

REITs 政策持续释放，一季度底层资产营收分化

2024 年 06 月 12 日

► **REITs 利好政策频发，促进市场高质量发展。**2024 年初，由于“会计类第 4 号文”和“新国九条”等政策释放利好，叠加无风险利率下行导致 REITs 平均分配率利差增加，投资者情绪回暖，中证 REITs 估值有所修复。2024 年 2 月 8 日证监会发布《监管规则适用指引--会计类第 4 号》，明确基础设施 REITs 投资方持有份额的性质属于权益工具投资，且投资人后续可选择将持有期间的公允价值变动计入其他综合收益，避免二级市场波动对利润表的影响，同时引导更加长期、稳定资金入市，稳步推动 REITs 市场扩容。2024 年 4 月 12 日国务院发布新“国 9 条”，文中三次提及 REITs：1) “推动债券和不动产投资信托基金 (REITs) 市场高质量发展”；2) “研究制定不动产投资信托基金管理条例”；3) “落实并完善上市公司股权激励、中长期资金、私募股权创投基金、不动产投资信托基金等税收政策”，显示政策层面对 REITs 市场高质量发展的高度重视。

► **近一年 REITs 指数下跌 10.08%，2024 年以来市场修复明显。**2023 年 6 月 11 日至 2024 年 6 月 11 日，中证 REITs (收盘) 指数跌幅达 10.08%，沪深 300 (收盘) 指数跌幅为 7.66%，中证 1000 指数跌幅为 19.96%，中证全债和国债指数涨幅分别为 6.25%和 5.47%，近一年 REITs 市场整体表现低迷；2024 年初至 2024 年 6 月 11 日，中证 REITs 指数涨幅为 5.08%，景气度分化明显，博时招商蛇口产业园 REIT、中金山东高速 REIT 涨幅达到 17.84%，16.28%，而嘉实京东仓储基础设施 REIT 跌幅最大为 13.34%；从波动性表现来看，截至 2024 年 6 月 11 日，中证 REITs (收盘) 近 250 日波动率为 12.95%，低于沪深 300 (收盘) 14.12%和中证 1000 的 24.02%，高于中证全债 1.13%和国债指数 0.71%，居于股债之间。

► **2024 年一季度保租房和商场类 REITs 业绩表现亮眼，产业园类和高速公路类 REITs 营收略降。**2024 年初至一季度，除国泰君安城投宽庭保租房 REIT 未公布相关数据外，完成营收业绩预期的有 9 只 REITs，未达公告预期的有 23 只；2024 年初至一季度，完成可供分配金额预期的有 20 只，未达公告预期的有 13 只，其中商场类和保租房类业绩完成度较好，主要由于延续上季度良好态势，保租房各项目经营收入环比持平，出租率呈高位小幅波动。24Q1 多数产业园类 REITs 收入和可分配资金环比下降，租金呈持平或微降，且出租率下降的基金呈现多数。利润走势分化，可分配金额表现相对稳定；24Q1 保租房类 REITs 营收整体变化不大，净利润有所上升，出租率表现稳健，呈高位小幅波动，多数 REIT 出租率超过 96%。24Q1 高速公路类 REITs 营收同比下降，主要源于恶劣天气影响、春节天数增加以及部分道路改扩建等因素；24Q1 能源类 REITs 和环保类 REITs 板块出现分化；24Q1 仓储物流类 REITs 整体运营承压，且已经反映在基金估值中，三只基金收入环比皆微降；24Q1 商场类 REITs 作为新资产类型第一次发布季报，基金经营表现较好，其中在出租率方面都能够实现 98%-99%，收缴率也都超过 97%。

► **风险提示：**REITs 资产经营不确定风险；流动性风险；市场情绪扰动风险

推荐

维持评级



分析师 李阳

执业证书：S0100521110008

邮箱：liyang_yj@mszq.com

研究助理 陈立

执业证书：S0100122080002

邮箱：chenli_yj@mszq.com

相关研究

- 1.上海房地产政策点评：新房二手房政策齐发，以旧换新补贴助力去库存-2024/05/27
- 2.2024 年 4 月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模环比回落，仍为年内次高-2024/05/01
- 3.“以旧换新”政策点评：南京、郑州相继推行房产以旧换新，盘活存量决心显著-2024/04/30
- 4.2024 年 3 月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模环比大幅提升，市场回暖-2024/04/02
- 5.2024 年 2 月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模底部运行，市场尚待转暖-2024/03/04

目录

1 REITs 市场行情及分析	3
1.1 中证 REITs (收盘) 指数走势及分析	3
1.2 各支 REITs 涨跌幅分析	3
2 一季度经营情况	5
2.1 各支 REITs 的业绩完成度	5
2.2 REITs 具备高分红特性	6
2.3 REITs 波动性介于股票和债券之间	7
3 各板块 REITs 业绩分析	8
3.1 产业园类 REITs	8
3.2 保租房类 REITs	11
3.3 高速公路类 REITs	12
3.4 能源类 REITs	14
3.5 环保类 REITs	16
3.6 仓储物流类 REITs	16
3.7 商场类 REITs	18
4 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

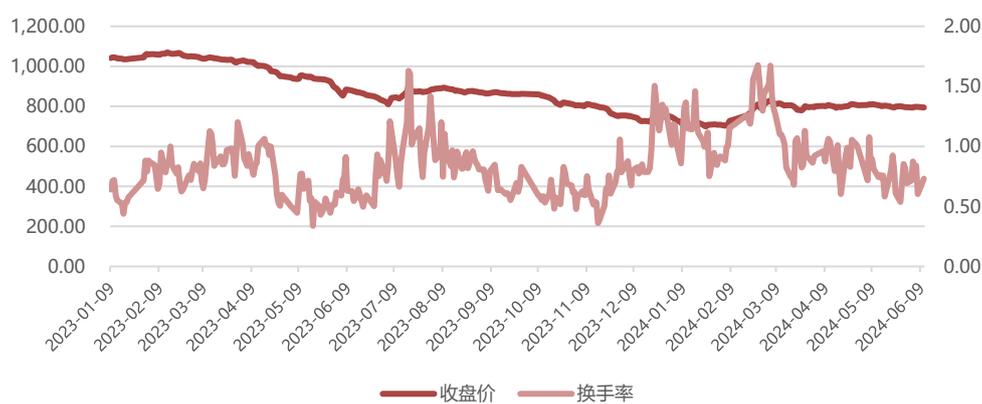
1 REITs 市场行情及分析

1.1 中证 REITs (收盘) 指数走势及分析

2024 年初, 由于“会计类第 4 号文”和“新国九条”等政策释放利好, 叠加无风险利率下行导致 REITs 平均分配率利差增加, 投资者情绪回暖, 中证 REITs 估值有所修复。2024 年 2 月 8 日证监会发布《监管规则适用指引--会计类第 4 号》, 明确基础设施 REITs 投资方持有份额的性质属于权益工具投资, 且投资人后续可选择将持有期间的公允价值变动计入其他综合收益, 避免二级市场波动对利润表的影响, 同时引导更加长期、稳定资金入市, 稳步推动 REITs 市场扩容。2024 年 4 月 12 日国务院发布新“国 9 条”, 文中三次提及 REITs: 1) “推动债券和不动产投资信托基金 (REITs) 市场高质量发展”; 2) “研究制定不动产投资信托基金管理条例”; 3) “落实并完善上市公司股权激励、中长期资金、私募股权创投基金、不动产投资信托基金等税收政策”, 显示政策层面对 REITs 市场高质量发展的高度重视。

