

上海证券
SHANGHAI SECURITIES

REITs市场跟踪双周报（2024. 5. 27）：

两单REITs获批 消费REITs首次分红

报告摘要：

1) 发行市场

当前已经有 8 单储备项目获批，其中本期有 2 单获批，分别为华安百联消费 REIT 和招商基金招商公路高速公路 REIT，未来一段时间或将迎来 REITs 密集发行期。2024 年 REITs 市场发行提速，目前共发行 6 只 REITs，其中 4 只消费基础设施 REITs（规模合计 122 亿）、1 只收费公路 REIT（规模 20 亿）、1 只清洁能源 REIT（规模 11 亿），数量与 2023 全年持平，发行规模合计 153 亿元，相当于 2023 全年发行规模的 3/4。

2) 二级市场

目前 REITs 市场产品数量为 36 只，最新 REITs 规模为 1053.07 亿元。本期 REITs 市场整体下跌-1.18%，产权类 REITs 表现略好于特许经营权 REITs。今年 REITs 市场整体涨幅为 8.96%，好于沪深 300 和中证 500，不及中证红利指数，特许经营权 REITs 表现好于产权类 REITs。REITs 整体交易活跃度下滑，其中产权类 REITs 活跃度大幅下滑。本期 REITs 整体换手率继续下降，略低于中证 500 指数，明显高于沪深 300 指数和中证红利指数。

3) 分红情况

本期有 4 只 REITs 进行了分红，合计分红金额为 1.94 亿元，其中华夏华润商业 REIT 实现了消费基础设施 REITs 上市以来的首次分红。2024 年 REITs 市场共分红 31.53 亿元，分红收益率为 3.25%，大幅领先股票市场。过去一年 REITs 共分红 75.43 亿元，分红收益率为 6.31%，高于中证红利指数，其中过去一年产权类 REITs 分红收益率为 3.61%，高于沪深 300 和中证 500，明显低于中证红利指数；特许经营权 REITs 过去一年分红收益率为 9.00%。由于 REITs 强制分红的特特点，因此不同类型 REITs 成立以来分红比例都较高。

4) 投资价值分析

全部产权类 REITs 最新估值（P/可供分配金额）为 21.94，相比上期略降，比中证 500 略低，明显高于沪深 300 和中证红利。REITs 分红比例明显高于股票指数。特许经营权 REITs 在相同收益增速情况下，本期清洁能源 REITs 的内部收益率最高，其次为生态环保 REITs，最低的为收费公路 REITs。

上海证券基金评价研究中心

分析师：孙桂平

执业证书编号：S0870519040001

邮箱：sungguiping@shzq.com

电话：021-53686102

日期：2024 年 5 月 27 日

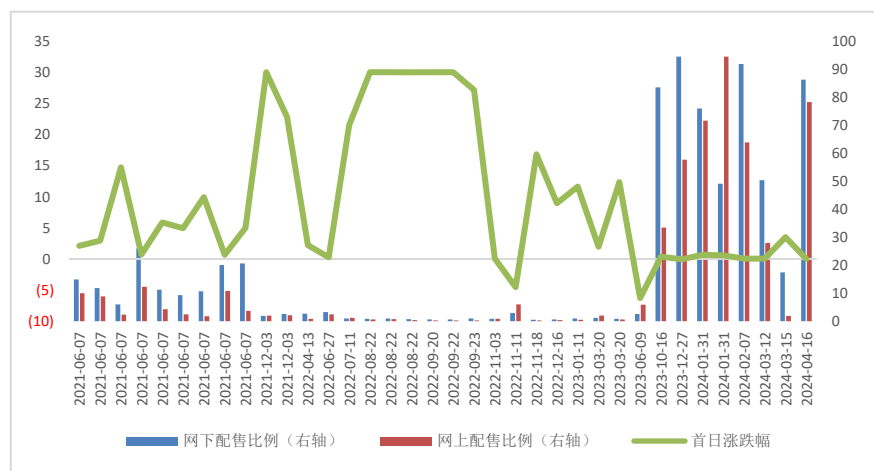
一、发行市场

1、本期发行情况

本期（2024/5/13-5/26）无已成立或正在发行的 REITs 产品，目前有 8 只 REITs 已获批，但均未正式启动发行工作，未来一段时间或将迎来 REITs 密集发行期。

