

❏凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

首批公募REITs彻底火了

300亿抢购,秒光!超募逾10倍

5月31日(周一)首批公募REITs正式面开售,仅仅一上午的时间,就迎来了十几倍的超募资金,将启动比例配售。

当日傍晚,据不完全统计,首批9只公募REITs一日吸金合计至少超过300亿元,相比面向公众投资者合计初始发售金额20亿元,超募逾10倍。

中国版REITs值得买吗?

REITs的全称是房地产投资信托基金。REITs其实就是一伙人凑份子,将钱交给基金经理,让他去投资不动产(办公楼、酒店、高速公路等),赚到的钱大家平分。通过REITs,个人可以低门槛参与不动产投资,不动产的出售方则可以回笼资金,降低负债压力。REITs买的是什么,与普通基金有什么区别?

普通股票型基金是众筹买股票,债券型基金是众筹买债券,首批9只公募REITs的本质则是众筹购买基础设施。

基础设施的特点是投资回报期较长而且不易分拆。比如建一条高速,回本时间按十年来算;高速公路只能整段卖,不能拆成1米1米卖。

为了保证项目稳定运行,REITs认购完成后会封闭管理,封闭期在20年到99年不等。在封闭期内投资者不能申购及赎回,只能在证券交易所内和其他投资者互相交易份额。

在基金净值方面,普通公募基金的底层资产是股票、债券,有市场公允价格,所以每天更新基金净值。

而REITs的底层资产是基础设施,价格不会每天频繁波动,所以REITs的净值半年公布一次,但和股票一样会有季报公布上市公司期间的收入利润情况。

按底层资产投向的不同,首批REITs可以分为产业园、仓储物流、高速公路、市政环保几类。

其中产业园、仓储物流类REITs是花钱买下了相应项目的产权。而高速公路,市政环保类REITs,只是买下了对应项目的特许经营权。

这两者的区别在于封闭期结束后对资产的处置权利。

比如买了有产权的产业园REITs,可以在封闭期到期后将对应的大楼卖出,从中获利;而买了只有特许经营权的高速公路REITs,只是承包经营这条高速公路几十年,到期了高速公路就会无偿转交给政府(资产出售方)。

用贷款作比喻,有产权的REITs像是先收息后收本金,无产权的REITs则是等额本息,利息收完,本金也没了。

REITs的预期收益如何?

因为产权的不同,首批REITs的分红也不一样。

没产权的REITs分配率稍微高些。广河高速公路还有99年才到期,所以分配率低一些,预计有6.19%。最高的沪杭高速公路分配率超过12%,因为它的封闭期最短,还剩20年到期。

有产权的REITs预计今年的现金分配率为4%-5%之间,普遍低于没产权的REITs,因为它们除了现金分红还能享受到资产增值的收益。

这个分配率是怎么来的呢?以招商蛇口REIT为例,它的底层资产是深圳蛇口网谷的万融大厦和万海大厦,收入主要为大厦的租金收入。

基金招募说明书中预计2021年能实现9111万元利润,扣去运营费用,加上折旧,得出可供分配的金额为9132万元,预计基金募集规模为22.295亿元,最后得出收益率为9132万/22.295亿=4.10%。

在收益这块,REITs与股票债券都有区别,比较像股票。

债券发行时会约定一个固定的利息(票面利率),由发债的公司在约定的时间内支付,到期还本。

而根据监管政策要求,REITs的现金分派率未来3年原则上不低于4%。

实际的现金分配率会受到项目盈利前景的影响,小幅波动。

比如,产业园类与仓储物流类REITs的收入主要为租金收入,会随着出租率与续租率波动;收费公路类REITs的收入主要来自车辆通行费,风险在于周边高速公路,高铁的交通分流;首创水务REIT与首钢绿能REIT的收入分别来自污水处理费与

垃圾发电的收入,会受到政策补贴的影响。

与股票相比,证监会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》对股票分红的要求仅是指引性的。只有当上市公司进行再融资时,要求“近三年以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%”。

而REITs的收益分配比例要求是不低于基金年度可供分配金额的90%。从实际情况看,基础设施公募REITs要求的派息率4%是2012年以来股票派息率的2-4倍,并高于十年期国债收益率。

考虑到首批公募REITs项目比较优质,券商估计REITs的年化收益率在4%-10%之间。

当然,因为都是公开交易的投资品,股票债券有的价格波动,REITs也少不了。

综合来看,公募REITs是一种风险、收益都介于股债之间的金融产品。

短线打新的渴求

发行火热的同时,表明首批公募REITs正成为各类机构和个人投资者眼中的大明星。

中金公司研究指出,我们认为参与公募REITs的投资价值主要体现在两个方面,其中之一就是首发认购的打新收益。国内公募REITs采用类股票IPO的询价认购机制,因此投资者以首发认购价买入,上市后卖出可能存在套利空间。国内首批REITs的公司项目整体质



