

# 能源资产证券化空间持续拓展

## 清洁能源REITs市场活跃度凸显

■本报记者 董梓章

日前,广东电力发展股份有限公司发布公告,同意旗下广东风电公司以所持新能源发电资产为底层资产,申请注册发行规模不超过30亿元的系列类REITs产品。此外,市场首单清洁能源类持有型不动产资产支持证券——“泰康资产—财通—远景新能源持有型不动产资产支持专项计划(碳中和)”也迎来首次收益分配。前者的新申报与后者的稳定兑现,反映出清洁能源资产证券化在资本市场的活跃度不断提升。

自2020年我国基础设施公募REITs试点启动以来,清洁能源REITs作为绿色金融的重要组成部分,经历了从无到有、由点及面的发展阶段。目前,国内能源基础设施REITs已达8只,总募资额约200亿元。随着碳达峰、碳中和目标持续推进,REITs正逐步成为清洁能源企业盘活存量资产、拓宽融资渠道的重要金融工具,也为投资者提供了参与绿色转型的稳定收益通道。

### ■ 市场扩容提速

2024年以来,我国清洁能源REITs领域迎来密集发行期。深鲤数据最新发布的《能源REITs:投资价值分析报告》显示,截至2025年7月,国内能源基础设施REITs共8只,类型涵盖风力、光伏、水力及燃气发电。

深鲤数据指出,从折溢价率来看,能源REITs溢价率在19.36%—98.08%。能源REITs整体表现出较高溢价率,主要是由于目前国内REITs市场投资者情绪较高,整体估值较高。同时,新能源行业整体发展空间较大,发展前景较好,市场认为新能源REITs可受益于行业的整体发展优势。

从项目表现看,部分清洁能源REITs展现出较强的盈利能力。金融数据终端研发及信息服务公司Wind数据显示,2024年中信建投国家电投新能源REIT实现营业收入9.03亿元、净利润2.89亿元,位列全市场首位;华夏特变电工新能源REIT全年结算电量2.5亿千瓦时,电价、收益均高于发行评估水平;明阳智能新能源REIT基础项目风电场设备利用率达99.61%,显著高于全国平均水平。

此外,在收益分配方面,清洁能源REITs也表现出良好的现金回报能力。中信建投国家电投新能源



REITs  
200亿元

图片由AI生成

REIT于2024年4月、9月、12月三次实施收益分配,累计分配金额约6.77亿元,超额完成招募说明书披露目标值111.1%。截至2024年底,多数清洁能源REITs二级市场价格较年初实现较大涨幅,流动性指标位居全市场前列。

国海证券认为,通过将优质风电基础设施资产进行标准化、可流通的证券化设计,企业不仅有效盘活了存量资产,也进一步拓宽了权益融资渠道,有助于优化企业融资结构、降低综合融资成本与资产负债水平,为绿色产业持续发展注入强劲金融动力。

### ■ 投资逐渐理性

值得注意的是,国海证券指出,清洁能源类REITs领域在资产证券化方面取得新进展,但二级市场表现面临压力。9月初,立新能源成功发行“中信建投—立新能源2025清洁能源基础设施绿色资产支持专项计划”,其发行规模达12.26亿元,以2.45%的低发行利率获得了全额认购,显示出机构投资者对优质绿色资产

的青睐。

国海证券进一步表示,在二级市场上,该板块却整体承压,例如工银蒙能清洁能源REIT全月下跌7%,跌幅居前。这反映出在市场整体流动性偏紧的背景下,投资者对部分项目短期运营数据分化及收入波动的担忧。

深鲤数据亦提醒,对于能源REITs投资价值的评价需要注意经营性现金流的可持续性,如是否受电价补贴、协议气价等短期性因素的影响。此外,尽管一般认为发电项目现金流稳定可预测,但实际现金流仍受到资源(风、光、水)与市场消纳的波动性影响,即仍存在一定的风险性,需要考虑合理的风险补偿率。

政策层面上,国家发改委于9月12日发布的《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》中明确鼓励加快清洁能源类REITs申报,释放出持续支持信号。

