

基金点评报告

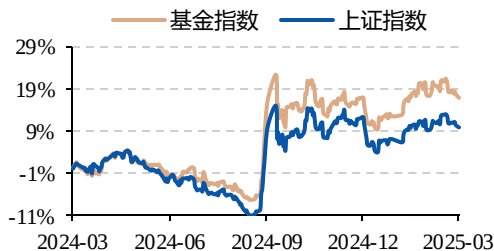
基金市场

重点公募 REITs 年报跟踪

基金市场点评

2025 年 03 月 31 日

上证指数-上证基金指数走势图



主要指数表现 (涨跌幅%)

指数名称	60 日	年初至今
上证指数	2.62	-0.48
中证基金	1.75	1.12
股票基金	5.15	3.14
混合基金	4.22	3.87
债券基金	-0.21	-0.12
货币基金	0.24	0.35

刘鋈

分析师

执业证书编号:S0530519090001
liujun23@hncshasing.com

相关报告

- 1 基金市场点评:科技成长类 ETF 分析及品种筛选 2025-03-25
- 2 基金周报 (20250324-20250328): 自由现金流指数品种密集申报, 指数关注中证自由现金流、国证自由现金流 2025-03-22
- 3 基金市场点评: 周期类 ETF 分析及品种筛选 2025-03-26

投资要点

➤ **导言:** 我们在公开研报《基金市场点评: 公募 REITs 底层资产分析及品种筛选》中阐述了公募 REITs 底层资产分析要点以及不同类型资产重点关注品种, 本篇报告跟踪了重点关注的公募 REITs 在 3 月的升贴水率变动及区间涨跌幅情况。结合年报以及二级市场表现, 我们在园区、仓储物流、能源基础设施、保障性租赁住房几个领域的品种筛选及投资建议有效性较高, 在交通及消费基础设施领域的投研深度还有进一步提升空间。

➤ 部分重点公募 REITs 年报跟踪列示

1) 博时蛇口产园 REIT (180101): 报告期内净利润降幅较大, 主要系收购光明二期项目产生商誉减值损失所致; 报告期内租金水平下降或与免租期分摊安排有关。3 月上涨 4.2%。**2) 中金联东科创 REIT (508003):** 报告期末项目整体出租率 96.07%、同比下降约 2 个百分点, 日租金 1.80 元、同比提升 3% 左右。3 月上涨 6.9%。**3) 易方达深高速 REIT (508033):** 客货车流量占比分别约 77%、23%, 客货通行费收入估算占比约 62%、38%。相对竞品高速益常北线优势有二, 单公里收费 0.4 元、无叠加收费, 线路沿线产业生活区更密集、出行便利程度较高。3 月上涨 1.2%。**4) 华夏深国际 REIT (180302):** 报告期内杭州项目、贵州项目出租率和平均租金均有小幅下降, 但项目整体竞争相对优势仍较为突出; 杭州项目仓库类型多样可满足不同需求, 贵州项目区位优势突出、单层库运转效率高。3 月上涨 6.1%。**5) 中金厦门安居 REIT (508058):** 报告期内项目出租率保持 99.5% 以上高位水平, 月租金同比提升 3.7% 至 34.08 元。3 月上涨 4.0%。**6) 红土创新深圳安居 REIT (180501):** 保利香槟苑项目出租率下降 8.7 个百分点至 90.8%、月租金同比增长 14% 至 16.74 元。其他三个项目月租金无变化。深圳市租房需求刚性, 且城中村改造公寓在集中式租赁住房项目中占比较高, 深圳安居集团作为地方国有住房专营企业, 优势突出。3 月上涨 1.5%。**7) 鹏华深圳能源 REIT (180401):** 报告期内项目发电量、结算电量同比下降 7% 左右, 结算电价同比下降 11.5% 至 0.5 元/千瓦时; 天然气成本 8.96 亿, 消耗 LNG 是 49.03 万吨、平均成本是 1991.8 元/吨。2024 年项目周边新增东部电厂二期项目, 对本基金项目影响有限。3 月上涨 3.9%。**8) 中信建投国家电投新能源 REIT (508028):** 未参与电力市场化交易。报告期内发电量、结算电量以及等效利用小时同比均增长 1.6% 左右。3 月上涨 4.0%。

