

全国首只公共租赁住房REITs产品获批——

## 创新金融产品唤醒“沉睡”资产

本报记者 马春阳

## 财金观察

日前，公募REITs（不动产投资信托基金）市场再添新丁，华夏北京保障房中心租赁住房REIT（简称华夏北京保障房REIT）获得证监会注册批复，成为全国首只公租房领域公募REITs产品。

从最初的产业园区、高速公路、仓储物流，到日前获批的保障性租赁住房，基础设施公募REITs覆盖的资产领域越来越广。多位业内人士认为，保障性租赁住房REITs项目的陆续落地，是对“房住不炒”定位的具体实践，将有效助力盘活存量资产，支持保障性住房新增投资，同时有望推动公募REITs市场进一步发展。

## 保租房REITs加速扩容

近年来，我国不断推进保障性租赁住房体系建设。在业内人士看来，保障性租赁住房建设是我国新形势下住房制度改革的又一探索，是解决大城市住房结构性问题的着力点，更是优化房地产住供需平衡、促进房地产业健康稳定发展的有效手段。

保障性租赁住房REITs的推出，将有利于盘活存量资产，回收资金用于新的保障性租赁住房项目建设，促进形成投融资良性循环，对保持房地产市场平稳健康发展具有重要作用。

具体来看，本次获批的华夏北京保障房REIT是由北京保障房中心有限公司作为原始权益人，中信证券作为专项计划（ABS）管理人，华夏基金作为基金管理人发起设立的基础设施公募REITs。项目底层资产为北京市海淀区文龙家园和北京市朝阳区熙悦尚都两处公共租赁住房项目。

据悉，文龙家园项目和熙悦尚都项目分别于2015年和2018年投入使用，楼龄短，物业品质良好，社区内生活配套设施齐全，房间以较高的标准交付，出租率较高，是北京市具有代表性的公共租赁住房项目。经过近年来的培育与完善管理，两个项目已进入运营稳定期，总估值约11.51亿元。此次项目的回收资金将主要用于北京市焦化厂厂房地块住房项目的建设。

此前，首批两只保障性租赁住房REITs已于7月29日率先获批，分别为红土创新深圳人才安居REIT、中金厦门安居REIT。因此，华夏北京保障房REIT成为全国第三只具有保障性质的租赁住房REITs产品。

更为重要的是，由于华夏北京保障房REIT的底层资产为两项公共租赁住房项目，这就意味着公租房首次被纳入公募REITs，这对于进一步盘活存量资产可谓具

有重大意义。

华夏基金基础设施与不动产投资部行政负责人莫一帆表示，保障性租赁住房REITs的落地，符合“房住不炒”的长期政策，是金融支持解决新市民、青年人等群体住房困难问题的重要举措，通过盘活保障性租赁住房存量资产，更好地支持住房保障体系建设，形成投资良性循环，增加保障性租赁住房市场供应，更好地解决民生问题。

“此外，公募REITs作为国内资本市场重要的创新产品，吸引社会资本积极参与保障性租赁住房成熟资产的投资，有助于保障性租赁住房相关投资运营主体盘活存量资产，加快保障性租赁住房建设，提高保障性租赁住房有效供给；也有助于国内保障性租赁住房形成市场化的定价基准；还有助于推动保障性租赁住房服务模式向市场化、专业化转型。”莫一帆说。

## 政策供给夯实发展基础

在我国公募REITs市场稳步推进的背景下，保障性租赁住房REITs的推进得到了监管和政策上的有力引导与支持。截至8月10日，全市场已上市发行的基础设施公募REITs共有14只，发行总规模为541.43亿元，总市值达到628.24亿元。从资产类型看，包括高速公路、产业园区、仓储物流、污水处理、垃圾处理项目，以及等待正式发售的保障性租赁住房项目等。

今年以来，保租房REITs正式驶入发展快车道。5月25日，国务院办公厅印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，提出推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）健康发展；进一步提高推荐、审核效率，鼓励更多符合条件的基础设施REITs项目发行上市。

