

商业不动产REITs落地进程加快 ——商业不动产REITs动态更新

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、首批4只商业不动产REITs上市。2026年6月18日，首批4只商业不动产基础设施公募REITs正式在上海证券交易所上市交易，分别为汇添富上海地产商业REIT、中信建投首农商业REIT、国泰海通砂之船商业REIT和中金唯品会商业REIT，底层资产业态包括零售商业、购物中心和办公、配套商业，原始权益人涉及地方国企、民企和外资。4只产品存续期介于20-41年不等，募集资金较初始申报拟募集规模均有所提高，募资规模涨幅在6.3%-10%之间，合计共募资203.33亿元。较初始项目估值溢价率在10%左右，市场认可度高。上市表现来看，首批4只商业不动产REITs上市首日交投较为活跃，合计成交额为12.96亿元，占当日REIT市场总成交额的76.6%。上市当日国泰海通砂之船商业REIT领涨，收报6.144元，涨幅11.08%，成交额5.88亿元，中信建投首农商业REIT、中金唯品会商业REIT和汇添富上海地产商业REIT当日收报分别为3.056/3.888/4.093元，当日涨幅分别为1.43%/1.04%/0.02%。

二、商业不动产REITs落地进程加快。6月22日证监会下发注册批复，4单商业不动产公募REITs全部获准注册，分别为华夏凯德商业不动产REIT、华夏保利发展商业不动产REIT、华安陆家嘴商业不动产REIT、创金合信北京国资商业不动产REIT。产品覆盖外资城市综合体、央企商业项目、上海核心商务办公综合体、北京城市更新科创物业四大类型，标志我国商业不动产REITs告别零星试点，进入批量、常态化发行周期。监管统一要求，项目自批复之日起6个月内启动募集，单只产品发售周期不得超过3个月，全部于上交所挂牌交易。据wind数据，截至2026年6月24日，已有21只商业不动产REITs获受理，其中有3只已问询，7只已反馈，6只已通过，4只已上市。

三、首批4只REITs指数基金获批。2026年6月17日，据证监会官网显示，首批4只跟踪中证REITs全收益指数的公募基金产品正式获批，分别是华夏中证REITs全收益指数、南方中证REITs全收益指数、中金中证REITs全收益指数、易方达中证REITs全收益指数。上述4只基金曾于5月18日集中申报，此次4只基金正式获得行政许可决定书，意味着中国REITs市场首次迎来指数化产品，市场从单一标的的交易向指数化、规模化投资全面升级。REITs指数基金的推出，有效降低了中小投资者的择券难度与入市门槛，将填补REITs市场指数化投资领域的空白。

四、投资建议。去年年底推出的商业不动产REITs政策完善了REITs的产品体系，有助于公募REITs市场进一步扩容。6月中下旬以来，国内首批4只商业不动产REITs在上交所挂牌上市，表现亮眼，上市首日全线收涨，市场投资者配置需求旺盛。此外，证监会对于4单商业不动产REITs下发注册批复，长期来看，我国商业不动产REITs进入常态化发行新阶段，将成为服务实体经济，构建房地产发展新模式的重要资本市场工具。目前除了已受理的21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，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。

五、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、首批4只商业不动产REITs上市
- 2、商业不动产REITs落地进程加快
- 3、首批4只REITs指数基金获批
- 4、投资建议
- 5、风险提示

1、首批4只商业不动产REITs上市

➤首批4只商业不动产REITs上市

➤2026年6月18日，首批4只商业不动产基础设施公募REITs正式在上海证券交易所上市交易，分别为汇添富上海地产商业REIT、中信建投首农商业REIT、国泰海通砂之船商业REIT和中金唯品会商业REIT，底层资产业态包括零售商业、购物中心和办公、配套商业，原始权益人涉及地方国企、民企和外资。

