

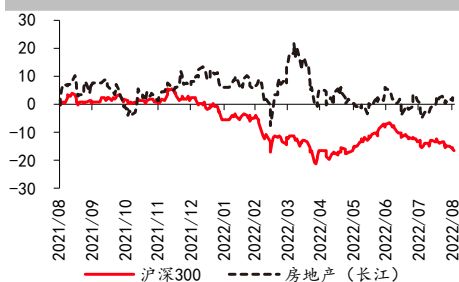
行业投资评级

强于大市

行业基本情况

收盘点位	3821.39
52 周最高	4620.02
52 周最低	3402.86

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（2022.08.27-2022.09.02）

为何保租房 REITs 受追捧？

● 专题视点

为何保租房 REITs 受追捧？ 保租房 REITs 受到市场追捧：1) 从一级市场发行结果来看，中签率创公募 REITs 试点以来新低，三只 REITs 网下投资者、公众投资者中签率均低于 1%，个别甚至低于 0.4%；2) 从二级市场交易情况来看，上市首日均达到最大涨幅限制，基本为一字上涨，累计涨跌幅也基本位于已上市 REITs 的中上位置。我们认为保障房 REITs 受到资金追捧原因包括：1) 现金分派率可观，2022 年现金分派率约 4%，在 LPR 下调导致资产荒加剧的背景下具备吸引力；2) 受疫情、经济波动影响小，同行业竞争优势突出（租金低廉），现金流稳定性强；3) 虽然租金具有管制性，但存在合理增长空间，现金流具备一定成长性。

● REITs 市场表现

本周 REITs 指数环比上周末上涨 0.73%。本周产权型、特许经营权型 REITs 指数环比上涨 0.95%、上涨 0.64%。产权型中，产业园区型、仓储物流型 REITs 指数环比下跌 0.52%、下跌 0.02%。特许经营权型中，高速公路型、生态环保型、能源型 REITs 指数环比上涨 0.65%、上涨 0.60%、下跌 1.32%。近一个月，REITs 指数跑赢沪深 300 指数 4.80pcts。本周领涨的公募 REITs 为红土深圳安居 REIT，涨跌幅为 37.16%。

● REITs 成交额

本周 REITs 成交额为 19.94 亿元，环比 45.03%。其中，产权型成交额环比 135.72%；特许经营权型成交额环比-9.92%。产权型 REITs 中，产业园区型、仓储物流型成交额环比-8.64%、-2.56%。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-3.89%、-26.05%、-11.85%。

● REITs 换手率

本周 REITs 换手率为 1.55%。其中，产权型、特许经营权型换手率为 1.67%、1.24%。产权型中，产业园区型、仓储物流型、保障房型换手率为 0.76%、0.45%、14.12%。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 1.01%、1.66%、1.86%。

● 投资建议

积极参与投资保障房 REITs。 我国住房租赁市场空间巨大，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障房 REITs。

● 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：为何保租房 REITS 受追捧？	4
1.1 一级市场发行，保租房中签率创新低	4
1.2 二级市场交易，上市首日均达到最大涨幅限制	4
1.3 受追捧原因 1：现金分派率可观，资产荒背景下具备吸引力	5
1.4 受追捧原因 2：受疫情、经济波动影响小，同行业竞争优势突出，现金流稳定性强	6
1.5 受追捧原因 3：虽然租金具有管制性，但存在合理增长空间，现金流具备一定成长性	7
1.6 投资建议	7
2 REITS 市场表现	8
2.1 指数表现	8
2.2 成交额	10
2.3 换手率	11
2.4 估值	12
3 发行审批	14
4 主要公告	15
5 政策新闻	16
6 风险提示	17

图表目录

图表 1 目前已上市 17 只 REITs 网下投资者中签率	4
图表 2 目前已上市 17 只 REITs 公众投资者中签率	4
图表 3 目前已上市 17 只 REITs 上市首日涨跌幅	5
图表 4 目前已上市 17 只 REITs 上市至今涨跌幅	5
图表 5 首批保障性租赁住房 REITs 现金分派率情况	5
图表 6 2022 年以来 LPR 加速下调	6
图表 7 首批保租房 REITs 底层资产租金定价	6
图表 8 首批保租房 REITs 底层资产出租率	7
图表 9 本周 REITs 指数收于 131.04 点，环比上周末上涨 0.73%	8
图表 10 本周产权型 REITs 收于 138.84 点	9
图表 11 本周特许经营权型 REITs 收于 120.97 点	9
图表 12 本周 REITs 指数上涨 0.73%，跑赢沪深 300 指数 2.77pcts	9
图表 13 各 REITs 近期具体走势	10
图表 14 本周 REITs 成交额 19.94 亿元，环比 45.03%	10
图表 15 近 2 周 REITs 每日成交额情况	11
图表 16 近 2 周产业园区及物流仓储 REITs 每日成交额	11
图表 17 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日成交额	11
图表 18 本周 REITs 换手率 1.55%，环比 0.61 pcts	11
图表 19 近 2 周 REITs 每日换手率情况	12
图表 20 近 2 周产业园区及仓储物流 REITs 每日换手率	12
图表 21 近 2 周高速公路、环保、能源 REITs 每日换手率	12
图表 22 各 REITs 估值情况	13
图表 23 REITs 项目审批进度	14
图表 24 公募 REITs 主要公告	15
图表 25 公募 REITs 最新政策与新闻	16