2024 年 1-2 月份受政策及节后市场流动性修复等因素影响, REITs 价格得以提升, 换手率也在持续提升。2024 年 3-5 月, 由于相关季节性因素影响, 产业园、物流园出租及续租不理想, 投资者投资意愿度较低, 或是价格持续走低的主要因素, 区间 REITs 换手率回落, 5 月中旬换手率甚至低于 0.58。

图1: 中证 REITs (收盘) 指数走势



资料来源: iFind, 民生证券研究院

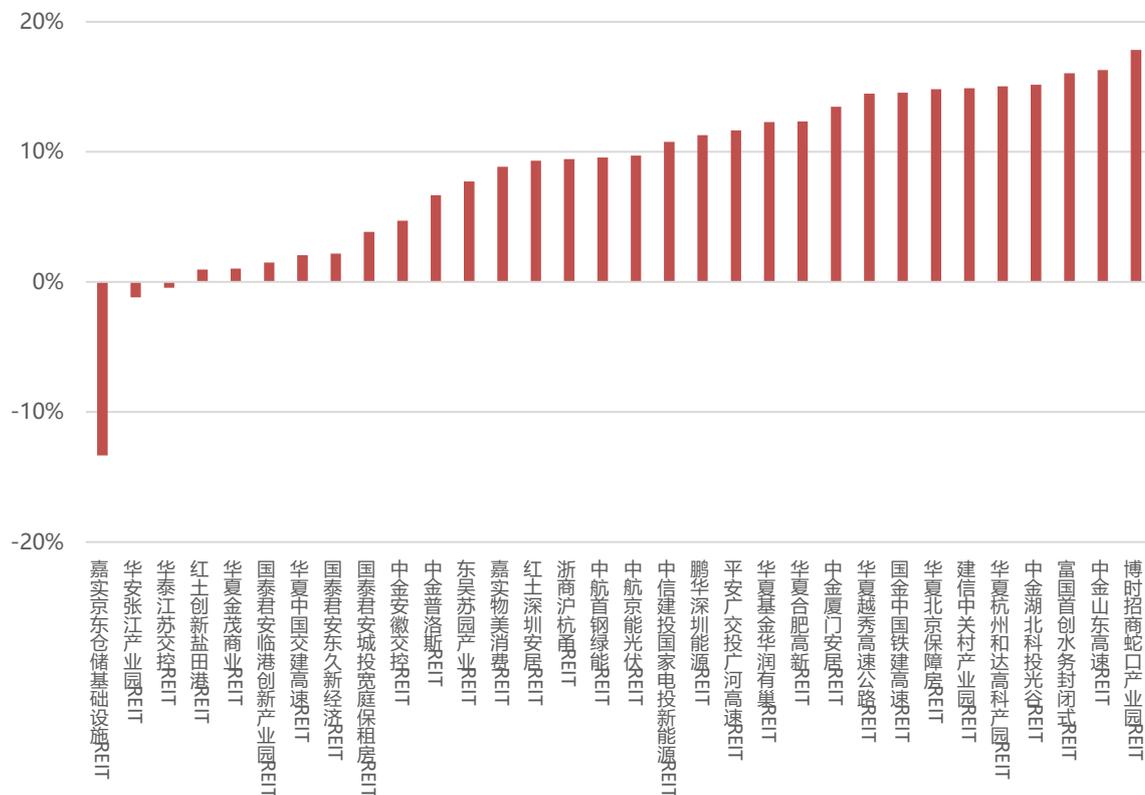
注: 左轴为收盘价指数, 右侧为换手率指数, 均无单位; 数据统计截至 2024 年 6 月 11 日

1.2 各支 REITs 涨跌幅分析

2024 年初至 2024 年 6 月 11 日, 中证 REITs 指数上涨 5.08%。涨幅前三名是博时蛇口产业园 REIT、中金山东高速 REIT 和富国首创水务封闭式 REIT, 涨幅分别达到 17.84%、16.28%和 16.05%。涨幅较小或出现下跌的主要是产业园 REITs 和仓储物流 REITs, 嘉实京东仓储基础设施 REIT 跌幅最大为 13.34%, 或因 24 年

1月4日，嘉实京东仓储基础设施 REIT 发布关于武汉项目主要承租人的续租情况公告，经协商调整后租金同比下降 13.16%。

图2：各支 REITs 涨跌幅



资料来源：iFind，民生证券研究院

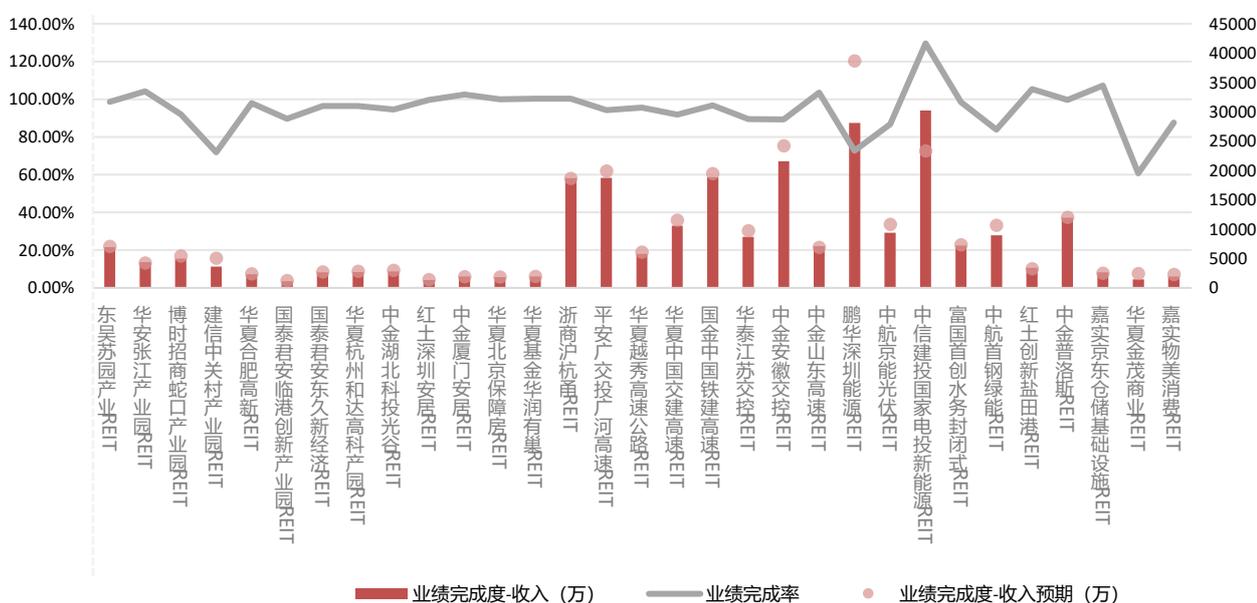
注：数据统计为 2024 年截至 6 月 11 日数据

2 一季度经营情况

2.1 各支 REITs 的业绩完成度

整体来看，已公布一季报的 33 只 REITs 中，除国泰君安城投宽庭保租房 REIT 未公布营收外，超额完成营业收入预期的有 9 只，未达标的有 23 只。从所属板块来看，保租房和仓储物流类 REITs 的可供分配资金的完成度较好，其中 5 只保租房 REITs 中，仅有红土深圳安居 REIT 为 99.55%，3 只仓储物流类 REIT 中，仅有中金普洛斯 REIT 为 99.62%。而能源类的完成度分化较大，中信建投国家电投新能源 REIT 完成度达 129.62%，而鹏华深圳能源 REIT 仅有 72.74%。