➤ **风险提示:** 基础设施运营特有风险; 流动性风险; 政策风险; 天气等不可抗力风险等。历史数据不代表未来业绩; 跟踪品种为非保本型产品, 极端情况下可能存在无法完全回收本金的情形; 经济、政策等诸多内外部因素可能会造成基金的市场风险, 影响基金收益水平等。

1 重点跟踪的公募 REITs 市场表现跟踪

我们在公开研报《基金市场点评：公募 REITs 底层资产分析及品种筛选》（2025 年 2 月中旬发布）中阐述了公募 REITs 底层资产分析要点以及不同类型资产重点关注品种，下表即重点关注的公募 REITs 在 3 月的升贴水率变动及区间涨跌幅情况，结合年报以及二级市场表现，我们在园区、仓储物流、能源基础设施、保障性租赁住房几个领域的品种筛选及投资建议有效性较高，在交通基础设施、消费基础设施领域的投研深度还有进一步提升空间。

表 1：重点跟踪的 16 只公募 REITs 升贴水率变动情况以及二级市场涨跌幅

代码	简称	资产类型	3 月末升贴水率（%）	2 月末升贴水率（%）	3 月涨跌幅（%）
508003.SH	中金联东科创 REIT	园区基础设施	17.11	9.56	6.89
180101.SZ	博时蛇口产业园 REIT	园区基础设施	4.38	0.19	4.18
508021.SH	国泰君安临港创新产业园 REIT	园区基础设施	13.28	7.86	5.02
508088.SH	国泰君安东久新经济 REIT	园区基础设施	27.65	18.29	7.91
508036.SH	平安宁波交投 REIT	交通基础设施	23.52	18.14	4.55
508086.SH	工银河北高速 REIT	交通基础设施	-2.77	-2.98	0.22
508033.SH	易方达深高速 REIT	交通基础设施	5.07	3.86	1.17
508084.SH	汇添富九州通医药 REIT	仓储物流	28.95	22.35	5.39
180302.SZ	华夏深国际 REIT	仓储物流	15.06	8.46	6.08
508058.SH	中金厦门安居 REIT	保障性租赁住房	54.87	48.87	4.03
180501.SZ	红土创新深圳安居 REIT	保障性租赁住房	45.72	43.63	1.45
508006.SH	富国首创水务 REIT	生态环保	27.88	26.46	1.13
180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	能源基础设施	23.36	18.74	3.89
508028.SH	中信建投国家电投新能源 REIT	能源基础设施	20.23	15.63	3.98
180605.SZ	易方达华威市场 REIT	消费基础设施	46.45	45.06	0.96
508011.SH	嘉实物美消费 REIT	消费基础设施	50.84	55.25	-0.60

资料来源：wind、财信证券（数据提取日：20250331）

2 重点公募 REITs 年报简要跟踪

1) 博时蛇口产业园 REIT（180101）

①2024 年实现营收 2.07 亿、同比增长 17.8%，实现净利润 0.51 亿、同比下降 28%，经营性现金流净额 1.32 亿、同比微降 1.5%。净利润降幅较大，主要系收购光明二期项目产生 2000 余万商誉减值损失所致。2024 年可供分配金额是 1.42 亿、同比增长 19.8%，2024 年全年分红比例预计约 4.37%。②万海万融项目出租率变动不大，但平均租金较 2023 年有所下降；光明项目平均租金小幅抬升但出租率较 2023 年有所下降。租金水平下降或与免租期分摊安排有关。扩募的光明项目周边新增竞品较多，未来扩募项目运营将受到一定程度挑战。③该产品 3 月末升贴水率约 4.4%，2 月末该产品升贴水率为 0.2%，3 月以来该产品二级市场上涨约 4.2%。

