

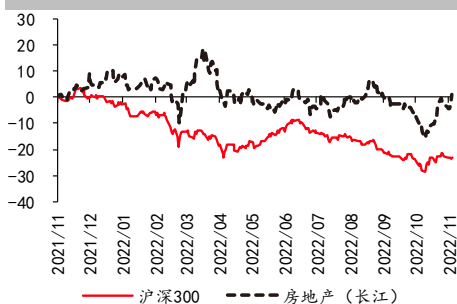
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	3892.29
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

基础设施公募 REITs 周报 (2022.11.19-2022.11.25)

如何借鉴 REITs 海外估值方法？

● 专题视点

REITs 海外估值分为两个层面，底层资产层面多采用绝对估值法，REITs 层面多采用相对估值法或经调整的绝对估值。REITs 海外估值方法分为绝对估值法和相对估值法两个体系。绝对估值法的主要方法有收益法、成本法和市场法。绝对估值法的优点是其不受市场价格变化影响，为 REITs 估值找到了一个锚定基础；其缺点是 1) 忽略了外部环境的影响，2) 计算方法复杂，若假设条件变化会引起误差，3) 更新频率较低，不易于日常跟踪。相对估值法常用的估值指标主要有 P/FFO、P/AFFO、和 NAV 折溢价率。相对估值法操作较为方便，并易于日常高频跟踪，但其需要有活跃的不动产市场成交数据做基础。

● REITs 市场表现

本周 REITs 指数环比上周末下跌 2.61%。本周产权型、特许经营权型 REITs 指数环比上周末上涨 0.11%、上涨 1.30%。产权型中，产业园区型、仓储物流型 REITs 指数环比上周末上涨 0.87%、下跌 0.28%。特许经营权型中，高速公路型、生态环保型、能源型 REITs 指数环比上周末上涨 1.63%、上涨 0.65%、上涨 1.00%。近一个月，REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.86pcts。本周领涨的公募 REITs 为浙商沪杭甬 REIT，涨跌幅 2.54%。

● REITs 成交额

本周 REITs 成交额为 14.98 亿元，环比-20.99%。其中，产权型成交额环比-21.42%；特许经营权型成交额环比-20.67%。产权型中，产业园区型、仓储物流型成交额环比-25.04%、-3.76%。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-37.99%、-9.69%、-9.44%。

● REITs 换手率

本周 REITs 换手率为 0.81%。其中，产权型、特许经营权型换手率为 0.69%、1.12%。产权型中，产业园区型、仓储物流型、保租房型换手率为 0.52%、0.37%、0.88%。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 0.88%、1.09%、0.71%。

● 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

1.专题视点：如何借鉴 REITS 海外估值方法？	4
1.1 海外估值的两大体系：绝对估值与相对估值	4
1.2 绝对估值法一般有收益法、市场法和成本法	4
1.3 相对估值法指标有 P/FFO、P/AFFO 和 NAV 折溢价率	5
1.4 投资建议	6
2 REITS 市场表现	7
2.1 指数表现	7
2.2 成交额	9
2.3 换手率	10
2.4 估值	11
3 发行审批	13
4 主要公告	14
5 政策新闻	15
6 风险提示	16

图表目录

图表 1 海外 REITs 估值分为“底层资产估值”和“REITs 公司估值”	4
图表 2 绝对估值法一般分为收益法、市场法和成本法	5
图表 3 海外不同的估值方法及其优缺点	6
图表 4 本周 REITs 指数收于 123.39 点，环比上周末下跌 2.61%	7
图表 5 本周产权型 REITs 收于 131.27 点	8
图表 6 本周特许经营权型 REITs 收于 114.76 点	8
图表 7 本月 REITs 指数下跌 2.61%，跑输沪深 300 指数 5.86pcts	8
图表 8 各 REITs 近期具体走势	9
图表 9 本周 REITs 成交额 14.98 亿元，环比-20.99%	9
图表 10 近 2 周 REITs 每日成交额情况	10
图表 11 近 2 周产业园区及物流仓储 REITs 每日成交额	10
图表 12 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日成交额	10
图表 13 本周 REITs 换手率 0.81%，环比-0.24 pcts	11
图表 14 近 2 周 REITs 每日换手率情况	11
图表 15 近 2 周产业园区及仓储物流 REITs 每日换手率	11
图表 16 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日换手率	11
图表 17 各 REITs 估值情况	12
图表 18 REITs 项目审批进度	13
图表 19 公募 REITs 主要公告	14
图表 20 公募 REITs 最新政策与新闻	15

