

# 周观 REITs 2024 年 8 月第 3 周

证券研究报告  
2024 年 08 月 25 日

## 易方达广州开发区高新产业园 REIT 发行

### 招商蛇口租赁住房 REIT 获批

深交所官网显示，招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（招商基金招商蛇口租赁住房 REIT）正式获批。

### 易方达广州开发区高新产业园 REIT 发行

8 月 23 日，易方达广州开发区高新产业园 REIT（基金代码：180105，场内简称：易方达广开产业园 REIT）启动发行，这是广州市获批的首单园区基础设施 REITs。

市场表现方面，本周 REITs 市场下行，富国首创水务封闭式 REIT（2.54%）领涨。

大类资产方面，中证 REITs 指数下跌 1.22%，REITs 总指数下跌 0.47%，产权 REITs 指数下跌 0.81%，经营权 REITs 指数下跌 0.13%。大类资产角度，REITs 总指数跑赢沪深 300 指数 0.08 个百分点，跑输中证全债指数 0.64 个百分点，跑输南华商品指数 0.61 个百分点。

流动性方面，本周 REITs 总体成交活跃度下降，交通基础设施 REITs 成交额最大。

成交额方面，本周 REITs 总成交额(MA5)为 3.94 亿元，环比上周下降 8.0%，产权和经营权成交额(MA5)分别为 2.26 和 1.7 亿元，环比上周分别变化了-8.0%和-9.2%。细分来看，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、消费基础设施类 REITs 本周的 MA5 成交额分别为 1.02、0.5、0.38、0.47、0.25、1.05、0.27 亿元，环比上周分别变化了-11.5%、-9.5%、-10.0%、13.3%、8.5%、-9.0%、-23.7%，其中本周 MA5 成交额最大的 REITs 类型是交通基础设施，占比 26.7%。

**风险提示：**REITs 基础资产项目未来经营情况具有不确定性；募集说明书中测算的未来现金流可能无法准确反映实际情况；募集发行进度不及预期。

### 作者

吴开达 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524030001  
wukaida@tfzq.com

肖峰 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524040003  
xiaofeng@tfzq.com

### 相关报告

- 《投资策略：行业比较周报-“再投资”视角看银行涨幅第一》 2024-08-23
- 《投资策略：海外与大类周报-港元套息交易视角下的港股走势研判》 2024-08-21
- 《投资策略：外资及两融持续流出，A 股微观流动性再度转弱-微观流动性跟踪(2024.08.05-2024.08.18)》 2024-08-20

## 内容目录

|              |    |
|--------------|----|
| 1. 行业动态..... | 4  |
| 2. 一级市场..... | 5  |
| 3. 市场表现..... | 6  |
| 4. 相关性.....  | 11 |
| 5. 流动性.....  | 14 |
| 6. 估值.....   | 16 |
| 7. 风险提示..... | 17 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图 1：一级市场 REITs 持续扩容.....                         | 5  |
| 图 2：REITs 上市首日涨跌幅&市值.....                        | 5  |
| 图 3：各大类资产本周表现对比.....                             | 6  |
| 图 4：REITs 指数趋势.....                              | 6  |
| 图 5：中证 REITs 指数对比沪深 300.....                     | 6  |
| 图 6：中证 REITs 指数对比中证全债.....                       | 7  |
| 图 7：中证 REITs 指数对比南华商品指数.....                     | 7  |
| 图 8：各大类资产历史表现对比.....                             | 7  |
| 图 9：REITs 细分类别本周表现对比.....                        | 8  |
| 图 10：园区基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅.....                  | 8  |
| 图 11：能源基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅.....                  | 8  |
| 图 12：仓储物流 REITs 相对发行价涨跌幅.....                    | 9  |
| 图 13：保障性租赁住房 REITs 相对发行价涨跌幅.....                 | 9  |
| 图 14：生态环保 REITs 相对发行价涨跌幅.....                    | 9  |
| 图 15：交通基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅.....                  | 9  |
| 图 16：消费基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅.....                  | 9  |
| 图 17：REIT 细分类别历史表现对比.....                        | 10 |
| 图 18：REITs 指数和各大类资产相关性近 20 日、60 日和 250 日相关性..... | 11 |
| 图 19：REITs 细分类别内部相关性.....                        | 12 |
| 图 20：中证 REITs 指数与沪深 300 以及中证全债 20 日相关性.....      | 12 |
| 图 21：中证 REITs 指数与南华商品指数以及黄金 20 日相关性.....         | 12 |
| 图 22：产业园区 REITs 指数与对应板块 20 日相关性.....             | 12 |
| 图 23：能源设施 REITs 指数与对应板块 20 日相关性.....             | 12 |
| 图 24：仓储物流 REITs 指数与对应板块 20 日相关性.....             | 13 |
| 图 25：保租房 REITs 指数与对应板块 20 日相关性.....              | 13 |
| 图 26：生态环保 REITs 指数与对应板块 20 日相关性.....             | 13 |
| 图 27：交通基础设施 REITs 指数与对应板块 20 日相关性.....           | 13 |
| 图 28：REITs 细分类别历史成交额.....                        | 14 |
| 图 29：REITs 细分类别历史成交量.....                        | 15 |

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 图 30: REITs 细分类别历史换手率 ..... | 15 |
| 图 31: REITs 估值表现 .....      | 16 |
| 表 1: 近期 REITs 行业动态梳理 .....  | 4  |

## 1. 行业动态

8月22日，深交所官网显示，招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（招商基金招商蛇口租赁住房REIT）正式获批。

8月23日，易方达广州开发区高新产业园REIT（基金代码：180105，场内简称：易方达广开产业园REIT）启动发行，这是广州市获批的首单园区基础设施REITs。

表 1：近期 REITs 行业动态梳理

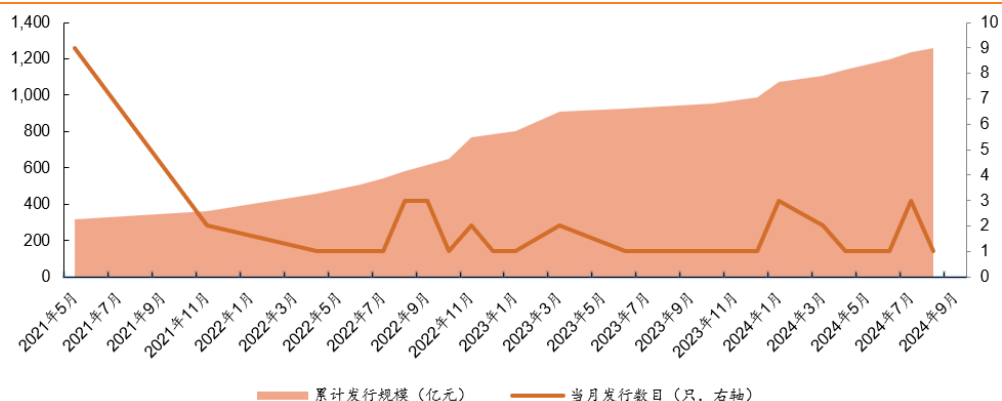
| 时间         | 相关主体              | 相关文件 | 内容要点  |
|------------|-------------------|------|---|
| 2024年8月2日  | 华夏大悦城购物中心REIT     | 获批   | 8月2日，华夏大悦城购物中心REIT已取得深交所无异议函及证监会准予注册批复。   |
| 2024年8月2日  | 中金联东科创REIT        | 获批   | 8月2日，中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金（简称“中金联东科创REIT”）获得中国证监会准予注册的批复及上交所无异议函。              |
| 2024年8月6日  | 华夏首创奥莱REIT        | 发售   | 华夏基金近日发布公告，华夏首创奥莱REIT将于2024年8月6日至8月9日正式发售，发售价格为2.468元/份，拟募资总额为19.744亿元。           |
| 2024年8月16日 | 华安百联消费REIT        | 上市   | 8月16日，华安百联消费封闭式基础设施证券投资基金（华安百联消费REIT）（基金简称：百联消费，基金代码508002）在上海证券交易所正式挂牌上市。        |
| 2024年8月22日 | 招商蛇口租赁住房REIT      | 获批   | 8月22日，深交所官网显示，招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（招商基金招商蛇口租赁住房REIT）正式获批。                    |
| 2024年8月23日 | 易方达广州开发区高新产业园REIT | 发行   | 8月23日，易方达广州开发区高新产业园REIT（基金代码：180105，场内简称：易方达广开产业园REIT）启动发行，这是广州市获批的首单园区基础设施REITs。 |

