

五年募资2450亿元 公募REITs市场实现根本性蜕变

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

近日,中国公募REITs迎来首批上市五周年。五年间,86只REITs上市,总募资规模2450亿元;资产类型实现包括基础设施、

五年实现全方位、体系化发展

截至6月21日,86只公募REITs总募集规模达2450亿元。

“2021年6月21日,首批9只公募REITs登陆沪深两市。当时募集规模仅314亿元,更多被市场视为一次带有试点性质的政策探索。五年后,这一市场已发生了根本性的蜕变。”国家金融与发展实验室副主任曾刚对记者表示,蜕变主要表现在市场规模实现了跨越式增长,底层资产版图持续拓宽,扩募机制从破冰走向常态化,制度体系趋于完善,投资者回报稳健可观。

“公募REITs上市五年来,行业实现了全方位、体系化发展,取得了多层次标志性成就。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者称,发展成就主要包括:市场规模与产品矩阵实现跨越式扩容,底层资产覆盖实体经济核心基础设施领域;市场扩容机制实现创

制度价值与社会价值彰显

公募REITs引导社会资本以市场化方式流向实体经济领域。

“公募REITs五年发展的意义,需要从不同参与主体的视角加以审视,方能呈现出其真正的制度价值与社会价值。”曾刚强调。

“对实体经济而言,公募REITs在宏观层面发挥着‘存量资产激活器’的功能,将沉淀的基础设施资产转化为可流通的金融产品,引导社会资本以市场化方式流向实体经济领域。”曾刚表示,随着数据中心、清洁能源等新型基础设施被纳入底层资产范畴,REITs事实上成为支持新质生产力发展、推动

商业不动产等在内的“全门类”覆盖;扩募机制走向常态化,“首发+扩募”双轮驱动格局基本成型;沪深交易所全生命周期监管框架全面落地;投资者回报稳健可观……受访专家对《中国经营报》记

新,探索出多能互补、混合资产配置等新型底层资产模式;行业监管规则体系成型完备;资产经营与投资者回报成效突出。

沪深两市统计数据截至2026年6月21日,全市场共上市86只公募REITs,总募集规模达2450亿元。其中,上交所59只产品合计募资1760亿元,深交所27只产品合计募资688.49亿元,沪深两市共同构建起层次丰富的市场格局。

6月18日,首批商业不动产公募REITs在上交所上市,标志着我国公募REITs市场迈入全新阶段。

“资产类型从起步时的高速公路和产业园,一路扩展到能源环保、保租房、仓储物流,再到商业不动产,基础设施和商业不动产‘双轮驱动’的格局已经落地。”上海瑞思不动产金融研究院院长朱元伟

表示,公募REITs提供了一个可循环的基础设施投融资工具,这也为降低地方基础设施对传统信贷的过度依赖提供了市场化替代方案。

陈雳也认为,地方政府与原始权益人借助证券化工具可实现存量资产变现回款,拓宽新型基础设施、绿色能源项目的增量建设资金来源,有效化解地方基建投融资压力,助力产业园区、保障性住房等民生工程持续落地。

“公募REITs为机构投资者丰

富了大类资产配置的工具箱,其‘稳定分红+资产增值’特征,与保险及其他机构的负债久期高度契合。”曾刚认为,近年来,险资持续加码布局REITs市场,也从侧面印证了这一资产类别作为机构配置品种的成熟度在不断提升。

“对个人投资者来说,以千元门槛参与大型基础设施和商业不动产的收益分配,这是资产配置普惠性的重要突破。而在五年前,这基本上是不可能的。”朱元伟直言。

对记者表示,“从资产类型的丰富程度来看,中国用五年时间,走完了海外市场十几年的路。”

“中国公募REITs已实现了‘全门类资产’的历史性突破。每一个‘首单’的落地,都代表着资本市场服务实体经济的边界又一次向外延伸。”曾刚指出。

扩募机制是打造REITs全链条生态的重要一环。截至2026年6月21日,沪深两市共有20多单项目进入实质性扩募阶段,其中已有10单完成扩募上市(沪市8单、深市2单)。