图3：2024 年一季度各 REITs 业绩完成度-营收

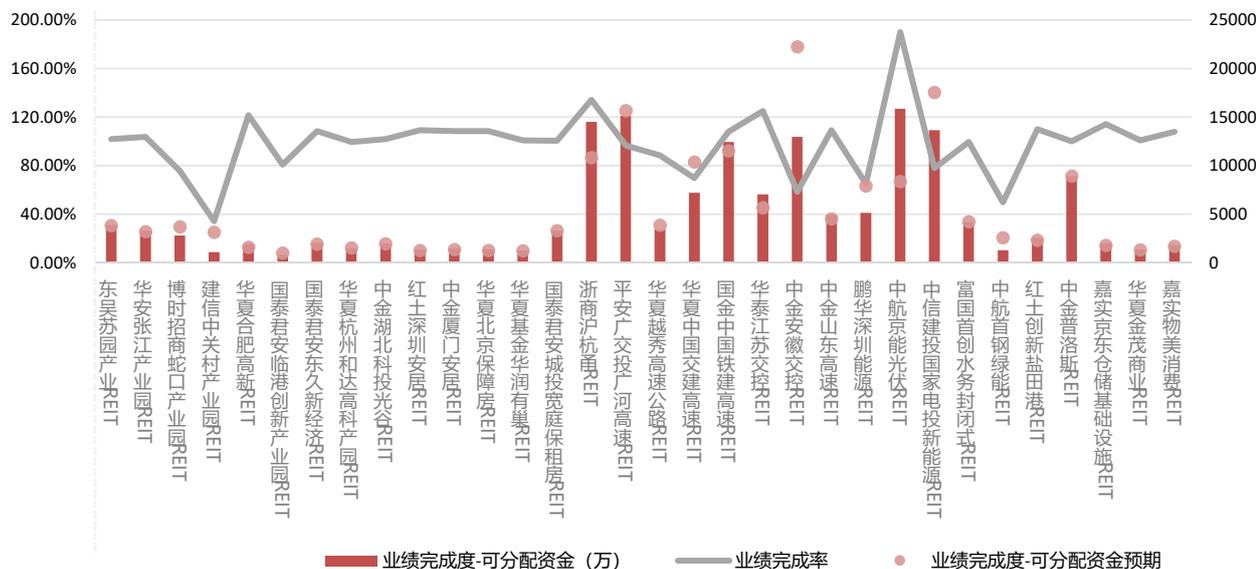


资料来源：iFind，各项 REITs 年度基金公告，民生证券研究院

注：国泰君安城投宽庭保租房 REIT 未公布相关数据。

整体来看，已公布一季报的 33 只 REITs 中，可供分配金额达标的有 20 只，未达标的有 13 只。从所属板块来看，商场类、保租房、仓储物流类 REITs 的可供分配资金的完成度较好，其中商场类和保租房类 REITs 全部达到预测值，而产业园类的完成度分化较大，华夏合肥高新 REIT 完成度达 121.52%，而建信中关村产业园 REIT 仅有 34.07%。

图4：2024年一季度各REITs业绩完成度-可供分配金额

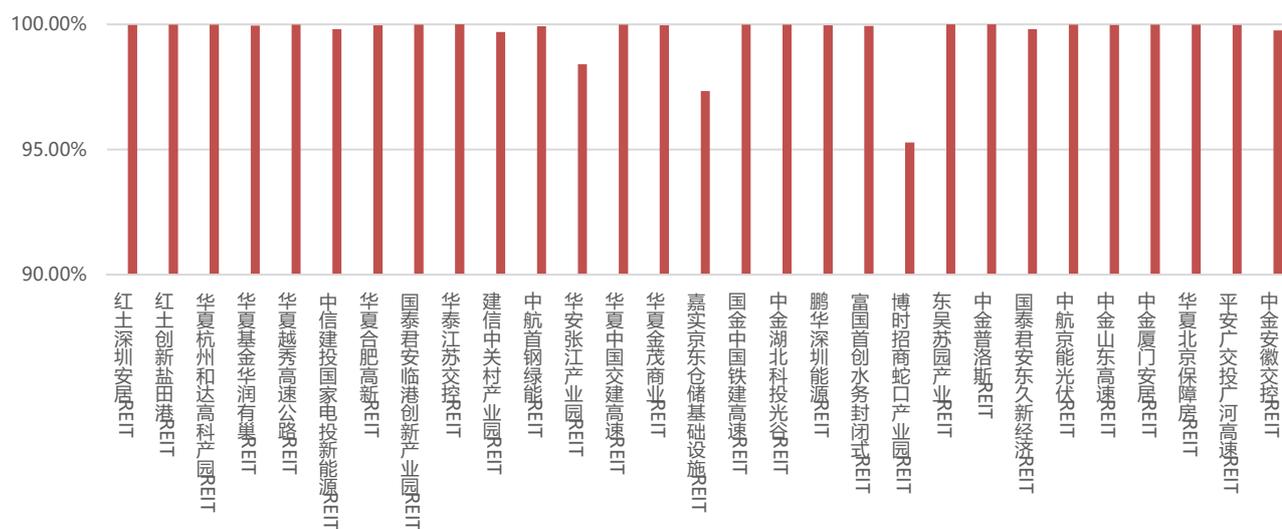


资料来源：iFind，各项REITs年度基金公告，民生证券研究院

2.2 REITs具备高分红特性

根据各基金公布的分红率情况，各类基金均满足合同约定的“不低于年度可供分配金额的90%”的要求，特许经营类REITs分红率普遍高于产权类REITs；从资产情况来看，能源基础设施类REITs分红率普遍较高，产业园类REITs分红率相对较低。

图5：2024年一季度各REITs公布分红率

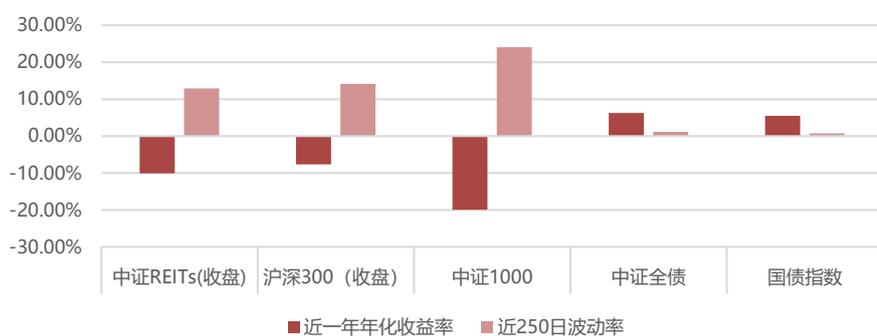


资料来源：iFind，各项REITs年度基金公告，民生证券研究院

2.3 REITs 波动性介于股票和债券之间

2023 年 6 月 11 日至 2024 年 6 月 11 日，中证 REITs（收盘）指数跌幅达 10.08%，沪深 300（收盘）指数跌幅为 7.66%，中证 1000 指数跌幅为 19.96%，中证全债和国债指数涨幅分别为 6.25%和 5.47%，近一年 REITs 市场整体表现低迷；从波动性表现来看，截至 2024 年 6 月 11 日，中证 REITs（收盘）近 250 日波动率为 12.95%，低于沪深 300（收盘）14.12%和中证 1000 的 24.02%，高于中证全债 1.13%和国债指数 0.71%，居于股债之间。