资料来源：中国经济网，东方财富网，中房网，天风证券研究所

## 2. 一级市场

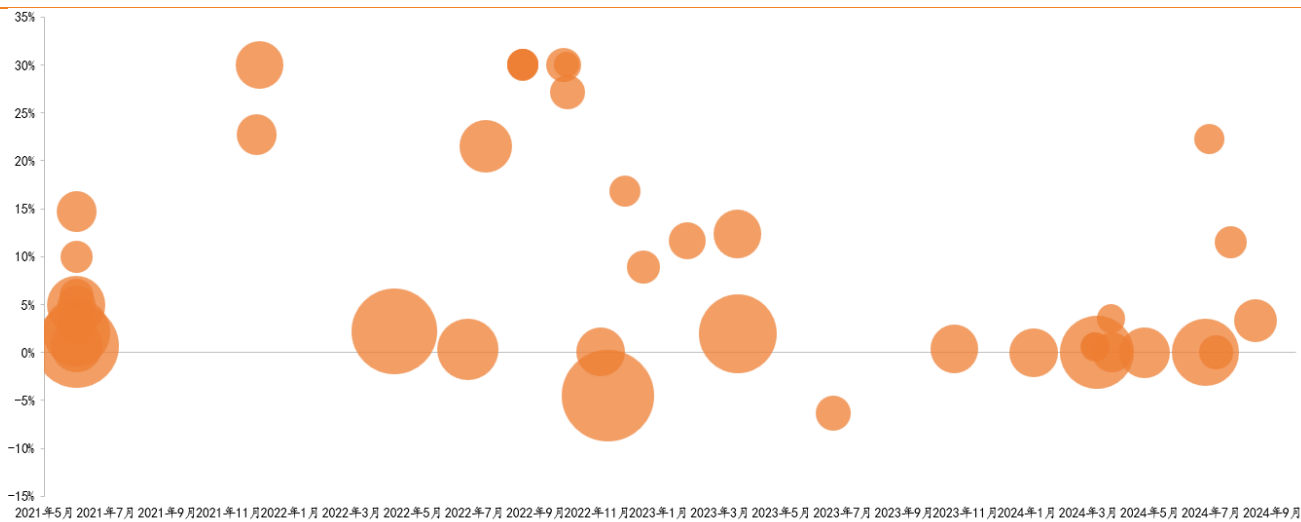
截至 2024 年 8 月 23 日，上市 REITs 发行规模达 1258 亿元，共发行 41 只。

图 1：一级市场 REITs 持续扩容



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：REITs 上市首日涨跌幅&市值



资料来源：Wind，天风证券研究所

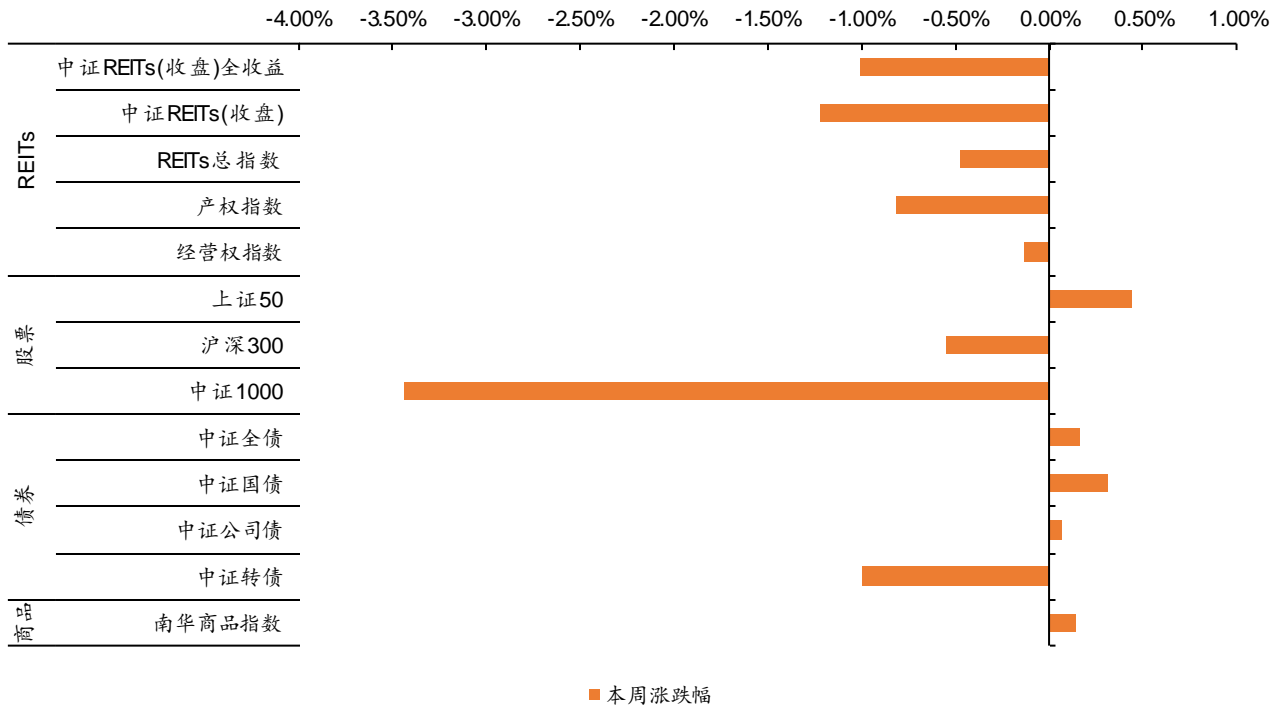
备注：气泡大小表示新上市 REITs 市值大小

### 3. 市场表现

市场表现方面，本周 REITs 市场下行，富国首创水务封闭式 REIT (2.54%) 领涨。

本周 (2024.8.19-2024.8.23)，中证 REITs 指数下跌 1.22%，REITs 总指数下跌 0.47%，产权 REITs 指数下跌 0.81%，经营权 REITs 指数下跌 0.13%。大类资产角度，REITs 总指数跑赢沪深 300 指数 0.08 个百分点，跑输中证全债指数 0.64 个百分点，跑输南华商品指数 0.61 个百分点。

