

## 2023 年上半年 C-REITs 市场回顾

### ——C-REITs 深度报告

强于大市 (维持)

2023 年 07 月 27 日

#### 行业核心观点:

当前我国公募 REITs 受业绩以及交易性因素影响出现明显回调, 长期视角下, REITs 在大类资产配置中具有收益稳定的优势, 在市场回调中 REITs 投资性价比逐渐显现, 进入 7 月后 REITs 市场走势有所回升, 随着宏观经济逐步修复, 我国公募 REITs 业绩有望逐步修复, 建议积极关注。

#### 投资要点:

**市场回顾:** (1) 市场走势, 截至 2023 年 6 月 30 日, 我国公募 REITs 总市值为 869.14 亿元, 较上年末增长 2%, 随着市场下跌, 近两月市值规模明显下降。2023 年 1-6 月中证 REITs 指数下跌 20.95%, 中证 REITs 表现弱于权益、债市、商品期货。由于业绩不及预期以及流动性较弱等综合因素影响下, 今年 2 月以来中证 REITs 便呈现出明显的下跌趋势, 进入 7 月后有所反弹, 1-6 月除中金湖北科投光谷 REIT (当天上市) 外, 其余所有 REITs 上半年均下跌, 其中华夏中国交建 REIT (-27.92%) 跌幅最大, 中信建投国家电投新能源 REIT (-1.41%) 跌幅最小;

(2) 成交量, 1-6 月累计成交额达到 394.09 亿元, 但是相较于市场规模的扩张幅度 (截至 6 月末 C-REITs 总市值较去年同期上涨了 69.0%) 难言乐观; (3) 换手率, 在 2023 年上半年, REITs 换手率处于低位徘徊, 明显低于沪深 300 换手率。进入 7 月份 C-REITs 换手率有所改善。

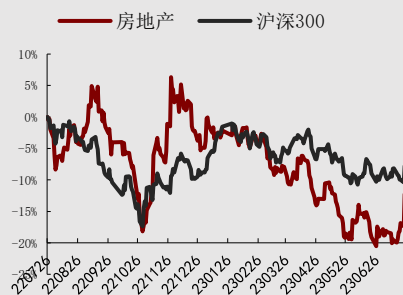
**扩募落地:** 今年上半年 C-REITs 一级市场中首发项目 6 个 (3 个已上市、1 个已通过、2 个已申报)、扩募项目 4 个。上半年首批 4 支公募 REITs 扩募落地, 均为产权类, 四支基金共计扩募 50.64 亿元。

**二季度业绩呈现边际修复迹象, 下半年仍面临限售份额解禁压力:** 我们统计了部分已上市公募 REITs 租金和出租率变化情况, 整体来看, 23Q1 出租率以及租金指标相较于去年整体水平承压, 23Q2 部分出现修复迹象。

**REITs 具有长期投资价值, 随着市场价格走低, 投资性价比逐渐显现:** 截至 7 月 25 日, 已上市 REITs 总市值达到 916.95 亿元, C-REITs 整体的现金分派率 6.7% (按照最新市值计算), 其中产权类为 3.9%, 经营权类为 9.1% (按照募集说明书公告 2023 年可供分配现金与总市值进行估算)。中证估值方面, 截至 2023 年 7 月 25 日, 随着市场价格走低, 多支 REITs 估值低于其对应的 ABS 估值, 投资性价比逐渐显现。

**风险因素:** 基础资产项目未来经营具有不确定性; 募集说明书中测算的未来现金流或未准确反应实际情况; 后续扩募发行进度不及预期; 业绩不及预期; 数据统计偏差等。

#### 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

#### 相关研究

政治局会议跟踪点评

政策积极支持超大特大城市城中村改造  
竣工端增速有所回落但仍处高位

分析师:

潘云娇

执业证书编号:

S0270522020001

电话:

02032255210

邮箱:

panyj@wlzq.com.cn

## 正文目录

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 上半年中证 REITs 整体下跌 20.95%，在各类资产中表现较弱 .....	4
1.2 各类资产类型 C-REITs 市场表现情况 .....	6
<b>2 C-REITs 市值与交易情况</b> .....	<b>9</b>
2.1 我国公募 REITs 市值变化情况 .....	9
2.2 C-REITs 市场整体成交情况 .....	10
2.3 各类 C-REITs 成交表现情况 .....	12
<b>3 一级市场情况</b> .....	<b>14</b>
<b>4 中期业绩与解限售情况</b> .....	<b>15</b>
4.1 C-REITs 中期业绩情况 .....	15
4.2 C-REITs 解限售情况 .....	15
<b>5 中证估值与分派率情况</b> .....	<b>16</b>
<b>6 投资建议与风险提示</b> .....	<b>18</b>
图表 1: C-REITs 市场表现情况 .....	4
图表 2: C-REITs 与 A 股市场表现情况对比 .....	4
图表 3: C-REITs 与债券市场表现情况对比 .....	4
图表 4: C-REITs 与黄金、商品期货市场表现情况对比 .....	5
图表 5: 各类资产月度收益率比较 (%) .....	5
图表 6: 各支 C-REITs 市场表现情况 (%) .....	6
图表 7: C-REITs 上市以来折溢价情况 (%) .....	6
图表 8: 各类 C-REITs 上半年以及上市以来折溢价情况 (%) .....	7
图表 9: 园区基础设施 C-REITs 今年以来市场走势 .....	7
图表 10: 生态环保 C-REITs 今年以来市场走势 .....	7
图表 11: 能源基础设施 C-REITs 今年以来市场走势 .....	8
图表 12: 交通基础设施 C-REITs 今年以来市场走势 .....	8
图表 13: 仓储物流 C-REITs 今年以来市场走势 .....	8
图表 14: 保障性租赁住房 C-REITs 今年以来市场走势 .....	8
图表 15: 我国公募 REITs 市值变化情况 (亿元) .....	9
图表 16: 各类型 REITs 市值结构 .....	9
图表 17: C-REITs 月度日均成交额情况 (亿元) .....	10
图表 18: C-REITs 月度日均成交量情况 (万份) .....	10
图表 19: 大宗交易月度成交额情况 (亿元) .....	11
图表 20: 大宗交易月度成交量情况 (份) .....	11
图表 21: C-REITs 日均换手率情况 (%) .....	11
图表 22: 已上市 REITs 月换手率情况 (%) .....	11
图表 23: 不同资产类型 REITs 月度日均成交额情况 (亿元) .....	12
图表 24: 不同资产类型 REITs 月度日均成交量情况 (万份) .....	12
图表 25: 各类 REITs 月度日均成交额情况 (亿元) .....	13
图表 26: 各类 REITs 月度日均成交量情况 (万份) .....	13
图表 27: 不同资产类型 REITs 月换手率情况 (%) .....	13
图表 28: 各类 REITs 月换手率情况 (%) .....	13
图表 29: 2023 年以来已上市或正在推进上市的 REITs 情况 .....	14

