



中国城镇供水排水协会线上技术交流

从PPP理念看基础设施REITs发展

王守清博士

清华大学PPP研究中心首席专家/清华大学建设管理系教授

2022年10月24日

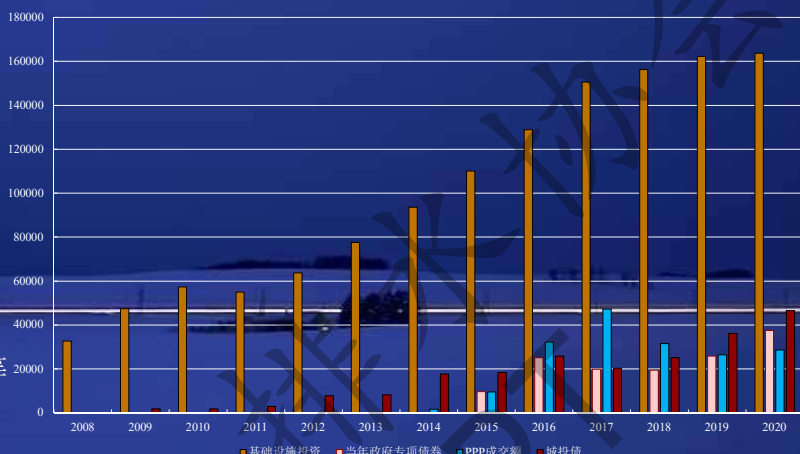
大 纲

- 我国基础设施投融资模式发展和PPP理论与实践
- 我国基础设施REITs政策及其重要性
- 我国基础设施REITs试点评审要点与发行概况
- 水务等基础设施投资者参与REITs的框架与要点

我国基础设施投融资发展：思考

国家发改委：1995-2018年的基础设施累计投资统计是130万亿元，年均增速为18%

- 基建投资总量=城投债+专项债+PPP
- 专项债，疫情下加快发行，但2021-2022年收缩
- PPP模式的潜力：2022年各地14.5投资计划和重点项目均提PPP
- 针对基础设施的金融政策支持、股权融资等，2020年的REITs试点、金融产品创新等
- 其他模式，如F+EPC、ABO等，但可能有合规风险等！



2008~2020年我国基础设施投资与专项债、PPP、城投债概览
数据来源：中国统计年鉴，Wind数据库，明树数据

我国基建目前主要投融资模式

政府角度

规范债务
资产融资
产业运营

新形势下地方政府融资创新？

- 债券融资：地方政府债(一般债、专项债)
- 规范运用PPP模式
- 存量资产证券化(ABS、REITs)
- 片区综合开发与产业运营
- RCP (TOD/EOD/ROD→XOD)
- F+EPC、融资代建、ABO?

政府规范基建投融资模式

政府角度

堵偏门
开前门

1. 直接原因

- 财力不足:平台/土储/购买服务
- 投资拉动型经济: 三驾马车
- 基础设施需求日益增长与提升

2. 根本原因

- 预算及投融资体制改革需要
- 理顺政府与市场关系
- 规范地方政府融资行为
 - 防范债务风险
 - 防范金融风险

3. 机会与挑战

关四扇门:

- 融资平台贷款
- 土地储备贷款
- (伪)政府购买服务、BT
- 举债与担保

开两扇窗:

- 债券: 政府债、土储债、专项债
- 规范运作PPP、TOT/EOD/ROD

企业要有所为有所不为:

- 融资代建、F+EPC?
- 拆迁占比过高的PPP行吗?
- 无运营要求的PPP?
- 无考核要求的PPP?
- 盘活存量(PPP/REITs/股权交易...)

财政预算4本帐与基建投融资模式的关系

1、一般公共预算

- 1. 税收收入
- 2. 非税收入
- 3. 债务收入
- 4. 转移性收入

2、政府基金预算

- 1. 税收收入 (土地出让收入等)
- 2. 债务收入 (专项债等)
- 3. 转移性收入

3、国有资本经营预算

- 1. 非税收入
- 2. 转移性收入

4、社保基金

- 1. 社会保险基金收入
- 2. 转移性收入

一、PPP模式: 规范的政府付费+使用者付费+市场融资组合

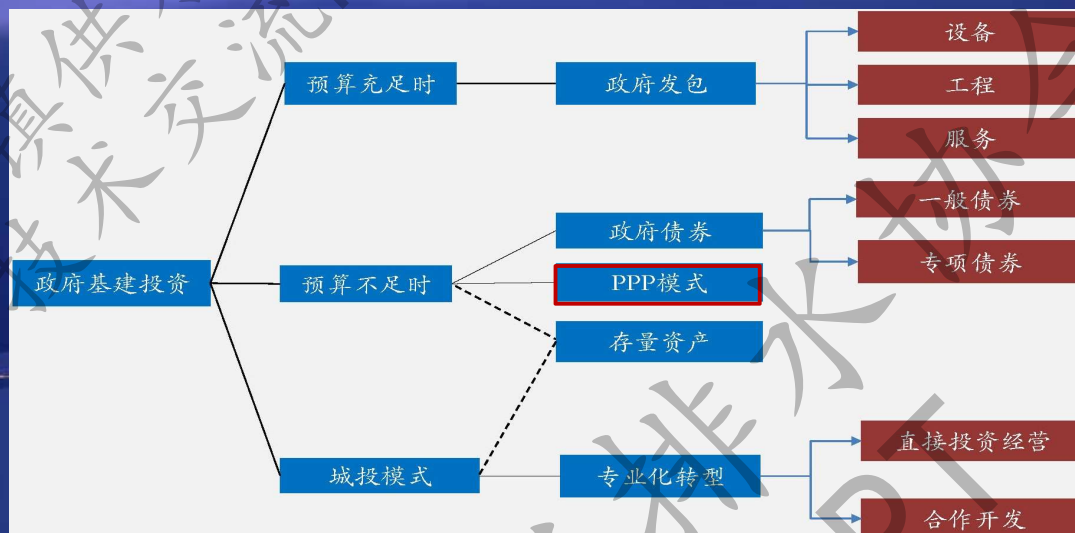
二、政府投资: 专项债+一般债+市场融资+项目贷款组合

- 1. 其他财政资金: 转移支付, 部委专项资金等
- 2. 政府基金: 产业基金、官方PPP基金等
- 3. 土地一级开发: 土地专项债与出让金使用根据国家 and 地方政策调整, 以收定支

