

【世界投资者周】科学理性投资公募 REITs 分享国家建设长期红利

来源：中国基金业协会

【编者按】公募 REITs 的推出，是对现有投资品种的有益补充，为其大类资产配置提供了优质的资产类别，有助于在整体投资组合管理上获得更好的收益体验。为进一步做好首批基础设施领域不动产信托投资基金的试点工作，中国证券投资基金业协会积极响应中国证监会“基础设施 REITs 来了”主题投资者教育专项活动，组织相关会员单位制作投教作品，并择优发布在协会微信公众号上，引导投资者正确认识基础设施 REITs，了解投资机会和投资风险，坚守长期投资、价值投资理念，警惕投资风险。

近期，备受瞩目的公募 REITs “首秀”火爆。作为一类创新金融产品，公募 REITs 填补了国内资本市场的空白，也是国内投资者进行资产配置的又一新工具。但同时，投资者在做选择时也需全面了解公募 REITs 的投资方向、风险收益特征、投资期限等信息，自主判断产品的投资价值，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断不盲从，谨慎做出投资决策。

公募 REITs 独特的收益结构

基础设施公募 REITs 是指依法向社会投资者公开募集资金形成基金财产，通过基础设施资产支持证券等特殊目的载体持有基础设施项目，由基金管理人等主动管理运营上述基础设施项目，并将产生的绝大部分收益分配给投资者的标准化金融产品。从首批公募 REITs 的投资方向看，既包括现代物流仓储、产业园等产权类 REITs，也包括高速公路、水务处理、垃圾发电等特许经营权类 REITs，能够真正帮助投资者分享国家建设的红利。

深入来看公募 REITs 的收益构成，可分为派息收益和增值收益两部分，分别来自资产的现金分派和价值变动。对于仓储物流、产业园区等产权类 REITs，其初始股息收益率可能看似不高，但除了派息收益外，通货膨胀下底层资产的长期价值上升或将驱动增值收益；而经营权类 REITs 则以派息收益为主，其经营权价值将逐年递减直至终值归零，因而增值收益的体现可能不明显。经营权类 REITs 从本质上更接近债，而产权类 REITs 的股性特征相对更强。

业内人士提醒，公募 REITs 的回报特点介于股债之间，有类似高评级债券派息般稳定的分红，同时底层资产价格的变化也会体现在类似股票的二级市场交易价格波动上。对应地，投资者既要承受二级市场市场价格波动，也要承受经济基本面及底层不动产经营变化带来的租金收入波动。

华安基金建议投资者，按照长钱长期持有、享受分红为主的原则，优先考虑分红率相对高、底层资产优异的 REITs，兼顾流动性、分红收益及资产升值前景。

留意封闭期限 二级市场交易需理性

在运作模式和交易方式上，公募 REITs 具有一定的特殊性。这类产品采取封闭式运作，由于投向的底层资产为基础设施，因此期限较长。从首批 9 只产品来看，封闭期从 20 年到 99 年不等，封闭期内投资者将无法申购和赎回。

不过，公募 REITs 将在交易所上市，届时投资流动性将得到大幅提升，投资者也可在二级市场进行竞价交易、大宗交易和询价交易等方式交易。根据相关规定，公募 REITs 上市首日涨跌幅限制为 30%，上市首日以后涨跌幅限制为 10%。

考虑到目前投资者对于 REITs 产品形态和投资逻辑的熟悉度整体不高，不排除公募 REITs 上市后交易表现因各方的认知差异呈现一定波动。

经研究，海外 REITs 发行上市后一年的价格表现，并不存在方向或幅度上的普适规律，而更多取决于单体 REITs 自身基本面优劣以及投资者对于不同资产板块的配置偏好。

回到中国，资金对首批各产品追捧力度分布不均可能引起产品间价格相对波动。

以产权类 REITs 为例，仓储物流、产业园区、数据中心等各类资产的市场供需和透明度状况有明显差异，且此前主流机构在一级市场参与相关资产投资的经验积累程度不一，因此不排除机构本身对于资产类别有先期偏好，进而影响后市交易定价。

此外，考虑到经营权类 REITs 独特的产品形态，各机构对于其投资价值的看法在短期可能仍不统一，这可能也会带来价格上的波动。最后，也应注意到目前已经公示的首批产品在外部配售比例和管理人方案上的差异，可能也会对各自的产品流动性和增长预期造成影响。

普通投资者需要理性看待首批上市 REITs 的二级市场表现，避免追涨杀跌，导致投资损失。

资产配置新工具 分享公募 REITs 长期回报

近年来，伴随中国居民收入不断提升，中国资产管理市场规模也随之持续扩容。但是，不动产作为大类资产中极为重要的一类资产，中国普通投资者却无法通过资产管理市场对不动产进行直接投资。

公募 REITs 的推出无疑为国内投资者带来了不动产直接投资的“入场券”，也提供了一个资产配置新选择。这类产品降低了不动产投资的门槛，有助于普通投资者参与到不动产投资中来，让每一个普通投资者都能充分分享国家经济和不动产市场发展的红利。同时，不动产与其他大类资产收益的低相关性，也使投资者分散风险、实现资产配置成为可能。

作为首批公募 REITs 产品的管理人，华安基金也表示，对于投资者而言，公募 REITs 适合作为长期的资产配置工具。投资者投资公募 REITs，需要与自身投资目标以及风险属性相匹配，以科学理性的投资心态，分享这类产品的长期投资回报。

(本期内容由华安基金提供)