

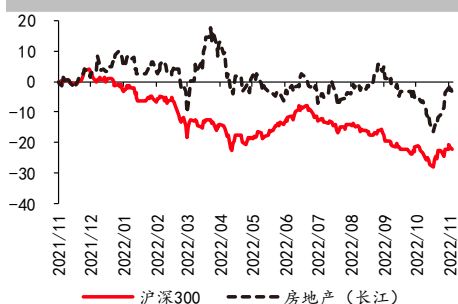
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	3734.57
52 周最高	4620.02
52 周最低	3201.08

行业相对指数表现 (相对值, %)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

研究所

分析师: 刘清海  
SAC 登记编号: S1340522080002  
Email: liuqinghai@cnpsec.com

公募 REITs 周报 (2022. 11. 12-2022. 11. 18)

REITs NAV 估值有哪些重要参数?

● 专题视点

NAV 估值的关键在于通过收益法评估底层资产的公允价值, 关键参数包括 Cap Rate、NOI 和 R。NAV 估值是公募 REITs 主要估值方法之一, 主要用于发行上市阶段。NAV 定价可分为三步, 分别是: 评估底层资产公允价值、计算 NAV 和确定发行价格。其中, 底层资产价值评估是关键, 主要采用监管层明确提出的收益法作为评估手段。估值过程中, Cap Rate、NOI 和 R 是最为关键的因素。其中: 1) Cap Rate 即资本化率, 反映了不动产投资的永续收益率, 需要根据底层资产的风险做出判断; 2) NOI 即净营运收入, 是衡量不动产能产生的长期、稳定净现金流的指标; 3) R 即折现率, 是参考市场利率进行调整后的比率。

● REITs 市场表现

本周 REITs 指数环比上周末下跌 5.14%。本周产权型、特许经营权型 REITs 指数环比上周末下跌 2.63%、下跌 2.18%。产权型中, 产业园区型、仓储物流型 REITs 指数环比上周末下跌 2.38%、下跌 1.35%。特许经营权型中, 高速公路型、生态环保型、能源型 REITs 指数环比上周末下跌 1.98%、下跌 2.87%、下跌 1.81%。近一个月, REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.80pcts。本周领涨 REITs 为华夏越秀高速 REIT, 涨跌幅为-0.17%。

● REITs 成交额

本周 REITs 成交额为 18.96 亿元, 环比 22.46%。其中, 产权型成交额环比 3.57%; 特许经营权型成交额环比 41.96%。产权型中, 产业园区型、仓储物流型成交额环比-0.91%、3.00%。特许经营权型中, 高速公路型、生态环保型、能源型 REITs 成交额环比 13.79%、9.76%、-40.20%。

● REITs 换手率

本周 REITs 换手率为 1.07%。其中, 产权型、特许经营权型换手率为 0.87%、1.68%。产权型中, 产业园区型、仓储物流型、保租房型换手率为 0.85%、0.37%、1.20%。特许经营权型中, 高速公路型、生态环保型、能源型 REITs 换手率为 1.46%、1.11%、0.78%。

● 投资建议

积极参与投资, 重点关注保租房、产业园区、仓储物流 REITs。我国保租房、产业园区、仓储物流 REITs 底层资产基本位于核心一线、二线城市, 具备安全性和一定成长性, 随着产业升级进行, 租金有望合理增长。

● 风险提示

公募 REITs 审批进度、疫情对底层资产现金流影响存在不确定性。

## 目录

<b>1.专题视点：REITS NAV 估值有哪些关键参数？</b> .....	<b>4</b>
1.1 底层资产价值评估是关键，主要采用收益法 .....	4
1.2 CAP RATE 反映不动产投资的永续收益率 .....	5
1.3 NOI 是衡量不动产长期稳定净现金流的指标 .....	5
1.4 R 即折现率，是参考市场利率进行调整后的比率 .....	6
1.5 投资建议 .....	6
<b>2 REITS 市场表现</b> .....	<b>7</b>
2.1 指数表现 .....	7
2.2 成交额 .....	9
2.3 换手率 .....	10
2.4 估值 .....	11
<b>3 发行审批</b> .....	<b>13</b>
<b>4 主要公告</b> .....	<b>14</b>
<b>5 政策新闻</b> .....	<b>15</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>16</b>

## 图表目录

图表 1 直接资本化法、现金贴现法的公式与参数	5
图表 2 NOI 计算方法	6
图表 3 本周 REITs 指数收于 122.67 点，环比上周末下跌 5.14%	7
图表 4 本周产权型 REITs 收于 131.12 点	8
图表 5 本周特许经营权型 REITs 收于 113.28 点	8
图表 6 本月 REITs 指数下跌 5.14%，跑输沪深 300 指数 5.80pcts	8
图表 7 各 REITs 近期具体走势	9
图表 8 本周 REITs 成交额 18.96 亿元，环比 22.46%	9
图表 9 近 2 周 REITs 每日成交额情况	10
图表 10 近 2 周产业园区及物流仓储 REITs 每日成交额	10
图表 11 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日成交额	10
图表 12 本周 REITs 换手率 1.07%，环比 0.17 pcts	11
图表 13 近 2 周 REITs 每日换手率情况	11
图表 14 近 2 周产业园区及仓储物流 REITs 每日换手率	11
图表 15 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日换手率	11
图表 16 各 REITs 估值情况	12
图表 17 REITs 项目审批进度	13
图表 18 公募 REITs 主要公告	14
图表 19 公募 REITs 最新政策与新闻	15

