

中国房地产 专题

2025 公募 REITs 发展现状与趋势



目录

一、2025 年政府继续支持公募 REITs 发展，市场反应较为热烈.....	3
1、782 号文进行四个方面革新，推进公募 REITs 常态化发展	3
2、上半年超 87%已上市公募 REITs 盈利，回报率也较为稳定	4
3、2025 年已募集资金 415.38 亿元，年底前仍将有 REITs 上市	4
二、多家房企意愿扩募释放活力，但是目前参与程度相对较低.....	6
1、8 家房企已发行公募 REITs，主要在消费类基础设施领域	6
2、华润 REIT 每年预期扩容超 50 亿，为行业提供发展样本	6
3、凯德 REIT 上市，外资机构参与中国 REITs 市场的试金石	6
三、中国公募 REITs 进入新时代，或将助力房企完成战略转型.....	7
1、央企集中试水公募 REITs，借助政策红利实现角色转变.....	7
2、民企同样有机会参与公募 REITs，拥有优质物业是关键.....	8
3、公募 REITs 提升房企商业独立性，优化流动性助力转型升级	8

一、2025 年政府继续支持公募 REITs 发展，市场反应较为热烈

1、782 号文进行四个方面革新，推进公募 REITs 常态化发展

自 2024 年中国公募 REITs 迈入常态化发展新阶段以来，2025 年的政策主要针对扩大公募 REITs 适用范围以及加快 REITs 审批发行等方面。9 月 12 日，国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 常态化申报推荐工作的通知》

（发改办投资〔2025〕782 号，下称 782 号文），这是继 2024 年 1014 号文之后的又一个重量级政策，在资产范围、扩募支持、项目把关和组织保障四个方面有了新的规定。

表：2025 年公募 REITs 相关政策梳理（略）

在资产范围方面，782 号文在 1014 号文已明确的收费公路、清洁能源、仓储物流、保障性租赁住房等成熟资产类型基础上，进一步扩大了资产范围，新增铁路、港口、特高压输电、通信铁塔、市场化租赁住房、文化旅游、专业市场、养老设施等新资产类型。特别是将文化旅游、养老设施等民生相关领域首次纳入 REITs 发行范围，标志着基础设施 REITs 从传统基建向新基建、民生领域延伸。这一变化不仅丰富了市场投资品种，也为更多行业提供了通过 REITs 盘活存量资产的渠道。

在扩募支持方面，782 号文在扩募机制上进行了显著优化，简化了新购入项目申报流程，取消了前期辅导环节，改为由省级发展改革委或中央企业直接申报。同时拓宽了新购入项目资产范围，支持跨区域通过扩募整合存量资产，允许已上市 REITs 新购入行业内同类项目及具有关联性的不同行业领域项目。这一变化打破了此前扩募仅限于同行业资产的限制，为 REITs 管理人提供了更大的资产配置灵活性，有助于提升投资组合的分散性和抗风险能力。

在项目把关方面，782 号文提出坚持“优中选优”原则，严格把关项目质量，优先申报对实现国家重大战略具有推动作用的优质项目。与 1014 号文相比，782 号文更加强调项目的战略重要性，要求各省级发展改革部门建立基础设施 REITs 项目工作台账，形成“储备一批、组织一批、申报一批”的良性循环。这一变化体现了监管层在推动市场扩容的同时，更加注重项目质量的把控，有利于维护 REITs 市场的长期健康发展。

在组织保障方面，782 号文在组织保障方面新增了支持民间投资项目发行上市的要求，明确要求各省级发展改革部门建立健全民间投资项目发行基础设施 REITs 专项协调服务机制，实行靠前服务、主动协调、申报单列。这一规定是 1014 号文所没有的，体现了政策层面对民间资本参与基础设施 REITs 的特别支持，有助于形成“国有+民营”双轮驱动的市场格局。同时，782 号文还提出建立项目信息系统，优化审核体系，实现全流程标准化、信息化管理，进一步提升了组织保障的效率和透明度。