图表1：首批4只商业不动产REIT基本情况

代码	名称	底层资产	资产类型	募集总额 (亿元)	原始权益人	类型	基金管理人
508600.SH	汇添富上海地产商业REIT	鼎保大厦、鼎博大厦	办公、配套商业	40.92	上海世博发展（集团）有限公司	地方国企	汇添富基金
508601.SH	中信建投首农商业REIT	龙德广场	购物中心	30.13	北京粮食集团有限责任公司、北京元创联商业企业管理中心(有限合伙)	地方国企	中信建投基金
508602.SH	国泰海通砂之船商业REIT	砂之船（西安）奥特莱斯	零售商业	55.31	砂之船（西安）购物广场有限公司	民企	国泰海通资产
508603.SH	中金唯品会商业REIT	郑州杉杉奥特莱斯、哈尔滨杉杉奥特莱斯	零售商业	76.96	杉杉商业集团有限公司	外资	中金基金

资料来源：Wind，太平洋证券

1、首批4只商业不动产REITs上市

➤首批4只商业不动产REITs上市

➤4只产品存续期介于20-41年不等，募集资金较初始申报拟募集规模均有所提高，募资规模涨幅在6.3%-10%之间，合计共募资203.33亿元。较初始项目估值溢价率在10%左右，市场认可度高。

图表2：首批4只商业不动产REIT基本情况

代码	名称	存续期	项目估值（亿元）	申报-拟募集规模（亿元）	定价-拟募集规模（亿元）	较申报募集规模涨幅（%）	较估值溢价率（%）
508600.SH	汇添富上海地产商业REIT	41年	36.89	38.49	40.92	6.31%	10.92%
508601.SH	中信建投首农商业REIT	20年	27.03	27.4	30.13	9.96%	11.47%
508602.SH	国泰海通砂之船商业REIT	30年	50.28	50.28	55.31	10.00%	10.00%
508603.SH	中金唯品会商业REIT	31年	69.99	69.99	76.96	9.96%	9.96%

资料来源：Wind，太平洋证券

1、首批4只商业不动产REITs上市

➤首批4只商业不动产REITs上市

➤4只产品发售价格接近询价区间上限，网下有效认购倍数方面，国泰海通砂之船商业REIT认购倍数为103.81倍，领先于另外3只产品，市场认可度较高，中信建投首农商业REIT和中金唯品会商业REIT的认购倍数分别为80.16倍和68.03倍，汇添富上海地产商业REIT认购热度相对偏低，认购倍数为22.27倍；收益方面，首批4只商业不动产REITs的2026年年化分派率位于4.4%-5.65%区间。

图表3：首批4只商业不动产REIT基本情况

代码	名称	询价区间（元/份）	发售价格（元/份）	网下有效认购倍数	申报-2026年分派率（%）	定价-2026年分派率（%）
508600.SH	汇添富上海地产商业REIT	3.464-4.234	4.092	22.27	4.75%	4.47%
508601.SH	中信建投首农商业REIT	2.466-3.014	3.013	80.16	6.22%	5.65%
508602.SH	国泰海通砂之船商业REIT	4.525-5.531	5.531	103.81	5.46%	4.96%
508603.SH	中金唯品会商业REIT	3.150-3.849	3.848	68.03	4.84%	4.40%

