

高速公路、产业园、物流园、污水处理厂，这些与民生息息相关的基础设施，你有想过有一天也能间接拥有它们吗？

下周一开始，这个机会来了！

作为全民理财标杆的公募基金，下周一开始将有一大新品推出--公募REITs，这也是继货币基金、债券基金、股票基金、混合基金和QDII基金之后，公募基金的第六大投资新品种。

与以往所有公募基金最大的不同在于，公募REITs的投向是各类基础设施，它的收益来源是这些基础设施所产生的租金等收益。一旦你购买了公募REITs，相当于间接成为了这些基础设施的“房东”。

只不过，即使成为这些基础设施的“房东”，也并不是稳赚不赔，就像租房子也存在空房期，这些基础设施同样也可能因为各种经营上的突发因素，导致租金等收益出现起伏，那么自然会影响房东的收益了。

因此，对于这一即将上市的新品种，我们要花真金白银去买吗？是不是适合自己？还是要先进行一番分析判断。《每日经济新闻》记者就此专门研究了首批9只产品的各个要素，同时采访了多位专业人士进行解答，希望能让大家有最直观的了解。

公募REITs:全民可投的新品种

自从去年4月，监管层宣布要开始试点公募REITs的消息一发布，这个品种当时就火了一把。之后的进度也是非常快，在基金公司积极筹备之下，首批产品通过层层审批和定价，即将在下周一(5月31日起)面向广大投资者正式发售。

而对于普通投资者来说，最核心的无非就是三个问题：公募REITs是什么？能不能买？怎么买？今天我们就来回答这三个问题。

首先来说，什么是公募REITs。我们从其定义、结构特征、以及公募基金产品的比较三方面来解释。

REITs全称是Real Estate Investment Trusts，翻译为不动产投资信托基金。不动产大家很熟悉了，写字楼、高速公路、产业园区等等这些都是不动产，那么REITs就是通过向投资者发行收益凭证，投向这些不动产之后，再给投资者分配收益的一种投资基金。它发售份额，封闭运作，在二级市场上进行交易。

正如基金分为公募基金和私募基金，REITs也有公募私募之分。而这次发售的公募REITs，就是面向中小投资者、人人皆可投的REITs品种：不需要1个亿，就能参与一栋楼、一条高速公路这样的大项目。

由此可见，REITs投向的并不是大家熟悉的股票、债券，而是不动产，并且是经过特殊处理(即资产证券化，ABS)之后的不动产。因此，在产品结构上，REITs并不是直接在房地产市场上买下一栋楼、拥有这栋楼的主权，而是买下这栋楼发行的ABS产品，ABS产品100%持有这栋楼，然后REITs也就持有了这栋楼。

根据目前各家基金公司的产品说明，REITs成立后之后，基金80%以上的资产都将投资于ABS之上，穿透取得基础设施项目完全所有权。因此，REITs的收益也来自于这些不动产管理运作得到的收入，比如租金、费用等等；越稳定、越赚钱的不动产项目肯定会带来更好的回报。

我国基础设施公募REITs的基本交易架构 ("公募基金+资产支持证券")

- 1、项目原始权益人将项目公司全部股权打包放入ABS中
 - 2、基金管理人向证监会注册公募基金并发售基金份额募集资金
 - 3、公募基金将募集资金的80%投资于基础设施ABS并持有全部份额（可投不止一只ABS），剩余20%只能投资利率债、AAA级信用债或货币市场工具
 - 4、公募基金通过ABS持有基础设施项目公司全部股权
 - 5、通过持有项目公司全部股权取得项目所有权或经营权
 - 6、基金管理人主动运营管理项目，获取租金、收费等稳定现金流
 - 7、基金封闭运作，收益以现金形式逐年分配，且最低分配比例为年度可分配金额的90%
- 来源：记者根据相关资料整理

往深了说，REITs其实对宏观经济有很大的意义，可以帮助企业快速回笼资金、盘活资产，提供了新的融资手段。东吴基金向《每日经济新闻》记者表示，传统的融资模式以信贷、债券为主，企业为了能够加快发展，会想方设法提高资产的周转效率，而公募REITs把债务融资变成了权益融资，管理人和运营机构将会以长期运营的思路来提高资产收益，更加有利于长期化的战略。