首批REITs的底层资产比较				
代码	全称	简称	项目类型	封闭期
508056	中金 普洛斯仓储物流 REIT	普洛斯	产权类:仓储物流	50年
180301	红土创新 盐田港仓储物流 REIT	盐港REIT	产权类:仓储物流	36年
508027	东吴 苏州工业园区产业园 REIT	东吴苏园	产权类:产业园	40年
508000	华安 张江光大园 REIT	张江REIT	产权类:产业园	20年
180101	博时 招商蛇口产业园 REIT	招商蛇口	产权类:产业园	50年
180201	平安 广州交投广河高速公路 REIT	广州广河	特许经营:收费公路	99年
508001	浙商证券 沪杭甬高速 REIT	杭州杭徽	特许经营:收费公路	20年
508006	富国 首创水务 REIT	首创水务	特许经营:市政设施	26年
180801	中航 首钢生物质 REIT	首钢绿能	特许经营:污染治理	21年

市场整体重心有所上行

要目标仍是缓解人民币升值压力,而非市场的整体流动性。另一方面,随着国内市场不断开放,制度框架趋于完善,叠加沪深港通的推进,以及国际指数将A股纳入,投资人民币权益资产的渠道被拓宽,境外资金正流入中国市场。

中信证券认为,随着市场整体的重心有所上行以及情绪的回升,下一阶段指数再次向好的概率增大。当前位置,操作不可激进,控制仓位。板块内涨幅较大的股票要逢高减仓,将仓位调整到相关补涨潜力品种上。长期看,在存量结构改善背景下,伴随外资等更为乐观的源头活水入场,风格上看好股债通资金显著偏好的中盘蓝筹。而以金融、周期以及消费龙头品种为主的投资主线,有望继续表现。同时

半导体以及其他业绩较强的大科技品种,也有望在流动性短期适当宽松下迎来波段行情。此外,伴随着油价的再度上涨,石油化工板块在经过前期调整之后,有望再度迎来机会。

兴业证券认为,目前市场整体走势较为健康,当前处于基本面和资金面短期共振期,短期指数的回踩更多的是技术性调整,在调整过程中,投资者可以把握一些低吸的机会,尤其是那些业绩良好的滞涨品种。

长江证券义乌营业部的看法是,年初“机构抱团”瓦解后,很多人对白酒悲观,但机构依然坚持白酒的趋势并未结束,如今关注白酒的人不多,而白酒指数却悄无声息创新高。

纵观现在的大消费,调味品、化妆品等表现一般,仅有白酒和啤酒脱颖

地都较好,作为稀缺性的品种,上市初期或将受到投资者追捧,不排除出现溢价交易的情形。但考虑到基金上市的周期相比于股票可能更长项目数量目前仍不多,全额缴款资金效率较低、认购中签率可能不高,REITs估值体系稳定缺乏上涨弹性、封闭式基金可能存在流动性折价等多方面因素,参与REITs打新套利收益的吸引力可能并不如股票打新大,我们假设REITs基金在缴款后20天上市,中签率为5%,首日涨幅为5%-10%,则REITs打新的年化收益率在4.6%-9.1%。

在中金公司研究看来,公募RE-ITs具备长期持有的配置收益。在海外成熟市场REITs被投资者视为股票、债券、现金之外的第四类资产,其配置价值主要体现在:1)长期收益表现较好:1994年-2020年,NAREIT综合指数的年化收益率达到9.5%,接近标普500指数,并大幅领先于美国债券综指。2)具有良好的分红率:美国基础设施和仓储物流REITs的平均分红率达到3.5%,高于美国股票分红率和十年期国债利率。3)与传统资产相关性较低,多元化配置能够实现组合风险分散。我们认为,随着资产配置的重要性越发提升,REITs作为新的资产类别,依靠介于股票和债券之间收益风险特征稳定的分红率以及和传统资产低相关性等优势,将获得国内FOF、银行理财、固收+产品等资金的青睐。

值得注意的是,即使对投资预期有不同追求的机构也在某种程度上达成了共识,公募REITs高分红比例的政策,显然让它具备了攻守兼备的投资属性。

什么人适合买REITs

国内的保险公司,特别是寿险公司,签订的保险合同是期限达到十年、二十年甚至三十年以上的长期性负债,需要长期稳定收益的资产相匹配。

在首批REITs的认购中,险资成为主力军。其中,保险类战略投资者达到33.36亿元,申购金额最高,占比达到34%。

由于投资期限较长且波动相对稳定,海外的个人投资者通常也会通过养老金账户来进行投资。

据Nareit统计,截至2021年3月,美国REITs的总市值约1.35万亿美元,居世界首位。而将近1.45亿美国人(约43%的美国家庭)直接或通过共同基金、ETF等方式间接持有REITs份额。

