



# 固定收益专题报告

固定收益专题报告  
 证券研究报告

固定收益组

分析师：樊信江（执业 S1130522120003）

fanxinjiang@gjzq.com.cn

## 政策利好加持，REITs 配置资金加速进场

### 基本内容

2024年2月8日，中国证监会发布了《监管规则适用指引——会计类第4号》，新规明确指出，从基础设施 REITs 其他投资方的会计处理角度看，其持有的份额在性质上属于权益工具投资，后续投资机构可选择以 FVOCI 计量，将持有期间 REITs 公允价值变动计入其他综合收益，即所有者权益类科目。此举有利于平滑价格波动对当期利润表的影响，引导中长期资金入市，推动 REITs 资产进一步扩容。近一周内（2.19-2.23），中证 REITs（收盘）指数上涨 8.4%，强于主流股债指数，其中仓储物流板块表现强势，周度涨幅达 15.3%，博时蛇口产业园 REIT 周度涨幅更是高达 21.5%。

#### 一、政策新规：明确 REITs 权益属性，长线配置逻辑进一步确认

2023年12月6日，财政部出台的《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》中提到，“全国社保基金可以投资于以下境内产品和工具：公开募集证券投资基金（含公开募集基础设施证券投资基金等），这也是暨7月5日多家基金公告将公募 REITs 纳入 FOF 投资范围后另一重大利好，投资者范围的持续拓宽将为市场带来更多长期资金。2月8日新规提到，并表原始权益人合并财务报表层面对于基础设施 REITs 其他方持有的份额，列报为负债还是权益，主要取决于原始权益人是否存在无条件避免交付现金或其他金融资产的义务，具体考虑两方面因素：1) 基础设施 REITs 是否可以避免现金分配义务；2) 基础设施 REITs 是否可以避免到期强制清算义务。基础设施 REITs 其他投资方的会计处理角度看，其持有的份额在性质上属于权益工具投资。此外，进一步明确权益属性，投资机构可将其持有的 REITs 份额选择以 FVOCI 计量，将持有期间 REITs 公允价值的变动计入其他综合收益，有助于缓解保险等配置型资金的长期持有策略与短期价格波动的矛盾。本次明确 REITs 属性为权益产品，将助推配置型资金入市，提高流动性，FVOCI 计量将降低市场波动，提升稳定性，激励更多优质项目上市，促进底层资产类型多元化。

#### 二、23 年四季报：基本面筑底信号明显，板块增速仍存在分化

23 年 Q4 中证 REITs（收盘）指数累计下跌 12.4%，弱于股债指数，产业园板块跌幅最大，达 -19.2%。从营收表现看，主要呈同比提升、环比走弱趋势。保租房板块保持稳健，仅红土创新深圳安居 REIT 同比微跌 1.6%。高速公路和仓储物流板块延续 Q3 上涨趋势，营收同比增速在 15% 以上，前期超跌板块关注基本面企稳回升投资机会。产业园板块分化较大，博时蛇口产业园 REIT 和华安张江产业园 REIT 分别同比增长 93.9% 和 76.5%，但其余 REITs 基本面表现欠佳，能源板块中鹏华深圳能源 REIT 同比下降 16.0%，生态环保板块触底回升，营收实现同比增长。从营运指标看，保租房和仓储物流板块出租率呈小幅下滑趋势，产业园板块中博时蛇口产业园 REIT 和华安张江产业园 REIT 出租率分别环比增长 4.0% 和 4.4%，高速公路板块普遍呈现同比走强、环比走弱情形，能源基础设施和生态环保板块内分化明显，鹏华深圳能源 REIT 上网电量环比下降 51.8%，而中信建投新能源 REIT 上网电量环比提升 77.3%，中航首钢绿能 REIT 业务量整体呈上升趋势，而富国首创水务 REIT 污水处理量环比下降 30.3%。

