

长安信托标品转型探新路

率先布局公募REITs信托

2022年12月30日，银保监会正式发布《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》，公开征求意见，通知中拟设置的三年过渡期，这也意味着信托公司已开始新一轮“转型竞跑”。

在深入推进转型过程中，守正创新、做大做强标品信托业务，是各家信托公司的重要着力点。近年来，基于传统客户的风险偏好，信托公司标品投资形成了以债券等固收类资产为核心，辅之以股票等权益类资产的结构。与此同时，作为资管行业内标品投资的新生力量，信托公司也在积极拓宽投资领域，探索差异化、特色化的发展路径。

2021年，酝酿多年的公募REITs“开闸”，至2023年2月，国内公募REITs产品数量已增至25只，发行总规模超800亿元，并进入常态化发行阶段。有着万亿规模前景的公募REITs，亦成为信托公司标品投资的新方向之一。2022年12月，长安信托“长安REITs集合资金信托计划”（下称“长安REITs”）正式成立，作为对外发行的二级市场投资REITs，长安信托也领先一步进入公募REITs资产投资领域。

打造创新产品 率先切入公募REITs投资

“2020年我们就开始着力研究公募REITs资产，后来推出长安REITs信托产品，一是源于REITs信托与标品转型的大方向很契合，同时也是基于公募REITs未来良好的发展前景”，长安信托资产配置事业部有关负责人说。

近年来，信托公司在推进“非标转标”过程中，标品信托底层资产大都为债券、股票、商品，这样的布局使得信托公司与公募基金、私募基金等资管机构在一定程度上趋同化。面对这一态势，长安信托以整合创设资产配置事业部为契机，在着力提升投研能力和主动管理能力基础上，也力图实现标品业务的差异化和特色化。在此背景下，长安REITs应运而生。

值得一提的是，尽管作为舶来品的REITs，信托本就是持有其资产的主要形式之一，但基于国内政策，信托公司目前还不能作为管理人参与公募REITs。但在二级市场，信托公司与其他资管机构基本站在同一起跑线，而长期与城投平台、基础设施打交道的信托公司，对公募REITs底层资产甚至有着更深的洞察。

“对于各类资管机构而言，目前公募REITs还是一个比较新的资产，长安REITs选择在二级市场做投资，不仅能够快速切入这一领域，为后续发展积累投研能力和经验

，而且，投资公募REITs也可以拓宽标品投资的领域、丰富产品货架，更好地为客户提供资产配置服务。”长安信托资产配置事业部有关负责人谈到。

资产配置事业部于2017年开始聚焦资本市场业务，2018年开展TOF标准化产品业务，现已覆盖固收、固收+、量化指增、CTA、宏观对冲、股票多头等，目前存续规模40亿，近年来的积累使得长安信托的投研能力稳步提升，也让公司得以在业内率先切入公募REITs的二级市场投资。

在业内人士看来，尽管目前已上市的公募REITs可谓“优中选优”，但各只公募REITs底层资产的内在质地、未来资产回报率等方面还是有一定差异。而且，二级市场的价格波动也使得各只公募REITs的“性价比”进一步分化，判断其价值正是投研能力的体现。

“长安REITs采取了‘公募REITs资产+固定收益资产’的策略，在仓位上进行灵活调整，尽可能在各种行情下都让目标客户有较好的投资持有体验。虽然目前公募REITs二级市场容量较小，但2023年公募REITs正加速扩容，加之已上市公募REITs扩募前景，让公募REITs信托产品未来发展空间巨大，据不完全统计，目前市场储备拟上市申报公募REITs的项目已超100只，将为公司相关产品后续发展提供有力支撑。”REITs投资经理谈到。

政策助推下 分享公募REITs红利正当时

长安REITs的推出，不仅助推长安信托标品业务进一步拓宽发展空间，在国内公募REITs快速发展的背景下，也为投资者提供了参与公募REITs投资、优化资产配置的新选择。

2022年四季度，债券市场的大幅波动让不少银行理财产品出现“一个月跌光半年收益”的窘境，长期以来，A股市场的高波动也让一些风险偏好较低的投资者望而却步。公募REITs这一属性介于股、债之间的新资产，则为投资者的资产配置提供了新选择。

根据监管要求，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%；此外，根据国家发改委相关政策，基础设施公募REITs项目预计未来3年净现金流分派率原则上不低于4%。

相关监管政策要求，以及其底层资产的属性，决定了公募REITs是一种中等风险和中等收益的资产，而且在二级市场上，公募REITs的价格与股、债类资产相关性低，能有效降低资产配置组合风险。不过，对于普通投资者而言，直接投资公募REITs却并不容易。

目前，普通投资者可以选择以“打新”方式申购公募REITs，但在当下普遍较高的申购倍数下，投资者可能面临10万元打新仅能获得几百元配售的情况。而如果选择在二级市场投资，当下公募REITs仍有较大价格波动，仅以2022年解禁前的市场行情为例，截至2022年5月27日收盘，12只公募REITs的平均溢价率为22%，相较于当年2月中旬的高点回落超30个百分点。

在长安REITs投资经理看来，公募REITs的底层资产本身是以稳定现金流为特性的，长期而言REITs的二级市场价格应该围绕底层资产的估值波动，尽管前期非理性炒作使其价格相较价值有较大偏离，但经过2022年底的回调，一些公募REITs已经有了较好的配置价值。

“目前这个阶段，公募REITs总体上还是‘供不应求’的状态，长安REITs能够享受公募REITs的优质底层资产运营和增值的 β 收益，首期产品发行期间，这样一个新的资产配置品种，感兴趣的客户非常多”，长安信托投资经理谈到：“下一步，公募REITs扩募也会进一步提升优质投资标的价值。”

公募REITs的扩募，类似于上市公司定向增发购买资产扩大经营规模，但相比定向增发扩募在资产类型等方面有着更严格的要求。业内人士认为，扩募可以使REITs项目在资产业态、资产区域等方面进行合理布局，以降低收入的波动性，提高现金流的稳定性，增厚REITs的分红收益率。

此外，近期国家发展改革委投资司有关负责人在公开场合透露，到2023年底，基础设施REITs有望能够超过60只，总发行规模超过2000亿元，这也意味着2023年或将有至少35只公募REITs获批发行，市场规模也将获得翻倍式增长，对于资管机构而言，这一新兴资产也将带来更多的机会。

在公募REITs投资上，长安信托走出了一招先手，而着眼未来，长安信托亦将持续提高投研能力，打造特色化、差异化产品，更好的为委托人创造价值。

目前，长安信托通过与全国头部私募机构达成合作，在财富端形成了固收、宏观、权益、量化等多资产、多策略、多管理人的产品体系。在此基础上，长安信托打造了一套行业领先的资产配置业务系统，深度研究市场驱动因子和管理人画像，形成符合客户不同风险偏好的资产配置方案。在信托标品转型的大潮下，这家西部老牌信托公司正在迎来焕新蝶变的时刻。

本文源自金融界