

REITs 市场持续改善，市场筑底回升势头进一步巩固

——2023年12.11-12.22REITs 市场双周报

◆ **市场行情：**市场表现方面，近两周（2023.12.11-2023.12.22）市场结束了下行趋势，出现修复行情。截止12月22日，REITs市场总体市值793.06亿元，较两周前+0.70%。近两周中证REITs指数+0.69%，上证指数-1.84%，中证全债+0.66%，南华商品指数+0.65%，REITs表现优于股票、债券和大宗商品。

近期REITs市场流动性和情绪持续下行，但前两周（2023.11.27-12.08）市场流动性和成交数据开始改善，显示出止跌迹象。近两周市场持续改善，各产品收盘价整体出现上升趋势，流动性持续改善。虽然公募REITs仍在不断扩容，首批扩募的份额将自12月18日实际解除限售和解除锁定，进入二级市场，但是市场在解禁压力下仍旧较为坚韧，或表明在经历长期调整后市场筑底回升趋势愈加巩固，且板块内也开始出现结构分化。综合考虑基本面、市场情绪以及政策力度，当前市场或有左侧布局机会。

◆ **流动性：**REITs市场总体层面，近两周（2023.12.11-2023.12.22）市场成交活跃度持续改善趋势。近两周REITs日均成交额为3.39亿元，较前两周环比上升15.70%。近两周市场日均成交量录得0.98亿份，环比上升22.50%。我们按照流通市值加权计算整体REITs市场的日换手率。近两周REITs市场区间日均换手率0.88%，较前两周前（0.77%）有所改善。大宗交易方面，近两周延续前两周的趋势，交易频次仍处高位，但交易规模相对较低。

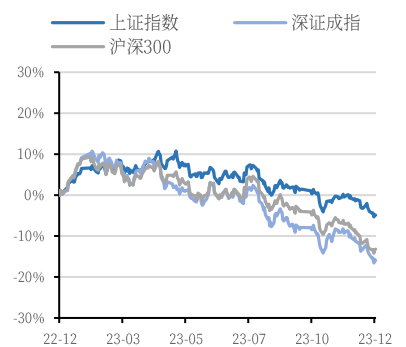
◆ **估值：**根据中证估值数据，截至2023年12月22日共有23只REITs产品估值低于其对应的ABS估值，相较于前两周多两只。截止12月22日，相对净值溢价率最高的是华泰江苏交控REIT，溢价率达25.98%；相对净值折价率最高的仍然是华夏中国交建REIT，折价率-43.80%，折价率较两周前有所加深。

风险提示：基本面修复慢于预期；地缘政治因素等不确定性因素影响市场风险偏好；流动性冲击

主要数据

上证指数	2914.7752
沪深300	3337.2281
深证成指	9221.3126

主要指数走势图



作者

符旸 分析师

SAC执业证书：S0640514070001

联系电话：010-59562469

邮箱：fuyyjs@avicsec.com

刘倩 研究助理

SAC执业证书：S0640122090025

联系电话：010-59562515

邮箱：

相关研究报告

金融市场分析周报 —2023-12-21

外部流动性压力趋缓，内部经济运行核心矛盾仍是内需不足 —2023-12-17

内需相对疲软仍是经济运行主要矛盾 —2023-12-17

一、行情走势

(一) REITs 市场整体走势跟踪

市场表现方面，近两周（2023.12.11-2023.12.22）市场结束了下行趋势，出现修复行情。截止 12 月 22 日，REITs 市场总体市值 793.06 亿元，较两周前+0.70%。近两周中证 REITs 指数+0.69%，上证指数-1.84%，中证全债+0.66%，南华商品指数+0.65%，REITs 表现优于股票、债券和大宗商品。

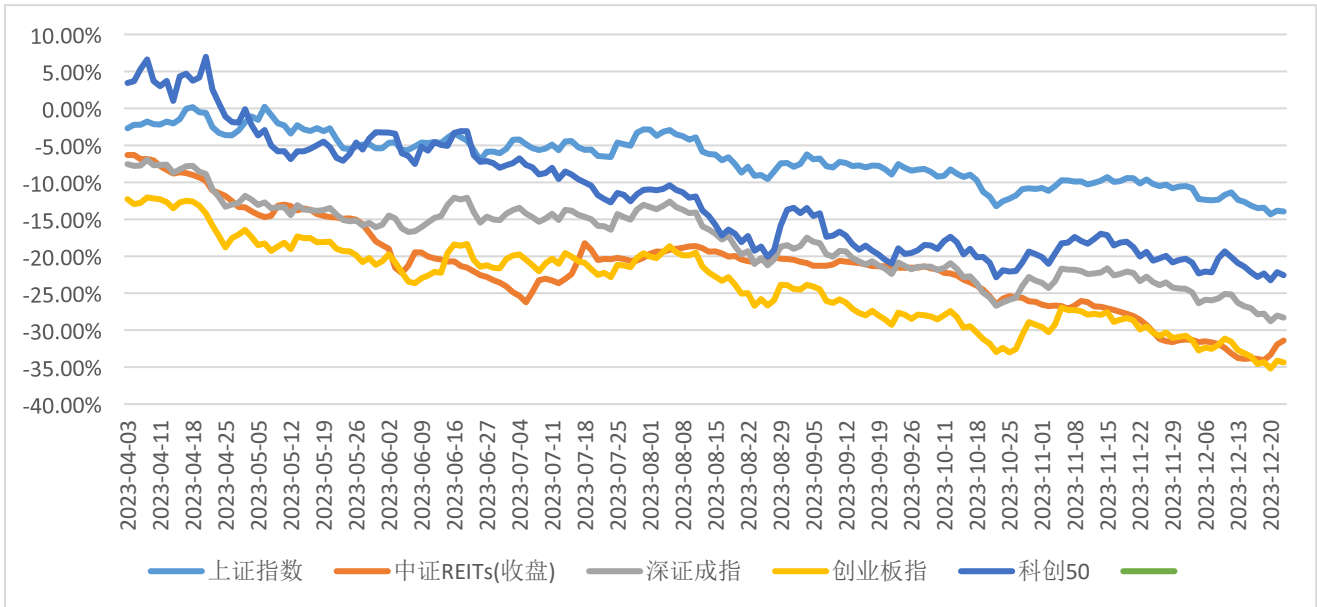
近期 REITs 市场流动性和情绪持续下行，但前两周（2023.11.27-12.08）市场流动性和成交数据开始改善，显示出止跌迹象。近两周市场持续改善，各产品收盘价整体出现上升趋势，流动性持续改善。虽然公募 REITs 仍在不断扩容，首批扩募的份额将自 12 月 18 日实际解除限售和解除锁定，进入二级市场，但是市场在解禁压力下仍旧较为坚韧，或表明在经历长期调整后市场筑底回升趋势愈加巩固，且板块内也开始出现结构分化。综合考虑基本面、市场情绪以及政策力度，当前市场或有左侧布局机会。

