

房地产

证监会再提保障性租赁住房 REITs——REITs 周报

(2022.12.19-2022.12.24)

证监会再提保障性租赁住房 REITs

12月21日，证监会提到“大力支持房地产市场平稳发展”，其中提及“加快打造保障性租赁住房 REITs 板块”。

我国目前已发行的基础设施公募 REITs 共有六类底层资产，其中保障性租赁住房为今年新上市的一类底层资产。年内，已有4支保障性租赁住房 REITs 成功上市，网下认购配售比例均低于1%，公众认购配售比例均低于0.7%，表现了市场对于该类 REITs 的热情。从规模上看，四支保障性租赁住房 REITs 总规模为50.055亿元，仅占目前已发行的24支基础设施公募 REITs 总规模的6.39%。保障性租赁住房 REITs 既可以盘活存量资产，又可以为重资产的企业提供资金支持，企业或可利用资金加强运营、收购存量物业加快保障性租赁住房供给，缓解部分居民住房压力，整体发展空间较大。

12月19日，北京市发改委下发《关于征集基础设施 REITs 试点储备项目有关工作的通知》，其中提到试点的行业范围包括交通基础设施、能源基础设施、市政基础设施、生态环保基础设施、仓储物流基础设施、园区基础设施、新型基础设施、保障性租赁住房、其他基础设施领域等。其他基础设施里，提到1)具有供水、发电等功能的水利设施、2)自然文化遗产、国家AAAAA级旅游景区等具有较好收益的旅游基础设施，其中自然文化遗产以《世界遗产名录》为准，并且明确酒店、商场、写字楼等商业地产项目不属于试点范围。目前已发行的 REITs 中暂无市政基础设施、新型基础设施两类底层资产，并且暂无水利设施和旅游基础设施 REITs 发行上市。根据联合国教科文组织的《世界遗产名录》，我国共有56处入选，整体规模客观。底层资产种类的进一步多样化，有利于 REITs 整体的扩容。

本周 REITs 跑赢上证综指

为保证数据的完整性和连贯性，我们将于2023年首周采用中证REITs(收盘)作为REITs指数的指标。本周，REITs下跌0.75%，上证综指下跌3.85%，国债指数下跌0.02%。滚动4周，REITs指数下跌0.15%，上证综指上涨1.80%，国债指数下跌0.02%。根据我们的统计测算，截至2022年12月23日，REITs指数与上证综指呈现较弱的负相关，相关系数为-0.36；REITs指数与国债指数呈现较强的正相关，相关系数为0.62。这主要与REITs具有稳定现金流的特性有关。本周，产权类REITs下跌1.12%，特许经营权类REITs下跌0.51%。滚动4周，产权类REITs下跌1.67%，特许经营权类REITs上涨0.86%。整体看本周产权类REITs指数表现弱于特许经营类REITs指数。

交通基础设施类 REITs 的估值收益率普遍较高

我们选取中债估值的REITs估值收益率作为衡量REITs基金估值的指标。截至2022年12月23日，REITs估值收益率最高的是华夏中国交建高速REIT，达到8.53%；估值收益率最低的是鹏华深圳能源REIT，仅1.41%。分资产类型看，交通基础设施REITs的估值收益率较高，并且普遍在5%以上；保障性租赁住房REITs的估值收益率均不高于5%。

投资建议：证监会再次提及保障性租赁住房 REITs，北京发改委下发 REITs 试点储备项目相关通知，其中提到试点的行业范围较目前已上市的基础设施公募 REITs 底层资产种类丰富。REITs 一方面助力盘活存量资产，另一方面或为优质资产融资的渠道。未来，公募 REITs 的扩募或将继续提速。建议关注：1) 受益于资产升值并具有良好运营能力的产权类 REITs 如保障性租赁住房 REITs、园区基础设施类 REITs、仓储物流类 REITs；2) 具有稳定现金流，分红率较高的特许经营权类 REITs，如生态环保类 REITs、能源基础设施类 REITs、交通基础设施类 REITs。

风险提示：政策实施不及预期、宏观经济不及预期、项目运营不及预期

证券研究报告

2022年12月25日

投资评级

强于大市(维持评级)

