

基于政策环境的中国 REITs 市场发展路径探讨

于大洋

浙江和润天成置业有限公司, 浙江 杭州 310000

摘 要： 中国 REITs 市场发展与政策环境紧密相关。政策法规逐步完善, 监管体系不断演进, 推动市场前行, 但也存在政策配套不足、市场主体参与受限、产品创新与风险防控矛盾等问题。借鉴国内实践经验, 需完善税收及相关配套政策, 强化市场主体培育与规范, 加强监管协调与风险防范。同时, 深化政策改革创新, 提升市场透明度与投资者保护, 促进 REITs 与实体经济融合。未来, 持续优化政策环境, 可推动 REITs 市场实现高质量、可持续发展, 服务实体经济与投资者。

关 键 词： 政策环境; 中国 REITs 市场; 发展路径; 监管; 配套政策

Discussion on the Development Path of China's Reits Market Based on Policy Environment

Yu Dayang

Zhejiang Herun Tiancheng Real Estate Co., LTD. Hangzhou, Zhejiang 310000

Abstract: The development of China's REITs market is closely related to the policy environment. The gradual improvement of policies and regulations and the continuous evolution of the regulatory system have promoted the market forward, but there are also problems such as insufficient supporting policies, limited participation of market players, and contradictions between product innovation and risk prevention and control. Drawing on domestic practical experience, it is necessary to improve tax and related supporting policies, strengthen the cultivation and standardization of market players, and strengthen regulatory coordination and risk prevention. At the same time, we will deepen policy reform and innovation, enhance market transparency and investor protection, and promote the integration of REITs with the real economy. In the future, continuous optimization of the policy environment can promote high-quality and sustainable development of the REITs market and serve the real economy and investors.

Keywords: policy environment; Chinese REITs market; development path; supervision; supporting policy

引言

REITs 作为一种重要的金融工具, 在全球资本市场扮演着重要角色。在中国, 随着经济结构调整和金融市场改革的推进, REITs 市场发展愈发关键。政策环境是 REITs 市场发展的重要基石, 从政策法规的制定到监管体系的构建, 都深刻影响着市场的走向。然而, 当前 REITs 市场在发展中面临诸多挑战, 如何在现有政策环境下探寻适宜的发展路径, 促进 REITs 市场健康发展, 成为亟待解决的重要课题。

一、中国 REITs 市场政策环境现状

(一) 政策法规的逐步完善

中国 REITs 市场的政策法规处于不断健全的进程中。从最初对 REITs 概念的引入, 到明确其发行、交易等基本规则, 政策法规不断细化。相关部门陆续出台规定, 对 REITs 的资产类型、收益分配、信息披露等方面作出详细规范。在资产类型上, 逐步拓宽可纳入 REITs 的资产范围, 涵盖基础设施、商业地产等。收益分配方面, 明确最低比例要求, 保障投资者权益。信息披露规则的完善, 让市场

参与者能更全面地了解产品情况, 为 REITs 市场规范发展筑牢基础。

(二) 监管体系的构建与演进

REITs 市场监管体系随着市场发展不断演变。早期监管侧重于基本市场秩序维护, 随着市场规模扩大和产品创新, 监管体系逐渐细化。建立起多部门协同的监管模式, 明确各部门职责。从市场准入环节严格把关, 对发起机构、管理机构等主体资质进行审核。在交易过程中, 加强对价格波动、交易行为的监管。针对新出现的风险点和创新业务, 及时调整监管策略, 确保监管的有效性和适应性, 为 REITs 市场稳定运行保驾护航。随着数字化时

