

REITs 投资者教育手册

一、REITs起源及在各国发展概况

REITs诞生在美国，于1960年由美国国会批准成立，后发展到澳大利亚、日本、新加坡、香港等40多个国家和地区，从诞生到现在已经60余年。

最早的3只REITs是：温思罗普房地产信托（Winthrop Realty Trust），前身为第一联合地产股权及抵押贷款投资公司（First Union Real Estate Equity and Mortgage Investments）宾夕法尼亚房地产投资信托基金（Pennsylvania REIT）及华盛顿房地产投资信托基金（Washington REIT），它们分别成立于1960年和1961年，目前仍然在纽约证券交易所（New York Stock Exchange）表现活跃。

澳大利亚的REITs，在2008年3月以前一直被称为上市房地产信托基金（Listed Property Trust，简称为LPT）。澳大利亚的第一只LPT是大众房产信托（General Property Trust，简称为GPT），于1971年成立。

➤ 亚洲国家的发展

REITs在亚洲的历史相对短暂，最早可以追溯到2001年9月，在东京股票交易所上市的两只日本REITs，即日本建筑基金（Nippon Building Funds）和日本不动产投资（Japan Real Estate Investment Corporation）。

新加坡原本能比日本更早推出亚洲第一只REIT，但是由于凯德集团在2001年10月发行零售商场REIT——新茂商产信托（Sing Mall Property Trust）的计划受挫，使得新加坡与亚洲REITs市场的头把交椅失之交臂。这只零售商场REIT 随后被重新包装并更名为嘉茂信托（Capita Mall Trust），于2002年7月在新加坡股票交易所成功发行，而嘉茂信托2015年5月6日再次更名为凯德商用新加坡信托。

2002年，伴随3只CR-REITs（公司重组房地产投资信托基金）成功上市，REITs在韩国开始正式发行。CR-REITs是一种有明确期限的封闭式基金，主要投资在那些面临财务困难并且正在进行债务重组的公司所出售的房地产资产。这3只最早的CR-REITs分别是教保·迈睿思（Kyobo Meritz）、考克瑞1号（KOCREF I）和考克瑞3号（KOCREF III）。

2005年11月，中国香港首只REIT——领展房地产投资信托基金（Link REIT）正式在香港证券交易所上市，并以25亿美元的融资规模成为全世界市值最大的IPO REIT。尽管马来西亚早在1989年就因发行澳大利亚模式的LPT而走在亚洲前列，但是其LPT市场却一直处于停滞状态，投资者对该市场的反应也甚为冷淡。2005年9月，马来西亚政府将LPT重新打造为税收结构更透明的现代型REITs。

中国台湾在2004年3月发行了第一只商业信托——富邦一号房地产投资信托基金（简称富邦一号），融资规模为60亿新台币（约2亿美元）。富邦一号采取封闭式基金的运作形式，其最初的投资组合是由台北富邦人寿办公大楼、富邦中山办公大楼、天母富邦办公大楼及中仑大楼商场这4栋建筑物组成的。

泰国的第一只REIT是CPN商业地产发展基金（CPN Retail Growth Property Fund），于2005年8月11日由曼谷的中央帕坦纳集团（Central Pattana）以共同基金的运营结构成立。2010年10月11日，泰国证券交易委员会通过了新的监管框架，从而为REITs替代原有的房地产基金模式铺平了道路。泰国发行的第一只REIT是Impact发展房地产投资信托基金（Impact Growth REIT），IPO 的融资规模为200亿泰铢（约6.26亿美元），并于2014年10月面向本地投资者发行。

REITs的理念也逐渐受到其他亚洲新兴市场的青睐。2014年8月，印度证券交易委员会（Securities and Exchange Board of India）通过了让REITs在证券交易所上市的方案；同年12月，中国政府初步确定在北京、上海、广州、深圳4个大城市做REITs试点，试点范围初步定于租赁型保障房。

