

新“国九条”关于 REITs 有三项表述

核心观点:

- 为全面贯彻二十大和中央金融工作会议精神，贯彻新发展理念，进一步推动资本市场高质量发展，2024年4月12日，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（简称新“国九条”）。新“国九条”关于 REITs 市场有三项表述，均围绕“高质量发展”这一重要议题。
- **表述 1：推动债券和不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展。**
- **解读：**该表述是新“国九条”中 REITs 市场深化发展的核心纲领，出现在新“国九条”的第八条“进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展”。我国基础设施存量规模为百万亿级，仅将其中的 1% 作为底层资产用于发行 REITs，便可打造万亿级规模的 REITs 市场。REITs 作为一种权益型投资工具，在盘活存量资产、提升再投资能力方面大有可为，促进 REITs 市场高质量发展十分必要。截至 2024 年 3 月底，全国已有 35 只公募基础设施 REITs 产品上市，募集资金超 1000 亿元。
- **表述 2：研究制定不动产投资信托基金管理条例。**
- **解读：**该表述出现在新“国九条”的第九条“推动形成促进资本市场高质量发展的合力”。REITs 专项立法工作早已经纳入计划，证监会 2022 年度立法工作计划强调需要抓紧研究、择机出台《不动产投资信托基金办法》。REITs 专项立法不仅需要关注产品的法律定位问题，还需要解决产品结构优化、产融结合的内生性问题以及法律责任的全覆盖问题，构建一套专业的、符合我国国情的法律体系，规范 REITs 的全流程行为，以破解 REITs 的法人主体难题，优化我国 REITs 市场建设所必需的政策和法治环境。
- **表述 3：落实并完善不动产投资信托基金等税收政策。**
- **解读：**该表述出现在新“国九条”的第九条“推动形成促进资本市场高质量发展的合力”。对于国际成熟的 REITs 市场来说，税收优惠政策是推动市场快速发展的重要因素。财政部于 2022 年 1 月 26 日发布《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》，是目前 REITs 税收执行方面的重要参考文件，主要涉及 REITs 资产重组和发行环节的相关税收制度，但尚未覆盖资产运营、退出等环节。为进一步增强 REITs 市场的活力，需加快出台运营、收益分配等环节的税收优惠政策。建议基于税收中性原则，出台完善 REITs 全流程的税收支持政策，整体税负应不高于投资者直接持有、经营相关资产所需承担的税负。或可在项目公司、基金管理人、项目管理人、投资者层面分别制定税收法则，避免多重征税问题。
- 新“国九条”关于 REITs 市场的三项表述为 REITs 市场的稳健增长提供了法律与税收的双重指引，并有助于通过前瞻性的规划提升 REITs 市场的发展动力。展望未来，随着相关法律法规的完善和税收激励机制的优化，预计 REITs 市场将吸引更多的资本，不断赋能实体经济高质量发展。

分析师

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

吴京

☎：010-8092 7767

✉：wujing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523080001

中证 REITs 相对沪深 300 表现图



资料来源：ifind、中国银河证券研究院

风险提示

1. 政策落实不及预期风险

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：中国银河证券研究院院长、首席经济学家。

吴京：政策研究分析师。对外经济贸易大学金融学博士，曾在中国人民银行金融研究所从事博士后科研工作。2023 年加入中国银河证券研究院，从事政策研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐曼羚 010-80927722tangmanling_bj@chinastock.com.cn