2) 中金联东科创 REIT (508003)

①基金 20241017 上市, 20241017-1231 实现营收 2323 万、净利润-101.7 万、经营性净现金流 7513 万。期内可供分配金额 1687.4 万、对应分红比例约 0.9%。募书可供分配金额预测: 202404-202412 预测值 5939 万, 2025 年预测值 7838 万。②报告期末项目整体出租率 96.07%、相比 2023 年末(募书中数据)下降约 2 个百分点, 日租金 1.80 元、相比 2023 年末提升 3%左右。目前大兴科创产业园项目的租金处于区域内相对较高水平, 但区域内新增供应较充足, 竞争较为激烈; 马坡项目所在顺义区面临的项目去化压力较大, 存量竞争加剧; 奥德赛项目所在房山区主要受益于制造业南迁、以高端制造业为主。③该产品 3 月末升贴水率 17.1%、2 月末升贴水率 9.6%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 6.9%。

3) 国泰君安临港创新产业园 REIT (508021)

①2024 年实现营收 4495.8 万、净利润 2231.9 万、经营性净现金流 3186.2 万。报告期内可供分配金额 3343.1 万, 对应全年分红比例约 3.95%。项目年内营收和可供分配金额下降, 主要是由于临平/二期项目部分租户申请租金优惠以及租金收缴率下降所致。②报告期末项目整体出租率 94.36%, 同比下降约 3.3 个百分点; 平均租金 1.28 元、同比增长 5.8%; 租金收缴率 98.30%、同比下降 1.6 个百分点。项目资产属于标准化工业厂房, 项目所在的临港新片区标准化工业产房需求旺盛且竞争激烈, 同类型资产竞争考量地理、交通以及产业配套的相对优势。③该产品 3 月末升贴水率 13.3%、2 月末升贴水率 7.9%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 5.0%。

4) 国泰君安东久新经济 REIT (508088)

①2024 年实现营收 1.08 亿、净利润 5118.4 万、经营性净现金流 7794.1 万。报告期内可供分配金额 7768.3 万, 全年分红比例约为 5.1%。②报告期末项目整体出租率 100%, 月租金 29.27 元、同比提升 0.93%, 租金收缴率 99.12%。分具体项目看, 金山智造园月租金有所下降, 其他三个项目月租金均有提升。③该产品 3 月末升贴水率 27.7%、2 月末升贴水率 18.3%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 7.9%。

5) 工银河北高速 REIT (508086)

①2024 年实现营收 5.36 亿、净利润-330.0 万、经营性净现金流 7.15 亿。期内可供分配金额 5.90 亿, 全年分红比例预计约为 10.4%。②报告期内日均自然车流量 15222 辆, 客货车流量占比分别约 49%、51%, 客货车通行费收入估算占比约为 20%、80%。③该产品 3 月末升贴水率-2.8%、2 月末升贴水率-3.0%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 0.2%。

6) 易方达深高速 REIT (508033)

①基金 20240312 上市, 20240312-1231 实现营收 3.03 亿、净利润 6041.3 万、经营性净现金流 2.09 亿。期内可供分配金额 2.81 亿, 全年分红比例预计为 14.1%。②报告期内日均自然车流量约 54293 辆, 客货车流量占比分别约 77%、23%, 客货通行费收入估算占比约 62%、38%。区域内竞品高速益常北线 2024 年 12 月 26 日通车, 该线路收费标准

是 0.55 元/公里 (0.5 元+1.1 的调整系数), 通过沅水特大桥、资水特大桥的车辆按 20 元/次收费。本基金项目的相对优势有二, 单公里收费 0.4 元、无叠加收费, 线路沿线产业生活区更密集、出行便利程度较高。③该产品 3 月末升贴水率 5.1%、2 月末升贴水率 3.9%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 1.2%。

7) 华夏深国际 REIT (180302)

