

REITs 融资业务的核心价值及其对新能源企业的双向影响研究

文兴超

国家电投集团北京电力有限公司, 北京, 102300;

摘要: 在“双碳”目标引领与能源结构转型加速的双重背景下, 新能源产业已成为我国经济高质量发展的核心增长极。然而, 光伏、风电等新能源项目“前期投资规模大、投资回收周期长、资金沉淀效应显著”的行业特性, 始终是制约企业规模扩张与技术迭代的关键瓶颈。REITs 作为一种连接存量资产与增量资本的创新金融工具, 凭借其独特的制度设计与资本运作优势, 为新能源企业破解融资困境、优化发展模式提供了全新路径。本文将系统剖析 REITs 融资业务的核心属性与战略价值, 深入探讨其对新能源企业发展的多重利好与潜在风险, 并提出针对性的实践建议, 为新能源企业高效运用 REITs 工具提供参考。

关键词: REITs 融资; 新能源; 创新型; 资产证券化; 绿色债券

DOI: 10.64216/3080-1486.26.03.035

1 REITs 融资业务的核心属性与战略价值

REITs 并非简单的“资产打包融资工具”, 而是以资产运营为核心、以现金流管理为纽带、以资本结构优化为目标的系统性金融生态。其本质是通过证券化方式, 将具备稳定收益能力的不动产或基础设施资产转化为可流通金融产品, 实现“资产价值-现金流-资本增值”的良性循环, 对新能源企业、金融机构及资本市场均具有不可替代的战略价值。

1.1 生存发展的“生命线”, 基于监管约束的必然选择。

与普通企业不同, REITs 的核心监管要求之一是将 90% 以上的应税收入作为股息分配给投资者, 这一规则导致 REITs 内部留存资本极度匮乏。新能源 REITs 底层的光伏电站、风电场等资产, 运营中需持续投入资金用于设备维护、技术升级等, 且扩张时需收购新资产。以 100MW 光伏电站为例, 年运维成本约为初始投资的 2% - 3%, 收购同等规模新电站则需数亿元资金。内部留存不足的情况下, 外部融资的及时性、充足性与成本高低, 直接决定了 REITs 的运营存续与市场竞争力, 融资业务由此成为其“生命线”。

1.2 资本运作的“指挥棒”, 以价值最大化为核心目标

REITs 融资的本质是通过多元化工具组合, 构建“低成本、长期化、低风险”的资本结构, 实现股东回报最大化, 其形成了以“投资级信用评级为基石、债务与股

权比例优化为核心、利率与期限匹配为保障”的系统性策略。

投资级信用评级是降低融资成本的关键。若 REITs 获得 AA+ 及以上评级, 发行债券或申请贷款的利率将比非投资级主体低 1-2 个百分点, 以 10 亿元 5 年期债券为例, 利率每降 1 个百分点, 每年可减少利息支出 100 0 万元。

债务与股权比例优化是资本结构核心。成熟市场 REITs 通常将资产负债率控制在 40%-60%, 我国新能源 REITs 也多遵循此规律, 以 A 清洁能源为例, REIT 发行时资产负债率设定为 55%, 兼顾了财务杠杆效应与财务稳健性。

利率与期限匹配是融资安全的重要支撑。新能源 REITs 底层资产现金流周期长达 15-20 年, 需匹配相应融资期限, 避免“短债长投”的期限错配风险; 同时可通过固定与浮动利率工具组合, 平衡利率波动风险, 如利率上行期锁定固定利率, 下行期增加浮动利率融资比例。

1.3 资产盘活的“转换器”, 连接存量资产与增量资本的桥梁

REITs 融资业务最核心的功能, 在于打破不动产及基础设施资产的流动性壁垒, 通过资产证券化的方式, 将具备稳定现金流的存量资产转化为可在资本市场流通的金融产品, 实现资产价值向即时现金流的高效转化。这种“存量盘活-增量投入”的运作模式, 与新能源产业“建设期重投入、运营期稳收益”的行业特性形成了高度契合, 为新能源资产的价值变现与循环利用提供了

高效路径。

在传统发展模式下，新能源企业一旦完成项目建设并投入运营，大量资金便沉淀为固定资产，即使项目运营收益稳定，也难以快速回收资金用于新项目开发，导致企业发展陷入“投建-沉淀-再融资”的被动循环。而通过 REITs 融资，企业可将运营成熟、现金流稳定的新能源项目注入 REITs 实现上市，一次性回笼巨额资金，随后将这些资金投入新的新能源项目开发，形成“存量资产变现-增量项目投建-新资产再盘活”的良性循环。