表1 各大类资产行情统计（2023.12.11-2023.12.22）

资产种类	指数	近两周涨跌幅	60 日涨跌幅	250 日涨跌幅
REITs	中证 REITs(收盘)	0.69%	-12.77%	-29.52%
	中证 REITs(收盘) 全收益	1.51%	-11.05%	-24.13%
股票	上证指数	-1.84%	-6.23%	-8.31%
	深证成指	-3.48%	-8.45%	-19.11%
	科创 50	-2.87%	-2.62%	-16.06%
	创业板指	-3.51%	-8.12%	-23.97%
债券	中证全债	0.66%	1.06%	5.12%
	中证国债	0.78%	1.36%	5.49%
	中证公司债	0.13%	0.76%	3.48%
	中证转债	-1.26%	-3.88%	-4.47%
商品	南华商品指数	0.65%	-1.70%	11.73%
	COMEX 黄金	2.16%	9.18%	14.99%
	ICE 布油	4.28%	-15.26%	1.35%

数据来源：WIND，中航证券研究所整理

图1 中证 REITs 指数与各类股票指数对比



数据来源: WIND, 中航证券研究所整理

(二) 各类 REITs 行情统计—按底层资产划分

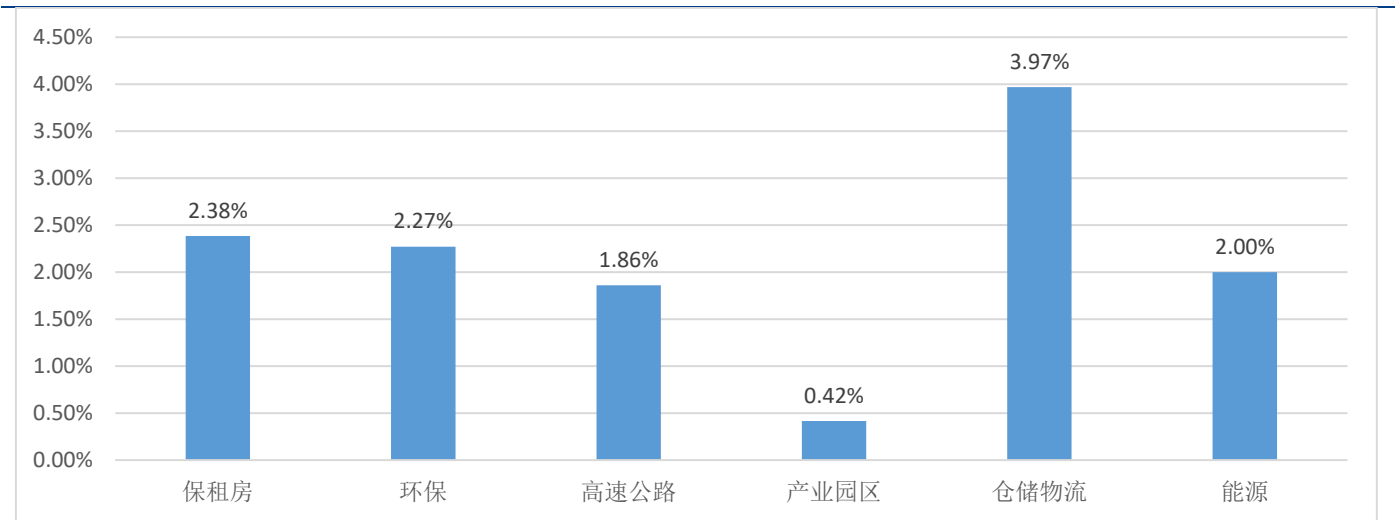
2023年12月11日到12月22日, REITs各板块的平均涨幅均位于上升区间。其中上升幅度最大的是仓储物流板块, 板块的平均涨幅录得3.97%; 其次为保租房板块, 平均涨幅录得2.38%; 除产业园区板块以外, 所有板块的平均涨幅均超过1个百分点。