图 3：各大类资产本周表现对比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：REITs 指数趋势



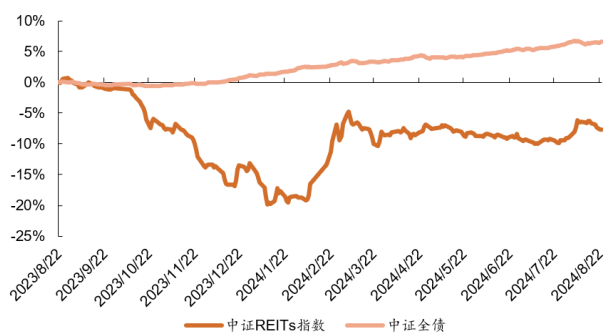
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：中证 REITs 指数对比沪深 300



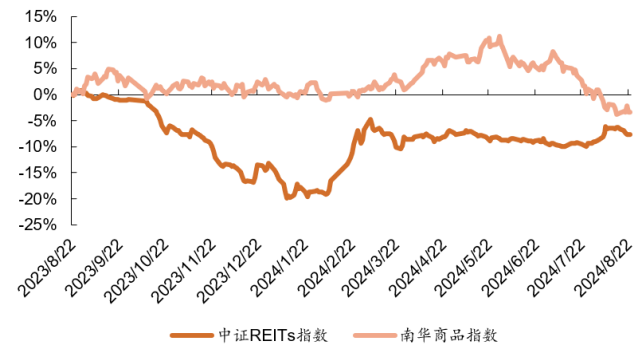
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：中证 REITs 指数对比中证全债



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：中证 REITs 指数对比南华商品指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

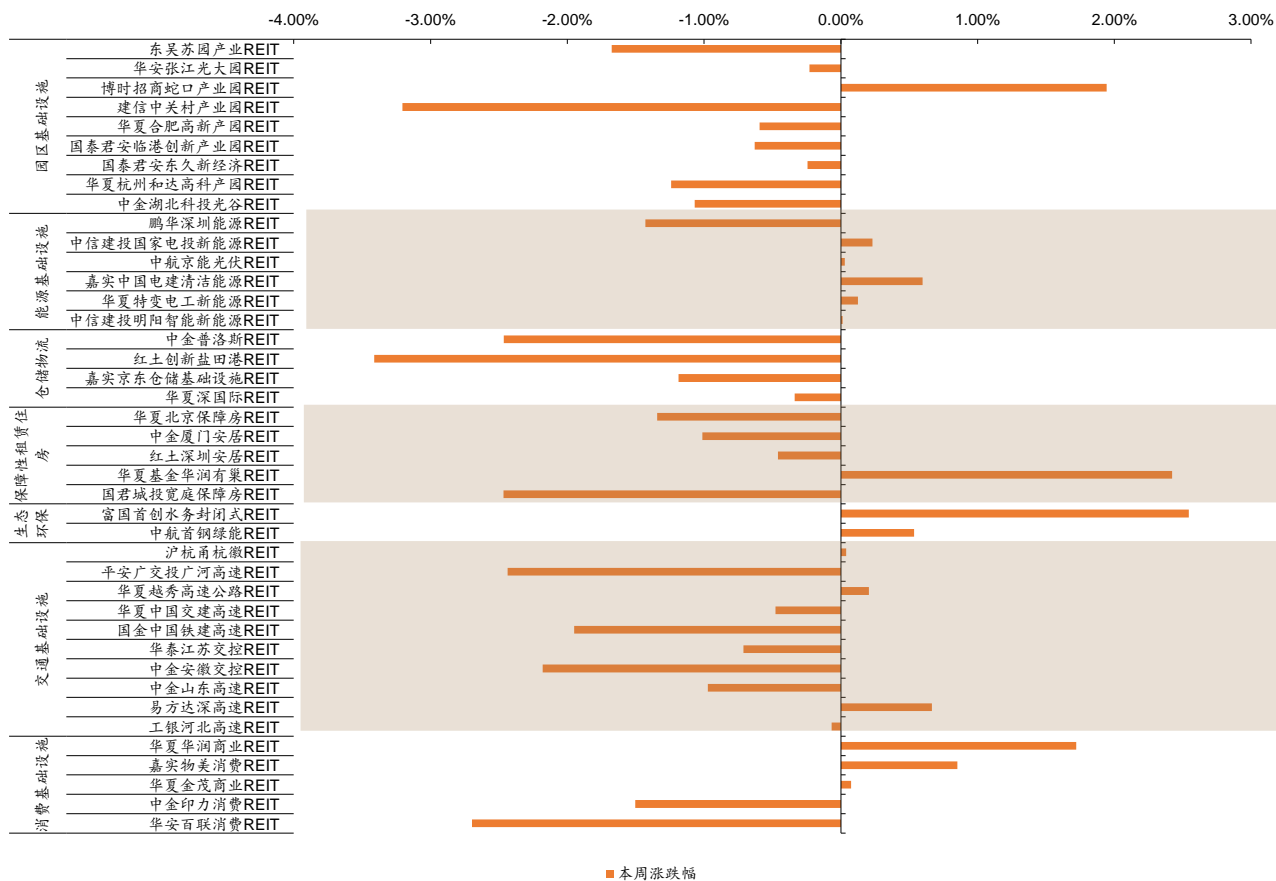
图 8：各大类资产历史表现对比

|       |                | 本周涨跌幅  | 20日涨跌幅 | 60日涨跌幅  | 250日涨跌幅 | YTD涨跌幅  |
|-------|----------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| REITs | 中证REITs(收盘)全收益 | -1.01% | 2.68%  | 2.81%   | -1.96%  | 1.38%   |
|       | 中证REITs(收盘)    | -1.22% | 1.87%  | 1.04%   | -9.18%  | 6.27%   |
|       | REITs总指数       | -0.47% | 3.07%  | 5.19%   | 0.84%   | 11.11%  |
|       | 产权指数           | -0.81% | 3.00%  | 4.74%   | -4.10%  | 12.07%  |
|       | 经营权指数          | -0.13% | 2.68%  | 4.39%   | 7.76%   | 15.60%  |
| 股票    | 上证50           | 0.44%  | 0.00%  | -4.79%  | -7.61%  | 1.26%   |
|       | 沪深300          | -0.55% | -2.41% | -7.43%  | -13.71% | -3.03%  |
|       | 中证1000         | -3.44% | -4.40% | -15.73% | -28.86% | -23.64% |
| 债券    | 中证全债           | 0.17%  | 0.48%  | 2.06%   | 7.00%   | 5.41%   |
|       | 中证国债           | 0.32%  | 0.57%  | 2.24%   | 7.17%   | 5.60%   |
|       | 中证公司债          | 0.07%  | 0.39%  | 1.28%   | 5.15%   | 3.81%   |
|       | 中证转债           | -1.00% | -3.38% | -9.21%  | -10.83% | -6.71%  |
| 商品    | 南华商品指数         | 0.14%  | -4.51% | -11.86% | 0.05%   | -4.43%  |

资料来源：Wind，天风证券研究所

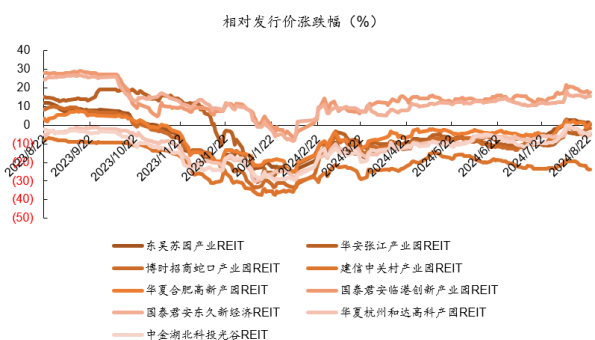
本周 (2024.8.19-2024.8.23), 富国首创水务封闭式 REIT、华夏基金华润有巢 REIT、博时招商蛇口产业园 REIT 领涨, 涨跌幅分别为 2.54%、2.42%、1.94%。红土创新盐田港 REIT、建信中关村产业园 REIT、华安百联消费 REIT 领跌, 涨跌幅分别为-3.41%、-3.21%、-2.70%。

