

商业不动产REITs获受理，助力房企盘活存量资产 ——商业不动产REITs获受理点评

证券分析师： 徐超
分析师登记编号： S1190521050001
证券分析师： 戴梓涵
分析师登记编号： S1190524110003

报告摘要

一、商业不动产REITs政策推出后，至今已有10只获受理

2025年12月31日，证监会发布《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》，围绕四个方面对推进REITs相关工作作出安排，同时出台《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》，明确了商业不动产REITs的产品定义、基金注册及运营管理的基本要求、各方职责以及监管框架。沪深交易所同步修订发布公募REITs业务规则。2026年1月29-30日，上交所披露了首批已受理的8只商业不动产REITs，随后2月5日上交所和深交所分别披露1只商业不动产REITs获受理，预计募集资金总额合计约377亿元。底层资产类型包括商业综合体、办公楼、零售商业、酒店等，原始权益人包括央企、地方国企、民企和外资企业，其中央国企项目数量占比达到50%。

二、公募REITs市场持续扩容，助力房企盘活存量资产

此次商业不动产REITs政策推出，丰富了公募REITs的底层资产类型，完善了REITs的产品体系，截至目前已经有79只公募REITs发行上市，主要集中在高速公路，市政设施等基础设施领域，此次商业不动产纳入REITs的发行范围，有助于公募REITs市场进一步扩容。对于房地产行业而言，目前房企内部存在较多存量资产，如购物中心、写字楼等，符合条件的商业不动产可以通过发行REITs上市，帮助房企将这些资产盘活，转化为现金流，缓解房企的债务资金压力，进一步促进房地产行业的转型升级。除了已受理的10只基金外，还有部分公司正在积极筹备商业不动产REITs发行工作，如茂业商业的申报发行工作已经通过了董事会，近期披露了具体的申报方案；武商集团表示已启动商业不动产公募REITs专项研究工作；2月10日，首开股份公告，董事会会议审议通过了《关于公司以宋家庄福茂项目等有关资产发行嘉实首开封闭式商业不动产证券投资基金（公募REITs）的议案》，公司拟以持有的华侨村商街项目、璞瑅商街项目、宋家庄福茂项目三项资产作为底层资产，开展商业不动产REITs申报发行工作。我们预计后续将有更多企业参与到商业不动产REITs的发行来盘活不动产，后续可进一步关注。

三、风险提示：政策推进效果不及预期；募集发行进度不及预期；房地产市场下行风险。

目录

- 1、商业不动产REITs政策推出后，至今已有10只获受理
- 2、公募REITs市场持续扩容，助力房企盘活存量资产
- 3、风险提示

1、商业不动产REITs政策推出后，至今已有10只获受理

➤已有10只商业不动产REITs获受理

➤2025年12月31日，证监会发布《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》，围绕四个方面对推进REITs相关工作作出安排，同时出台《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》，明确了商业不动产REITs的产品定义、基金注册及运营管理的基本要求、各方职责以及监管框架。沪深交易所同步修订发布公募REITs业务规则。

图表1：商业不动产REITs相关政策

时间	会议/文件	具体内容
2025/12/31	关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知	一、推动商业不动产REITs平稳健康发展。 （一）深刻认识发展商业不动产REITs的重要意义。（二）激发市场主体活力。（三）加大工作推动力度。 二、加快推进REITs市场体系建设。 （四）推进市场扩容扩围。（五）加强二级市场建设。（六）不断完善市场生态。 三、完善REITs申报注册制度机制。 （七）优化审核注册流程。（八）健全市场化标准体系。 四、加强监管与风险防范。 （九）健全全链条监管机制。（十）促进市场主体归位尽责。（十一）维护市场平稳运行。
2025/12/31	《关于商业不动产投资信托基金试点有关工作的通知》	一是产品定义 ，商业不动产REITs是指通过持有商业不动产以获取稳定现金流并向基金份额持有人分配收益的封闭式公开募集证券投资基金。 二是基金注册及运营管理要求 ，明确基金管理人及基金托管人、尽职调查、申请材料、商业不动产等方面要求，以及基金管理人的主动运营管理责任。 三是发挥基金管理人和专业机构作用 ，压严压实责任，要求严格遵守执业规范和监管要求。 四是强化监管责任 ，明确各监管机构依法依规履行商业不动产REITs监管和风险监测处置等职责。
2026/1/15	中国证监会召开2026年系统工作会议	强调“推动债券市场提质量、调结构、扩总量，抓好商业不动产REITs试点平稳落地”

