



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

报告日期：2025年04月10日

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：sunguiping@shzq.com

电话：021-53686102

REITs市场跟踪双周报：

首单保障房REITs扩募获批 二级市场表现较好

报告摘要：

1) 发行市场

本期南方顺丰仓储物流 REIT，发行规模为 32.9 亿元，平均配售比例 1%，延续今年以来的低位。本期获批项目 2 单，分别为保障房扩募和首发项目。2025 年已发行 6 只 REITs，发行数量较去年同期增加 20%，发行规模合计 100 亿元，发行规模较去年同期下降 17%。

2) 二级市场

本期汇添富上海地产租赁住房 REIT 于 3/31 上市交易。目前 REITs 市场产品数量为 65 只，最新 REITs 规模超过 1900 亿元。本期 REITs 市场整体上涨 2.16%，明显好于主要股票指数。今年以来 REITs 市场整体涨幅为 11.93%，大幅领先股票指数。今年来各底层资产类型 REITs 都明显上涨，其中产权 REITs 今年表现好于特许经营权 REITs。

3) 分红情况

本期 REITs 迎来密集分红期，共有 13 只 REITs 进行分红，分红金额接近 11 亿，较上期大幅度提升。2025 年 REITs 市场共分红 16.31 亿元，分红收益率为 1.11%，超过主要股票指数。产权 REITs 今年分红收益率为 0.85%，低于特许经营权 REITs，但高于中证红利指数。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。

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 26.26，较上期略高，明显高于沪深 300 和中证红利，低于中证 500，其中仓储物流 REITs 估值相对较低，而保障房 REITs 估值相对较高。而消费基础设施 REITs 估值 (P/EBITDA) 在所有资产类型中最低。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。

一、发行市场

1、本期发行情况

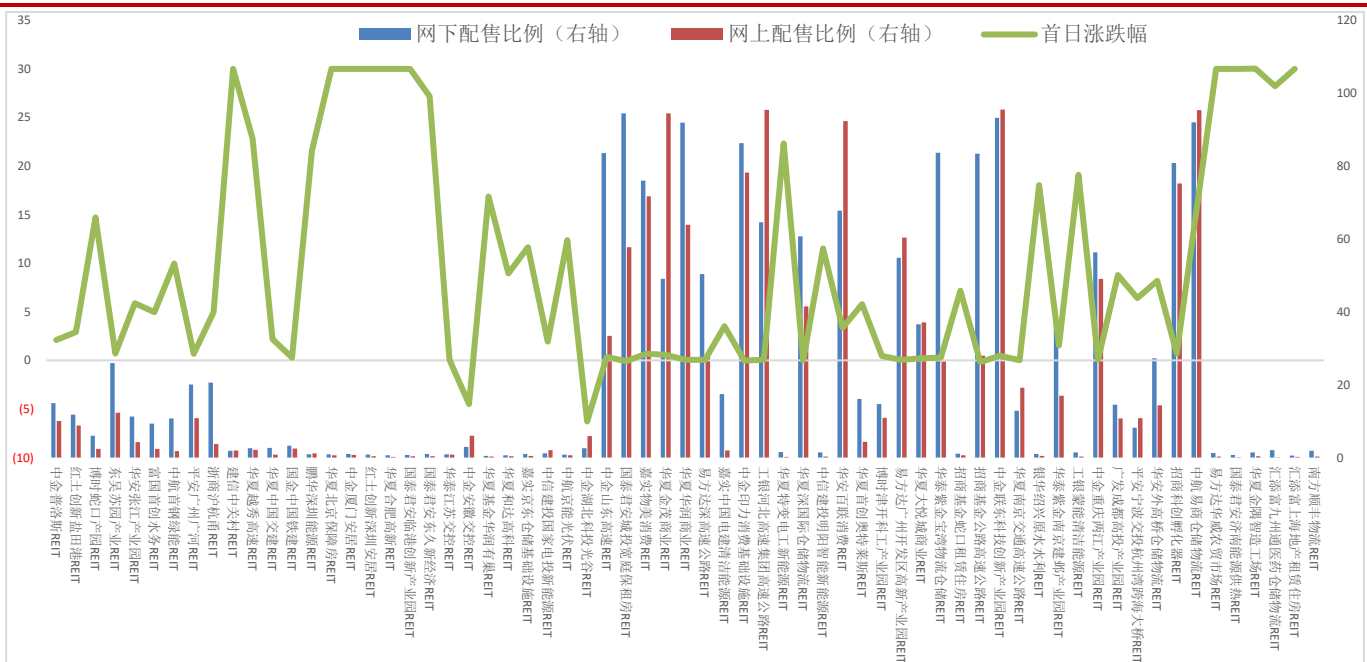
本期 1 只 REIT 成立，为南方顺丰仓储物流 REIT，发行规模为 32.9 亿元，平均配售比例 1%，延续今年以来的低位。2025 发行的 6 只 REITs 配售比例都很低，平均配售比例仅有 0.7%，平均首日涨幅为 29.6%。2025 年已发行 6 只 REITs，发行数量较去年同期增加 20%，发行规模合计 100 亿元，发行规模较去年同期下降 17%。具体来看，涉及五种底层资产类型，2 只仓储物流 REITs（规模 44 亿），1 只消费基础设施 REITs（规模 15 亿）、1 只产业园 REITs（规模 11 亿），1 只产供热设施 REITs（规模 15 亿），1 只保障房 REITs（规模 14 亿元）。