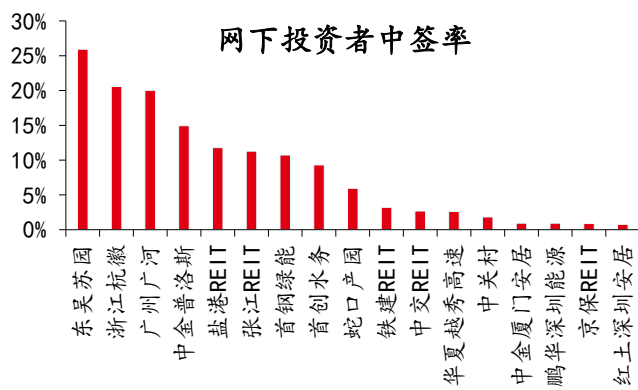
1 专题视点：为何保租房 REITs 受追捧？

为何保租房 REITs 受追捧？ 保租房 REITs 受到市场追捧；1) 从一级市场发行结果来看，中签率创公募 REITs 试点以来新低，三只 REITs 网下投资者、公众投资者中签率均低于 1%，个别甚至低于 0.4%；2) 从二级市场交易情况来看，上市首日均达到最大涨幅限制，基本为一字上涨，累计涨跌幅也基本位于已上市 REITs 的中上位置。我们认为保障房 REITs 受到资金追捧原因包括：1) 现金分派率可观，2022 年现金分派率约 4%，在 LPR 下调导致资产荒加剧的背景下具备吸引力；2) 受疫情、经济波动影响小，同行业竞争优势突出（租金低廉），现金流稳定性强；3) 虽然租金具有管制性，但存在合理增长空间，现金流具备一定成长性。

1.1 一级市场发行，保租房中签率创新低

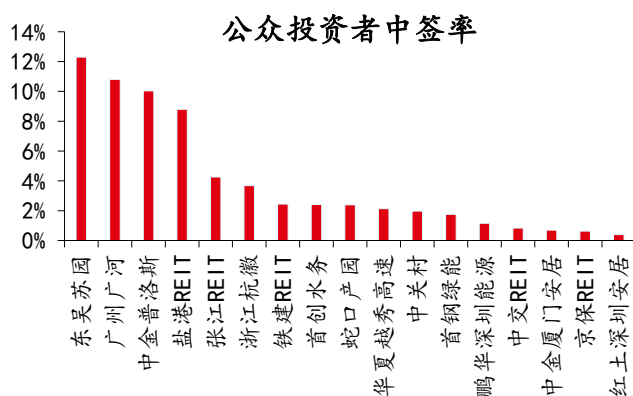
保障性租赁住房中签率创公募 REITs 试点以来新低。 2021 年 6 月第一单基础设施公募 REITs 上市以来，我国公募 REITs 试点范围逐步扩容，目前包含产业园区、物流仓储、高速公路、生态环保、能源、保障性租赁住房等类型。基础设施建设公募 REITs 试点以来，投资者认购热情较高。投资者参与基础设施公募 REITs 的方式包括 3 种，分别为战略投资者、网下投资者和公众投资者，其中战略投资者一般申请确认比例为 100%，而后两者中签率较低。尤其是最新上市的保障性租赁住房，首批试点的 3 单 REITs 中签率创下基础设施公募 REITs 试点以来的新低。从网下投资者中签率来看，中金厦门安居 REIT 最高，但也不足 1%，仅为 0.94%，红土深圳安居 REIT 网下投资者中签率最低，仅为 0.77%，华夏北京保障房 REIT 网下投资者中签率为 0.89%。公众投资者中签率更低，红土深圳安居 REIT 中签率仅 0.39%，华夏北京保障房 REIT 为 0.64%，中金厦门安居 REIT 为 0.69%。

图表 1 目前已上市 17 只 REITs 网下投资者中签率



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 2 目前已上市 17 只 REITs 公众投资者中签率



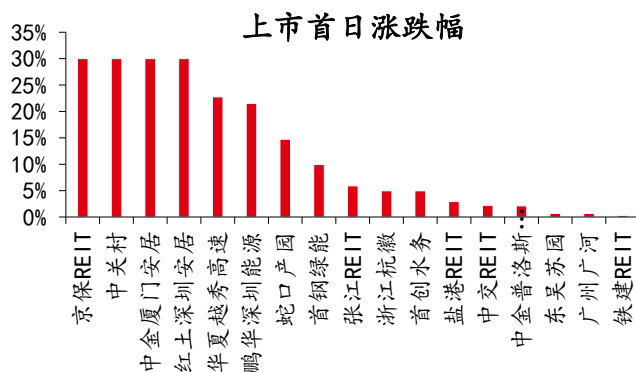
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

1.2 二级市场交易，上市首日均达到最大涨幅限制

首批 3 只保租房 REITs 上市首日达到最大涨幅限制。 2022 年 8 月 31 日为首批保租房 REITs 的上市的第一个交易日，3 只 REITs 均触及上市首日最大涨幅，且基本全部为一字上涨。从上市以来累计涨跌幅来看，中金厦门安居 REIT、红土深圳安居 REIT、华夏北京保障房 REIT 截至 2022 年 9 月 2 日涨跌幅分别为 38.3%、37.2%、35.0%，分别跑赢了 7-8 只此前上市的基