因此与其他公募基金品种相比，公募REITs可以说是完完全全不一样。与大多数公募产品每天公布净值不同，REITs每半年才公布一次净值，交易价格完全以二级市场价格为准。尤其是REITs将在二级市场上交易，因此还和新股上市之前一样，有

询价和认购环节，因此发行面值也不是大家买基金所熟悉的1元，而是定价多少，发行价格就是多少。

基金类型	主要投资标的	是否持有被投资项目 所有权与经营权	是否封闭 运作	是否 强制分红
REITs	项目公司全部股权的ABS 资产包	是	是	是
股票型基金	股票	否	绝大多数 为开放式	否
混合型基金	股票、债券、货币市场工具	否	绝大多数 为开放式	否
债券型基金	债券	否	绝大多数 为开放式	否
QDII基金	经批准的境外市场股票、 债券等有价值证券	否	绝大多数 为开放式	否
货币型基金	货币市场工具	否	绝大多数 为开放式	否

来源：记者根据相关资料整理

深创投不动产基金管理(深圳)有限公司首席执行官孔令艺认为，本质上公募REITs就是资产的一次IPO，只是投资人未来将通过持有REITs基金份额来间接实现持股资产，而且基金上市之后也会有交易报价，与股票投资有异曲同工之妙。

可见，公募REITs的出现既为相关基础设施资产“借基上市”创造了条件，也在投资属性上具备鲜明的权益色彩。

博时基金基础设施投资部基金经理胡海滨向记者表示，过去的REITs都是债券型的，即有到期期限。“基金公司要按与投资人定好的日期兑现收益，更像是一个债券，即使有些做成了权益资产，也往往带有严格的回购条文。”

在他看来，如果遇到原始权益人需要兜底，相关产品实际上就是“明股实债”的做法，不可算作为真正的权益型产品。“而当下首批REITs投资人拿到的就是基础资产的权益份额，未来的收益都归投资人所有，相应的风险也会归投资人来承担。”

风险收益特征：高于债券基金，低于股票基金

要解决第二个能不能买的问题，当然是要看这个产品风险收益水平如何，是否符合自己的投资预期以及资产配置需要。

据测算，公募REITs的日常价格波动风险总体可能低于股票型基金，高于债券型基金及货币市场基金；而其投资标的本质上是不动产，考验的是不动产的运营能力和

收益水平，实际上和股市、债市是不一样的市场。因此，如果你是真的想要分散投资，隔离股市、债市的风险，那么公募REITs也许可以满足一定的需求。但如果你只是想要追求投资回报上的高收益，那么公募REITs不一定适合你。

公募REITs的收益水平究竟如何呢？因为其收益主要来源于条款所规定的强制性分红，目前各家基金公司针对底层资产的成长性已给出分红率预测，沪杭甬杭徽REITs 2021年、2022年分红率分别预计达到12%、10.5%，为首批最高；最低的为4.1%和4.16%。

对于投资者来说，挑选公募REITs需综合考虑底层项目、管理人、预测分红率等多方面因素，理论上分红当然越高越好；另外，产业园区项目评估增值率较高，其次为仓储物流、高速公路项目，污染治理等项目相对较低。

在业内人士看来，叠加分红和权益增值预期，或比通过投资银行股赚取股息率的效果更好。据了解，相较此前类REITs主要受保险机构投资，本次REITs的投资方银行理财和券商都很积极。