表 1 本期已成立和正在发行的 REITs

REIT 名称	基金管理人	资产类型	成立日期	发行规模 (亿元)	底层资产	存续期限	备注
南方顺丰仓储物流	南方基金	仓储物流	3/27	32.9	括顺丰航空地产公司、武汉丰泰、合肥丰泰分别持有的深圳项目、武汉项目、合肥项目，共三个项目，运营开始时间分别为 2015 年 7 月、2021 年 7 月，以及 2019 年 2 月（二期运营时间为 2022 年 6 月）	基金存续期为 43 年。三处物业的土地使用权到期时间分别为 2059/9/7、2066/6/23 和 2066/5/3。建筑面积加权剩余期限为 40.2 年	国内首单民营快递企业仓储物流项目

数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心 REIT 招募说明书；本期时间段指 2025/3/24 至 4/6

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；按照成立时间早晚从左到右排序

2、项目储备情况

目前沪深交易所共受理 18 单 REITs 储备项目，其中扩募项目 6 单。本期获批项目 2 单，分别为保障房扩募和首发项目，其中保障房扩募是 2023 年首批 4 只 REITs 扩募以来的首单扩募项目，并且也是保障房 REITs 的首单扩募项目。此外，本期新增项目 1 单，为产业园扩募项目，另有 2 单项目状态发生更新。

当前储备项目中产权 REITs 最多，共 12 单，其中产业园 5 单，仓储物流 2 单，保障房 4 单，消费基础设施 1 单；特许经营权 REITs 共 6 单，其中清洁能源 3 单，数据中心 2 单，生态环保扩募项目 1 单。

表 2 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
华夏万纬仓储物流	产权	仓储物流	已问询	2024-4-15	2024-3-1	深圳	-
中银中外运仓储物流	产权	仓储物流	已反馈	2025-2-17	2025-1-6	上海	
创金合信首农产业园	产权	产业园	已反馈	2025-1-13	2024-11-29	上海	-
国泰君安临港创新产业园	产权	产业园	已反馈	2024-12-31	2024-11-19	上海	扩募
中金亦庄产业园	产权	产业园	已反馈	2024-10-11	2024-9-20	上海	-
中信建投沈阳国际软件园	产权	产业园	已反馈	2024-12-12	2024-11-1	上海	东北地区首单
国泰君安东久新经济产业园	产权	产业园	已受理	2025-3-31	2025-3-31	上海	扩募
建信建融家园租赁住房	产权	保障房	已反馈	2024-4-15	2024-3-1	上海	-
华夏北京保障房	产权	保障房	通过	2025-3-26	2024-9-24	上海	首单保障房扩募
华夏华润有巢	产权	保障房	已反馈	2024-12-23	2024-11-11	上海	扩募
华泰紫金苏州恒泰租赁住房	产权	保障房	通过	2025-3-26	2024-11-29	上海	-
中金中国绿发商业	产权	消费设施	已问询	2025-3-20	2025-3-4	深圳	
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	2025-3-3	2024-4-1	上海	扩募
华夏华电清洁能源	特许经营权	清洁能源	已反馈	2025-4-3	2025-3-12	上海	
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	扩募
南方润泽科技数据中心	特许经营权	数据中心	已受理	2025-3-21	2025-3-21	深圳	首单数据中心项目
南方万国数据中心	特许经营权	数据中心	已受理	2025-3-26	2025-3-26	上海	-