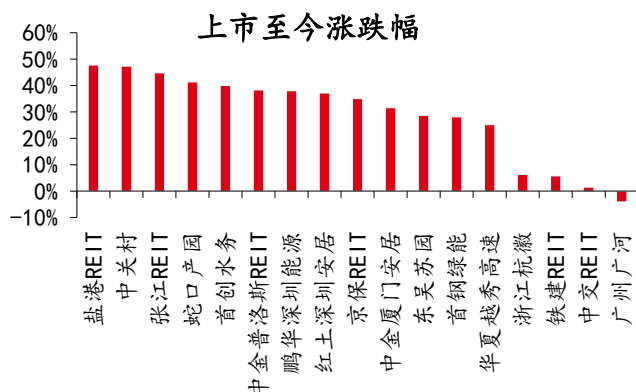
基础设施公募 REITs。

图表 3 目前已上市 17 只 REITs 上市首日涨跌幅



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 4 目前已上市 17 只 REITs 上市至今涨跌幅



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

1.3 受追捧原因 1: 现金分派率可观, 资产荒背景下具备吸引力

首批保租房 REITs 现金分派率均达到 4% 左右。根据招募说明书测算结果, 华夏北京保障房 REIT 2022 年预计现金分派率 (按照预计募集规模计算) 达到 4.30%, 按照实际发行规模测算达到 3.95%; 红土深圳安居 REIT 2022 年现金分派率按照预计募集规模 and 实际募集规模分别达到 4.24% 和 3.95%; 中金厦门安居 2022 年现金分派率分别达到 4.33% 和 4.05%。

图表 5 首批保障性租赁住房 REITs 现金分派率情况

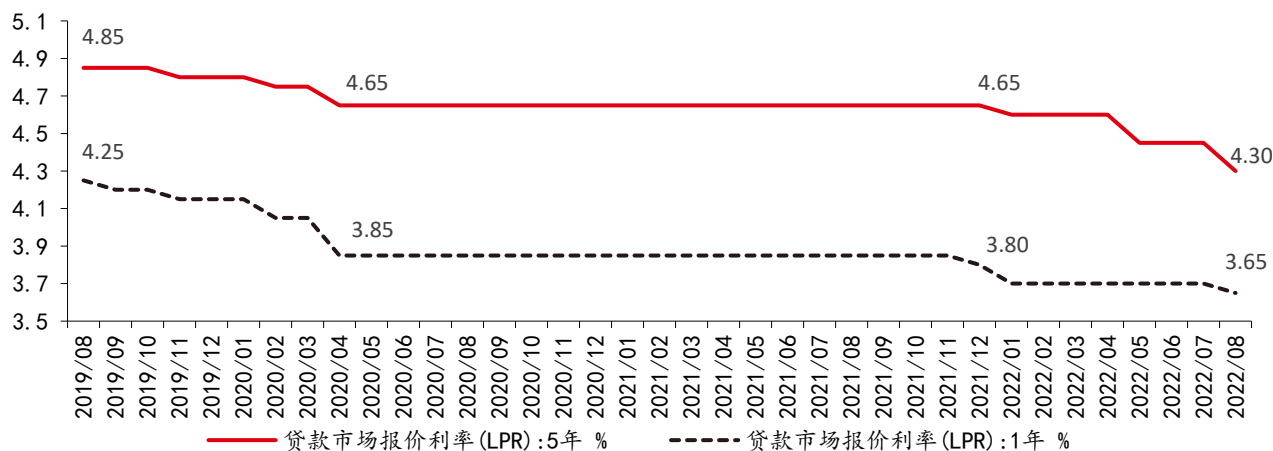
REITs 名称	按预计发行募集规模		按实际发行募集规模	
	2022 年预计现金分派率	2023 年预计现金分派率	2022 年预计现金分派率	2023 年预计现金分派率
华夏北京保障房 REIT	4.30%	4.31%	3.95%	3.95%
红土深圳安居 REIT	4.24%	4.25%	3.95%	3.96%
中金厦门安居 REIT	4.33%	4.34%	4.05%	4.06%

数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

注: 现金分派率=当年度预测可供分配金额/基础设施基金募集的资金 (2022 年预计现金分派率为年化计算后的比率)

LPR 下调导致资产荒加剧的背景下, 首批保租房 REITs 现金分派率具备吸引力。2022 年以来, LPR 加速下调。去年年底, 5 年期及以上 LPR 为 4.65%, 1 年期 LPR 为 3.80%, 最新数据分别为 4.30% 和 3.65%, 分别下调 35BP 和 14BP。随着 LPR 下调, 各类投资产品包括债券、理财等收益率持续下行, 资产荒逐步加剧。在此背景下, 首批保租房 REITs 4% 左右的现金分派率对资金形成了一定吸引力。

图表 6 2022 年以来 LPR 加速下调



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

1.4 受追捧原因 2：受疫情、经济波动影响小，同行业竞争优势突出，现金流稳定性强

相比于其他类型的基础设施公募 REITs，保租房 REITs 底层资产与宏观经济、疫情的相关性较弱。目前已上市的基础设施公募 REITs，从底层资产类型来看，包括产业园区、物流仓储、保租房、高速公路、生态环保、能源等。从下游客户来看，保租房是 2C 的业务模式，受疫情、宏观经济波动的影响要显著小于产业园区、高速公路等类型。而且保租房 REITs 的底层资产在同类型的住房租赁市场具备租金优势，市场供不应求。