行业评级

强于大市

上次评级

作者

胡孝宇 分析师
SAC执业证书编号: S1110522070003
huxiaoyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:长租房及商业不动产领域 REITs 有望推动试点——REITs 周报》 2022-12-11
- 2 《房地产-行业研究周报:产业园 REITs 添新成员——REITs 周报》 2022-12-04
- 3 《房地产-行业点评:第三只箭:稳出清, 稳预期, 稳系统》 2022-11-29

内容目录

1. 证监会再提保障性租赁住房 REITs	3
2. 本周 REITs 跑赢上证综指	4
2.1. 本周产权类 REITs 表现弱于特许经营类 REITs	4
2.2. 仓储物流类 REITs 日均换手率普遍偏低	5
3. 交通基础设施类 REITs 的估值收益率普遍较高	6
4. 本周 REITs 审批进度	7
5. 本周公募 REITs 主要公告	7
6. 风险提示	7

1. 证监会再提保障性租赁住房 REITs

12月21日，证监会提到“大力支持房地产市场平稳发展”，其中提及“加快打造保障性租赁住房 REITs 板块”。

我国目前已发行的基础设施公募 REITs 共有六类底层资产，其中保障性租赁住房为今年新上市的一类底层资产。年内，已有4支保障性质租赁住房 REITs 成功上市，网下认购配售比例均低于1%，公众认购配售比例均低于0.7%，表现了市场对于该类 REITs 的热情。从规模上看，四支保障性租赁住房 REITs 总规模为50.055亿元，仅占目前已发行的24支基础设施公募 REITs 总规模的6.39%。保障性租赁住房 REITs 既可以盘活存量资产，又可以为重资产的企业提供资金支持，企业或可利用资金加强运营、收购存量物业加快保障性租赁住房供给，缓解部分居民住房压力，整体发展空间较大。

图1：已上市基础设施类公募 REITs 发售认购部分信息

REITs类型	资产类型	基金代码	基金名称	战略配售		网下认购		公众认购		发行日期	发行规模(亿元)	发行占比(%)
				份额占比(%)	配售比例(%)	份额占比(%)	配售比例(%)	份额占比(%)	配售比例(%)			
产权类REITs	园区基础设施	508027.SH	东吴苏园产业REIT	60.00	100	30.00	25.95	10.00	12.30	2021-05-31	34.92	
		508000.SH	华安张江光大园REIT	55.33	100	31.27	11.29	13.40	4.26	2021-05-31	14.95	
		180101.SZ	博时招商蛇口产业园REIT	65.00	100	24.50	5.94	10.50	2.39	2021-05-31	20.79	
	保障性租赁住房	508099.SH	建信中关村产业园REIT	70.09	100	20.94	1.83	8.97	1.97	2021-11-29	28.80	152.25 1.79
		180102.SZ	华夏合肥高新产业园REIT	65.00	100	24.50	0.64	10.50	0.23	2022-09-14	15.33	
		508021.SH	国泰君安临港创新产业园REIT	55.00	100	31.50	0.68	13.50	0.33	2022-09-19	8.24	
	仓储物流	508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	65.00	100	24.50	0.99	10.50	0.34	2022-09-20	15.18	
		180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园REIT	63.00	100	25.90	0.66	11.10	0.37	2022-12-12	14.04	
		508058.SH	中金厦门安居REIT	62.47	100	26.27	0.94	11.26	0.69	2022-08-16	13.00	
特许经营权类REITs	交通基础设施	180501.SZ	红土深圳安居REIT	60.00	100	28.00	0.77	12.00	0.39	2022-08-16	12.42	50.06 1.54
		508068.SH	华夏北京保障房REIT	60.00	100	28.00	0.89	12.00	0.64	2022-08-16	12.55	
		508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	60.00	100	28.00	0.47	12.00	0.31	2022-11-14	12.09	
	生态环保	508056.SH	中金普洛斯REIT	72.00	100	19.60	14.95	8.40	10.04	2021-05-31	58.35	
		180301.SZ	红土创新盐田港REIT	60.00	100	28.00	11.80	12.00	8.80	2021-05-31	76.75	2.35
		180201.SZ	平安广交投广河高速REIT	78.97	100	14.72	20.03	6.31	10.80	2021-05-31	91.14	
	能源基础设施	508001.SH	沪杭甬杭徽REIT	74.30	100	21.85	20.58	3.86	3.68	2021-05-31	43.60	
		508008.SH	国金中国铁建高速REIT	75.00	100	17.50	3.22	7.50	2.45	2022-06-21	47.93	
		508018.SH	华夏中国交建高速REIT	75.00	100	17.50	2.69	7.50	0.84	2022-04-07	93.99	437.30 13.88
	能源基础设施	180202.SZ	华夏越秀高速公路REIT	70.00	100	21.00	2.60	9.00	2.14	2021-11-29	21.30	
		508066.SH	华泰江苏交控REIT	75.00	100	17.50	0.86	7.50	0.83	2022-10-28	30.54	
		508009.SH	中金安徽交控REIT	80.00	100	14.00	2.94	6.00	5.95	2022-11-07	108.80	
	生态环保	508006.SH	富国首创水务封闭式REIT	76.00	100	16.80	9.30	7.20	2.41	2021-05-31	18.50	31.88 1.71
		180801.SZ	中航首钢绿能REIT	60.00	100	28.00	10.72	12.00	1.76	2021-05-31	13.38	
	能源基础设施	180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	70.00	100	21.00	0.93	9.00	1.16	2022-07-05	35.38	35.38 4.51