1) 数据来源：沪深交易所官网，上海证券基金评价研究中心整理；

2) 截止日期为 2025/4/8，字体加粗行表示申报项目本期状态有更新

二、二级市场

本期汇添富上海地产租赁住房 REIT 于 3/31 上市交易，首日涨幅 30.0%，前三个交易日累计上涨 33.3%。

目前 REITs 市场产品数量为 65 只，其中产权 REITs 共 41 只，特许经营权 REITs 共 24 只。最新 REITs 规模为 1904 亿元，其中产

权 REITs 规模为 985 亿，特许经营权 REITs 规模为 920 亿元，前者规模明显高于后者。

本期 REITs 市场整体上涨 2.16%，不仅好于沪深 300 和中证 500 指数，也优于中证红利指数。本期产权 REITs 上涨 2.52%，其中仓储物流表现最弱，而保障房表现最好，涨幅超 5%；特许经营权 REITs 本期上涨 1.74%，略弱于产权 REITs，其中水利设施和供热设施涨幅超 4%，而生态环保微跌，也是本期唯一负收益的底层资产类型。

今年以来 REITs 市场整体涨幅为 11.93%，大幅度领先主要股票指数。今年来各底层资产类型 REITs 都明显上涨，产权 REITs 今年表现好于特许经营权 REITs，涨幅为 14.21%，其中消费基础设施 REITs 表现最好，涨幅超 20%，明显好于其他资产类型；特许经营权 REITs 今年上涨 9.72%，不同类型表现分化，其中生态环保 REITs 涨幅最小。

本期 REITs 交易活跃度较上期略降，不同资产类型活跃度分化，其中水利设施活跃度明显提升，而供热设施、保障房和消费基础设施等活跃度明显下降。本期 REITs 整体换手率较上期基本持平，明显高于沪深 300 和中证红利，低于中证 500，其中保障房 REITs 换手率较高的原因在于添富上海地产租赁住房 REIT 上市导致。

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) 上海证券基金分类体系目前未对 REITs 进一步分类，上述 REITs 分类

体系因研究需要而划分，不基于上海证券基金分类体系（下同）。

3) 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 3 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	41	984.50	2.52%	14.21%	26.51%	3.87	-7.69%	1.12%
产业园	17	315.02	1.99%	13.99%	23.00%	1.19	-0.84%	0.78%
仓储物流	9	227.20	0.01%	12.31%	12.21%	0.66	-2.52%	0.87%
保障房	7	152.71	5.23%	11.91%	45.02%	1.30	-14.85%	2.56%
消费基础设施	8	289.57	3.94%	20.33%	46.46%	0.72	-14.60%	0.86%
特许经营权	24	919.68	1.74%	9.72%	11.90%	2.70	1.45%	0.92%
收费公路	13	609.18	1.31%	9.52%	7.09%	1.64	9.10%	0.79%
生态环保	2	32.47	-0.07%	1.88%	4.10%	0.19	-10.81%	0.95%
清洁能源	7	229.54	2.84%	11.92%	24.24%	0.74	-9.47%	1.15%
水利设施	1	25.32	4.66%	7.43%		0.09	17.60%	1.18%
供热设施	1	23.16	4.35%			0.03	-24.94%	0.61%
全体 REITs	65	1904.17	2.16%	11.93%	18.66%	6.57	-3.77%	1.05%
沪深 300	-	-	-1.35%	-1.64%	12.84%	2386.96	-23.07%	0.42%
中证 500	-	-	-2.11%	2.15%	12.70%	1791.89	-26.54%	1.25%
中证红利	-	-	1.17%	-1.25%	6.64%	385.57	-9.68%	0.25%