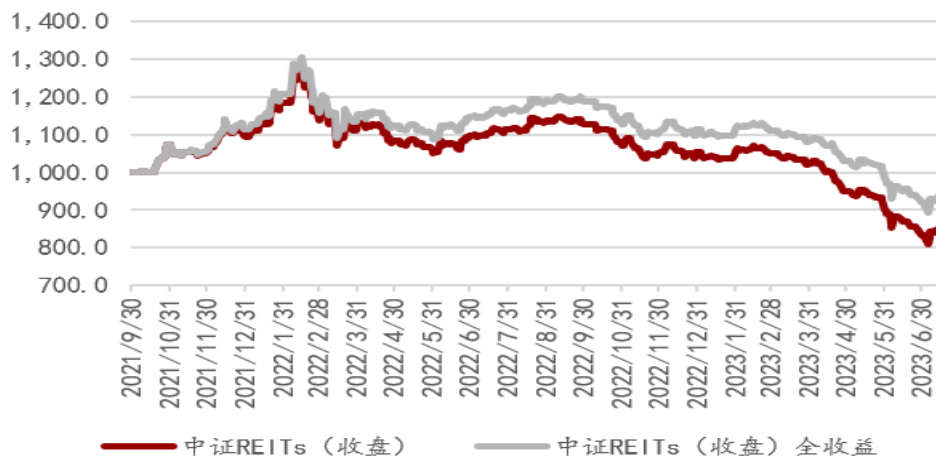
图表 30: 部分 C-REITs 业绩数据情况.....	15
图表 31: 部分 C-REITs 业绩数据情况.....	16
图表 32: C-REITs 中证估值及 2023 年预期可供分配现金派现率情况 (截至 7 月 25 日) .....	17

## 1 市场回顾

### 1.1 上半年中证REITs整体下跌20.95%，在各类资产中表现较弱

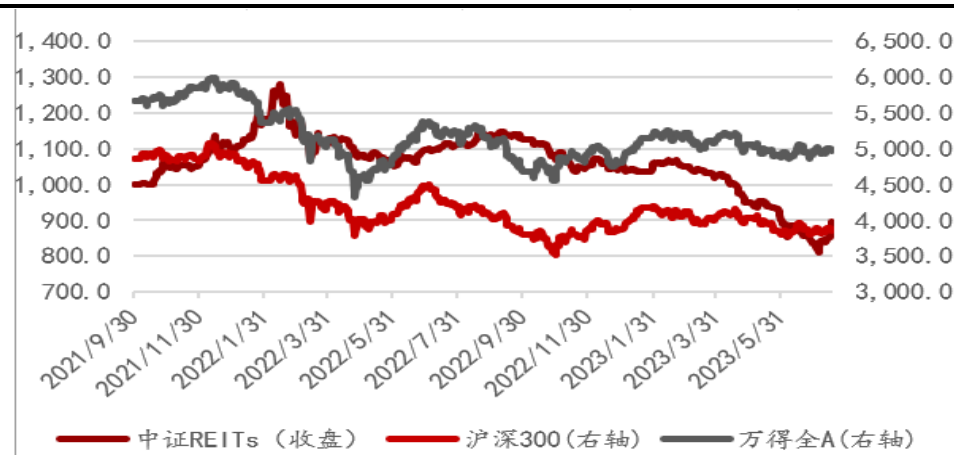
2023年1-6月中证REITs指数下跌20.95%，沪深300下跌0.75%、中证全债上涨2.98%、COMEX黄金上涨5.56%、南华商品指数下跌3.49%，中证REITs表现弱于权益、债市、商品期货。由于业绩不及预期以及流动性较弱等综合因素影响下，今年2月以来中证REITs便呈现出明显的下跌趋势，进入7月后有所反弹。

图表1: C-REITs市场表现情况



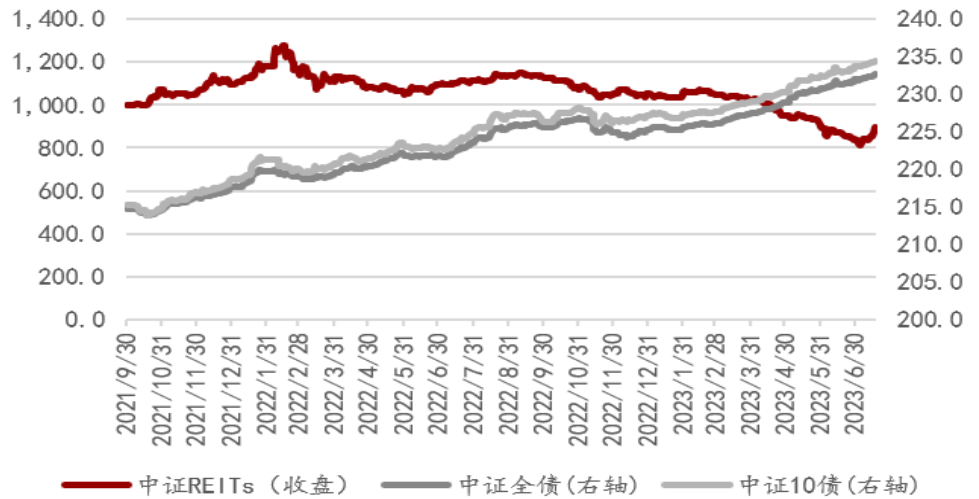
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: C-REITs与A股市场表现情况对比



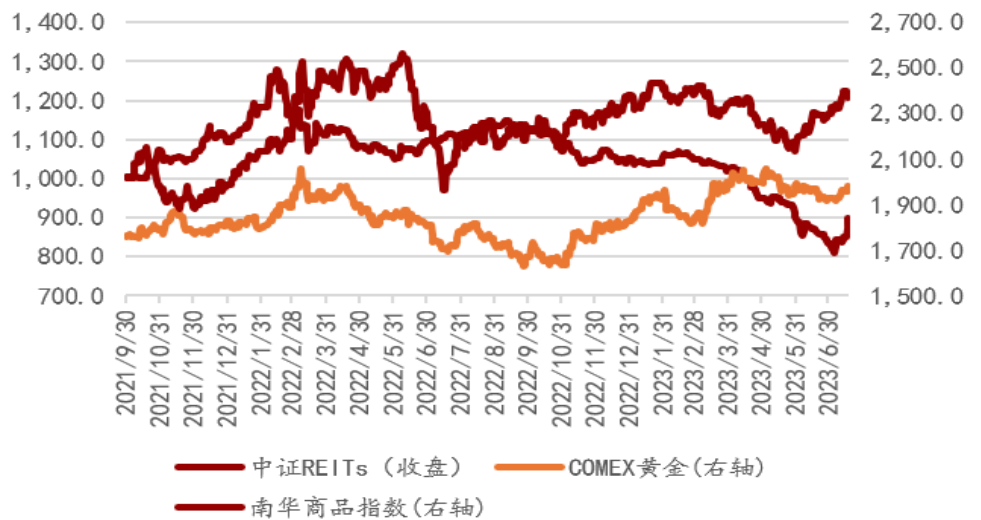
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表3: C-REITs与债券市场表现情况对比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: C-REITs与黄金、商品期货市场表现情况对比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 各类资产月度收益率比较 (%)

	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	上半年涨跌幅 (%)
中证 REITs 指数	0.22	0.52	-2.39	-6.73	-5.30	-8.74	-20.95
沪深 300	7.37	-3.14	0.18	-0.23	-5.72	0.12	-0.75
中证全债	0.16	0.23	0.60	0.65	0.80	0.59	2.98
COMEX 黄金	6.44	-4.63	8.88	0.09	-0.91	-1.54	5.56
万得全 A	7.38	-0.44	-0.09	-0.80	-3.31	1.11	3.06
南华商品指数	1.01	-1.69	-1.48	-3.85	-5.18	6.42	-3.49
中证 10 债	0.07	0.20	0.62		0.91	0.61	2.87