三、企业投资: 央企投资-城投公司牵头

- 1. 企业发起特许经营ABO: 封闭运作, 自求平衡
- 2. 政府发起F+EPC: 容易违规, 慎选
- 3. 盘活存量资产: 经营权租赁, TOT、ABS、REITs

2015预算法起: 政府基建投融资合规路径



政府债务管理要求: 1)“政府的全部收入和支出都应当**纳入预算**”; 2)“**先预算, 后采购**”; 3)地方政府除获中央批准发行地方政府专项债券、一般债券外, 不得以任何方式举借债务, 特别是**严禁地方隐性债务**

2019年至今基建新形势→PPP/REITs政策

基建新形势: 2020春节至今的西方围堵与新冠肺炎→经济下滑→**PPP/REITs主要政策:**

- ✓ 2019年3月7日财政部: **PPP规范发展**(财金10号)
- ✓ 2019年4月4日国务院发布、7月1日施行: **政府投资条例**(国令第712号)
- ✓ 2019年7月1日发改委: **PPP项目投资和建设管理**(发改投资规1098号)
- ✓ 2019年12月10日高法: **行政协议司法解释**(法释17号)
- ✓ 2020年2月21日财政部: **污水/垃圾PPP项目合同示范文本**
- ✓ 2020年3月31日财政部发布、5月1日施行: **PPP绩效管理**(财金[2020]13号)
- ✓ 2020年4月30日证监会/发改委: **基础设施REITs试点**
- ✓ 2020年8月3日发改委: **REITs申报**, 7日证监会: **指引**, 11月: **评审**
- ✓ 2021年3月11日人大: **十四五规划**, 补短板/新基建、规范推进**PPP/REITs**
- ✓ 2021年4月21/27日沪深交易所: **接收1/2批各(2+4)/2单REITs项目**, 5月17日证监会注册, 24日询价发行, 31日公募
- ✓ 2021年4月22日农业部/国家乡村局: **社会资本投资农业农村指引(PPP)**
- ✓ 2021年7月2日发改委: **扩大REITs试点**, 12月29日加快REITs工作
- ✓ 2021年10月15日环保部等: **第2批EOD试点**; 25日国办: **社会资本参与生态保护修复**(3模式: 自主投资/PPP/公益参与), 26日财政部: **资金管理办法**
- ✓ 2021年11月2日发改委: **推进体育公园建设(PPP)**
- ✓ 2021年11月19日中共中央/国务院: **加强新时代老龄工作(PPP)**
- ✓ 2021年11月16日财政部修订: **PPP综合信息平台信息公开管理办法**

2022年至今基建相关政策频出

- 2022年1月25日住建部等13部门: **智能建造与建筑工业化协同发展**
- 2022年1月26日财政部/税务总局: **REITs试点税收政策**(第3号)
- 2022年2月18日资源部: **节地技术和节地模式推荐目录**(第3批), 6类23案例
- 2022年3月8日环境部: **生态环保金融(EOD)支持项目储备库入库指南**(试行)
- 2022年3月10日发改委: 22年**新型城镇化和城乡融合发展重点任务**(**记者会**)
- 2022年3月21日文旅部等6部门: 推动文化产业赋能乡村振兴(**PPP**, 33号)
- 2022年4月10日中共中央/国务院: **关于加快建设全国统一大市场的意见**
- **2022年4月26日中央财经委: 加强基础设施建设构建现代化基础设施(PPP)**
- 2022年5月6日中办/国办: **推进以县城为重要载体的城镇化建设**(**发改委解读**)
- 2022年5月14日发改委/能源局: **促进新时代新能源高质量发展实施方案**
- **2022年5月19日国办: 盘活存量资产扩大有效投资的意见**(**REITs+PPP+交易等**)
- 2022年5月24日证监会/发改委: **保障性租赁住房试点发行基础设施REITs**
- 2022年5月30日财政部: **财政支持做好碳达峰碳中和工作的意见**
- 2022年5月31日水利部: **推进水利基础设施PPP模式发展**(+2022年专项债使用政策变化)
- 2022年6月19日发改委: **做好盘活存量资产扩大有效投资有关工作**(561号+上交所ABS文)
- 2022年6月21日发改委: **“十四五”新型城镇化实施方案**(投融资机制/**PPP/REITs**等)
- 2022年7月15日农业部/国乡振局/国开行/农发行: **政策金融支持农基建(PPP/REITs等)**
- 2022年6月29日+8月24日国常会: **用政策性开发性金融工具, 发行金融债券等筹资3000+3000亿元**, 补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥, 至9月2日三大政策银行成立**基础设施基金**并快贷
- 2022年10(?)月发改委等: **社会责任投资(ESG)**

我国已进入基础设施存量时代



- 经济增长的“**三驾马车**”
- 基础设施投资作为我国经济增长的压舱石, 曾长期保持高增长状态: 2016年和2017年增长率分别为17.4%和19.0%
- 新常态下依靠新增基础设施投资“稳增长”或“保增长”难以为继: 2018年和2019年连续两年的增长率均为3.8%, 2020年和2021年下滑至**0.9%和0.4%**

推动存量资产盘活的政策脉络

发改投资[2016]2698号

《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》

发改办投资[2020]586号

《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》

国办发[2022]19号

《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》

发改投资规[2021]252号

《引导社会资本参与盘活国有存项管理办法》

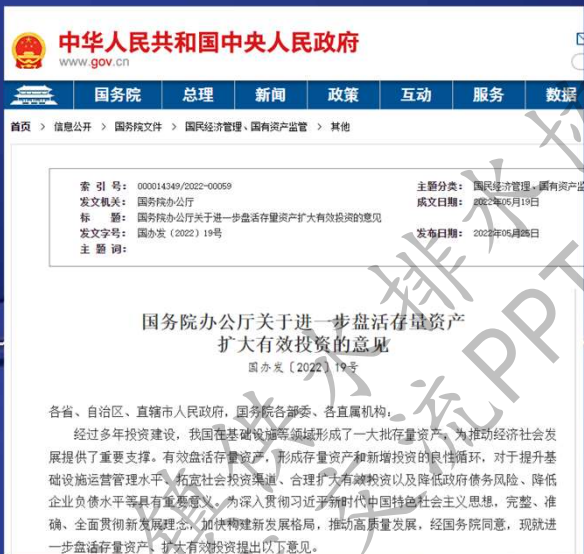
发改投资[2017]1266号

《关于加快运用PPP模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》

盘活存量资产、扩大有效投资专项政策

国办发[2022]19号《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》

- 聚焦盘活存量资产重点方向(领域/区域/企业)
- 优化完善存量资产盘活方式(REITs、PPP、产权交易、兼并重组等)
- 加大盘活存量资产政策支持(盘活条件、收益、用地用海、财税)
- 用好回收资金增加有效投资(引导、新项目建设、配套资金)
- 严格落实各类风险防控举措(严防债务风险、专业机构、稳健运营)
- 建立工作台账强化组织保障(台账、协调机制、督促激励、试点)



