

实探首钢绿能REITs：拟扩建“二期”项目 计划2023年底建成投产

■本报记者 张志伟 王思文

驱车近40公里，近日《证券日报》记者来到位于北京市门头沟的首钢环境生物质能源项目（以下简称“首钢绿能REITs”）基地。该基地位于门头沟区东南部的潭柘寺镇鲁家山首钢鲁矿南区。基地三面环山，正中央的垃圾焚烧厂色彩绿白相间，颇具现代歌舞剧院的造型特点，与毗邻古朴的潭柘寺遥相呼应，构成一道亮丽的风景线。进入园区，所到之处没有任何异味，如果不是身临其境，谁也不会相信这是一个垃圾处理厂。

2020年4月份，《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》正式发布，一年后，首批9单基础设施公募REITs产品进入基金公开发售阶段，今日将正式发售。

作为中国金融市场的创新产品，首批9单基础设施公募REITs产品之一，首钢绿能REITs除了环境绿色、无异味散发之外，还有哪些不同寻常之处？

大型机械化操作 日处理垃圾3000吨

沿路探访，首钢绿能REITs拟任基金经理汪应伟向《证券日报》记者介绍，以垃圾焚烧厂为主建筑的基地建设用地达到21.66万平方米，总建筑面积大约有67055平方米，是世界上单体一次投运最大的垃圾焚烧发电厂之一，目前已经投产8个年头，总投资超过21亿元。因为投产初期已经把项目定位成北京市节能环保工程，所以在生活垃圾无害化、减量化处理及可再生资源发电、供热等方面都考虑到了环保问题，设备大部分也是世界一流的进口设备。

走进首钢环境生物质能源项目的焚烧厂内部，控制室内尽是大型机械化运行场景。首钢环境生物质能源项目技术人员介绍，进厂的分类生活垃圾会先在垃圾池发酵5天左右，提高热能之后，操作人员再利用垃圾吊车的液压垃圾抓斗抓起垃圾，将其从垃圾槽推入垃圾炉料槽。放眼望去，操作人员坐在犹如飞机驾驶舱的垃圾吊装控制室里，巨大的抓斗可以一把抓起10吨的垃圾，在给料机的推送下，垃圾进入炉膛落在倾斜的炉排上，在床面上不断翻滚、搅拌，完成干燥、着火、燃烧和燃尽的过程，燃烧后产生的炉渣才会经渣机排出炉外。

“首钢环境生物质能源项目的‘绿色环保’不仅体现在垃圾焚烧阶段，垃圾焚烧厂产生的烟气、蒸汽等更是能变废为宝。各环节密封管理，任何异味都不能泄露。”技术人员称。

当记者来到垃圾焚烧蒸汽发电机组，垃圾燃烧产生的烟气经过“四通道”余热锅炉换热，依次进入脱酸塔、布袋除尘器、脱硝塔，净化达标的烟气经烟囱排入大气的过程一目了然。该发电机组的管理人员称，只需一系列的“通道”操作，产生的蒸汽经过主蒸汽管道进入汽机，还会推动项目里的汽轮机发电机组，乏蒸汽经过冷却岛冷却便能变成水回收循环利用。

汪应伟介绍：“目前项目年处理生活垃圾能达到100万吨，单日处理垃圾在3000吨，主要是处理门头沟区、石景山区全部的垃圾以及丰台区等部分垃圾。每年至少发电3.8亿千瓦时，可以满足北京市近20万户家庭的用电需求，生产产生的蒸汽向周边居民供热最大供热量112MW，能为100万平方米小区供暖。”

生活垃圾处置和发电收入是营收现金流的绝对主力

对于基础设施公募REITs项目，公众投资者最关注的就是底层资产的现金流是否稳定。



首钢生物质能源项目鸟瞰

垃圾焚烧厂内部实景 王思文/摄

首钢绿能REITs项目相关负责人对《证券日报》记者表示，“项目公司经营收入现金流主要包括三部分：绝对数来算（占比90%）是生活垃圾处置和发电收入，两者各占五成。另一小部分收入来自于餐厨垃圾收运、处置费，这部分主要采取出租方式经营。”

对项目的经营情况，上述负责人介绍，首先，生活垃圾处置方面，目前我们与北京市城管委签署的垃圾处理服务协议约定，项目每年处理生活垃圾的保底供应量至少是100万吨，服务期自2014年起共有28年。目前来看垃圾处理产能处于饱和，2017年至2019年三年的平均处理量是115吨，这也是目前项目的上限值了，2020年受疫情影响垃圾处理量也达到了103万吨。其次，发电收入的直接支付主体是国网北京市电力公司，项目是与北京市电力公司签署的常规电源并网调度协议和购售电合同，还有部分可再生电源电价附加资金补助，这部分约占生物质能源项目总收入的15%。第三部分则是与西城区、门头沟区、石景山区签订的餐厨垃圾处置服务协议。