2024 年 REITs 市场发行提速，目前共发行 6 只 REITs，其中 4 只消费基础设施 REITs（规模合计 122 亿）、1 只收费公路 REIT（规模 20 亿）、1 只清洁能源 REIT（规模 11 亿），数量与 2023 全年持平，发行规模合计 153 亿元，相当于 2023 全年发行规模的 3/4。

图 1 2021 年以来发行的 REITs 配售比例（%）及上市首日涨跌幅（%）



数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

2、项目储备情况

目前沪深交易所共受理 22 单 REITs 储备项目，本期新增 1 单消费基础设施 REITs 储备项目（华夏大悦城购物中心）。当前已经有 8 单获批，其中本期有 2 单获批，分别为华安百联消费 REIT 和招商基金招商公路高速公路 REIT，除此之外，本期还有招商科创孵化器项目状态发生更新。

当前储备项目覆盖了当前已发行 REITs 的全部底层资产类型，其中产权类 REITs 最多，共 15 单，其中产业园 7 单（获批 2 单），仓储物流 4 单（获批 2 单），消费基础设施 3 单（获批 1 单），保障房 1 单；特许经营权 REITs 共 7 单，其中清洁能源 4 单（含扩募 1 单，获批 1 单），收费公路 2 单（获批 2 单），生态环保扩募项目 1 单。

表 1 储备项目最新情况

名称	大类	资产类型	项目状态	更新日期	受理日期	交易所	备注
华安百联消费	产权类	消费基础设施	通过	2024-5-24	2023-12-29	上海	已获批
华夏首创奥特莱斯	产权类	消费基础设施	已反馈	2024-4-25	2023-12-29	上海	-

华夏大悦城购物中心	产权类	消费基础设施	已申报	2024-5-24	2024-5-24	深圳	
中航易商仓储物流	产权类	仓储物流	已反馈	2024-4-19	2023-12-08	上海	-
华泰紫金宝湾物流仓储	产权类	仓储物流	注册生效	2024-5-11	2023-12-08	深圳	已获批
华夏深国际仓储物流	产权类	仓储物流	注册生效	2024-4-3	2023-12-08	深圳	已获批
华夏万纬仓储物流	产权类	仓储物流	已受理	2024-4-15	2024-3-1	深圳	-
中金重庆两江产业园	产权类	产业园	已反馈	2023-12-1	2023-10-27	上海	-
华泰紫金南京建邺产业园	产权类	产业园	已反馈	2023-12-1	2023-10-20	上海	-
博时津开科工产业园	产权类	产业园	通过	2024-4-3	2023-9-25	上海	已获批
易方达广州开发区高新产业园	产权类	产业园	注册生效	2024-4-3	2023-6-14	深圳	已获批
中金联东科技创新产业园	产权类	产业园	已受理	2024-4-15	2024-3-1	上海	-
华夏金隅智造工场产业园	产权类	产业园	已受理	2024-4-15	2024-3-4	上海	-
招商科创孵化器	产权类	产业园	已受理	2024-5-12	2024-3-28	上海	
建信建融家园租赁住房	产权类	保障房	已受理	2024-4-15	2024-3-1	上海	-
华夏特变电工新能源	特许经营权	清洁能源	通过	2024-5-14	2023-12-12	上海	风力发电、光伏发电。已获批
建信金风新能源	特许经营权	清洁能源	已问询	2023-10-22	2023-9-4	深圳	风力发电
中航京能光伏	特许经营权	清洁能源	已受理	2024-4-1	2024-4-1	上海	首单清洁能源扩募
中信建投明阳智能新能源	特许经营权	清洁能源	已受理	2024-4-29	2024-3-18	上海	民企、风力发电
工银瑞信河北高速集团高速公路	特许经营权	收费公路	通过	2024-4-3	2023-6-8	上海	已获批
招商基金招商公路高速公路	特许经营权	收费公路	注册生效	2024-5-24	2023-11-17	深圳	已获批
富国首创水务	特许经营权	生态环保	已反馈	2022-12-07	2022-9-29	上海	首单特许经营权 REITs 扩募