资料来源: Wind, 万联证券研究所

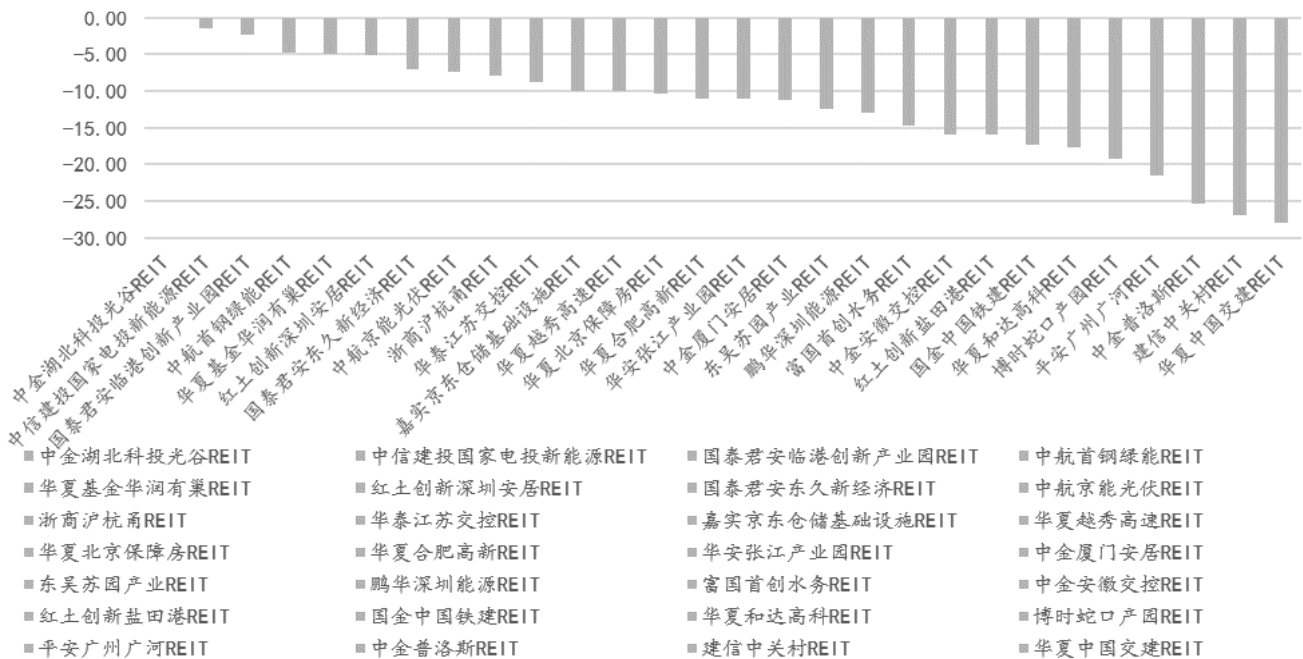
## 1.2 各类资产类型 C-REITs 市场表现情况

从上半年涨跌幅看，截至2023年6月30日，除中金湖北科技光谷REIT(当天上市)外，其余所有REITs上半年均下跌，其中华夏中国交建REIT(-27.92%)跌幅最大，中信建投国家电投新能源REIT(-1.41%)跌幅最小。

从上市以来折溢价来看，国泰君安临港创新产业园REIT(21.38%)、国泰君安东久新经济REIT(16.41%)、华安张江产业园REIT(13.18%)较发行价涨幅位列前三。而平安广州广河REIT(-30.65%)和华夏中国交建REIT(-37.32%)跌幅较大，均超过30%。

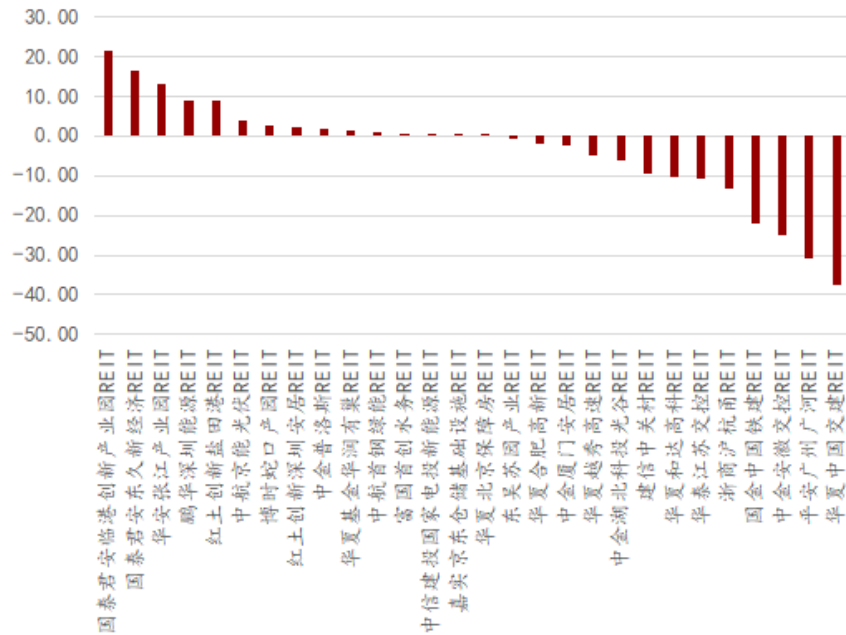
我们通过统计各类截至2022年12月31日已经上市的REITs的涨跌幅和折溢价情况，发现2023年上半年园区基础设施、生态环保、能源基础设施、交通基础设施、仓储物流、保障性租赁住房REITs涨跌幅分别为-28.3%、-10.9%、-13.0%、-18.0%、-39.5%、-8.0%，其中仓储物流和园区基础设施类REITs下跌幅度较大，但从上市以来折溢价率来看，仓储物流以及能源基础设施类REITs表现较好，分别实现了3.4%和8.9%的涨幅。

图表6: 各支C-REITs市场表现情况(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表7: C-REITs上市以来折溢价情况(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所, 截至2023年6月30日

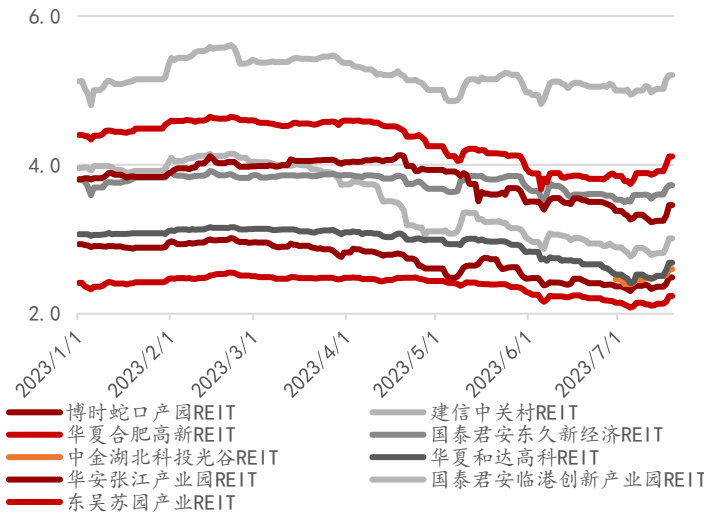
图8: 各类C-REITs上半年以及上市以来折溢价情况 (%)