图 9: REITs 细分类别本周表现对比



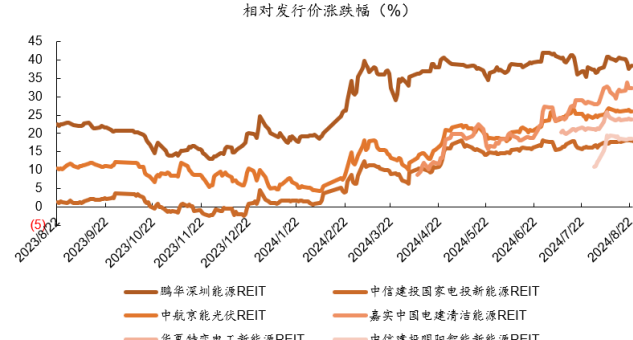
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 园区基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 能源基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所



图 12：仓储物流 REITs 相对发行价涨跌幅

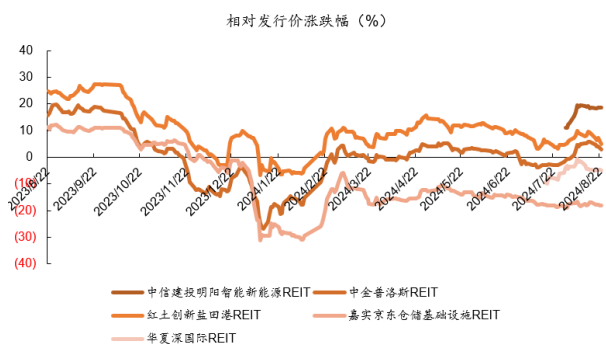


图 13：保障性租赁住房 REITs 相对发行价涨跌幅



图 14：生态环保 REITs 相对发行价涨跌幅

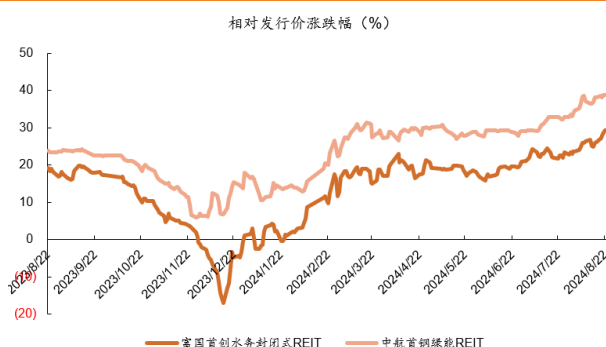


图 15：交通基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅

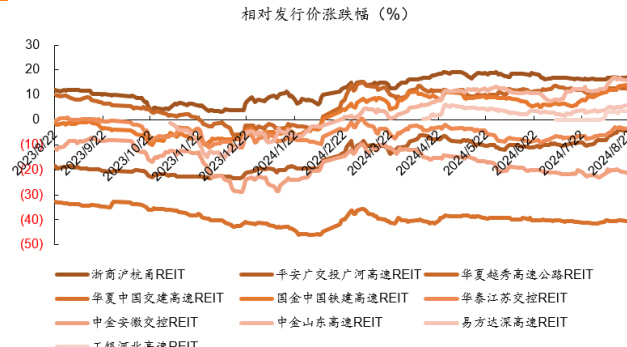


图 16：消费基础设施 REITs 相对发行价涨跌幅

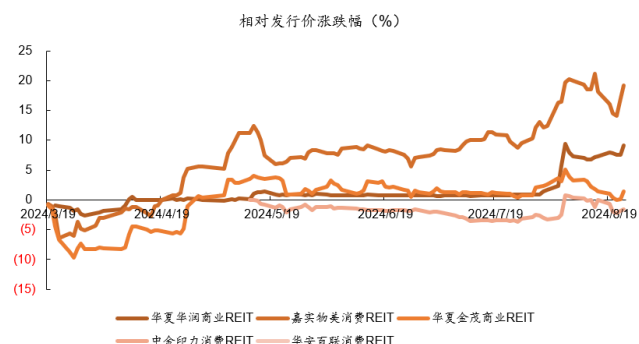


图 17：REIT 细分类别历史表现对比

| 资产类型    | 名称              | 本周涨跌幅  | 20日涨跌幅 | 60日涨跌幅 | 250日涨跌幅 | YTD涨跌幅  | 上市至今涨跌幅 |
|---------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 园区基础设施  | 东吴苏园产业REIT      | -1.68% | 5.00%  | 7.75%  | 11.38%  | 16.32%  | 0.35%   |
|         | 华安张江光大园REIT     | -0.23% | 6.72%  | 3.21%  | 21.90%  | -0.23%  | -4.94%  |
|         | 博时招商蛇口产业园REIT   | 1.94%  | 7.22%  | 6.34%  | 16.47%  | 23.81%  | -1.73%  |
|         | 建信中关村产业园REIT    | -3.21% | -0.96% | -8.97% | 19.86%  | 7.15%   | -23.90% |
|         | 华夏合肥高新产业园REIT   | -0.59% | 7.22%  | 5.42%  | 8.85%   | 10.88%  | 0.67%   |
|         | 国泰君安临港创新产业园REIT | -0.63% | 2.90%  | 3.18%  | 13.23%  | 0.93%   | 17.53%  |
|         | 国泰君安东久新经济REIT   | -0.24% | 3.52%  | 3.72%  | 12.17%  | 2.33%   | 15.61%  |
|         | 华夏杭州和达高科产业园REIT | -1.24% | 0.49%  | 4.42%  | 7.27%   | 10.97%  | -5.16%  |
|         | 中金湖北科投光谷REIT    | -1.07% | 5.89%  | 6.74%  | -6.70%  | 11.42%  | -3.97%  |
| 能源基础设施  | 鹏华深圳能源REIT      | -1.43% | 0.36%  | 0.97%  | -3.27%  | 2.20%   | 38.48%  |
|         | 中信建投国家电投新能源REIT | 0.23%  | 1.54%  | 3.16%  | 6.90%   | 8.49%   | 17.95%  |
|         | 中航京能光伏REIT      | 0.03%  | 0.84%  | 6.13%  | -2.46%  | 8.52%   | 26.00%  |
|         | 嘉实中国电建清洁能源REIT  | 0.60%  | 2.88%  | 12.74% |         | 32.30%  | 32.30%  |
|         | 华夏特变电工新能源REIT   | 0.13%  | 1.98%  |        |         | 23.72%  | 23.72%  |
|         | 中信建投明阳智能新能源REIT | 0.01%  |        |        |         | 18.59%  | 18.59%  |
| 仓储物流    | 中金普洛斯REIT       | -2.46% | 5.63%  | -0.30% | 16.59%  | 4.46%   | 2.96%   |
|         | 红土创新盐田港REIT     | -3.41% | 0.43%  | -5.97% | 22.02%  | -8.66%  | 5.05%   |
|         | 嘉实京东仓储基础设施REIT  | -1.19% | 0.14%  | -4.49% | 32.49%  | -21.08% | -18.04% |
|         | 华夏深国际REIT       | -0.34% |        |        |         | -4.94%  | -4.94%  |
| 保障性租赁住房 | 华夏北京保障房REIT     | -1.34% | 4.36%  | 15.61% | 20.57%  | 30.18%  | 38.74%  |
|         | 中金厦门安居REIT      | -1.01% | 0.85%  | 18.51% | 21.08%  | 26.59%  | 35.33%  |
|         | 红土深圳安居REIT      | -0.46% | 0.98%  | 17.96% | 15.73%  | 21.61%  | 30.72%  |
|         | 华夏基金华润有巢REIT    | 2.42%  | 3.53%  | 12.02% | 9.86%   | 18.16%  | 24.01%  |
| 生态环保    | 国君城投宽庭保障房REIT   | -2.47% | 2.36%  | 12.50% |         | 15.41%  | 15.41%  |
|         | 富国首创水务封闭式REIT   | 2.54%  | 4.78%  | 10.07% | 3.85%   | 23.00%  | 29.33%  |
| 交通基础设施  | 中航首钢绿能REIT      | 0.54%  | 4.43%  | 8.30%  | -0.88%  | 11.06%  | 38.78%  |
|         | 沪杭甬杭徽REIT       | 0.04%  | 0.44%  | -1.17% | -8.20%  | -3.71%  | 16.76%  |
|         | 平安广交投广河高速REIT   | -2.44% | 3.61%  | 5.21%  | 5.54%   | 11.33%  | -6.66%  |
|         | 华夏越秀高速公路REIT    | 0.20%  | 1.67%  | 1.82%  | -3.24%  | 11.84%  | 12.90%  |