①基金 20240625 上市, 20240625-1231 实现营收 5856.1 万、净利润 1718.6 万、经营性净现金流 4934.7 万。期内可供分配金额是 3833.2 万, 年内分红比例约 2.55%。②报告期内杭州项目、贵州项目出租率和平均租金均有小幅下降, 但项目整体竞争相对优势仍较为突出, 杭州项目仓库类型多样可满足不同需求, 贵州项目区位优势突出、单层库运转效率高。③该产品 3 月末升贴水率 15.1%、2 月末升贴水率 8.5%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 6.1%。

8) 中金厦门安居 REIT (508058)

①2024 年实现营收 7546.1 万、净利润 2807.7 万、经营性净现金流 5953.4 万。期内可供分配金额 5815.3 万、全年分红比例 4.6%。②报告期内项目出租率保持 99.5% 以上高位水平, 月租金同比提升 3.7% 至 34.08 元。项目共计 4600 余套物业, 项目所在区域 2025 年预计新增 2800 余套物业, 另有一个 5700 套物业项目预计两年内投放市场。本基金项目的综合比较优势较为突出。③该产品 3 月末升贴水率 54.9%、2 月末升贴水率 48.9%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 4.0%。

9) 红土创新深圳安居 REIT (180501)

①2024 年实现营收 5380.0 万、净利润 2406.8 万、经营性净现金流 4909.2 万。期内可供分配金额 4940.2 万, 全年分红比例约为 4.0%。②保利香槟苑项目出租率下降 8.7 个百分点至 90.8%、月租金同比增长 14% 至 16.74 元。其他三个项目月租金无变化。招商蛇口租赁住房 (180502) 于 2024 年 10 月上市, 是深圳市内另一个上市的保障性租赁住房公募 REIT。深圳市租房需求刚性, 且城中村改造公寓在集中式租赁住房项目中占比较高, 深圳安居集团作为地方国有住房专营企业, 优势突出。③该产品 3 月末升贴水率 45.7%、2 月末升贴水率 43.6%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 1.5%。

10) 鹏华深圳能源 REIT (180401)

①2024 年实现营收 15.60 亿、净利润 1.35 亿、经营性净现金流 2.95 亿。期内可供分配金额 3.56 亿, 全年分红比例约为 10.4%。②报告期内项目发电量、结算电量同比下降 7% 左右, 结算电价同比下降 11.5% 至 0.5 元/千瓦时; 天然气成本 8.96 亿, 消耗 LNG 是 49.03 万吨、平均成本是 1991.8 元/吨。2024 年项目周边新增东部电厂二期项目, 对本基金项目影响有限。③该产品 3 月末升贴水率 23.4%、2 月末升贴水率 18.7%, 3 月该产品二级市场涨跌幅是 3.9%。

11) 中信建投国家电投新能源 REIT (508028)

①2024 年实现营收 9.03 亿、净利润 2.89 亿、经营性净现金流 5.18 亿。期内可供分配金额 7.79 亿，全年分红比例约 10.6%。②基金基础设施项目未参与电力市场化交易。报告期内发电量、结算电量以及等效利用小时同比均增长 1.6%左右，目前含税结算电价是 0.85 元/千瓦时。③该产品 3 月末升贴水率 20.2%、2 月末升贴水率 15.6%，3 月该产品二级市场涨跌幅是 4.0%。

12) 嘉实物美消费 REIT (508011)

①2024 年实现营收 1.05 亿、净利润 3489.2 万、经营性净现金流 6335.5 万。期内可供分配金额 6197.2 万，全年分红比例约 6.4%。②报告期内项目整体出租率 96.43%、日租金 3.98 元。③该产品 3 月末升贴水率 50.8%、2 月末升贴水率 55.3%，3 月该产品二级市场涨跌幅是-0.6%。

3 风险提示

基础设施运营特有风险；流动性风险；政策风险；天气等不可抗力风险等。

历史数据不代表未来业绩；跟踪品种为非保本型产品，极端情况下可能存在无法完全回收本金的情形；经济、政策等诸多内外部因素可能会造成基金的市场风险，影响基金收益水平等。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438