我国中央政府推广PPP的目的与意义

政府推广PPP的意义



01

拓宽项目融资渠道

- ✓ 股权融资渠道
- ✓ 债权融资渠道

02

降低政府债务、实现物有所值

- ✓ PPP模式支出、非政府债务
- ✓ 提高效率、改善服务、物超所值

03

国家治理体系和治理能力现代化的要求

- ✓ 政府与市场
- ✓ 宏观与微观
- ✓ 专业人的做专业的事儿

相关行业/企业的发展及对PPP的需求

企业参与PPP的意义



- 不做：等死
- 做不好：找死
- 艺高人胆大：转型

01

PPP给企业带来了新的发展机遇

- ✓ 增加了参与基础设施建设的机会，扩大了市场
- ✓ 延伸产业链条，拓宽盈利渠道(投、建、营、管)
- ✓ 投资所带来的对项目的主动权和控制权

02

不参与，企业可能会被边缘化

- ✓ 有效减少垫资施工
- ✓ 促进从承包商向综合服务提供商转变

03

挑战与机遇并存

- ✓ 投资大、周期长，对资金筹集和报表提出挑战
- ✓ 投、建、营、管一体化，对管理提出挑战
- ✓ 业主心态、协调能力，对思维和专业能力提出挑战

我国基础设施投融资发展：PPP数据

1. 入库数量持续增长；

2. 项目落地率上升；

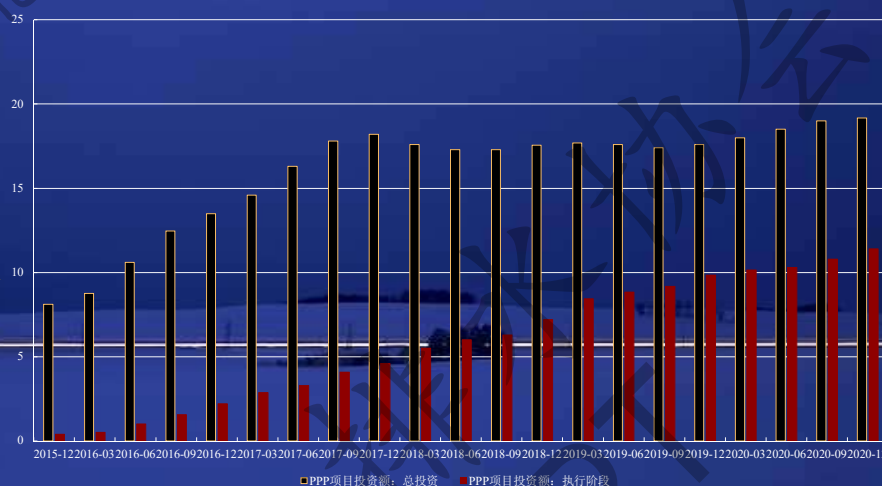
3. 项目融资落地率低；

4. 监管政策影响：财金[2017]92号文、国资发管[2017]192号文，财金[2019]10号文、财预[2020]10号文等

5. PPP-ABS，截至2020年8月，21单

6. 短期vs长期

7. 社会资本vs金融机构



2015-2020年PPP项目总投资与进入执行阶段投资金额概览(万亿元)
来源：财政部PPP中心

PPP中4个相互关联的核心原则

• 真正的风险分担(Risk Allocation)

– 政府和投资者之间真正的**动态**风险分担，由对某风险**最有管控能力**和**最低管控成本**的那方承担相应风险，以实现**物有所值(VfM)**

• 明确的产出要求(Output Specification)

– 合同必须明确政府对设施/服务的详细**产出要求/指标**

• 强调全寿命期绩效(Life-cycle Performance)

– 合同一般要求投资者(特别是承包商做主办人)负责设施的**长期绩效**(需**集成优化**)，可以**分包**但必须**单点对政府**承担相应风险和**责任**

• 支付与绩效关联(Performance-based Payment)

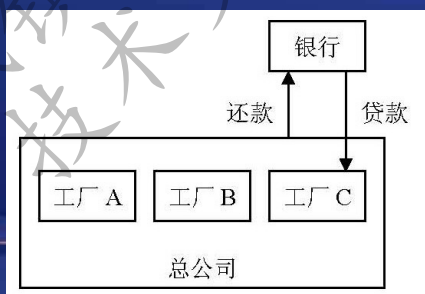
– 投资者所获**支付**必须与按合同规定的产出要求/指标所进行的**绩效评估结果**关联，**回报**取决于**竞争与自身效率**