划重点:长期的用于养老的资金。另外,因为REITs与股票、债券、黄金和原油等资产的相关性不是很强(不同涨同跌),所以也可以用于降低资产组合的波动性。

而出。目前看,高端白酒的涨价趋势并未改变。白酒的好,在于它的“护城河”非常宽。

从某个角度讲,品牌是最宽的“护城河”,而这其中最为讲究是品牌的文化。

按此逻辑寻找,最贴切的还有老字号的中医药。虽然中药还有很多人不认可,但放眼百年之后,能够依旧活得好的企业,除了白酒企业,另一个就是那些业绩良好的滞涨品种。

暂时,中医药可能不如白酒、但它却是白酒之后最有“护城河”的赛道。中医药的估值贵有贵的道理,因为它独一无二。近几年,国家力推中药,片仔癀的二手价比售价高出了一半,供不应求。它们的品牌价值在不断凸显。

特约记者 杨庆文

逢高空抛思路。

大越期货义乌营业部对玉米的看法是:需求欠佳,震荡偏空为主。供应端看,值得关注的是棕榈油,国际农产品价格高位震荡,目前大豆正处播种阶段,产区天气正常,未来存在一定炒作空间。长期看,大豆供需紧张格局依然延续。马来西亚棕榈油处在增产增库周期,国内库存水平较前期低点有所回升,但由于疫情反复,库存回升速度或低于市场预期。在原油坚挺带动下,棕榈价格或进行向上修正。

空单方面,值得关注的有白糖,4月产销数据表现平淡,全国糖厂库存同比维持高位。中长期来看,食糖实行备案制后,进口放松管制是大势所趋,进口会大增,糖浆也将持续进口,国内产量增加,白糖面临压力较大,建议维持

特约记者 杨庆文

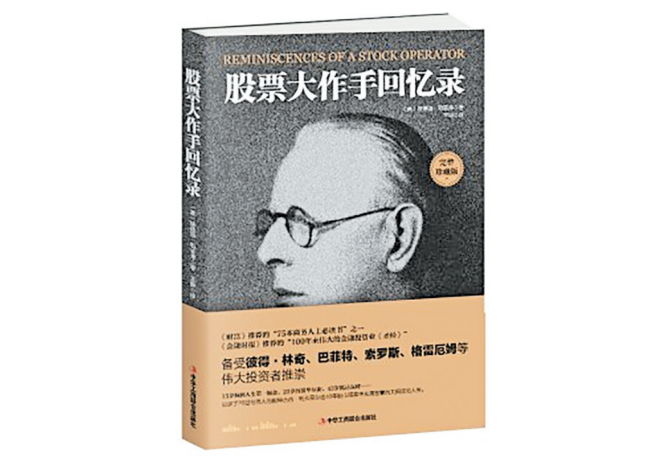
经济学著作·快读

《股票大作手回忆录》

作者:埃德温·勒菲弗 译者:王坤

本书记录了美国股票史上传奇人物杰西·利弗莫尔的投机生涯。他把天赋、才华和热情倾注在金融市场上。他被人们称为“少年作手”和“华尔街巨熊”。他在14岁与人凑了5美元进场,15岁赚到一万美元,21岁赚到一万美元,24岁赚到五万美元,29岁身价百万美元,30岁身价三百万美元,52岁身价一亿美元。美国总统威尔逊曾亲自召见他,华尔街之王摩根先生也找人跟他协商。1929年,他做空股市赚走一亿美元,成为股票历史上疯狂的大空头。他一生四起四落,赢得很多的掌声,也留下很深的遗憾。他的操作经验至今仍是股市的教科书,被彼得·林奇、巴菲特、索罗斯、格雷厄姆等推崇。

作者埃德温·勒菲弗是美国著名的记者、作家和政治家。在其五十多年的写作生涯中,主要著作都是关于华尔街的。1922年,埃德温·勒菲弗对杰西·利弗莫尔进行了数周的采访,之后将采访内容发表在《星期六晚报》上而声名大噪,成为知名的财经作者。



“华尔街没有新鲜事,因为投机像群山一样古老,股市上今天发生的事,过去曾经发生过,将来也必然再次发生。在上涨或下跌前,股价总会呈现某些‘习惯’,一种特定的模式。”

在距离我们百年前的时代,没有电脑,没有K线图,杰西·利弗莫尔拥有的只是一台报价机、一笔本金和下单电话,他就已经能够将趋势交易发挥得淋漓尽致。

利弗莫尔的一生积累了巨大的财富,仅仅在1929年的暴跌中就赢利1亿美金,须知此时的美国全年税收只不过42亿美金,他的财富比例事实上超过今天的比尔·盖茨和巴菲特,索罗斯更难望其项背。他仅凭借一己之力,解读市场讯息,并勇于付诸于行动,从而获取利润。

