



曾刚：发展公募 REITs，打造基础设施建设可持续发展新引擎



文/新浪财经意见领袖专栏作家 曾刚 陈晓



2021 年末召开的中央经济工作会议在部署 2022 年工作时要求，适度超前开展基础设施投资。

2020 年 4 月 30 日，中国证监会和国家发改委联合发布了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40 号，以下简称“40 号文”），正式拉开了中国公募基础设施 REITs 启航的大幕，此后相关机构在一年内完成了整个政策框架和业务规则的制定，到 2021 年 5 月 31 日，首批 9 单基础设施 REITs 均以超募的方式完成配售，并在 6 月同时上市。2021 年 6 月 29 日，国家发展改革委出台了《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958 号，以下简称“958 号文”），对政策引

导、管理协调、项目质量、持续发展和分工协作等提出了进一步要求。在此带动下，两单新的基础设施 REITs 项目也于 2021 年 12 月正式挂牌沪深交易所，同时受到市场的高度关注。

在中央政府的推动和市场的带动下，40 号文发布以来多个地方政府也纷纷出台政策，支持公募 REITs 发展，未来有望将其打造成为基础设施建设可持续发展的新引擎。

一、基础设施 REITs 发展情况

从 40 号文发布以来，经过各方紧密合作和积极推进，已就基础设施 REITs 的规则框架、申报要求、投资者管理、入库流程、尽职调查、项目审核、认购发行、登记结算和项目运营等方面形成了具体制度，并建立了相关的业务流程及信息系统，完成了该业务金融基础设施的全面建设工作，按照夯实基础而后落地产品的稳健策略推进。这一思路是借鉴了前期国内资本市场发展的诸多经验教训，在中国资本市场已进入相对成熟期时，在新产品正式推出之前积极建章立制，可以从根源上避免监管套利等“金融乱象”，杜绝“亡羊补牢”性质事件频发。

2021 年共有 2 批共 11 单基础设施 REITs 顺利完成上市，认购过程中机构和个人投资人均极为踊跃，各产品都在首日以超额方式完成配售。二级市场方面，到 2021 年底其总市值已达到 437 亿元，其中全部 11 个项目上市后股价均有所增长，平均涨幅超过 25%，涨幅最大的中关村产业园在 11 个交易日即达到 39%。考虑到产品上市时间较短且未来还具有一定

程度的分红，实际上全收益价格水平远高于同期固定收益产品和股票市场指数，已初步显示出“第三大类”资产的特征。

从具体的项目来看，已上市的 11 单 REITs 的基础资产类型十分丰富，包括产业园、港口、物流园、高速公路、水务、可再生能源等，涵盖了交通、市政、环保、物流、园区多个大类，对于未来 REITs 业务快速发展奠定了坚实的基础。

二、地方政府积极支持

40 号文发布以来，已经有北京、成都、上海、苏州、广州、南京和西安 7 个城市的政府发布了对基础设施 REITs 的专项支持政策，呈现以下几大特点：一是区域上，前期有基础设施 REITs 项目实际落地、基础条件较好的城市相对积极性更高；二是均建立了专项的工作推进机制，通过市级领导挂帅、设立牵头机构、成立领导小组、明确相关工作责任单位等方式，力图在项目投资、金融、证监、财政、国资、人社和国土等有关单位之间建立高效无缝衔接，确保工作得以有力推进；三是积极引导国有企业参与，通过 REITs 提质增效、积极转型；四是通过财税政策进行适度补贴，吸引专业机构落地。

在实践中，由于各地经济发展模式各有千秋，基建水平各具特色，原有相关政策也各不相同，因此各地在政策的发布上，也表现出一些不同的地方特色：

一是因地制宜，结合地方经济重心推进基础设施 REITs 发展。如北京结合“三城一区”、城市副中心、新首钢高端产业综合服务区、丽泽金融商务区等重点区域优先发展；广州则重点推进华南骨架高速公路网、轨道上的都市圈、白云空港一体化交通枢纽、南沙国际港区等重要交通基础设施项目；西安则立足建设“一带一路”重要节点，发挥对关中平原城市群的引领带动作用；上海和南京则均立足长三角这一大的经济区域进行资源配置，充分体现了该地区的联动和协同作用。

二是在政府的财税支持方面各有特色。如成都除面向原始权益人给予补贴外，针对成功发行项目的计划管理人和投资项目的保险机构均给予奖励，也即在项目持有人之外，还面向投资银行和投资机构进行经济奖励以促使项目落地。南京将 REITs 发行等同于企业上市，并参照给予补贴。上海则研究设立政府引导的基础设施 REITs 产业投资基金，重点面向长三角区域开展存量基础设施项目并购重组和 REITs 试点。

三是部分地方政府已对 REITs 产品实际落地中的一些技术性问题有较深入关注，并积极进行政策优化调整。如针对国有资产必须进场交易可能会造成 REITs 上市失败风险，上海已明确要探索为项目股权转让涉及国有资产交易提供简单便捷的交易流程，苏州则计划协调落实国有资产交易和股份转让等方面监管政策要求。针对 REITs 上市过程多有涉及的用地合规性问题，广州市则要求由市规划和自然资源局负责，明确项目用地合规性并出具相关材料。

三、基础设施 REITs 的发展前景

目前,我国经济发展正面临“需求收缩、供给冲击和预期转弱”的三重压力,地方政府面临前所未有的复杂局面。未来构筑保障经济发展的持续动能,必须要落实好“六稳”“六保”,必须更加有效发挥投资的作用,特别是通过基础设施领域的投资来“补短板”。同时,在一般公共预算收入增幅趋缓、政府性基金收入水平不确定性增加的背景下,前期预算软约束模式下粗放式的投资扩张难以为继,必须有效盘活存量资产,形成存量资产和新增投资的良性循环才能保障经济的可持续发展。在这一经济金融背景下,推动基础设施领域 REITs 的发展成为了地方政府新的有效工具。

首先,REITs 将成为地方基础设施建设良性投资循环的重要金融工具。目前出台专项政策的地方政府,其目的显然是为了以因地制宜的方式推动当地基础设施 REITs 的发展,从而带动基础设施建设和地方经济。值得关注的是,政策出台的城市均拥有较好的经济发展基础、较高的基础设施建设水平和较成熟的金融生态环境,其率先于经济落后地区推出上述政策,一方面诚然是因为这些城市自身情况更满足基础设施 REITs 的实施条件,

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_36208