资产类型	截至2022年12月31日总市值 (亿元)	首发规模 (亿元)	截至2023年6月30日总市值 (亿元)	上半年涨跌幅	较上市发行折溢价率
园区基础设施	215.0	152.2	154.2	-28.3%	1.3%
生态环保	36.0	31.9	32.1	-10.9%	0.7%
能源基础设施	44.3	35.4	38.5	-13.0%	8.9%
交通基础设施	397.8	437.3	326.3	-18.0%	-25.4%
仓储物流	131.2	76.8	79.4	-39.5%	3.4%
保障性租赁住房	54.6	50.1	50.2	-8.0%	0.4%

资料来源: Wind, 万联证券研究所, 统计范围是截至2022年12月31日已上市的REITs, 同时不考虑扩募部分。

图9: 园区基础设施C-REITs今年以来市场走势

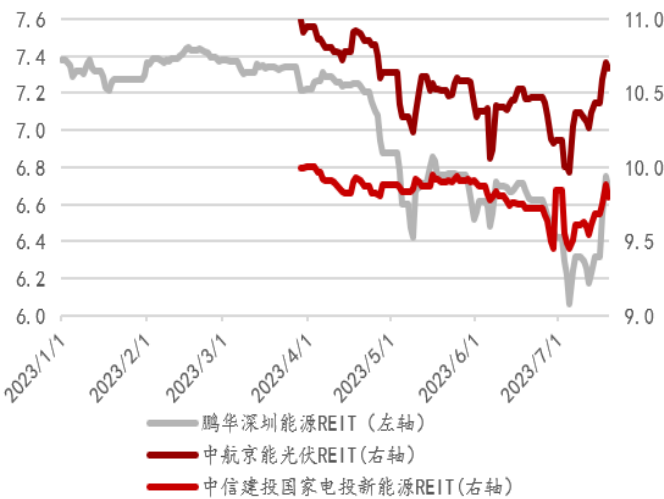
图10: 生态环保C-REITs今年以来市场走势



资料来源: Wind, 万联证券研究所

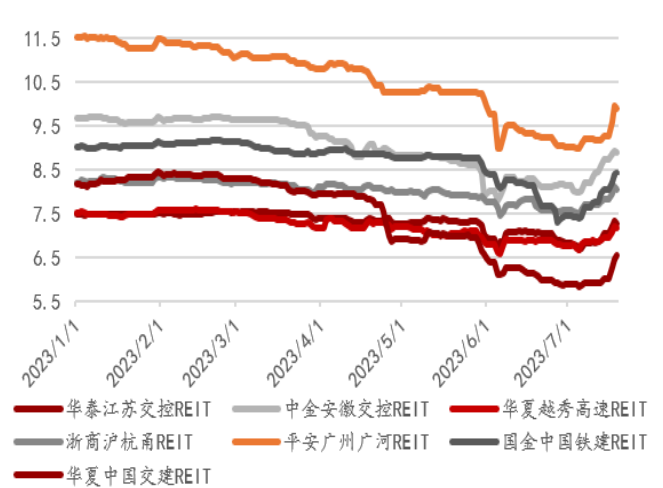
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表11: 能源基础设施C-REITs今年以来市场走势



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表12: 交通基础设施C-REITs今年以来市场走势

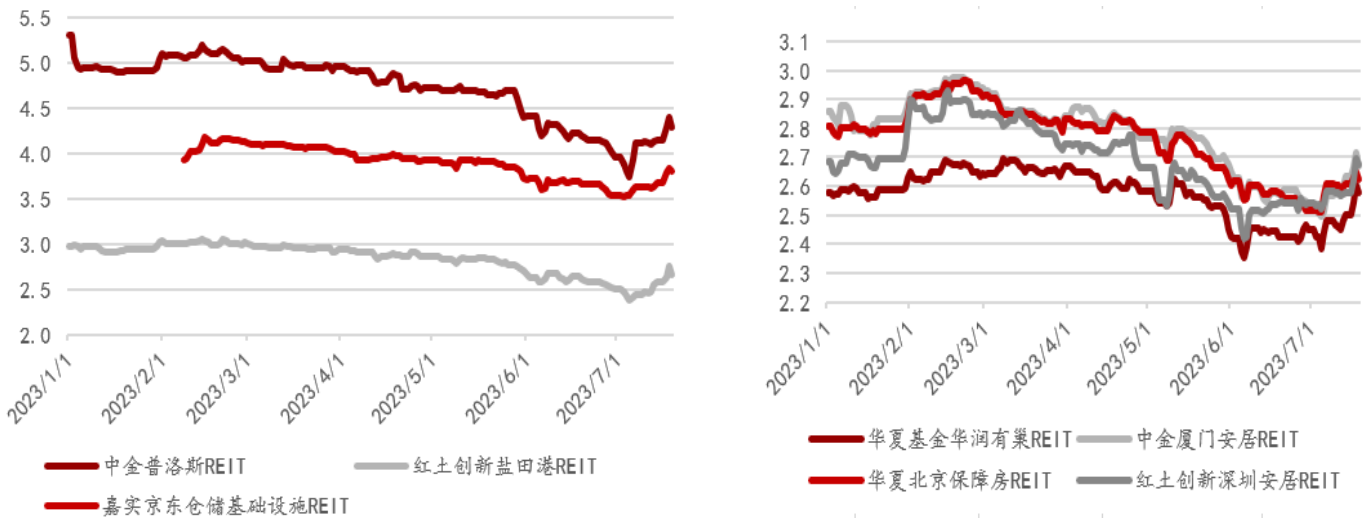


资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表13: 仓储物流C-REITs今年以来市场走势

图表14: 保障性租赁住房C-REITs今年以来市场走势





资料来源: Wind, 万联证券研究所

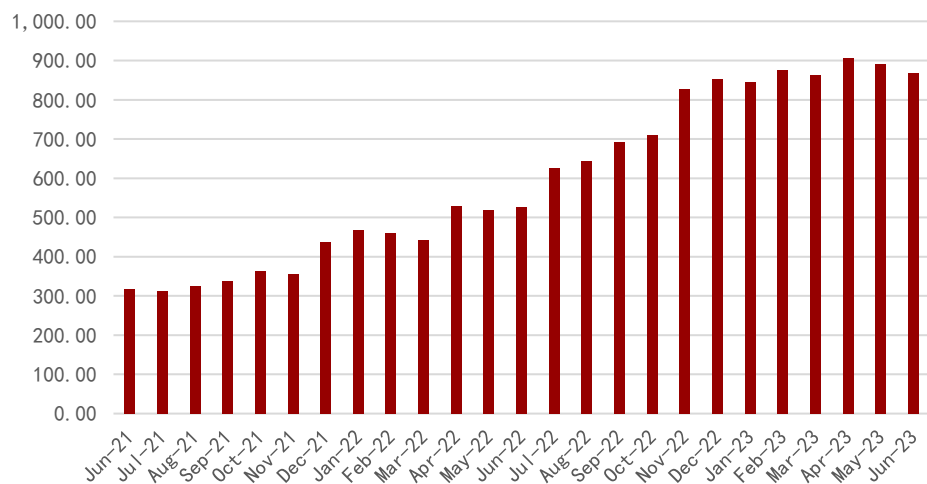
资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2 C-REITs 市值与交易情况