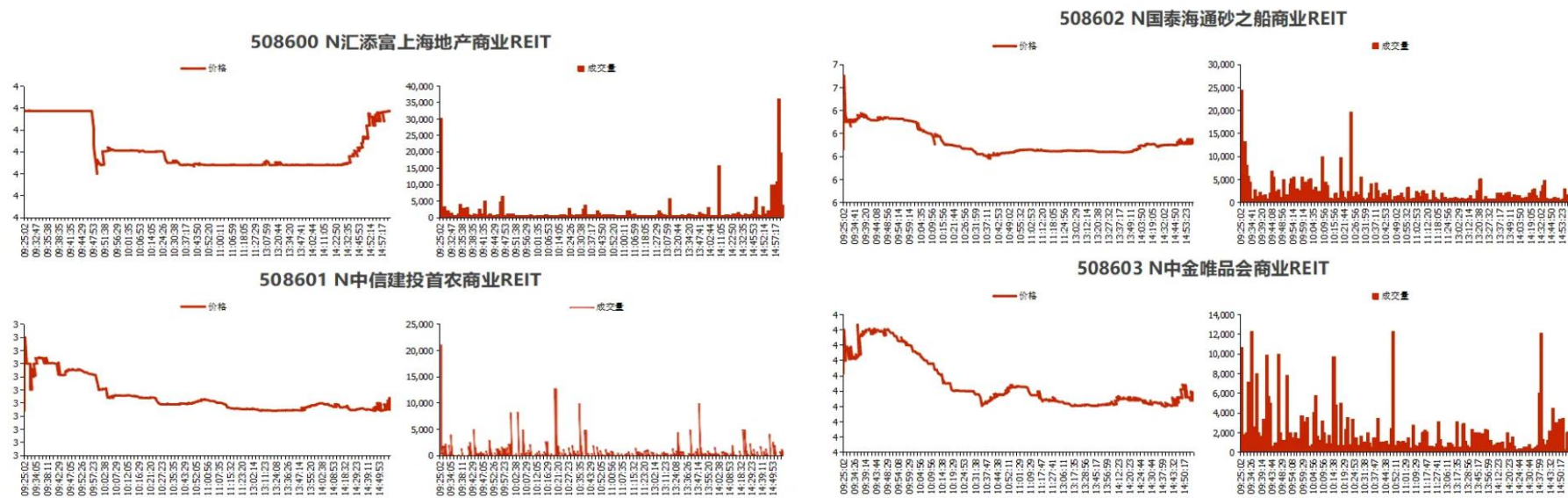
资料来源：Wind，太平洋证券

1、首批4只商业不动产REITs上市

➤首批4只商业不动产REITs上市

➤上市表现来看，首批4只商业不动产REITs上市首日交投较为活跃，合计成交额为12.96亿元，占当日REIT市场总成交额的76.6%。

图表4：首批4只商业不动产REIT上市首日情况



资料来源：通达信，太平洋证券

1、首批4只商业不动产REITs上市

➤首批4只商业不动产REITs上市

➤上市当日国泰海通砂之船商业REIT领涨，收报6.144元，涨幅11.08%，成交额5.88亿元，中信建投首农商业REIT、中金唯品会商业REIT和汇添富上海地产商业REIT当日收报分别为3.056/3.888/4.093元，当日涨幅分别为1.43%/1.04%/0.02%。

图表5：首批4只商业不动产REIT上市首日情况

代码	名称	开盘价（元）	收盘价（元）	涨跌幅（%）	换手率（%）	成交额（亿元）
508602.SH	国泰海通砂之船商业REIT	6.0610	6.1440	11.08	38.12	5.88
508601.SH	中信建投首农商业REIT	3.0200	3.0560	1.43	18.04	1.67
508603.SH	中金唯品会商业REIT	3.9570	3.8880	1.04	15.86	3.13
508600.SH	汇添富上海地产商业REIT	4.0930	4.0930	0.02	18.75	2.28

资料来源：Wind，太平洋证券

2、商业不动产REITs落地进程加快

►商业不动产REITs落地进程加快

►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6：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

2、商业不动产REITs落地进程加快

►商业不动产REITs落地进程加快

►6月22日证监会下发注册批复，4单商业不动产公募REITs全部获准注册，分别为华夏凯德商业不动产REIT、华夏保利发展商业不动产REIT、华安陆家嘴商业不动产REIT、创金合信北京国资商业不动产REIT。产品覆盖外资城市综合体、央企商业项目、上海核心商务办公综合体、北京城市更新科创物业四大类型，标志我国商业不动产REITs告别零星试点，进入批量、常态化发行周期。监管统一要求，项目自批复之日起6个月内启动募集，单只产品发售周期不得超过3个月，全部于上交所挂牌交易。