基金代码	基金公司	ABS 管理人	REITs名称	项目类型	现金分派率预测 (2021年、2022年)	预计发行 规模 (亿元)
508000	华安基金	国泰君安资管	华安张江光大园 封闭式基础设施证券投资基金	产业园	4.74%、4.11%	14.70
508001	浙商资管	浙商资管	浙商证券沪杭甬杭徽高速 封闭式基础设施证券投资基金	收费公路	12%、10.5%	41.35
508006	富国基金	富国资产	富国首创水务 封闭式基础设施证券投资基金	市政设施	8.71%、9.13%	18.36
508027	东吴基金	东吴证券	东吴苏州工业园区产业园 封闭式基础设施证券投资基金	产业园	4.50%、4.54%	33.50
508056	中金基金	中金公司	中金普洛斯仓储物流 封闭式基础设施证券投资基金	仓储物流	4.45%、4.48%	56.18
180301	红土创新基金	红土资管	红土创新盐田港仓储物流 封闭式基础设施证券投资基金	仓储物流	4.47%、4.75%	17.05
180801	中航基金	中航证券	中航首钢生物质 封闭式基础设施证券投资基金	污染治理	9.13%、8.17%	12.49
180201	平安基金	平安证券	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	收费公路	6.19%、7.2%	86.74
180101	博时基金	博时资本	博时招商蛇口产业园 封闭式基础设施证券投资基金	产业园	4.10%、4.16%	22.30

来源：记者根据相关资料整理

目前来看，首批9只产品已对标五大领域，包括产业园、收费公路、污染治理、仓储物流以及市政建设，其中产业园和收费公路项目居多，各有三例。胡海滨表示，项目筛选主要依据企业是否有稳定的现金流，相比增长潜力，看得见的营收更具投资价值。

胡海滨解释称，在试点阶段，公募REITs的基础资产有比较明确的准入范围，即三聚焦：“聚焦重点区域、聚焦重点行业、聚焦优质项目”，因此他认为并不是所有的企业都可以通过REITs进行资产重组或并购，必须是基础设施行业内、满足权属

清晰、运营稳健、现金流稳定可预测等门槛要求的基础资产的持有人才可以做REITs。

此外，胡海滨告诉记者，只要基础资产质量好，未来无论是大型国企还是中小微企业，都具有发行REITs的条件，且从发行定价的角度来说，中小微企业只要基础资产质量优质也会得到市场的认可。

孔令艺也有相似看法。她在采访中表示，未来当REITs基金有兼并或收购资产计划时，可以通过扩募进行“再融资”。“REITs基金可以在现有规模的基础上，新募集资金用于购买符合规定的资产，因此REITs基金的规模是可以持续增长的。”在扩募的同时，REITs基金所投资的底层资产规模也相应扩大。她告诉记者，企业可通过借助REITs这一资本平台扩张资产管理规模，发挥主动管理优势。

可见，公募基金掘金万亿REITs市场考验投研及项目深度。但必须指出的是，公募REITs项目涉及机构较多，包括公募基金公司、基金子公司(或券商资管)、券商、审计机构、律所、评估机构、托管银行，如何形成机构之间的有机互动是投资落地的关键。

胡海滨告诉记者，除公募基金外，其余五类专业机构在传统的IPO、债券发行中具有丰富经验，公募REITs虽是新的金融产品，但基金公司与券商、银行合作多年，项目组成员也在其他项目上有过合作历史，彼此间较为熟悉，因此在沟通协作上具备优势。

不过，基于公募REITs认购交易的特点，会有投资者担心，公募REITs上市后或将面临“折价”风险，进而对基金的发展带来影响。

基金经理对此回应称，即便出现类似新股破发的情况，也不代表项目的底层价值出现贬值，而要结合基本面、市场等多方条件综合判断。此外，REITs有做市商机制，能够起到一定缓冲器的作用，使得二级价格不会脱离资产价值太远，这也是REITs交易机制的一个亮点。

首批发行价格出炉，最高13.38元

5月26日，首批公募REITs项目陆续发布份额发售公告，在完成询价后最终确定了认购价格和发售日期，中航首钢生物质REIT的发售价格最高，为13.38元/份，投资者在5月31日便可根据发行价参与认购，各家基金经理也将正式开启他们的管理首秀。

没错，所有REITs的基金经理此前暂无公募基金的管理记录，但这是由REITs基金的

产品特殊性决定的，此前各家基金公司对封闭式基金介入极少，且大多都是在REITs试点通知下发后相继布局的，因此，相关基金经理与我们传统意义上理解的权益或固收产品的基金经理在投资理念和工作内容上并不一样。