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 2025/3/24 至 2025/4/3，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。

表 4 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
华夏首创奥莱	8.54%	华夏首创奥莱	31.76%	博时蛇口产业园	-1.33%	招商科创孵化器	0.00%
红土创新深圳安居	8.07%	华夏大悦城购物中心	26.92%	红土创新盐田港	-1.32%	中航首钢绿能	0.72%
华夏基金华润有巢	7.99%	嘉实物美消费	26.47%	中金湖北科技光谷	-1.29%	华夏越秀高速	1.93%
中信建投明阳智能新能源	6.82%	华泰紫金南京建邺产业园	23.45%	嘉实物美消费	-0.95%	平安广州广河	2.90%
国泰君安东久新经济	6.44%	中金印力消费基础设施	23.03%	建信中关村	-0.73%	富国首创水务	3.13%

1) 数据来源：Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心；

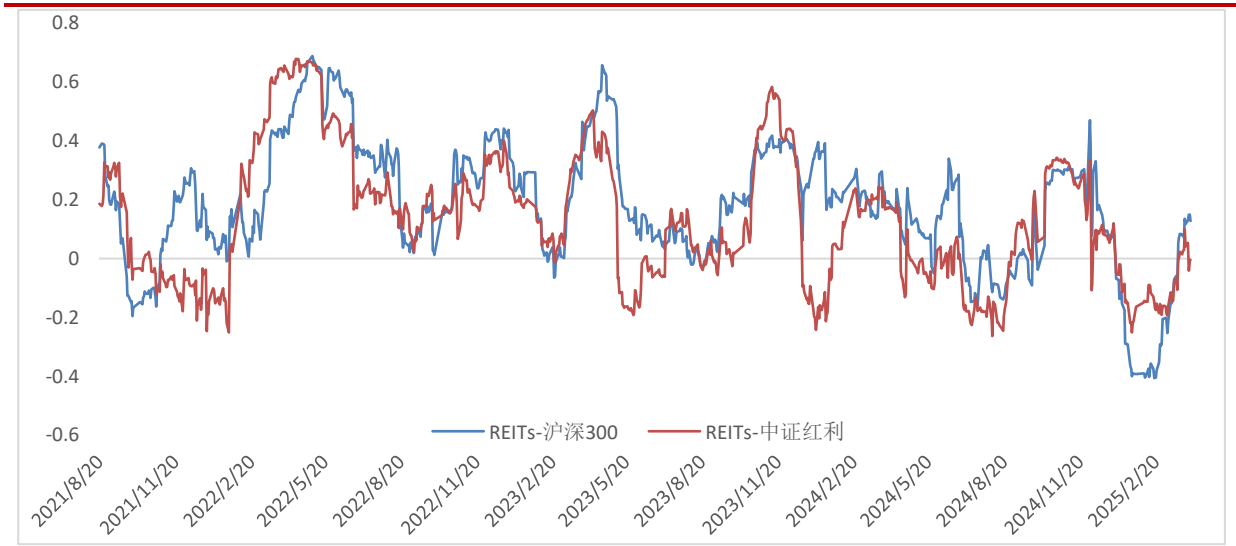
2) 计算复权收益率

表 5 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
汇添富上海地产 租赁住房	5995.8	红土创新盐田港	120.59%	华夏南京交通高 速公路	151.2	华夏金隅智造工场 REIT	-53.53%
华夏华润商业	2829.7	招商科创孵化器	119.91%	华安外高桥仓储 物流	167.7	中金普洛斯	-39.49%
华夏中国交建	2809.4	建信中关村	73.49%	中金重庆两江产 业园	172.5	招商基金蛇口租赁 住房	-37.28%
中信建投国家电 投新能源	2537.9	博时津开科工业 园	59.14%	华泰紫金宝湾物 流仓储	197.0	华夏特变电工新能 源	-36.03%
中金安徽交控	2372.0	华夏合肥高新	58.24%	华泰紫金南京建 邺产业园	232.9	中金联东科技创新 产业园	-35.85%