随后，在5月27日，证监会、发改委联合发布《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》，推动保租房REITs业务规范有序开展。《通知》提到，鼓励将净回收资金用于投向明确、条件成熟、短期内能够形成有效投资的新建项目，促进形成投资良性循环；项目应当权属清晰、运营模式成熟、具有可持续的市场化收益，并经有关部门认定为保障性租赁住房项目。

7月29日，证监会在2022年系统年中监管工作会议暨巡视整改常态化长效化动员部署会议上也提到，稳步扩大REITs试点范围，加快推进常态化发行，促进存量资产盘活。

公募REITs被誉为“资产的IPO”，是一种有效盘活存量资产的金融工具，能让

规模庞大的“沉睡”基础设施资产获得流动性溢价，再将收回的资金用于新的基础设施项目建设。业内人士指出，保障房建设需要大量的资金投入，保租房公募REITs可成为拓宽直接融资渠道的有效工具，这也是当前基础设施REITs备受政策力挺的重要原因。

中航证券首席经济学家董忠云表示，保租房REITs项目，以保租房为基础资产，以租金收益为支撑，对于发行主体和房地产市场来讲，保租房REITs能够有效连接资产端和资金端，拓宽保租房资金来源，盘活存量资产，加上REITs产品的净回收资金优先用于新保障性租赁住房项目建设，能够确保房地产保障体系平稳运行；对于投资者来讲，保租房REITs提供了新的投资品种，并拥有长期稳定的现金流，让投资者能够通过投资对应的REITs项目参与到保租房市场的发展当中。

除了政策的“铺路”外，保租房公募REITs项目的陆续落地与其产品特征的高度适配有直接关系。中信证券分析师明明在研报中指出，从保租房的角度看，REITs对于其融资渠道的拓宽、存量资产的盘活、促进有效投资等作用明显，相关企业有动力尝试将保障性租赁住房资产进行证券化；从REITs市场的角度看，保租房长期运营的目标、相对稳定的租金、较高的出租率等特征与REITs对于底层资产的要求匹配度较高，二者相结合既能够扩充我国REITs市场的规模，又能为投资者带来一定的收益。

## 具备长期投资价值

除了让庞大的房地产资产“转动”起来，推进保租房市场的平稳健康发展外，业内人士还指出，作为产权类公募REITs，保障性租赁住房REITs项目通常具有经营期限长、出租率稳定、抗周期属性强等特点，有较好的长期投资价值，还可以进一步满足我国居民日益增长的财富管理需求。

我国基础设施公募REITs相关法规对底层基础设施资产权属的完整性、经营的成熟性、现金流来源的分散性、收益的稳定性等方面有一定的要求。从已经获批的3单保障性租赁住房REITs来看，底层项目均位于一线、二线城市，且均处于生活配套设施完善的就业集中区域，这类资产往往被视作质量比较有保障的资产。

以中金厦门安居REIT的底层资产园博公寓和珩瑜公寓的情况为例，均符合基础设施公募REITs试点阶段的要求。具体来看，2个项目均已取得厦门市住房保障和房屋管理局关于保障性租赁住房的认定；截至



2022年3月末出租率超过99%；具有4665套租赁住房，以个人租户为主，租金来源较为分散；预计现金流分派率在2022年4月至12月及2023年分别为4.04%和4.05%。

值得一提的是，首批两只保租房REITs吸引了各类机构投资者的积极认购。8月8日，红土创新深圳人才安居REIT发布的《基金份额发售公告》中显示，本次询价共收到83家网下投资者管理的252个配售对象的询价报价信息，全部配售对象拟认购数量总和为186.241亿份，为初始网下发售份额数量的133.03倍，创目前业内已发行公募REITs的行业纪录，投资者对于保租房REITs的热情可见一斑。