|         | 华夏中国交建高速REIT    | -0.48% | 1.28%  | -2.30% | 16.95%  | -2.91%  | -40.49% |
|         | 国金中国铁建高速REIT    | -1.95% | 1.64%  | 2.36%  | 1.50%   | 6.09%   | 1.32%   |
|         | 华泰江苏交控REIT      | -0.71% | 3.77%  | 4.87%  | 12.39%  | -0.03%  | -3.99%  |
|         | 中金安徽交控REIT      | -2.18% | 0.20%  | -2.26% | 19.58%  | -6.10%  | -22.34% |
|         | 中金山东高速REIT      | -0.97% | 3.09%  | 2.13%  |         | 3.97%   | 15.06%  |
|         | 易方达深高速REIT      | 0.67%  | 2.66%  | 2.46%  |         | 6.00%   | 6.00%   |
| 消费基础设施  | 工银河北高速REIT      | -0.07% | 3.56%  |        |         | 3.55%   | 3.55%   |
|         | 华夏华润商业REIT      | 1.72%  | 8.22%  | 8.28%  |         | 9.14%   | 9.14%   |
|         | 嘉实物美消费REIT      | 0.85%  | 8.77%  | 10.03% |         | 19.18%  | 19.18%  |
|         | 华夏金茂商业REIT      | 0.08%  | 0.74%  | 0.44%  |         | 1.46%   | 1.46%   |
|         | 中金印力消费REIT      | -1.50% | 1.71%  |        |         | -1.53%  | -1.53%  |
|         | 华安百联消费REIT      | -2.70% |        |        |         | 0.56%   | 0.56%   |

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4. 相关性

**REITs 指数方面**，近 250 日中，中证 REITs 指数与沪深 300、中证全债和南华商品指数之间的相关性分别为 0.19、0.06 和 0；产权 REITs 指数与沪深 300、中证全债和南华商品指数之间的相关性分别为 0.18、0.06 和 0.01；经营权 REITs 指数与沪深 300、中证全债和南华商品指数之间的相关性分别为 0.19、0.06 和 0.03。近 20 日中，与中证 REITs 指数相关性最高的指数为中证全债，相关系数为 0.249。

**REITs 内部相关性方面**，近 250 日中，仓储物流 REITs 指数和产业园区 REITs 指数的内部相关性最高，相关系数为 0.81。近 20 日中，仓储物流 REITs 指数和产业园区 REITs 指数的内部相关性最高，相关系数为 0.89。

图 18：REITs 指数和大类资产相关性近 20 日、60 日和 250 日相关性

| REITs 指数  | 相关指数    | 相关系数   |        |        |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
|           |         | 近20日   | 近60日   | 近250日  |
| 中证REITs指数 | 上证50    | -0.290 | -0.081 | 0.165  |
|           | 沪深300   | -0.200 | -0.086 | 0.193  |
|           | 中证1000  | 0.018  | -0.105 | 0.210  |
|           | 中证全债    | 0.249  | 0.248  | 0.062  |
|           | 中证国债    | 0.220  | 0.229  | 0.041  |
|           | 中证公司债   | 0.152  | -0.017 | 0.192  |
|           | 中证转债    | 0.143  | 0.018  | 0.220  |
|           | 南华商品指数  | -0.405 | -0.201 | -0.005 |
|           | COMEX黄金 | -0.476 | -0.122 | -0.041 |
|           | ICE布油   | 0.182  | 0.048  | 0.064  |
| 产权指数      | 上证50    | -0.239 | -0.103 | 0.154  |
|           | 沪深300   | -0.187 | -0.101 | 0.181  |
|           | 中证1000  | -0.026 | -0.081 | 0.216  |
|           | 中证全债    | 0.399  | 0.357  | 0.061  |
|           | 中证国债    | 0.379  | 0.343  | 0.048  |
|           | 中证公司债   | 0.126  | 0.005  | 0.169  |
|           | 中证转债    | 0.113  | 0.049  | 0.220  |
|           | 南华商品指数  | -0.476 | -0.248 | 0.005  |
|           | COMEX黄金 | -0.494 | -0.201 | -0.052 |
|           | ICE布油   | 0.270  | 0.100  | 0.052  |
| 经营权指数     | 上证50    | -0.240 | -0.046 | 0.168  |
|           | 沪深300   | -0.223 | -0.191 | 0.189  |
|           | 中证1000  | -0.094 | -0.254 | 0.200  |
|           | 中证全债    | 0.188  | 0.189  | 0.056  |
|           | 中证国债    | 0.176  | 0.181  | 0.029  |
|           | 中证公司债   | 0.202  | 0.042  | 0.185  |
|           | 中证转债    | 0.028  | -0.068 | 0.218  |
|           | 南华商品指数  | -0.396 | -0.089 | 0.034  |
|           | COMEX黄金 | -0.426 | -0.040 | -0.016 |
|           | ICE布油   | 0.108  | 0.075  | 0.096  |