1) 数据来源：沪深交易所官网 上海证券投资基金评价研究中心；

2) 截止日期为 2024/5/26，字体加粗行表示申报项目本期状态有更新

二、二级市场

目前 REITs 市场产品数量为 36 只,其中产权类 REITs 共 21 只, 特许经营权 REITs 共 15 只。**最新 REITs 规模为 1053.07 亿元**，其中产权类 REITs 规模为 482.26 亿, 特许经营权 REITs 规模为 570.81 亿元。

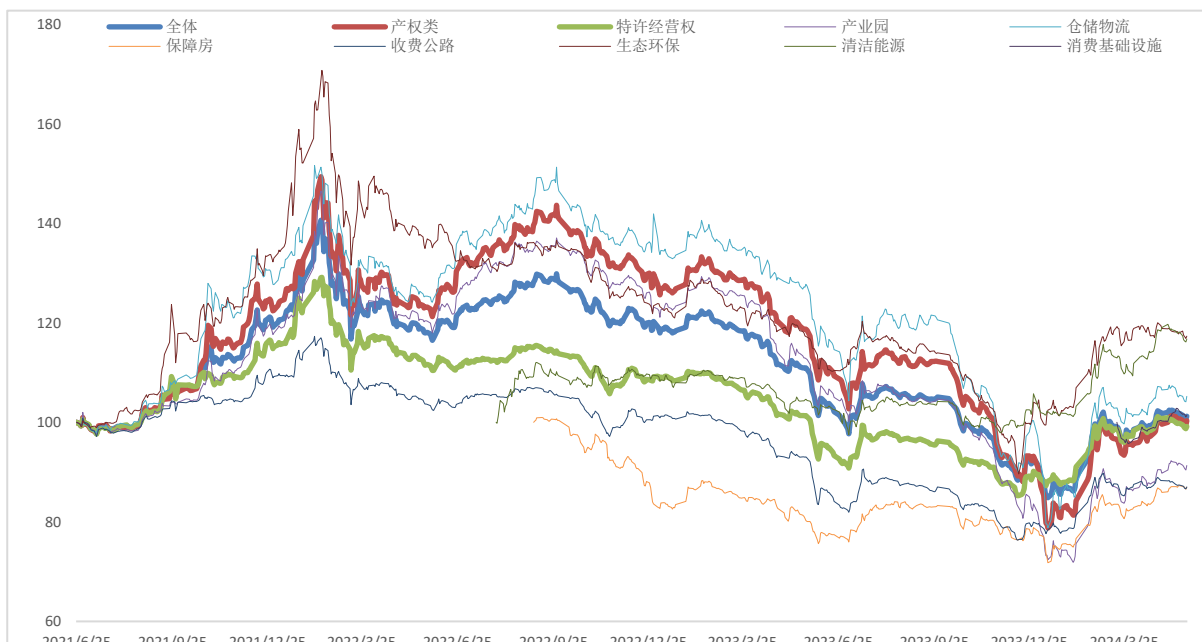
本期 REITs 市场整体下跌-1.18%，跌幅小于沪深 300 和中证 500，而不及红利指数表现。本期产权类 REITs 下跌-1.02%，表现略好于特许经营权 REITs，其中保障房 REITs 和消费基础设施 REITs 跌幅较小, 仓储物流 REITs 跌幅较大; 特许经营权 REITs 下跌-1.32%，其中生态环保 REITs 跌幅相对较小，而清洁能源 REITs 跌幅较大。

今年以来 REITs 市场整体涨幅为 8.96%，好于沪深 300 和中证 500, 不及中证红利指数。**特许经营权 REITs 表现较好**，涨幅为 10.01%，其中生态环保 REITs 涨幅 12.78%；产权类 REITs 涨幅为 7.64%，其中保障房 REITs 涨幅超 10%。

REITs 整体交易活跃度下滑，其中产权类 REITs 活跃度大幅下

滑，仅仓储物流 REITs 日均成交额微增。特许经营权 REITs 小幅下滑，其中生态环保 REITs 下降较多。本期 REITs 整体换手率继续下降，略低于中证 500 指数，明显高于沪深 300 指数和中证红利指数，其中生态环保 REITs 换手率较高。