图表7：22日4只商业不动产REIT获准注册

名称	底层资产	底层资产类型	资产总估值（亿元）	拟募集资金规模（亿元）	原始权益人	类型	基金管理人
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	商业综合体、商业零售	48.11	38.73	CAPITALANDMALL ASIALIMITED	外资	华夏基金管理有限公司
华夏保利发展商业不动产REIT	广州保利中心、佛山保利水城项目	办公及配套商业、商业零售	19.3	19.96	保利发展控股集团股份有限公司	央企	华夏基金管理有限公司
华安陆家嘴商业不动产REIT	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	办公、车位、商业	25.74	25.74	上海前滩国际商务区投资(集团)有限公司	地方国企	华安基金管理有限公司
创金合信北京国资商业不动产REIT	集智未来项目（包括量子芯座及量子银座）和隆福寺一期项目（包括隆福大厦及隆福寺北里）	办公、配套商业	25.69	25.75	北京市国有资产经营有限责任公司	地方国企	创金合信基金管理有限公司

资料来源：Wind，太平洋证券

2、商业不动产REITs落地进程加快

➤已有21只商业不动产REITs获受理

➤据wind数据，截至2026年6月24日，已有21只商业不动产REITs获受理，其中有3只已问询，7只已反馈，6只已通过，4只已上市。

图表8：截至6月24日，商业不动产REITs有21只获受理

受理日期	基金名称	项目状态	原始权益人	基金管理人
2026-01-29	华安锦江封闭式商业不动产证券投资基金	通过	上海锦江资产管理有限公司	华安基金管理有限公司
2026-02-05	光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金	通过	上海光翎投资中心(有限合伙)	光大保德信基金管理有限公司
2026-04-02	创金合信北京国资公司封闭式商业不动产证券投资基金	通过	北京市国有资产经营有限责任公司	创金合信基金管理有限公司
2026-06-15	招商资管招商蛇口封闭式商业不动产证券投资基金	已受理	招商局积余产业运营服务股份有限公司	招商证券资产管理有限公司
2026-04-30	华夏华润置地封闭式商业不动产证券投资基金	已问询	华润置地控股有限公司	华夏基金管理有限公司
2026-05-06	红土创新茂业封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	深圳茂业(集团)股份有限公司	红土创新基金管理有限公司
2026-04-30	中金开元旅业封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	杭州汉峪企业管理有限公司	中金基金管理有限公司
2026-01-30	华夏保利发展封闭式商业不动产证券投资基金	通过	保利发展控股集团股份有限公司	华夏基金管理有限公司
2026-01-30	华夏凯德封闭式商业不动产证券投资基金	通过	CAPITALANDMALLASIALIMITED	华夏基金管理有限公司
2026-01-30	华安陆家嘴封闭式商业不动产证券投资基金	通过	上海前滩国际商务区投资(集团)有限公司	华安基金管理有限公司
2026-03-30	国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	国联安基金管理有限公司
2026-03-13	红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金	已问询	星河实业(深圳)有限公司	红土创新基金管理有限公司
2026-03-06	广发新城吾悦封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	吾悦顺瑞(上海)商业经营管理有限公司	广发基金管理有限公司
2026-03-02	嘉实首开封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	北京首都开发股份有限公司	嘉实基金管理有限公司
2026-02-12	国泰海通崇邦封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	泛全有限公司	上海国泰海通证券资产管理有限公司
2026-01-30	华夏银泰百货封闭式商业不动产证券投资基金	已反馈	银泰百货有限公司	华夏基金管理有限公司
2026-02-05	华泰紫金华住安住封闭式商业不动产证券投资基金	已问询	上海安住此间商务信息咨询有限公司	华泰证券(上海)资产管理有限公司
2026-01-29	汇添富上海地产封闭式商业不动产证券投资基金	已上市	上海世博发展(集团)有限公司	汇添富基金管理股份有限公司
2026-01-30	国泰海通砂之船封闭式商业不动产证券投资基金	已上市	砂之船(西安)购物广场有限公司	上海国泰海通证券资产管理有限公司
2026-02-12	中信建投首农食品集团封闭式商业不动产证券投资基金	已上市	北京元创联商业企业管理中心(有限合伙)	中信建投基金管理有限公司
2026-01-29	中金唯品会封闭式商业不动产证券投资基金	已上市	杉杉商业集团有限公司	中金基金管理有限公司