与此同时,多家券商与基金管理人正探索通过运营管理优化、激励约束机制等手段,提升底层资

产运营效率。例如,中信建投明阳智能新能源REIT在项目管理中建立了运营监督机制与配套激励制度,保障发电量与设备利用率维持高水平运行。数据显示,其2024年基础设施项目发电量约3.88亿千瓦时,设备利用率达99.61%,全年未发生安全事故。

总体来看,清洁能源REITs的发行热度与市场理性正在形成新的平衡。随着投资者结构逐步优化、项目管理水平持续提升,该领域有望在波动中实现长期稳定增长。

### ■ 绿色空间广阔

从行业整体看,我国能源环保REITs正处于由“试点探索”迈向“规范扩容”的关键阶段。2025年以来,清洁能源REITs产品加速扩容,8月华夏电清清洁能源REIT在上交所上市,使产品总数扩大至8只,进一步丰富了市场供给。与此同时,远景能源ABS的首次收益分配为持有型不动产资产证券化积累了实践经验,也为未来同类产品提供了样本。

作为远景能源ABS的底层资产,河北魏县恒朋风电项目半年运行数据显示,项目上网电量1.5亿度,综合利用小时数超1500小时,场站能量利用率99.1%,收入可利用率高于95%,风电电价高于市场平均交易价格水平。据了解,远景能源ABS的扩募计划也已提上日程,相关推进工作已经启动,有望年内完成。

行业观察指出,随着国家碳达峰、碳中和战略目标的扎实推进以及绿色金融政策体系的日臻完善,能源环保类公募REITs作为基础设施领域不动产投资信托基金的重要板块,正日益成为资本市场助推实体经济向绿色低碳转型的重要创新实践。

“十四五”规划收官之年,在政策和市场双轮驱动下,能源环保REITs将继续围绕资产质量提升与规模有序扩大、运营管理模式创新及投资者结构完善等领域持续深化。业界分析认为,在我国绿色低碳转型加快推进的背景下,未来能源环保REITs将进一步强化其连接产业发展与资本支持的桥梁功能,为市场参与者提供稳健回报,并通过绿色金融工具助力清洁能源项目的建设运营,逐步形成“金融赋能产业、产业构建生态”的良性发展格局。

# 差异化布局成光伏企业增长新引擎

■本报记者 董梓章

横店东磁日前发布2025年前三季度业绩预告。公司预计实现归属于上市公司股东的净利润13.9亿元至15.3亿元,同比增长50.1%至65.2%;扣除非经常性损益后的净利润预计在14亿元至15.3亿元之间,同比增长58.2%至72.9%。

天风证券在最新研报中指出,横店东磁通过深化差异化战略,实现光伏业务的稳健增长。公司上半年光伏产品出货13.4吉瓦,同比增长超65%,光伏业务毛利率达到16.7%,同比提升5.29个百分点。

在产品趋同、价格下行的市场格局中,企业正试图通过技术创新、细分市场和区域布局等方式,构建差异化优势。研究机构普遍认为,光伏产业新一轮竞争的焦点,正在从单一的出货规模转向产品结构、技术路线与系统解决方案的综合竞争力。

### ■ 差异化成“破题点”

天风证券分析,横店东磁在全球范围内持续推进差异化布局,凭借技术和品质优势实现海外产能满产释放。通过提升电池量产转换效率、优化组件平均功率,公司产品在国际市场上保持较强竞争力,并参与下游应用解决方案的提供,推动业务链条向高附加值环节延伸。

差异化布局正成为光伏企业应对行业波动的关键策略。研究机构TrendForce集邦咨询旗下新能源研究中心(以下简称“集邦新能源”)指出,全球不同区域市场正在呈现明显的差异化特征。欧美市场更侧重高端产品与技术,而新兴市场则更关注性价比和交付效率。海外布局不仅能够缩短交货周期、降低运输成本,更能在地缘和政策不确定性增加的环境下,实现灵活应对与本地化供给。

集邦新能源分析认为,中国光伏企业正基于区域特征形成差异化布局模式,贴近市场需求,探索新发展路径。差异化不仅是应对竞争的手段,更是提升产业链韧性的重要方向。在这一过程中,龙头企业凭借技术积累和规模协同优势,具备更强的先发能力。