图 2 2021 年以来不同类型 REITs 表现（全收益指数）



1) 数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心；

2) 全收益指数考虑 REITs 分红影响；指数编制时，为了排除 REITs 上市初期影响，在 REITs 上市五个交易日后才纳入指数样本，按照 REITs 场内流通份额加权进行指数编制，基点为 100。

表 2 REITs 本期表现

名称	数量	最新规模 (亿)	本期 收益率	今年 收益率	过去一年 收益率	日均成交 额 (亿)	日均成交 额增速	日均换手 率
产权类	21	482.26	-1.02%	7.64%	-15.51%	1.86	-23.15%	0.97%
产业园	9	167.43	-0.83%	9.25%	-19.03%	0.97	-28.34%	1.04%
仓储物流	3	106.64	-1.95%	4.91%	-17.60%	0.33	1.74%	0.79%
保障房	5	85.98	-0.14%	10.36%	8.40%	0.35	-25.46%	0.85%
消费基础设施	4	122.22	-0.36%	1.44%*	-	0.21	-23.11%	1.12%
特许经营权	15	570.81	-1.32%	10.01%	-2.16%	2.01	-1.56%	0.90%
收费公路	9	377.43	-1.23%	8.89%	-6.47%	1.14	-1.35%	0.77%
生态环保	2	31.26	-0.80%	12.78%	0.09%	0.24	-14.01%	1.43%
清洁能源	4	162.12	-1.60%	10.40%	11.54%	0.63	3.71%	0.92%
全体 REITs	36	1053.07	-1.18%	8.96%	-8.73%	3.87	-13.26%	0.94%
沪深 300	-	-	-1.61%	5.27%	-3.97%	2260.77	-16.37%	0.47%
中证 500	-	-	-3.73%	-1.77%	-9.79%	1339.79	-20.17%	1.06%
中证红利	-	-	0.92%	14.63%	15.10%	447.45	-11.87%	0.30%

1) 数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心；

2) 表中收益率根据全收益指数计算得到；本期时间段指 2024/5/13 至 2024/5/24，下同；日均成交额增速为本期日均成交额相对上期日均成交额的增速；*消费基础设施 REITs 上市时间较短，今年收益率从 2024/3/19 开始计算。

表 3 收益率前五名和后五名的 REITs

基金简称 (前五名)	本期收 益率	基金简称 (前五名)	今年收 益率	基金简称 (后五名)	本期收 益率	基金简称 (后五名)	今年收 益率
国泰君安城投宽庭 保租房	2.16%	博时蛇口产业园	21.47%	嘉实物美消费	-3.70%	嘉实京东仓储	-11.28%
东吴苏园产业	1.20%	建信中关村	19.84%	华安张江产业园	-2.74%	华安张江产业园	-0.23%
浙商沪杭甬	0.94%	中金山东高速	18.07%	中金安徽交控	-2.61%	华泰江苏交控	1.59%
国泰君安东久新经 济	0.85%	富国首创水务	16.48%	嘉实京东仓储	-2.51%	国泰君安东久新经 济	1.71%
华夏华润商业	0.73%	国金中国铁建	15.28%	华泰江苏交控	-2.44%	红土创新盐田港	1.98%

