显提速，形成了“首发+扩募”双轮驱动格局，为增强公募REITs的经营活力奠定了坚实基础。

(二) 资产类型不断丰富，为实体经济发展注入新动力

目前，我国公募REITs已涵盖了交通、产业园区、能源、消费、仓储物流、保障房、生态环保、水利设施等多类型。通过将资金引入到上述领域，有助于促进产业结构优化升级，为实体经济发展注入新动力。例如，保障房REITs支持住房保障体系建设，有利于改善居民生活质量；光伏、风电等新能源REITs促进了能源产业向绿色低碳方向转型；消费类REITs在扩大内需和促进消费的同时，有效缓解了房地产企业资金压力。

(三) 监管体系逐步完善
公募REITs市场的繁荣发展与监管体系的优化密不可分。监管部门持续从REITs审核、信息披露、治理机制、激励约束、二级市场监测、投资者关系管理以及持续扩募等方面，推动监管制度规范化、标准化、精细化。相关税务政策、资产扩募规则、

会计类规则指引等先后落地，也促进了国内REITs政策体系日趋完善。

(四) 投资群体逐渐丰富，投资行为趋于理性
随着市场的发展，投资者对公募REITs的关注度不断提高，投资群体日益丰富。投资行为方面，市场投资者从2021年和2022年对REITs狂热追捧，到2023年经历了一轮深度调整，最终在2024年上半年逐渐恢复理性，投资者对REITs产品的长期投资价值 and 资产配置价值有了更深入的理解，开始更注重REITs的内在价值，投资行为趋于理性。

二、我国公募REITs发展中面临的问题

尽管我国REITs市场已取得长足进步，但在发行流程、基金管理架构、投资者结构和信息披露等方面仍存在优化空间。

(一) 发行流程长，合规要求高，影响发行人积极性

美国、新加坡REITs资产收购或处置效率高、时间短，通常1-2月即可完成，而国内公募REITs首发和扩募时长大多在10个月以上。国内公募REITs发行程序繁杂、合规要求严格，发行人易产生畏难情绪。另外，项目估值若低于账面价值，发行人可能面临国有资产流失的考核压力与合规顾虑，在综合考虑资产定价、股债融资环境等因素后，可能缺乏动力发行优质REITs项目。

(二) 基金管理架构复杂，基金管理人职责定位不够清晰

我国公募REITs在产品结构上采用“公募基金+ABS+项目公司”的结构，充分应用了现有公募基金和ABS市场的成熟经验，有助于公募REITs在我国快速发展。但上述架构较为复杂，导致人员、法务等成本较高。此外，基金管理人的权责定位尚待厘清，在实践中易滋生出权责不清或利益冲突等

问题，当面临信息不对称和利益冲突时，可能产生“代理人”风险。

(三) 投资者结构有待优化，投研能力有待提升

目前我国参与公募REITs的机构投资者包括券商自营、保险资金、信托计划、私募基金和资管计划等，缺乏社保基金、养老金、企业年金等配置型长线资金。此外，在投资过程中，除了以原始权益人为代表的战略投资者及部分曾深度参与基础设施项目投融资的保险机构外，多数参与机构在基础设施项目投资方面的研判能力仍有待提升。

(四) 信息披露制度有待优化

目前中国REITs每年需做6次信息披露，披露频率超过新加坡、日本及美国。实践中，通常季报是市场重要的交易节点，半年报和年报增量信息有限。信息披露的频率可适当优化，有助于基金管理人将更多精力用于项目监督管理等方面。此外，经营信息披露的颗粒度和时效性有待提高。部分REITs底层资产EBITDA、经营成本等核心经营指标披露无固定范式、颗粒度不足，部分关键经营数据披露滞后，或影响投资者做出及时有效的决策。

三、政策建议

(一) 进一步扩大市场规模，提升龙头标杆效应在发行端，引导发行人转变观念，更加关注REITs的商业模式价值以及对于服务国家重大战略、促进基础设施高质量发展的重大意义，逐步消除国企进入REITs市场的顾虑，同时也积极鼓励优质民企发行REITs；进一步扩容底层资产的业态范围，加速推动更多传统和新兴业态资产上市，如养老、酒店、数据中心等；此外，简化REITs扩募流程，允许适度增加低成本杠杆，鼓励具备丰富优质资产储备以及领先运营能力的REITs通过扩募做大做强，培育出市值规模庞大、市场关注度高的明星项目。

