

3月24日国家发改委发布通知表示，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。

同日证监会也发布通知，提出进一步推进REITs常态化发行工作，着力推进REITs常态化发行，实现质的有效提升和量的合理增长，充分发挥REITs助力盘活存量资产、扩大有效投资和降低实体企业杠杆率的重要作用。

目前我国公募REITs市场已初具规模

资料显示，REITs (Real Estate Investment Trusts) 即不动产投资信托基金，是一种通过发行收益凭证的方式，汇集多数投资者资金，由专门投资机构进行不动产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的信托基金，其底层资产通常能够提供稳定的现金流。

REITs具有投资门槛低、流动性较强、分散化效果较好、高分红特征、股债双重特性等特点。目前我国发行的公募REITs一般采用“公募基金+ABS+项目公司”的形式，个别REITs还会加入特殊目的载体 (SPV)。

从REITs在国内的发展来看，第一阶段 (2004-2013年) 以研究探索为主，并未形成境内公募REITs市场；第二阶段 (2013-2019年) 国内偏债型私募类REITs市场快速发展，公募REITs支持政策加码；第三阶段 (2020年至今) 公募REITs正式发行上市，市场持续扩容，目前我国公募REITs市场已初具规模。

2022年下半年以来，公募REITs开始加速扩容，截至2023年1月16日，我国公募REITs已有25个上市标的，包括产业园类8只、高速公路类7只、租赁住房类4只、仓储物流和生态环保类各3只。已上市的25只公募REITs总规模达801.18亿元，其中高速公路类占比最大，产业园类和仓储物流类占比分列二三位。

华泰证券固收张继强团队指出，公募REITs上市以来受到政策大力支持，试点范围持续扩容，配套设施持续完善。市场关注度明显提升，新产品认购倍数普遍很高。在政策的大力推动下，公募REITs大有可为，在扩容过程中挖掘机会。

从底层资产来看，我国拥有庞大的基础设施资产，种类齐全丰富，发展前景广阔，产业园、物流园、保租房、环保、高速公路等均与REITs表现出较强的适配性，新能源等的纳入也将为REITs带来广阔的增量空间。

从投资人角度来看，2022年全年累计的可供分派比率大多高于4%，高分红特征明显，产权类二级涨幅较为可观，综合收益表现较好，为投资人提供了较高派息、风

险适中、中长期配置的选择。未来更多增量类别有望纳入，如消费类基础设施；公募REITs发展前景广阔，可关注扩容过程中的投资机会。

东海证券宏观研究团队也指出，REITs市场空间和增长空间大。我国基础设施存量规模大，整体存量水平约为发达国家的30%，未来还有较大增长空间。

此外，REITs具有股债双重特性，综合收益较高的特点。公募REITs产品的收益由二级市场价格波动和分红两部分组成，同时具备股性和债性特征，综合收益相对普通债券更高。

另外，REITs的投资分散化效果较好。基础设施公募REITs与股债相关性相对较弱，能够有效分散组合风险，长期来看，有助于拓展投资组合有效前沿。

不得为商品住宅开发项目变相融资

发改委通知中指出，REITs项目用地性质应符合土地管理相关规定。项目发起人（原始权益人）应为持有消费基础设施、开展相关业务的独立法人主体，不得从事商品住宅开发业务。发起人（原始权益人）应利用回收资金加大便民商业、智慧商圈、数字化转型投资力度，更好满足居民消费需求。

易居研究院研究总监严跃进认为，发改委此次政策最大的亮点在于，过去提及REITs是从盘活存量资产的角度进行的，而此次立足点有变化，即是从提振消费的角度入手的。

此外，此次提及的商业地产，主要包括百货商场、购物中心和农贸市场等。从目前的基础条件看，购物中心或成为一类主流的创新场域。后续对于相关房企而言，要从激活消费的角度理解此类领域的改革。

另外，此类领域的创新，也意味着在原来保障性租赁住房的REITs创新基础上，商业地产也开始进入到实质性的改革过程。从这个角度看，房地产领域的金融创新进入到积极的重要的一步。

进一步推进REITs常态化发行工作

证监会在通知中表示，要进一步推进REITs常态化发行工作。第一是加快推进市场体系建设，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施REITs。分类调整了产权类、特许经营权类项目的收益率以及保障性租赁住房项目首发资产规模要求，推动扩募发行常态化，支持优质保险资产管理公司等开展ABS及REITs业务，加强二级市场建设。

第二是完善审核注册机制，优化审核注册流程，明确大类资产准入标准，完善发行、信息披露等基础制度。第三是坚持规范与发展并重，突出以“管资产”为核心，构建全链条监管机制，促进市场主体归位尽责。第四是凝聚各方合力，完善重点地区综合推动机制，统筹协调解决REITs涉及各类问题，推动完善配套政策，抓紧推动REITs专项立法。

华泰证券固收团队指出，REITs试点范围持续扩容，能源、保租房和新基建类是未来政策支持的重点；此外政策将提高原始权益人积极性，民间资本发行或提升；不断扩大投资者范围、推动长期投资者参与；规范收益分配、及时兑现收益、支持投融资联动，允许保险资管成REITs管理人等。

新京报贝壳财经记者 张晓翀

编辑 陈莉 校对 柳宝庆