

公募 REITs 三周年的主要突破

2024年第25期（总第791期）

主要内容

■ 本周看点

2024年6月21日，中国公募 REITs 正式上市三周年，累计发行规模达到 1188.68 亿元，其中首发规模为 1138.03 亿元，扩募规模为 50.64 亿元，全市场市值规模达到 1046.82 亿元。

公募 REITs 从无到有，上市以来硕果累累：资产类型持续提质扩容，发行人涵盖更多民企，项目地域分布广泛；政策体系逐步完备，多层次市场制度建设步伐加快，Pre-REITs、私募 REITs 和公募 REITs 相互发展前进；基本形成“首发+扩募”双轮驱动的格局；投资者类型逐步丰富，“放水养鱼”，广开资金渠道；REITs 和 ESG 互相融合；生态圈已有蔚然成风的趋势。

我国公募 REITs 经历了暴涨暴跌，走过了完整的牛熊全过程，也是市场成长必须经历的。中国作为世界第二大经济体，公募 REITs 是万亿蓝海市场，发展潜力巨大，国际影响力也将逐步提升，市场发展必将行稳致远。

■ 宏观经济

- 5月工业企业利润增速下滑；

■ 重要资讯、政策监管回顾

- 李强出席 2024 年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞；
- 财政部有关负责同志就标普维持我主权信用评级展望“稳定”有关问题答记者问；
- 关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知；
- 证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》；
- 国家发展改革委印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》；
- 中证 REITs 实时指数发布，助力 REITs 市场投资生态建设；

■ 货币市场

- 上周流动性紧张，回购利率全线上行；
- 债市利率继续下行，多头趋势难扭转；

目录

摘要	1
本周看点	2
宏观经济	3
重要资讯、监管政策回顾	4
货币市场	7

研究发展部

吴进辉

wujh@cspengyuan.com

孙丽

sunli@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、本周看点

【公募 REITs 三周年的主要突破】

2024 年 6 月 21 日，中国公募 REITs 正式上市三周年。截至 6 月 21 日，公募 REITs 首发上市 36 只，其中 2021-2024 年至今分别上市 11 只、13 只、5 只、7 只，累计发行规模达到 1188.68 亿元，其中首发规模为 1138.03 亿元；扩募上市 4 只，扩募规模为 50.64 亿元，全市场市值规模达到 1046.82 亿元。资产类型涵盖消费、高速、能源、产业园、物流、环保、保障房七类，预计年底全市场发行规模有望达到 1500 亿左右。

在首批 REITs 上市三周年之际，中证指数公司 6 月 21 日发布中证 REITs 收盘指数和全收益指数的修订公告，并将于 6 月 24 日发布实时行情。REITs 实时指数的推出，是市场制度建设的重要环节和必然过程，进一步助力流动性的提升，为后续 ETF 及指数基金的推出奠定基础。

公募 REITs 从无到有，上市以来硕果累累：

一是公募 REITs 资产类型持续提质扩容，发行人涵盖更多民企，项目地域分布广泛，成为资本市场的新品种。作为股债之间权益性的长期投资品种，权益性毋庸置疑，高比例分红是他的最大特点，兼具成长性和抗周期性；

二是政策体系逐步完备，目前初步形成“发改委 958 号文+发改委 236 号+证监会 40 号文”和沪深交易所配套措施的政策体系，税收制度也有一定突破；

三是多层次市场制度建设步伐加快，Pre-REITs、私募 REITs 和公募 REITs 相互发展前进，相继发布中证 REITs 收盘指数和全收益实时指数，ETF 及其指数基金也有望择机出台；

四是基本形成“首发+扩募”双轮驱动的格局。扩募是 REITs 保持生命力的源泉，某种程度上比首发更加重要，目前已经有四只 REITs 扩募成功，多只 REITs 已经发布扩募公告，涉及产业园、物流、保障房和能源等多个品类，混装扩募也将开启尝试和探索；

五是投资者类型逐步丰富。“放水养鱼”，广开资金渠道，当前 REITs 投资者类型逐步扩大，覆盖保险、券商自营、理财、资管、信托、私募基金，产业资本等，监管部门将持续引导公募 FOF、社保基金、公募基金等相继进入市场；

