



险资入局公募 REITs 新规 落地，哪些要点值得关 注？



作者：张峥 北京大学光华管理学院金融学教授、副院长，博士生导师

近日，银保监会针对保险机构下发了《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》（以下简称“通知”）。通知显示：银保监会同意保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金（基础设施 REITs）。

对此，北京大学光华管理学院张峥教授进行了相关解读。

从全球市场实践来看，保险资金是 REITs 市场的主要参与方之一。保险公司强调资产负债管理，在投资中兼顾短期收益和长期收益，平衡绝对收益和相对收益。REITs 以长期运营的成熟不动产为底层资产，强制高比例分红，能够提供长期稳定现金流，和保险负债的长久期属性匹配；REITs 与股票、债券等大类资产的收益相关性较低，有利于保险资金分散投资风险，优化资产配置；REITs 制度（例如资产与收入要求、强制高比例分红、强制信息披露等）本身具有较强的约束力，使 REITs 成为高透明度、高治理标准的产品，满足保险资金的投资标准。总之，REITs 产品特征与保险资金的投资需求相适配。

基础设施公募 REITs 试点是我国资本市场的重大改革创新。试点过程中，基础设施 REITs 能否明确纳入保险资金的投资范围？纳入后 REITs 的投资分类和监管标准是什么？这些问题都是市场的焦点问题。试点前期，银保监会明确了保险资金试点投资基础设施 REITs 的相关监管要求，支持符合条件的保险机构开展投资。此次出台《通知》，从制度层面明确了投资

规范和监管规则，进一步建立健全了保险资金投资基础设施 REITs 的长效机制，以防范相关业务风险。

值得关注的是，除了将基础设施 REITs 纳入投资范围之外，《通知》还对投资主体能力提出要求，明确保险资金投资 REITs 的产品定位，对主要投资 REITs 的产品，在投资比例上纳入不动产类资产投资比例管理，并按照上市权益类资产投资管理要求，建立健全相关投资管理制度。定位为权益型不动产投资，符合基础设施 REITs 的产品特征和市场发展规律。《通知》是中国公募 REITs 市场的重要配套政策之一，对于推动中国公募 REITs 市场发展具有重要意义。

第一，REITs 市场建设有利于盘活存量资产，丰富资本市场投融资工具，完善储蓄投资转化机制，提高直接融资比重，增强资本市场服务实体经济能力。基础设施 REITs 市场为保险资金参与基础设施建设提供了新的投资工具，进一步打通了保险资金支持基础设施建设的渠道，引导保险资金发挥长期资金优势，通过债权、股权、基金、REITs 等方式，加大对基础设施领域和重大民生工程的投资力度，服务中国经济高质量发展。

第二，保险产品和服务是广大人民群众防范风险和进行财务规划的重要工具，一部分还起到生活保障作用。保险业通常会有大量资金运用。截至 2020 年年末，保险行业总资产达 23.3 万亿元，保险资金运用余额为 21.68 万亿。基础设施 REITs 拓宽了保险公司的投资范围，提升了保险公司资产负债管理的灵活度，可以增强保险公司的产品能力和服务能力，能

够更好地为广大保险产品消费者创造价值，提高生活品质。

第三，适配性强的专业机构投资者，是推动 REITs 市场高质量发展的重要力量。从长期来看，市场合理定价是充分发挥 REITs 市场的资源配置作用的前提条件，是第一性问题。建立完善的市场定价机制，提升 REITs 市场的信息有效性，抑制 REITs 市场投机，使 REITs 价格成为不动产资产定价的“锚”，是中国 REITs 市场建设的客观要求。保险公司等机构，业务模式决定了其长期投资和价值投资的特点，具有基础设施投资的经验和专业优势，可以提升 REITs 市场的定价能力。另外，REITs 市场多元的投资者结构，也有助于 REITs 市场宽度的提升，对于提升 REITs 市场流动性具有重要意义。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29741