二、我国REITs发展概况

2005年，首个以中国内地物业为底层资产的标准化公募REITs产品“越秀房地产投资信托基金”在香港上市；

2007年，监管部门成立REITs研究小组，开始推动REITs试点；

2014年，中信启航REITs发行，是我国第一支真正的权益类REITs产品，此后，类REITs和CMBS产品涌现，规模显著增长；

2015年，“鹏华前海万科REITs”在深交所上市，成为我国首支公募REITs基金；

2016年，PPP资产证券化开始推进；

2019年，“上海广朔实业有限公司2019年第一期光证资产支持票据”在银行间市场发行，成为首单基础设施类REITs；

我国对于REITs的15年探索，既有大胆尝试，也有跌宕徘徊。从2005年国内资产证券化开始探索，至今共有64单类REITs产品在交易所市场挂牌，累计融资规模1204.68亿元。我国存量资产规模庞大，REITs是一个很好的盘活存量资产的路径；

2020年4月，证监会与国家发改委联合发布《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》：REITs能有效盘活存量资产，形成良性投资循环，提升直接融资比重，降低企业杠杆率。证监会将“积极支持符合国家政策导向的重点区域、重点行业的优质基础设施项目开展REITs试点。”形成发展改革委和证监会“1+2”制度体系；

2020年8月起，发改委发布系列通知和指导意见，支持开展基础设施REITs试点，盘活存量资产、广泛募集各类资金；

2021年1月29日，上海证券交易所和深圳证券交易所发布基础设施REITs相关配套规则，标志着交易所推进基础设施公募REITs试点工作取得阶段性进展；

2021年2月6日，中国证券登记结算有限责任公司推出相关业务实施细则，公募REITs进入行政监管和自律管理相对完备的试点发行阶段。各地出台政策文件支持，稳步推进基础设施REITs试点工作；

2021年6月21日，首批9只公募REITs正式启动上市交易。

三、走进REITs

1、什么是REITs？

REITs (Real Estate Investment Trusts) 即不动产投资信托基金，是一种资产证券化产品，以发行权益类证券的方式募集资金，由专门投资机构进行不动产投资经营管理，并将产生的收入主要以派息的方式分配给投资者，允许投资者获取长期稳定的投资收益。一切能够产生稳健现金流且产权明晰的物业资产都可以通过结构化融资手段包装形成SPV，纳入REITs的资产池后进入投融资领域流通。

REITs属于房地产投资中的权益类市场投资，房地产投资作为受到投资界关注的另类投资商品，价值不言而喻。因此在了解什么是REITs之前，我们要先要知晓什么是房地产投资。

➤ 房地产投资的特点：

- 第一，房地产具有相异性，且场外交易，所以我们很难对其进行定价；
- 第二，直接投资房产需要房主本人或物业管理公司对房产进行积极的管理；
- 第三，房地产的高单价导致房地产的高交易成本；
- 第四，房地产会折旧，所以房产的价值会随着客观环境的变化而变化；
- 第五，房地产的成本跟债务资本有关系；
- 第六，房地产的非公开市场投资缺乏流动性。

➤ 广义的房地产投资可以分为：

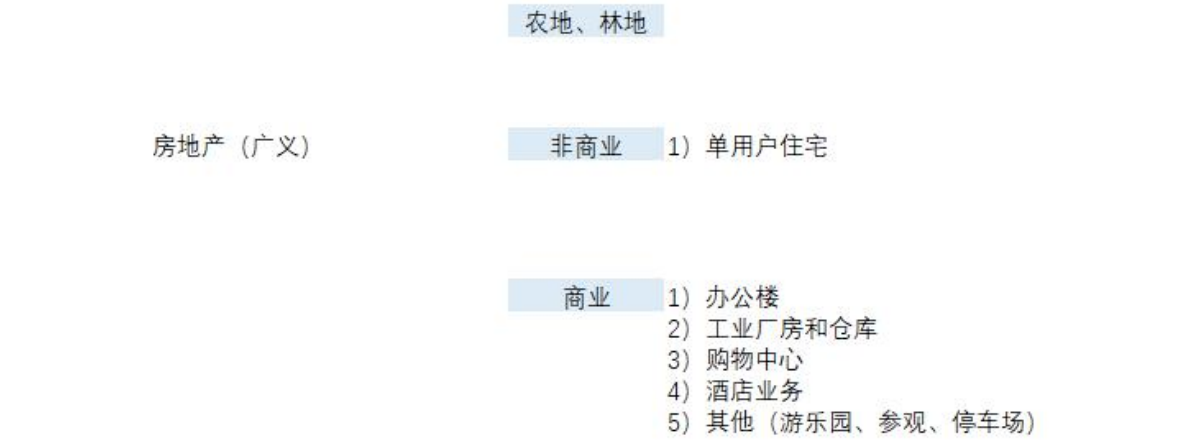


图1-房地产的分类

➤ 从投资类别的角度，我们可以把房地产投资分为：

和房地产市场相关的债务类投资及和房地产市场相关的权益类投资：

	股权投资	债权投资
公开市场	权益类房地产投资信（Equity REITs） 权益类房地产运营公司（REOCs）	抵押贷款担保证券 Mortgage REITs 如：CMBS、RMBS