资料来源：wind，天风证券研究所

12月19日，北京市发改委下发《关于征集基础设施 REITs 试点储备项目有关工作的通知》，其中提到试点的行业范围包括交通基础设施、能源基础设施、市政基础设施、生态环境基础设施、仓储物流基础设施、园区基础设施、新型基础设施、保障性租赁住房和基础设施领域等。其他基础设施里，提到1)具有供水、发电等功能的水利设施、2)自然文化遗产、国家AAAAA级旅游景区等具有较好收益的旅游基础设施，其中自然文化遗产以《世界遗产名录》为准，并且明确酒店、商场、写字楼等商业地产项目不属于试点范围。目前已发行的 REITs 中暂无市政基础设施、新型基础设施两类底层资产，并且暂无水利设施和旅游基础设施 REITs 发行上市。根据联合国教科文组织的《世界遗产名录》，我国共有56处入选，整体规模可观。底层资产种类的进一步多样化，有利于REITs 整体的扩容。

2. 本周 REITs 跑赢上证综指

2.1. 本周产权类 REITs 表现弱于特许经营类 REITs

为保证数据的完整性和连贯性，我们将于 2023 年首周采用中证 REITs（收盘）作为 REITs 指数的指标。本周，REITs 下跌 0.75%，上证综指下跌 3.85%，国债指数下跌 0.02%。滚动 4 周，REITs 指数下跌 0.15%，上证综指上涨 1.80%，国债指数下跌 0.02%。根据我们的统计测算，截至 2022 年 12 月 23 日，REITs 指数与上证综指呈现较弱的负相关，相关系数为 -0.36；REITs 指数与国债指数呈现较强的正相关，相关系数为 0.62。这主要与 REITs 具有稳定现金流的特性有关。

