

REITs“高温”持续 二级市场溢价凸显

证券时报记者 赵梦桥

2月19日,继开盘首日涨停后,国泰君安济南能源供热REIT再度涨7.69%。盘后国泰君安公告,为了保护基金份额持有人的利益,将自2月20日上海证券交易所开市起停牌1小时,并于当日上午10:30起复牌。

该基金的火爆是近期REITs整体行情的缩影,“首日涨停”、“认购创纪录”和“高溢价”等再度成为高频词。有基金经理分析,当前部分REITs项目估值或已偏离基本面,投资者宜综合估值性价比和基本面趋势判断,留意高估值但基本面韧性不足项目的回撤风险。

1 REITs行情继续火爆

近两三个月以来,此前蛰伏良久的REITs基金终于“扬眉吐气”,始于去年12月份的行情演绎至今,中证REITs指数整体涨幅已经逼近14%,仅年内涨幅就超过了8%。

具体来看,表现最好的嘉实物美消费REIT今年以来涨幅超过30%,华泰南京建邺REIT上涨超26%,华夏大悦城商业REIT、中金印力消费基础设施REIT分别上涨超24%和23%,目前已上市的61只产品中,仅有1只年内微跌。

二级市场的走强还带动了发行端的火爆。2月12日,汇添富基金发布公告旗下汇添富九州通医药REIT的认购申请确认比例结果公告,其中公众投资者有效认购申请实际确认比例为0.084%,有效认购倍数达1192倍,自1月份国泰君安资管济南能源供热REIT后,再度创出历史新高。

资金面是近期行情的重要推动因素。中信建投国家电投新能源REIT基金经理徐程龙解读近期行情时表示,公募REITs的股息率一般



高于国债收益率,在利率下行周期中为投资者提供了可能获得更高和更确定收益的投资选择。目前国家已将公募REITs纳入FOF基金、社保基金等资金的投资范围,同时推动公募REITs纳入沪港通,这些方式将为公募REITs市场带来更多的增量资金。

华南某公募基金投研人士也表示,近来公募REITs的大涨主要是打新效应、高分红和稀缺属性以及市场情绪和政策环境等多种因素共同作用的结果。

超过50%,中金厦门安居REIT等其余5只产品升水率则超过了四成。

中金公司曾在近期发布的研报中提醒,当前部分REITs项目估值或已偏离基本面,市场轮动加速,交易配置难度增加。此阶段,投资者宜综合估值性价比和基本面趋势判断,留意高估值但基本面韧性不足项目的

首先在底层资产类型稀缺和特许经营的情况下,REITs在发售时和上市后的二级市场交易表现出较为强烈的打新效应。其次,在利率下行阶段,公募REITs的利率敏感属性与高派息率优势进一步显现。此外,政策支持和增量政策的持续出台也为公募REITs市场带来了更多的发展机遇。持续强势背后不仅反映了市场对公募REITs配置价值的认可,更凸显了在当前经济环境下,兼具股债属性的REITs资产正成为投资者多元化配置的重要选择。

回撤风险。

“基金二级市场交易价格大涨,会导致买入成本上涨,并影响投资者实际的净现金流分配率。”华宝基金提醒,由于公募REITs的特殊性,二级市场价格上涨过高,分红收益将会被稀释,参与二级市场炒作需谨慎。

值得注意的是,在整体溢价的背景下也有个别产品面临折价,包括华夏中国交建高速REIT在内的4只高速公路类REITs和建信中关村产业园等2只产业园类REITs依旧处于“打折”价格。

3 预计更多“首单”将问世

2024年,REITs发行端按下了加速键,多个“首只”产品也接连推出,包括了首批消费REITs、首只水利REIT发行上市和首只农贸市场REIT、首只热能REIT申报获批。此外,复星国际旗下港股上市公司复星旅游文化宣布启动私有化退市,并计划将其核心资产三亚亚特兰蒂斯在上交所独立上市,借助REIT模式进行资产证券化。

广发成都高投产业园REIT拟任基金经理杜金鑫表示:“以文化旅游为例,之前只有5A级景区才能发行REITs,现在已经拓展到4A级景区,预计可发行公募REITs的景区项目市场容量会有较大提升。近期也有供热、跨海大桥、农