表1-公开市场房地产投资种类

➤ 权益类公开市场房地产投资的特征：

与直接投资房产相比，投资 REITs和 REOCs有很多好处。

第一，公开市场投资具有更强的流动性；

第二，从本质上来说，REITs和 REOCs是将一个大额的房地产分为多个小额权证,降低了投资门槛；

第三， REITs的投资者承担的是有限责任；

第四，普通投资者很难购买高端的房地产资产，而 REITs和 REOCs能够很好地解决这个问题，使一般投资者也能够间接获得高质量的房地产资产标的；

第五，实现分散化投资并且有专人进行管理。

➤ 房地产信托投资基金（REITs）种类：

房地产信托投资基金(REITs) 种类
零售店/购物中心信托
写字楼(办公室)信托
工业地产信托
多租户住房信托
私人储藏类地产信托
医疗地产信托
酒店地产信托
其他

表2-房地产信托投资基金种类

➤ 房地产信托基金的影响因素：

	National GDP growth	Job Creation	Retail Sales Growth	Population Growth	New Space Supply vs. Demand
Retail	1	3	2	4	4
Office	1	2	5	4	3
Industrial	1	5	2	3	4
Multi-family	1	2	5	2	4
Storage	1	3	5	2	4
Health care	1	4	5	2	3
Hotel	1	2	5	4	3
*Note: 1 = most important, 5 = least important					

表3-房地产信托基金的影响因素

➤ 什么是资产证券化：



图2-资产证券化机构图

➤ REITs的定价与估值：

单位份额净值(net asset value per share, NAVPS)

指的是基金净资产对应到每份额上的净价值，是由信托基金资产的市场价值减去负债的市场价值后，再除以信托基金对外发行的份额数所得到的。单位份额净值对信托基金价值的衡量较为准确。因此，如何计算信托基金的净资产市值就成为了信托基金估值的关键。

Estimated cash NOI this year
* (1+g)
= Cash NOI in the coming year
/ Assumed cap rate
=Estimated value of operating real estate
+ other tangible assets
- Debt and other liabilities
= Net asset value
/ Shares outstanding
=NAV/share

表4-NAVPS估值方法

P/FF0经营性现金(Funds from operations, FF0)

即房地产信托的现金流。从地产基金的净利润出发。加上折旧费用、递延所得税费用、出售资产的损失和资产重组过程中的损失，再减去出售资产的获益和资产重组过程中的获益，即得到经营性现金的数值。

FF0 (Fund from operations)
FF0 = accounting net earnings
+Depreciation and amortization
-Gains / +losses from sales of property and debt restructuring

表5-P/FF0估值方法

P/AFF0经过调整的经营性现金(adjusted funds from operations, AFF0)

又被称为可分配资金，由经营性现金扣除非现金租金、维护费用和出租费用后所得。就性质而言，经过调整的经营性现金比经营性现金更适合估值

AFF0 = FF0
- non-cash rent
- maintenance-type capital expenditures and leasing cost

表6-P/AFF0估值方法

四、走进基础设施公募REITs

➤ REITs投资底层资产：

基础设施公募REITs即底层资产为基础设施的不动产投资信托基金，通过证券化方式将基础设施实物资产或权益转化为可在公开市场交易、具有较好流动性的标准化、份额化的金融产品。基础设施公募REITs为基础设施投资项目建立了可持续的退出渠道，可满足基础设施业务发展中新建项目的巨额资金需求，将促使我国基础设施项目IPO时代的来临。

拟开展的公募REITs业务目前仅聚焦于基础设施领域，优先支持基础设施补短板项目，鼓励新型基础设施项目开展试点，鼓励国家战略性新兴产业集群、高科技产业园、特色产业园等开展试点。暂不支持住宅、商业地产物业等其他类型物业资产纳入公募REITs试点。