1. 专题视点：如何借鉴 REITs 海外估值方法？

REITs 海外估值分为两个层面，底层资产层面多采用绝对估值法，REITs 层面多采用相对估值法或经调整的绝对估值。REITs 海外估值方法分为绝对估值法和相对估值法两个体系。绝对估值法的主要方法有收益法、成本法和市场法。绝对估值法的优点是其不受市场价格变化影响，为 REITs 估值找到了一个锚定基础；其缺点是 1) 忽略了外部环境的影响，2) 计算方法复杂，若假设条件变化会引起误差，3) 更新频率较低，不易于日常跟踪。相对估值法常用的估值指标主要有 P/FFO、P/AFFO、和 NAV 折溢价率。相对估值法操作较为方便，并易于日常高频跟踪，但其需要有活跃的不动产市场成交数据做基础。

1.1 海外估值的两大体系：绝对估值与相对估值

REITs 海外估值分为绝对估值和相对估值两大体系。REITs 海外估值分为“底层资产估值”和“REITs 估值”两层面。其中对底层资产估值一般采用绝对估值；而对 REITs 估值可分为“基于底层资产估值结果进行调整的绝对估值”和“相对估值”两种方法。绝对估值法的主要方法有收益法、成本法和市场法；相对估值法常用的估值指标主要有 P/FFO、P/AFFO、和 NAV 折溢价率。

图表 1 海外 REITs 估值分为“底层资产估值”和“REITs 公司估值”



数据来源：中邮证券研究所整理

1.2 绝对估值法一般有收益法、市场法和成本法

收益法是海外应用最为广泛的绝对估值方法。收益法根据底层资产未来每年产生的现金流，以合适的折现率进行贴现，从而计算底层资产价值。其核心有三点：1) 底层资产未来预期收益能合理预测，2) 选择与收益风险程度相匹配的折现率，3) 底层资产预期获利年限可预测。完成底层资产估值后，在其基础上进一步进行负债、管理能力溢价等方面的调整可计算出 REITs 公司的 NAV。

市场法通过比较被评估资产与近期出售类似资产的异同，调整价格确定价值。市场法一般要满足两个条件：1) 需要活跃的公开市场，2) 公开市场上存在可比的资产及其交易活动。

成本法通过被评估资产的重置成本扣减各项损耗价值确定资产价值。成本法需要满足两个条件：1) 被评估资产处于继续使用状态，2) 可以取得可利用的历史资料。

绝对估值法优点是不受市场价格变化影响，为 REITs 估值找到一个锚定基础。绝对估值法的缺点主要是：1) 忽略了外部市场环境的影响，2) 计算方法复杂，若假设条件变化会引起误差，3) 更新频率较低，不便于日常跟踪。

图表 2 绝对估值法一般分为收益法、市场法和成本法

方法	定义	条件	公式	
绝对估值	收益法	将被评估资产在未来收益期内的预期收益用适当的折现率折为评估基准日的现值，并以此为依据确定被评估资产价格	<ul style="list-style-type: none"> 被评估资产未来预期收益可以预测 资产所有者获得预期收益的风险可以预测 被评估资产预期获利年限可预测 	$Valuation = \sum_{i=1}^n \frac{NOI}{(1+r)^i}$
	市场法	通过比较被评估资产与最近出售类似资产的异同，并将类似资产的市场价格进行调整，从而确定被评估资产价值	<ul style="list-style-type: none"> 需要活跃的公开市场 公开市场上要有可比的资产及其交易活动 	市场售价类比法 价值比例法
	成本法	在评估资产时按被评估资产的现实重置成本扣减其各项损耗价值来确定被评估资产价值	<ul style="list-style-type: none"> 被评估资产处于继续使用状态 应当具备可利用的历史资料 	被评估资产估值=重置成本-实体性贬值-功能性贬值-经济性贬值

数据来源：中邮证券研究所整理

1.3 相对估值法指标有 P/FFO、P/AFFO 和 NAV 折溢价率

相对估值法一般用于对 REITs 价格的估值，其常用的估值指标有 P/FFO、P/AFFO 和 NAV 折溢价率等。相对估值法的操作更加方便，并易于日常高频跟踪，但相对估值法需要有活跃的不动产市场成交数据做基础。