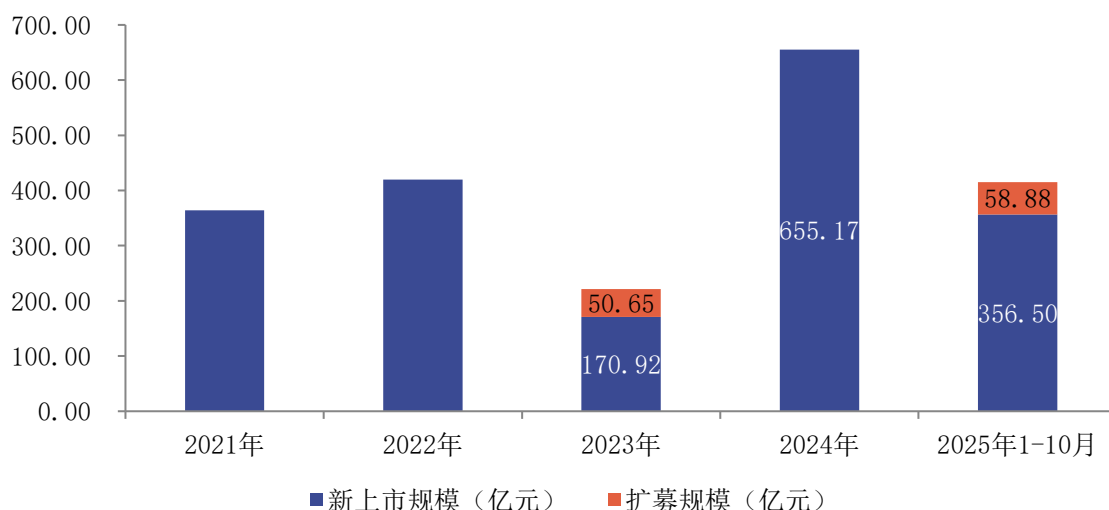
除了 782 号文之外，商务部、国家发改委、财政部等九部门在 9 月 19 日联合发布的《关于加力推动城市一刻钟便民生活圈建设扩围升级的通知》中，也明确要求“优先支持保障基本民生的社区商业综合体、邻里中心、百货商场、菜市场等消费类基础设施项目发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)”。这一政策创新性地将 REITs 工具引入社区商业设施领域，与之前 782 号文形成了补充，标志着基础设施 REITs 从传统基建向社区服务领域的延伸，体现了政策对民生需求的精准聚焦。

2、上半年超 87%已上市公募 REITs 盈利，回报率也较为稳定（略）

3、2025 年已募集资金 415.38 亿元，年底前仍将有 REITs 上市

长期稳定且较高的收益率，结合政策的利好支持，使得公募 REITs 获得了越来越多的原始权益人和投资者的重视。截至 2025 年 10 月 21 日，2025 年上市的公募 REITs 募集资金总额为 415.38 亿元（包括年内扩募），同时我国公募 REITs 已上市的总规模也达到了 2075.72 亿元。

图：2021-2025 年 10 月 21 日累计上市 REITs 募集规模（包括扩募）



数据来源：CRIC

值得注意的是，2025 年至今已经有 4 只公募 REITs 完成了扩募，总规模达到了 58.88 亿元，超过了 2023 年全年的 50.65 亿元。截至 2025 年 10 月 21 日，还有 4 只公募 REITs 的扩募正在审批中，此外博时蛇口产业园 REIT 和华夏华润商业 REIT 也都传出了即将二次扩募的消息。随着 782 号文的颁布，已上市公募 REITs 的扩募得到了政府的大力支持，未来的扩募项目数量和规模仍有可能继续增加。

表：2025 年 1-10 月新上市的公募 REITs（包括扩募）

REITs 简称	上市时间	基础设施项目类型	募集规模（亿元）
华夏凯德商业 REIT	2025/9/29	消费类基础设施	22.87
中金唯品会奥莱 REIT	2025/9/12	消费类基础设施	34.80
国泰海通东久新经济 REIT（扩募）	2025/8/28	产业园	3.59
南方润泽科技数据中心 REIT	2025/8/8	数据中心	45.00
南方万国数据中心 REIT	2025/8/8	数据中心	24.00
中航京能光伏 REIT（扩募）	2025/8/5	发电	28.60
华夏华电清洁能源 REIT	2025/8/1	发电	18.95
中银中外运仓储物流 REIT	2025/7/29	仓储物流	13.11
创金合信首农 REIT	2025/7/25	产业园	36.85
中金中国绿发商业 REIT	2025/6/27	消费类基础设施	15.80
中金亦庄产业园 REIT	2025/6/26	产业园	10.88
国泰海通临港创新产业园 REIT（扩募）	2025/5/30	产业园	17.23
华泰苏州恒泰租赁住房 REIT	2025/5/21	租赁住房	13.67
南方顺丰物流 REIT	2025/4/21	仓储物流	32.90
汇添富上海地产租赁住房 REIT	2025/3/31	租赁住房	13.62
华夏北京保障房 REIT（扩募）	2025/3/26	租赁住房	9.46
汇添富九州通医药 REIT	2025/2/27	仓储物流	11.58
华夏金隅智造工场 REIT	2025/2/26	产业园	11.36
国泰海通济南能源供热 REIT	2025/2/17	发电	14.96
易方达华威农贸市场 REIT	2025/1/24	消费类基础设施	15.13
中航易商仓储物流 REIT	2025/1/24	仓储物流	21.02