1) 数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心；

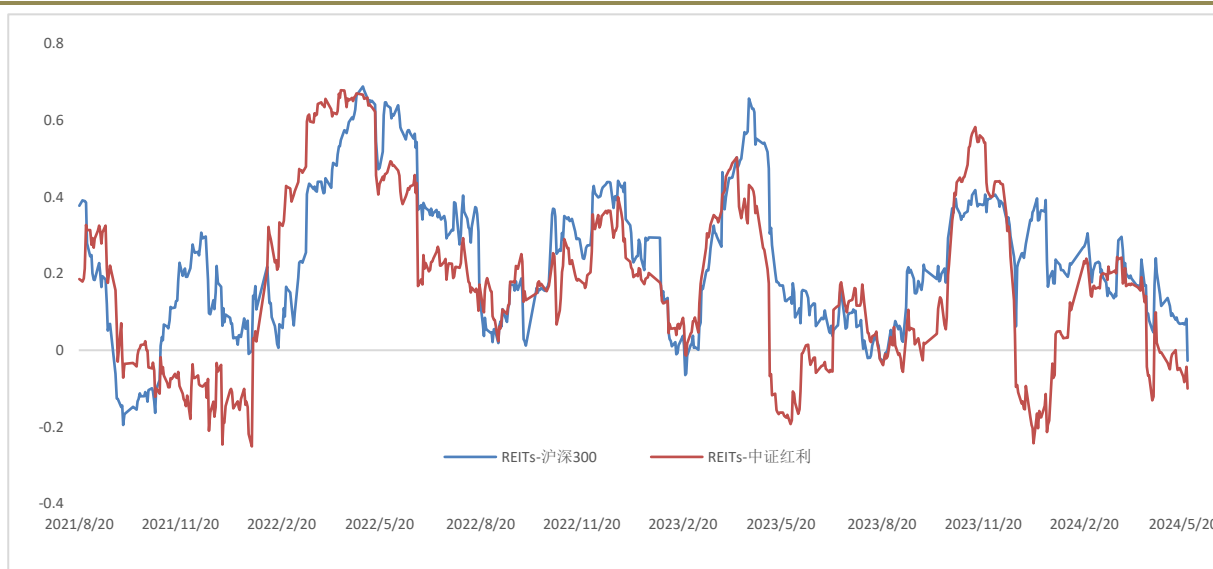
2) 计算复权收益率

表 4 交易活跃度前五名和后五名的 REITs

基金简称 (前五名)	本期日均 成交额 (万)	基金简称 (前五名)	日均成 交额增 速	基金简称 (后五名)	本期日 均成交 额(万)	基金简称 (后五名)	日均成 交额增 速
华夏中国交建	2687.2	华泰江苏交控	60.13%	华夏金茂商业	200.2	博时蛇口产业园	-57.10%
平安广州广河	2347.4	嘉实中国电建清洁 能源	51.38%	嘉实中国电建清 洁能源	308.3	易方达深高速公路	-48.68%
中信建投国家电 投新能源	2271.8	红土创新盐田港	23.25%	华夏越秀高速	345.5	国泰君安城投宽庭 保租房	-48.62%
东吴苏园产业	2222.8	平安广州广河	23.18%	国泰君安城投宽 庭保租房	363.2	建信中关村	-36.42%
中金安徽交控	2030.8	中航京能光伏	20.83%	华夏华润商业	436.3	华夏合肥高新	-34.47%

数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心

图 3 全部 REITs 指数和沪深 300 及中证红利指数的日收益率的滚动相关系数



1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) 相关系数计算区间为过去 40 个交易日。

三、分红情况

本期有 4 只 REITs 进行了分红, 合计分红金额为 1.94 亿元, 其中华夏华润商业 REIT 实现了消费基础设施 REITs 上市以来的首次分红。**2024 年 REITs 市场共分红 31.53 亿元, 分红收益率为 3.25%, 本期股票市场的分红收益率也有明显提升, 但仍不及 REITs。**其中特许经营权 REITs 分红金额为 22.66 亿元, 主要来源于收费公路 REITs 和清洁能源 REITs, 2024 年分红收益率为 3.88%; 产权类 REITs 共分红 8.87 亿元, 主要集中在产业园 REITs 上面, 产权类 REITs 分红收益率为 2.55%。2024 年各类型 REITs 均实现分红。

过去一年 REITs 市场共分红 75.43 亿元, 分红收益率为 6.31%, 略高于中证红利指数。其中产权类 REITs 分红 15.88 亿元, 过去一年产权类 REITs 分红收益率为 3.61%, 高于沪深 300 和中证 500, 明显低于中证红利指数, 其中保障房 REITs 分红收益率超过 4%; 特许经营权 REITs 由于债性更强, 过去一年分红收益率为 9.00%, 其中清洁能源 REITs 分红收益率超过 11.85%。

由于 REITs 强制分红的特点, 因此不同类型 REITs 成立以来分红比例都较高, 分红比例超过 90% 的类型主要有仓储物流 REITs、生态环保 REITs 和清洁能源 REITs, 分红比例低于 80% 的是保障房 REITs。

表 5 REITs 分红情况

基金简称	2024 年分红 金额 (亿)	2024 年分红 收益率	过去一年分红 金额 (亿)	过去一年分红 收益率	成立以来分红 比例
产权类	8.87	2.55%	15.88	3.61%	86.25%