图3-基础设施领域

➤ 基础设施项目现金流应当符合以下条件：

- 第一，基于真实、合法的经营活动产生，价格或收费标准符合相关规定；
- 第二，符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入；
- 第三，持续、稳定，近3年（不满3年的，自开始运营起，下同）未出现异常波动。存在异常波动的，需说明波动原因和合理性；
- 第四，来源合理分散，直接或穿透后来源于多个现金流提供方。因商业模式或者经营业态等原因，现金流提供方较少的，重要现金流提供方应当资质优良，财务情况稳健；
- 第五，近3年总体保持盈利或经营性净现金流为正。

➤ 我国发展基础设施REITs的优势有以下几点：

存量大

我国有巨大的基础设施存量、项目收益率，现金流稳定，可以为REITs提供理想的资产来源，我国基础设施存量超过100万亿元，REITs的发展空间充足。据统计，2003至2017年中国累计的基础设施投资规模就高达108亿元

增量多

未来政策发力新基建，可选的底层资产会越来越丰富，我国每年新增的基金投资规模超过15万亿元，中国统计局计算我国基础设施整体存量水平相当于发达国家的30%，还有较大的增长空间，随着产业政策逐步向新基建方向倾斜，包括5G通信设施、城市轨道交通、数据中心、特高压，新能源车充电设施等领域的投资，也有望为REITs提供新的可选资产

收益稳定

很多成熟的基础设施，比如电力、水利、高速公路等项目都有稳定的收入和现金流，适合作为REITs的底层资产

➤ **基础设施公募REITs试点的交易结构**

根据试点安排，公开募集基础设施证券投资基金采用“公募基金”+“基础设施资产支持证券”的产品结构。基础设施基金与主要投资股票或债券的传统公募基金不同，其80%以上的基金资产投资于基础设施资产支持证券，并持有其100%的份额，是向投资者发行的代表基础设施财产份额的有价证券。以基础设施项目产生的现金流为偿付来源，其载体为基础设施支持专项计划，基础设施支持专项计划持有项目公司全部股权。

基金通过基础设施支持证券持有基础设施项目公司全部股权，穿透取得基础设施项目完全所有权或者经营权利，基础设施基金以获得基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，每年至少分配一次收益，且比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。基础设施基金采取封闭式运作，不办理申购与赎回业务，在证券交易所上市，场外持有人需要将基金份额转托管至场内证券经营机构后才可参与

场内交易。

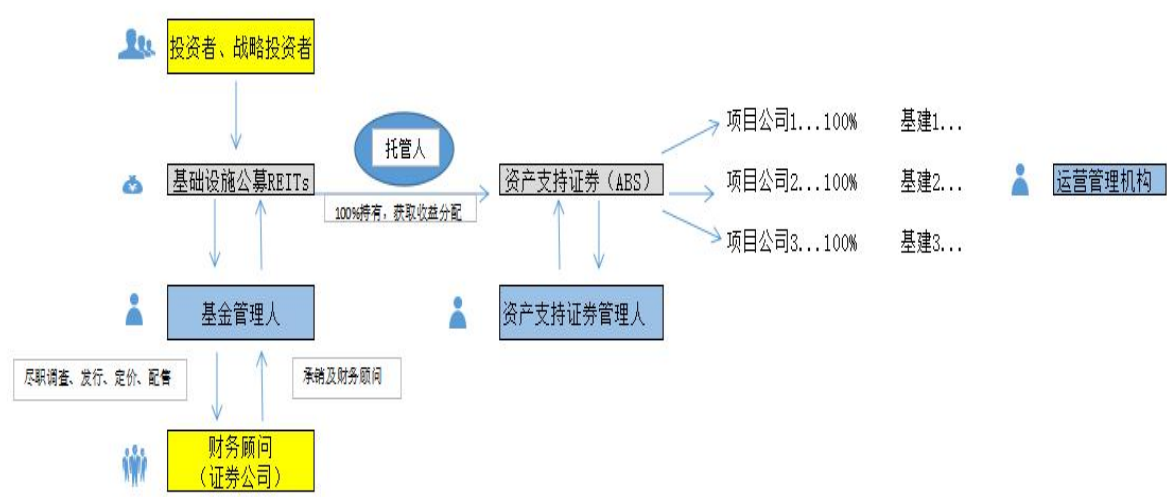


图4-基础设施公募REITs交易结构

➤ 基础设施公募REITs中，基金管理人的职责：

在运作之前，基金经理首要职责是让制度先行，为项目立项、运营和投资管理配套相应的流程，比如在第一步项目立项期间，须先进行全面的尽职调查，聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，并最终向证监会提交注册申请文件，完成注册后。基金管理人需要披露发行文件，自行或者委托财务顾问办理份额发售事宜，申请基金上市交易。