曾刚认为,扩募机制的常态化运行,使REITs平台得以持续注入优质资产,实现规模效应与风险分散的有机统一。

在制度建设方面,尤其值得一提的是,2025年年底,上交所“1+

7+N”、深交所“1+7+6”规则体系全面落地。“这标志着公募REITs从‘有没有’阶段正式迈入‘好不好’阶段。”曾刚表示。

“从审核、发售、信披到扩募的全链条,都有了制度化的规定。审核端以管资产为核心,而不是看主体信用;发售端引入高价剔除和分类配售机制;扩募机制的落地使已上市REITs有了持续收购资产的制度通道。”朱元伟直言,“五年时间从零搭出一套完整规则框架,这个效率在主要REITs市场中是最高的。”

朱元伟同时指出,投资者回报机制的确立,也是一个值得重视的成就。

数据显示,近五年,沪市REITs累计分红约240亿元,深市累计分红超100亿元。

富了大类资产配置的工具箱,其‘稳定分红+资产增值’特征,与保险及其他机构的负债久期高度契合。”曾刚认为,近年来,险资持续加码布局REITs市场,也从侧面印证了这一资产类别作为机构配置品种的成熟度在不断提升。

“对个人投资者来说,以千元门槛参与大型基础设施和商业不动产的收益分配,这是资产配置普惠性的重要突破。而在五年前,这基本上是不可能的。”朱元伟直言。

结构性短板待补足

突破流动性瓶颈,需要多管齐下。

“站在公募REITs五周年发展节点,当前市场仍存在底层资产供给结构不均衡、部分细分品类流动性偏弱、估值分化波动加剧、原始权益人运营约束配套细则有待细化等短板不足,后续需从多维度完善市场建设。”陈雳表示。

“五年的发展成就值得充分肯定,但对标美国、新加坡等成熟市场,我国公募REITs在多个维度仍存在结构性短板,这些短板也正是未来提升的着力点所在。”曾刚直言,流动性不足,是当前市场最突出的制约。

“突破流动性瓶颈,需要多管齐下。例如,尽快推出REITs ETF等指数化产品,适当降低战略配售锁定比例,完善做市商制度,并研究推进REITs纳入沪深港通,引入境外长期资金。”曾刚如是建议。

曾刚同时表示,金融监管部门若能研究出台银行投资公募REITs的专项指引,合理调降风险权重,将为市场引入规模可观的增量长期资金,对提升流动性和稳定市场预期均具有深远意义。

朱元伟同样认为,流动性瓶颈是当前市场最突出的核心矛盾和结构性短板。破局点则在于投资者结构多元化,包括推动险资入市政策落地,扩大ETF和指数化产品矩阵,升级做市商激励机制等。

陈雳也建议,完善二级市场交易配套机制,优化做市商激励约束规则,丰富投资者结构,引导中长期资金持续增配。

“税收中性制度尚未建立,这是与成熟市场最大的制度落差。”朱元伟指出,主要REITs市场都把税收中性作为基础设施,资产装入环节递延纳税,REITs层面分红税前扣除。但中国目前这两项税

制都缺失,直接影响了原始权益人通过REITs盘活存量的动力。

曾刚也表示,税收体系存在缺失,制约了各方参与积极性。我国REITs在资产划转环节的土地增值税、增值税,以及运营和分配环节的多重税负,显著推高了原始权益人的发行成本和投资者的实际持有成本。此外,重复征税问题至今未从制度层面得到系统性解决。

“构建贯穿设立、运营、分配全流程的税收优惠体系,是提升市场吸引力不可绕开的关键一步。”曾刚强调。

曾刚同时指出,当前专项立法缺位,制度权威性有待强化。“加快推进REITs专项立法,明确其法律定位、权责边界和税收安排,是提升市场规范化程度、增强境内外投资者信心的基础性工程。”曾刚称。

在扩募方面,曾刚表示,目前扩募机制效率偏低,扩募规模与首发规模之比远低于新加坡和美国的成熟市场水平。曾刚建议,建立快速审批通道,放宽扩募资产类型限制,以大幅释放市场的外延增长潜力。

“扩募定价机制还在磨合期,扩募端需要形成各方认可的定价惯例,缩短周期,使DPU(每单位派息)增厚效应可预期。”朱元伟称。

此外,朱元伟认为,应进一步提升信息披露和资产评估的标准化水平。曾刚表示,底层资产运营分化明显,专业管理能力亟须提升。

“整体来说,中国公募REITs用五年时间完成了从‘0’到‘1’的搭建,下一阶段的重点工作是补足短板,实现从‘1’到‘优’。”朱元伟总结道。

中国经营报
CHINA BUSINESS JOURNAL

改革攻坚 激发内生动力



扫码了解更多