图 2：REITs 指数、上证综指、国债指数的表现

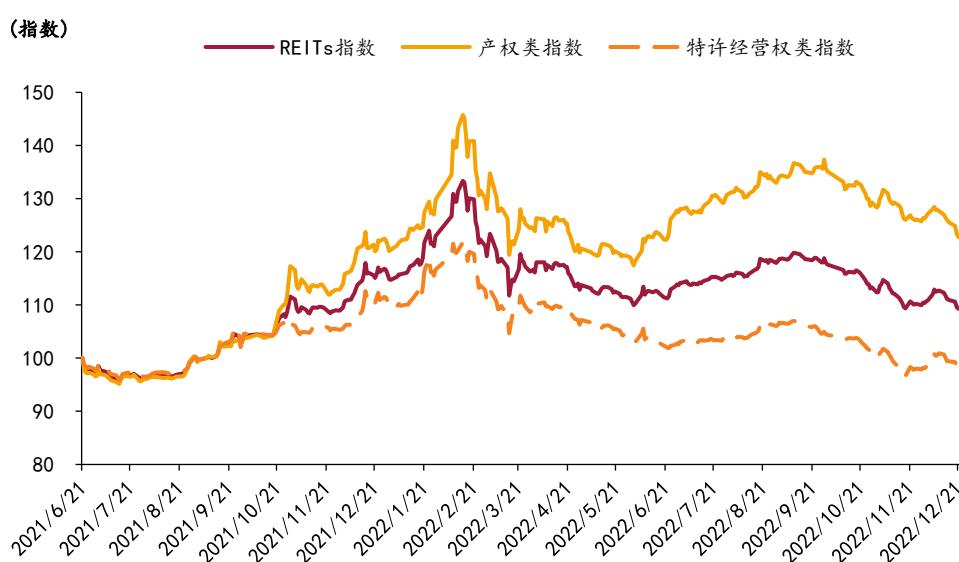


资料来源：wind，天风证券研究所

注：我们将从 2023 年首周采用中证 REITs（收盘）作为 REITs 指数的指标。

将 REITs 分为产权类 REITs 和特许经营权类 REITs 两类看。本周，产权类 REITs 下跌 1.12%，特许经营权类 REITs 下跌 0.51%。滚动 4 周，产权类 REITs 下跌 1.67%，特许经营权类 REITs 上涨 0.86%。整体看本周产权类 REITs 指数表现弱于特许经营类 REITs 指数。

图 3：产权类 REITs 指数和特许经营权类 REITs 指数表现



资料来源：wind，天风证券研究所

分具体基金看，本周华泰江苏交控 REIT 单周涨幅最大为 0.67%，华夏北京保障房 REIT 单

周跌幅最大为 3.95%；IPO 以来鹏华深圳能源 REIT 涨幅最大为 38.76%，华夏中国交建高速 REIT、平安广交投广河高速 REIT、中金安徽交控 REIT 为三支 IPO 以来下跌的基金，跌幅分别为 10.47%、9.42%、5.37%；IPO 以来产权类 REITs 普遍表现优于特许经营权类 REITs。

图 4：公募 REITs 表现

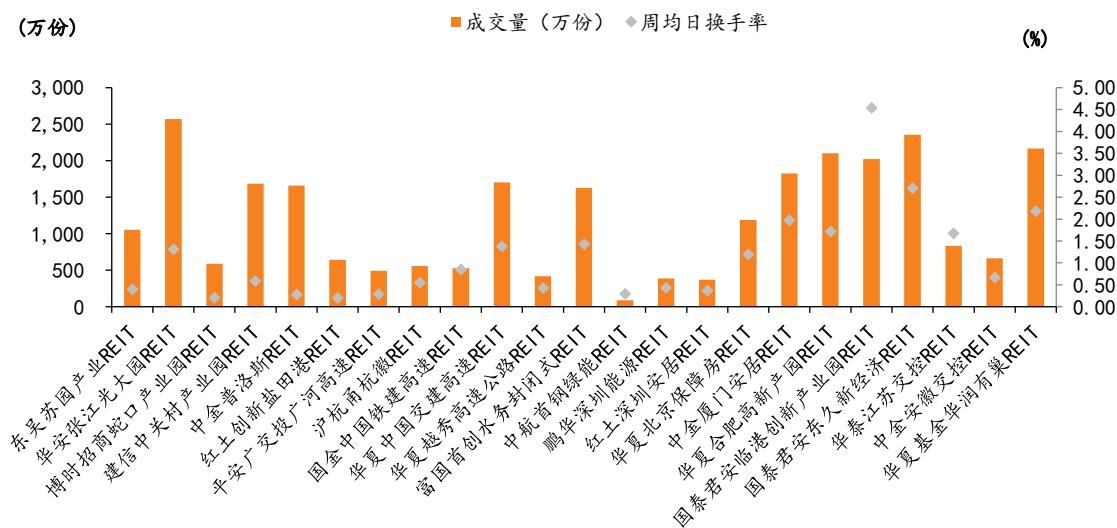
REITs 类型	资产类型	基金代码	基金官方简称	本周涨幅 (%)	本月涨幅 (%)	IPO 以来涨幅 (%)
产权类 REITs	园区基础设施	508027.SH	东吴苏园产业REIT	-1.38	0.88	21.65
		508000.SH	华安张江光大园REIT	0.50	-3.58	35.22
		180101.SZ	博时招商蛇口产业园REIT	-2.06	0.23	29.22
		508099.SH	建信中关村产业园REIT	-1.47	-5.24	27.69
		180102.SZ	华夏合肥高新产园REIT	-0.46	-2.25	19.00
		508021.SH	国泰君安临港创新产业园REIT	-0.91	-1.90	31.67
特许经营权类 REITs	仓储物流	508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	-0.60	-2.06	30.31
		508056.SH	中金普洛斯REIT	0.20	0.00	30.41
		180301.SZ	红土创新盐田港REIT	0.10	-1.45	35.87
		180501.SZ	红土深圳安居REIT	-3.26	-3.90	17.15
		508068.SH	华夏北京保障房REIT	-3.95	-3.26	18.33
		508058.SH	中金厦门安居REIT	-3.19	-4.60	15.58
特许经营权类 REITs	保障性租赁住房	508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	0.33	-2.62	13.78
		180201.SZ	平安广交投广河高速REIT	-0.04	3.44	-9.42
		508001.SH	沪杭甬杭徽REIT	-1.15	0.29	0.15
		508008.SH	国金中国铁建高速REIT	0.27	1.35	2.18
		508018.SH	华夏中国交建高速REIT	-0.80	1.74	-10.47
		180202.SZ	华夏越秀高速公路REIT	-2.34	-4.62	11.63
特许经营权类 REITs	生态环保	508066.SH	华泰江苏交控REIT	0.67	1.00	0.90
		508009.SH	中金安徽交控REIT	-0.76	0.66	-5.37
		508006.SH	富国首创水务封闭式REIT	-1.26	-0.75	25.03
		180801.SZ	中航首钢绿能REIT	-1.11	-1.33	15.63
		180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	0.31	0.74	38.76

