



2022 建筑行业预测 系列之三

2022年4月

因我不同
成就不凡

始于1845

基础设施不动产 投资信托基金



基础设施不动产投资信托基金 (REITs) 及其对建筑行业的影响

基础设施建设项目主要涉及交通运输、水电供应网络、通信设施、生态环保和市政设施。近年来，由于其具备的“乘数效应”，可以带动数倍于投资额的社会总需求，基础设施建设已成为全球各国推动经济增长、稳定就业的重要措施。2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，全球经济增速放缓，多个主要经济体通过基础设施建设刺激经济增长。¹例如，中国自2020年开始推进“新基建”²，美国国会于2021年11月通过了基础设施投资和就业法案³。如何为基础设施投资建设寻找到可持续、可复制的有效方案，也日益成为该行业各利益相关方的关注焦点。

基础设施行业特点

- 投资规模大，投资周期长，资金要求高。

截至2021年10月，录入中国全国PPP项目信息监测服务平台的基建项目有7,784个，总投资额超过人民币11万亿元（约1.7万亿美元）⁴，平均每个项目的投资额超过人民币14亿元（约2.2亿美元），此类项目的合作期限均超过10年⁵。高额的投资和长期限的合作，对基础设施建设投资方提出了更高的资金要求。

- 投资回报率有限。

基础设施的公共服务特性，决定了其定价受政府监管或政策调控。即使近年来通过PPP模式引入了市场机制，其本身的属性注定了无法实现高额投资回报。

- 现金流稳定，债务融资占比高。

基础设施项目在运营期现金流稳定、资产流动性低等特点，导致行业债务融资占比高，股权融资难度大。

1. Deloitte China “基础设施REITs对基建行业影响分析报告”，published 6 January 2022 <https://www2.deloitte.com/cn/zh/pages/energy-and-resources/articles/analysis-report-impact-infrastructure-reits-oninfrastructure-industry.html> Accessed 7 January 2022

2. Wang Xiaosong “New infrastructure can boost economy”, China Daily, published 14 May 2021. <http://global.chinadaily.com.cn/a/202005/14/WS5ebc85c0a310a8b241155809.html> Accessed 27 November 2021

3. “Biden signs \$1.2 trillion US infrastructure bill into law”, China Daily, published 16 November 2021. <http://www.chinadaily.com.cn/a/202111/16/WS6192d45fa310cdd39bc7577d.html> Accessed 27 November 2021

4. China's National private public partnerships(PPP) information platrm, published October 2021. <https://www.tzxm.gov.cn:8081/tzxmweb/tzxmweb/pages/pppInfo/pppIndex.jsp> Accessed 27 November 2021

5. China's National private public partnerships(PPP) information platform, published October 2021. <https://www.tzxm.gov.cn:8081/tzxmweb/tzxmweb/pages/pppInfo/pppIndex.jsp> Accessed 27 November 2021

全球基础设施 REITs概览

全球已经有超过40个国家和地区发行REITs，市场规模较大的有美国、日本、澳大利亚、新加坡等地⁶。按底层资产分类，零售和商业物业、出租公寓、产业园区、仓储物流等物业资产占据绝对份额。

由于不同国家和地区对于REITs的分类口径存在差异，本文按照“狭义的基础设施REITs”进行划分，即其底层资产属于基础设施建设类资产。目前全球已发行的基础设施REITs主要如图所示（图1）。

目前，基础设施REITs在全球REITs市场中所占份额不高，但其整体抗风险能力较强、收益稳定性强的特点，也让其成为投资组合配置中的重要类别。作为目前全球主要的基础设施投资建设市场，中国在2021年首次发行基础设施REITs，后续市场规模将快速发展。⁷

国家	REIT	主要业务
美国	AMERICAN TOWER (NYSE: AMT)	通讯塔，分布式天线系统
	COREENERGY INFRASTRUCTURE TRUST (NYSE: CORR)	中上游能源基建资产、石油和天然气管道、储油设备、收集系统
	CROWN CASTLE (NYSE: CCI)	基站塔、小型基站节点及光线路由
	SBA COMMUNICATIONS CORP (NYSE: SBAC)	基站设施租赁；蜂窝基站的安装、优化、集成服务
	UNITI GROUP (NYSE: UNIT)	通信配电系统
日本	Takara Leben Infrastructure Fund, Inc.	太阳能发电资产
	Ichigo Green Infrastructure Investment Corporation	
	Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc.	
	Canadian Solar Infrastructure Fund, Inc.	
	Tokyo Infrastructure Energy Fund, Inc.	
	Enex Infrastructure Investment Corporation	
	Japan Infrastructure Investment Corporation	
新加坡	Keppel Infrastructure Trust	天然气及污水处理
	Netlink NBN Trust	宽带互联网设施
澳大利亚	APA Group	天然气管道
	AusNet Services	输电网络、配电网络和燃气分配网络
	Infigen Energy	风力和太阳能电站
	Atlas Arteria	收费公路
	Spark Infrastructure Group	配电网络
	Sydney Airports	悉尼机场
	Transurban Group	收费公路
印度	IRB InvIT FUND	高速公路
	IndiGrid InvIT Trust	电力传输网络
中国	浙商证券沪杭甬高速REIT	收费公路
	富国首创水务REIT	污水处理
	平安广州交投广河高速公路REIT	收费公路
	中航首钢绿能REIT	生物质能源
	华夏越秀高速公路REIT	收费公路