继12月初市场出现止跌迹象之后, 近两周行情进一步好转。单只产品来看, 参与统计的28只REITs产品近两周环比上涨的有25只, 仅有华安张江产业园REIT(-8.87%)、博时蛇口产业园REIT(-6.07%)和华夏北京保障房REIT(-1.16%)近两周价格出现环比下滑。而环比上涨的25只产品中, 涨幅最大的是产业园区板块的中金湖北科投光谷产业园REIT(+7.90%), 其次为保租房板块的华夏基金华润有巢REIT(+6.79%)和仓储物流板块的红土创新盐田港REIT(+6.24%), 其余产品涨幅均在5%一下。产业园区板块内部各产品表现极差较大, 显示市场受到底层资产运营分化和管理机构变化等影响开始出现结构分化。

图2 按底层资产划分的各类 REITs 行情表现 (2023.12.11-2023.12.22)

底层资产类别	简称	代码	上市日期	近两周涨跌幅	60日涨跌幅	250日涨跌幅
保租房	华夏北京保障房REIT	508068.SH	2022-08-31	1.16%	-5.42%	-14.97%
	中金厦门安居REIT	508058.SH	2022-08-31	3.04%	-4.02%	-14.99%
	华夏基金华润有巢REIT	508077.SH	2022-12-09	6.79%	-7.15%	-12.34%
	红土创新深圳安居REIT	180501.SZ	2022-08-31	0.86%	-6.94%	-16.96%
环保	富国首创水务REIT	508006.SH	2021-06-21	1.90%	-19.36%	-29.97%
	中航首钢绿能REIT	180801.SZ	2021-06-21	2.64%	-6.00%	-11.21%
高速公路	华夏中国交建REIT	508018.SH	2022-04-28	0.08%	-9.86%	-37.54%
	平安广州广河REIT	180201.SZ	2021-06-21	2.16%	-1.10%	-20.11%
	中金安徽交控REIT	508009.SH	2022-11-22	0.74%	-16.44%	-21.51%
	浙商沪杭甬REIT	508001.SH	2021-06-21	3.24%	-2.53%	-6.01%
	华夏越秀高速REIT	180202.SZ	2021-12-14	0.10%	-8.86%	-19.12%
	国金中国铁建REIT	508008.SH	2022-07-08	4.11%	-1.08%	-5.86%
	华泰江苏交控REIT	508066.SH	2022-11-15	2.95%	-5.37%	-6.41%
产业园区	东吴苏园产业REIT	508027.SH	2021-06-21	1.45%	-22.01%	-33.34%
	建信中关村REIT	508099.SH	2021-12-17	2.66%	-18.38%	-45.57%
	博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	2021-06-21	6.07%	-25.51%	-40.10%
	华安张江产业园REIT	508000.SH	2021-06-21	8.87%	-14.21%	-32.61%
	国泰君安东久新经济REIT	508088.SH	2022-10-14	0.16%	-11.00%	-15.06%
	华夏合肥高新REIT	180102.SZ	2022-10-10	3.10%	-17.78%	-28.18%
	华夏和达高科REIT	180103.SZ	2022-12-27	2.22%	-16.16%	-24.40%
	中金湖北科投光谷产业园REIT	508019.OF	2023-06-30	7.90%	-14.30%	-12.32%
	国泰君安临港创新产业园REIT	508021.SH	2022-10-13	1.51%	-13.82%	-17.08%
仓储物流	中金普洛斯REIT	508056.SH	2021-06-21	4.96%	-21.96%	-32.62%
	红土创新盐田港REIT	180301.SZ	2021-06-21	6.24%	-14.54%	-24.42%
	嘉实京东仓储基础设施REIT	508098.SH	2023-02-08	0.71%	-10.47%	-11.48%
能源	中信建投国家电投新能源REIT	508028.SH	2023-03-29	1.21%	-1.33%	-1.06%
	鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	2022-07-26	3.14%	-1.33%	-13.79%
	中航京能光伏REIT	508096.SH	2023-03-29	1.66%	-0.38%	-1.67%