➡ 保护政府/公众

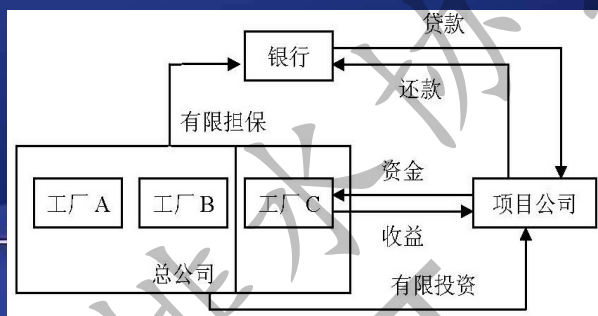
企业融资与项目融资的图示比较

特点、优点和缺点：完全追索vs有限追索

企业融资



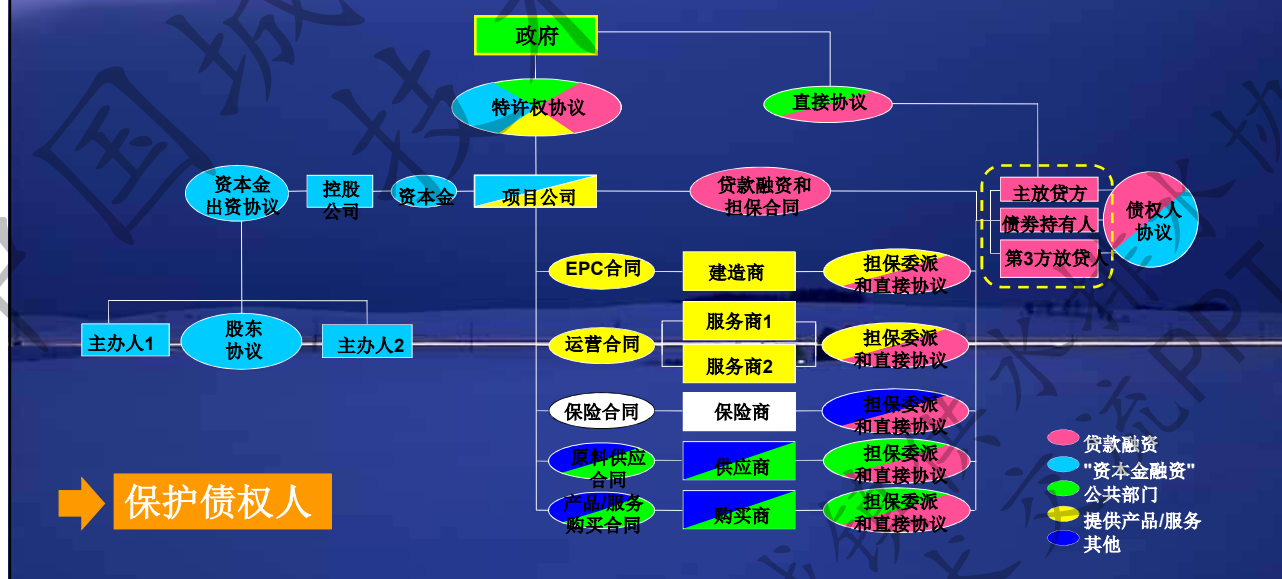
项目融资



项目融资基础: 经营权/现金流、(无/有限)产权、合同权益/增信
目标: 项目公司与母公司风险隔离, 实现有限追索或无追索融资

保护投资者

通过合同结构分担PPP项目风险

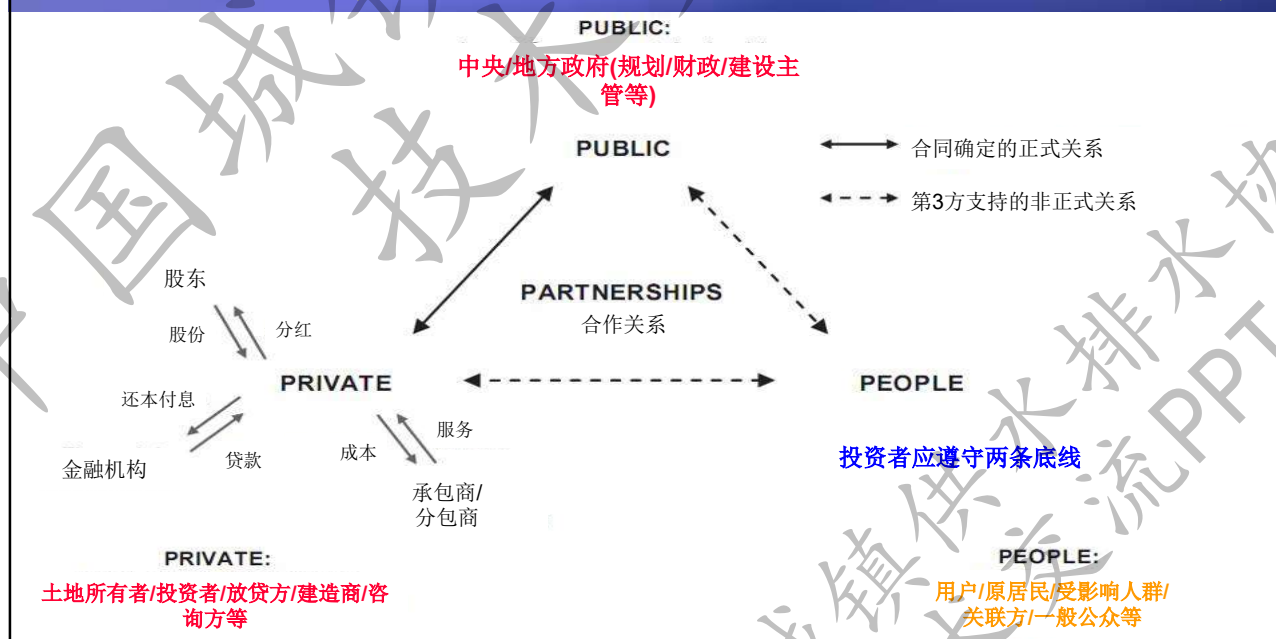


保护投资者，也保护其他人

实施PPP项目的重要评估要素(视频解读)

- **法规合理性**
 - 法律/法规/规章/政策等
- **可行性**
 - 技术/经济/环保/财务/合同/社会等可行性
 - 配套基础设施情况、对接界面、依赖性
- **可融资性**
 - 投资者(承包商)兴趣
 - 市场容量/规模
 - 可满足融资条款/条件
 - 信用
- **可负担性**
 - 用户可负担得起，要考虑建设和运维成本、融资成本、合同条款和期限等
- **可交付性**
 - 主办人有能力管理全过程
 - 有相应且可接受的法规
 - 政府审批/准证
 - 进度
 - 干系人
- **可监管性**
 - 产品/服务的要求可明确界定

PPP的干系人(保护用户→PPPPP, REITs含散户投资者)



PPP项目交易(含ABS/REITs)的几条底线

- 不能违反资产交易**监管要求**(当然, 不合理的要建议修改)
 - 特别是涉及**新建项目**中的**国有股份**、**国有存量项目**
- 不能变相逃避**招标/采购要求**
 - 中标后未经同意不得转让他人、要严格“两标并一标”(3条件)
- 不能让项目出现问题(特别是**运营**, 尤其是**交易之后**)
 - 要限制**原实质控制人**退出, **接盘者**要有能力**承继责任**
- 要维持**原干系人间公平**, 保护**政府/债权人/用户/新投资者**
 - 要考虑原PPP合同中**约定**, 事先获得**政府/债权人/原其它股东**同意
 - 不能造成地方**政府负债**, 政府要考虑**VfM**
 - **投资有风险**, 要**选好项目**、**尽职调查**、**合规/完善合同(找律师)**...