#### 三、配置价值：超跌反弹叠加高分红率，配置资金进场流动性改善，REITs 配置价值进一步凸显

春节假期后第一周（2.19-2.23），REITs 市场迎来开门红，中证 REITs（收盘）指数大涨 4.4%，30 只 REITs 全部收涨。分板块看，仓储物流板块领跑，涨幅达 15.3%，博时蛇口产业园 REIT 涨幅最高，达 21.5%，4 只 REITs 涨幅超 15%。23 年各 REITs 平均派息率达 6.41%，5 只 REITs 派息率超 10%，能源基础设施板块平均派息率最高，达 10.46%。23 年预期现金分配目标整体完成率较高，仅 6 只完成率不足 100%，但仅有 4 只偏低。本轮上涨主要源于此前超跌，估值已来到相对低位，且红利投资下 REITs 分红率较高，叠加政策利好和市场情绪回暖，配置价值进一步凸显。

### 风险提示

统计误差风险；流动性风险；项目运营风险。



## 内容目录

一、政策利好加持，REITs 配置资金加速进场.....	4
1、新规明确 REITs 权益属性，长线配置逻辑进一步确认.....	4
2、23 年四季报：基本面筑底信号明显，板块增速仍存在分化.....	4
3、配置价值：超跌反弹叠加高分红率，配置资金进场流动性改善，REITs 配置价值进一步凸显.....	7
风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1： REITs 其他方持有份额列报负债/权益两方面考虑因素.....	4
图表 2： 23 年 Q4REITs 指数显著弱于股债.....	4
图表 3： 中证 REITs（收盘）指数走势.....	4
图表 4： 23 年 Q4REITs 涨跌幅.....	5
图表 5： 23 年 Q4 各板块 REITs 涨跌幅.....	5
图表 6： 23 年 Q4REITs 营收表现.....	5
图表 7： 保租房板块出租率.....	6
图表 8： 仓储物流板块出租率.....	6
图表 9： 产业园板块出租率.....	6
图表 10： 高速公路板块主要营运指标.....	6
图表 11： 生态环保板块主要营运指标.....	7
图表 12： 能源基础设施主要营运指标.....	7
图表 13： 24 年年初以来中证 REITs（收盘）指数和股债指数相关性.....	7
图表 14： 近一周（2.19-2.23）中证 REITs 指数涨幅领跑.....	7
图表 15： 近一周（2.19-2.23）仓储物流板块涨幅靠前.....	7
图表 16： 近一周（2.19-2.23）各 REITs 涨跌幅.....	8
图表 17： REITs 成交情况.....	8
图表 18： REITs 换手率.....	8
图表 19： 分项目属性 REITs 换手率.....	9
图表 20： 分资产类型 REITs 换手率.....	9
图表 21： REITs23 年各季度可供分配金额（万元）.....	9
图表 22： REITs23 年各板块派息率.....	10
图表 23： REITs23 年派息率.....	10
图表 24： REITs23 年可供分配金额完成情况.....	10
图表 25： REITs 相对净值折溢价率.....	11



图表 26: REITs 的 P/FFO 和 P/NAV..... 12



## 一、政策利好加持，REITs 配置资金加速进场

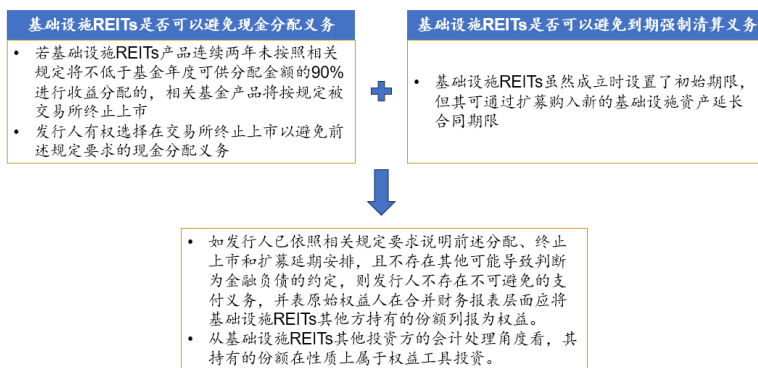
2024 年 2 月 8 日，中国证监会发布了《监管规则适用指引——会计类第 4 号》，新规明确指出，从基础设施 REITs 其他投资方的会计处理角度看，其持有的份额在性质上属于权益工具投资，后续投资机构可选择以 FVOCI 计量，将持有期间 REITs 公允价值变动计入其他综合收益，即所有者权益类科目。此举有利于平滑价格波动对当期利润表的影响，引导中长期资金入市，推动 REITs 资产进一步扩容。近一周内 (2.19-2.23)，中证 REITs (收盘) 指数上涨 8.4%，强于主流股债指数，其中仓储物流板块表现强势，周度涨幅达 15.3%，博时蛇口产业园 REIT 周度涨幅更是高达 21.5%。