数据来源：WIND，中航证券研究所整理

图3 各板块近两周平均涨跌幅（2023.12.11-2023.12.22）


数据来源：WIND，中航证券研究所整理

二、流动性

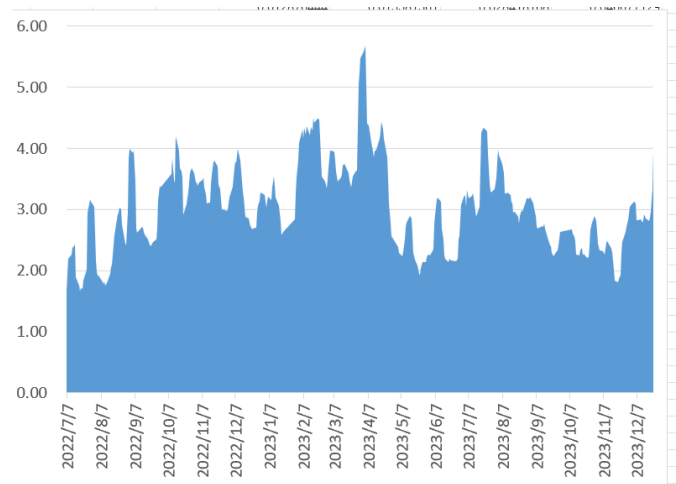
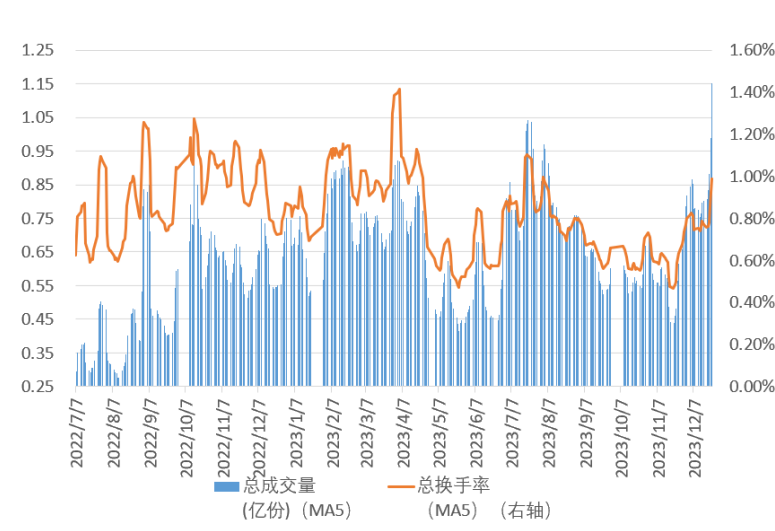
（一）REITs 市场整体统计

REITs 市场总体层面，综合成交额、成交量和换手率三方面的数据，近两周

(2023.12.11-2023.12.22) 市场成交活跃度持续改善趋势。近两周 REITs 日均成交额为 3.39 亿元，较前两周环比上升 15.70%。近两周市场日均成交量录得 0.98 亿份，环比上升 22.50%。我们按照流通市值加权计算整体 REITs 市场的日换手率。近两周 REITs 市场区间日均换手率 0.88%，较前两周前 (0.77%) 有所改善。大宗交易方面，近两周延续前两周的趋势，交易频次仍处高位，但交易规模相对较低。

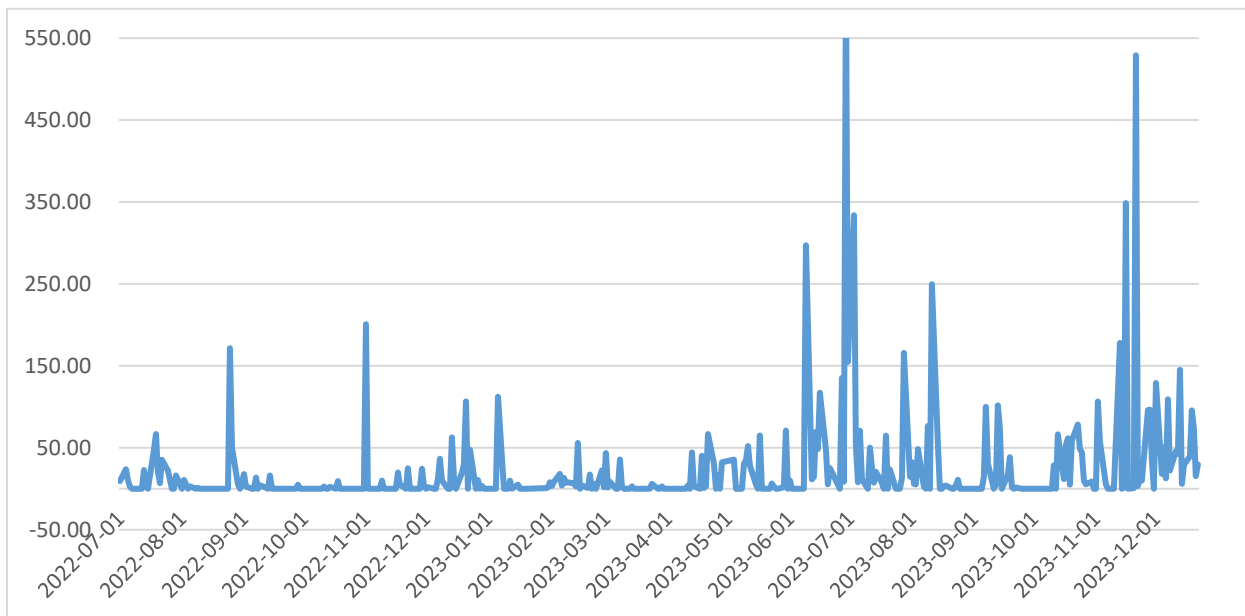
图4 市场总成交量与换手率(MA5)序列值

图5 市场成交额 (亿元) (MA5)



数据来源：WIND，中航证券研究所整理

图6 REITs 市场大宗交易总额 (百万元)