## 1. 专题视点：REITs NAV 估值有哪些重要参数？

NAV 估值的关键在于通过收益法评估底层资产的公允价值，关键参数包括 Cap Rate、NOI 和 R。NAV 估值是公募 REITs 主要估值方法之一，主要用于发行上市阶段。NAV 定价可分为三步，分别是：评估底层资产公允价值、计算 NAV 和确定发行价格。其中，底层资产价值评估是关键，主要采用监管层明确提出的收益法作为评估手段。估值过程中，Cap Rate、NOI 和 R 是最为关键的因素。其中：1) Cap Rate 即资本化率，反映了不动产投资的永续收益率，需要根据底层资产的风险做出判断；2) NOI 即净营运收入，是衡量不动产能产生的长期、稳定净现金流的指标；3) R 即折现率，是参考市场利率进行调整后的比率。

### 1.1 底层资产价值评估是关键，主要采用收益法

收益法是监管层明确提出 REITs 底层资产原则上需要使用的估值方法。沪深交易所于 2021 年 1 月 29 日分别发布了《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则使用指引第 1 号-审核关注事项（试行）》，指引规定：原则上以收益法作为基础设施项目评估的主要估价方法。收益法可分为直接资本化法和现金流贴现法两类。

#### 1) 直接资本化法

直接资本化法需要将 REITs 的底层资产按照类型和地区分类，估计出每部分未来 12 个月的 NOI（运营净收益），再根据可比资产交易价格等信息估计每部分的 Cap Rate（资本化率），NOI 与 Cap rate 的比值即为各部分资产公允价值的预测值。

#### 2) 现金流贴现法

现金流贴现法与直接资本化法的差异在于需要预测底层资产价值未来各年 NOI，再将未来所有 NOI 折现即可得到资产当前价值。因此直接资本化法适用于收入较为稳定的资产，现金流贴现法适用处在成长期或收入波动较大的资产。中国基础设施公募 REITs 分为产权类和经营权类。产权类资产定价需要将 NOI 与资产处置价值分别折现求和，经营权类资产仅需将 NOI 折现求和。

图表 1 直接资本化法、现金贴现法的公式与参数

底层资产估值方法	公式	核心参数
直接资本化法	$\text{Valuation} = \frac{\text{Forward 12 Month NOI}}{\text{Cap Rate}}$	NOI、Cap Rate
现金贴现法（产权类）	$\text{Valuation} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{NOI}}{(1+r)^i} + \frac{\text{资产处置价值}}{(1+r)^i}$	NOI、r
现金贴现法（经营权类）	$\text{Valuation} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{NOI}}{(1+r)^i}$	NOI、r

数据来源：中邮证券研究所整理

### 1.2 Cap Rate 反映不动产投资的永续收益率

Cap Rate 即资本化率，反映了不动产投资的永续收益率，需要根据底层资产的风险做出判断。Cap rate 反映了不动产投资的永续收益率，其公式为  $\text{Cap Rate} = \text{NOI} / \text{资产估值}$ 。Cap Rate 越高，资产潜在风险越大，其可拆分为“无风险利率+风险溢价”，其中风险溢价主要体现在投资者对资产租金收入的增长性、稳定性和资产处置难度的预测。因此 Cap Rate 参数与底层资产风险成正比，Cap Rate 增加投资者对该类资产所需的风险补偿也会增加。在中国市场中，经济较发达的城市同业态资产的 Cap Rate 会较低。

### 1.3 NOI 是衡量不动产长期稳定净现金流的指标

NOI 即净营运收入，是衡量不动产能产生的长期、稳定净现金流的指标。在预测 NOI 时，需要剔除财务报表中偶然的因素影响，计算出不动产能产生的长期、稳定的净现金流。产权类 NOI 和经营权类的税前现金流计算差别较小。两种类型资产在计算 NOI 时有以下几个共同点：1. 总运营收入扣减一切与资产运营直接相关的费用支出。（物业管理费、水电能源费等）2. 剔除所得税以外的相关税费。（土地使用税、房产税、增值税及附加等）3. 扣减每年计提的未来资本性支出或当年实际发生的资本性开支。4. 扣减运营资金的变动。

图表 2 NOI 计算方法

营业总收入	
	<b>运营成本</b>
1. 扣减	① 保险费用
	② 行政费用
	③ 财务代理及税务代理相关费用（项目公司层面）
	④ 运营管理费用（支付给原始权益人）
	⑤ 人工成本
	⑥ 水电能源费
	⑦ 设施设备维护保养费
	⑧ 物业管理费（支付给物业管理公司）
	<b>税费</b>
2. 扣减	① 1. 印花税
	② 2. 房产税
	③ 3. 土地使用税
	④ 4. 增值税及附加
3. 扣减	<b>年度资本性开支</b>
4. 扣减	<b>运营资金变动</b>
等于	<b>NOI</b>

