

证监会：加快推动REITs市场高质量发展

“REITs试点三年来，特别是转入常态化发行新阶段以来，资产类型稳步拓展，基础制度加快建立，监管框架基本构建，市场运行总体平稳，逐步走出了一条具有中国特色的REITs发展道路。”4月25日，中国证监会债券部主任周小舟在北京市2023年基础设施REITs产业发展大会上表示，下一步，证监会将以推进常态化发行为抓手，加快推动REITs市场高质量发展。



拓宽试点范围 坚持服务实体经济

自2020年4月份启动试点以来，我国基础设施REITs市场运行已满三周年。据周小舟介绍，三年来，证监会顺应宏观经济形势变化，市场需求增长，加快推动REITs常态化发行。会同国家发展改革委等有关方面陆续推出基础设施REITs常态化发行“十条措施”及进一步推进常态化发行的“十二条措施”，拓宽试点范围、分类调整收益率、优化审核注册流程，推动REITs市场高质量扩容。

截至目前，已上市27只基础设施公募REITs募集资金超900亿元，回收资金带动新项目投资近4500亿元，市场规模效应、示范效应日益显现。目前首批4只公募项目已获批，预计募集资金超过50亿元，带动新增投资超380亿元，REITs作为“资产上市平台”的长期战略价值和持续畅通投融资循环的功能进一步深化。

三年来，证监会始终心怀“国之大者”，坚持服务实体经济的根本宗旨。推动首批保障性租赁住房REITs落地，助力建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。推出首批新能源REITs，服务国家“碳达峰碳中和”战略。平稳推出首单民企REITs、首单大型平台企业“绿灯”投资案例，助力民营经济健康发展等。今年3月份，进一步将资产范围拓展至消费基础设施领域，助力扩内需、稳增长。

三年来，证监会坚持发展与规范并重，不断加强制度体系建设。在市场培育、项目推荐、审核注

册、信息披露等方面持续完善制度性、机制性安排，保障试点工作顺利开展。围绕以“管资产”为核心，制定基础设施公募REITs监管工作方案，健全全链条监管安排。引入做市商机制，建立完善市场交易监测及风险预警处置机制，同时，积极推动相关部门出台税收、国资、保险资金投资等配套政策。

推动公募常态化 研究优化REITs估值体系

据周小舟介绍，下一步，证监会将以推进常态化发行为抓手，加快推动REITs市场高质量发展，重点做好四方面工作。

发挥市场功能，服务稳增长大局。落实进一步

推进基础设施REITs常态化发行的“十二条措施”要求，推动消费基础设施REITs项目尽快落地，将REITs试点范围拓宽至水利、新基建等基础设施领域。做好首批公募项目发行上市准备工作，推动公募常态化，支持已上市REITs通过增发份额收购资产，开展并购重组活动。

加强市场监管，促进平稳运行。落实基础设施REITs监管工作方案，聚焦资产运营管理情况，开展已上市项目现场检查，促进市场主体归位尽责。制定发布产业园区、高速公路等成熟资产审核要点，优化REITs审核关注事项、强化信息披露要求，提升审核效率和透明度。指导交易所制定出台定期报告和临时公告披露指引，逐步完善符合REITs特点、规律的信息披露体系。

完善市场体系，培育良好市场生态。研究优化REITs估值体系，完善一级市场发行询价机制，促进发挥REITs不动产定价之“锚”的作用。丰富市场参与主体，支持优质保险资产管理公司参与REITs业务，研究符合条件的信托等机构开展REITs业务的制度安排。推动社保基金、养老金、企业年金等配置型长期机构投资者参与投资，积极培育专业REITs投资者群体。研究探索发展私募REITs市场，推动公募REITs、私募REITs、Pre-REITs协调发展。

凝聚各方合力，推动市场健康发展。完善重点地区综合推动机制，统筹协调解决REITs涉及的更项目合规、国资转让、税收政策、权益确认等问题，更好发挥地方在项目培育孵化方面的积极作用，保障常态化项目供给。加强与财税部门的沟通协调，研究优化税收配套政策。加快推进REITs专项立法，在《公司法》《证券法》框架下，研究构建符合REITs特点及中国国情的法规制度安排，推动契约型、公司型REITs协同发展。 据《证券日报》