在另一关键的基金运营期，基金管理人需要主动履行基础设施项目的运营管理职责，包括且不限于建立账户和现金流管理机制，建立印章管理使用机制，制定并落实基础设施的运营策略，签署并执行基础设施项目运营的相关管协议，收取基础设施项目租赁、运营等产生的收益，执行日常运营服务，依法披露基础设施项目运营情况等等。如有触发基金合同终止情形，基金管理人应当按法律规定和基金合同约定办理基金清算。资产处置期间，基金管理人应当按照法律规定和基金合同约定履行信息披露义务。

➤ 基础设施项目申报需要满足什么条件：

基础设施建设 REITs 具有权益属性，意味着投资者的收益与底层资产的质量密切相关，根据基础设施公募 REITs 试点安排，试点项目聚焦重点行业和重点区域且较为优质为了保障基础设施 REITs 有稳定的收益，基础设施项目的申报，需要满足如下主要条件：

第一：项目权属清晰，资产范围明确，原始权益人或所属项目公司合法持有底层资产的财产权利；

第二：项目运营模式成熟稳定、运营收入有较好增长潜力、运营试点原则上不低于 3 年，投资回报良好；

第三：现金流持续、稳定，来源合理分散，主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入，近 3 年总体保持盈利或者经营净现金流为正，原则上预计未来 3 年净现金流分派不低于 4%；

第四：基础设施资产已完成竣工验收，规划、用地、环评等、审批、核准、备案、登记及其他应办理的前期各项工作手续完备；

第五：原始权益人、基金管理人基础设施运营管理机构近 3 年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题

五、基础设施公募REITs的参与与交易

➤ 基础设施 REITs 如何发售

基础设施 REITs 的发售分为战略配售、网上询价并定价、网下配售、公众投资者认购等活动。

基础设施基金的结构相对复杂，其定价与项目底层资产质量、运营能力以及原始权益人的后续参与情况有关，因此，基础设施公募 REITs 虽然以公募基金为载体，但基础设施公募 REITs 发售过程更类似于首次公开发行股票，也就是投资者熟悉的企业 IPO。在路演推介方面，基金管理人、财务顾问及基金销售机构将采用现场、电话、互联网等方式，向投资者介绍基础设施基金及持有项目的基本情况、估值情况，所属市场和行业概况及发售方案等相关内容。

在询价定价方面，借鉴境外市场公募 REITs 询价发行的成熟做法，基础设施公募 REITs 经证监会注册后比照股票询价方式，由基金管理人或者财务顾问通过网下询价平台向网下专业机构投资者询价的方式确定基金份额认购价格。网下询价结束后，基金管理人应当在基金份额认购首日的 3 日前，披露基金份

额的发售公告，网下投资者及社会公众投资者应在募集期内以询价确定的认购价格认购，募集期原则上不超过5个交易日。

➤ REITs 上市交易规则

根据基础设施公募REITs试点安排，基础设施公募REITs采取封闭式运作，符合法定条件并经证券交易所依法审核同意后，可以上市交易，基金管理人应当在基金份额上市交易的3个工作日前，披露上市交易公告书。上市首日，基金份额的即时行情显示的前收盘价为基础设施公募REITs的发售价格，基础设施公募REITs可以采取竞价、大宗、报价、询价、指定对手方等上交所认可的交易方式交易。

基础设施项目的原始权益人是必不可少的战略投资者，原始权益人或其同一控制下的关联方的战略配售比例，合计不低于本次基金份额发售数量的20%，其中基金份额发售总量的20%持有期自上市之日起不得少于60个月，超过20%的不少于36个月并且持有期间不允许质押，此外有市场声誉和影响力良好，资金实力较强，具有长期投资意愿的其他专业机构也可以参与战略配售，战略配售比例由基金管理人确定，持有期间不少于12个月。

网下投资者，包括证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司及保险资产管理公司、合格境外机构投资者、商业银行及理财子公司等专业机构投资者，此外全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等也可以根据有关规定参与询价，扣除向战略投资者配售部分后，网下发售比例不得低于本次公开发售数量的70%。公众投资者虽然不能参与询价，但可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外销售机构认购基础设施基金。

