



REITs 周报

证券分析师

吴开达
资格编号: S0120521010001
邮箱: wukd@tebon.com.cn

研究助理

姚皓天
邮箱: yaoht@tebon.com.cn

相关研究

1. 《上海社会面清零在望疫情冲击系列研究-》，2022.5.13
2. 《北京疫情跟踪疫情冲击系列研究-》，2022.5.12
3. 《超预期专精特新小巨人——深挖财报之盈余惊喜策略探索》，2022.5.12
4. 《曙光明媚，上海恢复如何——武汉启示疫情冲击系列研究-》，2022.5.11
5. 《301 四年：加征关税复审，系统拆解潜在受益商品、行业、公司中美贸易系列专题之五-》，2022.5.11

分母端压力缓解，市场反弹 周观 REITs 2022 年 5 月第 2 周

投资要点:

- **REITs 市场本周反弹，中金普洛斯仓储物流 REIT (3.41%) 领涨。**本周 (2022.5.9-2022.5.13) REITs 指数上涨，其中 REITs 指数上涨 (0.74%) 收于 126.17 点，经营权 REITs 指数上涨 (0.43%) 收于 122.21 点，产权 REITs 指数上涨 (1.05%) 收于 130.13 点。本周平均涨幅为 0.63%，其中，中金普洛斯仓储物流 REIT (3.41%) 领涨。相对发行价来看，平均涨幅 26.17%，其中，富国首创水务 REIT (51.63%)、中航首钢生物质 REIT (41.91%) 和建信中关村产业园 REIT (40.88%) 较发行时价格涨幅位列前三。
- **本周 REITs 成交活跃度下降。**本周 12 只公募 REITs 平均换手率 0.99%，成交金额平均值 1.56 亿元，成交量 0.26 亿份；上周平均换手率 1.06%，成交金额平均值 1.81 亿元，成交量 0.28 亿份。12 只公募 REITs 周度成交金额为 7.82 亿元，成交量为 1.31 亿份，较此前一周环比变化 (115.96%) 和 (133.30%)，对应上市以来历史分位水平分别为 46.67%、35.56%；周度换手率为 0.9%，对应上市以来历史分位水平为 24.44%。
- **本周交通基础设施 REITs 成交活跃。**本周交通基础设施 REITs 达成最大成交金额 3.33 亿元，较此前一周环比上涨 (52.30%)，生态环保、园区基础设施、交通基础设施和仓储物流 REITs 本周成交金额分别为 0.72、1.74、3.33 和 1.57 亿元，较此前一周分别环比 153.03%、140.48%、52.30% 和 269.90%，区间日均换手率分别为 1.35%、0.96%、1.25% 和 1.22%。发行至今，园区基础设施、生态环保、交通基础设施以及仓储物流类公募 REITs 累计成交金额分别达 151.29、72.98、126.17 和 107.14 亿元，累计成交量分别为 40.73、9.6、11.59 和 26.63 亿份。
- **本周交通基础设施与生态环保 REITs 估值较高，蛇口产园与富国首创水务估值相对较低。**对比中证 ABS 估值，截至 2022.05.14，富国首创水务 REIT (REITs 估值 9.56/ABS 估值 9.9)、平安广州交投广河高速公路 REIT (REITs 估值 12.6/ABS 估值 14.51) 估值相对较低。
- **风险提示：**REITs 基础资产项目未来经营情况具有不确定性；募集说明书中测算的未来现金流可能无法准确反应实际情况；募集发行进度不及预期。

内容目录

1. 公募 REITs 指数本周反弹，成交活跃度下降	4
1.1. REITs 市场本周反弹	4
1.2. 本周 REITs 成交活跃度下降	5
1.3. 交通基础设施与生态环保 REITs 估值较高	7
2. 风险提示	7

图表目录

图 1: REITs 市场本周反弹	4
图 2: 相对发行价涨幅, 富国首创水务 REIT (51.63%)、中航首钢生物质 REIT (41.91%)	4
图 3: 本周 REITs 成交活跃度下降	5
图 4: 周度成交及换手情况.....	6
图 5: 公募 REITs 累计成交量及成交金额 (按资产类别)	6
图 6: 本周交通基础设施达成最大成交金额达 3.33 亿元, 较此前一周环比上涨 52.30%.7	
图 7: 公募 REITs 估值对比	7