(二) 进一步完善REITs估值和交易体系
发行阶段优化询价方式，打开询价区间上下限，探索网下报价高价剔除机制，二级市场增加流通盘占比，促使一级发行价格和二级市场定价更加合理。此外，适时推动REITs ETF、REITs指数期货等衍生品发展，促进REITs市场定价功能的进一步发挥，以更好满足市场参与者多层次、多维度需求，助力REITs发展成为更具影响力的大类金融资产。

国联安基金管理有限公司关于旗下部分基金增加邮储银行“邮你同赢”同业平台为销售机构的公告

根据国联安基金管理有限公司(以下简称“本公司”)与中国邮政储蓄银行股份有限公司(以下简称“邮储银行”)签署的国联安基金管理有限公司开放式证券投资基金销售服务协议,自2024年12月16日起,本公司旗下部分基金增加邮储银行“邮你同赢”同业平台为代销机构。现就有关事项公告如下:

一、业务范围
投资者可在邮储银行“邮你同赢”同业平台办理下述基金的申购、赎回及转换等相关业务:
国联安恒悦90天持有期债券型证券投资基金(基金简称:国联安恒悦90天持有;基金代码:A类013672)
国联安增瑞政策性金融债纯债债券型证券投资基金(基金简称:国联安增瑞政金债债券;基金代码:C类007372)
国联安6个月定期开放债券型证券投资基金(基金简称:国联安6个月定期;基金代码:C类007702)
国联安恒利63个月定期开放债券型证券投资基金(基金简称:国联安恒利63个月定期;基金代码:C类008000)
国联安短债债券型证券投资基金(基金简称:国联安短债债券;基金代码:C类008109)
国联安中短债债券型证券投资基金(基金简称:国联安中短债债券;基金代码:C类014637)
国联安鸿利短债债券型证券投资基金(基金简称:国联安鸿利短债债券;基金代码:C类016941)
国联安恒通3个月定期开放纯债债券型证券投资基金(基金简称:国联安恒通3个月定期;基金代码:019813)
国联安优选行业混合型证券投资基金(基金简称:国联安优选行业混合;基金代码:257070)
国联安德盛精选混合型证券投资基金(基金简称:国联安精选混合;基金代码:257020)

国联安核心策略混合型证券投资基金(基金简称:国联安核心资产混合;基金代码:006864)
国联安核心趋势一年持有期混合型证券投资基金(基金简称:国联安核心趋势一年持有;基金代码:A类014325、C类014326)
国联安德盛优势混合型证券投资基金(基金简称:国联安优势混合;基金代码:257030)
国联安新蓝筹红利一年定期开放混合型发起式证券投资基金(基金简称:国联安新蓝筹红利一年;基金代码:008878)
国联安行业领先混合型证券投资基金(基金简称:国联安行业领先混合;基金代码:006568)
国联安新科技混合型证券投资基金(基金简称:国联安新科技混合;基金代码:007305)
国联安科技动力股票型证券投资基金(基金简称:国联安科技动力股票;基金代码:001956)
国联安安泰灵活配置混合型证券投资基金(基金简称:国联安安泰灵活配置混合;基金代码:000058)
国联安通盈灵活配置混合型证券投资基金(基金简称:国联安通盈混合;基金代码:A类000064、C类002485)
国联安睿祺灵活配置混合型证券投资基金(基金简称:国联安睿祺灵活配置混合;基金代码:001157)
国联安新精选灵活配置混合型证券投资基金(基金简称:国联安新精选混合;基金代码:C类021595)
国联安德盛小盘精选证券投资基金(基金简称:国联安小盘精选混合;基金代码:257010)

投资者可在邮储银行“邮你同赢”同业平台办理下述基金的申购、赎回业务:
国联安科技创新混合型证券投资基金(LOF)(基金简称:国联安科创混合(LOF);基金代码:501096)
二、转换业务规则
基金转换是指开放式基金份额持有人将其持有某只基金的部分或全部份额转换为同一基金管理人管理的另一只开放式基金份额。基金转换只能在同一销售机构进行。转换的两只基金必须都是该销售机构代理的同一基金管理人管理的,在同一注册登记机构处注册登记的,同一收费模式的开放式基金。
1. 基金转换费用及转出份额的计算:
进行基金转换的费用包括转换手续费、转出基金的赎回费和转入基金与转出基金的申购补差费三部分。
(1) 转换手续费率为零。如基金转换手续费率调整将另行公告。
(2) 转入基金与转出基金的申购补差费按转入基金与转出基金之间申购费率的差额计算收取,具体计算公式如下:
转入基金与转出基金的申购补差费= max{(转入基金的申购费率-转出基金的申购费率), 0}, 即转入基金申购费率减去转出基金的申购费率,如为负数则取零。
前端份额之间转换的申购补差费率按转出金额对应转入基金的申购费率和转出基金的申购费率作为依据来计算。后端份额之间转换的申购补差费率为零,因此申购补差费为零。
2. 转换份额的计算公式:
转出金额=转出基金份额×转出基金当日基金份额净值