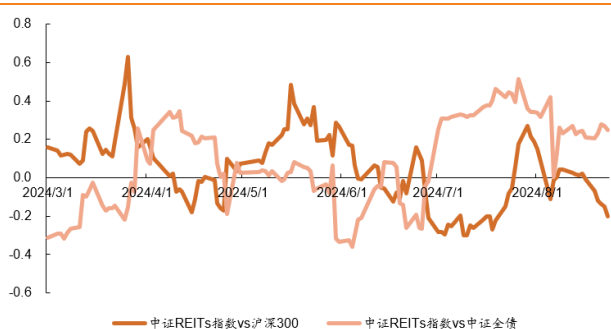
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：REITs 细分类别内部相关性

| 近20日          |             |             |             |            |             |               |
|---------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|---------------|
|               | 产业园区REITs指数 | 能源设施REITs指数 | 仓储物流REITs指数 | 保租房REITs指数 | 生态环保REITs指数 | 交通基础设施REITs指数 |
| 产业园区REITs指数   | 1.000       | 0.750       | 0.890       | 0.511      | 0.554       | 0.658         |
| 能源设施REITs指数   | 0.750       | 1.000       | 0.643       | 0.593      | 0.550       | 0.603         |
| 仓储物流REITs指数   | 0.890       | 0.643       | 1.000       | 0.432      | 0.505       | 0.668         |
| 保租房REITs指数    | 0.511       | 0.593       | 0.432       | 1.000      | 0.205       | 0.405         |
| 生态环保REITs指数   | 0.554       | 0.550       | 0.505       | 0.205      | 1.000       | 0.418         |
| 交通基础设施REITs指数 | 0.658       | 0.603       | 0.668       | 0.405      | 0.418       | 1.000         |
| 近60日          |             |             |             |            |             |               |
|               | 产业园区REITs指数 | 能源设施REITs指数 | 仓储物流REITs指数 | 保租房REITs指数 | 生态环保REITs指数 | 交通基础设施REITs指数 |
| 产业园区REITs指数   | 1.000       | 0.390       | 0.663       | 0.422      | 0.380       | 0.559         |
| 能源设施REITs指数   | 0.390       | 1.000       | 0.359       | 0.451      | 0.309       | 0.358         |
| 仓储物流REITs指数   | 0.663       | 0.359       | 1.000       | 0.408      | 0.367       | 0.482         |
| 保租房REITs指数    | 0.422       | 0.451       | 0.408       | 1.000      | 0.332       | 0.259         |
| 生态环保REITs指数   | 0.380       | 0.309       | 0.367       | 0.332      | 1.000       | 0.454         |
| 交通基础设施REITs指数 | 0.559       | 0.358       | 0.482       | 0.259      | 0.454       | 1.000         |
| 近250日         |             |             |             |            |             |               |
|               | 产业园区REITs指数 | 能源设施REITs指数 | 仓储物流REITs指数 | 保租房REITs指数 | 生态环保REITs指数 | 交通基础设施REITs指数 |
| 产业园区REITs指数   | 1.000       | -           | 0.812       | -          | 0.602       | 0.763         |
| 能源设施REITs指数   | -           | 1.000       | -           | -          | -           | -             |
| 仓储物流REITs指数   | 0.812       | -           | 1.000       | -          | 0.546       | 0.666         |
| 保租房REITs指数    | 0.674       | -           | 0.658       | 1.000      | 0.547       | 0.602         |
| 生态环保REITs指数   | 0.602       | -           | 0.546       | -          | 1.000       | 0.682         |
| 交通基础设施REITs指数 | 0.763       | -           | 0.666       | -          | 0.682       | 1.000         |

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：中证 REITs 指数与沪深 300 以及中证全债 20 日相关性



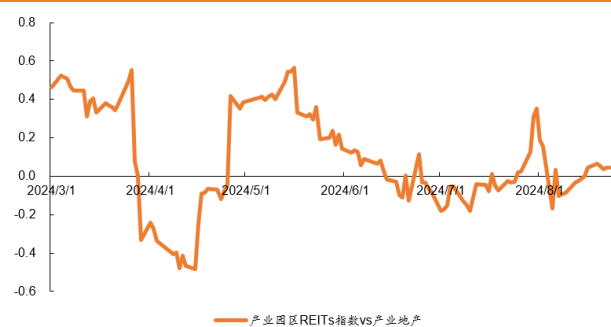
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：中证 REITs 指数与南华商品指数以及黄金 20 日相关性



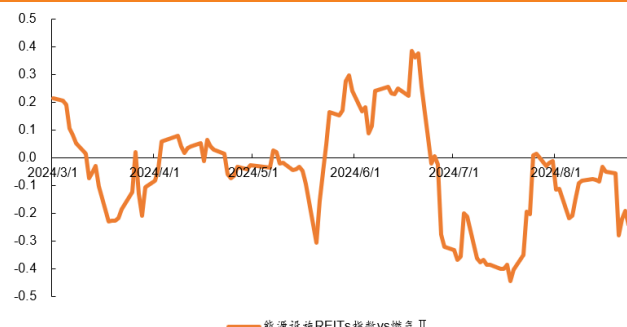
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：产业园区 REITs 指数与对应板块 20 日相关性



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：能源设施 REITs 指数与对应板块 20 日相关性



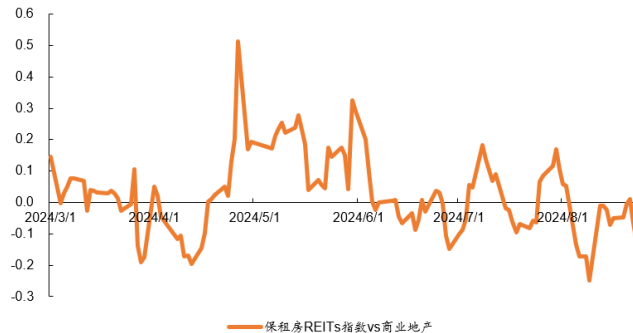
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 24：仓储物流 REITs 指数与对应板块 20 日相关性



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：保租房 REITs 指数与对应板块 20 日相关性



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：生态环保 REITs 指数与对应板块 20 日相关性



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：交通基础设施 REITs 指数与对应板块 20 日相关性



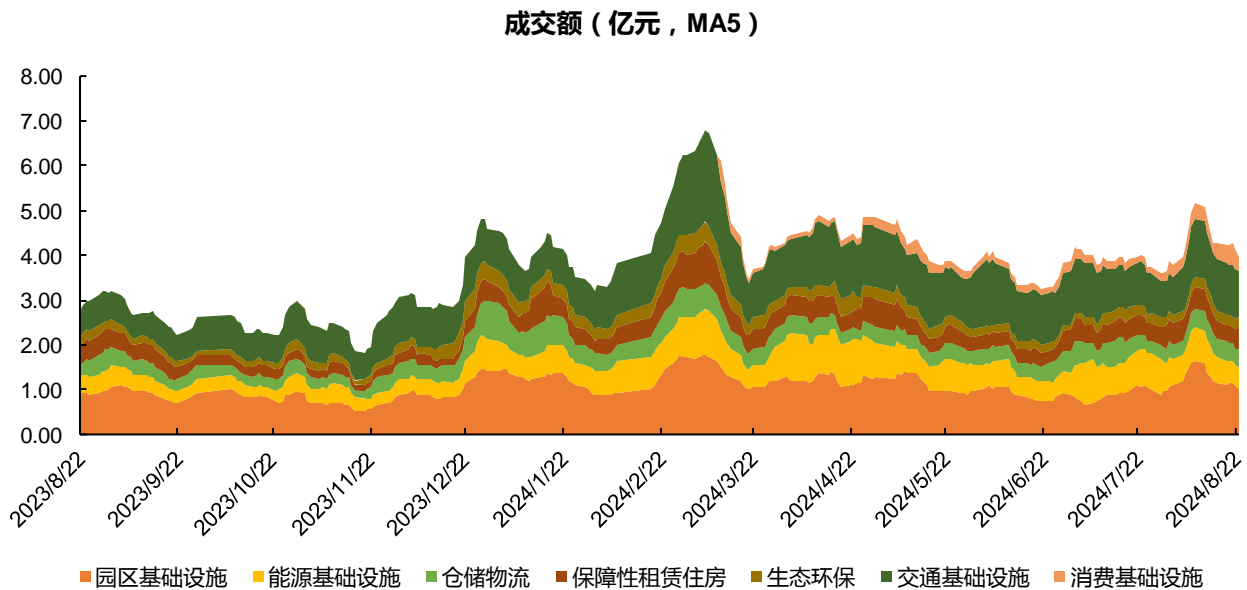
资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 流动性