贸市场等项目陆续出现,未来可能有更多新的资产类型上市。”他认为,从资产分布来看,未来将呈现百花齐放的态势,随着市场不断扩容,公募REITs的底层资产范围或进一步拓展。

中金基金认为,2025年伴随政策的进一步完善和市场逐步成熟,REITs市场规模有望继续扩大。常态化发行机制下,预计将有更多领域的“首单”项目纳入公募REITs发行范围。

在各类资产中,该作何选择?展望后市,中信建投明阳智能新能源REIT基金经理白若冰更加看好能源类与消费类REITs。他认为,在当今时代,全球能源转型的趋势势不可挡,能源领

域REITs能够为投资者提供参与新能源项目的投资机会,分享新能源产业发展的红利。同时,能源类资产在一定程度上具有抗周期属性,能够在经济波动中保持相对稳定的运营和收益,这有助于降低投资者的风险。

此外,消费类REITs同样具有一定的抗周期属性。白若冰认为,虽然整体消费市场可能受到一定的影响,但一些具有品牌优势、运营管理能力强的消费基础设施项目能够通过优化品牌组合、提升服务质量等方式吸引消费者,保持相对稳定的经营业绩。同时,随着消费者的消费观念转变,消费者对于购物、餐饮、娱乐等消费场所的品质和体验要求越来越高,这将为消费类基础设施的运营和发展提供机遇,进而带动消费类基础设施REITs的业绩增长。

债市波动加大 部分基金降低债券仓位

证券时报记者 裴利瑞

在股债“跷跷板效应”下,近期,债市波动明显放大。在多只债券基金出现大额赎回的情况下,部分基金投顾组合下调了债券仓位。

实际上,债市自开年以来便陷入调整,并且呈现由短及长的压力传导,去年一路高歌猛进的债市进入“逆风期”。其中,短端的回调开启得较早,2年期国债期货主力合约自1月3日起便震荡下行,长端则在春节后加速回调。

多家基金公司认为,近期债市持续调整,资金面偏紧和风险偏好提升或是导致债市调整的主要原因。

“流动性收紧依然是债市核心矛盾,春节后隔夜和7天资金利率多日倒挂,资金面紧平衡状态持续制约债市情绪,收益率变动紧跟资金价格。”博时基金宏观策略部表示。

面对震荡回调的债市,机构态度也成为扰动后市的重要因素。近期,多只债券基金出现大额赎回,部分基金投顾组合也下调了债券仓位,机构止盈压力显现。

记者梳理发现,仅2月18日,便有浙商惠丰

定期开放债券基金、财通汇利纯债债券基金、浙商惠丰定期开放债券基金三只债券基金,因发生大额赎回而提高了基金份额净值精度。拉长时间来看,今年以来,因发生大额赎回而提高了净值精度的债券基金有约30只。

同时,近期,一些稳健型投顾组合进行了调整,2月11日,国联证券投顾旗下“表韭纯纯的债”组合发布调仓报告,其中一大动作就是降低了债券型指数基金的仓位,对3只中债指数基金的配置从19%降至6%,对主动管理的中短债基金配置的仓位也降低了2个百分点。该基金经理表示,由于近期宏观经济处于不确定因素增多的阶段,预计资金利率保持紧平衡状态,在债市开门红后,利率有所下行,债市依然具备胜率,但赔率下降,且股市“开门红”抬升了部分市场资金的风险偏好。因此,在前期因加仓获得超额收益的情况下,已适度减仓,等待后续投资机会。

鹏扬基金混合投资部执行总经理、鹏扬双利基金经理王经瑞认为,债市调整是否充分需要关注两个条件:一是融资成本何时下降;二是市场风险偏好何时再次回落。具体到投资策略上,恒生前海债券基金经理李维康表示,在当前时点上,临近两会,降准可能提高,短端安全并有潜在的修复空间。与此同时,市场依然存在配置压力,在全年层面上,市场对长期债券预计都会有需求,以及虽然新旧动能转换见到曙光,但市场对经济修复的进度还有所观望,所以长期债券预计或仍以震荡调整为主。王经瑞表示,目前资产收益率不高,资金面有待观察,杠杆策略有效性依然偏低,适宜保持中性偏低杠杆,并保持流动性。在此前提下,3—5年AAA信用债机会值得关注,短端绝对收益率品种依然可以作为底仓选择。同时,在波动市场中关注信用债一级市场的配置机会。