通常，公募REITs要求至少三名基金经理。胡海滨告诉记者，常规配置是一个投资经理主管，两个主要负责运营的基金经理。他表示，作为基金管理人，一方面要有专业的主动管理团队不断跟进资产运营的情况，也会有驻厂的同事，负责管理基础资产；另外也委托专业的资产运营方协助运营管理。“但基金公司作为主动管理方，我们会给运营管理方也下了很高的KPI的指标，然后也有相应的考核的工作，来保证基础资产的顺利的运营。”

证券代码	证券简称	基金经理(现任)	发行价格 (元/份)	发行日期
180101.OF	博时招商蛇口产业园REIT	胡海滨、王翹楚、刘玄	2.31	2021/5/31
180201.OF	平安广州交投广河高速公路REIT	韩飞、马赛、孙磊	13.02	2021/5/31
180301.OF	红土创新盐田港仓储物流REIT	梁策、付瑜瑾、陈锦达	2.30	2021/5/31
180801.OF	中航首钢生物质REIT	宋鑫、张为、汪应伟、朱小东	13.38	2021/5/31
508000.OF	华安张江光大园REIT	叶璟、郑韬、朱蓓	2.99	2021/5/31
508001.OF	浙商证券沪杭甬高速REIT	侯显夫、王侃、周建鉴	8.72	2021/5/31
508006.OF	富国首创水务REIT	李盛、王刚、张元	3.70	2021/5/31
508027.OF	东吴苏州工业园区产业园REIT	徐昊、谢理斌、孙野	3.88	2021/5/31
508056.OF	中金普洛斯仓储物流REIT	刘立宇、郭瑜、陈苒苒	3.89	2021/5/31

来源：记者根据相关资料整理

另外，从风险方面来看，也与过往的公募产品不太一样，公募REITs的风险主要来自于基础设施本身的一些属性，同时也包括了其运营和管理的水平，而不是大家熟悉的股价涨跌。

有基金业内人士指出：“由于不动产行业发展与宏观经济形势息息相关，REITs同样可能因为宏观经济不确定性受到影响。经济下行、不动产市场波动等因素可能导致租金收入拖欠、物业资产无法正常运营以及资产估值下跌等后果，进而影响REITs投资者的投资收益。”

场内场外都可购买，仔细阅读认购要求

了解这9只REITs基金的产品特征之后，接下来就是等开卖了。于是我们再来解决第三个问题，公募REITs该如何买？

首先来看发售方式。公募REITs分为网上和网下发售，网下投资者要求是专业的机构投资者，其实就类似于网下打新，这部分都是专业机构投资者参与，我们就不赘述了。

对于我们中小投资者来说，购买公募REITs主要有场内和场外两个路径。所谓的场内就是通过交易股票的证券账户进行购买，所以要先到券商进行开户，由于这9只REITs基金分别在上交所和深交所上市，因此需要有两个交易所的账户，一般来说，在券商开户时都会同时开通。

当开通了证券账户后，还需要开通基础设施基金的购买权限并签署风险揭示书，这个一般在券商APP的权限开通栏目里面。



当权限开通之后，有的券商是在“交易所基金申赎”界面提交认购申请，如果没找到入口的话，也可以直接通过搜索代码认购，记者以两家券商的界面为例，举例如下(通过搜索代码跳出来的目前显示为交易界面，到了周一会跳转成认购界面)：

< 交易所基金申赎

申购/认购 赎回

股东代码

基金代码

基金名称

可用资金

认购金额 全部

风险等级

基金类型

投资期限

推荐人代码

确定



如果是场外认购，其实就跟我们平时在各大平台上买基金是一样的，不论第三方平台还是银行，只要平台上有销售，直接就可以认购。

值得一提的是，由于这些基金是封闭式基金，因此如果是通过场外认购的话，到时如果想卖出，还不能直接赎回，只能转到场内进行买卖，而在转换时，有可能碰到折溢价的情况。

大家还要注意的，如果在场内进行认购，有的产品要求是以份额申请，比如有的要求认购份额为1000份或者其整数倍，有的则是100元或1000元起投，整体情况并不相同。另外，如果到时认购火爆，还可能出现按比例配售的情况。

