



基础设施公募 REITs 投资基础知识

1 什么是基础设施公募REITs？

REITs（Real Estate Investment Trusts，不动产投资信托基金）是指在证券交易所公开交易，通过证券化方式将具有持续、稳定收益的不动产资产或权益转化为流动性较强的上市证券的标准化金融产品。

简单来说，REITs通过募集众多投资者的资金，用于投资不动产资产来获得收益。与股票和债券相比，REITs具有相对中等风险、中等收益的特征。

2020年4月30日，中国证监会、国家发展改革委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，明确要求在基础设施领域推进不动产投资信托基金（以下简称基础设施公募REITs或公募REITs）试点工作，也代表着境内基础设施公募REITs试点正式起步。

基础设施公募REITs收益依赖于基础设施项目运营产生的收益，主要影响因素包括基础设施项目所属行业的平均收益水平、项目自身的运营情况等方面。

2 基础设施公募REITs与股票有何不同？

如果说股票是“公司上市”后发行的有价证券，公募REITs可以被形象地理解为“资产上市”后发行的有价证券。投资人通过持有REITs基金份额，间接成为了基础设施项目的“股东”，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。

不同于股票，公募REITs具有以下特点：首先，公募REITs市场波动相对较小。公募REITs底层资产主要为成熟优质、运营稳定的基础设施项目，现金流预期相对明确，单位价值波动性原则上相对有限。其次，公募REITs收益的增长空间相对有限。从物业运营角度来看，出现物业收入大幅增长或维持持续性高增长的可能性较小。在此基础上，公募REITs具有较高的分红比例。公募REITs设有强制分红比例，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%，收益分配机制相较股票更为严格。

3 基础设施公募REITs与债券有何不同？

一方面，公募REITs没有固定利息回报，其收益主要依靠资产本身的现金流产生能力，以及资产增值带来的份额价值提升预期，会有一定的变动。

另一方面，公募REITs本息没有主体信用担保，依赖于资产本身的运营。因此，受基金管理人及资产运营管理机构能力的影响，存在由于运营等因素造成单位价值下跌的风险。

4 基础设施公募REITs与普通公募基金有何不同？

不同于普通公募基金，公募REITs具有以下特点：一是资金投向不同。公募REITs产品以拥有持续、稳定经营现金流的一个或数个基础设施项目作为底层基础资产，而普通公募基金主要投资标的为分散化配置的股票、债券等。二是收益来源不同。公募REITs收益来源主要为底层资产经营收益和物业资产增值收益，而普通主动型公募基金除股息、利息收益外，还包括通过灵活调整投资组合获取的资本利得，指数型公募基金的收益情况则取决于指数表现。三是产品定位不同。公募REITs借助发行人、管理人在基础设施项目运营及投资管理领域的专业优势及资源积累，通过运营维护基础设施项目，来获得基金价值的不断提升，而普通主动型公募基金主要依靠基金管理人的主动投资能力，通过灵活配置资产，实现投资收益。

5 基础设施公募REITs发售流程是怎样的？

基础设施基金份额的发售，分为战略配售、网下询价并定价、网下配售、公众投资者认购等环节。基金管理人或财务顾问通过向网下投资者以询价的方式确定基础设施基金认购价格后，投资者按照确定的认购价格参与基础设施基金份额认购。

6 投资者参与基础设施基金份额认购的方式包括哪些？

投资者参与基础设施基金份额认购的方式有三种，分别为战略投资者配售、网下投资者配售和公众投资者认购。

7 基础设施基金网下投资者范围包括哪些？

基础设施基金网下投资者为证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司及保险资产管理公司、合格境外机构投资者、商业银行及银行理财子公司、政策性银行、符合规定的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及深交所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与基础设施基金网下询价。

8 投资者参与基础设施基金投资有准入条件吗？

投资者参与基础设施基金投资无准入条件要求，但普通投资者在首次认购或买入基础设施基金份额前，应当通过基金销售机构或证券公司等以纸质或者电子形式签署风险揭示书，确认了解基础设施基金产品特征及主要风险。

9 公众投资者如何认购基础设施基金？

募集期内，公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额。公众投资者的认购方式与现行LOF基金认购方式一致。公众投资者中的普通投资者在首次认购或买入基金份额前，应当签署风险揭示书。

10 基础设施公募REITs公众投资者配售规则是什么？

一般情况下，根据公募REITs《基金份额发售公告》，若公众投资者在募集期内有效认购申请份额总额超过公众投资者的募集上限，实行末日比例配售，即在基金募集期内，公众投资者有效认购申请份额总额超过公众投资者募集上限的当天视为募集末日，公众发售部分的募集期于该日结束，末日前的有效认购申请全额确认成功，末日当天的有效认购申请，根据剩余额度，予以比例配售。

因此，在公募REITs募集期首日，即使公众投资者募集总规模达到或超过公众发售规模上限，所有提交了有效认购申请的公众投资者均可按比例获得配售，同时公众发售部分的募集期将于该日结束。也就是说，如果公众投资者募集规模为10亿，却在募集期首日有100亿认购规模的话，每个投资者均能买到认购规模的1/10。这与新股网上申购采用的“摇号”制度有着显著不同。

11 哪些情形会导致募集失败？

基金募集期届满，出现下列情形的，基础设施基金募集失败：（一）基金份额总额未达到准予注册规模的80%；（二）募集资金规模不足2亿元，或投资人少于1000人；（三）原始权益人或其同一控制下的关联方未按规定参与战略配售；（四）扣除战略配售部分后，网下发售比例低于本次公开发售数量的70%；（五）导致基金募集失败的其他情形。