产业园	5.09	3.35%	7.31	3.42%	86.30%
仓储物流	2.15	2.11%	5.40	3.96%	90.26%
保障房	1.12	2.10%	2.66	4.55%	76.26%
消费基础设施	0.51	-	-	-	-
特许经营权	22.66	3.88%	59.56	9.00%	88.49%
收费公路	14.52	3.37%	39.65	8.17%	85.04%
生态环保	1.20	4.09%	2.45	7.80%	91.32%
清洁能源	6.95	4.66%	17.45	11.85%	99.14%
全体 REITs	31.53	3.25%	75.43	6.31%	87.96%
沪深 300	-	0.31%	-	2.50%	-
中证 500	-	0.37%	-	1.48%	-
中证红利	-	0.92%	-	6.18%	-

1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) REITs 区间分红收益率=REITs 区间全收益指数收益率-REITs 区间价格指数收益率; REITs 成立以来分红比例=成立以来累计分红金额/成立以来累计可供分配金额

表 6 分红收益率和分红比例前五名 REITs

基金简称 (产权类)	过去一 年分红 收益率	基金简称 (产权类)	成立以来 分红比例	基金简称 (特许经营权)	过去一 年分红 收益率	基金简称 (特许经营权)	成立以 来分红 比例
华夏基金华润有巢	6.34%	华夏华润商业	100.00%	中金安徽交控	15.67%	中信建投国家电投新能源	106.34%
嘉实京东仓储	4.81%	嘉实京东仓储	98.41%	中航京能光伏	15.29%	中航京能光伏	100.00%
华夏合肥高新	4.56%	东吴苏园产业	91.49%	国金中国铁建	11.14%	中航首钢绿能	95.84%
东吴苏园产业	4.42%	中金普洛斯	89.65%	中信建投国家电投新能源	10.55%	鹏华深圳能源	92.56%
华夏和达高科	4.26%	博时蛇口产园	89.48%	鹏华深圳能源	10.35%	中金安徽交控	91.85%

1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) 过去一年分红收益率等于过去一年累计单位实际分配金额/过去一年的期初价格,统计范围为成立满一年以上的 REITs; 成立以来分红比例=成立以来单位累计分红金额/成立以来单位累计可供分配金额,统计范围为所有 REITs。

四、投资价值分析

1、产权类 REITs

从分红角度来看,产权类 REITs 估值(P/可供分配金额)为 21.94,相比上期略有下降,比中证 500 略低,明显高于沪深 300 和中证红利。估值较低的类型有仓储物流 REITs,而保障房估值相对较高。就具体产品而言,估值低于 19.0 的有东吴苏园产业、华夏合肥高新、中金湖北科技投光谷、中金普洛斯、嘉实京东仓储等,而估值高于 25.0 的有建信中关村、华夏北京保障房和红土创

新深圳安居等。从经营角度来看，产权类 REITs 估值

(P/EBITDA) 为 22.14，略高于 P/可供分配金额，P/EBITDA 估值低于 19.0 的有华夏和达高科、东吴苏园产业、博时蛇口产园等。

由过去一年实际分红计算的 REITs 股息率为 4.72%，其中仓储物流 REITs 股息率最高。REITs 由于分红的强制性，过去一年的分红比例明显高于股票指数，其中有些 REITs 的过去一年的分红比例高于 100%，主要原因在于前期分红较少，长期来看会逐渐回落到 100% 以下。考虑到不同 REITs 过去一年的实际分红比例差异较大，如果以过去一年可供分配金额计算股息率，则产权类 REITs 的股息率为 4.72%，其中仓储物流 REITs 股息率为 5.01%，而保障房 REITs 股息率也有 4.08%。

一般而言，市场给予估值越高的上市公司往往预示着其成长性越好，当前产权类 REITs 估值接近中证 500 指数，虽然产权类 REITs 未来成长性不及中证 500 指数，但股息率也显著高于中证 500；虽然 REITs 股息率接近中证红利指数，但产权类 REITs 估值明显偏高，这可能也预示着产权类 REITs 相比上市公司，其底层物业资产的长期增值潜力起到很大作用。