竞价交易机制

1. 每个交易日的9:15至9:25为开盘集合竞价时间，9:30至11:30、13:00至15:00为连续竞价时间。
2. 公募REITs竞价交易申报数量应当为100份或其整数倍。卖出余额不足100份的，应当一次申报卖出。交易系统支持单笔申报的最大数量上限为99,999,900份（含）；
3. 公募REITs竞价交易申报价格最小变动单位为0.001元人民币；
4. 公募REITs的开盘价为当日该证券的第一笔成交价格，收盘价为当日该证券最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权平均价（含最后一笔交易）。公募REITs份额上市首日，其即时行情显示的前收盘价为公募REITs发售价格；
5. 公募REITs实行价格涨跌幅限制，上市首日涨跌幅限制比例为30%，非上市首日涨跌幅限制比例为10%，本所另有规定的除外。涨跌幅价格的计算公式为：涨跌幅价格=前收盘价×（1±涨跌幅比例）；
6. 当日无交易的，前收盘价格视为最新成交价格。

大宗交易机制

1. 大宗交易申报包括意向申报、成交申报；
2. 本所每个交易日9:30至11:30、13:00至15:30接受意向申报；15:00至15:30接受成交申报。
3. 公募REITs大宗交易单笔申报数量应当为1000份或者其整数倍；
4. 公募REITs大宗交易申报价格最小变动单位为0.001元人民币；
5. 公募REITs大宗交易成交申报价格，由买方和卖方在当日价格涨跌幅限制范围内确定；
6. 大宗交易不纳入本所即时行情和指数的计算，成交量在大宗交易结束后计入该证券成交总量。

报价等交易机制

1. 公募REITs的报价、询价、指定对手方等交易方式在上海证券交易所固定收益证券综合电子平台（下称固收平台）开展；
 2. 固收平台交易机制包括报价（确定报价、待定报价）、询价、指定对手方交易；
 3. 本所每个交易日9:30至11:30、13:00至15:30为固收平台交易时间；
 4. 公募REITs报价单笔申报数量应当为1000份或者其整数倍，询价、指定对手方交易单笔申报数量最小为100000份，且为1000份或者其整数倍；
-

5. 公募REITs报价等交易申报价格最小变动单位为0.001元人民币；
6. 公募REITs报价等交易成交申报价格，由买方和卖方在当日价格涨跌幅限制范围内确定。

六、目前市场发行概况

首批上市的9只REITs总发行规模达314.03亿元，从最终配售数据看，战略投资方占比70.77%，总规模达222.25亿元，网下机构投资者次之，占比21.22%，资金规模66.63亿元，公众投资者占比最小，仅为8.01%，资金规模25.16亿元。

权属性质	资产类型	基金代码	基金简称	基金管理人
产权项目	仓储物流	508056	普洛斯	中金基金管理有限公司
		180301	盐港 REIT	红土创新基金管理有限公司
	产业园区	508000	张江 REIT	华安基金管理有限公司
		508027	东吴苏园	东吴基金管理有限公司
		180101	蛇口产业园	博时基金管理有限公司
特许经营权项目	交通基础设施	508001	浙江杭徽	浙江浙商证券资产管理有限公司
		180201	广州广河	平安基金管理有限公司
	污染治理	508006	首创水务	富国基金管理有限公司
		180801	首钢绿能	中航基金管理有限公司

表7-首批REITs项目概况（数据来源：wind财经）

上市首日，首批9只REITs全部溢价，平均涨幅达5.21%，蛇口产业园涨幅最大，为14.72%。从交易活跃度看，今日平均换手率为22.42%，其中蛇口产业园和首钢绿能换手率居前两位，达33.87%和30.03%。