P/FFO 是海外较为常用的相对估值方法。P/FFO 类似于股票估值中的市盈率、市净率等指标。由于 REITs 持有大量不动产，每年的折旧会大幅降低 REITs 的 EPS；为了真实估测 REITs 的运营能力，美国证监会将净利润加回折旧、摊销并进行调整后得到净营运现金流 (FFO)，其公式为“FFO=净收益+摊销+折旧-不动产销售的资本利得”。由于 FFO 包括分红与留存收益，P/FFO 估值在一定程度上将 REITs 未来的发展空间也考虑在内。截止今年 9 月，美国全部权益型 REITs 的 P/FFO 为 15.6 倍。P/FFO 可以体现不同底层资产的增长潜力，但不同行业之间的 P/FFO 可比性较低。

P/AFFO 和 P/FFO 相似，两者区别是 AFFO 在 FFO 基础上扣除了折旧、摊销中规范化的经常性支出。AFFO 在 FFO 基础上扣除了折旧、摊销中规范化的经常性支出，因为该支出并没有明显提升物业价值，其仅用于维持 REITs 的资产和现金流。P/AFFO 能反映出 REITs 更真实的经营状况，但与绝对估值法相比，P/AFFO 和 P/FFO 忽略了 REITs 的杠杆作用。在相同的 FFO 或 AFFO 下，因高杠杆短期内并购资产带来 FFO 或 AFFO 增加的 REITs 和低杠杆 REITs 估值是相近的，但后者更为稳健；然而 NAV 因扣减负债更为接近资产净价值本身。

NAV折溢价率可比较不同REITs估值高低。NAV折溢价率的公式为“P/NAV-1”，其可用来比较不同REITs估值高低或同一REITs的估值变化。NAV折溢价率可以直接反映REITs的市值相对于净值的偏离程度，类似于其他行业估值常用的P/B指标。其缺点主要有：1) P/NAV可能长期处于折价或溢价状态，导致不满足市场的投资需求；2) NAV折溢价率基于NAV估值的计算，而绝对估值法涉及较多假设条件。

图表3 海外不同的估值方法及其优缺点

	方法	定义	优缺点	公式
绝对估值	收益法	将被评估资产在未来收益期内的预期收益用适当的折现率折为评估基准日的现值，并以此为依据确定被评估资产价格	优点：现金流贴现法符合投资思路应用广泛 缺点：1. 假设条件多；2. 受参数影响大；3. 更新频率低；4. 忽略外部市场影响	$Valuation = \sum_{t=1}^n \frac{NOI}{(1+r)^t}$
	市场法	通过比较被评估资产与最近出售类似资产的异同，并将类似资产的市场价格进行调整，从而确定被评估资产价值	优点：考虑市场情况 缺点：1. 需要活跃公开市场；2. 需要可比资产及其交易活动	市场售价类比法 价值比例法
	成本法	在评估资产时按被评估资产的现实重置成本扣减其各项损耗价值来确定被评估资产价值	优点：可用于难以预测未来现金流的资产 缺点：1. 被评估资产需处于继续使用状态；2. 需要历史数据	被评估资产估值=重置成本-实体性贬值-功能性贬值-经济性贬值
相对估值	P/FFO	将净利润加回折旧、摊销并调整后得到FFO，公式为“FFO=净收益+摊销+折旧-不动产销售的资本利得”	优点：1. 能反映真实的经营情况；2. 数据易于获得；3. 可体现不同业态增长潜力 缺点：不同行业可比性较低	P/FFO
	P/AFFO	AFFO在FFO基础上扣除了折旧、摊销中规范化的经常性支出	优点：能反映真实的经营情况 缺点：忽略杠杆影响	P/AFFO
	NAV折溢价率	通过公示“P/NAV-1”，比较不同REITs估值高低或同一REITs的估值变化	优点：直观反映REITs市值偏离程度 缺点：1. 需要计算NAV估值；2. P/NAV长期处于溢价状态，不满足投资需求	P/NAV-1