AI主题投资现分歧 基金经理等待业绩验证

证券时报记者 王明弘

近日,人工智能(AI)概念股大涨大跌,资金分歧明显加大。

本轮AI牛市,“AI+”产业能在多大程度上提升医疗、影视、教育等行业的估值?对此,多位基金经理表示,DeepSeek概念主题投资能否演化为基本面投资,重点关注AI技术能否真正落地并带来业绩增长。目前“AI+”产业仍然处于起步阶段,并不是所有领域都能有效利用AI实现价值增长。

概念股还需业绩验证

近日,市场热门板块人工智能、人形机器人、半导体等概念股波动明显加大。例如,2月18日,万得DeepSeek指数盘中跌幅超过3%,泛微网络、数据港、美格智能等多只概念股盘中跌停;2月19日,该指数的概念股就开启反攻模式,太极股份涨停,每日互动大涨17.79%,数据港涨超7%。

对于AI概念股波动加大,不少基金经理认为,AI能否从主题投资演化为基本面投资,重点关注AI技术能否真正落地并带来业绩增长。如果没能带来业绩变化,很多概念股股价调整无法避免。

西部利得基金经理吴海健表示,如果相关企业能够通过AI实现效率提升、成本降低或商业模式创新,并反映在财务报表中,主题投资有望转向基本面驱动;反之,若仅停留在概念阶段,缺乏实际成果,热潮可能逐渐消退,导致估值波动。

富荣基金研究员郭梁良认为,对于AI主题投资,如果没有业绩支撑,风口过后,大幅回调难以避免。而有业绩支撑的公司则可能在短暂回调后,股价再次创出新高。业绩兑现之前,一些产业前瞻指标的变化是值得关注的,比如接入AI后的应用是否加速获客,云计算公司收入增长是否提速等。

“主题投资演化成基本面投资完全有可能,无非是产业进展与投资节奏的匹配。”金鹰基金权益研究部刘忠腾认为,未来泛AI,包括大模型、智能汽车、人形机器人等领域有望实现对传统行业的逐步改造和升级,对企业降本增效。从产业进展的角度,当前处于AI智能体逐步通往AGI的路上,若两到三年内AI技术快速成熟并落地,主题投资大概率会逐步演化为基本面投资。

“AI+”产业仍处起步阶段

近期,长时间行情低迷的医药、传媒等板块加上AI概念后,也获得大量资金关注。有市场观点认为,AI或将提升部分行业的估值。

“AI有望通过技术赋能和商业模式创新,提升部分板块的市场预期。”吴海健认为,短期内,市场对AI概念的追捧可能带动医药、传媒等板块的估值修复。长期来看,AI在医药领域的药物研发、诊断优化等,AI

在传媒领域的内容生成、个性化用户体验等,若能成功落地并带来业绩增长,将实质性提升行业价值。

德邦基金经理雷涛提醒,AI与其他产业的结合,促使市场对这些产业有一些重新评估。不过,目前来看,“AI+”产业仍然处于起步阶段。需要仔细甄别哪些传统产业的细分领域能够真正从AI技术中获益,因为并不是所有领域都能有效利用AI实现价值增长。这也意味着,试图通过AI来提升某些领域的估值将是局部性的,并且仅限于那些真正和AI能产生化学反应的部分。

“看似疯狂的行情背后,反映的其实是市场参与者对于DeepSeek如何影响AI产业的思考。”郭梁良对记者表示,DeepSeek的意义在于“模型平权”,模型平权带来的影响是,大量应用可以廉价接入顶级模型,提升用户使用体验。大量应用接人大模型,带来全社会层面推理算力需求提升,则会在未来带来云计算产业增长提速、IDC(互联网数据中心)上架率提升等可能的变化。所以市场选择应用和推理算力相关公司,是有一定产业逻辑的。

产业加速期可能很长

多位基金经理认为,AI是科技发展的必然结果,相关产业发展的持续期可能很长。

刘忠腾认为,从“互联网+”演变到“AI+”,是科技发展的必然趋势,是摩尔定律持续发挥作用的结果。上一轮中国的互联网从2000年一直持续到2015年,2020年以后全球科技产业进入人工智能时代,预计产业加速期或至少持续15年到20年。