因此从这个角度来看，大家不一定要在发售的时候认购，等到基金在二级市场上市交易了，你就可以只用证券账户来买卖交易了，没有转换的烦恼。

REITs代码	REITs简称	场内认购要求	场外认购要求
508000	张江REIT	直销柜台单个基金账户单笔首次认购最低金额为1000元，追加认购最低金额为单笔1000元； 如通过网上直销认购，单个基金账户首次认购最低金额为1000元，追加认购最低金额为1元； 如通过其他场外销售机构认购，首次认购最低金额为1000元，追加认购的最低金额为1元； 如通过场内销售机构认购，单笔认购申请最低金额为1000元，且认购金额必须为1元的整数倍。（以上金额均含认购费）。	
508001	浙江杭徽	直销柜台单个基金账户单笔首次认购最低金额为100元，追加认购最低金额为单笔100元； 如通过其他场外销售机构认购，首次认购最低金额为100元，追加认购的最低金额为100元； 如通过场内销售机构认购，单笔认购申请最低金额为1000元，且认购金额必须为1000元的整数倍（以上金额均含认购费）。	
508006	首创水务	通过场内证券经营机构及场外销售机构认购基金，单笔最低认购金额为1000元，超过1000元的应为1元的整数倍。	
508027	东吴苏园	直销柜台单个基金账户单笔首次认购最低金额为1000元，追加认购最低金额为单笔1000元； 如通过其他场外销售机构认购，首次认购最低金额为100元，追加认购的最低金额为1元； 如通过场内销售机构认购，单笔认购申请最低金额为1000元，且认购金额必须为1元的整数倍。	
508056	普洛斯	直销柜台单个基金账户单笔首次认购最低金额为1000元，追加认购最低金额为单笔1000元； 如通过网上直销认购，单个基金账户首次认购最低金额为1000元，追加认购最低金额为1元； 如通过其他场外销售机构认购，首次认购最低金额为1000元，追加认购的最低金额为1元； 如通过场内销售机构认购，单笔认购申请最低金额为1000元，且认购金额必须为1元的整数倍。	
180101	蛇口产业园	场内认购采用份额认购方法。 场内认购单笔份额应为1000份或其整数倍。	场外认购采用金额认购的方式。首次最低认购金额不低于1000元（含认购费），追加认购单笔最低金额为1000元（含认购费），详情请见当地销售机构公告。
180201	广州广河	使用场内证券账户进行认购的公众投资者，采用“份额申请，份额确认”的认购方式，以1000份的整数倍提交认购申请，最低认购份额为1000份。	使用场外基金账户进行认购的公众投资者，采用“金额申请，份额确认”的认购方式，最低每笔认购金额为1000元。
180301	盐港REIT	场内认购以份额申请，认购申报以基金份额为单位，认购份额为1000份或者其整数倍。	场外认购以金额申请，场外认购的认购金额不得低于1000元（含认购费），追加认购的最低金额为10元（含认购费），如外部销售机构有调整，则以外部销售机构的规定为准
180801	首钢绿能	场内认购采用“份额认购，份额确认”的方式。投资者最终所得基金份额为整数份。	场外认购采用“金额认购，份额确认”的方式，投资者最终所得基金份额为整数份。