数据来源：CRIC

截至 2025 年 10 月 21 日，共有 12 只首次发行的公募 REITs 产品处于已申报还未上市阶段，预计年底之前仍将有数只公募 REITs 产品完成上市。按基础设施类型来看，能源类的为 3 只，其后仓储物流、产业园、高速公路和消费类基础设施都是 2 只，各种类型的 REITs 数量相对平均。而从审批阶段来看，共有 3 只已经通过审批，分别是华夏中海商业 REIT、中信建投沈阳国际软件园 REIT 和华夏安博仓储物流封闭式基础设施证券投资基金，其中华夏中海商业 REIT 和中信建投沈阳国际软件园 REIT 都已完成了募集等待上市。

表：截至 2025 年 10 月 21 日已申报未上市的首次发行公募 REITs 情况

基础设施项目类型	审批中	通过	成立	总计
能源	3			3
仓储物流	1	1		2
产业园	1		1	2
高速公路	2			2
消费类基础设施	1		1	2
租赁住房	1			1
总计	9	1	2	12

数据来源：CRIC

二、多家房企意愿扩募释放活力，但是目前参与程度相对较低

1、8 家房企已发行公募 REITs，主要在消费类基础设施领域（部分略）

随着公募 REITs 政策环境逐渐完善、市场规模逐渐扩大，持有优质存量资产的房地产开发企业也迎来了更多的机会，部分房企已经开始进行试水。截至 2025 年 10 月 21 日，共有华润置地、招商蛇口、大悦城、万科、首创城发、中国金茂、凯德置地和上海地产的 11 只 REITs 产品完成了上市，其中 1 只完成了扩募，总募集规模 272.07 亿元。此外，万科的 1 只新发行 REITs 以及华润的两只 REITs 扩募正在审批中，中海的华夏中海商业 REIT 则已经完成了募集等待上市。不过相对于目前 2075.72 亿元的公募 REITs 市场而言，房企的参与程度仍然相对较低。

从房企参与的公募 REITs 的基础设施类型来看，主要还是在消费类基础设施和租赁住房两个方面。目前房企旗下已上市和已申报 13 只公募 REITs 产品（不包含扩募），从底层资产来看，其中有 7 只是消费类基础设施，3 只是租赁住房，2 只是产业园和 1 只仓储物流。房企旗下已上市的消费类基础设施公募 REITs 有 6 只，对所有已上市的消费类公募 REITs 的募集规模占比为 65.6%，是发行消费类公募 REITs 的主力；已上市的租赁住房类公募 REITs 有 3 只，对所有租赁住房类公募 REITs 的占比为 30%。

表：截至 2025 年 10 月 21 日房企发行的各类基础设施公募 REITs 规模

基础设施项目类型	房企发行规模（亿元）	总发行规模（亿元）	占比
消费类基础设施	188.15	286.73	65.6%
租赁住房	39.34	130.94	30.0%
产业园	44.59	367.14	12.1%
公募 REITs 发行总量	272.07	2075.72	13.1%

数据来源：CRIC

2、华润 REIT 每年预期扩容超 50 亿，为行业提供发展样本（略）

3、凯德 REIT 上市，外资机构参与中国 REITs 市场的试金石（略）

三、中国公募 REITs 进入新时代，或将助力房企完成战略转型

1、央企集中试水公募 REITs，借助政策红利实现角色转变

当前，国内公募 REITs 已逐步进入稳定发展轨道，“新发+扩募”推动 REITs 市场规模的持续增长，为房企转型发展提供了新的机遇。从中期业绩会及财务年报中的表态来看，华润置地、招商蛇口以及新城控股等均有明确表示未来要扩大 REITs 规模。