FOF整体遭遇净赎回 Y份额成增量“生力军”

随着2023年一季度披露完毕，FOF整体申赎情况也浮出水面，2023年以前成立的662只FOF（不同份额分别计算，下同）在今年一季度整体遭遇超140亿份的净赎回。

而自去年个人养老金制度落地以来，养老FOF的Y份额迅速增长。去年成立的133只Y份额基金在今年一季度整体获得2002亿份的净申购，并且一季度全部录得正收益，平均区间收益率为2.17%。

FOF净赎回超140亿份

Wind数据显示，2023年之前全市场共成立662只FOF，其中包括349只养老FOF。2023年一季度，FOF整体表现为净赎回，净赎回份额为145.86亿份，其中养老FOF净赎回份额为50.15亿份。

具体来看，一季度净赎回份额在10亿份以上的FOF共有两只，分别为交银安享稳健养老一年A、兴证全球安悦稳健养老一年持有混合FOFA，两只基金的净赎回份额分别为16.46亿份、11.23亿份。

交银安享稳健养老一年A是目前全市场规模最大的FOF，一季度末的规模为106.68亿元，一季度净值增长率为1.44%，重仓基金涵盖了交银纯债债券发起A/B等7只自家债基产品。

此外，部分绩优FOF也在一季度遭遇净赎回。例如，基金经理李晓易管理的华夏优选配置股票(FOF-LOF)A、苏辛管理的民生加银积极配置6个月持有混合(FOF)、覃璇和李赫管理的前海开源裕源，均在一季度实现了5%以上的区间回报率，而其净赎回份额分别为1.07亿份、789.51万份、196.06万份。

Y份额成FOF净申购主力

随着个人养老金制度落地，养老FOF的Y份额持续发力。Wind数据显示，截至4月25日，全市场共有148只养老FOF成立了Y份额，累计规模达44.41亿元，并且去年成立的133只Y份额基金今年一季度整体获得2002亿份的净申购。

其中，兴全安泰积极养老五年持有混合发起式FOFY为一季度获得净申购最多的Y份额基金，净申购数量为2.93亿份，它也是一季度全市场唯一一只净申购超2亿份的Y份额基金。

该基金的基金经理为林国怀，一季度末Y份额规模为5.04亿元，是目前全市场规模最大的Y份额基金，一季度净值增长率为2.99%，重仓基金涵盖了国富中小盘股票、大成高新技术产业股票等6只主动权益类基金以及华泰柏瑞沪深300ETF、博时标普500ETF(QDII)2只ETF。

此外，基金经理许利明管理的华夏养老2040三年持有混合(FOF)Y、汪玲管理的易方达汇智平衡养老三年持有混合(FOF)Y也都在一季度获得了1亿份以上的净申购。截至一季度末，两只Y份额基金的规模分别为4.23亿元、1.78亿元，一季度净值增长率分别为2.52%、3.27%。

从养老FOF的Y份额整体收益情况来看，去年成立的133只Y份额基金一季度全部录得正收益，平均区间收益率为2.17%，其中基金经理高莺管理的平安养老2035Y、孙志远管理的华商嘉悦平衡养老目标三年持有混合发起式(FOF)Y一季度的区间收益率均超过4.5%。

养老FOF调仓思路分化

对于今年一季度获得较多申购的Y份额基金，基金经理在一季报中纷纷表达了自己的调仓思路，整体来看他们在持仓偏好上不尽相同。

基金经理林国怀在兴全安泰积极养老五年持有混合发起式FOF一季报中表示，该基金逐步提升组合中成长型基金的配置比例，同时适度降低价值型基金的配置比例；逢高减持部分转债基金，增加其他确定性较高的绝对收益或相对收益基金。

而基金经理许利明的配置偏好有所不同。他在华夏养老2040三年持有混合(FOF)一季报中表示，随着近期政策方向明朗，对今年股票市场的主要方向逐渐有了较明确判断，一季度逐渐增加了低估值价值风格基金和股票以及与数字经济相关的基金和股票，未来计划视估值水平变化做动态调整。

