

# 险资的地产加减法：不做股东做“房东”

“聪明的长线资金”正流露出地产投资策略的新变化：收缩地产股投资。近日，中国平安发布澄清公告表示，截至目前，公司没有持有碧桂园的股份。在6月末，中国平安对碧桂园持股比例为5.37%。中国平安对碧桂园的减持并非个例，11月13日，记者通过东方财富Choice数据梳理发现，今年三季度，保利发展、万科A、招商蛇口等地产股均被险资减持。险资撤离房地产释放了哪些信号？地产与险资这对“天作之合”，未来又将走向何方？

## 险资减持地产股不做股东

“截至目前，公司没有持有碧桂园的股份。”近期，中国平安一份澄清公告，也透露了其对着桂园的减持动作，在6月末，中国平安对碧桂园持股比例还是5.37%。

实际上，中国平安减持碧桂园只是险企逐步退出地产股的一个缩影，记者通过东方财富Choice数据梳理发现，三季度，多只地产股均遭到了险资减持，包括保利发展、万科A、招商蛇口等。

具体来说，今年4月中旬，泰康人寿计划在半年时间内减持保利发展，减持比例不超过保利发展总股本的1.3%。截至8月10日，泰康人寿减持保利发展2734.76万股，占总股本的0.23%。

另据东方财富Choice数据梳理发现，万科A在三季度也遭到了“新华人寿保险股份有限公司-分红-个人分红-018L-FH002深”和“中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001沪”的减持，两保险产品分别减持4352.33万股和2.77万股。

险资减持地产股背后，是对预期发展的不看好。中国房地产数据研究院院长陈晟表示，保险资金对房地产投资有限额要求，在当前情况下，整个房地产股市预期并不清楚，未来的预期也难言向好，对于企业来说，下行压力较大，这是保险资金减持地产股的主要原因。

曾经，凭借资金优势，保险企业不仅大手笔买房、买地做“地主”，还通过持有股票的方式变身房企股东，坐享房地产行业的发展红利。并且，估值低、业绩稳健、分红高的地产股，确实曾让保险资金收益不少，险资与地产也被称为“天作之合”。不过，当前多家房企陷入流动性危机，相关谣言层出不穷，被造谣的保险机构“躺枪”。

除了中国平安发文澄清收购碧桂园的不实报道，近期，深圳市福田投资控股有限公司官网也发布声明称，网传“富德生命人寿60亿转让金地股权



予深投控”为不实信息。

踩雷的险企更是有苦难言，记者注意到，近期华海财险公布了一则重大投资损失公告，根据公告信息，华海财险投资1亿元用于不动产债权投资，资金用于青岛北大资源广场项目开发建设及归还信托贷款。到期后，偿债主体未能按期偿付本金，构成违约。华海财险表示，对该投资项目已累计计提减值准备6800万元，该项投资损失导致公司偿付能力充足率下降12.51个百分点。

此外，保险资金运用，尤其是保险资金股权投资情况，也正面临更严格的监管环境。根据业内消息，相关部门正组织开展对各保险集团(控股)公司、保险公司的股权投资情况排查工作。排查目标包括保险公司投资的各级非保险子公司，以及保险公司、各级非保险子公司投资的非控制型未上市企业，保险公司通过私募股权基金控制的各级未上市企业等。

## 重仓不动产做“房东”

实际上，近几年，地产是险企投资的重点行业，险资对房地产的投资并非全线收缩，减持地产股的同时，也在寻找新的机会，记者注意到，保险资金将投资标的转向了不动产项目。

近期，大悦城、万科A、ST世贸陆续发布公告，宣布旗下公司与保险公司或保险公司旗下公司达成了资产转让或融资协议，三次交易总额过百

亿。拉长时间线来看，今年以来，险资入手不动产的数量及规模不断走高，多宗交易达百亿元。根据中国保险行业协会披露的数据，今年前三季度以来保险资金正在实际出资阶段的大额不动产投资计划至少有9个，而这9个项目的总投资额高达925亿元。

险资加仓不动产投资，背后是怎样的逻辑？陈晟表示，不动产投资本身比较“实在”，作为具体的项目，相应的投资回报比较清晰，这是险资青睐不动产投资的主要原因。

信达证券分析师王舫朝也表示，2023年以来险企频频加码不动产项目投资，首要原因是不动产投资“长期持续回报”属性较为契合险企资金长期属性，整体来看，优质的不动产长期投资有助于险企增加另类投资标的选择，丰富险企投资组合的投资品种，不动产投资加码是险企根据市场情况及时调整投资组合的体现。