数据来源：中邮证券研究所整理

1.4 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。

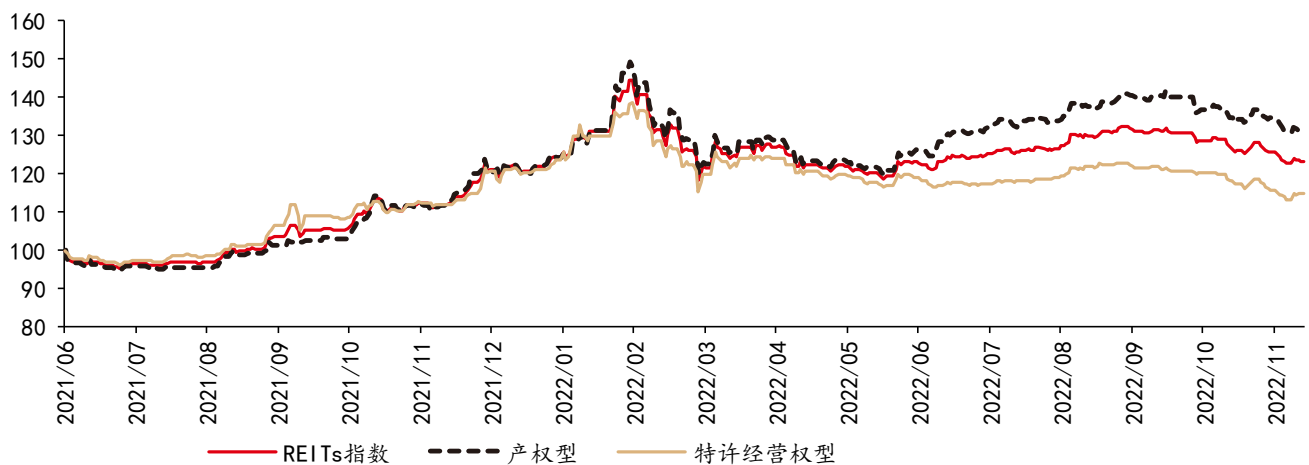
2 REITs 市场表现

本周 REITs 指数环比上周末下跌 2.61%。本周产权型 REITs 指数收于 131.27 点，环比上周末上涨 0.11%，特许经营权型 REITs 指数收于 114.76 点，环比上周末上涨 1.30%。近一个月，REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.86pcts。本周领涨的公募 REITs 为浙商沪杭甬 REIT，涨跌幅为 2.54%。本周 REITs 成交额为 14.98 亿元，环比-20.99%。本周 REITs 换手率为 0.81%，环比-0.24 个百分点。本周末 20 只 REITs 折溢价率平均为 41.22%-10.99%，PV 乘数平均为 1.28。

2.1 指数表现

本周（2022 年 11 月 25 日，下同）REITs 指数收于 123.39 点，环比上周末下跌 2.61%。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 25 日，REITs 指数收于 123.39 点，环比上周末下跌 2.61%。

图表 4 本周 REITs 指数收于 123.39 点，环比上周末下跌 2.61%

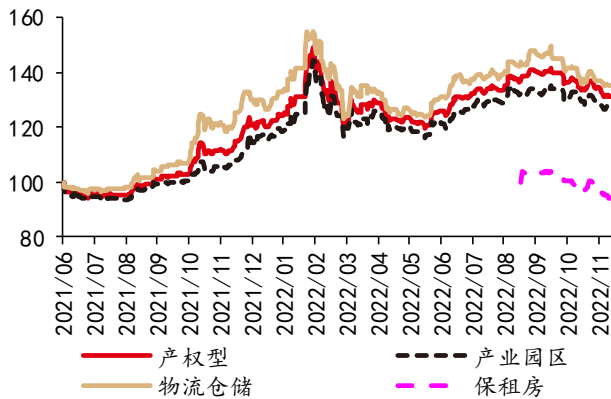


数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

本周产权型 REITs 指数收于 131.27 点，环比上周末上涨 0.11%。其中，产业园区型 REITs 指数收于 127.52 点，环比上周末上涨 0.87%；仓储物流型 REITs 收于 135.04 点，环比上周末下跌 0.28%；保租房型 REITs 收于 93.93 点。

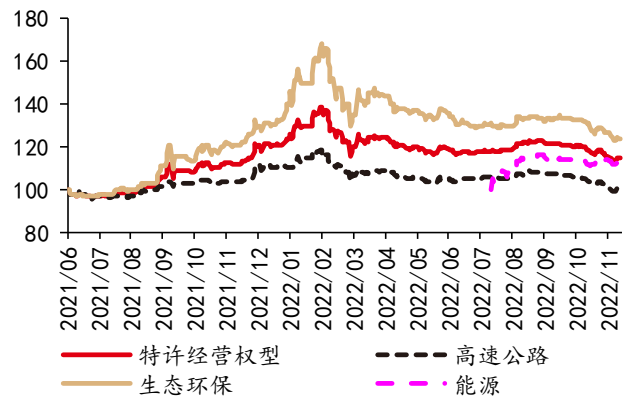
本周特许经营权型 REITs 指数收于 114.76 点，环比上周末上涨 1.30%。其中，高速公路型 REITs 指数收于 100.91 点，环比上周末上涨 1.63%；生态环保型 REITs 收于 123.71 点，环比上周末上涨 0.65%；能源型 REITs 收于 113.05 点，环比上周末上涨 1.00%。