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

REITs 市场迎来密集分红期, 本期有 13 只 REITs 分红, 分红金额为 10.89 亿元, 较上期大幅度提升。2025 年 REITs 市场共分红 16.31 亿元, 分红收益率为 1.11%, 明显高于股票市场分红收益率。

今年特许经营权 REITs 分红金额为 10.36 亿元, 主要来源于收费公路 REITs 和清洁能源 REITs, 2025 年分红收益率为 1.41%; 产权 REITs 共分红 5.95 亿元, 主要集中在消费基础设施 REITs 和仓储物流 REITs, 2025 年产权 REITs 分红收益率为 0.85%, 虽然低于特许经营权 REITs, 但高于中证红利指数。

但从过去一年分红情况来看，特许经营权 REITs 分红金额和分红收益率都明显高于产权 REITs，其中清洁能源 REITs 和收费公路 REITs 分红收益率超过 10%，而生态环保相对较低，超过 7%；产权 REITs 过去一年分红收益率为 5.39%，比中证红利略低。

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，特许经营权 REITs 仍高于产权 REITs，其中成立以来分红比例低于 80% 的底层资产类型主要有产业园。

表 6 REITs 分红情况

基金简称	本期分红金额 (亿)	2025 年分红金额 (亿)	2025 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	2.74	5.95	0.85%	24.54	5.39%	87.02%
产业园	0.18	0.55	0.29%	8.29	5.69%	78.32%
仓储物流	1.35	2.42	1.97%	6.37	5.30%	98.78%
保障房	0.41	0.53	0.49%	3.29	4.87%	82.50%
消费基础设施	0.79	2.44	0.95%	6.58	4.78%	91.76%
特许经营权	8.15	10.36	1.41%	69.74	11.25%	92.40%
收费公路	2.76	4.59	1.03%	45.16	10.61%	90.45%
生态环保	0.00	0.00	0.00%	2.31	7.05%	90.55%
清洁能源	5.39	5.77	2.83%	22.27	13.90%	100.18%
全体 REITs	10.89	16.31	1.11%	94.27	8.70%	91.04%
沪深 300	-	-	0.23%	-	3.65%	-
中证 500	-	-	0.06%	-	2.38%	-
中证红利	-	-	0.43%	-	6.16%	-

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 7 分红收益率和分红比例前五名 REITs

基金简称 (产权类)	成立以来分红收益率 (年化)	基金简称 (产权类)	成立以来分红比例	基金简称 (特许经营权)	成立以来分红收益率 (年化)	基金简称 (特许经营权)	成立以来分红比例
嘉实物美消费	5.46%	华安百联消费	100.48%	中金山东高速	12.12%	中信建投国家电投新能源	113.02%
华夏合肥高新	4.29%	中金厦门安居	100.31%	易方达深高速公路	10.69%	中金山东高速	99.98%
中金普洛斯	4.08%	华泰紫金宝湾物流仓储	100.07%	中航京能光伏	10.65%	中金安徽交控	99.96%
华夏基金华润有巢	3.97%	华夏基金华润有巢	100.01%	鹏华深圳能源	10.57%	平安广州广河	99.61%
华夏华润商业	3.95%	华夏华润商业	100.01%	中信建投国家电	9.63%	中航京能光伏	99.55%

				投新能源			
--	--	--	--	------	--	--	--

1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) 成立以来分红收益率(年化)等于成立以来累计单位实际分配金额/发行价格进行年化得到,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 26.26(上期为 25.46),明显高于沪深 300 和中证红利,低于中证 500。其中仓储物流 REITs 估值相对较低,而保障房 REITs 估值相对较高。就具体产品而言,估值低于 21.0 的有华夏合肥高新、中金湖北科投光谷、中金普洛斯等。而估值高于 30.0 的除了建信中关村之外,主要集中在保障房 REITs。