其中，华润置地就在半年报中明确表示正在积极推进公募 REIT 的常态化扩募，同步探索 Pre-REIT、私募 REIT 等多层次产品。此外，新城控股也表示正积极推进公募 REITs、持有型不动产 ABS、PRE-REITs 等多层级 REITs 产品，并成功于 2025 年上半年完成持有型不动产 ABS 的申报工作。新城控股未来将持续推进多层级 REITs 相关发行与扩募工作，构筑大资管战略新发展平台。除了华润与新城控股，明确表示布局公募 REITs 的房企还包括有招商蛇口、中国海外、保利发展等央企。

而万科方面在过去的几年中，其旗下的印力集团也在积极实现 REITs 突破。当前，中金印力消费 REIT 已完成发行，仓储物流基础设施 REIT 获得证监会受理，保租房 REIT 已提交各地发改委审批。此外，万科已设立 3 支 Pre-REIT 基金，包括建万租赁基金、中信万科消费类基础设施基金、万新金石（厦门）住房租赁基金。其中万新金石（厦门）住房租赁基金，是由万科与新华保险、大家保险、中信金石共同设立的，收购了全国最大的保租房项目厦门泊寓院儿·海湾社区项目，涉及房源 7724 间。而中信万科消费类基础设施基金首期收购的深圳龙岗万科广场和北京旧宫万科广场实现交割，与建信设立的建万住房租赁投资基金也正在有序推进扩募。

当前房地产行业仍处于深度调整期，以往传统的“重资产”模式已难以适应当前的新形势，而公募 REITs 的出现能够帮助房企从开发商向运营商的角色转变，通过打造“投融资管退”的全链条业务模式，帮助房企由“重”向“轻”的资产结构转变。

表：房企运营商布局拓展 REITs 情况

房企运营商	详情
华润置地	目前，本集团正积极推进公募 REIT 的常态化扩募，同步探索 Pre-REIT、私募 REIT 等多层次产品，加快资产与资本良性循环，着力打造行业领先的资产管理平台，充分释放成熟资产价值，持续增厚股东回报。
万科地产	打通经营性业务投融资管退的模式死循环，提升资产周转效率，加快资金回流。
新城控股	积极推进公募 REITs、持有型不动产 ABS、PRE-REITs 等多层级 REITs 产品，并成功于 2025 年上半年完成持有型不动产 ABS 的申报工作。公司将持续推进多层级 REITs 相关发行与扩募工作，构筑公司大资管战略新发展平台。
招商蛇口	将以“做好存量、做精增量”为核心理念，持续提升资产运营能力，并伺机通过公募 REITs 推动存量资产价值释放，优化资产结构，同时精准布局增量市场，形成“开发-运营-资本

	化-再投资”的资本循环闭环，打造高效、可持续的产业生态圈。
中国海外发展	本集团首个商业公募 REITs 发行工作正在有序推进，相信 REITs 平台的创设，将为本集团厚实的商业资产价值释放提供更大的空间。
保利发展	实现资产经营收入 25.4 亿元，同比提升 13%，同时拓宽融资渠道，发行商用物业类 REITs、新增租赁住房相关贷款，提高持有资产的资金使用效率。

数据来源：企业公告，CRIC 整理

2、民企同样有机会参与公募 REITs，拥有优质物业是关键（略）

3、公募 REITs 提升房企商业独立性，优化流动性助力转型升级

整体来看，发行公募 REITs 并非简单“一锤子买卖”将资产直接出售，而是要求企业要保留项目部分股权且确保经营稳定。因此发行公募 REITs 的意义更多是**提升集团旗下商业板块的独立性**，在房企资金普遍承压的背景下让商业板块能够通过市场募集资金，更好地实现自给自足独立发展，**有助于帮助房企将原本沉淀在自持物业中的资金释放出来，用于偿还债务、补充流动资金等。**

对于拥有大量优质商业项目的房企而言，应该抓住当下公募 REITs 的政策机遇，以构建新的发展格局。在行业深度调整的大背景下，相关房企可以通过发行公募 REITs，加快企业轻资产化转型，进一步增强资本实力。

与此同时，发行公募 REITs 有利于盘活房企长周期低回报的存量资产，募集资金也可以用于相关资产的再投资，降低企业在存量资产里的沉淀成本。最后，公募 REITs 有助于房企在非住宅领域继续深耕布局，孵化潜在商业项目，提升商业项目的回报率，实现资产增值。

而对于流动性紧张但旗下商业项目仍稳定运营的房企而言，发行公募 REITs 可以作为融资转型的一种辅助手段，但不会是主要方式。对于这类企业而言，首要解决的是债务压力，**最优解仍然是直接出售旗下各类重资产**，包括但不限于附属或合联营公司股权、投资性房地产等等。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。