图表 7 首批保租房 REITs 底层资产租金定价

REITs	城市	能级	项目	租金单价	相对于市场价的比例
华夏北京保障房 REIT	北京	一线城市	文龙家园	52	约 54%
			熙悦尚郡	60	约 56%
			安居百泉阁	60	
红土深圳安居 REIT	深圳	一线城市	安居锦园	44	约 60%
			保利香槟苑	15	
			凤凰公馆	17	
中金厦门安居 REIT	厦门	二线城市	园博公寓	32	约 67%
			珩琦公寓	31	约 82%

数据来源：Wind，招募说明书，中邮证券研究所整理

首批保租房 REITs 受疫情、经济波动影响较小，底层资产出租率均保持在 94%以上。截至 2022 年 3 月 31 日，北京文龙家园、熙悦尚郡项目出租率分别为 94.8%和 94.3%；深圳安居百泉阁、安居锦园的保障性租赁住房部分的出租率均为 99%（这两个项目还存在配套商业或停车场），保利香槟苑、凤凰公馆的出租率分别为 100%和 98%；厦门园博公寓和珩琦公寓的出租率分别为 99.4%和 99.1%。

图表 8 首批保租房 REITs 底层资产出租率

REITs	城市	能级	项目	2022 年 3 月 31 日出租率
华夏北京保障房 REIT	北京	一线城市	文龙家园	94.8%
			熙悦尚郡	94.3%
红土深圳安居 REIT	深圳	一线城市	安居百泉阁	99%（保障性租赁住房部分）
			安居锦园	99%（保障性租赁住房部分）
			保利香槟苑	100%
			凤凰公馆	98%
中金厦门安居 REIT	厦门	二线城市	园博公寓	99.4%
			珩琦公寓	99.1%

数据来源：Wind，招募说明书，中邮证券研究所整理

1.5 受追捧原因 3：虽然租金具有管制性，但存在合理增长空间，现金流具备一定成长性

虽然保租房 REITs 租金受到政府管制，但仍然存在合理增长空间，单价成长性好于高速公路、污水处理等行业。租金调价方面，保租房 REIT 底层资产项目租金增长率普遍采取了每年 2%-3% 的假设。北京保障房中心持有的朝阳区公租房项目整体调租年均增幅 2.88%，海淀区公租房项目整体调租年均增幅为 2.13%。红土深圳安居 REIT 住宅租金增长率假设方面，假设在各项目自起租的第二个合同期的起始年，住宅租金增长 2%，商业部分年租金增长率为 3%。中金厦门安居 REIT 综合分析后假设 2024 年 01 月 01 日起至 2031 年 12 月 31 日的租金年增长率为 2.00%。

1.6 投资建议

积极参与投资 REITs，重点关注保租房 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。我国住房租赁市场空间巨大，保租房 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 REITs。

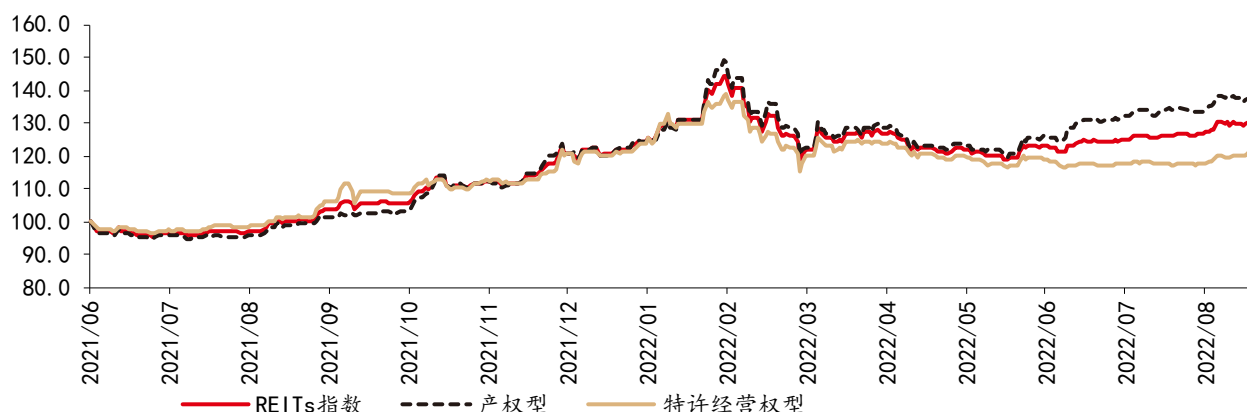
2 REITs 市场表现

本周 REITs 指数环比上周末上涨 0.73%。本周产权型 REITs 指数收于 138.84 点，环比上周末上涨 0.95%，特许经营权型 REITs 指数收于 120.97 点，环比上周末上涨 0.64%。近一个月，REITs 指数跑赢沪深 300 指数 4.80pcts。本周领涨的公募 REITs 为红土深圳安居 REIT，涨跌幅为 37.16%。本周 REITs 成交额为 19.94 亿元，环比 45.03%。本周 REITs 换手率为 1.55%，环比 0.61 个百分点。本周末 17 只 REITs 折溢价率平均为 31.91%，PV 乘数平均为 1.25。

2.1 指数表现

本周（2022 年 9 月 2 日，下同）REITs 指数收于 131.04 点，环比上周末上涨 0.73%。目前已上市公募 REITs 达到 17 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 9 月 2 日，REITs 指数收于 131.04 点，环比上周末上涨 0.73%。