电力规划设计总院高级工程师张金霞指出,全球能源结构正经历深刻变革,光伏发电已成为最具发展潜力的替代能源。在规模化发展的同时,优化光伏产业结构、推动形成高效协同的产业生态至关重要。差异化竞争将有助于促进技术创新与市场良性竞争格局。

### ■ 细分市场驱动产品创新

光伏产业的差异化,不仅体现在区域布局上,更体现在产品结构与技术路径的多样化。

一道新能源科技股份有限公司首席技术官宋登元指出,当前光伏组件的标称功率与转换效率,通常是在标准实验条件下测得,而在真实应用环境中,温度、光谱、光谱分布等因素差异显著。我国地域辽阔,不同地区的气候条件和光照特征差别极大,从南方的高温高湿到北方的低温干燥,组件性能在不同场景中的表现并不一致。

宋登元认为,光伏组件应根据应用环境实现差异化设

计,发展更具针对性的产品。大规模地面电站可采用双玻组件以提高反光条件下的综合发电量;分布式屋顶项目则可选择单面高功率组件提升单位面积发电效率;在高温或弱光地区,宜采用温度系数小、弱光响应好的组件;而海上光伏则需兼顾抗盐雾、抗湿度与机械强度;建筑一体化项目注重美观与材料融合,农业光伏还需考虑透光性。

他指出,光伏产业要通过发展细分市场,提供更精准的产品方案,包括环境适应性、光谱匹配和双面发电技术,追求更高的能量产出与更低的度电成本。TOPCon、HJT、xBC、钙钛矿等多种电池技术路线的应用,也为差异化发展提供了丰富的技术支撑。

从行业观察来看,产品差异化正在成为企业突破“内卷化”竞争的关键。行业分析机构InfoLink Consulting认为,过去光伏企业多依靠扩大出货量与抢占市场份额,而在多数区域市场已趋饱和的当下,行业更需要通过差异化产品渗透细分市场,契合客户需求。只有将竞争从价格转向价值,才能在激烈竞争中提升企业黏性和长期竞争力。

同时,光伏焊带、电池片等关键材料环节也在跟随技术升级实现差异化。集邦新能源分析指出,随着电池技术迭代加快,光伏焊带细线化趋势明显,N型HJT电池催生了低温焊带需求,xBC电池推动了扁线焊带的发展,企业还针对特定需求推出全黑、反光、叠瓦等特殊焊带产品。这些创新不仅提高了发电性能,也进一步提升了产品附加值。

### ■ 价值竞争重塑行业格局

当前,光伏产业正从过去的规模扩张期,进入以技术创新与结构优化为特征的新阶段。InfoLink Consulting指出,唯有在战略、市场和供应链层面提前布局,才能在波动的国际贸易环境中保持业务稳定、抓住新机遇。双反等外部因素虽带来挑战,却也推动了产业竞争格局的重塑。谁能率先做出差异化产品,谁就能在行业壁垒中脱颖而出。

差异化竞争的核心在于技术。钧达股份认为,未来,光伏行业竞争将从过去的规模竞争转为以光伏电池为核心的技术竞争时代。在产业链供需环境改善以及电池、组件效率要求不断提高的背景下,光伏电池环节将体现出差异化的技术价值及盈利表现。

InfoLink Consulting表示, TOPCon电池凭借高效率与稳定性,适用于大规模地面电站;HJT电池在低碳排放与极端环境中的优异表现,使其成为工业和环保项目的优选;xBC电池则因兼具高效率与外观美观,受到高端住宅和商业建筑市场青睐。

从行业整体看,差异化不仅是企业自身的战略选择,更是产业高质量发展的内在要求。基于新形势,张金霞提出,优化光伏产业结构,推动形成高效协同、动态平衡的光伏产业生态,同时促进光伏技术的创新发展,形成差异化的竞争格局。

业内专家指出,差异化的本质是以创新驱动价值,以价值赢得市场。随着行业迈入调整与洗牌期,谁能率先完成从“量的扩张”到“质的提升”的转变,谁就有望在新一轮产业周期中占据主动。