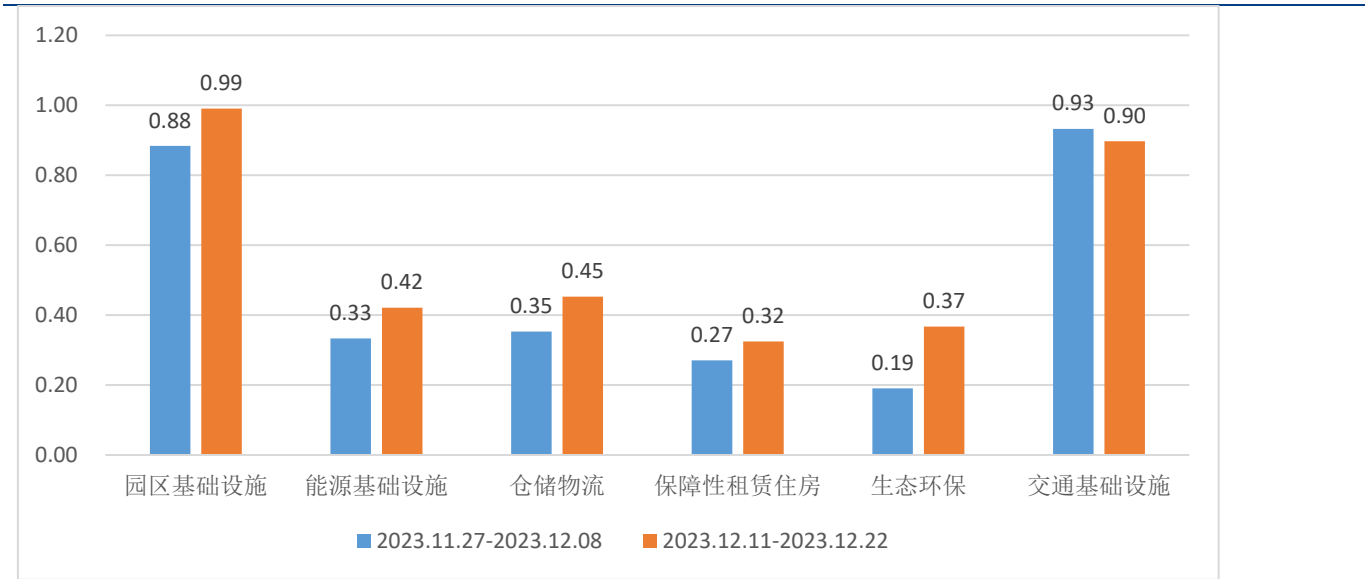
数据来源：WIND，中航证券研究所整理

(二) 各类 REITs 行情统计—按底层资产划分

按照底层资产类型分类统计，近两周不同板块的流动性指标大多持续改善。成交

额方面，改善幅度最大的仍然是生态环保板块，近两周日均成交额较前两周上升了 92.89%；其次为仓储物流板块，日均成交额上升了 28.35%。而交通基础设施板块的日均成交额出现小幅回落。