从经营角度来看,产权类 REITs 估值(P/EBITDA)为 25.29(上期为 24.52),略低于 P/可供分配金额,其中消费基础设施 REITs 估值最低。P/EBITDA 估值低于 21.0 有中金湖北科投光谷、嘉实物美消费、中金印力消费、华夏首创奥特莱斯。

由过去一年实际分红计算的 REITs 股息率为 4.17%,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%,主要原因在于过去一年分红收益不一定全部来源于过去一年的可供分配金额。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 3.99%,其中仓储物流 REITs 股息率最高,为 4.60%,而保障房 REITs 股息率为 2.92%。

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 REITs 估值低于中证 500 指数,虽然产权 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 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 8 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	22.74	22.16	4.88%	110.95%	4.40%
	华夏合肥高新	20.84	28.31	4.80%	100.07%	4.80%
	中金湖北科投光谷	20.29	20.49	6.69%	135.74%	4.93%
	华夏和达高科	21.87	21.30	4.63%	101.31%	4.57%

	博时蛇口产业园	22.76	21.59	4.53%	103.21%	4.39%
	国泰君安东久新经济	24.96	24.35	1.91%	47.68%	4.01%
	华安张江产业园	23.37	23.37	4.83%	112.88%	4.28%
	国泰君安临港创新产业园	27.36	26.43	4.30%	117.78%	3.65%
	建信中关村	45.97	30.14	4.01%	184.32%	2.18%
	博时津开科工产业园	22.78	18.95			4.39%
	平均值	25.29	23.71	4.51%	112.66%	4.16%
消费基础设施	嘉实物美消费	21.96	15.78	4.21%	92.34%	4.55%
	华夏金茂商业	24.51	25.98	2.68%	65.79%	4.08%
	华夏华润商业	26.24	23.57	3.41%	89.52%	3.81%
	中金印力消费	23.20	19.04			4.31%
	华安百联消费	21.67	24.51			4.62%
	华夏首创奥特莱斯	26.54	20.36			3.77%
	平均值	24.02	21.54	3.43%	82.55%	4.19%
仓储物流	中金普洛斯	19.72	24.55	5.05%	99.59%	5.07%
	嘉实京东仓储	21.94	24.32	4.52%	99.24%	4.56%
	红土创新盐田港	22.30	21.26	6.88%	153.51%	4.48%
	华夏深国际仓储物流	23.25	22.85			4.30%
	平均值	21.81	23.24	5.48%	117.45%	4.60%
保障房	中金厦门安居	34.10	32.31	2.93%	100.00%	2.93%
	红土创新深圳安居	36.58	39.67	4.07%	149.00%	2.73%
	华夏北京保障房	37.21	36.52	2.71%	100.95%	2.69%
	华夏基金华润有巢	33.63	32.93	4.72%	158.64%	2.97%
	国泰君安城投宽庭保租房	30.68	31.47	1.62%	49.70%	3.26%
	平均值	34.44	34.58	3.21%	111.66%	2.92%
全部 REITs	平均值	26.26	25.29	4.17%	108.61%	3.99%
股票指数	沪深 300	12.42	-	3.34%	41.47%	-
	中证 500	28.50	-	2.16%	61.49%	-
	中证红利	7.33	-	6.13%	44.96%	-

1) 数据来源: Wind 资讯 上海证券基金评价研究中心;