资料来源：中国政府网，太平洋证券

1、商业不动产REITs政策推出后，至今已有10只获受理

➤已有10只商业不动产REITs获受理

➤2026年1月29-30日，上交所披露了首批已受理的8只商业不动产REITs，随后2月5日上交所和深交所分别披露1只商业不动产REITs获受理，预计募集资金总额合计约377亿元。

图表2：截至2月8日，商业不动产REITs有10只获受理

受理日期	基金名称	底层资产	预计募集规模 (亿元)	原始权益人	基金管理人
2026年1月29日	中金唯品会封闭式商业不动产证券投资基金	郑州杉杉奥特莱斯、哈尔滨杉杉奥特莱斯	74.7	杉杉商业集团有限公司	中金基金
2026年1月29日	汇添富上海地产封闭式商业不动产	鼎保大厦、鼎博大厦	40	上海世博发展(集团)有限公司	汇添富基金
2026年1月29日	华安锦江封闭式商业不动产证券投资基金	21家锦江都城酒店	17	上海锦江资产管理有限公司	华安基金
2026年1月30日	国泰海通砂之船封闭式商业不动产证券投资基金	砂之船(西安)奥特莱斯	50.6	砂之船(西安)购物广场有限公司	国泰海通资产
2026年1月30日	华夏银泰百货封闭式商业不动产证券投资基金	合肥银泰中心	42.8	银泰百货有限公司	华夏基金
2026年1月30日	华夏凯德封闭式商业不动产证券投资基金	深圳来福士、绵阳涪城项目	40.5	CAPITALAND MALL ASIA LIMITED	华夏基金
2026年1月30日	华安陆家嘴封闭式商业不动产证券投资基金	晶耀前滩T1办公楼以及相关车位、晶耀前滩商场北区及西区项目、晶耀前滩商场东区及南区项目	28.1	上海前滩国际商务区投资(集团)有限公司	华安基金
2026年1月30日	华夏保利发展封闭式商业不动产证券投资基金	广州保利中心、佛山保利水城项目	20.9	保利发展	华夏基金
2026年2月5日	华泰紫金华住安住封闭式商业不动产证券投资基金	广州天河体育中心美居&全季酒店、上海江桥万达桔子水晶酒店	13.2	上海安住此间商务信息咨询有限公司	华泰证券(上海)资管
2026年2月5日	光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金	静安大融城、江门大融城	49.5	上海光翎投资中心(有限合伙)，天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业(有限合伙)	光大保德信基金

资料来源：上交所、深交所，太平洋证券

1、商业不动产REITs政策推出后，至今已有10只获受理

➤已有10只商业不动产REITs获受理

- 底层资产类型包括商业综合体、办公楼、零售商业、酒店等，其中零售商业有4单，包括中金唯品会、华夏银泰百货、国泰海通砂之船和光大保德信光大安石；办公楼项目对应为汇添富上海地产，酒店类产品对应华安锦江和华泰紫金华住安住；商业综合体项目有3单，为华安陆家嘴、华夏保利发展和华夏凯德。
- 原始权益人包括央企、地方国企、民企和外资企业，其中国企项目数量占比达到50%。