图表 5 本周产权型 REITs 收于 131.27 点



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 6 本周特许经营权型 REITs 收于 114.76 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 5.86pcts。其中, 产权类 REITs 跑输沪深 300 指数 5.69pcts, 特许经营权型 REITs 跑输沪深 300 指数 6.13pcts。产权型 REITs 中, 产业园区 REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.48pcts, 仓储物流型 REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.69pcts。特许经营权型 REITs 中, 高速公路型 REITs 指数跑输沪深 300 指数 5.91pcts, 生态环保型 REITs 跑输沪深 300 指数 8.61pcts。

图表 7 本月 REITs 指数下跌 2.61%, 跑输沪深 300 指数 5.86pcts

REITs	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	沪深 300	
收盘点位	123.39	131.27	114.76	127.52	135.04	93.93	100.91	123.71	113.05	3775.78
本周涨跌幅	0.59%	0.11%	1.30%	0.87%	-0.28%	-1.39%	1.63%	0.65%	1.00%	-0.68%
上周涨跌幅	-2.45%	-2.63%	-2.18%	-2.38%	-1.35%	-4.08%	-1.98%	-2.87%	-1.81%	0.35%
近一月涨跌幅	-2.61%	-2.44%	-2.88%	-2.23%	-2.44%	-2.98%	-2.66%	-5.36%	1.06%	3.25%

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 为浙商沪杭甬 REIT, 涨跌幅为 2.54%。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 为华夏合肥高新 REIT, 涨跌幅为 3.11%, 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 41.51%, 领跌的公募 REITs 为平安广州广河 REIT。

图表 8 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	↓0.56%	↓3.38%	↑41.51%			
		东吴苏园产业REIT	508027.SH	↑1.86%	↓0.94%	↑20.03%			
		博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	↓0.03%	↓5.35%	↑31.00%			
		建信中关村REIT	508099.SH	↑0.12%	↓8.53%	↑33.78%			
		临港创新产业园REIT	508021.SH	↑1.63%	↑0.09%	↑34.73%			
	物流仓储	东久新经济REIT	508088.SH	↑1.23%	↓0.39%	↑32.95%			
		华夏合肥高新REIT	180102.SZ	↑1.84%	↑3.11%	↑21.19%			
		中金普洛斯REIT	508056.SH	↓1.06%	↓2.98%	↑29.82%			
		红土盐田港REIT	180301.SZ	↑0.51%	↓1.91%	↑38.39%			
		红土深圳安居REIT	180501.SZ	↓1.77%	↓4.61%	↑22.58%			
保租房	中金厦门安居REIT	508058.SH	↓0.63%	↓1.26%	↑20.65%				
	华夏北京保障房REIT	508068.SH	↓1.75%	↓3.27%	↑22.75%				
特许经营类	高速公路	浙商沪杭甬REIT	508001.SH	↑2.54%	↓3.01%	↓0.92%			
		华夏中国交建REIT	508018.SH	↑1.65%	↓8.58%	↓10.67%			
		国金中国铁建REIT	508008.SH	↑0.42%	↓0.56%	↑0.52%			
	生态环保	华夏越秀高速REIT	180202.SZ	↑1.08%	↑0.89%	↑17.00%			
		平安广州广河REIT	180201.SZ	↑2.47%	↓1.84%	↓12.89%			
		中航首钢绿能REIT	180801.SZ	↑0.86%	↓6.83%	↑17.61%			
能源	富国首创水务REIT	508006.SH	↑0.43%	↓3.89%	↑26.27%				
	鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	↑1.00%	↑1.06%	↑37.38%				