小结: “真做PPP”和“做真PPP”

规范PPP(特别是财金[2019]10号文)

- **项目/流程合规:**
 - (适宜的)**公共产品/服务**
 - **规划/可研**等获批/**立项**
 - **实施方案/VfM/财评**通过
 - **土地**获取合规
 - **招标采购**(“两标并一标”)合规且有**竞争**
 - **建设/运营**达标等
- **主体合规:**
 - **政府或事业单位**做**政府主体**
 - 未与政府脱钩**地方国企**不可以做**社会资本主体**
- **严控政府债务**
 - **支付/补贴**入**预算/中期规划**
 - **基金性/国企预算**不能再用
 - 禁**拉长版BT**, 具体看**F+EPC**
 - 禁**政府回购/伪购买服务**
- **VfM/风险分担/利益共享**
 - 专业的人做专业的事
 - 全过程(含**运营**)**集成优化**
 - **提高效率**, 比传统模式好
 - 防**明股实债**(穿透**资本金**)
 - 禁**保底/固定回报率**
 - 明确**产出要求/严格监管**
 - **支付与绩效关联**

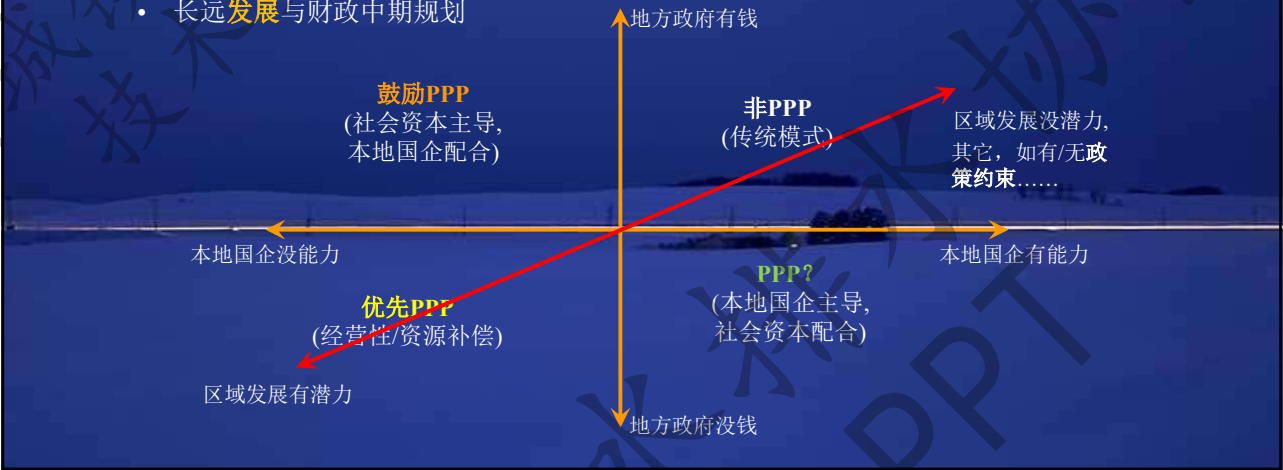
小结：我国PPP的适用性考虑要点

刚性制约：

- 地方政府**财政**现实和财政空间
- 地方国企/平台公司**能力**
- 项目**特性**
- 长远**发展**与财政中期规划

柔性制约：

- 深化国有体制改革：不破不立
- 城市可持续发展：内生动力



基础设施REITs简介(附: 图解)

Real Estate Investment Trusts (REITs)，不动产投资信托基金：

- 诞生于20 世纪60年代的美国，《不动产投资信托法案》建立REITs制度
- 目前已在40多个国家和地区广泛推广和应用
- 很多国家法律规定，收益分配部分可享受税收优惠，仅进行单次征税



一种资产证券化产品

以发行受益凭证的方式，公开或定向汇集投资者的资金，投资于不动产项目



一种权益型金融工具

通过专业的管理机构进行底层资产的日常经营，所产生经营性收入(如租金收入)以派息方式分配给投资人，从而使投资人能够在享有资本利得的同时获取长期稳定收入



一种直接融资的方式

可理解为不动产的“IPO”，投资者可将其持有的信托基金份额在公开二级市场上进行交易转让



一种工具箱解决方案

可以化解不动产流动性较低(无法满足不动产持有人的资金需求)和不动产投资门槛较高(中小投资者无法参与)之间的矛盾



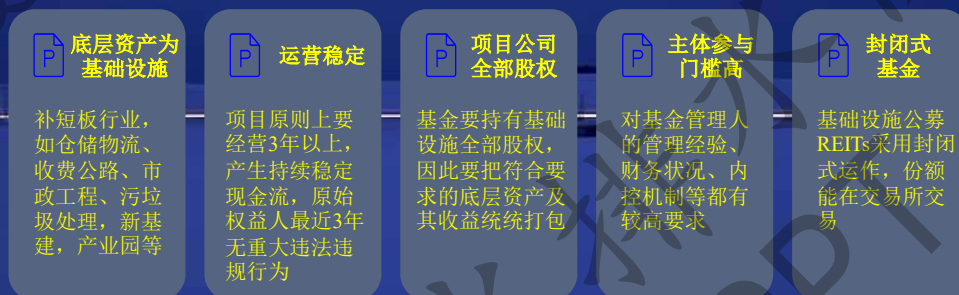
一种战略性资本工具

原始权益人通过持有的优质底层资产进行融资的一种战略资本工具

基础设施REITs简介(续1)

基础设施公募REITs试点:

- 公开募集资金，因此受到公募基金有关政策在投资品种、投资比例、投资与基金类型的匹配等方面的限制
- 满足条件的基础设施公募 REITs 试点在上述投资范围的严格限制可以突破(比如双10限制)
- 交易结构：公募基金+资产支持专项计划



基础设施REITs简介(续2)

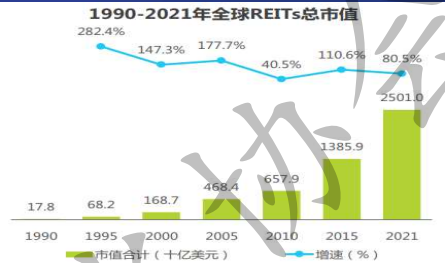
收费公路基础设施REITs：公募基金+ABS

- 具有门槛低、分红比例高、流动性较强等优势，可以成为中小投资者间接投资基础设施的良好途径



国际REIT市场与特点

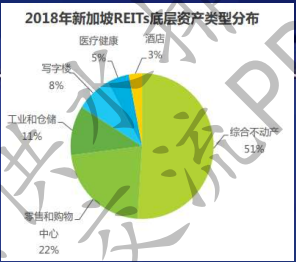
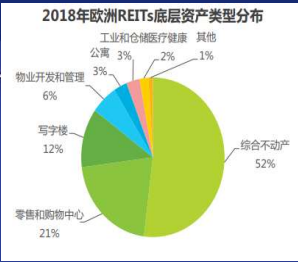
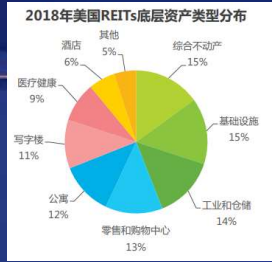
- 市场规模达2.5万亿美元
- 应用行业：房地产(含住宅、商业、写字楼等)、仓储
- 长期效益指标(收益率、波动率)表现优秀