六是 REITs 和 ESG 互相融合。多只 REITs 都已经发布 ESG 报告如华夏越秀高速 REIT、国泰君安东久产业园 REIT 等。ESG 评级结果与资产定价结合，有利于实现 REITs 财务回报与责任价值相统一，REITs 是践行 ESG 的重大举措，也是与国际化 REITs 接轨的重大举措；

七是 REITs 的生态圈已有蔚然成风的趋势。监管机构、投资者、原始权益人、中介机构等逐步成熟，参与深度扩大，REITs 相关的产业联盟、智库组织、高校联合发展欣欣向荣，REITs 相关的专业和高等教育也

请务必阅读正文之后的免责声明

有所试水

我国公募 REITs 上市三年，经历了暴涨暴跌，走过了完整的牛熊全过程，也是市场成长必须经历的。中国作为世界第二大经济体，公募 REITs 是万亿蓝海市场，发展潜力巨大，国际影响力也将逐步提升，市场发展必将行稳致远。

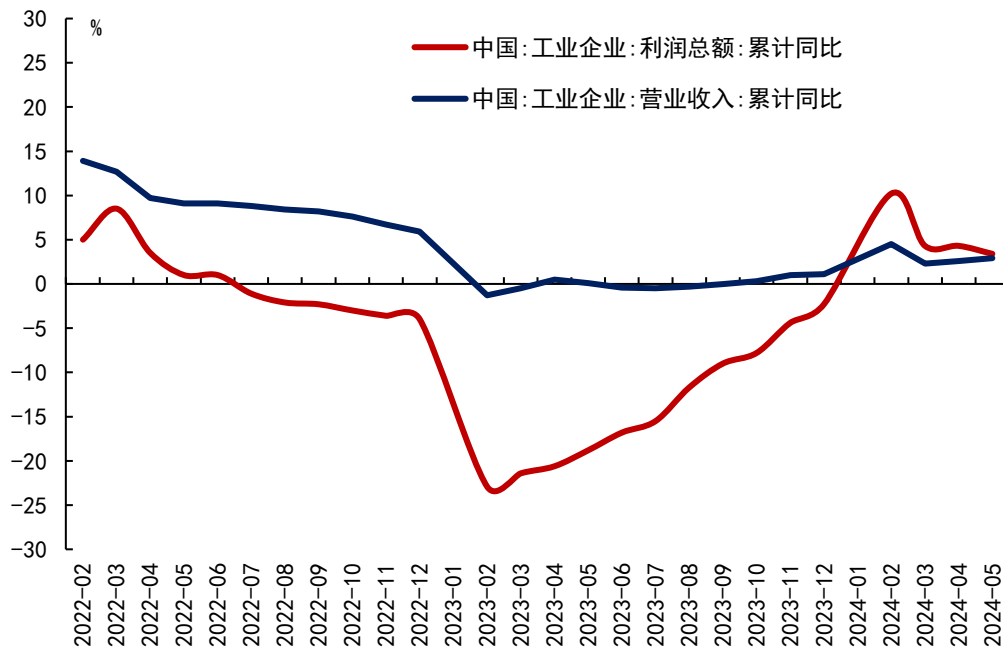
二、宏观经济

【5 月工业企业利润增速下滑】

6 月 27 日，国家统计局公布的数据显示，1—5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 3.4%，延续年初以来的增长态势。受投资收益增速回落等短期因素影响，规上工业企业利润增速比 1—4 月份回落 0.9 个百分点，但从营业收入扣减营业成本计算的毛利润角度看，1—5 月份企业毛利润增速比 1—4 月份加快 0.8 个百分点，连续两个月加快，工业企业效益基本面持续改善。

总体看，规上工业企业效益持续恢复，但也要看到，国内有效需求仍然不足，内生动力有待加强，工业企业效益恢复基础仍不牢固。

图表 1 5 月工业利润总额增速有所下降，营收保持增长



资料来源: iFind 中证鹏元

三、重要资讯、政策监管回顾

1. 李强出席 2024 年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞

李强表示，当前世界百年变局加速演进，全球经济发展面临重要关口。这次年会以“未来增长的新前沿”为主题，具有很强的现实针对性。我们要正视世界经济面临的增长困境，以更高远的视野、更宽广的胸襟来对待发展问题，把握新一轮科技革命和产业变革的重大机遇，在共同做大蛋糕中寻求自身合理利益，开辟经济增长新的动力源。波兰总统杜达、越南总理范明政出席开幕式并致辞。来自 100 多个国家和地区的 1700 余名各界代表出席开幕式。