数据来源：REITs 招募说明书，中邮证券研究所整理

#### 1.4 R 即折现率，是参考市场利率进行调整后的比率

产权类资产折现率通过“期望投资折现率”和“累加法”两种方法计算。期望投资折现率为市场对同类业态优质资质的预期回报率（IRR）。累加法通过公式“折现率=无风险利率+通货膨胀率+风险溢价”计算折现率。其中风险溢价包括了对底层资产的业态、地理位置、流动性、经营情况等因素的考量。

经营权类资产折现率通过“所得税前加权平均资本成本”（WACCBT）计算。由于经营权类 REITs 所覆盖的资产在国内没有出现成熟的市场，因此在计算折现率时应回归到项目公司。关于  $\beta$  方面，评估机构通常会参考与拥有该经营权的公司所从事业务相同、经营规模相仿的上市公司。

#### 1.5 投资建议

积极参与投资，重点关注保租房、产业园区、物流仓储 REITs。REITs 是历史发展的必然趋势，积极拥抱 REITs 带来的机遇。公募 REITs 的出现将会加大各家金融机构之间的分化，积极拥抱方可立于不败之地。我国保租房、产业园区、物流仓储 REITs 底层资产基本位于核心一线、二线城市，具备安全性和一定成长性，随着产业升级进行，租金有望合理增长，建议积极参与投资保租房和产业园区 REITs。

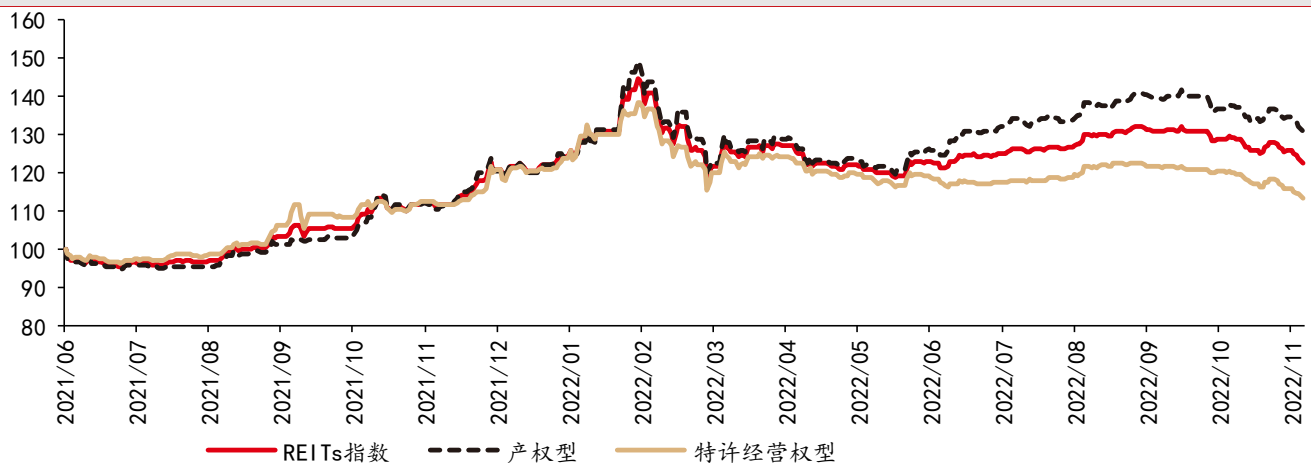
## 2 REITs 市场表现

本周 REITs 指数环比上周末下跌 5.14%。本周产权型 REITs 指数收于 131.12 点，环比上周末下跌 2.63%，特许经营权型 REITs 指数收于 113.28 点，环比上周末下跌 2.18%。近一个月，REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.80pcts。本周领涨的公募 REITs 为华夏越秀高速 REIT，涨跌幅为-0.17%。本周 REITs 成交额为 18.96 亿元，环比 22.46%。本周 REITs 换手率为 1.07%，环比 0.17 个百分点。本周末 20 只 REITs 折溢价率平均为 42.59%-13.03%，PV 乘数平均为 1.27。

### 2.1 指数表现

本周（2022 年 11 月 18 日，下同）REITs 指数收于 122.67 点，环比上周末下跌 5.14%。目前已上市公募 REITs 达到 20 只，我们以首批上市公募 REITs 第一个交易日为基准日，基准点位为 100，构建了 REITs 指数、产权型 REITs 指数、特许经营权型 REITs 指数、产业园区型 REITs 指数、仓储物流型 REITs 指数、高速公路型 REITs 指数、生态环保型 REITs 指数、能源型 REITs 指数。截至到 2022 年 11 月 18 日，REITs 指数收于 122.67 点，环比上周末下跌 5.14%。