代的到来，监管部门还积极引入先进的技术手段，搭建智能化的监管信息平台，实现对 REITs 市场数据的实时监测与分析，能够更敏锐地捕捉市场动态。

（三）政策对市场发展的推动作用

政策在 REITs 市场中起到了关键的推动作用。一方面，税收优惠等政策吸引了更多市场主体参与。降低 REITs 相关交易的税负，减轻企业和投资者负担，提高参与积极性。以企业所得税为例，适当的减免使得企业在将资产注入 REITs 时成本降低，更愿意参与其中。另一方面，政策引导资金流向重点领域，如基础设施建设。通过政策支持，REITs 成为基础设施项目重要的融资渠道，盘活存量资产，提高资金使用效率^[1]。与此同时，政策鼓励创新，积极推动 REITs 产品类型不断丰富，从传统的商业地产 REITs 拓展到保障性租赁住房等新型领域，满足不同投资者需求，进一步促进市场活跃度提升和规模增长，为 REITs 市场的繁荣发展注入强劲动力。

二、政策环境下中国 REITs 市场发展面临的问题

（一）政策配套的不足

在 REITs 市场发展过程中，政策配套存在诸多有待完善之处。税收政策方面，虽有一定优惠，但整体体系仍不够健全，如对于 REITs 运营各环节的税收细则不够明确，导致实际操作中存在模糊地带。土地政策上，与 REITs 的衔接也不紧密，REITs 涉及的土地产权转移、土地用途变更等问题缺乏清晰指引。相关的会计制度也未完全适应 REITs 发展需求，在资产估值、收益确认等方面存在标准不统一的情况，影响了 REITs 市场的规范发展。

（二）市场主体参与的制约因素

市场主体参与 REITs 市场面临着一些制约因素。对于原始权益人而言，将优质资产注入 REITs 可能会面临控制权丧失的顾虑，并且资产出表的财务影响也需谨慎考量。投资者方面，对 REITs 产品的认知度和接受度有待提高，部分投资者更倾向于传统投资产品，对 REITs 的收益模式和风险特征了解不足。中介服务机构的专业能力参差不齐，在资产估值、法律合规等方面的服务质量难以满足市场发展的高标准要求，影响了市场主体参与的积极性。

（三）产品创新与风险防控的矛盾

REITs 市场发展中，产品创新与风险防控之间存在矛盾。为吸引更多投资者和提升市场竞争力，REITs 产品需要不断创新，如推出新的投资标的、交易结构等。然而，创新往往伴随着新的风险，例如复杂的交易结构可能导致风险难以识别和评估。在创新过程中，风险防控措施可能相对滞后，监管部门对新产品的风险监测和应对机制需要时间来完善^[2]。市场参与者在追求创新收益时，可能会忽视潜在风险，使得风险在市场中累积，对 REITs 市场的稳定发展构成挑战。

三、中国 REITs 市场发展的政策实践与经验总结

（一）中国 REITs 市场的政策探索与实践

中国 REITs 市场的政策探索历经多个阶段。从早期对 REITs

概念的引入与研究，到逐步开展试点工作，政策层面不断尝试与突破。在试点过程中，相关部门陆续出台规定，对 REITs 的设立条件、发行流程、投资范围等进行明确规范。针对基础设施 REITs，制定专门政策引导其聚焦重点领域项目。在交易环节，完善信息披露、投资者保护等方面的政策，以保障市场的公平、公正、公开。随着市场发展，政策也在持续优化，不断适应新的市场需求和变化。随着市场对资产多元化的需求增加，政策逐步放宽对 REITs 底层资产类型的限制，纳入了更多优质资产。随着数字化趋势的发展，政策也在积极引导 REITs 市场的信息披露向电子化、实时化方向转变，以更好地满足投资者的需求。

（二）中国 REITs 市场政策的特色与成效

中国 REITs 市场政策具有鲜明特色。一方面，注重与国家战略相结合，引导资金流向基础设施建设、保障性租赁住房等关键领域，助力经济结构调整和民生改善。另一方面，采取渐进式推进策略，先试点后推广，稳步扩大市场规模。这些政策取得了显著成效，盘活了大量存量资产，为基础设施项目提供了新的融资渠道，提升了资产运营效率。吸引了更多投资者参与，促进了资本市场的多元化发展，增强了市场的稳定性和活力^[3]。