1. 公募 REITs 指数本周反弹，成交活跃度下降

1.1. REITs 市场本周反弹

REITs 市场本周反弹，中金普洛斯仓储物流 REIT (3.41%) 领涨。我们构建了包含所有项目的“公募 REITs 总指数”、“经营权 REITs 指数”和“产权 REITs 指数”，并以首日相对发行价涨跌幅为基点，初始点数为 100，跟踪观察 REITs 市场的整体情况。本周 (2022.5.9-2022.5.13) REITs 指数上涨，其中 REITs 指数上涨 (0.74%) 收于 126.17 点，经营权 REITs 指数上涨 (0.43%) 收于 122.21 点，产权 REITs 指数上涨 (1.05%) 收于 130.13 点。本周平均涨幅为 0.63%，其中，中金普洛斯仓储物流 REIT (3.41%) 领涨。相对发行价来看，平均涨幅 26.17%，其中，富国首创水务 REIT (51.63%)、中航首钢生物质 REIT (41.91%) 和建信中关村产业园 REIT (40.88%) 较发行时价格涨幅位列前三。

图 1: REITs 市场本周反弹



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 2: 相对发行价涨幅, 富国首创水务 REIT (51.63%)、中航首钢生物质 REIT (41.91%)

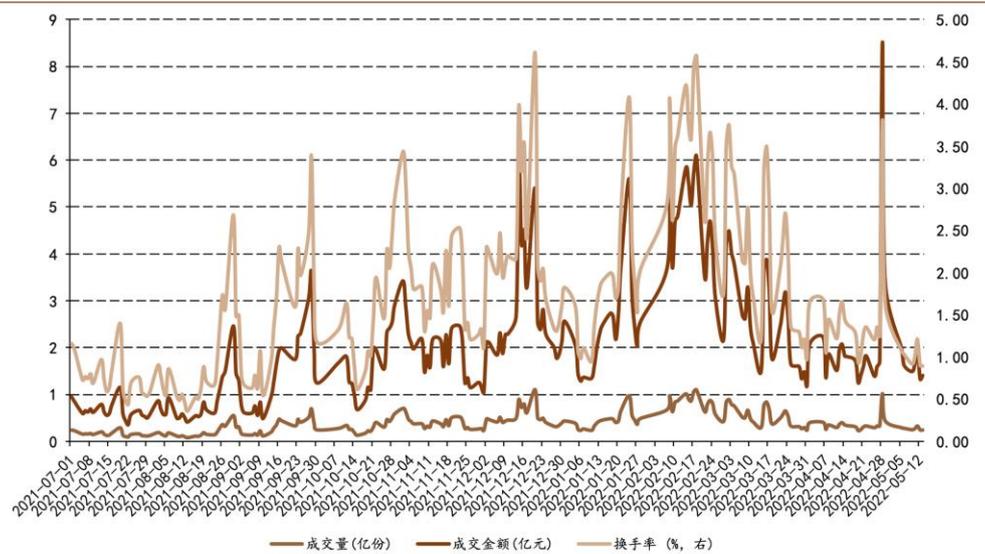
代码	名称	交易日期	收盘价(元)	周涨跌幅	10日涨跌幅	20日涨跌幅	60日涨跌幅	相对发行价涨跌幅 (%)	上周相对发行价涨跌幅 (%)	环比变动 (%)
180101.SZ	博时招商蛇口产业园REIT	2022-05-13	3.043	-0.36%	0.69%	-5.99%	-12.49%	34.35	34.83	-0.49
180201.SZ	平安广州交投广河高速公路REIT	2022-05-13	12.597	0.03%	-1.53%	-1.55%	-8.83%	2.33	2.30	0.03
180202.SZ	华夏越秀高速公路REIT	2022-05-13	8.425	0.54%	-0.50%	-3.59%	-13.71%	18.66	18.03	0.63
180301.SZ	红土创新盐田港仓储物流REIT	2022-05-13	3.017	0.07%	-0.66%	-9.72%	-23.94%	33.36	33.28	0.09
180801.SZ	中航首钢生物质REIT	2022-05-13	17.306	2.06%	2.17%	-1.73%	-3.26%	41.91	39.05	2.86
508000.SH	华安张江光大园REIT	2022-05-13	3.640	0.19%	0.66%	-5.38%	-17.19%	24.27	24.03	0.24
508001.SH	浙商证券沪杭甬高速REIT	2022-05-13	9.875	1.09%	0.03%	-1.93%	-6.93%	16.99	15.74	1.26
508006.SH	富国首创水务REIT	2022-05-13	5.399	-1.21%	-0.92%	-8.21%	-24.13%	51.63	53.48	-1.85
508018.SH	华夏中交高速公路REIT	2022-05-13	9.561	-0.36%	-	-	-	1.72	2.10	-
508027.SH	东吴苏州工业园区产业园REIT	2022-05-13	4.632	3.02%	4.23%	1.62%	-12.70%	22.02	18.44	3.58
508056.SH	中金普洛斯仓储物流REIT	2022-05-13	4.796	3.41%	1.31%	-0.33%	-9.29%	25.87	21.72	4.15
508099.SH	建信中关村产业园REIT	2022-05-13	4.508	-0.90%	-1.40%	-5.89%	-17.03%	40.88	42.16	-1.28
	均值			0.63%				26.17	25.43	