图6：股债指数、REITs 指数近一年涨跌幅和近 250 日波动率



资料来源：iFind，数据截至 2024 年 6 月 11 日，民生证券研究院

3 各板块 REITs 业绩分析

3.1 产业园类 REITs

2024 年一季度产业园类 REITs 业绩完成度约 9 成，多数基金营业收入与可供分配资金环比下降，租金呈持平或微降，且出租率下降的基金呈现多数。其中中华安张江产业园 REIT 与通信中关村产业园 REIT 表现亮眼，其中中华安张江产业园 REIT 租金微降，但底层资产中的张润大厦出租率环比上升 28.53%；通信中关村产业园 REIT 租金下降明显，采用了以价换量的策略。

表1：产业园类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
收入(万元)							
产业园	508027.SH	东吴苏园产业 REIT	7251.50	7070.43	7521.35	6751.41	6960.68
	508000.SH	华安张江产业园 REIT	1603.99	2253.43	4784.09	3585.18	4386.38
	180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	2980.89	3800.18	5177.72	5600.81	4969.85
	508099.SH	建信中关村产业园 REIT	4517.31	4630.22	4324.37	3842.36	3633
	180102.SZ	华夏合肥高新 REIT	2383.77	2345.88	2369.67	2415.73	2311.18
	508021.SH	国泰君安临港创新产业园 REIT	1222.89	1206.10	1210.49	1273.38	1098.85
	508088.SH	国泰君安东久新经济 REIT	2712.85	2739.33	2804.90	2710.05	2629.15
	180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园 REIT	2900.48	2808.89	2664.32	2859.04	2695.35
	508019.SH	中金湖北科投光谷 REIT	-	-	2780.43	3106.66	2797.98
净利润(万元)							
产业园	508027.SH	东吴苏园产业 REIT	2154.06	1616.99	2295.13	994.59	2013.08
	508000.SH	华安张江产业园 REIT	-1177.02	-1090.61	-18.86	-551.58	-136.94
	180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	1109.45	1376.15	1976.10	2090.65	1657.47
	508099.SH	建信中关村产业园 REIT	497.83	377.39	220.38	-583.61	-150.22
	180102.SZ	华夏合肥高新 REIT	801.80	711.90	679.58	552.01	634.79
	508021.SH	国泰君安临港创新产业园 REIT	697.28	597.84	655.83	523.95	538.78
	508088.SH	国泰君安东久新经济 REIT	1417.46	1099.68	1600.66	462.17	1314.69
	180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园 REIT	240.55	400.10	244.73	445.30	329.15
	508019.SH	中金湖北科投光谷 REIT	-	-	285.74	814.91	285.65
可供分配资金(万元)							
产业园	508027.SH	东吴苏园产业 REIT	3118.06	3625.84	4800.08	4852.96	3873.27
	508000.SH	华安张江产业园 REIT	1473.38	1735.17	3153.18	3345.80	3283.33
	180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	1465.08	2279.52	3070.66	5010.34	2767.62
	508099.SH	建信中关村产业园 REIT	2361.22	2115.94	1855.05	1779.39	1064.16
	180102.SZ	华夏合肥高新 REIT	1851.58	1891.34	1917.37	1923.22	1891.88
	508021.SH	国泰君安临港创新产业园 REIT	841.03	1368.97	565.15	1165.85	773.78
	508088.SH	国泰君安东久新经济 REIT	1993.36	2359.01	1982.99	1765.97	2032.19
	180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园 REIT	1476.88	1527.59	1529.77	1494.41	1473.85
	508019.SH	中金湖北科投光谷 REIT	-	-	1856.16	1882.11	1952.11

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表2：产业园类 REITs 经营情况

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q24 环比
东吴苏园产业 REIT	-	-	-	-	-	-
国际科技园五期 B 区项目	92.60%	93.80%	94.90%	88.50%	86.20%	-2.60%
2.5 产业园一期、二期项目	86.70%	86.40%	86.40%	82.30%	81.19%	-1.35%
华安张江产业园 REIT	70.60%	82.30%	67.60%	72.00%	81.03%	12.54%
张江光大园	-	70.57%	78.00%	80.68%	80.68%	0.00%
张润大厦	-	94.05%	57.19%	63.31%	81.37%	28.53%
博时招商蛇口产业园 REIT	84.00%	93.00%	91.00%	94.00%	94.00%	0.00%
万融大厦	86.70%	95.00%	90.00%	91.00%	93.00%	2.20%
万海大厦	80.60%	88.00%	89.00%	91.00%	89.00%	-2.20%
光明加速器二期项目	-	97.00%	91.00%	96.00%	96.00%	0.00%
建信中关村产业园 REIT	68.47%	67.84%	63.73%	63.75%	72.00%	12.94%
华夏合肥高新 REIT	90.03%	91.18%	91.81%	89.87%	86.53%	-3.72%
高新睿成	87.60%	89.70%	90.30%	89.20%	88.18%	-1.14%
高新君道	92.20%	92.50%	94.30%	89.80%	85.05%	-5.29%
国泰君安临港创新产业园 REIT	98.55%	96.32%	97.03%	97.63%	94.07%	-3.65%
临港奉贤智造园一期	100.00%	100.00%	100.00%	-	-	-
临港奉贤智造园三期	98.30%	96.30%	96.30%	-	-	-
国泰君安东久新经济 REIT	100.00%	100.00%	100.00%	99.40%	97.42%	-1.99%
华夏杭州和达高科产业园 REIT	93.00%	89.70%	89.50%	-	-	-
和达药谷一期项目研发办公及配套商业部分	99.90%	99.90%	99.80%	99.40%	96.87%	-2.55%
和达药谷一期项目	99.30%	96.60%	93.80%	98.80%	98.32%	-0.49%
孵化器项目	88.10%	82.70%	82.70%	81.60%	80.14%	-1.79%
中金湖北科投光谷 REIT	90.70%	-	87.60%	85.10%	86.95%	2.17%
光谷软件园	91.30%	-	89.40%	86.00%	86.35%	0.41%
互联网+项目	87.90%	-	78.60%	80.60%	90.07%	11.75%

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表3: 产业园类 REITs 租金水平 (元/平方米/月)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q24 环比变化
东吴苏园产业 REIT	-	-	-	-	-	-
华安张江产业园 REIT	-	-	-	-	-	-
张江光大园	170.1	168.3	168.3	167.7	166.5	-0.72%
张润大厦	-	176.7	180	171.9	168.9	-1.75%
博时招商蛇口产业园 REIT	111.3	78.9	79.3	-	-	-
万海大厦	-	114.4	115.5	119.1	115.29	-3.20%
万融大厦	-	108	108	108.6	106.02	-2.38%
光明加速器二期项目	-	53.4	52.3	51.6	55.57	7.69%
建信中关村产业园 REIT	-	-	172.8	164.4	155.4	-5.47%
华夏合肥高新 REIT	35.00(研发办公); 55.00(商业用房)	35(研发办公); 55.00(商业用房)	32.2	32.7	35(研发办公); 55.00(商业用房)	-
国泰君安临港创新产业园 REIT	-	-	-	-	-	-
国泰君安东久新经济 REIT	-	-	-	-	-	-
华夏杭州和达高科产业园 REIT	-	-	-	-	-	-
和达药谷一期项目研发办公及 配套商业部分	39.30(存量租约); 48.30(新签租约)	39.30(存量租约); 43.50(新签租约)	40.50(存量租约); 45.60(新签租约)	41.70(存量租约); 45.60(新签租约)	41.70(存量租约); 48.60(新签租约)	-
和达药谷一期项目	42.30(存量租约); 43.20(新签租约)	42.00(存量租约); 43.80(新签租约)	42.30(存量租约); 42.60(新签租约)	42.90(存量租约); 43.80(新签租约)	42.90(存量租约); 42.30(新签租约)	-
孵化器项目	48.00(存量租约); 50.40(新签租约)	48.30(存量租约); 50.70(新签租约)	48.90(存量租约); 48.60(新签租约)	49.20(存量租约); 49.50(新签租约)	49.20(存量租约); 49.20(新签租约)	-
中金湖北科投光谷 REIT	-	-	67.7	62.6	62.37	-0.37%
光谷软件园	-	-	64.7	64.6	64.59	-0.02%
互联网+项目	-	-	51.1	51.2	51.31	0.21%