表 7 产权类 REITs 相对估值

基金类型	基金名称	P/可供分配金额	P/EBITDA	股息率 1 (实际分红收益)	过去一年分红比例	股息率 2 (可供分配金额)
产业园	东吴苏园产业	16.85	17.86	5.68%	95.63%	5.94%
	华夏合肥高新	17.93	22.61	5.55%	99.54%	5.58%
	中金湖北科投光谷	17.99	19.30			5.56%
	华夏和达高科	19.83	17.45	5.26%	104.37%	5.04%
	博时蛇口产园	21.16	16.58	4.17%	88.20%	4.73%
	国泰君安东久新经济	19.61	21.26	5.04%	98.92%	5.10%
	华安张江产业园	21.03	20.04	3.12%	65.57%	4.75%
	国泰君安临港创新产业园	22.91	23.44	4.44%	101.72%	4.36%
	建信中关村	32.92	26.17	3.61%	118.89%	3.04%
	平均值	21.14	20.52	4.61%	96.61%	4.90%
仓储物流	中金普洛斯	18.74	22.19	5.01%	93.96%	5.34%
	嘉实京东仓储	18.75	20.85	6.45%	120.98%	5.33%
	红土创新盐田港	22.88	20.40	4.34%	99.32%	4.37%
	平均值	20.12	21.15	5.27%	104.75%	5.01%
保障房	中金厦门安居	24.64	23.84	4.05%	99.77%	4.06%
	红土创新深圳安居	25.22	28.21	3.90%	98.44%	3.96%
	华夏北京保障房	26.14	27.33	3.84%	100.46%	3.83%
	华夏基金华润有巢	22.32	26.64	6.29%	140.44%	4.48%
	国泰君安城投宽庭保租房	24.12				
	平均值	24.49	26.50	4.52%	109.77%	4.08%
全部 REITs	平均值	21.94	22.14	4.72%	101.75%	4.72%

股票指数	沪深 300	12.03	-	2.67%	32.10%	-
	中证 500	23.15	-	1.66%	38.50%	-
	中证红利	7.14	-	5.68%	40.56%	-

1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) REITs 的 EBITDA 和可供分配金额指过去四个季度之和,如果未满一年,则按照季度进行年化,仅供参考; REITs 股息率 1 为过去一年的实际单位分红金额/最新价格,只计算成立满一年以上的 REITs; REITs 分红比例=过去一年实际单位分红金额/过去四个季度累计单位可供分配金额,只计算成立满一年以上的 REITs; REITs 股息率 2 为过去一年的单位可供分配金额/最新价格;股票指数的 p/可供分配金额实际上等于 PE,股息率 1 为过去一年实际分红收益/当前股票指数值,分红比例为过去一年实际分红收益/净利润。**估值结果仅供参考。**

2、特许经营权 REITs

特许经营权 REITs 持有的特许经营权到期后,往往资产清零,因此 REITs 存续期间的分红收益具有还本付息的特点,再加上 REITs 持有的特许经营权剩余期限并不相同,因此更适合采用内部收益率进行估值比较。

在相同收益增速情况下,本期清洁能源 REITs 的内部收益率最高,其次为生态环保 REITs,最低的为收费公路 REITs。一般而言,收费公路的营收增长来源于车辆通行量的增加和通行费单价等增长,而生态环保由于污染物处理能力的设计限制,以及清洁能源由于装机容量的限制等,营收增长主要来自于污染处理费单价,以及电费单价的增长等上面,也就是说收费公路的增长潜力一般要大于生态环保以及清洁能源等。