图表 9 本周 REITs 指数收于 131.04 点，环比上周末上涨 0.73%

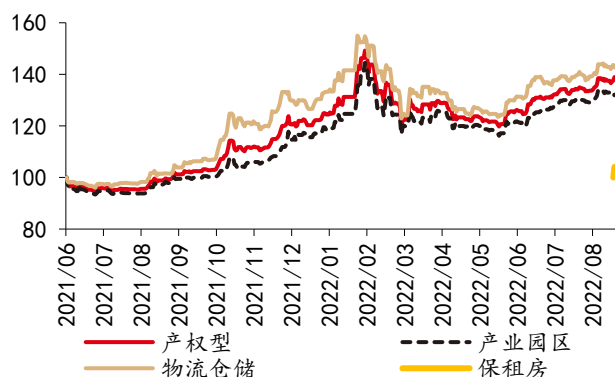


数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

本周产权型 REITs 指数收于 138.84 点，环比上周末上涨 0.95%。其中，产业园区型 REITs 指数收于 132.27 点，环比上周末下跌 0.52%；仓储物流型 REITs 收于 142.80 点，环比上周末下跌 0.02%；保租房型 REITs 收于 103.51 点。

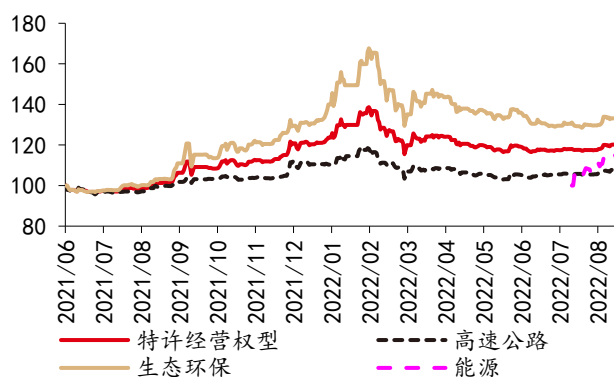
本周特许经营权型 REITs 指数收于 120.97 点，环比上周末上涨 0.64%。其中，高速公路型 REITs 指数收于 108.39 点，环比上周末上涨 0.65%；生态环保型 REITs 收于 133.95 点，环比上周末上涨 0.65%；能源型 REITs 收于 113.55 点，环比上周末下跌 1.32%。

图表 10 本周产权型 REITs 收于 138.84 点



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 11 本周特许经营权型 REITs 收于 120.97 点



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

近一个月, REITs 指数跑赢沪深 300 指数 4.80pcts。其中, 产权类 REITs 跑赢沪深 300 指数 4.51pcts, 特许经营权型 REITs 跑赢沪深 300 指数 4.26pcts。产权型 REITs 中, 产业园区 REITs 指数跑赢沪深 300 指数 3.19pcts, 仓储物流型 REITs 指数跑赢沪深 300 指数 3.11pcts。特许经营权型 REITs 中, 高速公路型 REITs 指数跑赢沪深 300 指数 4.04pcts, 生态环保型 REITs 跑赢沪深 300 指数 4.80pcts。

图表 12 本周 REITs 指数上涨 0.73%, 跑赢沪深 300 指数 2.77pcts

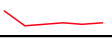
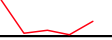
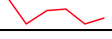
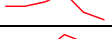
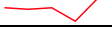
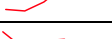
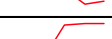
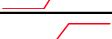
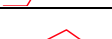
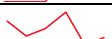
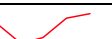
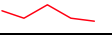
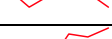
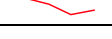
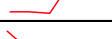
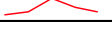
	REITs	产权型	特许经营权型	产业园区	物流仓储	保租房	高速公路	生态环保	能源	沪深300
收盘点位	131.04	138.84	120.97	132.27	142.80	103.51	108.49	133.95	113.55	4023.61
本周涨跌幅	0.73%	0.95%	0.64%	-0.52%	-0.02%		0.65%	0.60%	-1.32%	-2.04%
上周涨跌幅	-0.13%	-0.70%	0.12%	-0.67%	-0.76%		0.41%	-0.59%	1.58%	-1.05%
近一月涨跌幅	3.73%	3.44%	3.19%	2.13%	2.05%		2.97%	3.73%	7.75%	-1.07%

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 为红土深圳安居 REIT, 涨跌幅为 37.16%。本周领跌的公募 REITs 为鹏华深圳能源 REIT。从月度涨跌幅来看, 领涨的公募 REITs 为红土深圳安居 REIT, 涨跌幅为 37.16%, 领跌的公募 REITs 为建信中关村 REIT; IPO 以来, 领涨的公募 REITs 为红土盐田港 REIT, 涨跌幅为 47.78%, 领跌的公募 REITs 为平安广州广河 REIT。