图表 3 本周 REITs 指数收于 122.67 点，环比上周末下跌 5.14%



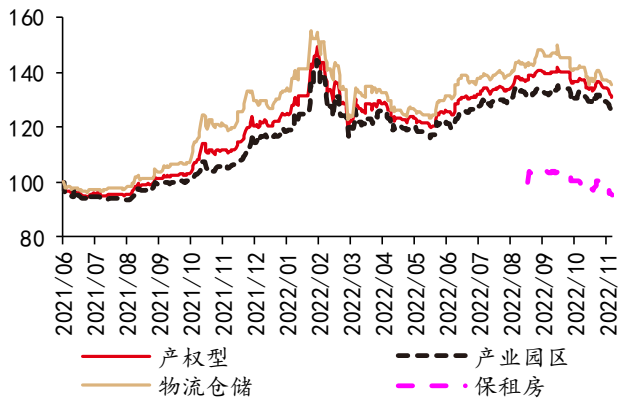
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

本周产权型 REITs 指数收于 131.12 点，环比上周末下跌 2.63%。其中，产业园区型 REITs 指数收于 126.42 点，环比上周末下跌 2.38%；仓储物流型 REITs 收于 135.42 点，环比上周末下跌 1.35%；保租房型 REITs 收于 95.25 点。

本周特许经营权型 REITs 指数收于 113.28 点，环比上周末下跌 2.18%。其中，高速公路型 REITs 指数收于 99.30 点，环比上周末下跌 1.98%；生态环保型 REITs 收于 122.91 点，环比上周末下跌 2.87%；能源型 REITs 收于 111.93 点，环比上周末下跌 1.81%。

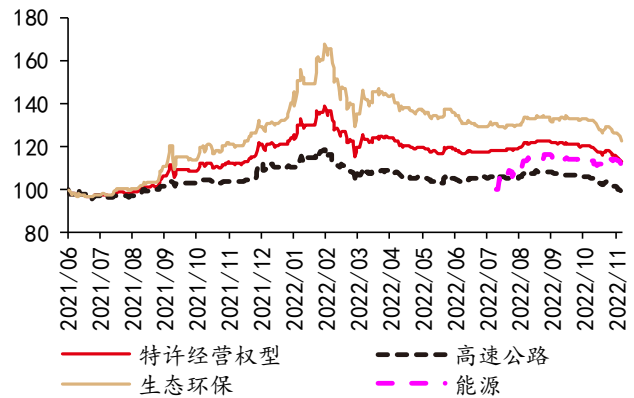


图表 4 本周产权型 REITs 收于 131.12 点



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 5 本周特许经营型 REITs 收于 113.28 点



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

近一个月，REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.80pcts。其中，产权类 REITs 跑输沪深 300 指数 5.36pcts，特许经营型 REITs 跑输沪深 300 指数 6.47pcts。产权型 REITs 中，产业园区 REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.38pcts，仓储物流型 REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.16pcts。特许经营型 REITs 中，高速公路型 REITs 指数跑输沪深 300 指数 6.88pcts，生态环保型 REITs 跑输沪深 300 指数 7.81pcts。

图表 6 本月 REITs 指数下跌 5.14%，跑输沪深 300 指数 5.80pcts

	REITs	产权型	特许经营型	产业园区	物流仓储	保租房	高速公路	生态环保	能源	沪深300
收盘点位	122.67	131.12	113.28	126.42	135.42	95.25	99.30	122.91	111.93	3801.57
本周涨跌幅	● -2.45%	● -2.63%	● -2.18%	● -2.38%	● -1.35%	● -4.08%	● -1.98%	● -2.87%	● -1.81%	0.35%
上周涨跌幅	● -1.89%	● -1.66%	● -2.22%	● -1.62%	● -2.42%	● -1.26%	● -2.45%	● -1.98%	● -1.59%	0.56%
近一月涨跌幅	● -5.14%	● -4.69%	● -5.81%	● -4.72%	● -4.50%	● -4.82%	● -6.22%	● -7.15%	● -1.02%	0.66%

数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

注: 红色图标表示跑赢沪深 300, 绿色图标表示跑输沪深 300

本周领涨的公募 REITs 为华夏越秀高速 REIT，涨跌幅为-0.17%。本周领跌的公募 REITs 为红土深圳安居 REIT。从月度涨跌幅来看，领涨的公募 REITs 为鹏华深圳能源 REIT，涨跌幅为-1.02%，领跌的公募 REITs 为华夏中国交建 REIT；IPO 以来，领涨的公募 REITs 为华安张江光大 REIT，涨跌幅为 42.31%，领跌的公募 REITs 为平安广州广河 REIT。