(三) 丰富投资者类型,提升机构投资者的投研能力

持续推动养老金、企业年金、公募基金等机构投资者参与REITs投资,丰富投资者类型。不断加强机构和机构投资者对于REITs配置价值的认知,鼓励机构投资者设置专门的REITs投资研究、风险管理团队,建立相应管理机制,不断提升REITs投资管理能力。

(四) 不断推进和完善REITs市场基础设施建设

REITs市场的高质量发展,必然离不开REITs市场基础设施的完善,建议适时推出REITs独立税收制度;在会计准则方面,对于计入FVOCI科目的REITs,进一步明确分红拆分的会计处理方式;完善基金持有人会议制度,提升REITs持有人对管理人的监督,同时建立起REITs持有人和管理人交流平台表现和投资机会的平台,提升管理效率;完善信息披露制度,简化内容重复的信息披露,提升经营信息披露的颗粒度和时效性等。

四、展望

我国公募REITs市场虽然年轻,但已展现出强劲的发展势头和广阔的发展前景。通过不断优化和完善市场机制,我们有信心推动REITs市场实现更高质量的发展,为我国资本市场的多元化和实体经济的持续发展做出更大贡献。

参考文献

- [1] 崔玥. 我国内地公募REITs市场建设的成效、国际比较与建议[J]. 国际金融, 2023(09): 73-80.
- [2] 于亚卓, 袁梦梦, 谢舒妍. 公募REITs“上新”提速, 发行全周期影响因素识别[J]. 金融市场研究, 2024 (08): 75-82.
- [3] 吴一帆, 甘雨田. 推进基础设施REITs常态化发行交流会会议综述[J]. 证券市场导报. 2022(12): 77-80
- [4] 乔志萍, 吕家旺, 黄欣然. 我国公募REITs发展现状分析及相关建议[J] 中国税务, 2024(05): 11-19.

-CIS-

长江证券(上海)资产管理有限公司
关于关闭公司网上交易平台的提示性公告

长江证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“本公司”)将于2025年1月1日起关闭本公司网上交易平台(<https://fund.csc.com/strading>)。投资者如有开户、认购、申购、赎回、账户查询等业务需求,可通过本公司直销柜台或者合作的基金销售机构办理。直销柜台联系方式如下:

联系地址:021-65779556
联系地址:上海市虹口区新建路200号国华金融中心B栋18层

投资者通过本公司网上交易平台持有基金产品份额的,在该平台关闭前,可自行登录办理赎回等业务。

如有疑问,请拨打本公司客户服务电话 4001-166-866了解详细情况。由此给您带来的不便,敬请谅解。

长江证券(上海)资产管理有限公司
二〇二四年十二月十六日

广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书提示性公告

本公司董事会及董事保证基金上市交易公告书所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金(基金代码:180106;基金简称:广发成都高投产业园REIT;场内简称:广发成都高投产业园REIT)将于2024年12月19日在深圳证券交易所上市,上市交易公告书全文于2024年12月16日在本公司网站(www.gtfunds.com.cn)和中国证监会基金电子披露网站(<http://eid.csrc.gov.cn/fund>)披露,供投资者查阅。

如有疑问请拨打本公司客服电话(95106828或020-8396999)咨询。

本基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证本基金一定盈利,也不保证最低收益。请充分了解本基金的风险收益特征,审慎做出投资决策。

特此公告。

广发基金管理有限公司
2024年12月16日

证券代码:002347 证券简称:泰尔股份 公告编号:2024-47

泰尔重工股份有限公司
股票交易异常波动公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、股票交易异常波动的情况说明
泰尔重工股份有限公司(以下简称“公司”)股票(证券简称:泰尔股份,证券代码:002347)于2024年12月11日、12月12日和12月13日连续3个交易日日内收盘价涨跌幅偏离度累计超过20%,根据《深圳证券交易所交易规则》相关规定,属于股票交易异常波动情况。