李强指出，这些年，中国持续推动高质量发展，加快发展新质生产力，培育壮大新动能。中国新产业的快速兴起，顺应了全球科技革命、绿色发展的大势，根植于自身超大规模市场、完备产业体系、丰富人才资源、多样化应用场景等独特比较优势，彰显了企业在创新中的主体作用。新产业新动能快速成长，有力支撑了中国经济持续健康发展，也为各国企业创造了更大合作空间。

李强强调，我们要始终把握建设开放型世界经济的大方向，开辟未来经济发展的广阔蓝海，共同打造新的发展空间。一是深化科技交流合作，在保护知识产权的基础上，为科技创新营造开放、公正、非歧视的环境。二是厚植绿色发展底色，履行好各自减排责任，共同推动绿色低碳产业发展。三是维护开放市场环境，敞开胸怀、紧密协作，摒弃阵营对立，反对“脱钩断链”，维护产业链供应链稳定畅通，推进贸易和投资自由化便利化，引导推动全球化健康发展。四是促进包容普惠发展，统筹好发展和治理，及时完善相关法律及治理框架，努力实现惠及面更广、包容性更强的发展，让创新成果造福更多国家和人民。

致辞后，李强就中国经济及新兴产业等回答了世界经济论坛主席施瓦布的提问。他强调，我们注重固本培元，增强经济发展的基础支撑能力，长短结合、标本兼治打好政策“组合拳”，扎实推动高质量发展。坚持把新技术新产业的发展特征、中国的国情特点及各个地方的优势特色结合起来，在提升创新策源能力、发挥应用场景优势、注重运用市场力量等关键环节下功夫，促进新业态新模式健康成长。

2. 财政部有关负责同志就标普维持我主权信用评级展望“稳定”有关问题答记者问

6月27日，标普国际信用评级公司发布报告，维持中国主权信用“A+”评级、展望“稳定”不变。财政部回复称，在前期穆迪、惠誉下调我主权信用评级展望的情况下，标普作出维持稳定的决定，是对中国宏观经济增长韧性和发展前景的认可，也体现了标普评级团队的独立性和专业性。此前，标普评级团队来华复评，与中国政府相关部门及智库、市场机构开展了深入细致的沟通，还到有关地方进行了调研座谈，对客观判断中国主权信用状况提供了支撑。

请务必阅读正文之后的免责声明

正如标普所言，虽然中国经济面临一些问题和挑战，但随着宏观政策落地见效，未来仍将保持稳定增长。我们认为，中国具有市场规模大、内生活力强、发展基础厚实、新动能加快发展、各种要素资源保障良好等多重优势，加上中国政府不断优化宏观调控政策，强化逆周期和跨周期调节，将进一步增强内生发展动力，巩固和增强经济回升向好态势。近期，世界银行、国际货币基金组织相继上调了中国经济增速预期，很好地印证了上述观点。

我们希望国际评级机构多到中国走一走、看一看，更加深入地认识和理解中国，更加全面、辩证、发展地看待中国经济发展潜力和主权信用水平。

3. 关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知

6月21日，推动大规模设备更新和消费品以旧换新是加快构建新发展格局、推动高质量发展的重要举措。财政部按照《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7号）有关要求，会同有关方面实施设备更新贷款财政贴息政策。

支持范围。经营主体按照《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7号）要求实施设备更新行动，纳入相关部门确定的备选项目清单，且银行向其发放的贷款获得中国人民银行设备更新相关再贷款支持的，中央财政对经营主体的银行贷款给予贴息。备选项目清单由国家发展改革委、工业和信息化部、交通运输部、农业农村部等部门协商确定。

贴息标准。银行向经营主体发放的贷款符合再贷款报销条件的，中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点。按照相关贷款资金划付供应商账户之日起予以贴息，贴息期限不超过2年。

期限条件。在《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7号）印发之日（2024年3月7日）至2024年12月31日期间，经营主体签订贷款合同、设备购置或更新改造服务采购合同，且相关贷款资金发放至经营主体并划付供应商账户的，可享受贴息政策。结合中国人民银行设备更新相关再贷款额度使用情况，可视情延长政策实施期限。