### 2.1 我国公募REITs 市值变化情况

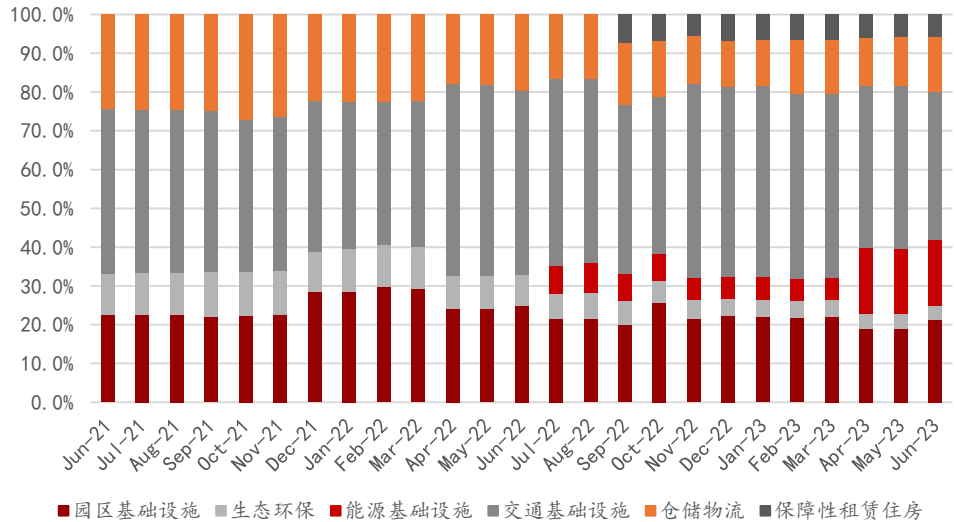
截至2023年6月30日,我国公募REITs总市值为869.14亿元,较上年末增长2%,随着市场下跌,近两月市值规模明显下降。从各类资产结构来看,交通基础设施类REITs市值规模最大,截至2023年6月末达到332.96亿元,占总市场规模比重达到38.3%,其次是园区基础设施类(占比21.2%)。2022年以来新增的资产类型能源基础设施类以及保障性租赁住房类中,由于新增上市REITs影响下能源基础设施类REITs整体规模于今年四月迎来大增。

图表15: 我国公募REITs市值变化情况(亿元)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表16: 各类型REITs市值结构



资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2.2 C-REITs 市场整体成交情况

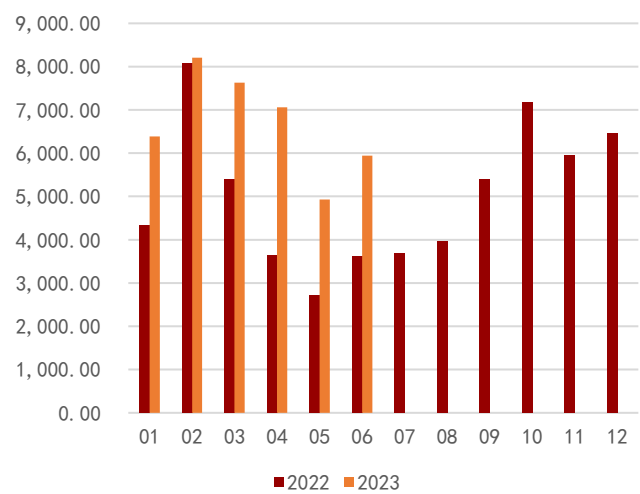
1-6月REITs市场成交量同比有所放大,但是相较于市场容量的增长幅度而言整体交易量仍显疲态。今年上半年以来除2月份成交金额低于去年同期外,各月均同比明显增长,1-6月累计成交额达到394.09亿元,但是相较于市场规模的扩张幅度(截至6月末C-REITs总市值较去年同期上涨了69.0%)难言乐观;1-6月成交量为79.3亿份,同比增长49.6%。

上半年月度成交情况,REITs市场整体呈现成交活跃度先增后减再增。该变化势态与去年颇为相似,其中,2月份市场整体成交最活跃,日均成交额和日均成交量都为上半年最高,分别是4.08亿元和8,202.94万份;5月份市场整体成交最不活跃,日均成交额和日均成交量都为上半年最低,分别是2.31亿元和4,929.78万份。

图17: C-REITs月度日均成交额情况 (亿元)



图18: C-REITs月度日均成交量情况 (万份)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

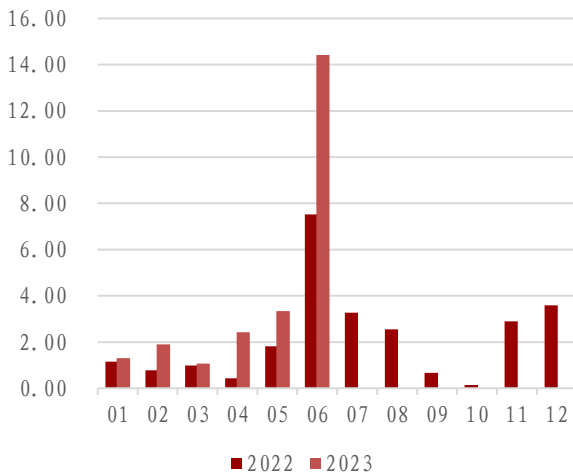
资料来源: 万联证券研究所

6月份大宗交易活跃度激增。6月月度C-REITs大宗交易成交额为14.43亿元,环比上升

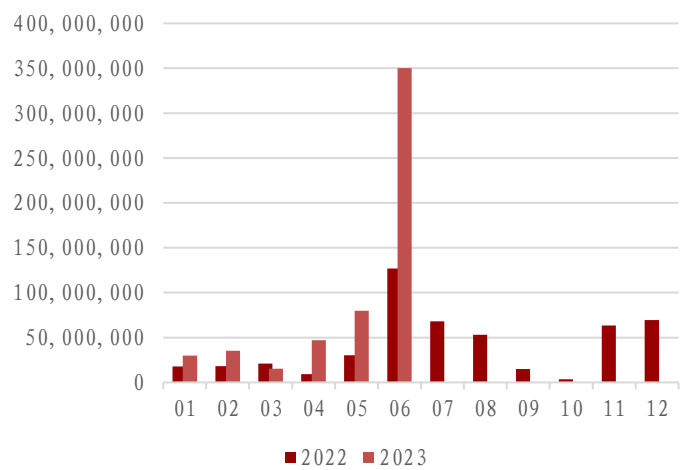
333.33%；月度成交量为35,015.2万份，环比上升338.73%。

上半年，大宗交易活跃度整体呈上升趋势。其中，除了3月份大宗交易月度交易额（1.06亿元）和成交量（1,523.5万份）较前月有所下降，为上半年度最低，其后各月成交规模整体呈上升趋势。

图表19: 大宗交易月度成交额情况 (亿元)



图表20: 大宗交易月度成交量情况 (份)