图表3：已获受理的10只商业不动产REITs底层资产类型

资产类型	预计募集规模 (亿元)	项目数量
零售商业	217.6	4
办公楼	40	1
酒店	30.2	2
商业综合体	89.5	3
合计	377.3	10

资料来源：上交所、深交所，太平洋证券

图表4：已获受理的10只商业不动产REITs原始权益人类型

原始权益人类型	预计募集规模 (亿元)	项目数量
民企	130.7	3
外资	91.1	2
地方国企	85.1	3
央企	70.4	2
合计	377.3	10

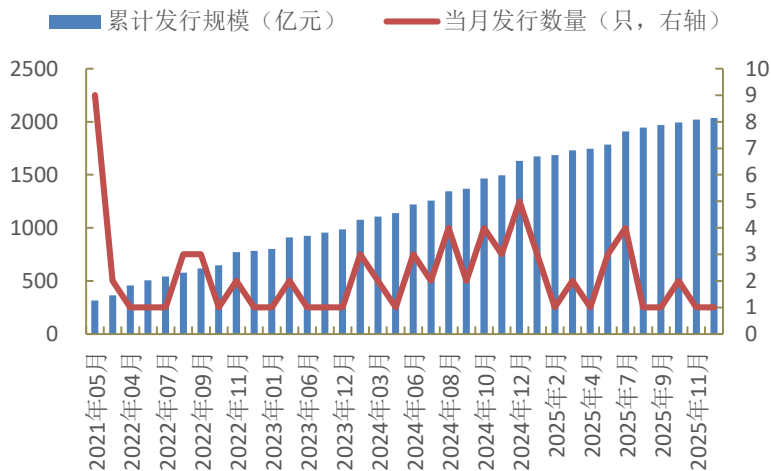
资料来源：上交所、深交所，太平洋证券

2、公募REITs市场持续扩容，助力房企盘活存量资产

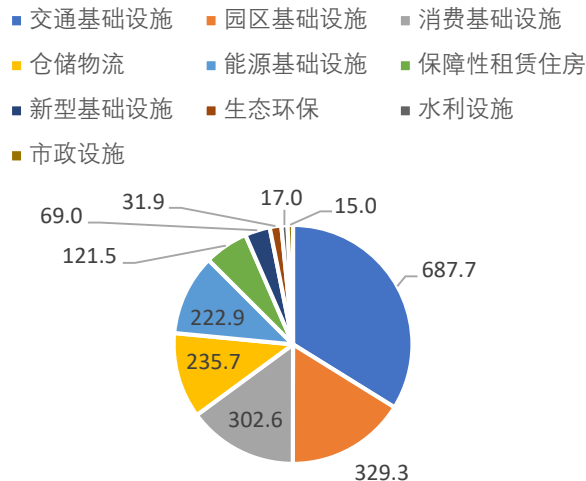
►公募REITs市场持续扩容

- 截至2026年2月6日，共发行79只公募REITs，发行规模合计2033.74亿元，其中2024年合计已发行29只REITs，发行规模合计646亿元，2025年共20只公募REITs完成发行，发行规模合计403亿元。
- 分类别来看，交通基础设施类REITs、园区基础设施类REITs和消费基础设施类REITs规模占比较高，分别为33.8%/16.2%/14.9%。

图表5：公募REITs累计发行规模及数量



图表6：发行公募REITs分类别情况



资料来源：Wind，太平洋证券

资料来源：Wind，太平洋证券

2、公募REITs市场持续扩容，助力房企盘活存量资产

▶公募REITs市场持续扩容，助力房企盘活存量资产

- ▶此次商业不动产REITs政策推出，丰富了公募REITs的底层资产类型，完善了REITs的产品体系，截至目前已经有79只公募REITs发行上市，主要集中在高速公路，市政设施等基础设施领域，商业不动产纳入REITs的发行范围，有助于公募REITs市场进一步扩容。
- ▶对于房地产行业而言，目前房企内部存在较多存量资产，如购物中心、写字楼等，符合条件的商业不动产可以通过发行REITs上市，帮助房企将这些资产盘活，转化为现金流，缓解房企的债务资金压力，进一步促进房地产行业的转型升级。
- ▶除了已受理的10只基金外，还有部分公司正在积极筹备商业不动产REITs发行工作，如茂业商业的申报发行工作已经通过了董事会，近期披露了具体的申报方案；武商集团表示已启动商业不动产公募REITs专项研究工作；2月10日，首开股份公告，董事会会议审议通过了《关于公司以宋家庄福茂项目等有关资产发行嘉实首开封闭式商业不动产证券投资基金（公募REITs）的议案》，公司拟以持有的华侨村商街项目、璞瑅商街项目、宋家庄福茂项目三项资产作为底层资产，开展商业不动产REITs申报发行工作。我们预计后续将有更多企业参与到商业不动产REITs的发行来盘活不动产，后续可进一步关注。

风险提示

- 政策推进效果不及预期；
- 募集发行进度不及预期；
- 房地产市场下行风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。