项目	美国	澳大利亚	日本	英国	新加坡
房地产投资占比	≥75%	无限制	≥75%	≥75%	≥75%
收入来源于房地产占比	≥75%	无限制	无限制	≥75%	≥90%
房地产开发投资占比	≤25%	无限制	≤50%	≤30%	≤25%
REITs成立形式	公司	信托	公司	公司	信托
利润强制分红比例	≥90%	-	≥90%	≥90%	≥90%
资本利得强制分配比例	无限制	-	≥90%	无限制	无限制
杠杆要求	无限制	无限制	无限制	利息覆盖比例≥1.25	≤45%

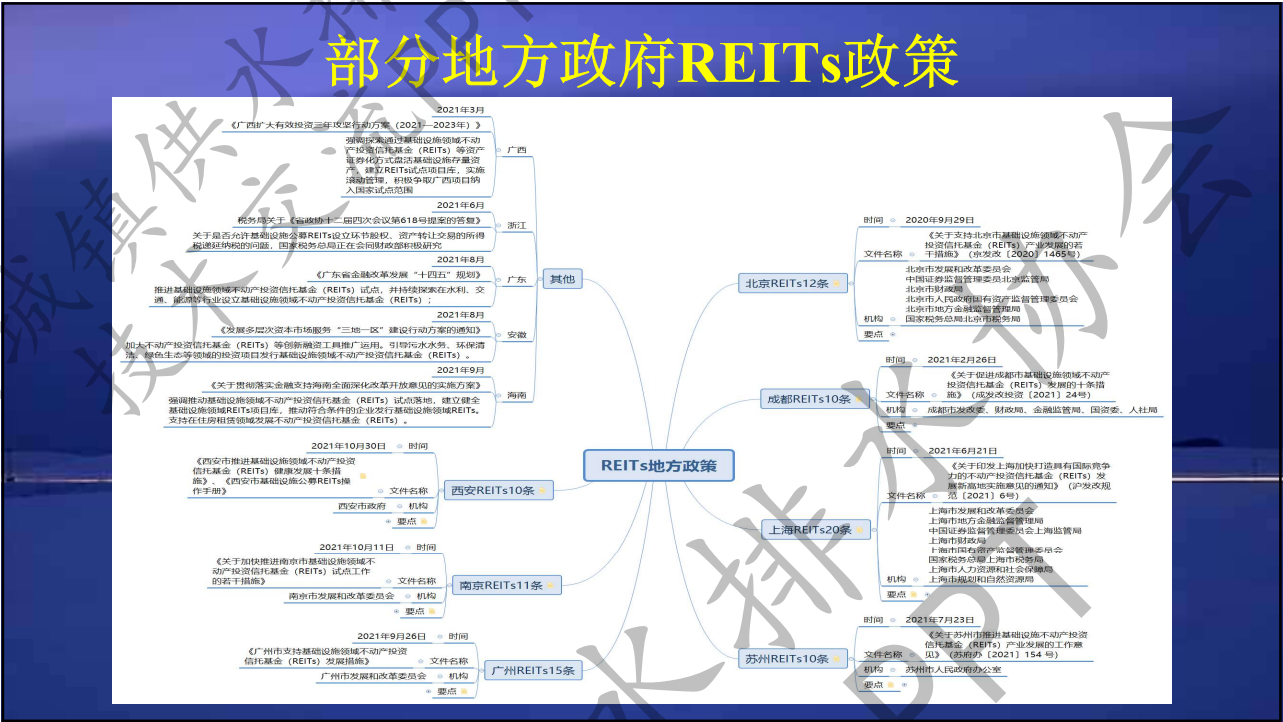
国际REIT市场与特点

- 市场规模达2.5万亿美元
- 应用行业：房地产(含住宅、商业、写字楼等)、仓储
- 长期效益指标(收益率、波动率)表现优秀



中央部委 REITs政策	2020.04.24	证监会/发改委	《中国证监会国家发展改革委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》(证监发[2020]40号)
	2020.07.31	发改委	《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》(发改办投资[2020]586号)(3个附件)
	2020.08.06	证监会	《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》(证监发[2020]54号)
	2020.08.17	发改委	《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》政策解读
	2020.09.11	发改委	《关于做好第一批基础设施REITs试点项目申报工作的通知》
	2021.01.29	上交所	《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务办法(试行)》、《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第1号——审核关注事项(试行)》、《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第2号——发售业务(试行)》
	2021.04.30	上交所	《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务指南第1号——发售上市业务办理》、《上海证券交易所投资者风险揭示书必备条款指南第4号——公开募集基础设施证券投资基金(REITs)》
	2021.01.29 2021.04.30	深交所	《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务办法、审核、发售、上市、存续相关文件》(同上交所)
	2021.07.02	发改委	《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》(发改投资[2021]958号)
	2021.12.29	发改委	《国家发展改革委办公厅关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》(发改办投资[2021]1048号)
	2022.1.26	财政部/国家税务总局	《财政部、税务总局关于基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点税收政策的公告》(财政部、税务总局公告2022年第3号)
	2022.5.20	水利部	《水利部关于推进水利基础设施投资信托基金(REITs)试点工作的指导意见》
	2022.5.25	国务院办公厅	《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》(国办发[2022]19号)
	2022.5.27	证监会/发改委	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》
	2022.5.31	上交所	《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务指引第3号——新购入基础设施项目(试行)》(上证发[2022]83号)
	2022.5.31	深交所	《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号——新购入基础设施项目(试行)》(深证发[2022]530号)