“保障性租赁住房是我国基础设施公募REITs较为理想的资产类型之一，与其他公募REITs的底层资产相比，保障性租赁住房具有经营期限长、现金流稳定、抗周期属性强等特征。对投资者而言，保障性租赁住房REITs在丰富其资产配置的同时，也将为其提供相对长期、稳定的收益来源。”中金基金相关负责人表示。

莫一帆认为，保租房REITs的投资价值主要体现在两点：一是来自政策的多方面支持，该投资领域具有一定政策红利；二是各地保障性租赁住房项目进入快速发展期，为保障性租赁住房REITs提供了优质投资标的。“保租房REITs底层资产具有长期、稳定现金流，适合追求长期稳定投资收益的稳健型投资者，例如保险资金、养老金等投资者。”他同时提到。

“对于投资者而言，保租房契合国家‘房住不炒’的重要定位，土地、税收等政策红利优势显著，保租房REITs又是一种新的投资品种，具有长期投资价值，但也要注意由于保租房的租金价格接受政府指导，普遍低于市场化水平，因此更适合风险偏好较低的稳健型投资者。”董忠云说。

截至8月10日  
全市场已上市发行的基础设施公募REITs  
共有14只  
发行总规模为541.43亿元  
总市值达到628.24亿元

## 首批两只保租房REITs

吸引了机构投资者的积极认购。其中，

红土创新深圳人才安居REIT发布的《基金份额发售公告》显示

本次询价共收到83家网下投资者管理的252个配售对象的询价报价信息，全部配售对象拟认购数量总和为186.241亿份，为初始网下发售份额数量的133.03倍，创目前业内已发行公募REITs的行业纪录。

## 陶然论金

部分银行理财产品提前“退场”，引发市场关注与热议。据不完全统计，今年以来，国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行都出现了提前终止运作的理财产品，累计数量近40只。

部分银行理财产品提前“退场”属于正常市场行为，主因是及时止损，投资者对此不必过度紧张。分析理财产品公告不难发现，产品提前终止的原因主要有三，核心是及时止损。具体来看，一是理财产品的管理人认为，由于后续产品在不可控市场因素，提前终止产品比维持产品运作更有利；二是该产品的投资业绩不理想，触发了提前终止条款；三是因为该产品的净值波动较大，大量投资者“用脚投票”赎回了资金，造成产品规模下降，为了避免相关损失，管理人提前终止了产品。

今后，理财产品提前“退场”仍有可能发生，投资者对此要理性看待、审慎研判。其中的关键，是要厘清银行理财产品运行的“新逻辑”。2018年4月资管新规发布后，出于防范金融风险、规范市场发展的考量，银行理财开始转型产品，净值变化紧随市场“或涨或跌”。进入2022年年初，绝大多数银行理财产品完成整改，投资者也首次明显感受到产品净值的波动。尤其是今年3月，受国内外权益市场短期大幅调整影响，部分理财产品出现亏损，甚至跌破净值。

从某种程度上看，投资者购买理财产品，买的是产品管理人的投资能力。银行理财的本质是“受人之托，代客理财”，从法律角度看属于信托关系。简单来说，投资者将资金交给专业的投资管理人，让其代理自己做出投资决策，不论该投资盈利或亏损，结果都由投资者承担，管理人收取管理费用。由此可见，投资者购买理财产品时，必须高度关注管理人的投资研究能力，不可沿袭旧有保本观念，更不可“蒙眼买理财”。

接下来，银行理财市场要从两方面下功夫。一方面，银行理财子公司要持续提升投资研究能力。理财的核心在于资产，而资产的核心在于配置管理。为了吸引、留住投资者，银行理财子公司必须通过多样化的资产配置、重构理财产品竞争力的竞争力。另一方面，要坚定不移地保障投资者合法权益。尤其要注重投资者适当性管理问题，金融机构不可出于冲业绩的考量，将高风险产品卖给低风险承受能力的投资者。

最后要承认的是，与国际市场领先的资产管理机构相比，我国银行理财的投研能力还有一定差距。因此，不论金融机构还是投资者，都要对理财产品提前“退场”现象给予一定的包容度，为我国银行理财市场走向规范与成熟提供时间。接下来，期待市场给予更多耐心，金融机构加快修炼内功，投资者秉持理性心态，在多方共同努力下，推动我国资产管理市场持续完善。