图表 13 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	↑0.53%	↑5.46%	↑44.78%			
		东吴苏园产业REIT	508027.SH	↓1.01%	↑2.27%	↑28.69%			
		博时蛇口产业园REIT	180101.SZ	↓1.06%	↑1.08%	↑41.34%			
	物流仓储	建信中关村REIT	508099.SH	↓0.55%	↓0.27%	↑47.34%			
		中金普洛斯REIT	508056.SH	↑1.07%	↑1.34%	↑38.30%			
		红土盐田港REIT	180301.SZ	↓1.11%	↑2.72%	↑47.78%			
	保租房	红土深圳安居REIT	180501.SZ	↑37.16%	↑37.16%	↑37.16%			
		中金厦门安居REIT	508058.SH	↑31.54%	↑31.54%	↑31.54%			
		华夏北京保障房REIT	508068.SH	↑35.02%	↑35.02%	↑35.02%			
	特许经营类	高速公路	浙商沪杭甬REIT	508001.SH	↓0.15%	↑1.86%	↑6.31%		
华夏中国交建REIT			508018.SH	↑0.02%	↑0.70%	↑1.46%			
国金中国铁建REIT			508008.SH	↑1.07%	↑5.44%	↑5.73%			
生态环保		华夏越秀高速REIT	180202.SZ	↑1.92%	↑6.42%	↑25.15%			
		平安广州广河REIT	180201.SZ	↑0.41%	↑0.56%	↓4.07%			
		中航首钢绿能REIT	180801.SZ	↓0.38%	↑0.26%	↑28.14%			
能源		富国首创水务REIT	508006.SH	↑1.59%	↑7.29%	↑39.97%			
		鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	↓1.32%	↑7.75%	↑37.99%			

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

2.2 成交额

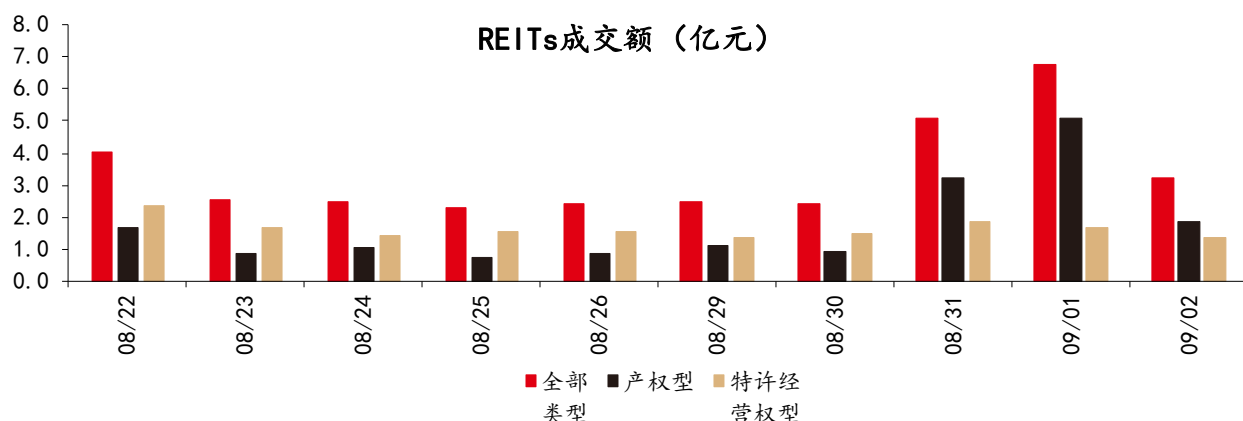
本周 REITs 成交额为 19.94 亿元，环比 45.03%。其中，产权型 REITs 成交额为 12.23 亿元，环比 135.72%；特许经营权型 REITs 成交额为 7.71 亿元，环比-9.92%。产权型 REITs 中，产业园区型 REITs 成交额为 2.90 亿元，环比-8.64%；仓储物流型 REITs 成交额为 1.96 亿元，环比-2.56%。特许经营权型 REITs 中，高速公路型 REITs 成交额为 5.04 亿元，环比-3.89%；生态环保型 REITs 成交额为 1.32 亿元，环比-26.05%；能源型 REITs 成交额为 1.35 亿元，环比-11.85%。

图表 14 本周 REITs 成交额 19.94 亿元，环比 45.03%

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	13.75	5.19	8.56	3.18	2.01		5.25	1.78	1.53
本周	19.94	12.23	7.71	2.90	1.96	7.37	5.04	1.32	1.35
环比	45.03%	135.72%	-9.92%	-8.64%	-2.56%		-3.89%	-26.05%	-11.85%

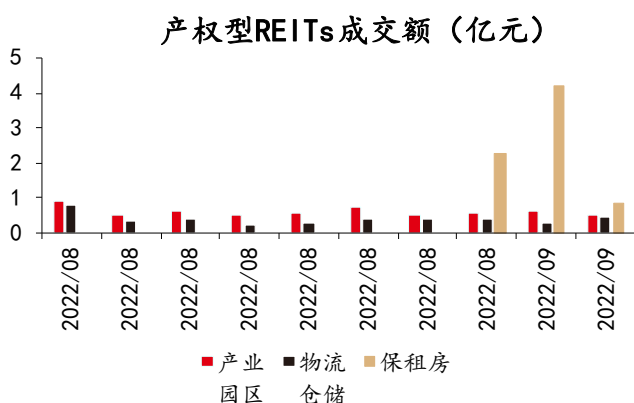
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 15 近 2 周 REITs 每日成交额情况