资料来源: iFind, 各项 REITs 近五季度基金公告, 民生证券研究院

注: 未公示的项目以“-”表示

表4: 产业园 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 代码	REITs 简称	P/NAV	P/FFO
508027.SH	东吴苏园产业 REIT	0.84	16.81
508000.SH	华安张江产业园 REIT	0.86	11.16
180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	0.86	13.42
508099.SH	建信中关村产业园 REIT	0.93	32.60
180102.SZ	华夏合肥高新 REIT	0.92	18.36
508021.SH	国泰君安临港创新产业园 REIT	1.04	22.74
508088.SH	国泰君安东久新经济 REIT	1.06	19.62
180103.SZ	华夏杭州和达高科产业园 REIT	0.87	19.98
508019.SH	中金湖北科投光谷 REIT	0.86	24.11

资料来源: iFind, 各项 REITs 近五季度基金公告, 民生证券研究院

注: 截至 2024 年 5 月 16 日数据, NAV 为当日单位净值; FFO 为近一年单位可供分配金额, 如果未披露完整则对已披露季度平均值乘以 4

3.2 保租房类 REITs

2024 年一季度保租房类 REITs 整体经营稳健，板块中 REITs 业绩均达标。估值方面，板块分化较小，P/NAV 集中于 1-1.15。经营情况方面，出租率表现稳健，呈高位小幅波动，多数 REIT 出租率超过 96%。基金整体收入较前一季度变化不大，净利润方面都有所上升，其中中金厦门安居 REIT 和华夏基金华润有巢 REIT 环比增长超过 20%，业绩表现优异。

表5：保租房类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q24 环比变化 (%)
收入 (万元)								
保租房	180501.SZ	红土深圳安居 REIT	1,377.62	1,376.28	1,373.85	1,362.97	1362.74	-0.02
	508058.SH	中金厦门安居 REIT	1,895.19	1,918.87	1,927.43	1,943.75	1954.04	0.53
	508068.SH	华夏北京保障房 REIT	1,803.67	1,827.50	1,840.51	1,828.84	1820.78	-0.44
	508077.SH	华夏基金华润有巢 REIT	1,926.40	1,945.66	1,979.76	1,989.25	1961.75	-1.38
	508031.SH	国泰君安城投保租房 REIT	-	-	-	-	4574.33	-
利润 (万元)								
保租房	180501.SZ	红土深圳安居 REIT	634.35	649.80	629.16	583.30	608.85	4.38
	508058.SH	中金厦门安居 REIT	671.09	667.10	694.36	579.93	705.44	21.64
	508068.SH	华夏北京保障房 REIT	775.78	774.53	780.88	776.21	783.28	0.91
	508077.SH	华夏基金华润有巢 REIT	132.70	78.70	151.55	123.01	152.92	24.32
	508031.SH	国泰君安城投保租房 REIT	-	-	-	-	2049.62	-
可供分配资金 (万元)								
保租房	180501.SZ	红土深圳安居 REIT	1,261.68	1,433.92	1,332.80	1,081.86	1340.88	23.94
	508058.SH	中金厦门安居 REIT	1,401.59	1,487.72	1,465.88	1,377.43	1425.13	3.46
	508068.SH	华夏北京保障房 REIT	1,371.81	1,380.17	1,374.61	1,378.71	1343.94	-2.52
	508077.SH	华夏基金华润有巢 REIT	1,591.09	1,615.98	1,435.15	1,433.92	1220.25	-14.90
	508031.SH	国泰君安城投保租房 REIT	-	-	-	-	3276.51	-

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：国泰君安城投保租房 REIT 于 2024 年 1 月 12 日发行，因此 2023 年 4 个季度无公示数据

表6：保租房类 REITs 出租率、租金水平

REITs 简称	底层资产	子项目	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	同比变化
出租率 (%)								
红土深圳安居 REIT	保利香槟苑	保租房	99.01%	98.52%	99.60%	99.52%	98.63%	-0.38%
	凤凰公馆	保租房	99.52%	98.79%	98.69%	99.25%	98.91%	-0.61%
	安居锦园	保租房	98.87%	100.00%	98.25%	97.25%	97.75%	-1.13%
		配套停车场	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
	安居百泉阁	保租房	98.69%	98.16%	98.16%	100.00%	98.28%	-0.42%
		配套商业	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
		配套停车场	100.00%	100.00%	100.00%	97.33%	100.00%	-
中金厦门安居 REIT	园博公寓	保租房	99.45%	99.44%	99.36%	99.78%	99.53%	0.08%
	珩琦公寓	保租房	99.55%	99.91%	99.79%	99.91%	99.24%	-0.31%
华夏北京保障房 REIT	文龙家园项目	保租房	97.62%	96.67%	96.88%	97.28%	94.72%	-2.97%
	熙悦尚郡项目	保租房	92.74%	97.80%	97.24%	96.23%	95.43%	2.90%
华夏基金华润有巢 REIT	有巢泗泾项目	保租房	96.99%	96.52%	94.54%	92.88%	94.38%	-2.69%
	有巢东部经开区项目	保租房	92.43%	96.36%	91.32%	93.25%	94.29%	2.01%
国泰君安城投保租房 REIT	江湾社区	保租房	-	-	-	-	91.02%	-
	光华社区	保租房	-	-	-	-	93.04%	-
租金水平 (元/平/月)								
红土深圳安居 REIT	-	-	-	-	-	-	-	-
中金厦门安居 REIT	园博公寓	保租房	-	33.34	33.55	33.67	33.92	-
	珩琦公寓	保租房	-	31.44	31.70	31.80	32.34	-
华夏北京保障房 REIT	文龙家园项目	保租房	52.00	52.00	52.00	52.00	52	0%
	熙悦尚郡项目	保租房	60.00	60.00	65.00	65.00	65	8.33%
华夏基金华润有巢 REIT	有巢泗泾项目	保租房	-	-	-	-	-	-
	有巢东部经开区项目	保租房	-	-	-	-	-	-
国泰君安城投保租房 REIT	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表7：保租房类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 简称	P/NAV	P/FFO
红土深圳安居 REIT	1.05	25.02
中金厦门安居 REIT	1.10	24.74
华夏北京保障房 REIT	1.15	26.23
华夏基金华润有巢 REIT	1.10	22.82
国泰君安城投保租房 REIT	1.04	24.21

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：截至 2024 年 5 月 16 日数据，NAV 为当日单位净值；FFO 为近一年可供分配金额；国泰君安城投宽庭保租房 REIT 未公示可供分配资金金额

3.3 高速公路类 REITs

2024 年一季度多数 REIT 收入同比下降主要受恶劣天气影响、春节天数增加以及部分道路改扩建等因素影响，其中影响较大的包括中金安徽交控 REIT，同比下降近 20%，主要原因在于周边路网发生变动导致分流，华夏越秀 REIT、华夏中