2) REITs 的可供分配金额和 EBITDA 指过去四个季度之和, 如果未满足一年, 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-单位未分红收益), 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-单位未分红收益率); 股息率 1 为过去一年实际分红收益/(最新价格-单位未分红收益), 分红比例为过去一年实际分红收益/可供分配金额。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 9 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	6.13	-7.26%	-6.33%	-5.41%	-4.48%	-3.55%	-2.62%
	平安广州广河	11.68	-0.92%	0.07%	1.06%	2.05%	3.04%	4.03%
	华夏越秀高速	11.69	-3.76%	-2.80%	-1.84%	-0.88%	0.09%	1.05%
	华夏中国交建	21.04	0.26%	1.26%	2.26%	3.26%	4.27%	5.27%
	国金中国铁建	9.69	0.37%	1.38%	2.38%	3.38%	4.39%	5.39%
	华泰江苏交控	7.78	-8.05%	-7.13%	-6.22%	-5.30%	-4.38%	-3.46%
	中金安徽交控	12.43	-0.39%	0.61%	1.60%	2.60%	3.60%	4.59%
	中金山东高速	15.75	-1.60%	-0.62%	0.37%	1.35%	2.34%	3.32%
	易方达深高速公路	8.97	-2.10%	-1.13%	-0.15%	0.83%	1.81%	2.79%
	工银河北高速	11.77	1.02%	2.03%	3.04%	4.05%	5.06%	6.07%
	平均值	11.69	-2.24%	-1.27%	-0.29%	0.69%	1.67%	2.64%
生态环保	中航首钢绿能	16.76	0.32%	1.32%	2.32%	3.33%	4.33%	5.33%
	富国首创水务	12.85	-2.09%	-1.11%	-0.13%	0.85%	1.83%	2.81%
	平均值	14.80	-0.88%	0.11%	1.10%	2.09%	3.08%	4.07%
清洁能源	鹏华深圳能源	12.75	2.20%	3.22%	4.24%	5.26%	6.29%	7.31%
	中航京能光伏	16.47	5.70%	6.75%	7.81%	8.87%	9.92%	10.98%
	中信建投国家电投	19.32	-0.67%	0.32%	1.32%	2.31%	3.30%	4.30%
	嘉实中国电建清洁能源	33.60	4.51%	5.55%	6.60%	7.64%	8.69%	9.74%
	华夏特变电工新能源	16.22	-0.67%	0.32%	1.32%	2.31%	3.30%	4.30%
	中信建投明阳智能新能源	12.84	-3.47%	-2.50%	-1.53%	-0.57%	0.40%	1.36%
	平均值	19.67	1.27%	2.28%	3.29%	4.30%	5.32%	6.33%
全部	平均值	14.32	-0.92%	0.07%	1.06%	2.05%	3.04%	4.03%

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。估值结果仅供参考。

五、主要政策

表 10 今年以来 REITs 市场重要政策梳理

日期	来源	政策	主要关注点
2025/1/9	国务院办公厅	关于进一步培育新增长点 繁荣文化和旅游消费的若干措施	支持符合条件的文化和旅游类项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）
2025/1/13	中国证监会	证监会明确 2025 年重点工作	提高产业债融资比重，加快 REITs 市场建设等
2025/2/1	《求是》杂志 (证监会主席)	奋力开创资本市场高质量发展新局面	加快不动产投资信托基金（REITs）市场建设，稳步拓宽基础资产范围
2025/2/7	中国证监会	关于资本市场做好金融“五篇大文章”的 实施意见	1) 支持人工智能、数据中心、智慧城市等新型基础设施以及科技创新产业园区等领域项目发行不动产投资信托基金（REITs） 2) 支持符合条件的健康、养老等银发经济企业股债融资，探索以养老设施等作为基础资产发行资产支持证券和 REITs
2025/3/13	国家发改委	关于 2024 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2025 年国民经济和社会发展计划草案的报告	构建基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行制度体系。常态化向民间资本推介项目，规范实施 PPP 新机制，推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）扩围扩容。
2025/3/16	中共中央办公厅、国务院办公厅	提振消费专项行动方案	支持符合条件的消费、文化旅游等领域项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）
2025/3/17	《求是》杂志 (国家发改委党组)	坚持和落实“两个毫不动摇” 更好激发全社会内生动力和创新活力	最大程度鼓励民营企业参与政府和社会资本合作新建项目，更大力度支持基础设施领域不动产投资信托基金市场扩围扩容。

数据来源：上海证券基金评价研究中心整理

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”。