流动性方面，本周 REITs 总体成交活跃度下降，交通基础设施 REITs 成交额最大。

成交额方面，本周 REITs 总成交额(MA5)为 3.94 亿元，环比上周下降 8.0%，产权和经营权成交额(MA5)分别为 2.26 和 1.7 亿元，环比上周分别变化了-8.0%和-9.2%。细分来看，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、消费基础设施类 REITs 本周的 MA5 成交额分别为 1.02、0.5、0.38、0.47、0.25、1.05、0.27 亿元，环比上周分别变化了-11.5%、-9.5%、-10.0%、13.3%、8.5%、-9.0%、-23.7%，其中本周 MA5 成交额最大的 REITs 类型是交通基础设施，占比 26.7%。

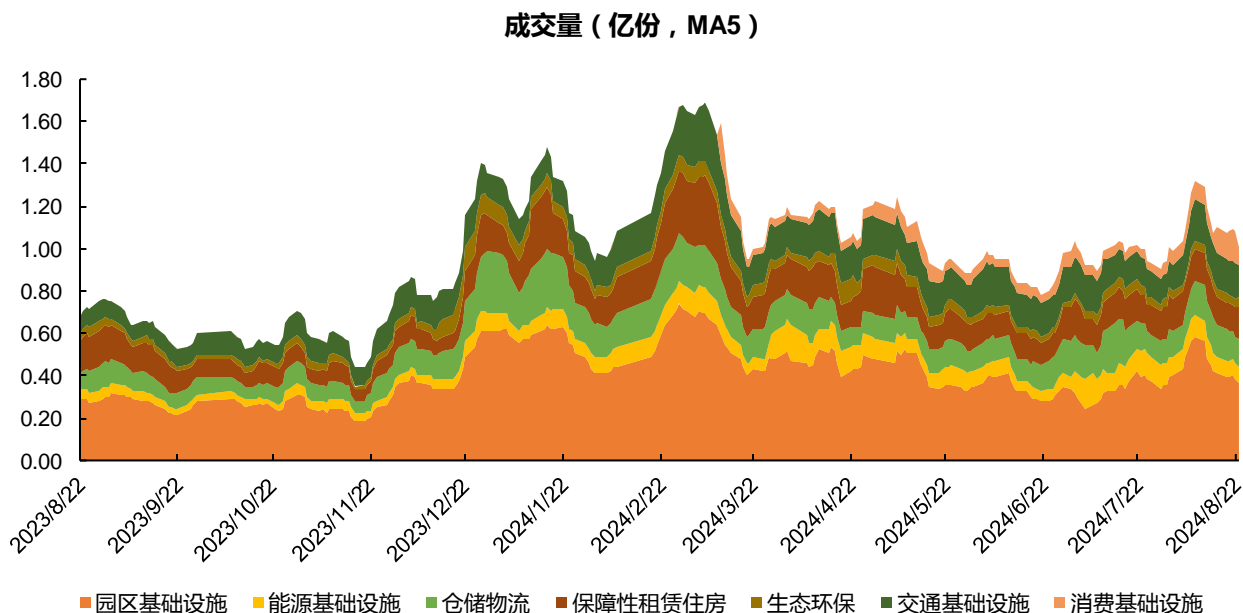
图 28：REITs 细分类别历史成交额



资料来源：Wind，天风证券研究所

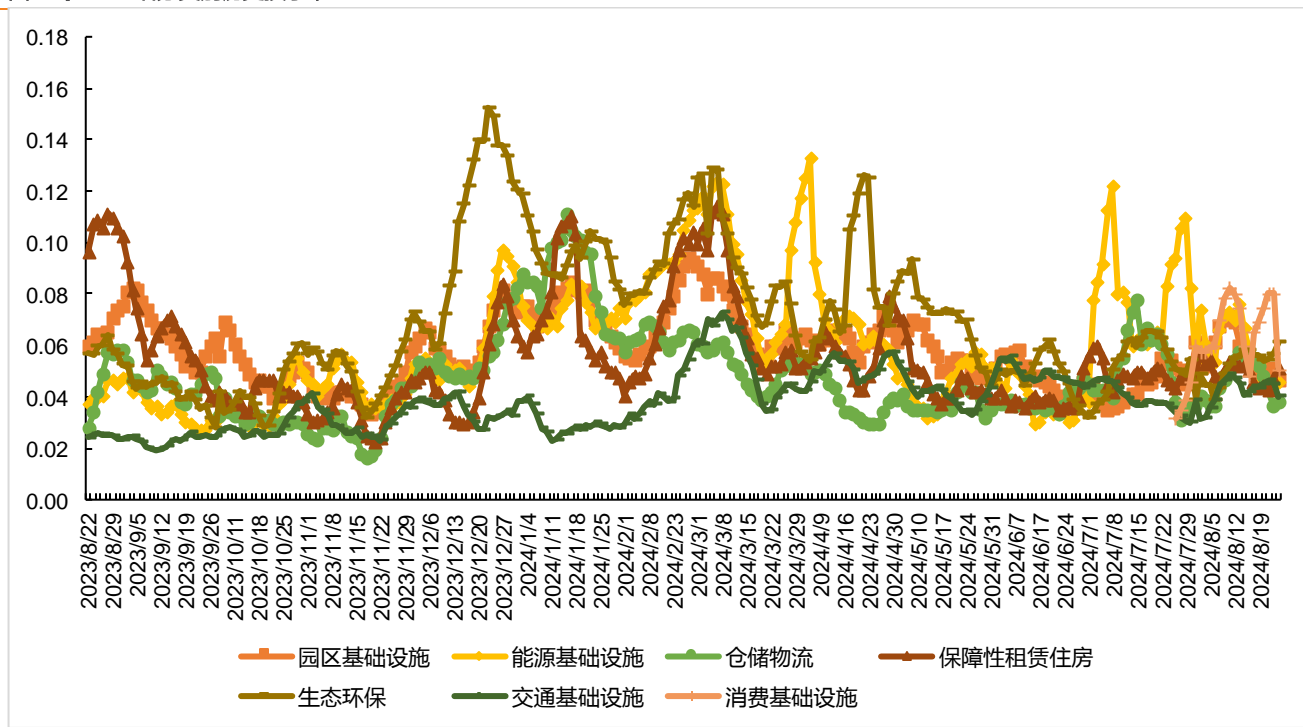
成交量方面，本周 REITs 总成交量(MA5)为 1.01 亿份，环比上周下降 8.2%，产权和经营权成交量(MA5)分别为 0.75 和 0.26 亿份，环比上周分别变化了-9.5%和-7.5%。细分来看，园区基础设施、能源基础设施、仓储物流、保障性租赁住房、生态环保、交通基础设施、消费基础设施类 REITs 本周的 MA5 成交量分别为 0.36、0.08、0.14、0.15、0.05、0.15、0.08 亿份，环比上周分别变化了-11.3%、-4.9%、-9.9%、13.5%、21.4%、-8.4%、-30.9%，其中本周 MA5 成交量最大的 REITs 类型是园区基础设施，占比 36.0%。