中国人寿副总裁刘晖在该公司业绩发布会上介绍，成熟的商业地产有稳定的现金流，能够跨越周期实现保值增值，同时抵御通胀、抵御波动，与其他品种相关性较低，是保险等长期资金的重要配置品种，在组合中配置一定的不动产实物资产有利于保险资金长期获得稳健回报。

对于险资和地产未来的走向，鹏元资信预测，后续信用风险演变核心逻辑在于居民信心、预期及购买力的恢复，保险资金投资主体以高等级央企地产为主，后续有望在租赁性住房领域进一步发挥效能。据《北京商报》

## 相关新闻

### 优化保险资金运用 险资股权投资迎排查

记者从业内获悉，相关部门正组织开展对各保险集团(控股)公司、保险公司的股权投资情况排查工作，部分公司排查工作已经进入现场检查阶段。

据悉，本次排查的标的公司包括：保险公司投资的各级非保险子公司，以及保险公司、各级非保险子公司投资的非控制型未上市企业；保险公司通过私募股权基金控制的各级未上市企业。

其中，保险公司投资的各级非保险子公司，穿透到底层；保险公司及各级非保险子公司投资的非控制型未上市企业不向下穿透；保险公司通过私募股权基金控制的子公司，穿透到底层。

此次排查的具体内容包括：标的公司的基本信息、治理情况、经营情况、董监高情况、股东情况、投资金融资产情况、债务融资情况、对外借出资金情况、对外担保情况等。同时，上报的标的企业股权结构图须以第一层标的的公司为原点，以其股东层为起点，按层级显示股权关系和持股比例的标的企业股权关系树状图。

某保险集团相关负责人告诉记者，近年来，保险公司股权投资政策持续优化并逐步放宽，保险公司积极参与股权投资，股权投资规模不断提升，但关联交易和利益输送等行业乱象时有发生。相关部门对保险公司私募股权等领域投资所掌握的情况需要完善。“此次股权投资情况排查，相关部门意在落实穿透式监管要求，摸底保险公司股权投资整体情况，优化保险资金运用，提升防范金融风险的能力。”上述负责人说。

在业内人士看来，此次排查是相关部门为掌握保险公司股权投资情况的常规行动，不会影响保险公司股权投资的积极性。在排查过程中，相关部门及时发现并惩治违法违规行为，将进一步提升保险公司股权投资的规范性与合规性，减少个别领域的投资风险，帮助保险资金实现收益水平的长期稳健性。

“近年来，随着科技强国、‘双碳’等战略持续推进，战略性新兴产业是保险公司股权投资的重点领域。”上海一家保险资管公司投资条线负责人告诉记者，预计未来保险资金股权投资仍将围绕基础设施建设、战略性新兴产业等领域重点布局，聚焦新能源、智能制造等产业链龙头企业。

据《上海证券报》

# 基础设施REITs市场回暖 头部玩家入局注入新“活水”

REITs市场新一轮扩容已然开启。记者注意到，11月以来，头部机构招商基金、易方达基金、国泰君安资管陆续申报了基础设施REITs，有望给市场注入新的“活水”。

“REITs最困难的时期过去了。”某资深REITs基金经理表示，由于基础设施REITs资产经营能力一度面临较大的挑战，前十个月公募REITs产品二级市场价格平均跌幅超过15%。不过，随着经济的稳步复苏，大部分资产出现经营拐点，基础设施REITs二级市场运行趋于平稳，部分REITs价格企稳回升。

## 市场迎来新玩家

基础设施REITs市场迎来新玩家。11月10日，招商基金首次申报基础设施REITs，招商基金招商公路高速公路封闭式基础设施证券投资基金正式上报深交所。

招商公路表示，为了防风险、去杠杆、稳投资、补短板，优化公司资本结构、盘活存量基础设施资产，该公司拟以全资子公司亳阜高速所持有的亳阜高速公路特许经营权以及对应的高速公路资产，开展基础设施REITs的申报发行工作。

具体来看，亳阜高速公路为新建双向四车道高速公路，全长101.3公里，共设亳州东收费站、亳州南收费站、太和东收费站3个收费站，以及辛集服务区、长春服务区2个服务区。根据评估，该基础设施REITs拟定募集规模约为40亿元。