“从互联网到人工智能,每一步都是科技不断开拓创新的结果。对于投资而言,必须紧密跟踪产业的发展,科技的进步在哪里,就需要把目光放在哪里。这样才能把握住科技发展的脉搏,在投资上做出更加明智的选择。”雷涛表示。

吴海健同样表示,“AI+”以人工智能为核心,赋予机器学习、决策和个性化服务能力,广泛应用于医疗、教育、金融、制造等领域,可以显著提升生产效率和用户体验。这一转变不仅是技术升级,更是商业逻辑和社会运行方式的革新,推动了产业智能化。同时也带来数据隐私、算法公平性等新挑战,为未来经济发展和社会进步开辟新的可能性。

“互联网技术的商业价值和技术成熟度是相对线性的,互联网覆盖之处都能促进连接、消弭信息不对称、降低系统运行成本。这种线性关系使得互联网技术在商业领域的应用呈现出一种渐进式的、可预测的发展态势。”郭梁良认为,AI的商业价值需要在技术成熟度到达一定阈值时才能体现出来,这个阈值就是人类认知水平,这个起点就是现在。因此,有理由相信,AI的商业价值或将在未来几年内得到充分释放,成为推动生产力发展和社会进步的一支重要力量。

广发中小盘精选受资金青睐 四季度净申购份额超5亿

证券时报记者 安仲文

随着A股市场逐步回暖,权益基金净值回升,投资者开始借助主动权益基金布局新一轮行情。

证券时报记者注意到,去年四季度,全市场多达130多只主动权益基金份额净增长1亿份以上,其中有8只来自广发基金,主要是由吴远怡、陈煜中、郑澄然等偏成长风格基金经理管理的产品,“AI含量”是相关产品吸引资金的因素之一。

统计数据显示,基金经理陈煜中管理的广发科技动力和广发中小盘精选,四季度均获得持有人申购。其中,广发中小盘精选在去年四季度被投资者净增持5.13亿份,基金份额由去年三季度末的17.65亿份增至去年四季度末的22.78亿份。据东北证券统计,广发中小盘精选进入去年四季度主动权益类基金规模增长TOP15。

业绩表现相对优异,是该基金获得投资者关注的原因之一。根据银河证券统计,截至2月14日,广发中小盘精选A近一年累计回报31.97%,在同类偏股型基金中排名前1/5;最近三年和五年,市场经历了牛熊周期波动,该基金的累计回报分别为2.39%和51.17%,均在同类排名前1/10。

虽然过去三年是成长风格的逆风期,但广发中小盘精选仍然取得了同类相对靠前的业绩。结合定期报告可以看到,这主要源于基金经理对资产配置、产业趋势

的前瞻把握,以及对优质个股的深入挖掘。自2021年9月以来,基金经理陈煜中先后把握住了机器人、人工智能、低空经济、固态电池等科技创新领域和高端制造产业的投资机会,为基金组合贡献了积极的收益。

值得一提的是,广发中小盘精选早在三年前即开始在前十大重仓股中体现人形机器人产业链个股的仓位,是市场上较早重仓人形机器人产业链的主动权益基金之一。此后,基金经理陈煜中进一步加强了对人形机器人板块的挖掘,重仓了多家机器人供应商,持仓占比最高时达到30%左右。

今年人工智能的技术变化引起了产业界的高度关注,市场活跃方向基本集中在人工智能、机器人等主题上,人形机器人成为机器人和人工智能结合的最好载体。陈煜中表示,将继续加强对人工智能和VR等方向的研究,同时也将关注近几年回调较多的成长股,包括半导体、军工等。

2025年开年以来,新兴科技主题展现出丰富的投资机遇。陈煜中认为,要把握好主题投资机会,依赖于对产业的积累、对产业趋势的判断、对公司价值的合理定价。投资中最重要的不是通过调研了解最新动态,而是根据产业属性进行系统性思考。陈煜中表示,将继续加强对人工智能和VR等方向的研究,同时也将关注近几年回调较多的成长股,包括半导体、军工等。