国交建 REIT，同比下降 10%左右，主要原因在于湖北省两轮冰冻雨雪天气影响较大。在运营情况方面，浙商沪杭甬 REIT、华泰江苏交控 REIT、国金中国铁建 REIT 表现较好，车流量同比都有所提升。

表8：高速公路类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
收入(万元)							
高速公路	508001.SH	浙商沪杭甬 REIT	18505.99	17307.24	21002.48	18058.61	18707.64
	180201.SZ	平安广交投广河高速 REIT	19487.19	18816.82	22784.66	19031.67	18750.52
	180202.SZ	华夏越秀高速公路 REIT	6531.60	5813.25	6490.64	5692.85	5828.28
	508018.SH	华夏中国交建高速 REIT	11732.36	10851.83	11813.00	11768.34	10576.76
	508008.SH	国金中国铁建高速 REIT	18692.15	20168.82	20461.77	19090.04	18834.88
	508066.SH	华泰江苏交控 REIT	9300.59	9738.55	11083.05	8907.91	8706.4
	508009.SH	中金安徽交控 REIT	26950.74	24304.45	25826.14	19944.45	21594.06
	508007.SH	中金山东高速 REIT	-	-	-	7071.28	7126.68
净利润(万元)							
高速公路	508001.SH	浙商沪杭甬 REIT	2698.78	-48.16	3215.16	-2200.31	3012.94
	180201.SZ	平安广交投广河高速 REIT	7152.21	6456.97	8009.54	4436.83	7040.76
	180202.SZ	华夏越秀高速公路 REIT	1673.09	1208.40	1412.42	694.23	1129.56
	508018.SH	华夏中国交建高速 REIT	3385.11	2346.33	2864.65	2488.51	1662.28
	508008.SH	国金中国铁建高速 REIT	4636.30	2692.56	4951.14	518.68	3104.36
	508066.SH	华泰江苏交控 REIT	2996.40	2361.15	3828.56	210.93	1726.25
	508009.SH	中金安徽交控 REIT	1859.08	-84.68	846.64	-9031.94	-2548.1
	508007.SH	中金山东高速 REIT	-	-	-	2754.16	1187.6
可供分配资金(万元)							
高速公路	508001.SH	浙商沪杭甬 REIT	13946.01	10861.88	14831.55	5659.51	14499.52
	180201.SZ	平安广交投广河高速 REIT	14803.06	26179.99	17005.47	11899.55	15110.76
	180202.SZ	华夏越秀高速公路 REIT	4433.37	3779.11	4274.56	3922.45	3398.73
	508018.SH	华夏中国交建高速 REIT	9339.85	7044.05	7888.24	7763.64	7200.34
	508008.SH	国金中国铁建高速 REIT	14561.18	12530.42	13833.07	7908.18	12406.89
	508066.SH	华泰江苏交控 REIT	7654.41	5349.05	5345.72	4277.76	7026.31
	508009.SH	中金安徽交控 REIT	23087.94	17506.78	19026.56	18423.32	12942.32
	508007.SH	中金山东高速 REIT	-	-	-	35621.77	4904.75

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示，中金山东高速 REIT 于 2023 年 10 月 27 日发行，因此仅公示 2023 年四季度及之后数据

表9：高速公路类 REITs 总车流量、总通行费收入水平

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	同比变化
总车流量 (万辆)						
浙商沪杭甬 REIT	1186.26	1346.07	1412.37	1389.92	1295.42	9.20%
平安广交投广河高速 REIT	768.64	766.91	827.42	760.42	764.92	-0.48%
华夏越秀高速公路 REIT	330.90	271.16	317.30	269.13	303.85	-8.17%
华夏中国交建高速 REIT	-	210.20	243.50	211.20	220.4	-
国金中国铁建高速 REIT	971.29	969.19	924.30	967.63	984.91	1.40%
华泰江苏交控 REIT	445.03	426.55	442.04	367.48	487.554	9.56%
中金安徽交控 REIT	259.20	205.66	218.04	180.32	210.68	-18.72%
中金山东高速 REIT	-	-	-	-	210.68	-
总通行费收入(万元)						
浙商沪杭甬 REIT	20372.13	20499.32	23128.47	19872.05	19840	-2.61%
平安广交投广河高速 REIT	19912.83	19152.65	23149.78	19377.49	19242.34	-3.37%
华夏越秀高速公路 REIT	6306.67	5575.70	6289.85	5509.99	5618.16	-10.92%
华夏中国交建高速 REIT	11571.17	10685.40	11661.40	11535.60	10377.5	-10.32%
国金中国铁建高速 REIT	18286.55	18640.08	19758.87	18258.08	17945.02	-1.87%
华泰江苏交控 REIT	9116.89	9572.53	10821.23	8670.29	8531.89	-6.42%
中金安徽交控 REIT	26564.70	23855.37	25604.62	19754.92	21816	-17.88%
中金山东高速 REIT	-	-	-	6790.06	7108.33	-

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表10：高速公路类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 代码	REITs 简称	P/NAV	P/FFO
508001.SH	浙商沪杭甬 REIT	1.24	9.33
180201.SZ	平安广交投广河高速 REIT	0.82	9.55
180202.SZ	华夏越秀高速公路 REIT	1.05	13.28
508018.SH	华夏中国交建高速 REIT	0.58	17.69
508008.SH	国金中国铁建高速 REIT	0.95	9.28
508066.SH	华泰江苏交控 REIT	1.34	12.36
508009.SH	中金安徽交控 REIT	0.81	11.28
508007.SH	中金山东高速 REIT	1.06	3.64

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：截至 2024 年 5 月 17 日数据，NAV 为当日单位净值；FFO 为近一年可供分配金额，如果未披露完整则对已披露季度平均值乘以 4；根据基金公告，中金山东高速 REIT 由于收入和费用并非在一年内平均发生，因此 FFO 按照四季度可供分配金额推算全年水平

3.4 能源类 REITs

2024 年一季度整体板块表现分化较大。中信建投国家电投新能源 REIT 收入和净利润环比增幅都超过 30%，主要因为一季度风资源较为丰富导致发电量和上网电量都有所提升。另外两只基金受不同因素影响表现欠佳，其中鹏华深圳能源 REIT 收入与净利润皆同比下降，业绩完成度也较低，中航京能光伏 REIT 主力项目榆林光伏项目受光照辐射量下降导致结算电量下降。

表11：能源类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
收入(万元)							
能源类	180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	32,419.47	55,457.00	65,369.19	36804.45	28121.24
	508096.SH	中航京能光伏 REIT	-	11410.19	10,551.16	8827.45	9380.65
	508028.SH	中信建投国家电投新能源 REIT	-	26373.13	14942.63	22562.87	30236.51
净利润(万元)							
能源类	180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	6,336.21	11,470.00	13,708.25	-2321.07	3209.18
	508096.SH	中航京能光伏 REIT	-	5802.60	5,291.74	3523.26	4015.04
	508028.SH	中信建投国家电投新能源 REIT	-	8348.78	2,813.98	9397.38	13006.59
可供分配资金(万元)							
能源类	180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	3,783.27	16,715.00	15,320.11	6187.05	5127.99
	508096.SH	中航京能光伏 REIT	-	3906.26	28,271.71	656.85	15838.1
	508028.SH	中信建投国家电投新能源 REIT	-	22930.41	20,512.09	21712.46	13649.04

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：中航京能光伏 REIT 和中信建投国家电投新能源 REIT 均为 2023 年一季度发行，因此仅公示 2023 年二季度之后数据