贷款经办银行范围。中央财政给予贴息的设备更新贷款经办银行为21家全国性银行，包括国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行、中信银行、光大银行、华夏银行、民生银行、招商银行、兴业银行、广发银行、平安银行、浦发银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行。

4. 证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》

6月19日，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（以下简

称《八条措施》），进一步深化改革，提升对新产业新业态新技术的包容性，发挥资本市场功能，更好服务中国式现代化大局。

《八条措施》聚焦强监管防风险促进高质量发展主线，坚持稳中求进、综合施策，目标导向、问题导向，尊重规律、守正创新的原则，在市场化法治化轨道上推动科创板持续健康发展。主要包括：一是强化科创板“硬科技”定位。严把入口关，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。进一步完善科技型企业精准识别机制。支持优质未盈利科技型企业科创板上市。二是开展深化发行承销制度试点。优化新股发行定价机制，试点调整适用新股定价高价剔除比例。完善科创板新股配售安排，提高有长期持股意愿的网下投资者配售比例。加强询价行为监管。三是优化科创板上市公司股债融资制度。建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”。探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准。推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。四是更大力度支持并购重组。支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合。提高并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利“硬科技”企业。丰富并购重组支付工具，开展股份对价分期支付研究。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。五是完善股权激励制度。提高股权激励精准性，与投资者更好实现利益绑定。完善科创板上市公司股权激励实施程序，优化适用短线交易、窗口期等规定，研究优化股权激励预留权益的安排。六是完善交易机制，防范市场风险。加强交易监管，研究优化科创板做市商机制、盘后交易机制。丰富科创板指数、ETF 品类及 ETF 期权产品。七是加强科创板上市公司全链条监管。从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象，更加有效保护中小投资者合法权益。引导创始团队、核心技术骨干等自愿延长股份锁定期限。优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度。严格执行退市制度。八是积极营造良好市场生态。推动优化科创板司法保障制度机制。加强与地方政府、相关部委协作，常态化开展科创板上市公司走访，共同推动提升上市公司质量。深入实施“提质增效重回报”行动，加强投资者教育服务。

5. 国家发展改革委印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》

6月25日，国家发展改革委会同农业农村部、商务部、文化和旅游部、市场监管总局联合印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》。

围绕餐饮消费、文旅体育消费、购物消费、大宗商品消费、健康养老托育消费和社区服务消费等方面制定一系列政策举措，旨在加速推动消费场景应用升级和数字赋能，进一步培育和壮大消费新增长点。一是培育餐饮消费新场景。发展餐饮消费细分领域，鼓励因地制宜挖掘地方特色美食资源。提供高适配用餐服务，更好满足婴幼儿、孕产妇等人群多样化需求，推进餐饮与多业态融合发展。支持餐饮消费智能升

级，推进餐饮经营主体数字化改造。二是培育文旅体育消费新场景。深化旅游业态融合创新，积极发展冰雪旅游、海洋旅游等业态，鼓励发展旅游专列等旅游新产品。推动城乡文旅提质增效，引导和扩大体育休闲消费。优化入境旅游产品和服务，提升入境旅游便利水平。三是培育购物消费新场景。推动购物消费多元融合发展，打造商旅文体融合的新型消费空间。利用新技术拓展购物消费体验，鼓励建设和升级信息消费体验中心，推动信息消费示范城市建设。办好中国品牌日活动，培育推广一批引领性消费品牌，培育国货“潮品”消费。四是培育大宗商品消费新场景。拓展汽车消费新场景，打造高阶智能驾驶新场景。丰富家装家居消费场景，推进室内全智能装配一体化和全屋智能物联。打造电子产品消费新场景，加大柔性屏、超级摄影、端侧大模型等软硬件功能开发，开拓智能穿戴设备应用领域。五是培育健康养老托育消费新场景。加快消费场所适老化改造，鼓励商场、超市等开设老年专区或便捷窗口。鼓励养老机构与医疗卫生机构通过毗邻建设、签约合作等方式满足老年人健康养老服务需求。探索社区、家庭互助等托育服务新模式。六是培育社区消费新场景。支持社区盘活现有闲置房屋场所，推动养老育幼、邻里助餐、体育健身、健康服务、家政便民等服务进社区。推进农村客货邮融合发展，完善县乡村三级快递物流配送体系，优化农村社区消费环境。