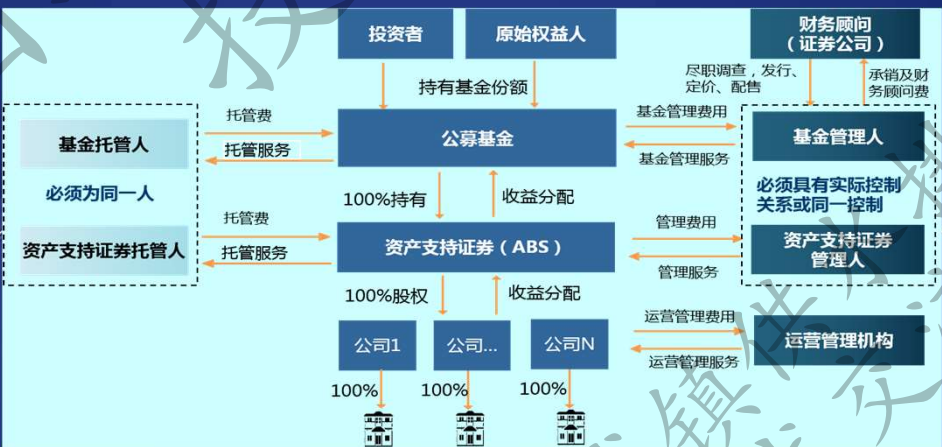


基础设施REITs实现多赢



我国基础设施REITs：特点

- 基础设施公募REITs为契约型REITs
- 双层架构：公募基金+资产支持证券(ABS)
- 至今共发行20单，涉及行业：交通、环保、产业园、仓储物流、能源、公租房



我国基础设施REITs：2021年发行项目

2021年共发行**11单REITs**，涉及行业：交通、环保、产业园区、仓储物流

批次	基金管理人	场内简称	证券交易所	底层资产行业	存续期(年)	估值(亿元)	发行规模(亿元)
第一批	红土创新基金	盐港REIT	深圳	仓储物流	36	17.05	18.40
	博时基金	蛇口产业园	深圳	产业园区	50	25.28	20.79
	华安基金	张江REIT	上海	产业园区	20	14.70	14.95
	东吴基金	东吴苏园	上海	产业园区	40	33.50	34.92
	中金基金	普洛斯	上海	仓储物流	50	53.46	58.35
	中航基金	首钢绿能	深圳	垃圾处理	21	9.44	13.38
	平安基金	广州广河	深圳	高速公路	99	96.74	91.14
	浙商资管	浙江杭徽	上海	高速公路	20	45.63	43.60
	富国基金	首创水务	上海	污水处理	26	17.46	18.50
第二批	建信基金	中关村	上海	产业园区	45	30.73	28.80
	华夏基金	华夏越秀高速REIT	深圳	高速公路	50	22.86	21.30
合计						349.78	364.13

我国基础设施REITs：2022年首单

2022年4月，华夏中国交建REIT成功发行，刷新公募认购倍数与规模记录

央企首单！华夏中国交建REIT在上交所上市

证券日报
2022-04-28 13:16 | 证券日报官方微博,优质财经领域创作者 [关注](#)

华夏中国交建REIT获热捧 首日认购逾800亿元

新华社客户端
2022-04-08 17:17 | 新华社客户端官方微博 [关注](#)

开年以来最“吸金”基金诞生！华夏中国交建REIT大卖超650亿元，刷新公募REITs规模纪录

每日经济新闻
2022-04-07 20:28 | 每日经济新闻官方微博,优质财经领域创作者 [关注](#)

700亿认购！史上最大REITs诞生！华夏中国交建REIT为何如此吸金？前期REITs业绩已分化

新浪财经
2022-04-08 07:21 | 新浪财经官方微博 [关注](#)

我国基础设施REITs：2022年发行项目

2022年1至10月共发行**9单REITs**，涉及行业：交通、能源、公租房

REITs简称	基金管理人	证券交易所	底层资产行业	存续期(年)	资产评估值(亿元)	发行规模(亿元)
华夏中交高速	华夏基金	上交所	高速公路	40	98.52	95.99
国金中铁建高速	国金基金	上交所	高速公路	40	46.12	47.93
鹏华深圳能源	鹏华基金	深交所	能源基础设施	34	33.76	35.38
红土深圳安居	红土创新基金	深交所	保障性租赁住房	66	11.58	13
中金厦门安居	中金基金	上交所	保障性租赁住房	65	12.14	12.42
华夏北京保障房	华夏基金	上交所	保障性租赁住房	62	11.51	12.55
合计					213.63	217.27

- 2022年8月31日3单公租房认购倍数分别为133、108、113倍，开市即**上涨30%**封停！
- 2021~2022年10月，共**发行20单REITs**

公募REITs产品受欢迎的原因

- 1 优质的底层资产：**首批公募REITs在选择项目标的时，对产权、现金流等条件提出了高要求的筛选，属于较优质的基础设施资产。
- 2 投资价值吸引投资者：**随着公募项目运营稳定，市场走势，分红表现，第二批产品的扩容，场外的增量资金也开始积极参与配置公募REITs产品，共同推动了公募REITs的良好二级市场表现。
- 3 监管层允许保险资金直接投资于公募REITs：**多数保险投资机构已积极参与第二批公募REITs基金份额的战略配售与网下发行。
- 4 宏观市场行情的变化：**今年资本市场的表现特征是高通货膨胀、低利率，优质资产稀缺。伴随着政策引导，部分投资风格稳健中长期的投资人，逐步关注到REITs产品配置上。公募REITs项目的基本面向好，配售与配置价值逐步凸显。

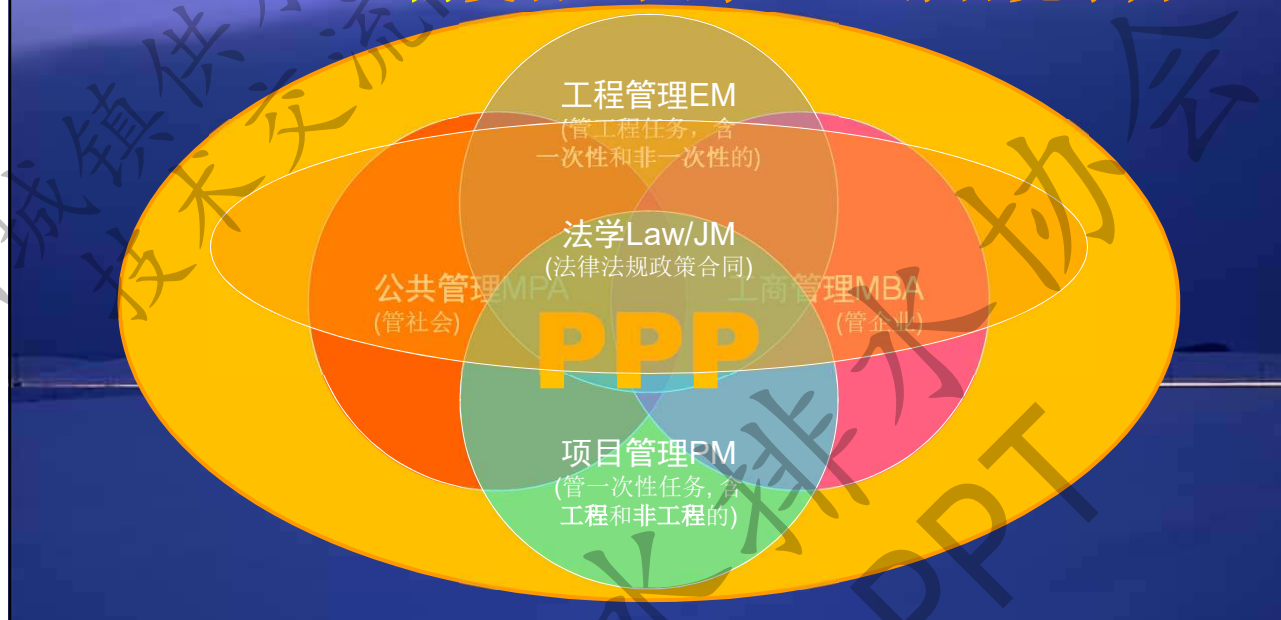
基础设施REITs之我见(附: 图解*/韩/肖/建/交/城)