某上市公司投资经理在接受《证券日报》记者采访时分析称：“从项目性质来说，这是一家具各政府授予经营资质的享有特许经营权的公司，特许经营权实际可以理解为公司独有的竞争优势，是较难复制的。比如与城管委签署的垃圾保底供应量与垃圾处理量的增长和生活垃圾热值的提高，而2020年收入下滑16%则是主要受疫情影响，垃圾处理量下降导致的垃圾处理服务费和电费销售收入下滑。”

记者翻阅项目公告后发现，若从未来营收结构改善角度来看，国家发改委等部门已经要求未来减少原生垃圾填埋量，到2030年，实现原生垃圾“零填埋”。根据“十三五”规划，我国焚烧产能将超过填埋产能占无害化处理比例提升到54%，预计这一比例仍会提升，焚烧处理行业仍有增长空间。

此外，在该项目招募说明书中看到，2018年至2020年，项目确认的国家补贴收入在5900万元左右，分别占当年营业收入的15.74%、14.59%、15.29%。国家补贴变动会给项目盈利

带来一定变化。

REITs收益来自分红和价值增长

实际上首批9单基础设施公募REITs项目各具特点，都有其独特的投资价值。对于广大投资者而言，了解项目的主营业务及经营情况是参与基础设施公募REITs产品投资的第一步，而基金预期收益分配结构则是公众投资者应该关注的第二步。

对于普通投资者来说，投资公募REITs的收益来自两部分：一是现金分红，即现金分派率是否能够实现；二是基金份额的价值增长。

事实上基础设施公募REITs采取强制分红。相关指引文件规定，收益分配比例不低于基金年度可供分配金额的90%。首钢绿能REITs规定，收益分配在符合分配条件的情况下每年至少一次。

项目发售公告及招募说明书显示，以发售份额计算，投资者在2021年6月1日（根据招募说明书假定的基金成立日）至2021年12月31日止期间、2022年度预计取得的现金分派率约8.52%和7.63%，预计可供分配金额分别为1.14亿元和1.02亿元。

某上市公司投资部分析师在接受《证券日报》记者采访时分析称：“现金分派率的判断要点，实际是对标的资产经营情况的预测。从公司业务的经营属性看，具备带来稳定自由现金流的可能性，可供分配的现金是从资产的自由现金流出发，结合应预留的资金支出，进行预测和判断。”

该分析师进一步表示，从项目公司净利润来看，2022年的净利润预测为2428万元，2018年至2020年则分别为6641万元、8562万元、5374万元。从招募说明书来看，主要的影响来自营业成本与管理费用，包括折旧摊销、税金及附加、管理人报酬和托管费。除以上因素外，项目是否会在未来需要新增大额资本支出进行新的固定资产投资，也是影响未来自由现金流的重要因素，这也将直接影响基金持有人的未来收益。

中航基金相关负责人对《证券日报》记者表示：“现金分派率不等于投资人实际的投资收益，特许经营权类项目向投资人分派的现金中包含投资本金。我们基于目前的政策、市场环境及项目公司经营情况对项目公司未来经营产生的现金流进行了预测，但项目公司经营中影响现金流的重要

因素存在一定的不确定性，可能导致预测的现金流与实际产生的现金流不一致。同时，现金流分派率不等于产品收益率，预测现金流分派率并非基金管理人向投资者保证本金不受损失或者保证其取得最低收益的承诺，投资有风险，投资者应自主判断基金的投资价值，自行承担投资风险，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。”

募集资金拟扩建“二期” 计划2023年底建成投产

根据基金份额发售公告，首钢生物REITs已完成询价，最终发售价格为13.38元/份，基金份额总数为1.33亿份，预计基金募集金额净额约为13.38亿元。其中，公众发售份额为1000万份，占比10%，预计基金募集公众投资者金额净额约为1.33亿元。

对于募集资金的主要用途，汪应伟告诉记者，“北京各垃圾焚烧发电厂是随北京市整体规划而建设，垃圾有城管委统一调度，垃圾焚烧发电厂之间不存在自由竞争关系。不过受限于垃圾焚烧处理能力，若未来随行业需求增长，垃圾处理超过项目自身设计处理能力，则会考虑未来投产‘二期’，从而争取实现营收增长。”

记者了解到，后期拟扩建的北京首钢新能源发电项目（生活垃圾二期）预计总投资18.82亿元，位置与一期项目相邻。项目建设内容设计焚烧处理生活垃圾3000吨/日，同时配置30吨/日医疗废物消毒处理线及餐厨项目设施改扩建。目前场地已初步具备开工建设条件，待城管委组织会议对二期项目设计规模、工艺确定后，迅速开展后续环评工作。计划2021年中期完成可行性研究报告审批，2021年底前获得取得施工许可证，具备开工条件，2023年底建成投产，二期项目预期收益率约8%。