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

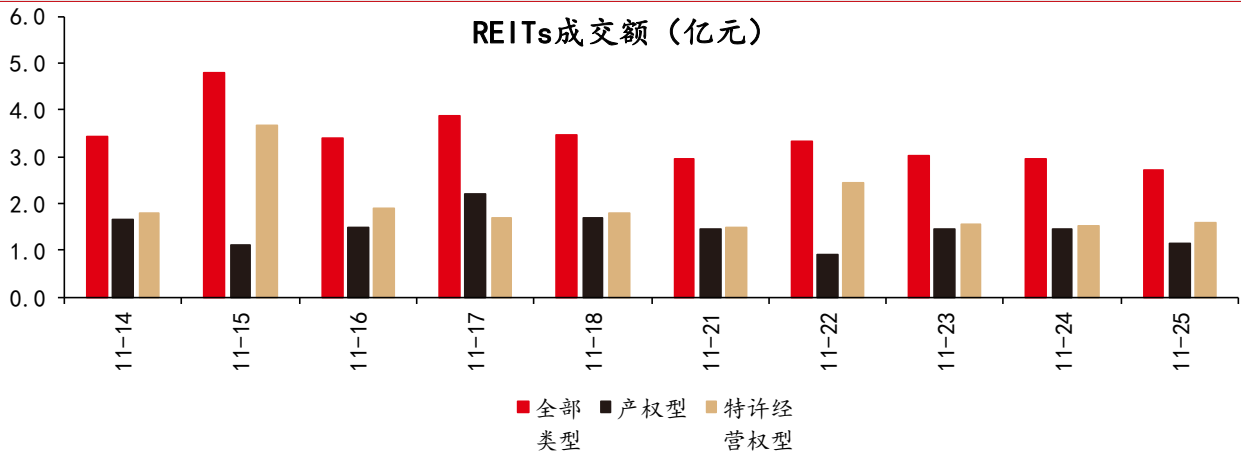
2.2 成交额

本周 REITs 成交额为 14.98 亿元，环比-20.99%。其中，产权型 REITs 成交额为 6.40 亿元，环比-21.42%；特许经营权型 REITs 成交额为 8.58 亿元，环比-20.67%。产权型 REITs 中，产业园区型 REITs 成交额为 4.09 亿元，环比-25.04%；仓储物流型 REITs 成交额为 1.50 亿元，环比-3.76%。特许经营权型 REITs 中，高速公路型 REITs 成交额为 4.09 亿元，环比-37.99%；生态环保型 REITs 成交额为 0.88 亿元，环比-9.69%；能源型 REITs 成交额为 0.51 亿元，环比-9.44%。

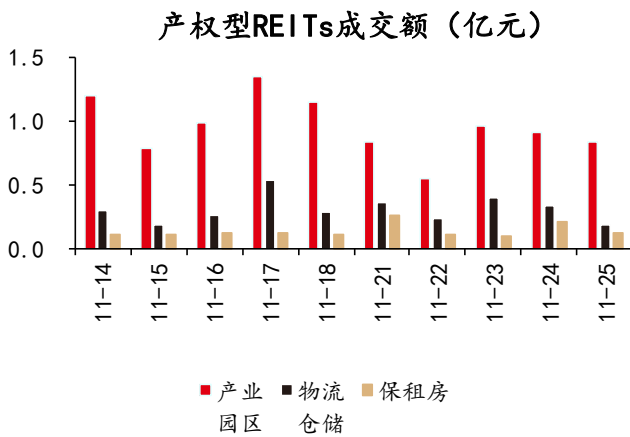
图表 9 本周 REITs 成交额 14.98 亿元，环比-20.99%

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	18.96	8.14	10.82	5.46	1.56	0.57	6.59	0.97	0.56
本周	14.98	6.40	8.58	4.09	1.50	0.80	4.09	0.88	0.51
环比	-20.99%	-21.42%	-20.67%	-25.04%	-3.76%	40.08%	-37.99%	-9.69%	-9.44%

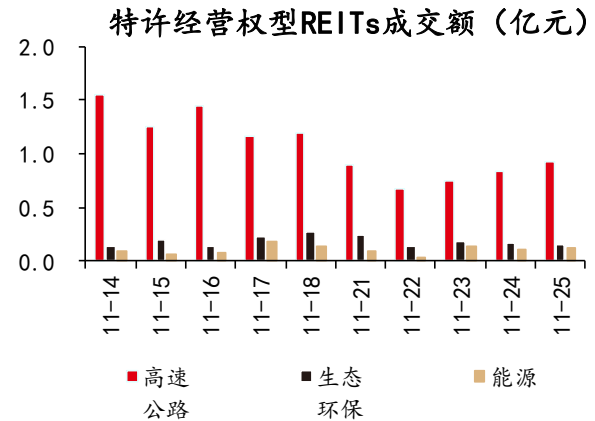
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 10 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 11 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 12 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