表12：能源类 REITs 发电收入、上网电量、电价水平

REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q24 环比变化
发电收入 (亿元)						
鹏华深圳能源 REIT	3.24	5.55	6.54	3.68	2.81	-43.70%
中航京能光伏 REIT	-	1.00	2.83	1.48	-	-47.70%
中信建投国家电投新能源 REIT	-	2.64	1.49	2.35	3.02	57.56%
上网电量 (亿千瓦时)						
鹏华深圳能源 REIT	5.94	10.88	14.20	6.84	5.74	-51.85%
中航京能光伏 REIT	-	1.52	1.51	1.22	1.27	-19.21%
榆林市榆阳区 300MWp 光伏发电项目	-	1.2	1.17	0.98	1.05	-16.24%
湖北随州 100MWp 光伏发电项目	-	0.32	0.34	0.24	0.22	-29.41%
中信建投国家电投新能源 REIT	-	3.51	1.98	3.52	4.17	77.30%
电价水平 (元/千瓦时)						
鹏华深圳能源 REIT	-	-	-	-	-	-
中航京能光伏 REIT	-	-	-	-	-	-
榆林市榆阳区 300MWp 光伏发电项目	-	0.81	0.72	0.78	0.73	7.08%
湖北随州 100MWp 光伏发电项目	-	0.99	0.98	0.96	0.98	-2.14%
中信建投国家电投新能源 REIT	-	0.85	0.85	0.85	0.85	0.00%

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表13：能源类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 代码	REITs 简称	P/NAV	P/FFO
180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	1.04	9.05
508096.SH	中航京能光伏 REIT	0.96	6.50
508028.SH	中信建投国家电投新能源 REIT	0.96	8.79

资料来源：iFind，基金公告，民生证券研究院

注：截至 2024 年 5 月 16 日数据，NAV 为当日单位净值；FFO 为近一年可供分配金额，如果未披露完整则对已披露季度平均值乘以 4

3.5 环保类 REITs

2024 年一季度基金表现呈现分化趋势，其中富国首创水务封闭式 REIT 表现良好，收入与净利润同比都有所增加，从经营情况上看基金深圳与合肥项目的污水处理量同比得到提升，中航首钢绿能 REIT 收入与净利润同比皆下降，业绩完成度也较低，主要因为垃圾处理量与发电量不如 2023 年同期。

表14：环保类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
环保	508006.SH	富国首创水务封闭式 REIT	6876.82	7792.79	7953.63	7317.70	7233.19
	180801.SZ	中航首钢绿能 REIT	10204.25	9859.63	11059.95	11609.88	8943.65
环保	508006.SH	富国首创水务封闭式 REIT	777.75	1245.28	1934.03	148.07	913.58
	180801.SZ	中航首钢绿能 REIT	1319.19	1199.22	1861.84	805.74	533.81
环保	508006.SH	富国首创水务封闭式 REIT	3321.33	2938.57	5322.07	2252.46	4169.44
	180801.SZ	中航首钢绿能 REIT	3811.14	1106.72	1376.62	4433.72	1265.34

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

表15：环保类 REITs 污水处理量、生活垃圾处理量、厨余垃圾收运量、含税单价、上网电量水平

REITs 简称	子项目	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	同比
富国首创水务封闭式 REIT	福永水质净化厂总处理量 (万吨)	799.00	1067.00	1130.00	1086.00	970.00	21.40%
	松岗水质净化厂总处理量 (万吨)	968.00	1306.00	1670.00	1456.00	1170.00	20.87%
	公明水质净化厂总处理量 (万吨)	701.00	849.00	879.00	859.00	738.00	5.28%
富国首创水务封闭式 REIT	福永水质净化厂含税单价 (元/吨)	1.37	1.37	1.37	1.37	1.37	0.09%
	合肥市十五里河污水处理厂总处理量 (万吨)	1746.00	2407.00	2441.00	2000.00	2198.00	25.89%
	松岗水质净化厂含税单价 (元/吨)	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	-0.25%
	公明水质净化厂含税单价 (元/吨)	1.51	1.51	1.511	1.51	1.51	-0.21%
中航首钢绿能 REIT	合肥市十五里河污水处理厂含税单价 (元/吨)	-	-	-	-	-	-
	生活垃圾处理量 (万吨)	26.74	27.5	30.31	32.06	23.81	-10.96%
	上网电量 (千瓦时)	9111.96	7588.24	8796.48	8453.72	6876.76	-24.53%
	收运厨余垃圾 (万吨)	1.06	1.29	1.27	1.26	1.15	8.49%

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表16：环保类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 简称	P/NAV	P/FFO
富国首创水务封闭式 REIT	1.16	12.58
中航首钢绿能 REIT	1.33	15.83

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：截至 2024 年 5 月 16 日数据，NAV 为当日单位净值；FFO 为近一年可供分配金额，如果未披露完整则对已披露季度平均值乘以 4

3.6 仓储物流类 REITs

2024 年一季度在贸易转移背景下，货量下滑、空仓增加以及客户退租上升，

仓储物流板块整体运营承压，且已经反映在整体基金估值表现中。三只基金收入环比皆微降，虽同比有所增加，但扩募、本年工作日较多等原因会扰动数据。值得注意的是在出租率方面，中金普洛斯 REIT 与红土创新盐田港 REIT 出租率较 2023 年四季度所下降，前者现代物流项目受贸易影响从 95% 下降至 91%，后者整体平均出租率从 90% 下降至 86%，而嘉实京东仓储基础设施 REIT 保持 100% 出租率。

表17：仓储物流类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
收入(万元)							
仓储物流	180301.SZ	红土创新盐田港 REIT	2990.09	3121.31	3596.55	3429.88	3405.8
	508056.SH	中金普洛斯 REIT	8971.45	10178.86	11674.65	12030.16	11943.47
	508098.SH	嘉实京东仓储基础设施 REIT	2319.71	2684.97	2717.13	2691.96	2645.58
净利润(万元)							
仓储物流	180301.SZ	红土创新盐田港 REIT	1153.62	1120.29	1300.59	956.21	1151.37
	508056.SH	中金普洛斯 REIT	732.51	997.35	492.91	185.52	908.75
	508098.SH	嘉实京东仓储基础设施 REIT	1155.15	514.69	821.76	1117.08	683.83
可供分配资金(万元)							
仓储物流	180301.SZ	红土创新盐田港 REIT	2348.25	2280.21	2685.85	2289.15	2526.61
	508056.SH	中金普洛斯 REIT	6685.09	10500.63	8672.77	9252.56	8884.01
	508098.SH	嘉实京东仓储基础设施 REIT	1753.62	1790.64	2272.21	1590.06	2003.74

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

表18: 仓储物流类 REITs 可租赁面积、出租率、租金收缴率、租金水平

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q24 环比变化
可租赁面积 (万平)						
红土创新盐田港 REIT	-	-	-	-	-	-
现代物流中心项目	26.61	23.64	26.61	26.61	26.61	0.00%
世纪物流园项目	-	5.24	5.24	5.24	5.24	0.00%
中金普洛斯 REIT	70.50	115.66	115.66	115.66	115.66	0.00%
嘉实京东仓储基础设施 REIT	35.10	35.10	35.10	35.10	35.10	0.00%
出租率 (%)						
红土创新盐田港 REIT	-	-	-	-	-	-
现代物流中心项目	99.00%	99.00%	99.00%	95.23%	91.16%	-4.27%
世纪物流园项目	-	100.00%	100.00%	100.00%	100%	0.00%
中金普洛斯 REIT	92.70%	87.58%	88.46%	89.63%	85.79%	-4.28%
嘉实京东仓储基础设施 REIT	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100%	0.00%
租金收缴率 (%)						
红土创新盐田港 REIT	-	-	-	-	-	-
现代物流中心项目	-	100.00%	100.00%	100.00%	100%	0.00%
世纪物流园项目	-	100.00%	100.00%	100.00%	100%	0.00%
中金普洛斯 REIT	-	-	-	-	92.49%	-
嘉实京东仓储基础设施 REIT	-	-	100.00%	100.00%	100%	0.00%
租金水平 (元/月/平)						
中金普洛斯 REIT	-	-	37.72	37.73	37.93	0.53%
红土创新盐田港 REIT	-	-	-	-	-	-
中金普洛斯 REIT	-	-	-	-	-	-