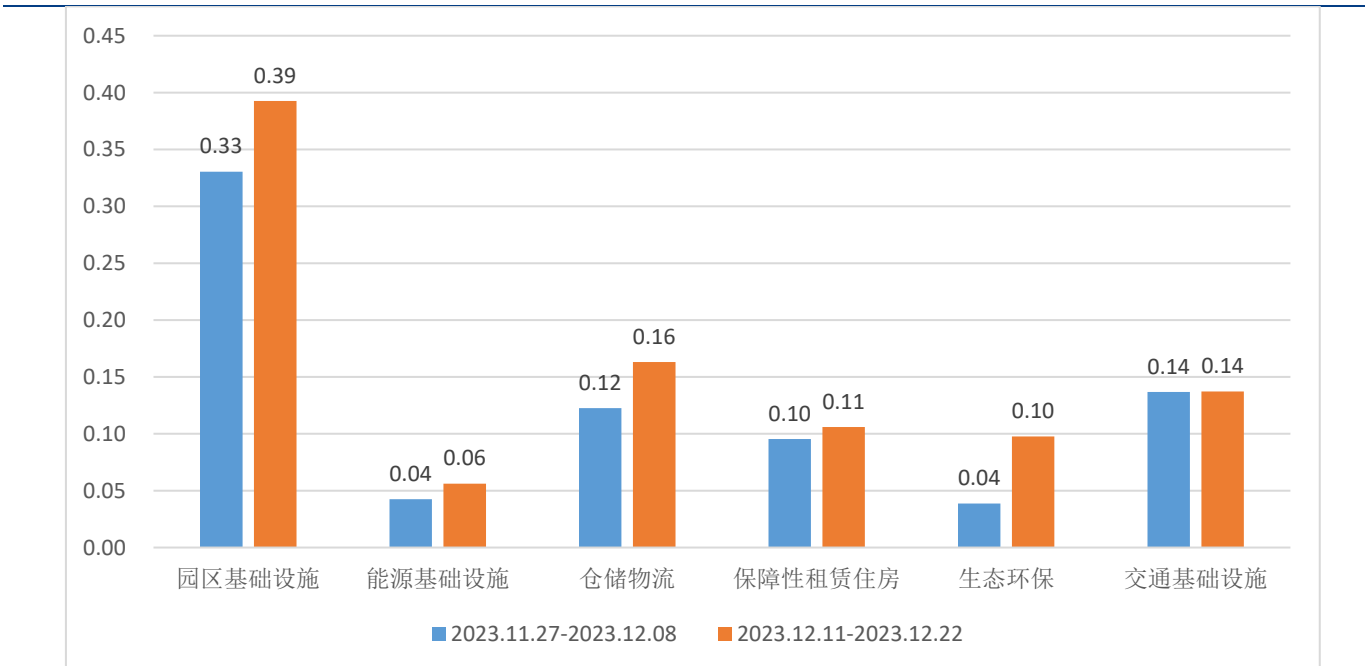
图7 按底层资产划分的各类 REITs 日均成交额变化（亿元）



数据来源：WIND，中航证券研究所整理

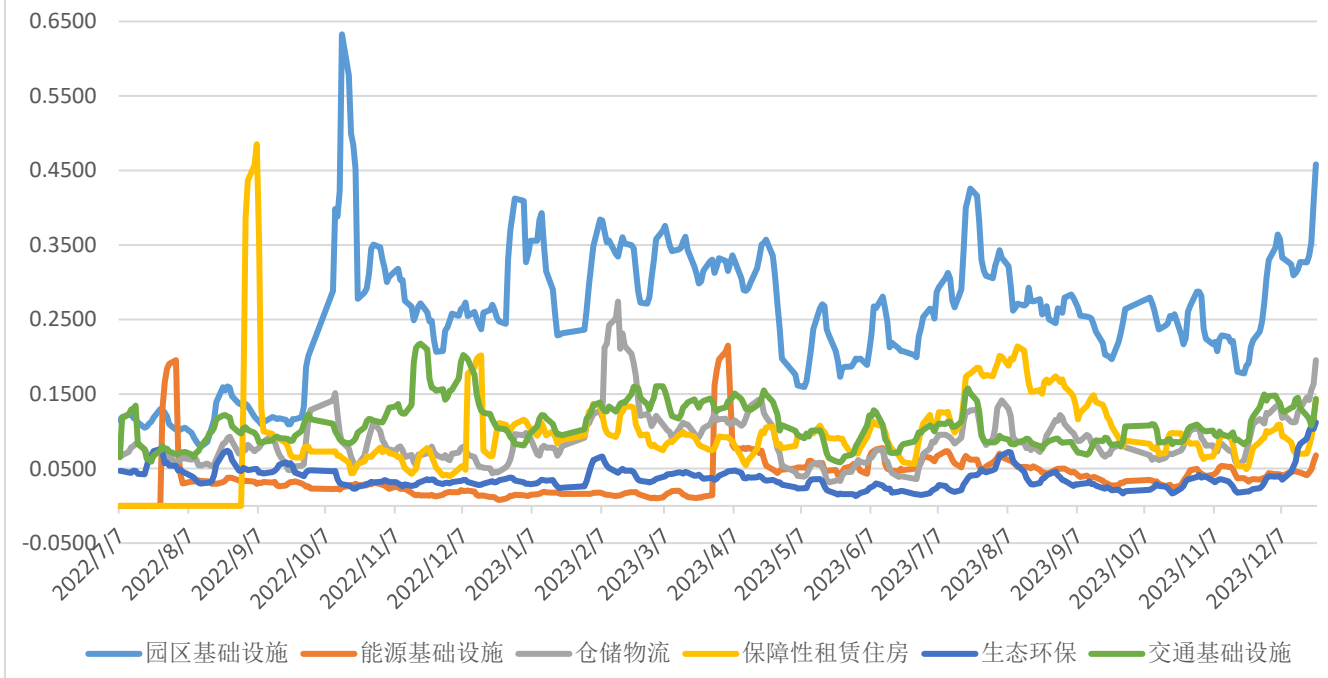
成交量方面表现趋势与成交额类似，各板块成交量近两周持续上升。成交量上升幅度最大的也是生态环保板块，近两周日均成交量较前两周上升了 152.37%；其次为仓储物流板块，日均成交量上升了 33.08%；其余板块的日均成交量均呈现不同程度的改善。

图8 按底层资产划分的各类 REITs 日均成交量变化（亿份）



数据来源：WIND，中航证券研究所整理

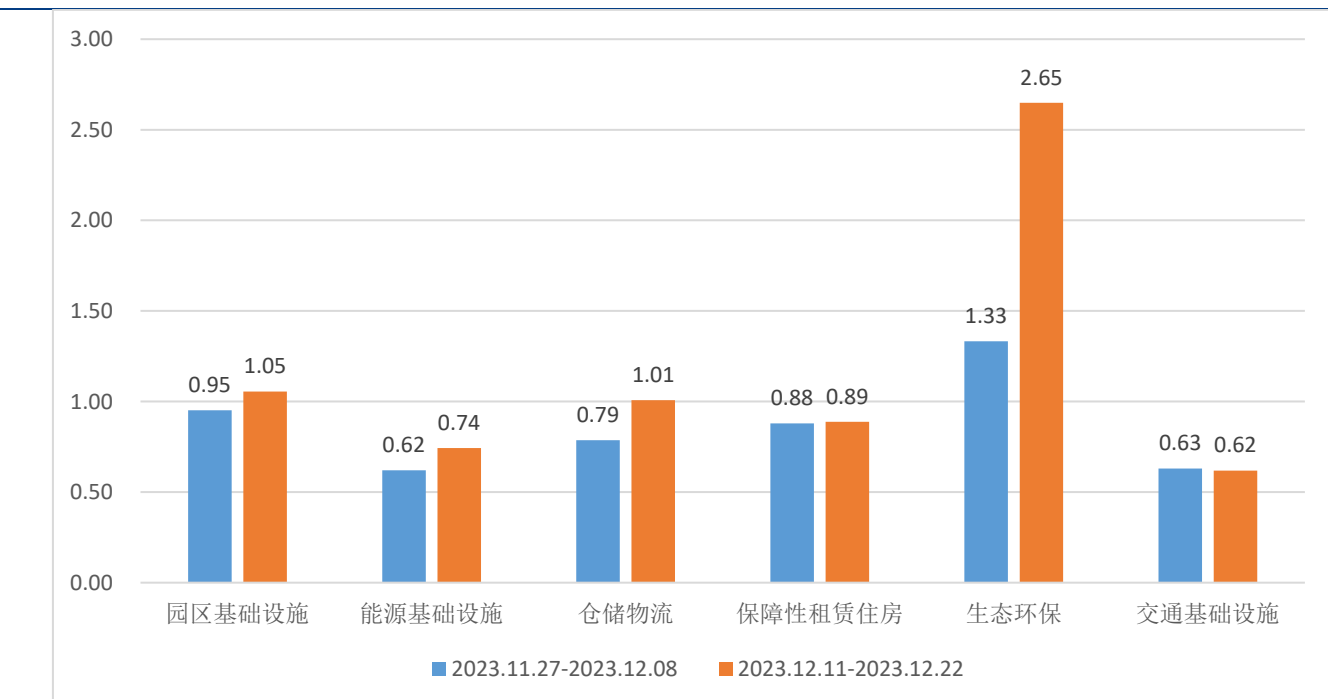
图9 按底层资产划分的各类 REITs 成交量（亿份）(MA5)