图表 7 各 REITs 近期具体走势

类型	行业	简称	代码	周度涨跌幅	月度涨跌幅	IPO 以来涨跌幅	本周走势	本周换手率	本周交易额	
产权类	产业园区	华安张江光大REIT	508000.SH	↓1.05%	↓3.16%	↑42.31%				
		东吴苏园产业REIT	508027.SH	↓3.99%	↓5.93%	↑17.84%				
		博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	↓3.17%	↓7.77%	↑31.04%				
		建信中关村REIT	508099.SH	↓4.55%	↓9.25%	↑33.63%				
		临港创新产业园REIT	508021.SH	↓1.46%	↓2.64%	↑32.57%				
	物流仓储	东久新经济REIT	508088.SH	↓0.75%	↓2.04%	↑31.33%				
		华夏合肥高新REIT	180102.SZ	↓1.70%	↓2.25%	↑19.00%				
		中金普洛斯REIT	508056.SH	↓0.91%	↓4.76%	↑31.21%				
		红土盐田港REIT	180301.SZ	↓1.80%	↓4.26%	↑37.70%				
		红土深圳安居REIT	180501.SZ	↓4.82%	↓5.14%	↑24.80%				
特许经营类	保租房	中金厦门安居REIT	508058.SH	↓3.66%	↓4.82%	↑21.42%				
		华夏北京保障房REIT	508068.SH	↓3.92%	↓4.71%	↑24.94%				
		浙商沪杭甬REIT	508001.SH	↓3.33%	↓6.39%	↓3.37%				
	高速公路	华夏中国交建REIT	508018.SH	↓2.96%	↓11.92%	↓12.12%				
		国金中国铁建REIT	508008.SH	↓1.17%	↓3.23%	↑0.10%				
		华夏越秀高速REIT	180202.SZ	↓0.17%	↓2.35%	↑15.75%				
		平安广州广河REIT	180201.SZ	↓2.28%	↓6.99%	↓14.98%				
		生态环保	中航首钢绿能REIT	180801.SZ	↓3.55%	↓8.15%	↑16.61%			
			富国首创水务REIT	508006.SH	↓2.19%	↓6.15%	↑25.73%			
			能源	鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	↓1.81%	↓1.02%	↑36.02%		

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

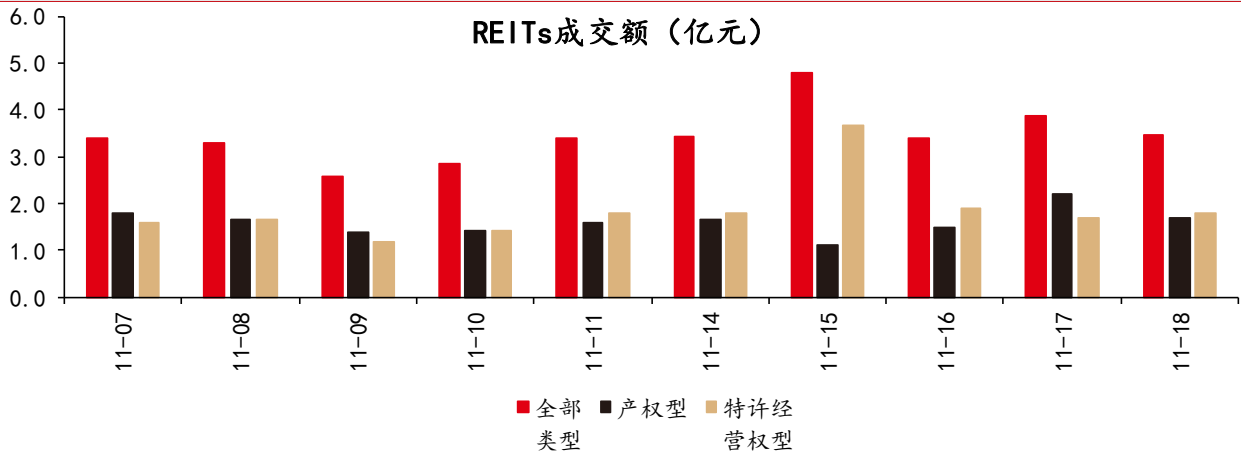
## 2.2 成交额

本周 REITs 成交额为 18.96 亿元，环比 22.46%。其中，产权型 REITs 成交额为 8.14 亿元，环比 3.57%；特许经营权型 REITs 成交额为 10.82 亿元，环比 41.96%。产权型 REITs 中，产业园区型 REITs 成交额为 5.46 亿元，环比-0.91%；仓储物流型 REITs 成交额为 1.56 亿元，环比 3.00%。特许经营权型 REITs 中，高速公路型 REITs 成交额为 6.59 亿元，环比 13.79%；生态环保型 REITs 成交额为 0.97 亿元，环比 9.76%；能源型 REITs 成交额为 0.56 亿元，环比-40.20%。

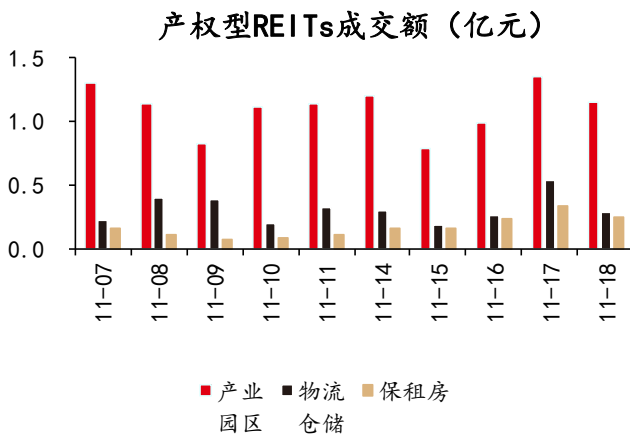
图表 8 本周 REITs 成交额 18.96 亿元，环比 22.46%

成交额 (亿元)	全部类型	产权型	特许经营权型	产业园区	物流仓储	保租房	高速公路	生态环保	能源
上周	15.48	7.86	7.62	5.51	1.52	0.53	5.79	0.88	0.94
本周	18.96	8.14	10.82	5.46	1.56	1.12	6.59	0.97	0.56
环比	22.46%	3.57%	41.96%	-0.91%	3.00%	110.64%	13.79%	9.76%	-40.20%