资料来源: iFind, 各项 REITs 近一年季度基金公告, 民生证券研究院

注: 未公示的项目以“-”表示

表19: 仓储物流类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 代码	REITs 简称	P/NAV	P/FFO
180301.SZ	红土创新盐田港 REIT	1.02	19.12
508056.SH	中金普洛斯 REIT	0.98	14.47
508098.SH	嘉实京东仓储基础设施 REIT	0.86	18.87

资料来源: iFind, 各项 REITs 近一年季度基金公告, 民生证券研究院

注: 截至 2024 年 5 月 16 日数据, NAV 为当日单位净值; FFO 为近一年可供分配金额, 如果未披露完整则对已披露季度平均值乘以 4

3.7 商场类 REITs

2024 年一季度作为新资产类型第一次发布季报, 基金经营表现较好, 其中在出租率方面都能够实现 98%-99%, 收缴率也都超过 97%。

表20: 商场类 REITs 经营情况

资产类型	REITs 代码	REITs 简称	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
收入(万元)							
仓储物流	508017.SH	华夏金茂商业 REIT	-	-	-	-	1462.13
	180601.SZ	华夏华润商业 REIT	-	-	-	-	10074.34
	508011.SH	嘉实物美消费 REIT	-	-	-	-	1964.9
净利润(万元)							
仓储物流	508017.SH	华夏金茂商业 REIT	-	-	-	-	281.88
	180601.SZ	华夏华润商业 REIT	-	-	-	-	-426.58
	508011.SH	嘉实物美消费 REIT	-	-	-	-	663.93
可供分配资金(万元)							
仓储物流	508017.SH	华夏金茂商业 REIT	-	-	-	-	887.28
	180601.SZ	华夏华润商业 REIT	-	-	-	-	5122.19
	508011.SH	嘉实物美消费 REIT	-	-	-	-	1211.32

资料来源: iFind, 各项 REITs 近五季度基金公告, 民生证券研究院

注: 未公示的项目以“-”表示

表21：商场类 REITs 面积、租金、出租率、收缴率

REITs 简称	底层资产	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
面积 (万平方米)						
华夏金茂商业 REIT	长沙览秀城	-	-	-	-	6.12
	长沙览秀城-主力店	-	-	-	-	3.35
	长沙览秀城-专门店	-	-	-	-	2.77
华夏华润商业 REIT	青岛万象城	-	-	-	-	13.57
	青岛万象城-主力店	-	-	-	-	4.51
	青岛万象城-专门店	-	-	-	-	9.06
嘉实物美消费 REIT	北京市大成项目、玉蜓桥项目、华天项目和德胜门项目	-	-	-	-	7.79
租金 (元/平方米/月)						
华夏金茂商业 REIT	长沙览秀城	-	-	-	-	83.5
	长沙览秀城-主力店	-	-	-	-	33.75
	长沙览秀城-专门店	-	-	-	-	145.68
华夏华润商业 REIT	青岛万象城	-	-	-	-	-
	青岛万象城-主力店	-	-	-	-	-
	青岛万象城-专门店	-	-	-	-	-
嘉实物美消费 REIT	北京市大成项目、玉蜓桥项目、华天项目和德胜门项目	-	-	-	-	-
出租率 (%)						
华夏金茂商业 REIT	长沙览秀城	-	-	-	-	98.26%
华夏华润商业 REIT	青岛万象城	-	-	-	-	99.16%
嘉实物美消费 REIT	北京市大成项目、玉蜓桥项目、华天项目和德胜门项目	-	-	-	-	98.33%
收缴率 (%)						
华夏金茂商业 REIT	长沙览秀城	-	-	-	-	97.48%
华夏华润商业 REIT	青岛万象城	-	-	-	-	99.79%
嘉实物美消费 REIT	北京市大成项目、玉蜓桥项目、华天项目和德胜门项目	-	-	-	-	100%

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：未公示的项目以“-”表示

表22：商场类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO)

REITs 代码	REITs 简称	P/NAV	P/FFO
180301.SZ	华夏金茂商业 REIT	1.04	31.17
508056.SH	华夏华润商业 REIT	1.01	33.89
508098.SH	嘉实物美消费 REIT	1.10	21.64

资料来源：iFind，各项 REITs 近五季度基金公告，民生证券研究院

注：截至 2024 年 5 月 16 日数据，NAV 为当日单位净值；FFO 为近一年可供分配金额，如果未披露完整则对已披露季度平均值乘以 4

4 风险提示

- 1) **REITs 资产经营不确定风险。** 各类 REITs 都依赖于底层资产的运营，而运营又受多方因素的影响，比如宏观经济、资本活跃度等，因此存在不确定因素。
- 2) **流动性风险。** REITs 二级市场流动性改善不及预期、扩容进度不及预期。
- 3) **市场情绪扰动风险。** 由于流动性较低，因此受其他股债表现的影响较大，受市场情绪扰动下或存在集体抛售风险。

插图目录

图 1: 中证 REITs (收盘) 指数走势.....	3
图 2: 各支 REITs 涨跌幅.....	4
图 3: 2024 年一季度各 REITs 业绩完成度-营收.....	5
图 4: 2024 年一季度各 REITs 业绩完成度-可供分配金额.....	6
图 5: 2024 年一季度各 REITs 公布分红率.....	6
图 6: 股债指数、REITs 指数近一年涨跌幅和近 250 日波动率.....	7

表格目录

表 1: 产业园类 REITs 经营情况.....	8
表 2: 产业园类 REITs 经营情况.....	9
表 3: 产业园类 REITs 租金水平 (元/平方米/月).....	10
表 4: 产业园 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	10
表 5: 保租房类 REITs 经营情况.....	11
表 6: 保租房类 REITs 出租率、租金水平.....	12
表 7: 保租房类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	12
表 8: 高速公路类 REITs 经营情况.....	13
表 9: 高速公路类 REITs 总车流量、总通行费收入水平.....	14
表 10: 高速公路类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	14
表 11: 能源类 REITs 经营情况.....	15
表 12: 能源类 REITs 发电收入、上网电量、电价水平.....	15
表 13: 能源类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	15
表 14: 环保类 REITs 经营情况.....	16
表 15: 环保类 REITs 污水处理量、生活垃圾处理量、厨余垃圾收运量、含税单价、上网电量水平.....	16
表 16: 环保类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	16
表 17: 仓储物流类 REITs 经营情况.....	17
表 18: 仓储物流类 REITs 可租赁面积、出租率、租金收缴率、租金水平.....	18
表 19: 仓储物流类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	18
表 20: 商场类 REITs 经营情况.....	19
表 21: 商场类 REITs 面积、租金、出租率、收缴率.....	20
表 22: 商场类 REITs 估值水平 (P/NAV, P/FFO).....	20

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026