代码	名称	现价	最高价	涨跌幅	成交里	成交额	换手率
508058	中金普洛斯REIT	3.972	4.279	2.11%	7580万	3.05亿	18.73%
508027	东吴苏园区产业REIT	3.907	4.024	0.70%	4264万	1.67亿	12.08%
508006	富国首创水务REIT	3.883	4.07	4.95%	3503万	1.38亿	29.66%
508001	浙商沪杭甬REIT	9.153	9.7	4.97%	2472万	2.28亿	19.71%
508000	华安张江光大REIT	3.166	3.2	5.89%	6471万	2.04亿	29.35%
180801	首钢绿能	14.71	16.06	9.95%	1183万	1.82亿	30.03%
180301	盐港REIT	2.367	2.53	2.91%	5037万	1.21亿	15.80%
180201	广州广河	13.11	13.79	0.68%	1810万	2.39亿	12.55%
180101	蛇口产业园	2.65	2.771	14.72%	10390万	2.76亿	33.87%

表 8-首批 9 只公募 REITs 上市首日行情详细（数据来源：wind 财经）

➤ 核心底层资产透视

REITs核心底层资产基本情况包括项目资产本身属性、原始权益人、运营现金流情况及其运营管理机构的管理能力等。项目资产本身属性又根据不同的资产类型可细分为所在地、行业、建设内容和规模、用地性质、开竣工时间、收入来源、资产范围、项目公司法人及其股权结构等。

名称	原始权益人	资产名称	估值 (亿元)	派息率预测值 (2021年、2022年)	运营管理机构	封闭期
东吴苏园区产业REIT	苏州工业园区科技发展有限公司、苏州工业园区建屋产业开发有限公司	苏州市苏州工业园区的国国际科技园五期B区和2.5产业园一期、二期项目	33.5	4.50%、4.54%	苏州工业园区科技发展有限公司、苏州工业园区建屋产业开发有限公司	40年
华安张江光大REIT	上海光全投资中心（有限合伙）	张江光大园	14.7	4.74%、4.11%	上海集挚咨询有限公司	20年
蛇口产业园	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	万融大厦、万海大厦	25.25	4.10%、4.16%	深圳市招商创业有限公司	50年
中金普洛斯REIT	普洛斯中国控股有限公司	普洛斯北京空港物流园、普洛斯通州光机电物流园、普洛斯广州保税物流园等	56.18	4.45%、4.48%	普洛斯投资（上海）有限公司	50年
盐港REIT	深圳市盐田港集团有限公司	深圳市盐田区现代物流中心项目	17.05	4.47%、4.75%	深圳市盐田港物流有限公司	36年
广州广河	广州交通投资集团有限公司	广州至河源高速公路广州段项目	96.74	6.19%、7.2%	广州交投和广州高速运营管理有限公司	99年
浙商沪杭甬REIT	浙江沪杭甬高速公路股份有限公司、杭州市交通投资集团有限公司等	杭徽高速公路（浙江段）昌昱段、汪昌段、留汪段	45.63	12%、10.5%	浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	20年
首钢绿能	首钢环境产业有限公司	北京首钢生物质能源项目、北京首钢餐厨垃圾收运处一体化项目（一期）、北京首钢鲁家山残渣暂存场项目	12.49	9.13%、8.17%	北京首钢生态科技有限公司	21年
富国首创水务REIT	北京首创股份有限公司	深圳市福永、松岗、公明水质净化厂BOT特许经营项目及合肥市十五里河污水处理厂PPP项目	17.45	8.71%、9.13%	北京首创股份有限公司	26年

表 9-REITs 核心底层资产基本情况（数据来源：wind 财经）

七、Reits的风险收益特征

基础设施公募REITs采用“公募基金”+“基础设施资产支持证券”的产品结构，该结构是一种风险回报比中等的权益类投资品种，充分体现了普惠性。根据国际经验公募REITs可以提供相对稳定的分红收益，长期复利回报也相当可观，另外公募REITs与股票、债券等其他金融资产关联性低，风险分散效果也很好，具有较高的配置价值。

我国本次公募REITs试点主要聚集重点地区的优质资产试点政策强调，鼓励信息网络等新型基础设施，以及国家战略性新兴产业集群等开展试点，项目应具有成熟的经营模式及市场运营能力，已产生持续、稳定收益及现金流，投资回报良好，并具有持续经营能力，较好的增长潜力。同时，在市场上流动性相对充裕，整体资产收益率下行的大背景下优质基础设施可以为投资者提供更为合理、稳健的长期回报

参考资料：

[1]墨菲读书.一文读懂REITs的历史和演变 | 干货[OL]

[2]上海证券交易所.投资者教育栏目[OL]

[3]wind财经数据库[DB]

[4]CFA Program 2020 Level II Curriculum[M]

华创期货资产管理部

刘雅霓