汪应伟表示，他目前主要负责项目具体事务，对运营管理机构进行监督管理，其他基金经理则负责产品端管理，每星期大家都会聚在一起沟通项目进展。

投资风险。

“公募REITs采取封闭式运作，不开放申购与赎回，在证券交易所上市，场外份额持有人需将基金份额转托管至场内方可卖出。”李兴认为，根据相关规则，公募REITs更适合稳健型投资者长期投资，不过也应注意后续在场内进行交易时的折溢价风险。同时，投资者应当理性投资，可以优先选择现金流相对稳定、底层资产信用较好的优质项目。

在田利辉看来，REITs通过募集众多投资者的资金，用于投资不动产资产来获得收益，具有相对中等风险、中等收益的特征。“建议投资者理性看待首批上市REITs投资价值，避免追涨杀跌，导致投资损失。”

上市公司分红榜

万科积极回报股东 上市30年累计分红将达836.9亿元

■本报记者 赵学毅

万科是国内首批上市企业之一，1988年完成股份制改造，1991年万科A股股票在深圳证券交易所挂牌交易，1993年成功发行B股股票，2014年顺利完成B转H。上市30年中，万科见证了中国资本市场发展的完整历程，同时，公司也以持续增长的业绩、规范透明的治理结构和深受信赖的品牌形象，在资本市场树立了良好的声誉。

良好的业绩是回报股东的基石。作为国内领先的“城乡建设与生活服务商”，万科在发展过程中一直以稳健著称，也是A股上市公司中持续盈利、增长年限最长的企业。上市初期，万科的营业收入规模仅4.2亿元，经过30年的发展，公司的营业收入规模在2020年增长至4191.1亿元，复合增长率达26.9%，权益净利润的投资价值，自行承担投资风险，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。”

在业绩增长的同时，万科也高度重视对股东的回馈。迄今为止，万科已29年不间断地进行现金分红，上市以来累计的分红金额（不含2020年度的分红预案）已达691.7亿元，分红金额是历年股权融资金额的2.09倍，平均的股息分派率为31.2%。近年来万科加大分红力度，2017年至2019年公司的平均分红比例为33.3%，2020年度计划的分红金额为145.2亿元，同比

增长23%。待2020年度分红实施完毕，万科30年分红总额将达到836.9亿元。

长期坚持分红的背后，是公司始终尊重和重视投资者的理念。

作为混合所有制企业的代表，万科的股东结构一直比较多元，其中既有持股第一的国有资本，也有民营资本，既有内资也有外资，既有机构投资者、社保基金，也包括为数众多的个人投资者，还包括事业合伙人持股等。

这种多元、均衡的混合股权结构对万科的公司治理提出了更高要求。在重大事项上，万科必须综合考虑各方股东的利益，这有助于公司形成多方共赢的方案。

这也使万科形成了高度重视投资者意见的传统，公司始终坚持开放、透明、坦诚的态度，认真聆听投资者的声音，多方式、多渠道加强与投资者的有效沟通。除法定要求的信息披露外，万科会通过业绩推介会、网络路演、月度销售电话会、投资者开放日、接待各类投资者调研等方式加强与投资者的沟通。仅2020年，公司接待投资者来访和电话会议400余次，参加境内外机构组织见面会及线上活动24场，组织月度销售和经营会议12场，通过深交所互动易回复投资者提问242条，两次业绩发布会网络视频直播浏览量约38万人次，通过“万科投资者关系”微信公众号推送重要公告和信息，全年阅读量达14万次。

（“上市公司分红榜”系列报道由证券日报、中国上市公司协会联合推出）

深圳、成都稳定楼市预期 接连发布“二手房成交参考价”

■本报记者 孟珂 见习记者 杨洁

继深圳之后，另一热门城市成都也开始实施二手房成交参考价格发布机制，为当地楼市“降温”。

5月28日，成都市住房和城乡建设局官方微信公众号“成都住建”发文称，“为贯彻落实中央、国务院决策部署，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》有关规定，促进市场理性交易，确保我市房地产市场平稳健康发展，经成都市房地产市场平稳健康发展领导小组同意，建立二手房成交参考价格发布机制。”

消息一出，立马引起市场关注。目前在成都市工作的宁峻（化名）告诉《证券日报》记者，“这对我们有买房计划的人群来说无疑是个好消息，有了二手房成交参考价，之前容易胡乱定价的行为将得到抑制，市场就会更加透明。”