图1：数据来源：德勤中国“基础设施REITs对基建行业影响分析报告”

6. Deloitte China “基础设施REITs对基建行业影响分析报告”，published 6 January 2022. <https://www2.deloitte.com/cn/zh/pages/energy-and-resources/articles/analysis-report-impact-infrastructure-reits-oninfrastructure-industry.html> Accessed 7 January 2022

7. Deloitte China “基础设施REITs对基建行业影响分析报告”，published 6 January 2022. <https://www2.deloitte.com/cn/zh/pages/energy-and-resources/articles/analysis-report-impact-infrastructure-reits-oninfrastructure-industry.html> Accessed 7 January 2022

REITs对于基础设施建设的推动作用

- 提高基础设施企业的再投资能力。

通过发行基础设施REITs，投资方可以提前获得资金回流，进行再投资或偿还现存债务。同时，基础设施资产的上市出售，有利于降低企业资产负债率，增强企业的再融资和再投资能力。

- 拓宽基础设施项目投资建设的资金来源。

基础设施REITs的风险适中、现金流稳定和流动性适中的特点，使得各种机构和公众投资者可以通过购买REITs份额参与基础设施投资，为基础设施建设提供更广泛的资金来源。

- 实现基础设施领域的投融资闭环。

“投资-建设-运营-退出-再投资”是基础设施领域的完整链条和良性循环模式。由于基础设施项目的巨大投资规模和长期投资期限，项目普遍缺乏投资退出渠道。基础设施REITs提供了规范化、标准化的投资退出渠道，提升了基础设施项目的流动性。

基础设施REITs的发展展望

基础设施REITs，是将资本市场引入基础设施领域的有效途径，可以降低基础设施建设对于政府投资的依赖，也可以改善基础设施投资企业的资金来源和财务结构，提升行业的持续增长能力。

目前，各国财政赤字率和公共债务规模持续上升，在寄望通过基础设施投资建设刺激经济增长和不增加财政负担的共同影响下，基础设施REITs或将成为为数不多的可行出路，有望得到快速发展。

作者介绍

殷莉莉

建筑行业领导合伙人
德勤中国
lilyin@deloitte.com.cn

史啸

审计与鉴证合伙人
德勤中国
erishi@deloitte.com.cn

德勤中国联系人

董伟龙

工业产品及建筑行业领导合伙人
德勤中国
rictung@deloitte.com.cn

殷莉莉

建筑行业领导合伙人
德勤中国
lilyin@deloitte.com.cn





关于德勤

Deloitte (“德勤”) 泛指一家或多家德勤有限公司, 以及其全球成员所网络和它们的关联机构 (统称为“德勤组织”)。德勤有限公司 (又称“德勤全球”) 及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体, 相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为及遗漏承担责任, 而对相互的行为及遗漏不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 了解更多信息。

德勤是全球领先的专业服务机构, 为客户提供审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤透过遍及全球逾150个国家与地区的成员所网络及关联机构 (统称为“德勤组织”) 为财富全球500强企业约80%的企业提供专业服务。敬请访问www.deloitte.com/cn/about, 了解德勤全球约345,000名专业人员致力成就不凡的更多信息。

德勤亚太有限公司 (即一家担保有限公司) 是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体, 在亚太地区超过100座城市提供专业服务, 包括奥克兰、曼谷、北京、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

德勤于1917年在上海设立办事处, 德勤品牌由此进入中国。如今, 德勤中国为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤中国持续致力于中国会计准则、税务制度及专业人才培养作出重要贡献。德勤中国是一家中国本土成立的专业服务机构, 由德勤中国的合伙人所拥有。敬请访问 www2.deloitte.com/cn/zh/social-media, 通过我们的社交媒体平台, 了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通讯中所含内容乃一般性信息, 任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构 (统称为“德勤组织”) 并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前, 您应咨询合格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何 (明示或暗示) 陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体。

© 2022。欲了解更多信息, 请联系德勤中国。

Designed by CoRe Creative Services. RITM1003111