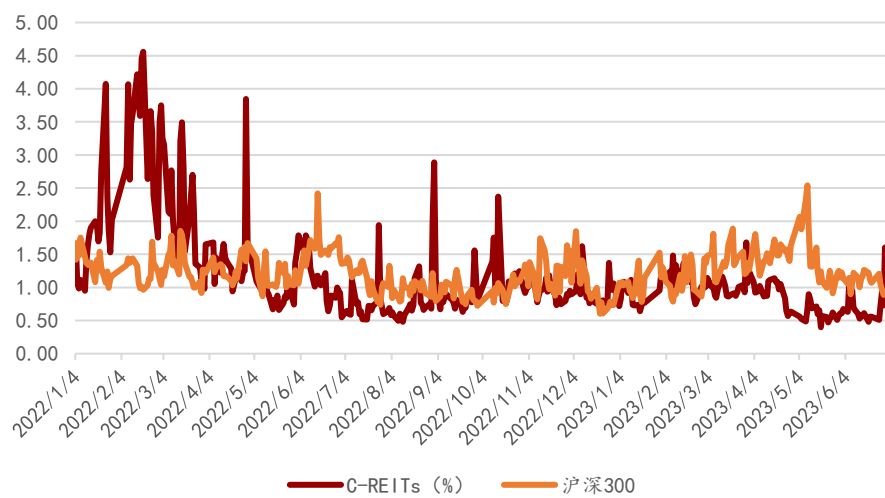


资料来源: Wind, 万联证券研究所

资料来源: Wind, 万联证券研究所

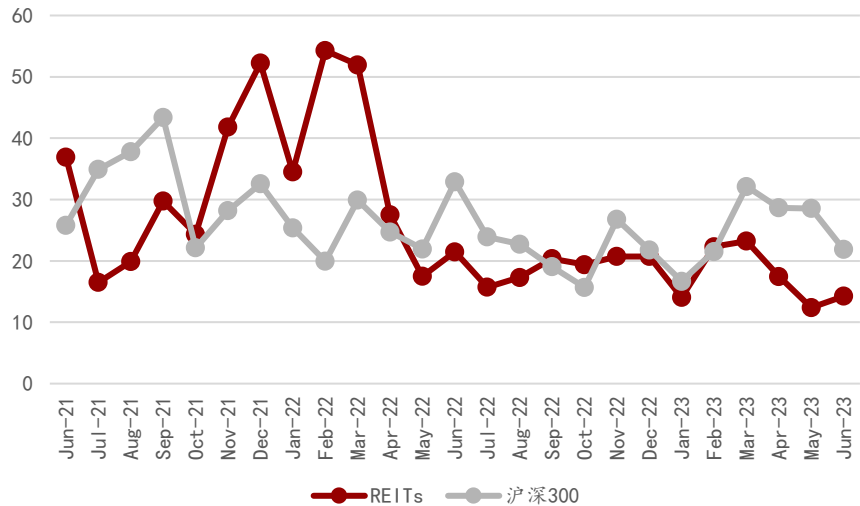
在2023年上半年，3月的月换手率达到最高值23%，4月和5月换手率不断下降，6月份换手率小幅上升至14%，处于低位徘徊，明显低于沪深300换手率。进入7月份C-REITs换手率有所改善。

图表21: C-REITs日均换手率情况 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所, 基于流通份额计算

图表22: 已上市REITs月换手率情况 (



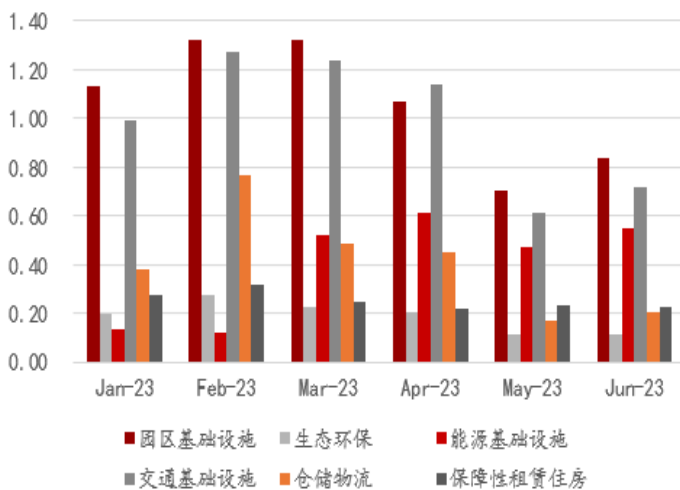
资料来源: Wind, 万联证券研究所, 基于流通份额与月度成交量计算

### 2.3 各类 C-REITs 成交表现情况

不同类型REITs月度成交活跃度大多呈先增后减再增的趋势。按具体资产类型进行划分,截至6月30日,6月日均成交额由高到低依次为园区基础设施类(0.84亿元)、交通基础设施类(0.72亿元)、能源基础设施类(0.55亿元)、保障性租赁住房类(0.23亿元)、仓储物流类(0.21亿元)、生态环保类(0.12亿元),分别环比变动+19.4%、+17.7%、+15.8%、-2.8%、+20.6%、-0.8%。

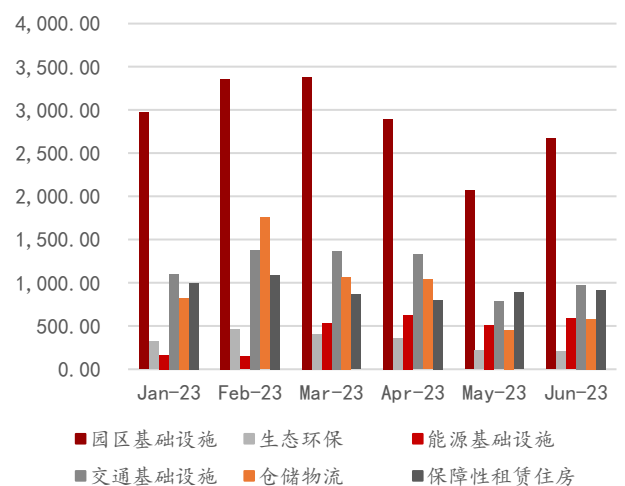
6月日均成交量由高到低依次为园区基础设施类(2,672.98万份)、交通基础设施类(973.72万份)、保障性租赁住房类(915.80万份)、能源基础设施类(588.49万份)、仓储物流类(583.27万份)、生态环保类(207.16万份),分别环比变动+29.28%、+23.89%、+2.96%、+14.57%、+28.04%、-4.82%。其中,园区基础设施类环比上升最大,仅生态环保类有所减少。

图表23: 不同资产类型REITs月度日均成交额情况(亿元)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表24: 不同资产类型REITs月度日均成交量情况(万份)

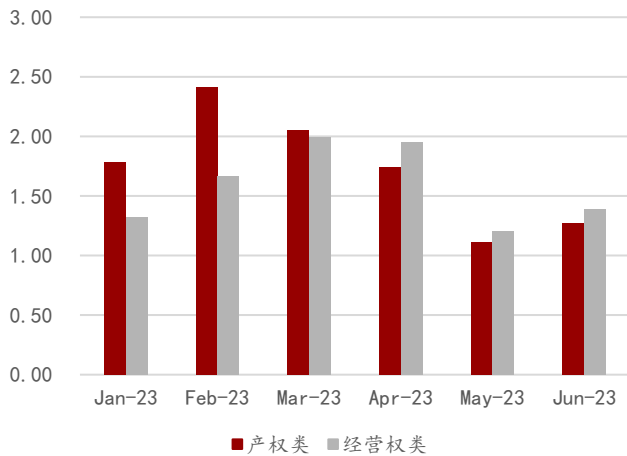


资料来源: Wind, 万联证券研究所

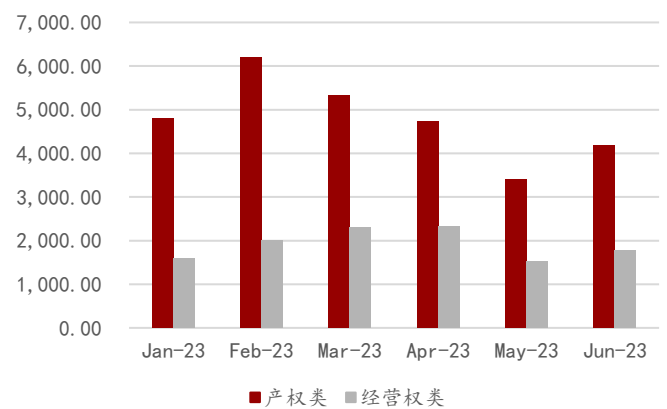
按底层资产类型进行划分，经营权类REITs（1.39亿元）6月日均成交额高于产权类REITs（1.27亿元）；产权类REITs（4,172.05万份）6月日均成交量远高于经营权类REITs（1,769.36万份）。6月产权类和经营权类REITs的日均成交额和成交量都环比增加。