6. 中证 REITs 实时指数发布，助力 REITs 市场投资生态建设

6月21日，为更好助力 REITs 投资生态建设，促进市场高质量发展，在首批 REITs 上市三周年之际，中证指数公司日前发布中证 REITs（收盘）指数和全收益指数的修订公告，并将于近期发布实时行情。

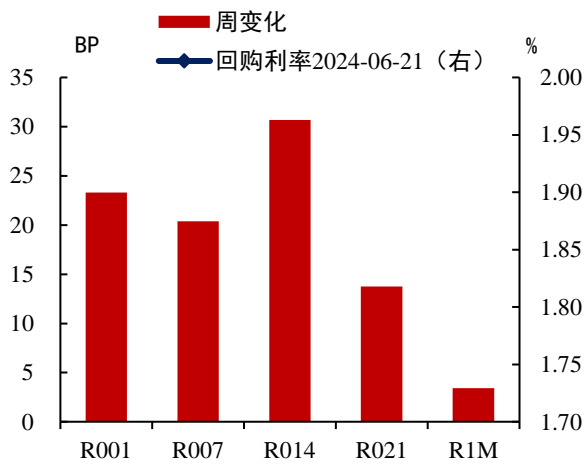
上市 REITs 的高分红属性受到市场广泛关注，中证 REITs（收盘）指数最近一年分红市值比近 7%。本次修订将中证 REITs（收盘）指数的全收益指数名称与指数代码分别调整为“中证 REITs 全收益指数”与“932047”，并将于 2024 年 6 月 24 日发布实时行情，充分考虑了样本分红的再投资收益，能够更好反映全市场上市 REITs 整体市场表现。此外，为更好保障实时指数整体流动性与分散度，增强指数可投性，新增流动性筛选条件与前五大样本权重约束。

四、货币市场

1. 上周流动性紧张，回购利率全线上行

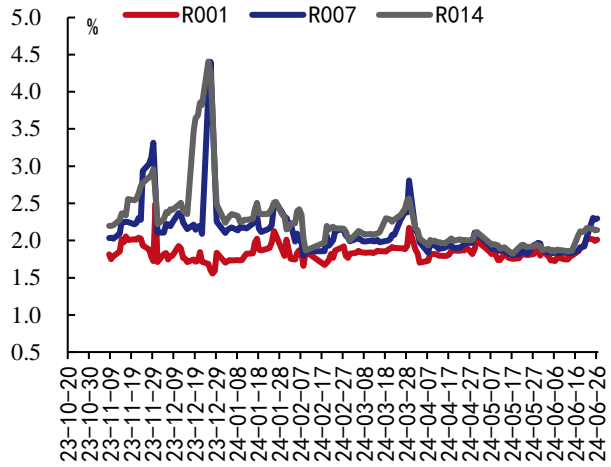
上周流动性紧张，回购利率全线上行。具体来看，隔夜利率较前一周上行 23.32BP 至 2.03%，7 天回购利率上行 20.4BP 至 2.04%。中等期限方面，14 天回购利率上行 30.68BP 至 2.17%，21 天回购利率上行 13.75BP 至 2.13%，1 个月回购利率上行 3.41BP 至 2.03%。