资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 仓储物流类 REITs 日均换手率普遍偏低

本周，日均换手率最高的是国泰君安临港创新产业园 REIT，日均换手率达到 4.54%，日均换手率最低的是红土创新盐田港 REIT，日均换手率为 0.20%。周换手率较上周上升最明显的是中金厦门安居 REIT，换手率提高 1.04pct，换手率下降最多的是华夏合肥高新产园 REIT，换手率下降 1.072pct。

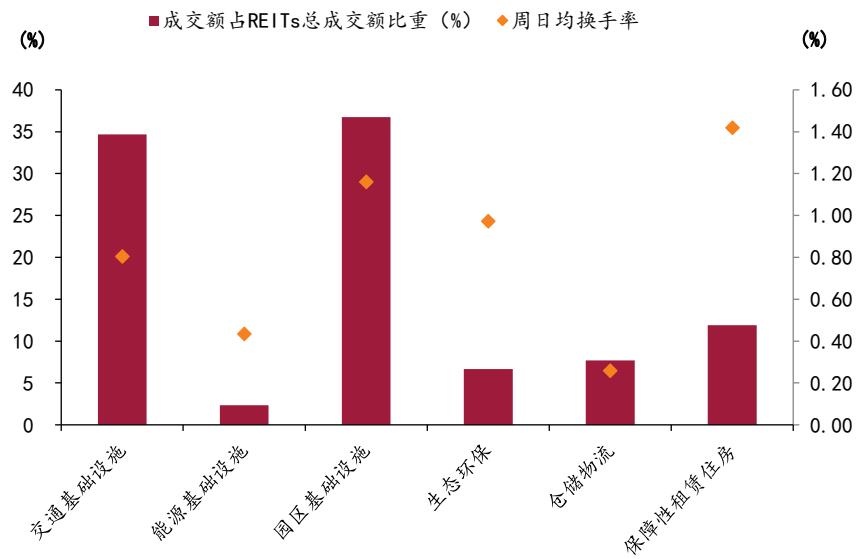
图 5：本周公募 REITs 成交量和换手率



资料来源：wind，天风证券研究所

根据资产类型分类看，本周成交额占 REITs 整体成交额比例最大的是交通基础设施 REITs，所占比例达到 34.70%，成交额占比最小的是能源基础设施 REITs，所占比例为 2.35%。本周日均换手率最高的是保障性租赁住房 REITs，日均换手率为 1.42%；日均换手率最低的是仓储物流类 REITs，日均换手率为 0.26%。