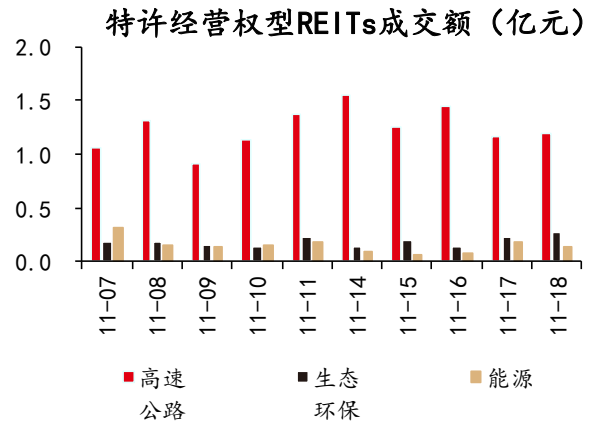
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

**图表 9 近 2 周 REITs 每日成交额情况**


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 10 近 2 周产业园区及物流仓储 REITs 每日成交额**


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

**图表 11 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日成交额**


数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

### 2.3 换手率

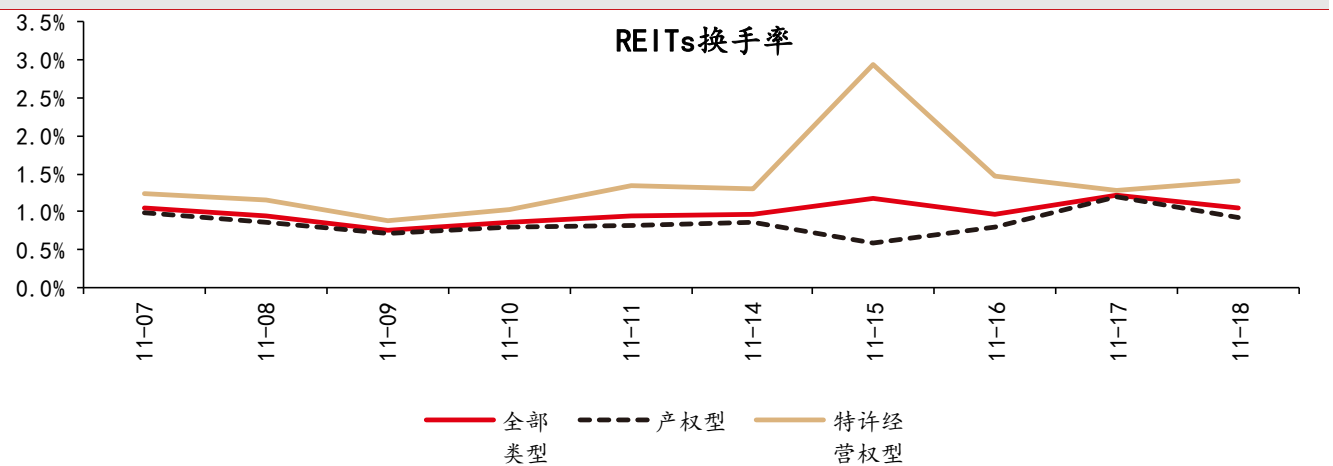
本周REITs换手率为1.07%，环比0.17个百分点。其中，产权型REITs换手率为0.87%，环比0.04个百分点；特许经营权型REITs换手率为1.68%，环比0.55个百分点。产权型REITs中，产业园区型REITs换手率为0.85%，环比0.24个百分点；仓储物流型REITs换手率为0.37%，环比0.01个百分点。特许经营权型REITs中，高速公路型REITs换手率为1.46%，环比0.23个百分点；生态环保型REITs换手率为1.11%，环比0.11个百分点；能源型REITs换手率为0.78%，环比-0.50个百分点。

图表 12 本周 REITs 换手率 1.07%，环比 0.17 pct

换手率	全部类型	产权型	特许经营权型	产业园区	物流仓储	保租房	高速公路	生态环保	能源
上周	0.91%	0.83%	1.13%	0.60%	0.36%	0.87%	1.23%	1.00%	1.28%
本周	1.07%	0.87%	1.68%	0.85%	0.37%	1.20%	1.46%	1.11%	0.78%
环比 pct	0.17	0.04	0.55	0.24	0.01	0.33	0.23	0.11	-0.50