图 29：REITs 细分类别历史成交量



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：REITs 细分类别历史换手率



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 6. 估值

估值方面，园区基础设施 REITs 中，建信中关村产业园 REIT 的 PV 倍数最小，为 0.68；国泰君安东久新经济 REIT 的估值收益率最高，为 6.91%。能源基础设施 REITs 中，中信建投国家电投新能源 REIT 的 PV 倍数最小，为 1.11；中信建投国家电投新能源 REIT 的估值收益率最高，为 3.85%。仓储物流 REITs 中，嘉实京东仓储基础设施 REIT 的 PV 倍数最小，为 0.85；嘉实京东仓储基础设施 REIT 的估值收益率最高，为 6.98%。保障性租赁住房 REITs 中，国君城投宽庭保障房 REIT 的 PV 倍数最小，为 1.01；国君城投宽庭保障房 REIT 的估值收益率最高，为 5.07%。生态环保 REITs 中，中航首钢绿能 REIT 的 PV 倍数最小，为 1.22；中航首钢绿能 REIT 的估值收益率最高，为 3.9%。消费基础设施 REITs 中，中金印力消费 REIT 的 PV 倍数最小，为 0.77；中金印力消费 REIT 的估值收益率最高，为 6.55%。

图 31：REITs 估值表现

| 资产类型    | 名称              | 收盘价   | ABS估值 | PV乘数 | ABS估值收益率 (%) | REITs估值收益率 (%) |
|---------|-----------------|-------|-------|------|--------------|----------------|
| 园区基础设施  | 东吴苏园产业REIT      | 3.46  | 4.02  | 0.86 | 5.08         | 5.68           |
|         | 华安张江光大园REIT     | 2.60  | 3.15  | 0.83 | 5.52         | 5.65           |
|         | 博时招商蛇口产业园REIT   | 2.03  | 2.85  | 0.71 | 5.15         | 6.66           |
|         | 建信中关村产业园REIT    | 2.26  | 3.32  | 0.68 | 5.52         | 5.31           |
|         | 华夏合肥高新产业园REIT   | 2.01  | 2.25  | 0.89 | 5.66         | 6.10           |
| 能源基础设施  | 国泰君安临港创新产业园REIT | 4.58  | 4.04  | 1.13 | 7.51         | 6.24           |
|         | 国泰君安东久新经济REIT   | 3.29  | 3.04  | 1.08 | 7.72         | 6.91           |
|         | 华夏杭州和达高科产业园REIT | 2.47  | 3.13  | 0.79 | 5.79         | 6.02           |
|         | 中金湖北科投光谷REIT    | 2.41  | 2.69  | 0.90 | 6.01         | 5.84           |
|         | 鹏华深圳能源REIT      | 6.42  | 5.32  | 1.21 | 5.62         | 3.81           |
| 能源基础设施  | 中信建投国家电投新能源REIT | 10.37 | 9.37  | 1.11 | 7.32         | 3.85           |
|         | 中航京能光伏REIT      | 10.53 | 8.24  | 1.28 | 10.06        | 3.45           |
|         | 嘉实中国电建清洁能源REIT  | 3.54  | 2.72  | 1.30 | 7.43         | 3.79           |
|         | 华夏特变电工新能源REIT   | 4.80  | 3.53  | 1.36 | 9.02         | 2.84           |
|         | 中信建投明阳智能新能源REIT | 7.60  | 6.22  | 1.22 | 8.90         | 3.07           |
| 仓储物流    | 中金普洛斯REIT       | 3.56  | 4.00  | 0.89 | 7.22         | 6.02           |
|         | 红土创新盐田港REIT     | 2.15  | 2.38  | 0.90 | 6.51         | 6.23           |
|         | 嘉实京东仓储基础设施REIT  | 2.67  | 3.15  | 0.85 | 7.51         | 6.98           |
|         | 华夏深国际REIT       | 2.37  | 2.53  | 0.94 | 8.71         | 6.91           |
| 保障性租赁住房 | 华夏北京保障房REIT     | 3.30  | 2.69  | 1.23 | 3.91         | 4.04           |
|         | 中金厦门安居REIT      | 3.32  | 2.83  | 1.17 | 5.78         | 4.58           |
|         | 红土深圳安居REIT      | 3.03  | 2.75  | 1.10 | 5.44         | 3.42           |
|         | 华夏基金华润有巢REIT    | 2.79  | 2.62  | 1.07 | 5.55         | 4.21           |
|         | 国君城投宽庭保障房REIT   | 3.52  | 3.50  | 1.01 | 5.48         | 5.07           |
| 生态环保    | 富国首创水务封闭式REIT   | 3.99  | 3.03  | 1.32 | 8.19         | 2.47           |
|         | 中航首钢绿能REIT      | 13.83 | 11.29 | 1.22 | 12.10        | 3.90           |
| 交通基础设施  | 沪杭甬杭徽REIT       | 7.53  | 7.34  | 1.03 | 4.49         | 4.94           |
|         | 平安广交投广河高速REIT   | 9.73  | 14.31 | 0.68 | 6.37         | 9.89           |
|         | 华夏越秀高速公路REIT    | 6.86  | 7.82  | 0.88 | 8.03         | 5.64           |
|         | 华夏中国交建高速REIT    | 5.00  | 10.28 | 0.49 | 7.57         | 11.82          |
|         | 国金中国铁建高速REIT    | 8.85  | 8.26  | 1.07 | 6.58         | 5.02           |
|         | 华泰江苏交控REIT      | 6.55  | 7.59  | 0.86 | 6.60         | 9.18           |
|         | 中金安徽交控REIT      | 6.96  | 11.00 | 0.63 | 7.66         | 11.17          |
|         | 中金山东高速REIT      | 7.44  | 7.24  | 1.03 | 7.18         | 6.34           |
|         | 易方达深高速REIT      | 6.80  | 6.95  | 0.98 | 9.94         | 6.20           |
| 消费基础设施  | 工银河北高速REIT      | 5.90  | 5.62  | 1.05 | 9.15         | 6.75           |
|         | 华夏华润商业REIT      | 7.39  | 7.50  | 0.98 | 6.93         | 5.19           |
|         | 嘉实物美消费REIT      | 2.84  | 2.64  | 1.08 | 6.47         | 4.20           |
|         | 华夏金茂商业REIT      | 2.65  | 2.85  | 0.93 | 7.32         | 6.52           |
|         | 中金印力消费REIT      | 3.21  | 4.18  | 0.77 | 7.04         | 6.55           |
| 消费基础设施  | 华安百联消费REIT      | 2.35  | 2.34  | 1.00 | 6.62         | 4.75           |

资料来源：Wind，天风证券研究所

备注：时间截至 2024 年 8 月 23 日



## 7. 风险提示

REITs 基础资产项目未来经营情况具有不确定性；募集说明书中测算的未来现金流可能无法准确反映实际情况；募集发行进度不及预期。

## 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                          |
|-----------------------|--|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 | 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：100088             | 邮编：570102                                | 邮编：200086                | 邮编：518000                   |
| 邮箱：research@tfzq.com  | 电话：(0898)-65365390                       | 电话：(8621)-65055515       | 电话：(86755)-23915663         |
|                       | 邮箱：research@tfzq.com                     | 传真：(8621)-61069806       | 传真：(86755)-82571995         |
|                       |  | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com        |