二、公司关注、核实的情况说明
针对公司股票异常波动,公司董事会对有关事项进行了核查,现就有关情况说明如下:
1. 公司前期披露的信息,不存在需要更改、补充之处。
2. 公司未发现近期公共媒体报道了可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。
3. 公司已披露的经营情况、内外部经营环境未发生重大变化。
4. 公司、控股股东和实际控制人不存在关于公司的应披露而未披露的重大事项,或处于筹划阶段的重大事项。
5. 经核查,控股股东、实际控制人不存在买卖公司股票的情形。

国联安基金管理有限公司
关于 2024年度第九期短期融资券发行结果公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

国联安证券股份有限公司2024年度第九期短期融资券已于2024年12月13日发行完毕,相关情况公告如下:

债券名称	国联安证券股份有限公司2024年度第九期短期融资券
债券简称	24国联证融0909
发行日	2024年12月13日
起息日	2024年12月13日
付息日	2025年12月13日
计划发行总额	15亿元人民币
实际发行总额	15亿元人民币
期限/利率	130天/1.80%

本期发行短期融资券的相关文件已在以下网站上传:
1. 中国货币网, <http://www.chinamoney.com.cn>;
2. 上海清算所网站, <http://www.shclearing.com>。
特此公告。

国联安证券股份有限公司
董事会
二〇二四年十二月十六日

证券代码:000712 证券简称:锦龙股份 公告编号:2024-109

广东锦龙发展股份有限公司
关于参股公司部分股份被冻结的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广东锦龙发展股份有限公司(下称“公司”)近日从国家企业信用信息公示系统等获悉,广东合投资控股有限公司(下称“合投”)涉及金额6,602.9万元)为由向广州市越秀区人民法院(下称“越秀法院”)提起诉讼并申请财产保全,越秀法院冻结了公司持有的东莞证券股份有限公司(下称“东莞证券”)6,602.9万股股份(占东莞证券注册资本的94.4%)。

公司正积极与相关方沟通,解决借款合同纠纷事宜,同时公司将向越秀法院申请解除对东莞证券股份的冻结措施。截止目前,公司尚未收到相关诉讼文书。

上述东莞证券股份的冻结未对公司的日常经营产生重大不利影响。

特此公告。

广东锦龙发展股份有限公司董事会
二〇二四年十二月十三日

证券代码:600192 证券简称:中航高科 公告编号:临2024-039号

中航航空高科技股份有限公司
关于对外投资的进展公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

一、对外投资概述
中航航空高科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2024年10月18日召开第十一届董事会2024年第四次审议通过了《关于公司拟与中航制造、长盛科技共同设立子公司暨关联交易的议案》,详见公司于2024年10月19日披露的《中航航空高科技股份有限公司关于投资新设子公司暨关联交易的公告》(临2024-029号)。

二、对外投资进展
公司已签署投资协议,并于近日完成深圳轻快世界科技有限公司(即新设子公司)相关工商注册登记手续,已取得了深圳市市场监督管理局颁发的《营业执照》。

特此公告。

中航航空高科技股份有限公司董事会
2024年12月16日

中信保诚基金管理有限公司
关于办公地址变更的公告

根据公司业务发展的需要,中信保诚基金管理有限公司总部自2024年12月16日起搬迁至新办公地址,具体信息如下:

新办公地址:中国(上海)自由贸易试验区银城路16号19层。

除上述信息变更外,公司网站、总机电话、客服电话、直销中心电话等均保持不变。

投资者可致电公司客户服务电话400-666-0066,或登录公司网站www.citicprufunds.com.cn进行查询。

特此公告。

中信保诚基金管理有限公司
2024年12月16日

证券代码:600862 证券简称:中航高科 公告编号:临2024-039号

中航航空高科技股份有限公司
关于对外投资的进展公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

一、对外投资概述
中航航空高科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2024年10月18日召开第十一届董事会2024年第四次审议通过了《关于公司拟与中航制造、长盛科技共同设立子公司暨关联交易的议案》,详见公司于2024年10月19日披露的《中航航空高科技股份有限公司关于投资新设子公司暨关联交易的公告》(临2024-029号)。

二、对外投资进展
公司已签署投资协议,并于近日完成深圳轻快世界科技有限公司(即新设子公司)相关工商注册登记手续,已取得了深圳市市场监督管理局颁发的《营业执照》。

特此公告。

中航航空高科技股份有限公司董事会
2024年12月16日

国联安基金

二〇二四年十二月十六日