

公募FOF看上REITs 配置力度有望加强

证券时报记者 王小芊

随着REITs(房地产信托投资基金)二级市场持续反弹,“基金买手”FOF(基金中的基金)正在重点关注这类资产。

基金二季报显示,鹏华前海万科REITs、红土创新深圳安居REIT和华夏北京保障房REIT等纷纷出现在了基金的重仓列表中。业内人士认为,这一趋势不仅反映了公募FOF对资产多元化和收益稳定性的追求,也体现了市场对REITs作为新兴资产类别的广泛认可。

公募FOF“爱上”REITs

近年来,随着市场进入低利率时代,公募FOF将公募REITs纳入投资组合的现象愈发普遍。

公募二季报显示,有3只REITs进入了公募基金的重仓行列。鹏华前海万科REITs分别是兴全安泰积极养老目标五年和建信添福悠享稳健养老目标一年持有的第三大和第九大重仓,2只基金合计持仓5570万元,红土创新深圳安居REIT和华夏北京保障房REIT也被天弘睿享3个月重仓持有。

从市场表现来看,截至8月16日,今年以来华夏北京保障房REIT涨幅达到34.50%,高居REITs基金之首;红土创新深圳安居REIT年内涨幅也达到26.63%。

公募REITs之所以在公募FOF中迅速崭露头角,与其在低利率环境中的独特优势密不可分。建信基金基金经理王志鹏告诉证券时报记者,随着市场进入低利率时代,公募REITs基于底层资产的透明性和稳定的可分配现金流创造能力,在大类资产配置中逐步显示出性价比。他进一步强调,公募REITs不仅能够提供相对稳定的分红收益,其长期复合回报亦相当可观,“公募REITs与其他金融资产关联度低,风险分散效果也较好,具有较高的配置价值”。

天相投顾基金评价中心的数据显示,公募FOF在REITs上的配置规模自2023年下半年起不断增长。其中,鹏华前海万科REITs在公募中的持仓份额较大,持仓市值从2022年末的750万元激增至2023年末的8833万元,反映了公募FOF对REITs投资的兴趣与日俱增。

此外,政策的支持也为公募REITs在FOF中的广泛配置铺平了道路。中欧基金基金经理桑磊在接受采访时曾表示,国家发展改革委发布的《关于全面推动基础设施领域



图虫创意/供图 汪云鹏/制表 陈锦兴/制图

不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》,让市场预期了未来更快的发行速度、更大的市场规模,大力推动了REITs市场的发展。

桑磊进一步解释,根据合同规定,普通FOF只能投资成立满一年以上的投资标的,养老FOF只能投资成立满两年以上的投资标的,所以可投资标的的数量是逐步变多的。随着更多REITs项目的上市,公募FOF的投资范围也得以扩大。截至2024年6月底,市场上已有28只REITs项目成立满一年,12只REITs项目成立满两年,这些标的的逐步增加为FOF的资产配置提供了更多选择。

大类资产配置需要REITs

随着越来越多的公募FOF将公募REITs纳入投资组合,市场对这种资产配置方式在收益稳定性和风险控制上的优势表现出极大的关注,REITs在大类资产配置中的独特作用正在逐渐显现。

稳定的分红收益是公募REITs受到投资者青睐的重要原因之一。王志鹏认为,公募REITs可以提供相对稳定的分红收益,长期复合回报相当可观。天相投顾支持了这一观

点。在满足分红条件的前提下,REITs的分红收益通常为每年至少分配一次,且每年基金收益分配比例不低于年度可供分配利润的90%,这种稳定的收益特性,使得REITs成为公募FOF追求收益稳定的理想选择。

除了收益的稳定性外,REITs的风险分散效果也是公募FOF看重的要素之一。资深基金研究人士燕妮特别强调了这一点,在她看来,FOF的卖点之一在于资产配置,而资产配置的核心是寻找相关性尽可能低的资产进行组合。“REITs是比较典型的一种与股、债相关性不高的另类资产,在大类资产的配置中扮演着重要的角色。在美国、新加坡、日本等多个市场,REITs发展规模都相当可观。REITs就像黄金、商品一样,是多资产投资者必须纳入考量的资产类别。”