图表2 银行间质押式回购利率变动情况



数据来源: Wind 中证鹏元

图表3 银行间质押式回购利率走势图



数据来源: Wind 中证鹏元

2. 债市利率继续下行，多头趋势难扭转

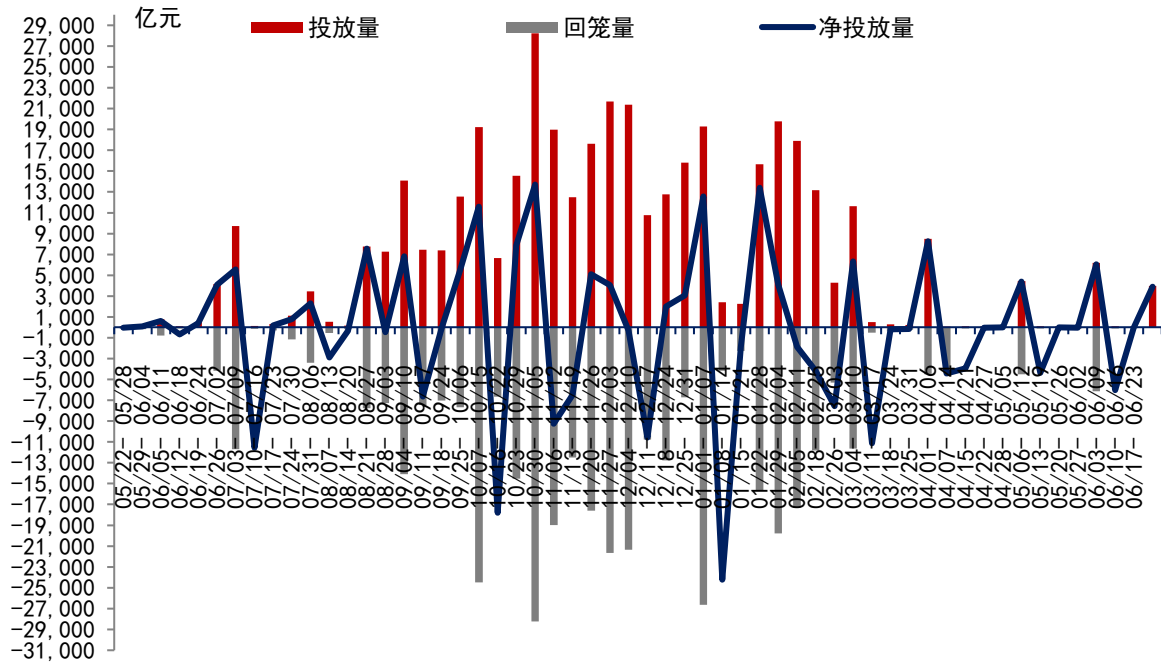
上周(2024/06/17-2024/06/23)央行7天逆回购投放3,980亿元,逆回购到期80亿元,上周合计净投放3,900亿元。市场已然对央妈喊话的作用不在意,多头情绪强,利率继续向下突破,关注季末资金变化和人民币贬值压力。

图表4 央行公开市场操作统计表(周度)

	上周(2024/06/17-2024/06/23)			上上周(2024/06/10-2024/06/16)		
	期限	规模(亿)	参考利率(%)	期限	规模(亿)	参考利率(%)
逆回购数量	7天	3,980	1.8	7天	80	1.8
	14天			14天		
	28天			28天		
	63天			63天		
正回购到期量	-			-		
央票到期量	3个月			3个月		
投放量	-	3,980		-	80	
央票发行量	3个月			3个月		
正回购量	-			-		
逆回购到期量	7天	80	1.8	7天	100	1.8
	14天			14天		
	28天			28天		
	63天			63天		
回笼量	-	80		-	100	
净投放	-	3,900		-	-20	

数据来源: iFinD 中证鹏元整理,净投放未包括中期借贷便利MLF、国库现金等

图表 5 央行公开市场操作投放规模情况（亿元）



资料来源：Wind，中证鹏元，净投放未包括中期借贷便利 MLF、国库现金等

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳

地址：深圳市深南大道 7008 号
阳光高尔夫大厦（银座国际）三
楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

北京

地址：北京市朝阳区建国路世
茂大厦 C 座 23 层

电话：010-66216006

传真：010-66212002

上海

地址：上海市浦东新区民生路
1299 号丁香国际商业中心西塔 9
楼 903 室

总机：021-51035670

传真：021-51917360

湖南

地址：湖南省长沙市雨花区湘
府东路 200 号华坤时代 2603

电话：0731-84285466

传真：0731-84285455

江苏

地址：南京市建邺区江东中路
108 号万达西地贰街区商务区
15 幢 610 室

电话：025-87781291

传真：025-87781295

四川

地址：成都市高新区天府大道北
段 869 号数字经济大厦 5 层 5006
号

电话：028-82000210

山东

地址：山东自由贸易试验区济
南片区经十路华润中心 SOHO
办公楼 1 单元 4315 室

总机：0531-88813809

传真：0531-88813810

陕西

地址：西安高新区唐延路 22 号
金辉国际广场 902 室

电话：029-88626679

传真：029-88626679

香港

地址：香港中环皇后大道中 39
号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室

电话：+852 36158343

传真：+852 35966140