2023年上半年，1-3月的产权类REITs月度日均成交额均高于经营权类REITs，而由于新增上市REITs的影响，4-6月产权类REITs上半年的月度日均成交额则一直低于经营权类REITs。

图表25: 各类REITs月度日均成交额情况 (亿元)



图表26: 各类REITs月度日均成交量情况 (万份)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

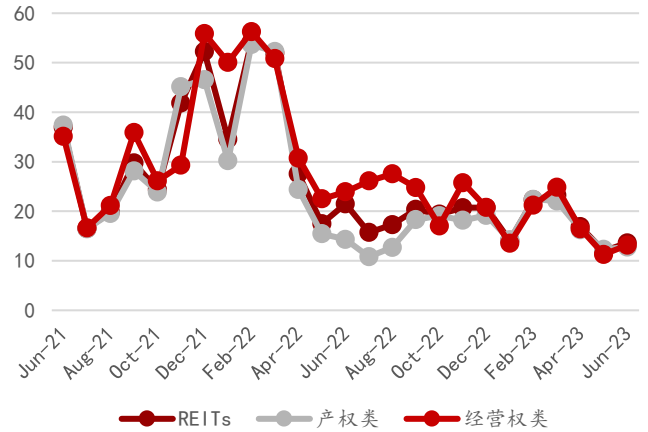
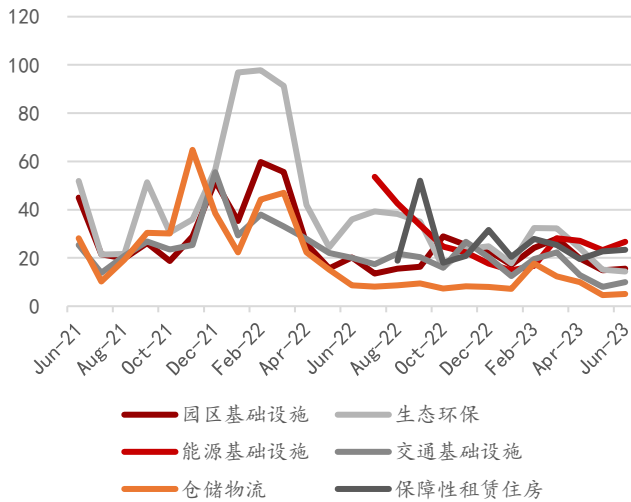
资料来源: Wind, 万联证券研究所

**各类公募REITs换手率仍处低位。**按具体资产类型进行划分，6月月换手率由高到低依次为能源基础设施类（27%）、保障性租赁住房类（23%）、园区基础设施类（18%）、生态环保类（14%）、交通基础设施类（10%）、仓储物流（6%），分别环比+14.6%、+3.0%、+20.2%、-4.8%、+23.9%、+28.0%。其中，仓储物流类环比上升最大，仅生态环保类环比下降。2023年上半年，不同资产类型REITs均在一定区域内高低振荡。平均来看，保障性租赁住房类和能源基础设施类REITs换手率相对较高，仓储物流类REITs换手率较低。

按底层资产类型进行划分，6月换手率经营权类REITs与产权类REITs分别为13%和15%。2023年上半年，各类REITs换手率整体均处于低位。

图表27: 不同资产类型REITs月换手率情况 (%)

图表28: 各类REITs月换手率情况 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3 一级市场情况

**一级市场:** 今年上半年C-REITs一级市场中首发项目6个(3个已上市、1个已通过、2个已申报)、扩募项目4个。

**扩募落地:** 上半年首批4支公募REITs扩募落地, 均为产权类, 分别为红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金(扩募4.15亿元)、博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金(扩募12.44亿元)、中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金(扩募18.53亿元)、华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金(扩募15.53亿元), 四支基金共计扩募50.64亿元。

图表29: 2023年以来已上市或正在推进上市的REITs情况

名称	项目属性	资产类型	申报类型	项目状态	更新日期	受理日期	主要原始权益人
易方达广州开发区高新产业园封闭式基础设施证券投资基金		园区基础设施	首发	已申报	2023-06-14		广州开发区控股集团有限公司
工银瑞信河北高速集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金		交通基础设施	首发	已申报	2023-06-08	2023-06-08	河北高速公路集团有限公司
中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金		交通基础设施	首发	通过	2023-04-25	2022-11-14	山东高速集团有限公司
中金湖北科投光谷产业园封闭式基础设施证券投资基金	产权类	园区基础设施	首发	已上市	2023-04-25	2022-12-30	湖北省科技投资集团有限公司
红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	产权类	仓储物流	扩募	已上市	2023-04-04	2022-09-29	深圳市盐田港物流有限公司
博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	产权类	园区基础设施	扩募	已上市	2023-04-04	2022-09-29	招商局光明科技园有限公司
中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	产权类	仓储物流	扩募	已上市	2023-03-31	2022-09-29	普洛斯中国控股有限公司

华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金	产权类	园区基础设施	扩募	已上市	2023-03-31	2022-09-29	上海张江(集团)有限公司
中信建投国家电投新能源封闭式基础设施证券投资基金	产权类	能源基础设施	首发	已上市	2023-03-02	2022-12-30	国家电力投资集团有限公司
中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金	特许经营类	能源基础设施	首发	已上市	2023-03-02	2022-12-30	京能国际能源发展(北京)有限公司

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 4 中期业绩与解限售情况

### 4.1 C-REITs 中期业绩情况

我们统计了部分已上市公募REITs租金和出租率变化情况,整体来看,23Q1出租率以及租金指标相较于去年整体水平承压,23Q2部分出现修复迹象。

图表30: 部分C-REITs业绩数据情况

名称	2021年		2022年		2023年Q1		2023年Q2		备注
	平均租金(元/平/天)	出租率	平均租金(元/平/天)	出租率	平均租金(元/平/天)	出租率	平均租金(元/平/天)	出租率	
华安张江产业园REIT	5.35	100.00%	5.47	92.60%	5.67	70.57%	5.61	79.01%	仅包含张江光大项目
东吴苏园产业REIT	1.30	93.22%	0.92	95.59%		92.60%		93.80%	国际科技园五期B区项目,以平均月租金计算而得
	1.96	74.19%	1.61	85.18%		86.72%		86.41%	2.5产业园一期、二期项目
博时蛇口产业园REIT	4.10	87.26%	4.01	85.00%	3.711	82.00%	2.63	93%	含扩募项目,23Q2平均租金为估算数据
建信中关村REIT			5.89	81.29%		68.47%		67.84%	
中金普洛斯REIT	1.43	98.78%	1.48	94.18%	1.13	92.70%	1.14	92.09%	仅2023Q2平均租金含扩募项目,其他数据均为首次发行上市项目情况