燕妮表示,由于REITs与实业的高相关性,公募基金在配置REITs时,往往需要深入了解底层资产的性质和市场环境。REITs的研究难度较大,涉及一些特定的行业和商业模式,情况复杂,需要相对专业的研究支持。REITs的基金经理通常是从其他行业引入的,需要懂得房地产信托基金,部分研究涉及高速公路、仓储物流、港口、保障性租赁住房、商

业地产等特定资产。

目前,在市场和政策的双重推动下,各家公募内部的FOF研究框架正在迅速完善。桑磊告诉证券时报记者,自2023年7月首批公募FOF将REITs纳入投资范围以来,基金公司纷纷加快了对REITs的研究和投资。在他看来,REITs是一种新兴的资产类型,各家公募FOF必须投入大量时间和精力去搭建内部的研究框架和评价体系,以确保在投资中占据主动地位。

短期影响有限

随着公募FOF逐步加大对REITs的配置力度,市场开始更加关注这种资产配置的长期前景,与此同时,业内人士认为,FOF的积极持仓对REITs的发展也有正面影响。

多位受访者一致认为,REITs在公募FOF中的配置比例有望继续增加,并在未来成为主流配置之一。王志鹏认为,REITs未来可能会成为公募FOF重要的配置资产,主要有三个原因:一是配置REITs有助于提高公募FOF的性价比,从资产配置的角度来看,将公募REITs加入传统的股票债券组合后,可以有效提高收益率或降低风险,组合的夏普比率得以提高;二是在低利率时代,公募REITs的现金分派

率较高,且具有可预期性,相对比较稀缺;三是部分公募REITs具有优质运营管理机构和优质底层资产,未来现金流有望保持持续增长,具有抗通胀属性。”

桑磊表示,由于REITs项目的研究和投资难度较大,个人投资者往往难以直接参与其中,而公募FOF则通过其专业的研究和投资能力,帮助个人投资者分享优质存量基础设施的经济效益。此外,公募FOF对REITs的配置,有利于在公开渠道吸引其他机构投资者和公众投资者对REITs资产的关注度,REITs市场参与方的数量越多,越有利于REITs市场定价体系的建设。

公募FOF加大对REITs的配置,不仅提升了其自身的收益稳定性,也对REITs市场的发展带来了积极影响。王志鹏指出,公募REITs的存续期普遍较长,公募FOF在二级市场的买卖行为,为REITs市场注入了新的活力和资金流,扩大了市场参与者基础,提升了市场的流动性和深度。

燕妮则有不同看法,她认为,公募FOF的重点关注对REITs市场有一定的促进作用,但中短期内影响不会很大。在她看来,当前FOF整体规模较小,对REITs的配置也较有限,难以对REITs市场产生显著推动作用。

债券FOF规模减半 遗憾错失债券牛市

证券时报记者 余世鹏

截至8月16日,债券FOF从2021年8月面世至今,已有近三年运作历史。

三年间,债券类基金备受资金青睐,但债券FOF发展却持续低迷,总规模下降50%,成立规模最大的产品规模更是缩水逾75%。从业绩来看,债券FOF不及短期和中长期纯债基金,甚至个别产品跑输业绩比较基准。在“债牛”的背景下,为何债券FOF却掉队了?

规模下降五成

同花顺iFinD数据显示,截至今年8月16日,全市场成立的FOF数量已达到501只(不同份额合并计算),发行规模为2700亿元。其中,债券类FOF只有20只,发行规模为84.60亿元,截至目前,总规模为42.35亿元,相比发行规模下降了50%。

具体来看,全市场第一只债券FOF平安盈盛稳健配置三个月持有债券FOF成立于2021年8月,成立规模2.09亿元。当年成立的债券

FOF还有永赢慧盈一年持有债券发起式FOF,募集规模2.28亿元。虽然已运行了近三年时间,且其间市场有过显著的“债牛”行情,但这2只FOF的规模和业绩并没有呈现出明显的协同效应,截至目前,规模分别只剩下1.87亿元和0.11亿元,成立以来的回报率分别只有2.41%和2.99%。而近三年期间,短期纯债基金和中长期纯债基金的平均收益率分别超过8%和10%。