图 6：本周各类资产 REITs 成交和换手



资料来源：wind，天风证券研究所

3. 交通基础设施类 REITs 的估值收益率普遍较高

我们选取中债估值的 REITs 估值收益率作为衡量 REITs 基金估值的指标。截至 2022 年 12 月 23 日，REITs 估值收益率最高的是华夏中国交建高速 REIT，达到 8.53%；估值收益率最低的是鹏华深圳能源 REIT，仅 1.41%。分资产类型看，交通基础设施 REITs 的估值收益率较高，并且普遍在 5% 以上；保障性租赁住房 REITs 的估值收益率均不高于 5%。

图 7：公募 REITs 的估值列表

REITs 类型	资产类型	基金代码	基金官方简称	REITs 估值收益率 (%)
产权类 REITs	园区基础设施	508027.SH	东吴苏园产业REIT	3.72
		508000.SH	华安张江光大园REIT	2.23
		180101.SZ	博时招商蛇口产业园REIT	5.32
		508099.SH	建信中关村产业园REIT	3.70
		180102.SZ	华夏合肥高新产业园REIT	4.71
	仓储物流	508021.SH	国泰君安临港创新产业园REIT	5.43
	保障性租赁住房	508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	5.73
特许经营权类 REITs	交通基础设施	508056.SH	中金普洛斯REIT	5.20
		180301.SZ	红土创新盐田港REIT	4.27
		180501.SZ	红土深圳安居REIT	3.61
	生态环保	508068.SH	华夏北京保障房REIT	4.31
		508058.SH	中金厦门安居REIT	4.60
		508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	5.00
能源基础设施	交通基础设施	180201.SZ	平安广交投广河高速REIT	8.23
		508001.SH	沪杭甬杭徽REIT	7.08
		508008.SH	国金中国铁建高速REIT	5.26
		508018.SH	华夏中国交建高速REIT	8.53
		180202.SZ	华夏越秀高速公路REIT	5.74
	能源基础设施	508066.SH	华泰江苏交控REIT	6.13
生态环保	能源基础设施	508006.SH	富国首创水务封闭式REIT	2.78
		180801.SZ	中航首钢绿能REIT	5.34

资料来源：wind，天风证券研究所

4. 本周 REITs 审批进度

表 1：本周 REITs 项目受理进度

交易所	公募 REITs 名称	管理人	基础资产	资产类型	项目状态	更新日期
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	中金基金	鄂菏高速项目	交通基础设施	已反馈	2022/12/13
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	中金基金	青岛市、江门市、重庆市的仓储物流园	仓储物流基础设施	已反馈	2022/12/7
上交所	富国首创水务封闭式基础设施投资基金	富国基金	长治市污水处理特许经营 PPP 项目	生态环保基础设施	已反馈	2022/12/7
上交所	华安张江广大园封闭式基础设施证券投资基金	华安基金	张润大厦	园区基础设施	已反馈	2022/12/7
上交所	嘉实京东仓储物流封闭式基础设施投资基金	嘉实基金	京东重庆、武汉、廊坊项目	仓储物流基础设施	已受理	2022/12/7
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	红土创新基金	世纪物流园	仓储物流基础设施	已问询	2022/12/7
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	博时基金	光明项目	园区基础设施	已问询	2022/12/7
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	华夏基金	和达药谷一期项目、孵化器项目	园区基础设施	通过	2022/11/28

资料来源：上交所，深交所，天风证券研究所

5. 本周公募 REITs 主要公告

表 2：本周 REITs 重要公告

日期	基金代码	基金简称	类型	内容
2022/12/20	180801.SZ	中航首钢生物质 REIT	招募说明书	招募说明书更新
2022/12/20	180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园 REIT	招募说明书	招募说明书更新
2022/12/22	180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园 REIT	交易公告	上市交易公告

资料来源：wind，天风证券研究所

6. 风险提示

- 1) 政策实施不及预期：若政策实施不及预期，REITs 的推进或受影响，REITs 上市的数量或受影响。
- 2) 宏观经济不及预期：若宏观经济不及预期，REITs 底层资产的运营或受到影响，REITs 底层资产的净利润或不及预期，REITs 的现金分派或受波及。
- 3) 项目运营不及预期：若项目运营不及预期，REITs 的底层净利润或不及预期，现金流分派或受到影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com