利弗莫尔自杀的结局更为这位带有传奇色彩的投机客增添了许多神秘,也成为后世对他褒贬不一的重要理由,利弗莫尔的一生都在向后人传递这个信念:“个人凭借天赋和勤奋可以在股市积累财富并呈现某些‘习惯’,同时,个人如果蔑视股市规律,无论他创造的财富有多少,终将一贫如洗”。

《股票大作手回忆录》以小说的形式记述了股票天才杰西·利弗莫尔(1877-1940)(书中化名利文斯顿)的传奇交易人生。这是对投资者最有启发的一本经典著作!

杰西·利弗莫尔总结出的各项投机原则:顺势、止损、情绪管理、资金管理、谦逊和敬畏。这些铁律中的任何一条,放在今天都是一个很大的课题。

本书十大金句:

- 1.人们都说,凡事都有两面性,但是股市却只有一面,既不是多头的一面,也不是空头的一面,而是正确的一面。
- 2.放弃抓住行情最后的1/8——或者行情最初的1/8美元。这两头的1/8美元是世上最昂贵的1/8美元。
- 3.公众的目光大多数都盯着股市一周的行情,却对正在逼近的危险毫无察觉。精明的股市操盘手目光所及的则是一年的行情。这就是差别。
- 4.价格就像其他事物一样,会沿着阻力最小的路线变动。无论出现何种状况,价格都是按最简便的路线行进。因此,上行阻力比下行阻力小时,价格就会上涨;反之亦然。
- 5.真正有价值的信息都会远离公众,被小心谨慎地掩盖起来。
- 6.假如最低阻力点显示多头在运动,那么,我会买进1万包,如果市场价格上涨到我最初买进价格的10点以上,我便再买进1万包,以此类推,然后,如果我已经可以收进20点的利润,即每包1美元,我会再买进2万包。这是我建仓的总量——是我交易的基础。但是,如果我第一次买进1万包或者2万包时,显示的是亏损,我就必须退出。
- 7.从我的经验看,无论何时,当一只股票的行情越过100、200或300美元这样的整数价位,那么,它总是会保持上行30至50个点——而且越过300美元这一整数价位时,其上行速度要远远超过100或者200美元整数价位时的上涨速度。
- 8.如果一只股票的价格表现不符合它当时所在市场的表现,即使在牛市中行情中我也从来不会对这类股票有所青睐而买进。我有时会在确定无疑的牛市中行情中买进一只股票,同时发现同一类的其他股票并没有表现出看涨趋势,我就会卖出我持有的股票。为什么?经验告诉我,拼命反抗我所称之为显现群体趋势的行为是不明智的。
- 9.经验告诉我,买进一只拒绝跟进板块领头羊的股票要倍加慎重。
- 10.投机者最致命的敌人:无知、贪婪、恐惧和欲望。

1922年,也就是45岁时,利弗莫尔接受作者的采访,后者以第一人称写就了本书。之后利弗莫尔交易技巧日趋成熟,财富不断积累;52岁的利弗莫尔事业达到顶峰,在1929年的股市崩盘中获利1亿;56岁时再度破产,之后他与妻子去欧洲进行了为期20个月的旅游,62岁时他完成了此生唯一一部亲笔作品《How to trade in stocks》,但市场只会对胜者前呼后拥,谁会对一个失败者给予关注。1940年,63岁的利弗莫尔自杀。他留下的遗书写道:我的一生是一场失败。“利弗莫尔的一生就像他在1929年华尔街做的伟大空头一样,最终他依旧选了以自己最陶醉的方式,1940年做空了自己。”利弗莫尔最后的自杀,其实很多人(特别是没有在金融市场的博弈取到过很大成就的人)都不能理解他为什么要自杀,当时他自杀时候,他留下两个儿子以及500万美元的信托资金和资产(远远超过当时美国家庭平均收入2000-3000美元),足以让他安享晚年,但是他的最后遗言:“无可奈何。事情变得非常糟糕。我已经厌倦了战斗下去。没法再坚持了。这是唯一的出路。我不值得你爱。我是一个失败者。我真的很抱歉,但对我来说,这是唯一的出路。”其实在我看来利弗莫尔最后还是死于人性没法战胜自己的心魔(人性)那种无奈,那种挣扎以至于彻底崩溃,而后选择结束自己生命。

从利弗莫尔时代至今,历史已经翻过厚重的一页,华尔街和全球金融市场几度遭受重创,千疮百孔,然而,正如利弗莫尔所说,股票投机这个行业永远不会消亡,无论如何警示风险也不可能制止投机。因为这就是市场与生俱来的不可分割的一部分。任何行政干预都不会取得成功。

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议