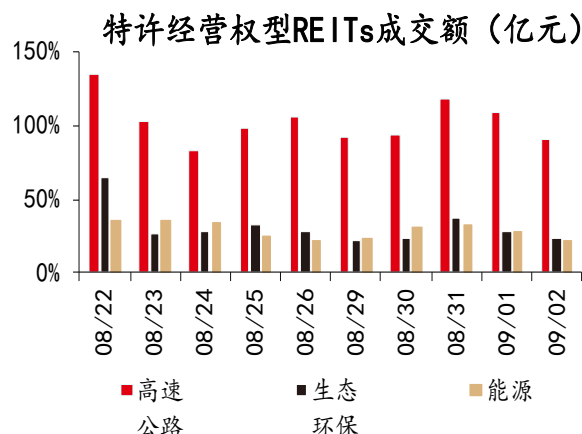
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 16 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 17 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

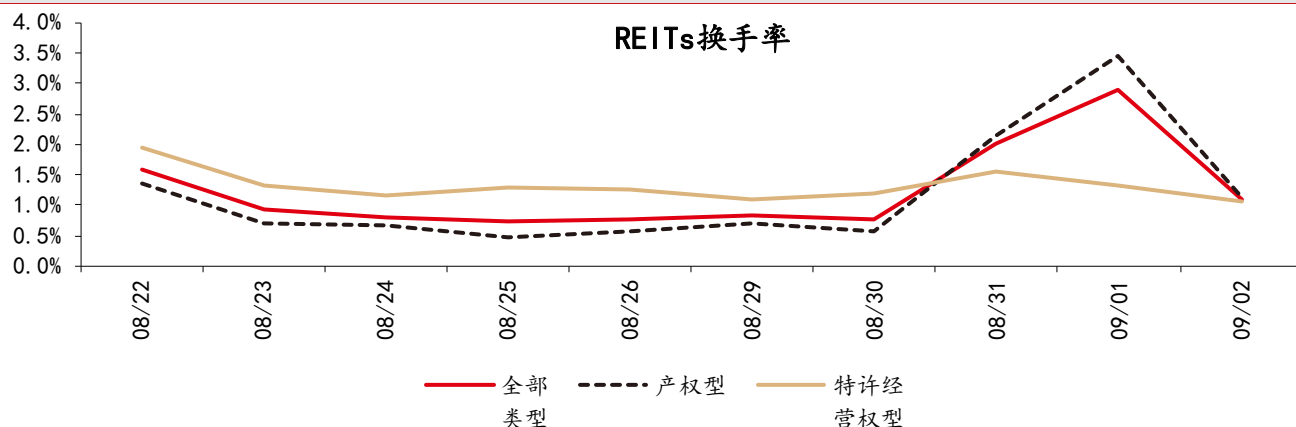
本周 REITs 换手率为 1.55%，环比 0.61 个百分点。其中，产权型 REITs 换手率为 1.67%，环比 0.93 个百分点；特许经营型 REITs 换手率为 1.24%，环比 -0.15 个百分点。产权型 REITs 中，产业园区型 REITs 换手率为 0.76%，环比 -0.07 个百分点；仓储物流型 REITs 换手率为 0.45%，环比 -0.03 个百分点。特许经营型 REITs 中，高速公路型 REITs 换手率为 1.01%，环比 -0.05 个百分点；生态环保型 REITs 换手率为 1.66%，环比 -0.47 个百分点；能源型 REITs 换手率为 1.86%，环比 -0.23 个百分点。

图表 18 本周 REITs 换手率 1.55%，环比 0.61 pct

换手率	全部类型	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
上周	0.94%	0.73%	1.40%	0.83%	0.47%	0.00%	1.06%	2.14%	2.10%
本周	1.55%	1.67%	1.24%	0.76%	0.45%	14.12%	1.01%	1.66%	1.86%
环比									
pcts	0.61	0.93	-0.15	-0.07	-0.03	14.12	-0.05	-0.47	-0.23

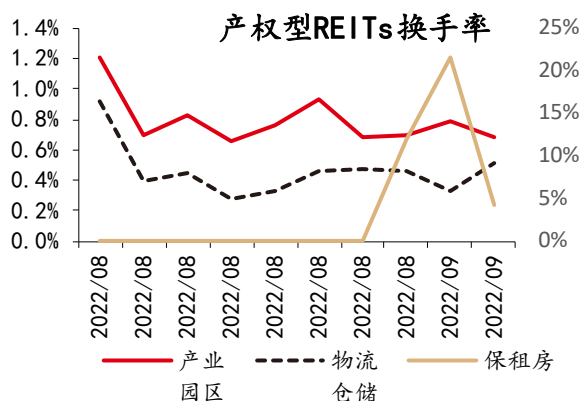
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 19 近 2 周 REITs 每日换手率情况



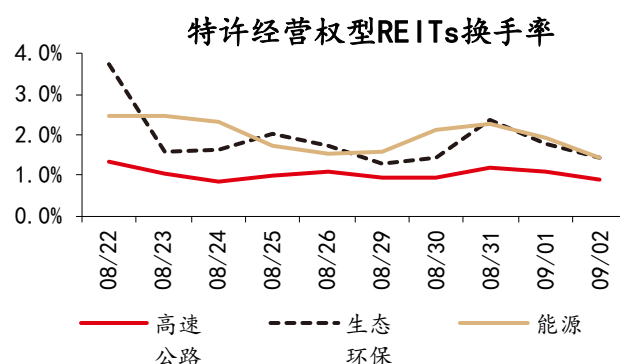
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 20 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 21 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 17 只 REITs 折溢价率平均为 31.91%，PV 乘数平均为 1.25。折溢价率最高的是中航首钢绿能 REIT，折溢价率为 53.86%，最低的是平安广州广河 REIT，折溢价率为 -0.98%。PV 乘数最高的是富国首创水务 REIT，PV 乘数为 1.52，最低的是平安广州广河 REIT，PV 乘数为 0.83。