表 8 特许经营权 REITs 内部收益率

基金类型	基金简称	特许经营权剩 余期限 (年)	内部收益率					
			增速 0%	增速 1%	增速 2%	增速 3%	增速 4%	增速 5%
收费公路	浙商沪杭甬	6.99	-6.98%	-6.05%	-5.12%	-4.19%	-3.26%	-2.33%
	平安广州广河	12.55	0.25%	1.25%	2.26%	3.26%	4.26%	5.26%
	华夏越秀高速	12.55	-0.84%	0.15%	1.14%	2.13%	3.12%	4.12%
	华夏中国交建	21.90	2.01%	3.03%	4.05%	5.07%	6.09%	7.11%
	国金中国铁建	10.55	2.25%	3.27%	4.29%	5.32%	6.34%	7.36%
	华泰江苏交控	8.64	-5.93%	-4.99%	-4.05%	-3.10%	-2.16%	-1.22%
	中金安徽交控	13.29	2.51%	3.54%	4.56%	5.59%	6.61%	7.64%
	中金山东高速	16.61	1.11%	2.12%	3.13%	4.15%	5.16%	6.17%
	平均值	12.88	-0.70%	0.29%	1.28%	2.28%	3.27%	4.26%
生态环保	中航首钢绿能	17.62	1.06%	2.07%	3.08%	4.09%	5.10%	6.11%
	富国首创水务	13.71	1.37%	2.38%	3.40%	4.41%	5.42%	6.44%
	平均值	15.66	1.21%	2.23%	3.24%	4.25%	5.26%	6.28%
清洁能源	鹏华深圳能源	13.61	6.16%	7.22%	8.28%	9.34%	10.40%	11.46%
	中航京能光伏	17.33	5.93%	6.99%	8.05%	9.11%	10.17%	11.23%
	中信建投国家电投	20.18	7.53%	8.60%	9.68%	10.75%	11.83%	12.90%

	平均值	17.04	6.54%	7.60%	8.67%	9.73%	10.80%	11.87%
全部	平均值	14.27	1.26%	2.28%	3.29%	4.30%	5.31%	6.33%

1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) 内部收益率: 以过去一年单位累计可供分配金额为基数, 假定剩余期限内可供分配金额每年保持相同增速, 如 0%到 5%等, 并假定特许经营权到期后资产清零, 使得 REIT 存续期间未来现金流折现后的数值之和等于最新 REIT 价格的折现率即为内部收益率; 如果特许经营权 REIT 成立未满一年, 则过去一年可供分配金额按照季度进行年化。中航京能光伏过去一年可供分配金额中扣除 2024 年三季度中取得借款收到的本金 2.07 亿元。估值结果仅供参考。

五、主要政策

表 9 今年以来 REITs 市场重要政策梳理

日期	来源	政策	主要关注点
2024/1/4	国家发改委等	关于深入实施“东数西算”工程加快构建全国一体化算力网的实施意见	支持产权清晰、运营状况良好的绿色数据中心集群、传输网络、城市算力网、算电协同等项目探索发行基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs)
2024/2/8	证监会	监管规则适用指引-会计类第4号	原始权益人及投资者双方均可将REITs确认为权益属性产品
2024/2/8	国家发改委、河北省政府	关于推动雄安新区建设绿色发展城市典范的意见	支持符合条件的绿色低碳发展和转型项目发行基础设施领域不动产投资信托基金
2024/2/13	国家发改委	加大对重点民间投资项目的支持力度	鼓励民间投资项目发行基础设施领域不动产投资信托基金, 进一步激发民间投资活力
2024/3/14	国务院新闻办	国务院新闻办就国家水安全保障进展成效举行发布会	水利部将创新投融资模式吸引社会资本, 探索REITs试点盘活水利存量资产, 投入水利建设
2024/4/8	国家发改委等	《基础设施和公用事业特许经营管理办法》	专设鼓励民营企业参与特许经营条款; 许经营期限原则上不超过40年, 投资规模大、回报周期长的特许经营项目可以根据实际情况适当延长
2024/4/10	央行、国家发改委等	《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》	进一步加大资本市场支持绿色低碳发展力度。支持清洁能源等符合条件的基础设施项目发行不动产投资信托基金 (REITs) 产品。
2024/4/12	国务院	《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》	推动债券和不动产投资信托基金 (REITs) 市场高质量发展。
2024/4/19	证监会	中国证监会发布5项资本市场对港合作措施	将REITs纳入沪深港通。拟总体参照两地股票和ETF互联互通制度安排, 将内地和香港合格的REITs纳入沪深港通标的, 进一步丰富沪深港通交易品种。

数据来源: 上海证券基金评价研究中心

分析师承诺

分析师 孙桂平

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格，是具备协会会员资格的基金评价机构。

风险提示

本报告中的信息均来源于已公开的资料与第三方数据，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。报告中对样本数据的抽样方法和结论，本公司保有最终解释权。本报告中的信息仅供参考，不构成任何投资建议和承诺。我公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负责。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。