此外,全市场规模最大的债券FOF出现在2022年。当年全市场共有9只债券FOF成立,兴证全球优选稳健六个月持有债券FOF以24.03亿元的募集规模位居第一,国泰瑞悦3个月持有债券FOF募集规模也有10.05亿元。但截至目前,上述2只基金规模分别为5.33亿元和5.16亿元,下降幅度分别达到77.82%和48.66%,成立以来收益率为5%出头。

2023年以来,“债牛”行情更为明显,但全市场债券FOF的发行数量依然减少,年初只有7只和2只。除了2023年初成立的南方浩洋3个月持有债券FOF外,其余8只FOF发行规模均不足10亿元,华泰柏瑞祥泰稳

健养老目标偏债FOF、华安盈安稳健优选3个月持有债券FOF、建信添福悠享稳健养老目标债券FOF规模均不足4亿元。截至目前,2024年成立的2只债券FOF均出自鑫元基金,除了目前正在发行的华夏聚源优选六个月持有债券FOF外,等待发行的18只基金中,均没有FOF产品。

两方面原因导致掉队

“债券FOF是FOF分类里面一个子品类,虽然已发行过20只产品,但一直不温不火。”一位资深基金研究人士对证券时报记者表示,截至2024年二季度末,20只存量债券FOF规模均在10亿元以下,其中有几只发起式产品规模已是小微,接下来可能会面临清盘。

该基金研究人士表示,这几年债券行情不错,但债券FOF却没能做好,主要有两方面原因:首先,债券FOF是以机构客户为主的产品,有相当部分是机构定制产品,债券FOF无法申购。其次,近年来业绩好的债券基金有相当部分是定开封闭产品。由于这类产品长期处于封

闭期,债券FOF买不了,即便可以买,也要考虑持有人的赎回问题。可以看到,债券FOF持有的基本是开放式债基,且不少产品持有自家基金的比例超过20%。

此外,一名债券基金经理对证券时报记者表示,债券业务以机构客户为主,客户一般会选择买债券基金,而不是买债券FOF。在该基金经理看来,这主要是出于成本考虑,因为债券FOF不仅存在“双十”比例限制,还存在双重收费问题。“债券客户基本都是专业化的机构客户,他们对这些方面会有较为细致的考虑。”该债券基金经理表示。

可适当拓展配置范围

不难发现,债券FOF的发展困境既与FOF整体的困境有关,也与自身产品结构和债券品种等方面有关。此外,受短期赚钱效应不显著等因素影响,个别债券FOF面临产品清盘和基金经理卸任等情况。

以浦银稳健回报6个月持有债券FOF为例,该产品在8月10日公告基金经理陈曙亮离任,增聘廖夏美为

新任基金经理。截至二季度末,浦银稳健回报6个月持有债券FOF规模为0.55亿元。陈曙亮是浦银安盛基金的FOF业务部总监,截至目前,陈曙亮已卸任了旗下所有FOF产品。

前述基金研究人士表示,债券FOF要扭转当前局面需要一定时间,其中一个可以尝试的办法,是适当拓展配置范围,比如将债券ETF作为持仓对象,以此来提升投资流动性。此外,济安金信基金评价中心主任王铁牛建议,公募FOF要突破以权益、固收等传统大类配置为主的模式,在法规允许的范围内更多考虑将REITs、商品等大类资产品种纳入配置范围,同时采取更加灵活的费率水平、更好利用数字化等手段来提升配置选品能力。

从投研能力方面看,上海证券基金评价研究中心负责人刘亦千表示,FOF管理人需要加强内功修炼,做好基础资产配置,尊重客户体验,实现相对稳定可持续的管理回报。此外,FOF管理人应更深入理解基金产品,为组合服务选出更合适、同类中更有竞争力的产品,以优化组合管理绩效。

港股创新药ETF领跑 机构看好行业布局机会

证券时报记者 陈书玉

7月以来,港股创新药板块反复活跃,相关ETF表现亮眼,汇添富国证港股通创新药ETF、银华国证港股通创新药ETF、广发中证香港创新药ETF、天弘恒生沪深港创新药精选50ETF均涨超10%,在全市场基金中涨幅居前。