（三）中国 REITs 市场发展的经验启示与展望

中国 REITs 市场在发展过程中积累了丰富经验。政策制定需保持前瞻性和灵活性，及时应对市场变化。加强部门间协调合作，形成政策合力，对市场健康发展至关重要^[4]。要强化投资者教育，提升市场整体认知水平。展望未来，应进一步完善政策体系，优化税收、监管等配套政策，鼓励产品创新，拓展 REITs 投资范围。加强国际合作与交流，借鉴国际先进经验，推动中国 REITs 市场迈向更高水平，实现可持续发展。

四、优化政策环境促进中国 REITs 市场发展的策略

（一）完善税收及相关配套政策

税收及相关配套政策对中国 REITs 市场的稳健发展起着关键支撑作用。在税收领域，需构建更为精细、合理的 REITs 税收框架。REITs 设立时的资产划转环节，需明确税收优惠细则，降低原始权益人的税务成本。运营期间，精准界定企业所得税、增值税等税种的征收范围和标准，杜绝不合理的重复征税现象。配套政策方面，土地政策要进一步细化，清晰界定 REITs 项目土地的产权归属、流转规则以及用途变更的条件等。会计制度也需与时俱进，规范 REITs 资产的估值方法和收益确认准则。通过完善这些政策，为 REITs 市场打造更具吸引力的政策生态，见表 1。

（二）强化市场主体培育与规范

REITs 市场的蓬勃发展依赖于各市场主体的积极作为与规范运营。原始权益人作为 REITs 资产的提供者，需建立有效的激励机制，鼓励其筛选优质资产注入 REITs，以提升资产的证券化程度和流动性。对于管理机构，要严格把控准入门槛，提升其专业素养和管理水平，注重培养和引进专业人才。中介服务机构需加强自律，规范资产估值、法律、审计等服务流程，提高服务质量。投资者教育也不容忽视，通过多种渠道普及 REITs 知识，增

表1：中国 REITs 市场税收及相关配套政策关键数据对比表

政策类别	具体政策项目	当前政策数值情况	改进方向预期数值情况	数据来源
税收政策	REITs 设立资产划转印花税税率	0.05%（产权转移书据）	对于符合条件的 REITs 资产划转，研究降低至 0.03%	国家税务总局
税收政策	运营期不动产租赁增值税征收率	简易计税 3%（小规模纳税人或特定情形），一般计税 9%	针对 REITs 特定租赁业务，考虑统一调整为 5%	国家税务总局
土地政策	土地使用税年税额标准（商业地产类 REITs 项目）	大城市 1.5 元至 30 元 / 平方米；中等城市 1.2 元至 24 元 / 平方米；小城市 0.9 元至 18 元 / 平方米；县城、建制镇、工矿区 0.6 元至 12 元 / 平方米	根据 REITs 项目实际情况，探索平均降低 0.5 元 / 平方米	财政部、税务总局相关规定
会计制度	无形资产摊销年限（REITs 项目涉及的特许经营权等无形资产）	一般为 10 年以上	结合项目实际收益期限，可调整为 8 至 15 年	财政部相关会计制度规定

强投资者的风险意识和投资能力，从而推动 REITs 市场主体整体素质的提升和市场的规范发展^[5]。

（三）加强监管协调与风险防范

中国 REITs 市场的健康有序运行离不开高效的监管协调和有利的风险防范。由于 REITs 市场涉及多个监管部门，如证监会、银保监会、财政部等，建立健全跨部门协同监管机制迫在眉睫，明确各部门职责边界，避免出现监管漏洞和重叠。搭建信息共享平台，实现监管信息的及时互通，提升监管效能^[6]。在风险防控方面，构建全面、科学的风险监测指标体系，实时监控 REITs 市场的市场风险、信用风险、流动性风险等。制定详细、可行的风险应急预案，提高应对突发风险事件的能力。对 REITs 产品的创新活动进行严格监管，确保创新在风险可控的轨道上推进，维护 REITs 市场的稳定和投资者的合法权益。