2 REITs 融资对新能源企业发展的多重利好

新能源产业（尤其是光伏、风电领域）具有“前期投资大、回收周期长、现金流稳定”的典型特征，与 REITs 的资产要求高度匹配。REITs 融资业务为新能源企业带来的利好，已从单纯的资金补充延伸至战略转型、运营升级等多个维度。

2.1 盘活存量资产，破解资金沉淀

资金沉淀是新能源企业的突出难题。一个大型光伏电站或风电场的建设成本通常以十亿元为单位，例如，一个 100 兆瓦的光伏电站建设成本约为 3.5-4 亿元，一个 50 兆瓦的风电场建设成本约为 4-4.5 亿元。这些项目的投资回收周期长达 10-20 年，大量资金沉淀于固定资产中，导致企业现金流持续紧张，不仅难以支撑新项目开发，还可能面临流动性风险。

REITs 可实现存量资产快速变现，如 A 清洁能源通过 REITs 将运营超 5 年的风电项目证券化，一次性回笼 12.26 亿元资金。同时，资产注入 REITs 后，企业资产负债表中“固定资产”减少、“货币资金”增加，资产流动性大幅提升，还可利用回笼资金偿还贷款、支付款项，改善现金流状况。

2.2 优化财务结构，实现轻资产转型

新能源企业资产负债率普遍超 70%，部分甚至超 80%，高负债率加剧偿债压力、推高融资成本。REITs 作为权益性融资，可直接降低资产负债率，如 A 清洁能源发行 REITs 前负债率约 75%，募资后降至 68%，降幅达 7 个百分点，同时提升了企业信用形象，使其后续融资成本可降低 0.5-1 个百分点。

更重要的是，REITs 推动企业从“资产持有者”向“轻资产运营商”转型。企业可将存量资产变现，把资金投入项目开发、运维管理、技术研发等轻资产领域，形成“出售-回笼-再投资”的循环模式，既降低运营风险、提高资金使用效率，又能提升净资产收益率，契合资本市场估值标准。

2.3 构建良性循环，支撑规模扩张

传统融资模式下，新能源企业规模扩张受资金瓶颈制约，而 REITs 可构建“投资-建设-运营-盘活-再投资”的闭环发展模式，为扩张提供可持续动力。A 清洁能源通过 REITs 回笼资金后重点布局西北、华北新能源项目，2024 年新增光伏装机超 5GW，同比增长 30%。

政策也为该闭环提供了保障，2024 年国家发改委明确将储能等新型基础设施纳入 REITs 范围，2025 年又进一步简化清洁能源 REITs 申报流程，地方政府也出台财政补贴、税收优惠等配套政策，激发了企业参与积极性。

2.4 提升综合价值，运营声誉双提升

一方面，REITs 对底层资产质量和运营能力的高要求，倒逼企业提升管理水平。如 A 清洁能源 REIT 为满足发行要求，搭建智能化运维平台，将设备故障响应时间从 24 小时缩至 4 小时，发电效率提升 5%，运营成本降低 8%。另一方面，成功发行 REITs 是资本市场对企业的权威认可，A 清洁能源 REITs 获超 15 倍超额认购，极大提升了品牌声誉，为企业项目获取、融资合作奠定了优势。

3 REITs 融资对新能源企业的潜在挑战与风险

REITs 融资为新能源企业带来了诸多发展机遇，但作为一种复杂的资本运作工具，其在实践过程中也伴随着控制权让渡、资产门槛约束、运作成本高企、合规风险增加等多重挑战。新能源企业在运用 REITs 工具时，必须对这些潜在风险进行全面评估，结合自身实际情况制定科学的应对策略，避免因盲目跟风而陷入困境。

3.1 控制权与收益权双重让渡稀释核心权益

企业将资产注入 REITs 后，通常仅保留部分战略持股，会失去对资产的完全控制权，可能延误项目技术升级、产能调整等战略决策。同时，REITs 需将绝大部分现金流用于股息分配，企业仅能通过管理费和少量股权获取收益，长期收益流失严重。以年净利润 5000 万元的风电场为例，注入 REITs 后企业年收益仅 500-550 万元，不足原有收益的 11%，且优质资产未来收益增长红利也将旁落。此外，股权稀释还可能影响企业股权结构稳定，削弱其决策话语权。

3.2 资产门槛约束对资产质量具有极致要求

REITs 要求底层资产具备稳定现金流，形成了严苛的筛选门槛。从运营阶段看，我国规定新能源项目需稳定运营 3 年以上且持续产生正向现金流，大量建设期或

初期项目被排除在外,且新能源项目发电效率受自然条件等因素影响,现金流存在不确定性;从合规性看,项目需具备完备的土地、环保、电力许可等手续,而部分早期项目存在产权瑕疵等历史遗留问题;从消纳能力看,西北等地区部分项目弃风、弃光率达10%-15%,影响现金流稳定性,难以满足REITs要求。