金风送爽,丹桂飘香。秋季的苏州古城,在白墙灰瓦与小桥流水的映衬下,更添一份江南韵味。一场由“国家队”主导的存量资产焕新行动,正为这座千年名城注入崭新活力。中国核工业集团有限公司旗下的苏州阀门有限公司(以下简称“中核苏阀”),以其独特的创新路径,书写了一段关于土地、建筑与技术的“焕新记”。

### ■ 老厂房“破圈” 从526厂到潮流地标

在苏州核心区的十全街旁,与集聚了园林古宅与潮流小店的网红街区相邻,一座名为“中核526数字文化产业园”的新晋打卡地正散发着蓬勃朝气。谁能想到,这片充斥着网红酒吧、二次咖啡店的潮流区域,前身竟是国营五六厂的老旧厂房。

“牛栏”烧烤火锅店是园区的明星商户,它由一处偏僻旧厂房改造而成。店主介绍道:“我们的设计师巧妙地将原有的仓库元素与火锅的‘火’元素融合,打造出了一个既有工业质感,又充满烟火气的创意空间。”这也正符合园区改造的理念——既尊重历史,又拥抱未来。

园区既保留了苏州白墙灰瓦的建筑风格,包含了小桥流水、竹林幽径的江南意趣,又毫无违和地融入了欧式咖啡馆、拳击健身俱乐部等时尚元素。这种“混搭”的成功,源于中核苏阀对央地合作新模式的积极探索。通过盘活老厂房资源,他们成功打造了一个数字文化创意产业与文旅经济深度融合的示范园区。

更令人称道的是街区的整治有序,不见一辆电动自行车随意停放。中核苏阀履行央企社会责任配合街道建成的全国首个可充电非机动车立体车库。这一创新设施巧妙地解决了停车充电与街区环境维护的两难问题,为游客和居民提供了便捷舒适的慢行体验。

目前,园区内已有50余家特色企业和商户签约入驻。中核苏阀党委书记杨元辉展望未来:“我们将持续提升服务,通过与十全街网红经济联动,开展丰富活动,将现代科技与传统文化创新融合,致力把园区打造成苏州文化产业高质量发展的新标杆。老旧的国企厂房,不仅面貌焕然一新,

更成为企业新的利润增长点,迸发出惊人的经济活力。”

### ■ 工业“温情”转身 从军工阀门到普惠养老

中核集团的存量资产盘活,并非只有商业与文化两条路径,它还指向了更具人文关怀的领域——康养产业。中核苏阀的老厂区地处苏州老城区核心地带,闹中取静,院内苍松翠柏,绿草茵茵,更难得的是,它还保留着一座民国时期的苏式园林。这份优雅与宁静,使其成为老年人居住疗养的理想之地。

通过引入国企投资,对原有厂房进行了改造升级,推动资产由工业属性向康养产业转型,这个名为“国投宝原”的养老院在2023年正式投入运营。作为全国首家央企培训疗养机构改革试点项目,它被列入国家“普惠养老城企联动专项行动”的支持范围。项目占地面积约50亩,规划床位近1000张,凭借优美的环境和完善的服务,迅速吸引了大量老年群体争相入住。

为了保留历史风貌,养老社区做足了功课。国投宝原苏州健康产业有限公司副总经理吴斌介绍:“护理院、医技保障楼、活动礼堂等建筑的外观都延续了原有风格,但内部我们全面进行了适老化改造。”针对不同需求的老人,社区提供了多元化服务,甚至为生活自理、喜爱社交的长者准备了专门的旅居房间。

96岁的李维华是这里的人住长者,她的人生轨迹与中核和苏州都有着深厚的渊源。她曾在中核工业部221厂工作,为我国第一颗原子弹爆炸成功作出了贡献,后来又在苏州工作多年。她的故事仿佛是这座转型园区最动人的写照,诉说着从“国之重器”到“民生关怀”的传承与延续。

从十全街旁的潮流打卡地,到园林式的养老社区,中核集团用老厂区串起了文化传承与民生发展的主线。共享着同一个“核心”——即主动求变、服务社会的创新精神与责任担当。

中核集团苏州存量资产“焕新记”,再次证明了存量资产不是包袱,而是待挖掘的富矿。用创新思维让工业和历史元素重新焕发生机,继续服务社会民生。

## 核工业存量资产「焕新记」

■本报记者 王海霞