五、推动中国 REITs 市场可持续发展的关键举措

（一）深化政策改革与创新

深化政策改革与创新是推动 REITs 市场发展的关键。一方面，持续优化相关政策，如进一步明确税收优惠政策，降低 REITs 交易成本，提高市场吸引力。另一方面，鼓励创新试点，拓宽 REITs 底层资产范围，从传统基础设施向消费基础设施等领域拓展。2023 年 3 月国家发改委发布通知，支持消费基础设施发行 REITs。成都武侯区抢抓机遇，推动以成都大悦城项目作为底层资产申报发行 REITs。在政策支持下，通过各方努力，华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金于 2024 年 9 月 20 日在深圳证券交易所上市，成为西南地区第一支消费 REITs^[7]。

（二）提升市场透明度与投资者保护

提升市场透明度与投资者保护对于 REITs 市场健康发展至关重要。要强化信息披露要求，确保 REITs 相关信息准确、及时、完整地传达给投资者，包括底层资产运营状况、财务信息等。加强对投资者的教育，提高其风险意识和投资知识水平。完善投资者保护机制，如建立健全投诉处理机制、加强对违规行为的处罚力度等。以嘉实物美消费 REIT 为例，其在上交所成功上市，北京银行担任托监管行并参与战配投资^{3[8]}。作为全国首批、北京市首单消费类公募 REITs，在发行过程中严格遵守信息披露制度，保障了投资者的知情权，同时通过完善的监管机制和风险防控措施，保护了投资者的利益^[9]。

（三）促进 REITs 与实体经济的融合

促进 REITs 与实体经济的融合能够实现金融与实体的良性互动。REITs 可为实体经济提供新的融资渠道，盘活存量资产，促进企业投资和扩大生产。企业通过将优质资产证券化，可获得资金用于新的项目建设和业务拓展，提高资产运营效率。招商局集团积极运用公募 REITs 盘活存量资产 2。2021 年 6 月，博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金作为全国首批基础设施公募 REITs 中唯一的央企项目在深交所发行上市 2。招商蛇口通过出售旗下产业园资产相关权益，获得税后收益 14.58 亿元，实现优质资产重新定价盘活，同时将资金投入新的产业园区建设和运营中，推动了实体经济的发展 2^[10]。

六、结语

中国 REITs 市场发展受政策环境影响深远。政策法规逐步完善，监管体系不断演进，推动市场发展的同时也面临政策配套不足等问题。借鉴国内实践经验，需完善税收及配套政策，培育规范市场主体，加强监管协调防范风险。还应深化政策改革创新，提升市场透明度保护投资者，促进与实体经济融合。未来，持续优化政策环境，健全制度体系，提升市场主体能力，加强监管协同，REITs 市场有望在盘活存量资产、服务实体经济、丰富投资渠道等方面发挥更大作用，实现高质量、可持续发展。

参考文献

[1] 申伟宁，谷雨琪，戴娟娟. 中国三大城市群大气环境政策的合作网络研究 [J]. 资源与产业, 2024, 26 (05): 13-25.

[2] 霍雪辉. 当代中国地缘政治研究：环境、观念与政策 [D]. 吉林大学, 2024.

[3] 谢倩. 中国城市国际化语言环境治理政策研究 [J]. 江汉学术, 2024, 43 (04): 14-21.

[4] 王晓军. 中国国民健康发展报告 [M]. 中国人民大学出版社: 202407.330.

[5] 程华，张世瑜，廖中举. 中国省际推进绿色创新的市场型环境政策研究 [J]. 科学与管理, 2022, 42 (01): 25-33.

[6] 酒康炜. 产业类 REITs 的风险研究与防控 [D]. 苏州大学, 2023.

[7] 王秀云，王琦. 基础设施 REITs 试点经验与发展建议 [J]. 银行家, 2023, (07): 74-78+7.

[8] 郝天翔，栾晓曦. 数据中心 REITs 融资模式探索研究 [J]. 中外企业文化, 2023, (S1): 48-53.

[9] 方永恒，田宇，李析芮. 中国农村人居环境政策的扩散特征——基于政策文本的量化研究 [J]. 新疆农垦经济, 2024, (06): 14-24.

[10] 王洪平. 并表模式发行基础设施 REITs 的会计处理及建议 [J]. 财务与会计, 2023, (21): 48-51.