基金经理桑磊对涨幅较高的行业基金有所警惕。他在中欧预见养老2050五年持有(FOF)一季报中表示，一季度股票市场整体小幅上涨但行业之间分化巨大，对行业风格的持仓结构进行了小幅调整，减持部分涨幅较高的行业基金，增持部分短期表现较差的行业基金。

基金经理汪玲则根据积累下来的选择标准执行调仓。她在易方达汇智平衡养老三年持有混合(FOF)一季报中介绍，其基金选择标准包括投资策略长期有效、不漂移、可理解以及收益风险特征可接受。基于此，该基金一季度卖出了更换基金经理、投资策略发生漂移的基金，挖掘了采用量化策略的权益基金，增加更加多元化的投资策略。 据《中国证券报》

专项债靠前发力 力促经济金融良性循环

今年以来，新增专项债券发行超1.5万亿元，对带动扩大有效投资、保持经济平稳运行发挥了重要作用。与此同时，为缓解中小银行资本补充压力，近期，多地公布支持中小银行发展专项债券落地实施进展。

专家认为，专项债合理支持中小银行补充资本金有利于中小银行稳健发展，也有助于提升其服务实体经济的能力。

专项债发行延续较快节奏

Wind数据显示，截至4月25日，今年以来，已发行新增专项债15352.28亿元，整体高于去年同期，占全年专项债新增限额的40.4%。

“地方债尤其是专项债尽快尽早发行与使用，将拉动基建投资，起到托底经济作用，也体现了加力提效的财政政策正得到有力贯彻与高效执行。”民生银行首席经济学家温彬说。

从专项债资金投向来看，基础设施建设领域是“重头戏”。安信证券首席固收分析师池光胜表示，一季度47.5%的专项债投向包括交通运输、市政建设和产业园区基础设施建设等在内的传统基建领域，投向保障房、旧改、棚改的专项债占比14.8%。与此同时，专项债使用项目资本金比例略有提升。2023年已公布发行明细的新增专项债中有1052亿元左右用作资本金，占同期新增专项债的7.8%左右，较2022年的6.6%小幅提升。

据华金证券统计，截至4月15日，23个省、计划单列市披露了二季度地方债发行计划，总计13422亿元，其中新增专项债计划发行5621亿元。

兴业研究分析师胡晓莉表示，2023年专项债延续早发行、早使用特点。一季度新增专项债发行约占提前批额度60%，后续剩余提前批额度或于二季度发行完毕。预计二季度新增一般债和专项债分别为2520亿元、13680亿元。

支持中小银行补充资本

除带动扩大有效投资外，今年以来，发行专项债补充中小银行资本也在加速推进。

近期，包括宁夏、辽宁、黑龙江在内的多地披露支持中小银行发展专项债券相关信息。例如，2023年宁夏回族自治区支持中小银行发展专项债券(一期)-2023年宁夏回族自治区政府专项债券(三期)于4月13日完成招标。此次专项债券实际发行规模为30亿元。

辽宁省近期发行两期支持中小银行发展专项债券，规模分别为150亿元和250亿元，募集资金分别拟用于补充盛京银行资本金和辽宁省农村商业银行股份有限公司项目。

银保监会公布的数据显示，为促进中小银行补充资本，监管部门会同财政部门，2020年-2022年三年累计支持20个省(区)发行5500亿元地方政府专项债，补充600余家中小银行资本。

“今年以来，实体经济稳步复苏，信贷融资需求回暖，加之银行继续加大不良处置，部分中小银行补充资本压力较大，监管部门支持中小银行多渠道补充资本。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示。

远东资信发布的报告称，今年以来，中小银行资本补充需求较为旺盛，但渠道相对有限，后续中小银行专项债或成为中小银行补充资本的重要来源。地方政府专项债合理支持中小银行补充资本，既有利于中小银行稳健发展，也有助于提升中小银行服务实体经济的能力。 据《中国证券报》

