

消费基础设施纳入公募 REITs 试点利好民营企业

为进一步健全 REITs 市场功能, 推进 REITs 常态化发行, 证监会 3 月 24 日发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 常态化发行相关工作的通知》(以下简称 “《通知》”)。国家发展改革委同步发布了《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 项目申报推荐工作的通知》(发改投资〔2023〕236 号, 以下简称 “236 号文”), 明确了时间申报等要求。

《通知》和 236 号文的同时发布对基础设施 REITs 市场发展具有重大意义, 一方面, 百货商场、购物中心、农贸市场和社区商业等消费基础设施正式纳入公募 REITs 试点范围。另一方面, 对项目收益率和资产规模要求、回收资金的用途和比例、项目审批时限等均做出了新的规定。

一、消费基础设施纳入公募 REITs 试点

《通知》和 236 号文首次提出优先支持百货商场、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。不过, 《通知》和 236 号文对可以发行公募 REITs 的项目也提出了一些限制, 消费基础设施的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。 **严禁规避房地产调控要求, 不得为商品住宅开发项目变相融资**。除此之外, 发改委也在研究支持其他增强消费能力、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。

发行消费类公募 REITs 有利于建设培育更高质高效的消费基础设施, 改善消费环境, 优化消费场景, 对扩大内需、提振消费起到积极作用, 有利于稳定宏观经济增长。国家发改委还在研究其他支持增强消费能力、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。预计未来餐饮、酒店、旅游景区等也有可能被纳入发行基础设施 REITs 的范围。

消费基础设施领域具备发行潜力的资产规模很大。据统计，截至 2021 年底国内购物中心数量近 5400 家，经营面积达 4.75 亿平方米，整体价值将以数万亿计，预计其中有不少符合发行条件的项目。消费基础设施 REITs 将成为我国 REITs 市场又一重要组成部分，有助于 REITs 市场健康发展。

二、分类调整项目收益率及资产规模门槛要求

根据不同类型基础设施设定了不同的收益率要求：申报发行基础设施 REITs 的特许经营权、经营收益权类项目，基金存续期内部收益率（IRR）原则上不低于 5%；非特许经营权、经营收益权类项目，预计未来 3 年每年净现金流分派率原则上不低于 3.8%。在此之前，没有区分不同的项目类型，而是统一要求未来 3 年净现金流分派率原则上不低于 4%。

为了促进企业发行更多符合条件的经营权类和产权类项目的 REITs 产品，同时兼顾投资者认可度和吸引力，适当调整收益率，有利于充分挖掘市场中潜在的优质资产，并进一步提升基础设施 REITs 市场规模。

同时，《通知》和 236 号文适当降低了首发项目资产规模不低于 10 亿元的门槛要求，明确首次发行保障性租赁住房 REITs 项目，当期目标不动产评估净值不低于 8 亿元，可扩募资产规模不低于首发规模的两倍。适当降低保障性租赁住房项目资产规模要求，将会有更多项目符合条件，申请发行基础设施 REITs，同时有利于加快资产盘活和资金使用效率，更好地引导社会资本参与保障性租赁住房的建设。

三、明确审核期限，审核程序规范化

省级发展改革委应及时对项目申报材料进行初步审核，对基本符合条件的项目应于

5个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐备的不予受理，并于5个工作日内作出回复。对于中央企业直接向国家发改委报送的，国家发改委将及时对项目申报材料进行初步审核，对基本符合条件的项目于5个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐备的不予受理，并于5个工作日内作出回复。

项目评估时间一般不超过30个工作日；咨询评估机构因特殊情况确实难以在规定时间内完成的，征得国家发改委投资司书面同意后，可以适当延长完成时限。咨询评估机构应在规定时限内提交评估报告。

自项目正式受理之日起3个月内，应完成省级发展改革委报送、委托咨询评估、有关业务司局会签、向中国证监会推荐项目的相关工作。发起人（原始权益人）、基金管理人等根据要求补充、修改项目材料的时间不计算在上述时间内。

四、回收资金使用更加灵活规范

为了加快净回收资金的投资进度，尽快形成投资良性循环，基础设施REITs购入项目（含首次发行与新购入项目）完成之日起2年内，**净回收资金使用率原则上应不低于75%**，3年内应全部使用完毕。净回收资金使用进度明显不符预期的，申请新购入项目将可能受到限制。如回收资金使用进度不及预期，国家发改委将提醒有关项目发起人（原始权益人）；确有必要时，国家发改委将提请有关省级发展改革委约谈项目单位，了解具体情况，提出整改建议。

已上市基础设施REITs项目发起人（原始权益人）应于每季度结束后5个工作日内向国家发改委投资司直接报送回收资金使用情况，同步抄送再投资项目涉及的省级发展改革委。

五、疏通企业“投融管退”的最后环节

消费基础设施正式纳入公募REITs试点范围，未来将成为商业不动产重要融资支持

方式。有利于引导房地产行业由“高周转、重开发、轻运营”向“精细化、存量化”转型。对于恒大、融创这类房企来说，能够通过发行消费类公募 REITs 获得较多资金，在一定程度上缓解企业流动性压力，从而进行纾困。对于万达、龙湖、华润、万科、美的、新城等商业运营能力强的企业来说，发行 REITs 后，资本实力得到明显加强，回收资金可加大资本性改造投入，改善商场的条件，创新消费场景；也可用于新的消费基础设施建设，增加消费设施。

附表：申报新规与此前要求对比

事项	此前要求	新规要求
底层资产	商场等商业地产项目不属于试点范围。项目土地用途原则上应为非商业。	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。
现金流分派率	未来 3 年原则上不低于 4%。	非特许经营权、经营收益权类项目，未来 3 年每年原则上不低于 3.8%； 特许经营权、经营收益权类项目，基金存续期内内部收益率（IRR）原则上不低于 5%。
项目规模	首次发行基础设施 REITs 的项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于 10 亿元。	首次发行基础设施 REITs 的保障性租赁住房项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于 8 亿元。
回收资金的使用和比例	90%（含）以上的净回收资金应当用于在建项目或前期工作成熟的新项目。	不超过 30%的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过 10%的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补充发起人（原始权益人）流动资金等。
回收资金使用时间	无	基础设施 REITs 购入项目（含首次发行与新购入项目）完成之日起 2 年内，净回收资金使用率原则上应不低于 75%，3 年内应全部使用完毕。
回收资金使用报告制度	无	已上市基础设施 REITs 项目发起人（原始权益人）应于每季度结束后 5 个工作日内向国家发改委投资司直接报送回收资金使用情况，同步抄送再投资项目涉及的省级发展改革委。
审核期限	无	对基本符合条件的项目，省级发展改革委应于 5 个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐备的，应于 5 个工作日内作出回复。 对于中央企业直接向国家发改委报送的，对基本符合条件的项目，国家发改委于 5 个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐备的，应于 5 个工作日内作出回复。

		项目评估时间一般不超过 30 个工作日。 自项目正式受理之日起 3 个月内，应完成省级发展改革委报送、委托咨询评估、有关业务司局会签、向中国证监会推荐项目的相关工作。
--	--	---

备注：根据公开信息，58 安居客研究院汇总整理