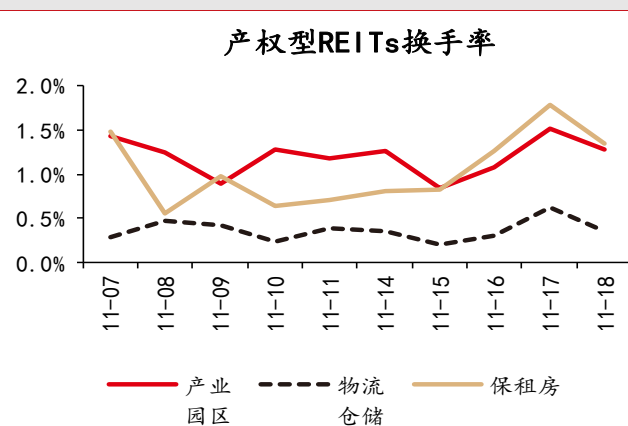
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 13 近 2 周 REITs 每日换手率情况



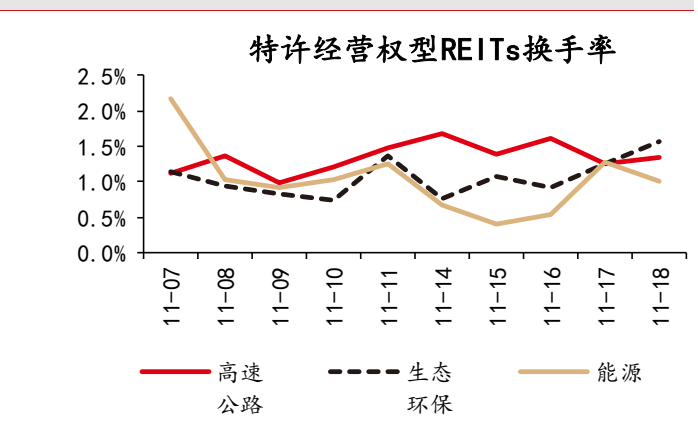
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 14 近 2 周产业园区及仓储物流 REITs 每日换手率



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 15 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日换手率



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

## 2.4 估值

本周末 20 只 REITs 折溢价率平均为，PV 乘数平均为。折溢价率最高的是，折溢价率为 23.84%35.82%，最低的是华安张江光大 REIT，折溢价率为 48.72%。PV 乘数最高的是，PV 乘数为 1.20 1.44，最低的是临港创新产业园 REIT，PV 乘数为 1.49。

图表 16 各 REITs 估值情况

类型	行业	简称	代码	最新净值	中证 REITs 估值	折溢价率	ABS 估值	PV 乘数	ABS 估值 收益率%
产权类	产业园区	华安张江光大REIT	508000.SH	2.86	4.25	48.72%	3.27	1.30	5.16
		东吴苏园产业REIT	508027.SH	3.84	4.61	20.14%	4.16	1.10	5.63
		博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	2.31	3.06	32.33%	3.13	0.97	5.17
		建信中关村REIT	508099.SH	3.21	4.23	31.62%	3.61	1.18	5.92
		临港创新产业园REIT	508021.SH	4.12	5.48	33.06%	3.66	1.49	7.84
	物流仓储	东久新经济REIT	508088.SH	3.04	3.99	31.53%	2.75	1.45	8.06
		华夏合肥高新REIT	180102.SZ	2.19	2.61	19.22%	1.93	1.35	6.57
	保租房	中金普洛斯REIT	508056.SH	3.81	5.08	33.44%	4.05	1.26	6.88
		红土盐田港REIT	180301.SZ	2.30	3.19	38.83%	2.40	1.32	6.08
		红土深圳安居REIT	180501.SZ	2.48	3.12	25.72%	2.32	1.34	6.03
特许经营类	高速公路	中金厦门安居REIT	508058.SH	2.60	3.18	22.15%	2.43	1.30	6.53
		华夏北京保障房REIT	508068.SH	2.51	3.16	25.74%	2.31	1.36	6.03
		浙商沪杭甬REIT	508001.SH	7.53	8.55	13.61%	9.36	0.90	7.72
	生态环保	华夏中国交建REIT	508018.SH	9.43	8.20	-13.03%	10.33	0.80	8.16
		国金中国铁建REIT	508008.SH	9.59	9.64	0.51%	9.55	1.00	8.42
		华夏越秀高速REIT	180202.SZ	7.19	8.22	14.33%	8.14	1.01	9.32
		平安广州广河REIT	180201.SZ	12.61	11.08	-12.17%	14.77	0.75	6.95
能源	中航首钢绿能REIT	180801.SZ	11.14	15.89	42.59%	12.29	1.27	9.27	
	富国首创水务REIT	508006.SH	3.54	4.70	32.61%	3.28	1.42	7.86	
		鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	5.90	8.01	35.82%	5.56	1.44	7.45