资料来源: Wind, 德邦研究所

1.2. 本周 REITs 成交活跃度下降

本周 REITs 成交活跃度下降。本周 12 只公募 REITs 平均换手率 0.99%，成交金额平均值 1.56 亿元，成交量 0.26 亿份；上周平均换手率 1.06%，成交金额平均值 1.81 亿元，成交量 0.28 亿份。12 只公募 REITs 周度成交金额为 7.82 亿元，成交量为 1.31 亿份，较此前一周环比变化（115.96%）和（133.30%），对应上市以来历史分位水平分别为 46.67%、35.56%；周度换手率为 0.9%，对应上市以来历史分位水平为 24.44%。

图 3：本周 REITs 成交活跃度下降



资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：周度成交及换手情况

日期	成交量 (亿份)	成交额 (亿元)	周换手率 (%，取周五值)	成交量分位数	成交额分位数	换手率分位数
2021-06-25	6.90	28.94	1.5286	100.00%	100.00%	46.67%
2021-07-02	1.11	4.32	1.0928	24.44%	22.22%	28.89%
2021-07-09	0.76	3.15	0.6935	17.78%	11.11%	13.33%
2021-07-16	0.78	3.33	0.8675	20.00%	15.56%	22.22%
2021-07-23	0.75	3.07	0.6955	11.11%	6.67%	15.56%
2021-07-30	0.62	2.80	0.5874	6.67%	4.44%	6.67%
2021-08-06	0.76	3.61	0.8626	15.56%	17.78%	20.00%
2021-08-13	0.49	2.46	0.3625	2.22%	2.22%	2.22%
2021-08-20	0.67	3.13	0.7129	8.89%	8.89%	17.78%
2021-08-27	1.29	5.44	1.5700	31.11%	26.67%	51.11%
2021-09-03	1.46	6.57	0.6701	40.00%	33.33%	11.11%
2021-09-10	0.75	3.20	0.5463	13.33%	13.33%	4.44%
2021-09-17	1.72	7.77	2.1228	51.11%	42.22%	77.78%
2021-09-24	2.10	10.21	1.9697	64.44%	60.00%	71.11%
2021-10-08	2.09	11.52	1.3265	62.22%	66.67%	35.56%
2021-10-15	1.14	5.93	0.6177	28.89%	28.89%	8.89%
2021-10-22	1.30	7.05	1.9437	33.33%	35.56%	68.89%
2021-10-29	2.27	11.75	2.8936	68.89%	68.89%	93.33%
2021-11-05	2.59	12.67	1.8009	80.00%	71.11%	62.22%
2021-11-12	1.69	9.22	2.0988	44.44%	53.33%	75.56%
2021-11-19	1.97	10.06	2.4234	60.00%	57.78%	88.89%
2021-11-26	1.78	8.37	1.2114	53.33%	48.89%	33.33%
2021-12-03	1.69	7.67	2.2336	44.44%	40.00%	82.22%
2021-12-10	2.20	10.58	2.1700	66.67%	64.44%	80.00%
2021-12-17	3.50	20.72	2.4145	88.89%	93.33%	86.67%
2021-12-24	2.95	15.42	1.6894	86.67%	82.22%	57.78%
2021-12-31	1.79	10.33	1.8255	55.56%	62.22%	64.44%
2022-01-07	1.12	6.11	1.1122	26.67%	31.11%	31.11%
2022-01-14	1.82	9.69	1.8982	57.78%	55.56%	66.67%
2022-01-21	2.44	14.08	2.7706	73.33%	80.00%	91.11%
2022-01-28	2.82	15.76	2.0168	82.22%	84.44%	73.33%
2022-02-11	3.96	22.40	3.6242	95.56%	95.56%	97.78%
2022-02-18	4.92	28.24	4.5575	97.78%	97.78%	100.00%
2022-02-25	3.65	19.59	2.3941	91.11%	91.11%	84.44%
2022-03-04	3.67	18.63	3.1604	93.33%	88.89%	95.56%
2022-03-11	2.56	13.13	1.7200	77.78%	75.56%	60.00%
2022-03-18	2.93	14.05	1.5400	84.44%	77.78%	48.89%
2022-03-25	2.55	12.73	1.3600	75.56%	73.33%	37.78%
2022-04-01	1.49	7.65	1.6500	42.22%	37.78%	53.33%
2022-04-08	1.00	5.42	1.4462	22.22%	24.44%	44.44%
2022-04-15	1.72	9.15	1.3879	48.89%	51.11%	42.22%
2022-04-22	1.41	7.78	1.3600	37.78%	44.44%	37.78%
2022-04-29	2.39	16.61	1.6500	71.11%	86.67%	53.33%
2022-05-06	0.56	3.62	1.0335	4.44%	20.00%	26.67%
2022-05-13	1.31	7.82	0.9000	35.56%	46.67%	24.44%