数据来源：WIND，中航证券研究所整理

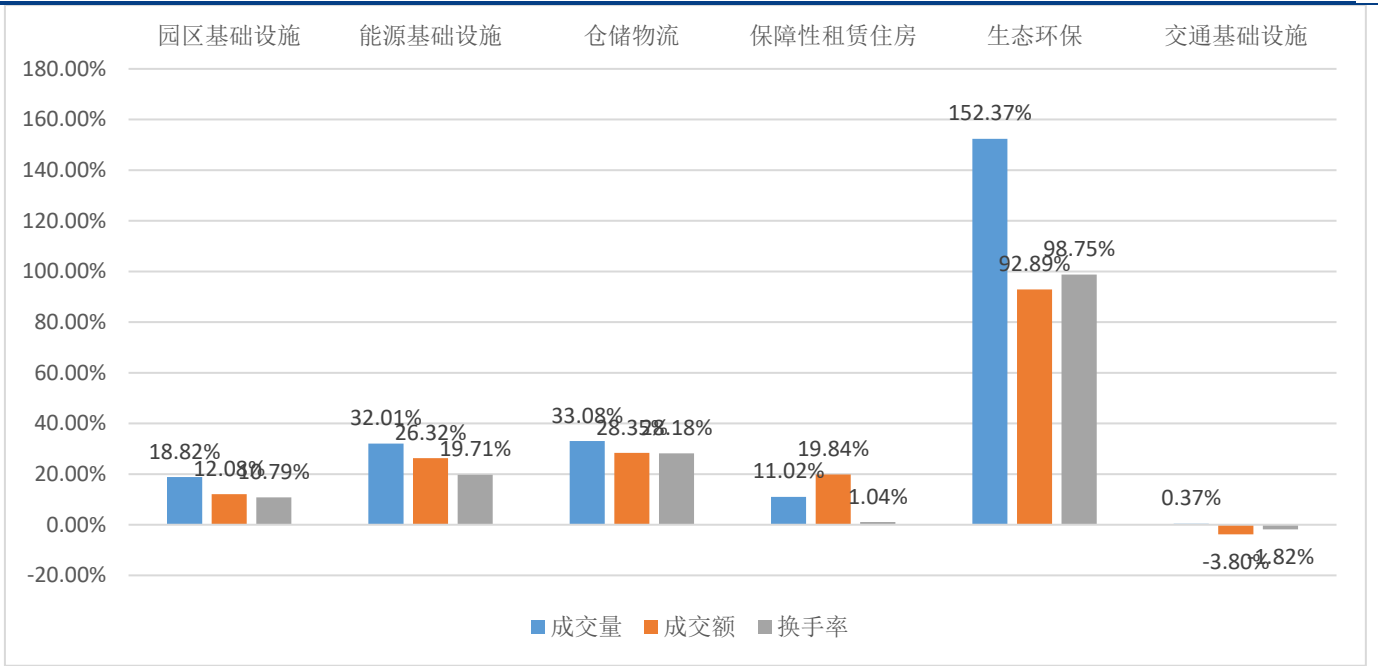
我们按照流通市值加权计算 REITs 市场各板块的日换手率，然后将近两周的日换手率计算平均得到 REITs 市场各板块的区间日均换手率。近两周园区基础设施、能源基础设施、仓储物流、保障性租赁住房、生态环保、交通基础设施区间日均换手率分别为 1.05%、0.74%、1.01%、0.89%、2.65%、0.62%，与前两周相比，除了交通基础设施板块。其余板块换手率均有所改善。

图10 各资产类别近两周区间换手率变化 (%)



数据来源：WIND，中航证券研究所整理

图11 各资产类别近两周流动性指标较前两周的变化幅度(%)



数据来源：WIND，中航证券研究所整理

三、估值

根据中证估值数据，截至 2023 年 12 月 22 日共有 23 只 REITs 产品估值低于其对应的 ABS 估值，相较于前两周多两只。截止 12 月 22 日，相对净值溢价率最高的是华泰江苏交控 REIT，溢价率达 25.98%；相对净值折价率最高的仍然是华夏中国交建 REIT，折价率-43.80%，折价率较两周前有所加深。