3.3 复杂流程与高额支出负担加大运作成本

REITs发行涉及资产重组、法律合规等多个环节,周期长达6-12个月,仅尽职调查阶段就需2-3个月,可能导致企业错过最佳融资时机。同时,企业需支付承销费、管理费等多项中介费用,合计占融资规模的3%-5%,10亿元融资项目的中介费用可达3000-5000万元,且资产划转还可能产生高额税务成本,若缺乏筹划将进一步侵蚀融资收益。此外,REITs上市后还需持续支付管理费、信息披露费等,加重企业财务负担。

3.4 持续监管与利益平衡的双重合规运营风险

REITs作为公开产品受严格监管,企业需承担持续合规义务。一是信息披露风险,若披露不及时、不准确,企业将面临监管处罚,还会导致REITs价格下跌,某新能源REITs就因未及时披露设备故障信息,单日基金价格下跌5%;二是关联交易风险,企业与REITs间的资产转让、运维服务等关联交易,若定价不公允易引发利益输送质疑;三是利益平衡风险,企业短期现金流诉求与投资者长期股息收益诉求可能存在冲突,如何实现双方利益平衡是企业合规运营的核心课题。

4 新能源企业提升REITs运用能力的实践建议

随着REITs专项立法推进与新能源资产纳入范围扩大,REITs已成为新能源企业高质量发展的“必选项”,企业需从资产储备、专业能力、全流程机制三方面提升运用能力。

4.1 建立优质资产储备体系,夯实融资基础

企业应将资产培育作为战略重点,构建“开发一批、运营一批、储备一批”的循环体系。开发阶段,优先布局资源禀赋优、消纳能力强的区域,严格办理合规手续,选用先进设备保障项目质量;运营阶段,搭建专业化运维体系,引入智能化技术提升发电效率、降低成本,对成熟资产建立档案并筛选优质资产纳入储备库;同时提前布局储能、氢能等新型资产,关注政策动态以抢占市场先机。

4.2 强化专业能力建设,提升运作水平

REITs运作涉及多专业领域,企业需组建由资本运

作、财务、法律等人才构成的专项团队,通过内部培养与外部招聘吸纳人才,并加强行业培训;同时选择经验丰富的中介机构合作,提升发行效率与成功率;尤其要强化税务筹划能力,联合专业机构在资产划转、发行等环节合理避税,充分利用新能源项目税收优惠政策降低成本。

4.3 构建全流程管理机制,实现战略融合

企业应将REITs融资融入整体战略,构建“资产筛选-发行运作-持续管理”的全流程机制。资产筛选阶段,结合战略明确筛选标准,谨慎处置核心资产,合理安排注入节奏;发行阶段,与中介机构协作优化融资方案,合理搭配融资工具,加强路演推介并规范信息披露;持续管理阶段,做好资产运维,积极参与REITs决策,履行披露义务,同时定期评估融资效果,为后续业务提供参考。

5 总结与展望

在全球能源转型与我国“双碳”目标推进背景下,REITs凭借“存量盘活、权益融资、长期稳定”的特性,成为新能源企业破解资金困局、优化财务结构的重要工具。其不仅能帮助企业回笼资金、实现轻资产转型、支撑规模扩张,还能倒逼运营升级、提升品牌声誉,战略价值突出。

尽管REITs存在控制权让渡、资产门槛高等挑战,但随着市场成熟、专项立法完善,其运作成本将降低、流程将简化,对新能源企业的支撑作用将进一步凸显。未来,熟练运用REITs的企业将在资本获取与规模扩张中占据先机,而REITs市场也将吸引更多社会资本进入新能源领域,为产业高质量发展提供资本动力,助力我国实现能源结构转型与“双碳”战略目标。

参考文献

- [1]新疆能源集团立新能源相关公开披露文件(含清洁能源REITs发行说明书、募集资金使用报告等)
- [2]中国证券投资基金业协会.公募REITs发展报告(2025年上半年)[R].北京:中国证券投资基金业协会,2025.
- [3]国家发展和改革委员会.关于扩大REITs试点范围及规范清洁能源资产发行的通知[Z].2024-2025.
- [4]刘志鹏.清洁能源REITs的资产选择与风险管控[J].
- [5]中国REITs论坛.新能源REITs常态化发展白皮书[R].上海:中国REITs论坛,2025.