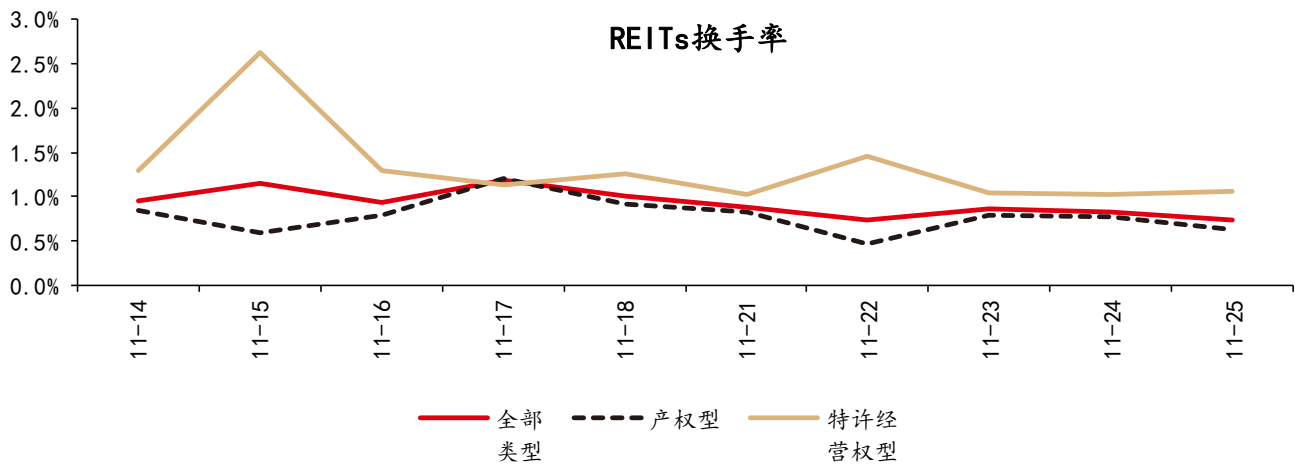
本周 REITs 换手率为 0.81%，环比-0.24 个百分点。其中，产权型 REITs 换手率为 0.69%，环比-0.18 个百分点；特许经营权型 REITs 换手率为 1.12%，环比-0.41 个百分点。产权型 REITs 中，产业园区型 REITs 换手率为 0.52%，环比-0.33 个百分点；仓储物流型 REITs 换手率为 0.37%，环比 0.00 个百分点。特许经营权型 REITs 中，高速公路型 REITs 换手率为 0.88%，环比-0.57 个百分点；生态环保型 REITs 换手率为 1.09%，环比-0.02 个百分点；能源型 REITs 换手率为 0.71%，环比-0.08 个百分点。

图表 13 本周 REITs 换手率 0.81%，环比-0.24 pcts

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	1.05%	0.87%	1.53%	0.85%	0.37%	1.20%	1.46%	1.11%	0.78%
本周	0.81%	0.69%	1.12%	0.52%	0.37%	0.88%	0.88%	1.09%	0.71%
环比 pcts	-0.24	-0.18	-0.41	-0.33	0.00	-0.32	-0.57	-0.02	-0.08

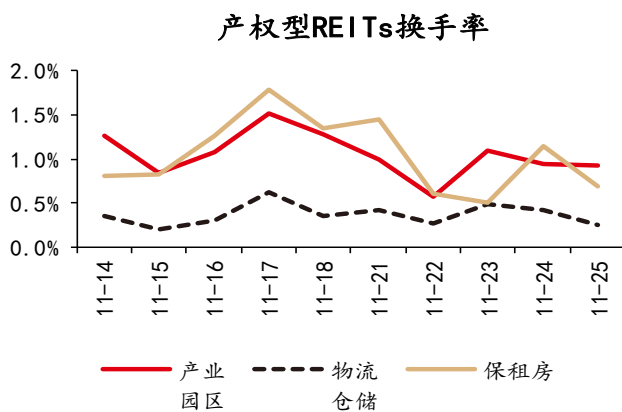
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 14 近 2 周 REITs 每日换手率情况



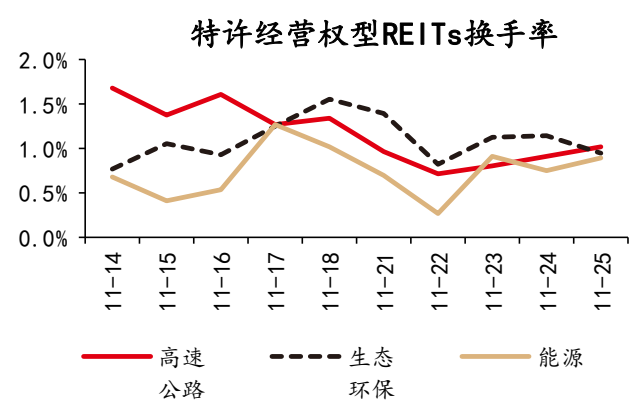
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 15 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 16 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 23.99%，PV 乘数平均为 1.20。折溢价率最高的是华安张江光大 REIT，折溢价率为 47.99%。PV 乘数最高的是临港创新产业园 REIT，PV 乘数为 1.51。