来源：记者根据相关资料整理

费率方面，这9只产品的认购费率也不太一样，大多都是分段收取，区别如下：

REITs代码	REITs简称	认购金额M与对应的认购费
508000	张江REIT	M < 1000 万元, 0.50%; M ≥ 1000 万元, 每笔1000元
508001	浙江杭徽	M < 500 万元, 0.20%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
508006	首创水务	M < 100 万元, 0.60%; 100 万 ≤ M < 300 万元, 0.40%; 300 万 ≤ M < 500 万元, 0.2%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
508027	东吴苏园	M < 100 万元, 0.60%; 100 万 ≤ M < 300 万元, 0.40%; 300 万 ≤ M < 500 万元, 0.2%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
508056	普洛斯	M < 100 万元, 0.60%; 100 万 ≤ M < 300 万元, 0.40%; 300 万 ≤ M < 500 万元, 0.2%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
180101	蛇口产业园	M < 500 万元, 0.50%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
180201	广州广河	M < 100 万元, 0.60%; 100 万 ≤ M < 300 万元, 0.40%; 300 万 ≤ M < 500 万元, 0.2%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
180301	盐港REIT	M < 100 万元, 0.60%; 100 万 ≤ M < 300 万元, 0.40%; 300 万 ≤ M < 500 万元, 0.2%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元
180801	首钢绿能	M < 100 万元, 0.60%; 100 万 ≤ M < 300 万元, 0.40%; 300 万 ≤ M < 500 万元, 0.2%; M ≥ 500 万元, 每笔1000元

来源：记者根据相关资料整理

还有与以往基金初始发行一份1元起买不同的是，由于9只REITs基金的每份价格都不太一样，有的一份是2.31元，有的一份是13.38元，因此需要准备的最低资金也不同。以广州广河为例，每份基金份额是13.02元，通过场内认购的话，由于至少是1000份起，因此至少要准备13020元，如果是通过场外认购的话，只需1000元即可。

更适合资产配置、中低风险偏好投资者

正如我们一开始所说，虽然看上去公募REITs的购买门槛并不高，交易也比较方便，但也并不是适合所有的投资者。

首先，对于风险偏好很高，比如希望平均年化收益率在15%甚至是20%以上的投资者，这类产品是满足不了需求的；其次，对于偏爱短期交易的投资者，这类产品也同样不适合，公募REITs整体来看，是一个投资长期化的产品，这点其实从其收益属性也能发现，其收益来源本身就不是短期行为。

当然，这类产品由于刚起步，还不太成熟等原因，可能出现一些交易性的机会，比如出现一些折溢价的情况，但这种交易性机会毕竟不是这类产品投资的常态。

那谁最适合持有公募REITs呢？应该说，这类产品整体上还是偏向于风险偏好较低，同时又能长期持有，或是可以把它当作是自己组合、资产配置一部分的投资者，因为它和股票、债券等其它资产的相关性比较低。

盈米基金研究院研究员周禹农表示：“公募REITs适合有一定大类资产配置理念的投资者。国内现在流行的大类资产配置主要是通过股债配置控制波动，其他大类资产最多到黄金(石油QDII有额度申赎问题，期货太专业了，而且黄金不生息更适合短期抗通胀)；结果是实际对冲还有很多能优化的余地，低风险债券+高风险股票常见的最优解通常是固收+策略，如果有一类和股债无显著相关性的大类资产则可以更好分散组合风险。”

周禹农告诉记者，“公募REITs也适合以往持有银行理财信托计划、债基，以及银行等高派息个股的中低风险偏好投资者。目前国内风险偏好较低的投资者投资的金融产品底层资产一般有以下几种：债券、银行或者钢铁等高分红个股。债券的问题在于信用事件持续发生时刚兑性丧失，目前银行理财已经净值化转型，信托计划也时有发生暴雷传闻；银行、钢铁的分红较为稳定，但是一方面估值偏低上行弹性不大，另一方面股票的波动性也不小。”

基煜研究团队也表示：“从美国REITs历史经验来看，1988年-2020年6月年化总回报9.7%，且与债券和股票相关性较低，能够较好分散组合风险。结合REITs流动性相对较差的特点，对于投资机构来说，更适合于投资周期偏长、有一定现金流要求、能够投资权益类资产的机构，如养老金、年金、保险等偏长期配置的金融机构。对于个人投资者而言，公募REITs的投资价值主要是参与门槛较此前的基础设施类投资资产(如信托、ABS等)大为降低，并且具有较为稳定的分红机制，比较适合投资周期较长且希望有较稳定现金流的投资者。”