易方达基金、国泰君安资管在11月亦申报了基础设施REITs，分别为易方达深高速高速公路REIT、国泰君安城投宽庭保租房REIT。

其中，易方达深高速高速公路REIT的底层资产益常高速位于湖南省益阳市、常德市境内，是湖南省西北地区连接长沙市及长株潭经济圈的主要干道，全长约7308公里。

国泰君安城投宽庭保租房REIT底层资产，为上海城投集团旗下城投宽庭保租房资产江湾社区、光华社区、江湾社区、光华社区位于上海市杨浦区，合计供应近3000套租赁住房，建筑面积约17万平方米。截至9月30日，底层资产出租率达到93%，进入稳定运营阶段。

深高速表示，基础设施REITs是权益型融资创新之举，有助于完善公司的商业模式，通过将现金流稳定的成熟项目转让至公募REITs，可有效盘活公司存量优质资产，提前收回经营投资及兑现收益，提高资产周转效率，增强公司的滚动投资能力。

## 大部分REITs资产稳步修复

“受各种因素影响，上半年REITs经营一度遇到较大困难，部分产业园出现退租现象。”上述资深REITs基金经理表示，不过，从当前的情况来看，大

部分REITs资产顶住了压力，经营步入恢复通道。

具体来看，保障房、仓储物流、能源项目资产韧性相对较强，前三季度运营稳定，可供分配金额符合预期；高速公路资产三季度可供分配金额均较二季度有所增长，单季度完成度有所提升。

产业园区板块中，各项目表现分化较大。一方面，受宏观经济周期及部分区域行业供求失衡的影响，部分研发办公项目出租率低位运行，租金水平下滑，业绩修复仍需时间；另一方面，博时蛇口产业园REIT、东吴苏园产业REIT、国泰君安东久新经济REIT、华夏合肥高新REIT等资产三季度末的出租率超过90%，项目经营维持高位稳定。

中证鹏元研发部高级研究员吴进辉认为，受各种因素影响，部分产业园区资产的出租率有所下降，出现了一定的经营风险，提醒管理人、运营机构需要持续提升运营水平和管理效率，加强信息披露和投资者交流。不过，从全市场来看，今年前三季度，基础设施REITs经营业绩依旧可圈可点。

经营逐步恢复后，基础设施REITs二级市场表现随之企稳。Choice数据统计显示，截至11月13日，18只基础设施REITs最近一周实现上涨，国泰君安临港创新产业园REIT上涨501%，华泰江苏交控REIT、中金厦门安居REIT、红土创新盐田港REIT涨幅均超过2%。

## 进一步完善REITs市场生态

在业内人士看来，基础设施REITs是连接实体经济和金融市场的权益类投融资工具，能有效盘活存量资产、降低负债率，是推动经济转型升级和高质量发展的关键环节。稳步推动多层次REITs市场建设，有利于吸引更多企业、金融机构进场，为REITs市场增添活力。

今年以来，深交所多措并举构建监管制度，通过夯实存续期信息披露规则基础、优化发行交易机制安排、引导完善投资者关系管理、加强底层资产运营监管、加强投资者沟通交流，推动实现良好的市场生态。

继基础设施REITs纳入公募FOF投资范畴后，上交所组织华夏基金、南方基金、易方达基金等多家基金公司召开REITs机构投资者座谈会，加强投资端建设，进一步完善REITs市场生态。

展望未来，吴进辉表示，还需要稳步构建以管资产为核心的全链条REITs监管体系，推进多层次REITs市场建设，助力REITs市场高质量扩容增量。具体来看，推动公募REITs、私募REITs、Pre-REITs协同发展，加强投资者交流和高质量信息披露；推出REITs实时指数，鼓励FOF、社保基金等长期投资者入场，探索适合我国REITs的税收优惠、会计政策等；鼓励建立行业或者区域REITs联盟，引导市场加快建立专业的投研队伍，走出具有中国特色的REITs发展之路。综合

# 年内基金发行千余只 机构积极看待权益市场

与去年同期相比，基金发行数量和份额今年以来均明显缩水。Wind数据显示，年内发行基金数量共计1028只，合并发行份额为8719.89亿份。部分基金公司出现“一基未发”的情况，还有10只基金发行失败，163只基金宣布对外延长募集期。业内人士认为，今年以来基金发行情况不佳，与市场表现密切相关。但从中长期来看，A股市场整体机会大于风险。

## 今年以来发行份额达0.87万亿份

Wind数据显示，截至记者发稿，以基金成立日作为统计标准，今年以来合计发行基金数量为1028只，合并发行份额为8719.89亿份；而去年同期发行基金数量为1288只，合并发行份额为12346.83亿份。与去年同期相比，今年基金发行数量和份额分别同比下滑20.19%和29.38%。