图表 17 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	4.23	47.99%	3.28	1.29	5.13
		东吴苏园产业REIT	508027.SH	3.84	4.66	21.36%	4.18	1.11	5.60
		博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	2.31	3.03	30.90%	3.14	0.97	5.13
		建信中关村REIT	508099.SH	3.21	4.28	33.36%	3.62	1.18	5.89
		临港创新产业园REIT	508021.SH	4.12	5.55	34.73%	3.67	1.51	7.82
	物流仓储	东久新经济REIT	508088.SH	3.04	4.04	32.95%	2.76	1.46	8.04
		华夏合肥高新REIT	180102.SZ	2.19	2.65	21.19%	1.94	1.37	6.57
	保租房	中金普洛斯REIT	508056.SH	3.81	5.05	32.55%	4.06	1.24	6.85
		红土盐田港REIT	180301.SZ	2.30	3.18	38.53%	2.40	1.32	6.05
		红土深圳安居REIT	180501.SZ	2.48	3.05	22.58%	2.32	1.31	6.04
特许经营类	高速公路	中金厦门安居REIT	508058.SH	2.60	3.14	20.65%	2.44	1.29	6.53
		华夏北京保障房REIT	508068.SH	2.51	3.08	22.75%	2.31	1.34	6.04
		浙商沪杭甬REIT	508001.SH	7.53	8.64	14.80%	9.40	0.92	7.66
	生态环保	华夏中国交建REIT	508018.SH	9.43	8.40	-10.99%	10.35	0.81	8.15
		国金中国铁建REIT	508008.SH	9.59	9.64	0.52%	9.59	1.01	8.38
		华夏越秀高速REIT	180202.SZ	7.19	8.31	15.54%	8.17	1.02	9.29
		平安广州广河REIT	180201.SZ	12.61	11.34	-10.08%	14.82	0.77	6.92
能源	中航首钢绿能REIT	180801.SZ	11.14	15.74	41.22%	12.33	1.28	9.25	
	富国首创水务REIT	508006.SH	3.54	4.67	31.88%	3.29	1.42	7.83	
		鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	5.90	8.10	37.38%	5.58	1.45	7.42

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 18 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	2022-11-18	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 19 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	2022-11-23	新增基金通平台做市商公告	自 2022 年 11 月 23 日起：中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（基金代码：508056）新增中国银河证券股份有限公司、中信证券股份有限公司在上海证券交易所基金通平台提供做市服务，中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（基金代码：508058）新增中信证券在上证基金通提供做市服务。
鹏华深圳能源 REIT	2022-11-24	项目公司完成吸收合并公告	截至 2022 年 11 月 22 日，深圳市东部电力有限公司已取得深圳市市场监督管理局出具的证明文件，深圳市鹏湾电力运营有限公司已取得合并注销证明，深圳市东部电力有限公司与深圳市鹏湾电力运营有限公司的吸收合并相关事项完成。本次合并完成后，深圳市东部电力有限公司存续并承继深圳市鹏湾电力运营有限公司的全部资产、负债等，项目公司名称、住所、经营范围不变，合并后注册资本为人民币 117,875.00 万元，股东变更为国信证券股份有限公司。

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

5 政策新闻

图表 20 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
2022-11-15	郑州市人民政府	《郑州市加快推进新型基础设施建设若干政策》	加大政府引导性基金投入力度。研究设立新型基础设施产业投资基金，建立基金退出机制，采用股权投资等方式参与新型基础设施建设。积极向国家发展改革委推荐新型基础设施建设项目，争取全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）支持。支持符合条件的行业、区域积极争取基础设施信托投资基金（REITs）试点，并按相关规定给予补贴。
2022-11-17	陕西省交通运输厅	《关于加强普通公路建设筹融资工作的指导意见》	充分用好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）和资产证券化等金融工具。目前，我省政府收费公路存量规模大、收益好的项目较多，结合收费公路经营周期长、收费稳定且逐年递增的态势，在政策合规的前期下，可将效益较好的政府收费公路转为经营性收费公路，采用债转股、REITs、资产证券化等多种融资方式，筹集资金，盘活资产，支持新项目建设；经营性收费公路要充分使用 REITs 和资产证券化等金融工具，盘活自身资产，将回收资金用于公路再投资。
2022-11-21	苏州市人民政府	《苏州市发展保障性租赁住房实施办法（试行）》	充分运用金融手段和金融工具，支持发展保障性租赁住房的建设运营，吸引调动市场资金，为保障性租赁住房项目提供低成本、长期性的稳定资金支持。支持符合条件的保障性租赁住房项目发行基础设施领域不动产投资信托基金和房地产投资信托基金（REITs）。
2022-11-23	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。

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。