资料来源：Wind，太平洋证券

2、商业不动产REITs落地进程加快

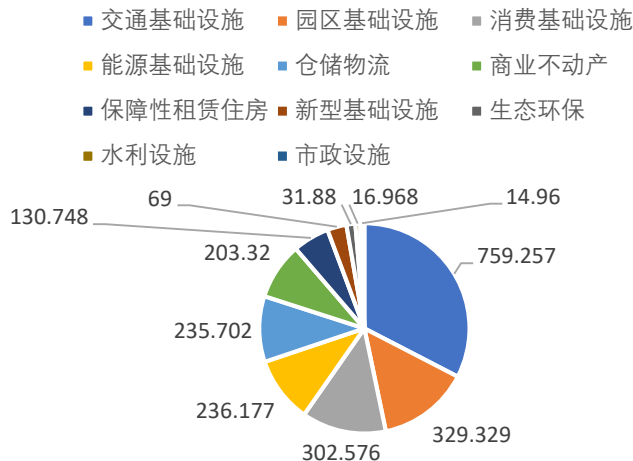
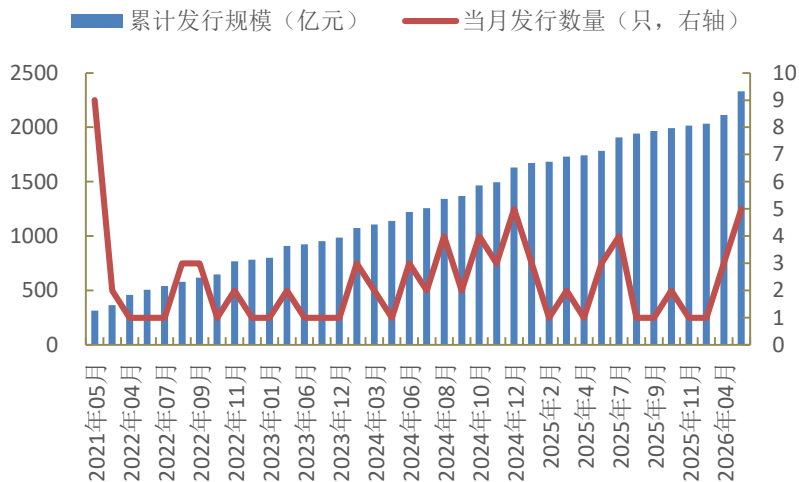
►公募REITs市场持续扩容

►截至2026年6月24日，共发行87只公募REITs，发行规模合计2329.92亿元，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402亿元，2026年截至目前共发行8只REITs，发行规模合计297.38亿元。

►分类别看，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32.59%/14.13%/12.99%，商业不动产类REITs发行规模占比8.73%。

图表9：公募REITs累计发行规模及数量

图表10：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

3、首批4只REITs指数基金获批

➤首批4只REITs指数基金获批

➤2026年6月17日，据证监会官网显示，首批4只跟踪中证REITs全收益指数的公募基金产品正式获批，分别是华夏中证REITs全收益指数、南方中证REITs全收益指数、中金中证REITs全收益指数、易方达中证REITs全收益指数。上述4只基金曾于5月18日集中申报，此次4只基金正式获得行政许可决定书，意味着中国REITs市场首次迎来指数化产品，市场从单一标的的交易向指数化、规模化投资全面升级。REITs指数基金的推出，有效降低了中小投资者的择券难度与入市门槛，将填补REITs市场指数化投资领域的空白。

4、投资建议

➤去年年底推出的商业不动产REITs政策完善了REITs的产品体系，有助于公募REITs市场进一步扩容。6月中下旬以来，国内首批4只商业不动产REITs在上交所挂牌上市，表现亮眼，上市首日全线收涨，市场投资者配置需求旺盛。此外，证监会对于4单商业不动产REITs下发注册批复，长期来看，我国商业不动产REITs进入常态化发行新阶段，将成为服务实体经济，构建房地产发展新模式的重要资本市场工具。目前除了已受理的21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，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。