- 机会: 有, 但短期难有量; 改革意义大, 若试点成功, 二级市场发展
 - 意义: 滚动发展: 建设/收购→培育→REITs→回笼再投: (5年后)出表
 - 要素: 类似于施工的“人、机、料”
 - “人”: 能力, 资产运营商+基金管理人(原始权益人出表后)
 - “机”: 项目/资产/权益, 合规性+全部股权+收益权(cf. 产权)
 - “料”: 现金, 收益评估(cf. 资产评估)+税负中性(cf. 优惠)+增值收益?
 - 项目: 资产估值偏低但租金/运营收益率尚可的(国内多数估值偏高)
 - 使用者付费的, 如路桥隧、水/电/气/热/污/垃等传统类
 - 自(fang)平(di)衡(chan)开发性类的, 如仓储物流、产业园区、公租房等
 - 有发展前景的, 如信息(5G/数据中心/工业互联网)与融合(智能交通/能源)等新基建
- 赵新博/王守清(20200623)*: 展望REIT后我国基建投融资发展与创新

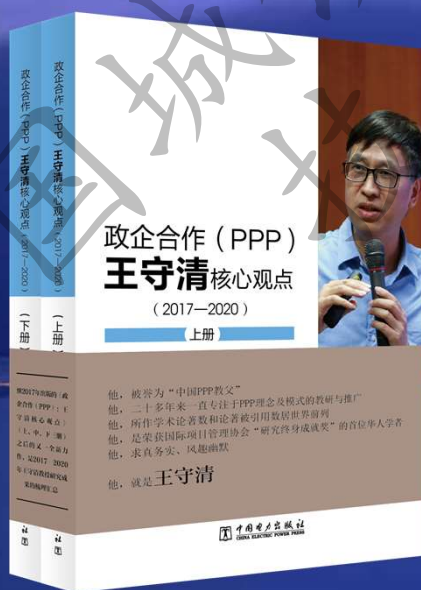
基础设施REITs试点申报与评审要点

- 2020年4月30日证监会/发改委“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”(证监发[2020]40号)
- 2020年8月3日发改委“关于做好基础设施领域REITs试点项目申报工作的通知”(发改办投资[2020]586号)
 - 王守清(20200803)*: 从PPP理念看基础设施REITs试点项目申报政策
 - 李开孟、徐成彬、伍迪(20200803)*: 稳妥推进我国基础设施REITs项目申报及试点工作
- 2020年8月7日中国证监会“公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)”(证券发[2020]54号)
 - 李开孟、徐成彬(20200810)*: 公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)政策要点及试点项目申报要求解读
- 2020年10月底评审要点 | 2016ABS+2020至今REITs政策清单

PPP/REITs需复合型人才/企业综合竞争力



20多年专注于PPP教研与推广的心血结晶



- 2017年5月出版社微店首发《核心观点》上中下3册，5天首印售罄，2018年3月第5次印刷
- 谢谢《项目管理评论》常淑茶/李静领导的编辑团队王兴钊、田丽娜、李梦薇、于湘婉、马禹鑫、马莹、李静、司凡等新颖青春的创意、执着的游说和辛苦无聊的编辑
- 2021年5月出版《核心观点(2017-2020)》上下2册
- 请点击链接<http://t.cn/A6VNNvq>或扫描本页左下角二维码进入出版社PMR微店(在右上角“订单中心”登录购买，需先注册)，或致电010-58383379，58383440、登陆天猫旗舰店、西单图书大厦和海淀图书城等实体店或当当/京东/卓越等网店购买



扫码购买



中国城镇供水排水协会线上技术交流

敬请批评指正！ 欢迎提问交流！

敬请关注：

中国城镇供水排水协会

官网：<http://www.cuwa.org.cn/>

地址：北京 海淀区 北洼路48号院



官方公众号



官方视频号



官方直播平台

感谢捐赠“清介有守PPP奖学金”

感谢上海协君咨询、上海良易文化传媒、锦天城律所刘飞团队、中天控股、采安律所、罗卡咨询、惠诚律所、百盛杭温铁路、金准咨询、北京德恒律所曹珊团队、天达共和律所等捐赠清华大学教育基金会“清介有守PPP奖学金”种子本金300多万元，每年利息专项奖励建管系从事PPP研究和实践的学生，由王守清教授负责评选。

若捐款10万元以下，可直接转账，户名：清华大学教育基金会，开户行：中国工商银行北京分行海淀西区支行，账号：0200004509014447265；捐款10万元(含)以上则需签定书面捐赠协议(请电邮sqwang@tsinghua.edu.cn王教授索要官方模板)，转账时请一定标注“清介有守PPP奖学金”，并拍照转账单发给王教授，以及时认领和开具公益性单位接受捐赠统一发票用于捐赠方的抵税。王教授会在其新浪实名微博、公众号“王守清PPP团队”、微信PPPwebChat，以及适当讲课/论坛场合致谢捐赠企业与个人。

清华大学教育基金会(<http://www.tuef.tsinghua.edu.cn>)于1994年成立，是国家民政部批准成立的全国性非公募基金会，民政部发布的年度全国性社会组织评估等级公告中，清华大学教育基金会多次被评为最高等(AAAAA)级社会组织。

培养PPP人才，利于PPP行稳致远；捐赠PPP奖学金，为PPP人才培养添砖加瓦。谢谢！

清介有守

拼音
解释
出处

qīng jiè yǒu shǒu
指人的品格高尚而有节操
《新唐书·张知谟传》