本版编辑 陆敏 美编 倪梦婷

我国服务贸易总体规模已超疫情前水平——

## 上半年国际收支保持基本平衡

本报记者 姚进

继续保持基本平衡，人民币汇率仍以双向波动为主。

“二季度我国国际收支情况依旧处在合理平衡状态，经常账户保持强劲的顺差，货物和服务贸易基本整体良好。非储备性质的金融账户逆差虽然小幅扩大，但直接投资依然保持温和强势增长，不存在较大经济基本面的负面因素。两项相抵，外汇储备波动也在合理范围。”中国民生银行研究院高级研究员应习文称。

货物贸易是经常账户实现高顺差的“主力”。应习文表示，二季度我国长三角地区一度受到疫情影响，国际贸易与物流运输受到一定干扰，但6月以来复工复产进度较快，最终货物进出口明显恢复，尤其是出口增速持续高于进口增速，最终实现顺差扩大，充分体现了我国在全球制造业中的强劲竞争力。

服务贸易逆差收窄，主因是国际货运服务由同期的逆差102亿美元转为逆差50亿美元，体现了疫情中我国国际贸易航线运力表现强于全球其他地区。应习文进一步分析称，电信、计算机和信息服务业逆差同比增加16亿美元至45亿美元，体现我国信息服务国际竞争力有所上升。

“中国的服务贸易总体规模已经超过疫情前水平。”王春英在近日国新办举行的上半年外汇收支数据情况新闻发布会上表示，近年来服务贸易收入增加，体现了相关领域国际竞争力的提升，主要是运输、其他商业服务、计算机信息服务出口收入增长。其中，运输收入自2020年下半年开始较快增长，一方面原因是国际运输价格高位运行，另一方面也反映了我国运输服务业抓住机



## 上半年我国国际收支情况

货物贸易顺差 3207亿美元

▲ 增长36%  
为历年同期最高值

服务贸易逆差 378亿美元

▼ 同比下降30%

直接投资净流入 749亿美元

专家认为

- 三季度国际收支有望继续保持基本平衡
- 人民币汇率仍以双向波动为主

近日，国家外汇管理局公布了2022年二季度及上半年国际收支平衡初步数据。数据显示，上半年我国国际收支保持基本平衡。其中，经常账户顺差1691亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为1.9%，继续处于合理均衡区间；直接投资净流入749亿美元，保持在较高水平。

上半年我国国际收支状况有何特点？国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英介绍，一是货物贸易顺差同比增长。上半年，我国货物贸易进出口呈现较强的韧性。我国货物贸易进出口的货物贸易顺差3207亿美元，增长36%，为历年同期最高值。其中，货物贸易出口16437亿美元，同比增长13%；进口13230亿美元，同比增长8%。

二是服务贸易逆差同比收窄。上半年，服务贸易逆差378亿美元，同比下降30%。其中，旅行逆差519亿美元，同比增长

31%，主要是海外留学等支出有所回升；知识产权使用费逆差159亿美元，与2021年同期基本持平，收入和支出均有所增长，反映出我国在知识产权领域国际合作不断扩大；运输逆差22亿美元，同比下降89%，主要是运输收入增速快于支出；电信、计算机和信息服务业顺差91亿美元，同比增长1.2倍，体现了服务业数字化转型为我国服务贸易发展注入新动能。

三是直接投资净流入保持较高水平。上半年，直接投资净流入749亿美元。其中，来华直接投资净流入1496亿美元，显示出我国市场对外资保持吸引力；对外直接投资净流出747亿美元，总体平稳有序。

专家认为，从各项数据看，我国国际收支整体呈现“经常账户与金融账户一顺一逆，整体平衡状态下外汇储备小幅波动”的态势，表现出较强的抗外部冲击性和弹性。展望未来，三季度国际收支有望

「退场」