百亿元级私募达115家 精细化发展成市场共识

随着经济复苏预期增强，投资者信心逐渐恢复，今年以来，不少百亿元级私募机构取得不错成绩，管理规模也有所提升。据私募排排网最新数据显示，截至目前，年内已有3家证券私募机构进入“百亿俱乐部”，且均为量化私募。截至目前，管理规模在100亿元以上的私募机构达到115家。其中，量化百亿元级私募增至31家。

交投活跃度提升助推业绩

对于私募规模变化和业绩表现，海南世纪前沿私募基金管理有限公司(以下简称“世纪前沿”)有关人士对记者表示，从目前日均成交量来看，高频量化的表现比以往好。交投活跃度在行情回暖的带动下也有加速提升的迹象，各大指数换手率整体上涨，对量化策略获取超额收益相对有利。

上述世纪前沿有关人士称，中小盘股结束了春节后至2月末的强势表现，市场风格再度转向大盘股，消费复苏、TMT、传统成长(新能源)、商品等都有看多和结构性机会，在行情分散与板块轮动效应下，量化超额收益更容易获取。另外，各指数时序波动水平及个股截面波动水平均有触底反弹的迹象，目前市场收益分歧度已从低位回升。

上海蒙玺投资管理有限公司(以下简称“蒙玺投资”)相关人士在接受记者采访时认为，从底层逻辑看，今年量化私募机构取得不错成绩，主要得益于宏观市场环境对量化策略较为友好，因为选股广泛、交易活跃的量化策略更偏好成交量高、个股波动较大、中小票交投活跃的市场环境。开年以来A股的震荡行情为量化投资提供了来源分散且多元、稳定性较好的超额收益率。

“从长远视角来看，建议投资者更关注量化私



募管理人一两年来的长期业绩，更关注超额收益率的长期稳健性。”上海黑翼资产管理有限公司(以下简称“黑翼资产”)创始人邹倚天在接受记者采访时建议，在产品选择上，可以多关注指增产品以及全市场量化选股产品。该类产品因为放宽了指数约束，更容易发挥量化模型的超额收益，也更容易发挥量化管理人的超额能力。

精进投研能力更好应对变化

今年以来，A股市场结构性行情加剧，不同市值风格的指数表现出现较大差异，导致不同量化指增产品的收益表现出现偏离。

“随着A股机构化的加深、市场有效性的提升，

对各类型市场参与者来说，超额收益率将逐步衰减，这也是整个市场机构化、成熟化的必然过程。”邹倚天表示，不管是面对短期市场变化，还是中长期趋势，对于量化私募管理人来说，在投研层面除了要持续迭代策略模型、丰富策略类型外，还需要往精细化方向发展，包括从数据收集、收益预测到算法交易，每个环节都需要管理人精细化打磨。

“当前私募规模扩张，机构拼的就是在每个细节、每个子策略上谁做得更好一些。”上述世纪前沿有关人士进一步分析称，首先，各量化私募管理人所做工作相关性可能很高，细节处理会导致策略的稳定性和收益不同。其次，因各管理人策略的相关性越来越高，策略的周期性也会更加明显。这就更考量策略组合能力，包括如何在子策略上更好地附权重、如何控制风险等。最后，长期超额收益率下降也意味着对高频的执行有更高要求，各机构需要尽可能地节省交易成本、减少市场冲击。长远看，量化管理人的核心竞争力一定是持续研发能力。

北京信弘天禾资产管理中心(有限合伙)总经理章毅告诉记者，“公司坚持以人工挖掘高质量因子、神经网络机器学习模型优化投资组合为研究重点，持续优化数据、算法和技术平台，以保障高效率和高质量的策略更新，适应更复杂多变的市場。”

为稳定地获取收益，蒙玺投资将在因子和模型上不断迭代优化进化。蒙玺投资相关人士表示，“公司一方面，采用更复杂的数据以拓宽信息来源，从而挖掘不同类型的因子，原有的因子也会不断更新迭代，并淘汰已失效因子。另一方面，将引入更先进的模型，在训练的方法上不断升级优化。同时，公司也紧跟其他领域及学术界的最新研究成果，将新的技术匹配到公司应用场景中。” 据《证券日报》