资料来源: 各REITs公告, 万联证券研究所

### 4.2 C-REITs 解限售情况

我国公募REITs上市已有两年多,2023年下半年有半数REITs迎来新一轮限售份额解禁,或一定程度上对市场形成压力。

图表31: 部分C-REITs业绩数据情况

简称	上市日期	总份额 (亿份)	首发份额 (亿份)	扩募份额 (亿份)	限售份额 (亿份)	首批限售份额 解禁日
中金湖北科投光谷 REIT	2023-06-30	6	6	0	3.90	2024-07-01
博时招商蛇口产业园 REIT	2021-06-21	14	9	5	8.09	2023-12-18
红土创新盐田港 REIT	2021-06-21	10	8	2	3.14	2023-12-18
华安张江产业园 REIT	2021-06-21	10	5	5	5.59	2023-12-18
中金普洛斯 REIT	2021-06-21	19	15	4	7.38	2023-12-18
中信建投国家电投新能源 REIT	2023-03-29	8	8	0	6.00	2024-03-29
中航京能光伏 REIT	2023-03-29	3	3	0	2.37	2024-03-29
嘉实京东仓储基础设施 REIT	2023-02-08	5	5	0	3.50	2024-02-08
华夏杭州和达高科产业园 REIT	2022-12-27	5	5	0	3.15	2023-12-27
华夏基金华润有巢 REIT	2022-12-09	5	5	0	3.00	2023-12-11
富国首创水务封闭式 REIT	2021-06-21	5	5	0	2.55	2047-09-30
中金安徽交控 REIT	2022-11-22	10	10	0	8.00	2023-11-22
华泰江苏交控 REIT	2022-11-15	4	4	0	3.00	2025-11-17
国泰君安东久新经济 REIT	2022-10-14	5	5	0	3.25	2023-10-16
国泰君安临港创新产业园 REIT	2022-10-13	2	2	0	1.10	2023-10-13
华夏合肥高新 REIT	2022-10-10	7	7	0	4.55	2023-10-10
红土深圳安居 REIT	2022-08-31	5	5	0	3.00	2023-08-31
中金厦门安居 REIT	2022-08-31	5	5	0	3.12	2023-08-31
华夏北京保障房 REIT	2022-08-31	5	5	0	3.00	2023-08-31
鹏华深圳能源 REIT	2022-07-26	6	6	0	4.20	2023-07-26
国金中国铁建高速 REIT	2022-07-08	5	5	0	3.55	2025-07-08
华夏中国交建高速 REIT	2022-04-28	10	10	0	2.00	2027-04-28
建信中关村产业园 REIT	2021-12-17	9	9	0	3.00	2024-12-17
华夏越秀高速公路 REIT	2021-12-14	3	3	0	0.90	2024-12-14
平安广交投广河高速 REIT	2021-06-21	7	7	0	3.57	2024-06-21
中航首钢绿能 REIT	2021-06-21	1	1	0	0.40	2024-06-21
浙商沪杭甬 REIT	2021-06-21	5	5	0	2.95	2024-06-21
东吴苏园产业 REIT	2021-06-21	9	9	0	3.60	2024-06-21

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 5 中证估值与分派率情况

预期可供现金分派率情况: 截至7月25日, 已上市REITs总市值达到916.95亿元, C-



REITs整体的现金分派率6.7%（按照最新市值计算），其中产权类为3.9%，经营权类为9.1%（按照募集说明书公告2023年可供分配现金与总市值进行估算）。

中证估值方面：截至2023年7月25日，随着市场走低，多支REITs估值低于其对应的ABS估值，投资性价比逐渐显现。

图表32: C-REITs中证估值及2023年预期可供分配现金派现率情况（截至7月25日）

名称	资产类型	REITs 估 值	ABS 估 值	PV 乘 数	ABS 估值 收益率 (%)	2023 年预期 可供分配现 金派息率	剩余期 限(年)
博时招商蛇口产业园 REIT	园区基础设施	2.46	2.71	0.91	5.88	4.1%	9.44
华夏合肥高新产业园 REIT	园区基础设施	2.21	2.10	1.05	6.25	4.0%	36.45
华夏杭州和达高科产业园 REIT	园区基础设施	2.68	2.99	0.90	6.30	4.4%	9.44
平安广州交投广河高速公路 REIT	交通基础设施	9.54	14.59	0.65	7.84	/	13.41
华夏越秀高速公路封闭式基础设施 REIT	交通基础设施	7.20	8.08	0.89	9.50	/	13.39
红土创新盐田港仓储物流 REIT	仓储物流	2.67	2.54	1.05	5.36	3.8%	10.44
鹏华深圳能源 REIT	能源基础设施	6.59	5.63	1.17	7.55	8.0%	14.45
红土创新深圳人才安居 REIT	保障性租赁住房	2.68	2.51	1.07	5.82	3.7%	64.96
中航首钢生物质 REIT	生态环保	14.12	11.13	1.27	10.30	/	18.45
华安张江产业园 REIT	园区基础设施	3.27	3.41	0.96	4.96	4.0%	10.44
浙商证券沪杭甬高速 REIT	交通基础设施	8.03	8.26	0.97	7.30	/	8.42
富国首创水务 REIT	生态环保	3.98	3.36	1.18	8.06	/	24.20
国金中国铁建高速 REIT	交通基础设施	8.46	9.72	0.87	8.20	10.9%	11.38
中金安徽交控 REIT	交通基础设施	8.80	11.25	0.78	7.56	10.1%	14.93
华夏中国交建高速 REIT	交通基础设施	6.22	10.73	0.58	7.88	6.7%	23.11
中金湖北科投光谷产业园 REIT	园区基础设施	2.56	2.58	0.99	6.07	4.7%	10.44
国泰君安临港创新产业园 REIT	园区基础设施	5.29	3.88	1.36	7.72	3.6%	9.44
东吴苏州工业园区产业园 REIT	园区基础设施	4.10	4.37	0.94	5.43	/	8.44
中信建投国家电投新能源 REIT	能源基础设施	9.84	9.35	1.05	8.20	9.6%	19.95

中金普洛斯仓储物流 REIT	仓储物流	4.20	4.20	1.00	6.88	4.2%	10.44
中金厦门安居保障性租赁住房 REIT	保障性租赁住房	2.73	2.64	1.03	6.32	1.7%	56.47
华泰江苏交控 REIT	交通基础设施	7.33	7.36	1.00	7.27	7.7%	9.47
华夏北京保障房 REIT	保障性租赁住房	2.71	2.49	1.09	5.82	3.7%	60.35
华夏基金华润有巢 REIT	保障性租赁住房	2.62	2.45	1.07	5.92	3.7%	65.40
国泰君安东久新经济 REIT	园区基础设施	3.71	2.92	1.27	7.94	4.0%	9.44
中航京能光伏 REIT	能源基础设施	10.59	8.57	1.24	10.36	10.3%	18.70
嘉实京东仓储基础设施 REIT	仓储物流	3.85	3.29	1.17	7.88	3.7%	9.44
建信中关村产业园 REIT	园区基础设施	2.88	3.80	0.76	5.72	/	8.44

资料来源：中证估值，Wind，万联证券研究所，注：2023年预期可供分配现金派息率按照募集说明书公告2023年可供分配现金与总市值进行估算。

## 6 投资建议与风险提示

当前我国公募REITs受业绩以及交易性因素影响出现明显回调，长期视角下，REITs在大类资产配置中具有收益稳定的优势，在市场回调中REITs投资性价比逐渐显现，进入7月后REITs市场走势有所回升，随着宏观经济逐步修复，我国公募REITs业绩有望逐步修复，建议积极关注。

**风险因素：**基础资产项目未来经营具有不确定性；募集说明书中测算的未来现金流或未准确反应实际情况；后续扩募发行进度不及预期；业绩不及预期；数据统计偏误等。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场