从投资类型来看，权益类产品仍占重要地位，同时债券型产品发挥着市场“主力军”的作用。Wind数据显示，今年以来发行的股票型、混合型基金发行数量分别为274只和303只，相比之下，债券型基金发行数量有288只，合并发行份额共计5846.98亿份，占今年合并发行份额的67.05%。股票型基金和混合型基金的发行业务分别为1148.67亿份和1377.68亿份，占今年合并发行份额的13.17%和15.80%。

今年前三季度，仅有919只基金成立，合并发行份额为7753.72亿份。和往年同期数据相比，截至2019年三季度末至2022年三季度末，全市场公募基金合并发行份额分别为8061.58亿份、23507.45亿份、23520.46亿份和11210.43亿份，今年前三季度发行份额为近5年来最低。“公募基金的数据反馈也是投资者情绪的指标之一，投资者情绪不高，那么也会影响发行数据；其次这几年公募基金整体收益率表现偏弱，对基金的信任度减少，购新意愿就更低了。”巨丰投顾高级投资顾问翁梓驰对记者表示。

进入第四季度以来，基金发行市场仍旧“遇冷”。10月和11月发行数量分别为64只和45只，合并发行份额为5450.3亿份和421.14亿份。综合全年数据来看，10月份的发行数量和发行份额仅次于1月。不过，目前仍有110只基金正在发行中，第四季度发行市场整体表现仍待观望。

## 年内10只基金发行失败

今年以来，伴随发行市场表现低迷，公募基金发行失败的案例屡现。截至记者发稿，今年以来有10只基金发行失败，其中有6只是封闭式产品，包括金鹰景气驱动一年持有、永赢瑞瑞12个月持有、民生加银卓越配置两年持有、民生加银优享进取一年封闭和鹏扬进取先锋一年持有等。其中，民生加银基金年内有2款产品发行失败。

由于募集困难，不少基金选择延长募集期。Wind数据显示，今年以来有163只基金宣布对外延长募集期，就连富国、中欧等知名基金公司，在今天的市场环境也不得不对产品募集期进行调整。其中，



11月以来宣布延长募集期的基金共有5只，分别为招商精选企业、中信保诚瑞丰6个月、兴证全球恒盛90天持有、安信红利精选、富国远见精选三年定开。还有3只基金延期募集，分别为博时中证医疗指数、易方达纳斯达克100ETF、中欧盈选进取3个月持有。

此外，还有部分基金公司今年以来出现“一基未发”的情况。据统计，今年新发行的1028只基金产品，共来自约130家基金公司，而目前市场上已有管理规模的公募持牌机构有156家，这意味着有20多家基金公司今年以来没有发行任何产品。而多家头部基金公司如华夏、易方达等，今年以来发行产品超50只。

## 后市有望重拾升势

业内人士认为，今年以来基金发行情况不佳，与市场表现密切相关。但从中长期来看，A股市场整体机会大于风险，市场正在探底过程，权益市场有望重拾升势。在翁梓驰看来，“当下基金发行再度陷入冰点之际，从历史来看，市场处于低点预期是很高，随着基金发行逐步回暖，市场也有望迎来更多的增量资金，对于长线投资者而言，当下无疑是较好的投资窗口。”

展望后市，星石投资认为，随着宏观环境逐渐转好，等待市场对积极因素合理定价。目前国内经济维持弱修复状态，随着国内政策发力超预期、上市公司业绩底得到夯实、海外美债利率下行等，后续海内外宏观环境对于A股来说相对友好。积极因素累积有望带动股市情绪逐步走出底部，中期被市场忽略的部分利好信息将得到合理的定价。

方正证券称，2023年四季度成长风格占优。复盘历史上的“市场底”前后的风格特征：在“市场底”确立之前，价值风格一般占优；在“市场底”确立之后，成长风格一般更占优。光大证券预计，2024年经济景气回升速度或许比实际GDP增速更加值得关注，2024年经济景气度以及企业盈利将显著回升，这将成为权益市场上行的核心动力。

西部证券的看法也较为积极，其表示，展望2024年，库存周期回暖叠加资本开支加码有望驱动A股分子端重回上行周期，叠加长期机构资金带来微观结构改善，市场有望回归重视传统行业比较框架。结构上来看，短期周期业绩有望触底反弹，中期来看成长消费弹性更高。据《经济参考报》