图表 22 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	4.33	51.42%	3.28	1.32	5.00
		东吴苏园产业REIT	508027.SH	3.84	4.99	30.12%	4.17	1.20	5.47
		博时蛇口产园REIT	180101.SZ	2.31	3.27	41.24%	3.13	1.04	5.01
	物流仓储	建信中关村REIT	508099.SH	3.21	4.72	46.88%	3.61	1.31	5.76
		中金普洛斯REIT	508056.SH	3.81	5.38	41.21%	4.04	1.33	6.72
		红土盐田港REIT	180301.SZ	2.33	3.40	46.05%	2.39	1.42	5.92
	保租房	红土深圳安居REIT	180501.SZ	2.48	3.41	37.16%	2.32	1.47	5.96
		中金厦门安居REIT	508058.SH	2.60	3.42	31.54%	2.44	1.40	6.45
		华夏北京保障房REIT	508068.SH	2.51	3.39	35.02%	2.31	1.47	5.96
	特许经营类	高速公路	浙商沪杭甬REIT	508001.SH	7.53	9.27	23.17%	9.31	1.00
华夏中国交建REIT			508018.SH	9.43	9.54	1.10%	10.36	0.92	8.04
国金中国铁建REIT			508008.SH	9.59	10.14	5.73%	9.49	1.07	8.23
华夏越秀高速REIT			180202.SZ	7.19	8.89	23.59%	8.18	1.09	9.16
平安广州广河REIT			180201.SZ	12.61	12.49	-0.98%	15.05	0.83	6.79
生态环保		中航首钢绿能REIT	180801.SZ	11.14	17.15	53.86%	12.20	1.41	9.12
		富国首创水务REIT	508006.SH	3.77	5.18	37.30%	3.41	1.52	7.70
能源		鹏华深圳能源REIT	180401.SZ	5.90	8.14	37.99%	5.54	1.47	7.29

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 23 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	已申报	2022/9/2	-	高速公路	安徽省交通控股集团有限公司
上交所	国泰君安东久新经济产业园封闭式基础设施证券投资基金	首次发售	国泰君安资管公司	通过	2022/9/1	2022/8/15	产业园区	东久工业
上交所	国泰君安临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金	首次发售	国泰君安资管公司	通过	2022/8/30	2021/10/15	产业园区	上海临港奉贤经济发展有限公司和上海临港华平经济发展有限公司
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	已反馈	2022/6/17	2022/5/6	高速公路	江苏沿江高速公路有限公司
深交所	华夏合肥高新创新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	已申报	2022/8/31	2022/7/22	产业园区	合肥高新股份有限公司

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

4 主要公告

图表 24 公募 REITs 主要公告

REITs 简称	公告时间	公告名称	公告内容
红土深圳安居 REIT	2022-08-30	流动性服务商公告	红土创新基金管理有限公司自 2022 年 8 月 31 日起，本公司新增国信证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司和中国银河证券股份有限公司为红土深圳安居 REIT（180501）流动性服务商。
红土深圳安居 REIT	2022-08-30	开通深圳证券交易所基金通平台份额转让业务公告	自 2022 年 8 月 31 日起开通深圳证券交易所基金通平台转让业务，基金份额托管在上海天天基金销售有限公司的场外投资者可使用深圳开放式基金账户通过基金通平台转让基金份额。
红土深圳安居 REIT	2022-08-31	深圳证券交易所基金通平台做市商公告	申万宏源证券有限公司、中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司和中国银河证券股份有限公司将自 2022 年 8 月 31 日起在深圳证券交易所基金通平台为红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金提供做市服务。
华夏北京保障房 REIT	2022-08-31	开通上海证券交易所基金通平台份额转让业务公告	本基金自 2022 年 8 月 31 日起开通上海证券交易所基金通平台份额转让业务。
中金厦门安居 REIT	2022-08-31	开通上海证券交易所基金通平台份额转让业务公告	本基金自 2022 年 8 月 31 日起开通上海证券交易所基金通平台份额转让业务。

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

5 政策新闻

图表 25 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
2022-08-31	证监会	加快推进基础设施 REITs 常态化发行	证监会会同国家发展改革委等相关方面制定了加快推进基础设施 REITs 常态化发行的十条措施，包括：推动建立重点地区省市政府牵头、多部门参加的综合推动机制，加强工作统筹协调；召开重点片区会，加强政策辅导和市场培训，推动形成项目供给梯队；优化试点项目推荐程序，研究明确工作时限，提高工作效率；在严把项目质量关的基础上，统一审核理念，简化审核程序，优化注册流程；明确相关行业准入标准，提高透明度和可预期性，强化持续监管；拓宽试点项目类型，解决“新类型”项目面临的新问题，引导市场规范发展；加强专业人员配备，强化常态化发行需要的资源保障；加快推进民企 REITs 试点，尽快推出“绿灯”投资案例；尽快推动首批扩募项目落地；推动 REITs 立法，积极培育专业 REITs 管理人和投资者群体。
2022-09-01	国家发改委	《加快构建新发展格局 牢牢把握发展主动权》	稳妥开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点，不断盘活存量资产。

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。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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。