资料来源：Wind，德邦研究所

本周交通基础设施 REITs 成交活跃。本周交通基础设施 REITs 达成最大成交金额 3.33 亿元，较此前一周环比上涨 (52.30%)，生态环保、园区基础设施、交通基础设施和仓储物流 REITs 本周成交金额分别为 0.72、1.74、3.33 和 1.57 亿元，较此前一周分别环比 153.03%、140.48%、52.30%和 269.90%，区间日均换手率分别为 1.35%、0.96%、1.25%和 1.22%。发行至今，园区基础设施、生态环保、交通基础设施以及仓储物流类公募 REITs 累计成交金额分别达 151.29、72.98、126.17 和 107.14 亿元，累计成交量分别为 40.73、9.6、11.59 和 26.63 亿份。

图 5：公募 REITs 累计成交量及成交金额（按资产类别）

资产类型	成交量(亿份)	成交金额(亿元)
园区基础设施	40.731	151.288
生态环保	9.601	72.978
交通基础设施	11.587	126.172
仓储物流	26.629	107.139

资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：本周交通基础设施达成最大成交金额达 3.33 亿元，较此前一周环比上涨 52.30%

资产类型	成交量 (亿份)	成交金额 (亿元)	区间日均换手率(%)	成交额占REITs 总成交额比重	前一周成交金额 (亿元)	环比
生态环保	0.103	0.724	1.349	0.102	0.286	153.03%
园区基础设施	0.438	1.737	0.965	0.275	0.722	140.48%
交通基础设施	0.332	3.334	1.251	0.413	2.189	52.30%
仓储物流	0.392	1.567	1.215	0.210	0.424	269.90%

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 交通基础设施与生态环保 REITs 估值较高

本周交通基础设施与生态环保 REITs 估值较高，蛇口产业园与富国首创水务估值相对较低。对比中证 ABS 估值，截至 2022.05.14，富国首创水务 REIT (REITs 估值 9.56/ABS 估值 9.9)、平安广州交投广河高速公路 REIT (REITs 估值 12.6/ABS 估值 14.51) 估值相对较低。

图 7：公募 REITs 估值对比

代码	名称	资产类型	REITs 估值	最新净值	相对净值折溢价率(%)	ABS 估值	PV 乘数
180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	园区基础设施	3.04	2.3124	31.59	3.05	1.00
180201.SZ	平安广州交投广河高速公路 REIT	交通基础设施	12.60	12.6787	-0.64	14.51	0.87
180202.SZ	华夏越秀高速公路 REIT	交通基础设施	8.43	7.1000	18.66	7.98	1.06
180301.SZ	红土创新盐田港仓储物流 REIT	仓储物流	3.02	2.3273	29.64	2.33	1.30
180801.SZ	中航首钢生物质 REIT	生态环保	17.31	11.9403	44.94	11.70	1.48
508000.SH	华安张江光大园 REIT	园区基础设施	3.64	2.9656	22.74	3.19	1.14
508001.SH	浙商证券沪杭甬高速 REIT	交通基础设施	9.88	8.3498	18.27	9.00	1.10
508018.SH	华夏中国交建高速公路 REIT	交通基础设施	5.40	3.7720	43.13	3.28	1.65
508006.SH	富国首创水务 REIT	生态环保	9.56	9.3990	1.72	9.90	0.97
508027.SH	东吴苏州工业园区产业园 REIT	园区基础设施	4.63	3.9165	18.27	4.05	1.14
508056.SH	中金普洛斯仓储物流 REIT	仓储物流	4.80	3.8478	24.64	3.91	1.23
508099.SH	建信中关村产业园 REIT	园区基础设施	4.51	3.2000	40.88	3.50	1.29

资料来源：Wind，德邦研究所

注：截至 2022.05.14

2. 风险提示

REITs 基础资产项目未来经营情况具有不确定性；募集说明书中测算的未来现金流可能无法准确反应实际情况；募集发行进度不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

吴开达，德邦证券研究所副所长、总量大组长、首席策略分析师（兼中小盘、新股研究），复旦大学、上海财经大学金融专硕导师。曾任国泰君安策略联席首席，拥有超过 10 年资本市场投资及研究经历，同时具备一级市场、二级市场买方投资及二级市场卖方研究经验。践行“自由无用、策略知行”，主要研究市场微观结构。吴开达策略知行团队成员大多具有买方工作经验，细分为：大势研判、行业比较、公司研究、微观流动性、新股研究五个领域，落地组合策略+增强策略，较传统卖方策略更具买方思维、更重知行。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20% 以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5% 以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10% 以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10% 与 10% 之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10% 以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。