数据来源: Wind, 中证估值, 中邮证券研究所整理

### 3 发行审批

图表 17 REITs 项目审批进度

交易所	REITs 名称	申报类型	管理人	项目状态	更新日期	受理日期	基础设施类型	主要原始权益人
上交所	中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金	首次发售	中金基金	已受理	2022-11-14	2022-11-14	高速公路	山东高速集团有限公司
上交所	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	首次发售	中金基金	通过	2022-10-13	2022-9-6	高速公路	安徽省交通控股集团有限公司
上交所	华泰紫金江苏交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	首次发售	华泰资管	通过	2022-10-10	2022-5-6	高速公路	江苏沿江高速公路有限公司
上交所	华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金	扩募发售	华安基金	已受理	2022-9-29	2022-9-29	产业园区	上海光全投资中心(有限合伙)和光控安石(北京)投资管理有限公司
上交所	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	扩募发售	富国基金	已受理	2022-9-29	2022-9-29	生态环保	北京首创生态环保集团股份有限公司
上交所	中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	扩募发售	中金基金	已受理	2022-9-29	2022-9-29	港口仓储物流	普洛斯中国
深交所	华夏和达高科产业园封闭式基础设施证券投资基金	首发	华夏基金管理有限公司	已受理	2022-9-20	2022-9-14	产业园区	杭州和达高科技发展集团有限公司; 杭州万海投资管理有限公司
深交所	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	新购入项目	红土创新基金管理有限公司	通过	2022-9-29	2022-9-29	港口仓储物流	深圳市盐田港物流有限公司
深交所	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	新购入项目	博时基金管理有限公司	通过	2022-9-29	2022-9-29	产业园区	招商局光明科技园有限公司

数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

## 4 主要公告

图表 18 公募 REITs 主要公告

REITs 简称	公告时间	公告名称	公告内容
中金普洛斯 REIT	2022-11-15	提供一般做市服务公告	上海证券交易所同意中信证券股份有限公司自 2022 年 11 月 15 日起为普洛斯提供一般做市服务。
中金普洛斯 REIT	2022-11-15	提供一般做市服务公告	上海证券交易所同意中国银河证券股份有限公司自 2022 年 11 月 15 日起为普洛斯提供一般做市服务。
中金厦门安居 REIT	2022-11-15	提供一般做市服务公告	上海证券交易所同意中信证券股份有限公司自 2022 年 11 月 15 日起为厦门安居提供一般做市服务。
华夏越秀高速公路 REIT	2022-11-15	份额解除限售公告	华夏越秀高速公路封闭式基础设施证券投资基金本次战略配售份额上市流通前，可在二级市场直接交易的本基金流通份额为 90,000,000.00 份，占本基金全部基金份额的 30.00%。本次战略配售份额解禁后，可流通份额合计为 210,000,000.00 份，占本基金全部基金份额的 70.00%。
建信中关村产业园 REIT	2022-11-17	份额解除限售公告	建信中关村产业园封闭式基础设施证券投资基金本次战略配售份额上市流通前，可在二级市场直接交易的本基金流通份额为 269,190,000.00 份，占本基金全部基金份额的 29.91%。本次战略配售份额解禁后，可流通份额合计为 599,940,000.00 份，占本基金全部基金份额的 66.66%。

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

## 5 政策新闻

图表 19 公募 REITs 最新政策与新闻

发布时间	部门/会议/区域	文件/政策/新闻	政策/新闻内容
2022-11-11	人民银行、银保监会	《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》	在拓宽住房租赁市场多元化融资渠道给予指导，鼓励商业银行发行支持住房租赁金融债券，筹集资金用于增加住房租赁开发建设贷款和经营性贷款投放，稳步推进房地产投资信托基金（REITs）试点。
2022-11-14	广西壮族自治区交通运输厅、中国银行保险监督管理委员会广西监管局等 5 部门	《关于印发广西支持公路交通高质量发展工作方案的通知》	鼓励依法依规盘活交通基础设施存量资产拓宽社会投资渠道，支持交通企业通过授权特许经营、资产证券化（ABS）、发行 REITs 等方式实施盘活，存量政府专项债券尚未偿还完毕的项目不能通过 ABS、REITs 等需要抵质押项目资产的方式进行融资，各级交通运输主管部门会同发展改革等相关部门组建交通 REITs 工作专班，研究出台 REITs 支持政策，加快解决发行基础设施 REITs 存在的有关土地确权、收费期限等政策问题。
2022-11-15	河南省洛阳市	专题会议研究建筑业高质量发展、公募 REITs 发行、基金助力产业发展等工作	会议研究了公募 REITs 发行、基金助力产业发展等工作。徐衣显强调，要认真研究公募 REITs 政策导向，全面梳理景区、产业园区、仓储物流、高速公路、环保处理等公益性营收项目，完善配套措施，规范操作流程，探索基础设施“投融建管退”全生命周期发展新模式。要聚焦风口产业发展、重大项目落地，分类创设战略投资、产业培育、科技孵化等基金，构建产业基金“矩阵”，催生经济发展新动能。
2022-11-16	西安市住建局和国家开发银行陕西省分行等 7 家银行	《发展保障性租赁住房战略合作协议》	做好综合金融服务，通过 REITs、ABS、PPP、特许经营等多种模式支持西安市盘活存量保障房资产，解决新增项目资本金需求，全力支持西安市保障房事业发展壮大。

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理



## 6 风险提示

公募 REITs 审批进度、疫情对底层资产现金流影响存在不确定性。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。