多家公募基金表示,政策利好催化和融资环境转好,使得创新药行业投资价值进一步凸显,有望迎来布局机遇。

关于港股创新药板块近来的亮眼表现,一个重要原因是利好政策不断落地。银华基金认为,从政策面来看,2024年以来创新药政策支持态度逐步明确,政策利好不断落地。中央层面,今年3月“创新药”一词首次进入政府工作报告,7月国常会审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》;地方层面,继北京、广州、珠海之后,7月30日上海市人民政府办公厅发布《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》。

华宝基金基金经理张金涛表示,业绩层面,2024年上半年财报陆续披露,截至8月12日,医药生物行业共有34家上市公司披露2024年半年报,其中22家公司归母净利润同比增长,创新药企业整体业绩向好趋势明显,部分药企核心品种销售表现亮丽,或有望引领医药生物行业迎来拐点。

另一方面,在美联储降息预期不断升温的情况下,创新药作为弹性较高的板块有望迎来估值的提振。

富国基金认为,降息预期下,港股医药有望率先演绎涨势。医药板块中的创新药需要大量的研发支出,因此是成长性较强、弹性较高的板块,也对利率的敏感度较高。如果美联储进入降息周期,那么势必让创新药企业的融资成本降低,企业盈利情况或会有所改善。相比A股医药公司,港股医药的“创新”含量更高,弹性更大,从历史上可以看出,恒生医疗保健指数与美国联邦基准利率呈负相关关系。自2019年美联储进入降息周期开始,恒生医疗保健指数经历了一波快速上涨,从3248.54点涨到8158.55点,涨幅超过1.5倍。

国泰基金表示,创新药产业链景气度和投融资有较大相关性。根据Crunchbase的数据,2024年上半年全球和美国创新药VC、PE投融资金额分别同比下降2.35%和同比增长15.51%,与去年同期相比分别同比改善27.73和54.88个百分点。7月全球、美国创新药VC、PE投融资金额分别同比增长13.81%、11.22%,呈现增长趋势。

除此之外,美国7月非农就业数据大幅低于预期,美联储降息预期明显升温,利好全球医药投融资活跃度继续上升,国内CXO龙头半年报情况也在反映海外新签订单复苏趋势。出海方面,国内公司在ADC、双抗、mRNA以及基因治疗等新兴技术领域不乏有竞争力的产品,逐步通过专利授权等形式拥抱海外市场,有望打开成长空间。

近两个月来,围绕港股市场的医药板块投资显著升温,多位基金经理表示,对创新药、消费医疗等细分领域看好,而从中长期的视角来看,多家基金公司认为,整个医药行业仍具有较大的成长确定性,当前估值已处于历史低位,可持续关注。

南方基金医药基金经理叶震南表示,在港股医药赛道的品种选择上,港股医药资产中具备相对优势的方向包括创新药企龙头、具备分红吸引力及估值性价比的传统制药企业与特色医疗服务、消费医疗。

对于整个医药生物板块,东兴基金认为,2022—2023年,医药生物板块在集采、疫情、整顿三重影响下,业绩持续承压。随着越来越多的公司度过集采影响,消化高基数以及行业整顿常态化,2024年医药生物板块收入业绩增速有望触底回升。考虑到医药生物板块业绩增长的稳定性和确定性,较多行业优质公司处于合适布局区间,下行风险相对较小,具备上行潜力。

从中长期角度分析,从行业上看,医药生物行业具有较大的成长确定性。首先,国内医疗支出占GDP比重有较大上升空间。2022年我国医疗卫生总费用占GDP比重为7%左右,欧美发达国家该比重普遍在10%以上,其中美国超过16%。随着中国人均GDP的逐年提高,国内医疗支出无论是比例还是绝对额都会显著增长。

平安基金医药基金经理周思聪认为,当前,医药板块的估值回到了绝对和相对估值的底部水平,机构持仓水平也回到低位。重点看好整个广义创新制药行业,例如化学药、生物药、仿制药、中药创新药、CXO、原料药等行业性投资机会,以及创新医疗器械和设备的个股投资机会。