5月29日，“成都住建”官微再次发文，公布了首批201个小区二手房成交参考价格，其中最高参考价为39300元/平方米。5月29日晚上10点，《证券日报》记者在某找房平台搜索时发现，平台显示的挂牌价普遍要比成都市公布的二手房参考价高一些。以仁和金沙小区为例，平台页面显示该小区实际挂牌价均价为20211元/平方米，而成都市官方给出的参考价为19232元/平方米。对于挂牌价和官方参考价不一致，平台经纪人给出的答复是，“每套房子情况不一样，业主的心理价位也不一样。”

值得一提的是，当前成都市二手房成交参考价格发布机制正在落地，5月30日下午，记者再次在上述平台搜索时发现，多个小区二手房页面显示“暂无均价”，记者在线咨询均价时，平台经纪人表示：“以住建局给出的参考价为准”。

中国国际贸易交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，发布二手房成交参考价格旨在让市场回归理性，既可以平抑市场预期，减少对价格的恶性炒作行为，也突出强调“房住不炒”的政策基准，能有效引导住房市场平稳发展和长效机制的建立。

“未来更多城市的二手房参考

价格会成为审批贷款的依据，在控制房地产市场金融风险的同时，对于市场价格预期起到引导作用。预计会对楼市产生深远作用，尤其在控制房价上涨层面的作用力会更为直接。”58安居客房产研究院分院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示。

事实上，成都市并非第一个发布二手房成交参考价格的城市。今年2月8日，深圳市房地产和城市建设发展研究中心在调查分析基础上，以二手住房网签价格为基础，参考周边一手住房价格，综合形成全市住宅小区二手住房成交参考价格，并按照全域覆盖、区域网格化原则，以住宅小区为区域网格单元，发布了全市3595个住宅小区二手房成交参考价格。

北京金诉律师事务所律师王玉臣在接受《证券日报》记者采访时分析称，这说明经过深圳“第一个吃螃蟹”后，已有新的城市开始效仿其模式，房地产调控措施正在不断升级，这反映了从国家到地方对楼市调控的决心和力度，再想靠“炒房”谋取暴利已经不太可能。

刘向东表示，对住房特别是二手房量的一系列价格调控政策，首先表现出“房住不炒”的坚定决心，引导市场涨价预期降温，促使购房需求趋于平稳；二是调控手段多样化；三是更加强调市场化机制调控，逐步建立长效机制，在保障居民合理住房需求的同时，对扰乱市场秩序的行为进行精准的纠偏与堵漏，切实引导合理购房需求逐步释放，严查违规资金流入房地产。

“从今年上半年二手房的调控来看，政策的主要方向是稳定市场，严控房价，严惩乱象。”张波表示，深圳、成都都从二手房成交参考价格入手，为市场建立二手房价锚点，重点防范部分区域的二手房价非理性上涨。此外，其他各地也从影响二手房价的学区入手，从学区政策上推进教育均衡化，以打击部分过度炒作教育资源的的行为。

“预计后续一线城市和热点二线都会跟进二手房成交参考价格这一政策，其具有稳定市场预期，促进市场健康发展的作用。”张波说。

刘向东建议，为进一步落实“房住不炒”的政策定位，要降低住房的金融属性，提高其居住功能。

（上接A1版）

此外，深交所首批4只基础设施公募REITs战略配售比例均在60%及以上；网下投资者拟发售比例在16%-30%之间；就公众投资者拟发售比例及公众投资者认购额而言，首钢绿能为10%、1.34亿元，盐港REIT为12%、2.21亿元，蛇口产业园为10%、2.08亿元，广州广河为5%、4.56亿元。

“公募REITs在国外开展较早，我国目前处于试点阶段，部分资管机构也成立相关产品投资公募REITs。”李兴介绍，首批公募REITs产品吸引了较多机构投资者，作为较低门槛投资不动产的金融产品，公募REITs与其他金融产品之间的相关性较低，在资产配置中能够起到

分散风险的作用。

投资者应理性看待 REITs投资价值

需要注意的是，公募REITs与股票、债券、普通公募基金均有所不同。其中，不同于股票，公募REITs市场波动相对较小，收益的增长空间相对有限；而在此基础上，公募REITs具有较高的分红比例，公募REITs设有强制分红比例，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%，收益分配机制相较于股票更为严格。不同于债券，公募REITs没有固定利息回报，其收益主要依靠资产本身的现金流产生能力，以及资产增值

带来的份额价值提升预期，会有一定的变动；公募REITs本身没有主体信用担保，依赖于资产本身的运营。相较于普通公募基金而言，公募REITs资金投向不同、收益来源不同、产品定位不同。

对于市场较关心的公募REITs的主要风险，专家表示，投资基础设施基金可能面临的主要风险包括基金价格波动风险、基础设施项目运营风险、流动性风险、终止上市风险、税收等政策调整风险等。

建议投资者在参与基础设施基金相关业务前，认真阅读基金合同、招募说明书等法律文件，熟悉基础设施基金相关规则，自主判断基金投资价值，自主做出投资决策，自行承担