表 2 REITs 市场中证估值情况（截至 12 月 8 日）

名称	资产类型	收盘价	REITs 估值	REITs 估值 < ABS 估值	相对净值折溢价率(%)	ABS 估值	PV 乘数	ABS 估值收益率(%)	剩余期限(年)
博时招商蛇口产业园 REIT	园区基础设施	1.72	1.72	是	-25.76	2.78	0.62	5.84	9.03
华夏合肥高新产业园 REIT	园区基础设施	1.83	1.83	是	-17.30	2.19	0.84	6.14	36.04
华夏杭州和达高科产业园 REIT	园区基础设施	2.26	2.26	是	-20.33	3.08	0.73	6.25	9.03

平安广交投 广河高速 REIT	交通 基础 设施	8.82	8.82	是	-27.17	14.68	0.60	7.80	12.99
华夏越秀高 速公路 REIT	交通 基础 设施	6.15	6.15	是	-7.73	8.12	0.76	9.46	12.98
红土创新盐 田港 REIT	仓储 物流	2.30	2.30	是	-0.73	2.60	0.88	5.32	10.03
鹏华深圳能 源 REIT	能源 基础 设施	6.05	6.05	否	-0.24	5.46	1.11	7.53	14.04
红土深圳安 居 REIT	保障 性租 赁住 房	2.45	2.45	是	-1.81	2.62	0.94	5.71	64.55
中航首钢绿 能 REIT	生态 环保	12.17	12.17	否	20.14	11.02	1.10	10.23	18.04
华安张江产 业园 REIT	园区 基础 设施	2.74	2.74	是	-8.10	3.45	0.79	4.91	10.03
沪杭甬杭徽 REIT	交通 基础 设施	7.77	7.77	是	13.32	8.51	0.91	7.28	8.01
富国首创水 务封闭式 REIT	生态 环保	3.05	3.05	是	-6.56	3.35	0.91	8.00	23.79
中金山东高 速 REIT	交通 基础 设施	7.09	7.09	是	-5.00	7.11	1.00	8.47	17.03

国金中国铁建高速 REIT	交通基础设施	8.48	8.48	是	-5.26	10.01	0.85	8.18	10.97
中金安徽交控 REIT	交通基础设施	7.33	7.33	是	-27.87	11.24	0.65	7.51	14.52
华夏金茂商业 REIT	交通基础设施			否					
华夏中国交建高速 REIT	园区基础设施	5.15	5.15	是	-43.80	11.01	0.47	7.78	22.70
中金湖北科投光谷 REIT	园区基础设施	2.16	2.16	是	-17.83	2.65	0.81	6.03	10.03
国泰君安临港创新产业园 REIT	园区基础设施	4.50	4.50	否	7.73	4.01	1.12	7.68	9.03
东吴苏园产业 REIT	能源基础设施	3.08	3.08	是	-18.23	4.47	0.69	5.36	8.03
中信建投国家电投新能源 REIT	仓储物流	9.22	9.22	是	-6.99	9.38	0.98	8.13	19.53
国泰君安城投宽庭保租房 REIT	保障性租赁住房			否					
中金普洛斯 REIT	交通基础设施	3.28	3.28	是	-13.24	4.33	0.76	6.84	10.03

中金厦门安居 REIT	保障性租赁住房	2.58	2.58	是	-1.20	2.75	0.94	6.21	56.06
华泰江苏交控 REIT	保障性租赁住房	6.66	6.66	是	25.98	7.27	0.92	7.25	9.06
华夏北京保障房 REIT	园区基础设施	2.57	2.57	是	1.42	2.59	0.99	5.71	59.94
华夏基金华润有巢 REIT	能源基础设施	2.39	2.39	是	-1.90	2.56	0.93	5.81	64.99
国泰君安东久新经济 REIT	仓储物流	3.26	3.26	否	6.21	3.02	1.08	7.89	9.03
中航京能光伏 REIT	园区基础设施	9.75	9.75	否	-1.62	8.54	1.14	10.30	18.29

数据来源：WIND，中航证券研究所整理

四、REITs 行业动态

- 12月16日，中金基金发布公告，包括普洛斯中国现任主要高级管理人员在内的管理层拟共同出资依法成立专项资产管理计划。相关资产管理计划将专项用于在二级市场买入或以交易所认可的其他方式增持本基金基金份额。本次增持金额合计不低于8,000万人民币，不超过10,000万人民币。实施期限为自相关专项资产管理计划完成设立至不晚于2024年12月31日。
- 12月15日，上交所官网消息，嘉实物美消费 REIT 获批“通过”，目前首批四只消费 REITs 已经悉数获批。首批消费 REITs 产品中，还有中金印力消费基础设施 REIT、华夏华润商业资产 REIT、华夏金茂购物中心 REIT，上述产品皆在今年10月26日获受理，多只产品11月26日已经获批。
- 12月20日，中金基金披露了中金山东高速 REIT2023年第一次分红公告。本次

分红的分配基准日为 10 月 31 日，权益登记日为 12 月 25 日，采用现金分红的方式，分红方案为 5.7938 元/10 份基金份额，并免收分红手续费。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券宏观团队: 立足国内, 放眼国际, 全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角, 诠释经济运行趋势与规律, 以把握流动性变化为核心, 指导大类资产配置。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637