### 1、新规明确 REITs 权益属性，长线配置逻辑进一步确认

2023 年 12 月 6 日，财政部出台的《全国社会保障基金境内投资管理办法(征求意见稿)》中提到，“全国社保基金可以投资于以下境内产品和工具：公开募集证券投资基金(含公开募集基础设施证券投资基金等)，这也是暨 7 月 5 日多家基金公告将公募 REITs 纳入 FOF 投资范围后另一重大利好，投资者范围的持续拓宽将为市场带来更多长期资金。

2 月 8 日新规提到，并表原始权益人合并财务报表层面对于基础设施 REITs 其他方持有的份额，列报为负债还是权益，主要取决于原始权益人是否存在无条件避免交付现金或其他金融资产的义务，具体考虑两方面因素：1) 基础设施 REITs 是否可以避免现金分配义务；2) 基础设施 REITs 是否可以避免到期强制清算义务。基础设施 REITs 其他投资方的会计处理角度看，其持有的份额在性质上属于权益工具投资。此外，进一步明确权益属性瑕，投资机构可将其持有的 REITs 份额选择以 FVOCI 计量，将持有期间 REITs 公允价值的变动计入其他综合收益，有助于缓解保险等配置型资金的长期持有策略与短期价格波动的矛盾。本次明确 REITs 属性为权益产品，将助推配置型资金入市，提高流动性，FVOCI 计量将降低市场波动，提升稳定性，激励更多优质项目上市，促进底层资产类型多元化。

图表 1: REITs 其他方持有份额列报负债/权益两方面考虑因素

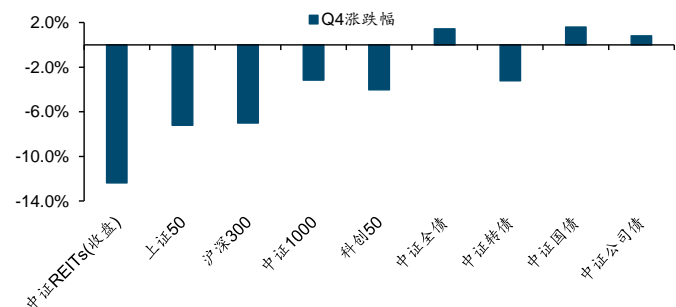


来源：证监会，国金证券研究所

### 2、23 年四季报：基本面筑底信号明显，板块增速仍存在分化

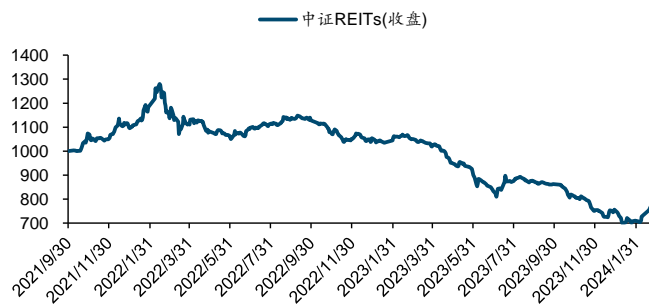
23 年 Q4 中证 REITs (收盘) 指数累计下跌 12.4%，显著弱于股债指数，各板块 REITs 呈现出不同程度的低迷表现，其中产业园板块跌幅最大，达-19.2%。

图表 2: 23 年 Q4 REITs 指数显著弱于股债



来源：Wind，国金证券研究所

图表 3: 中证 REITs (收盘) 指数走势

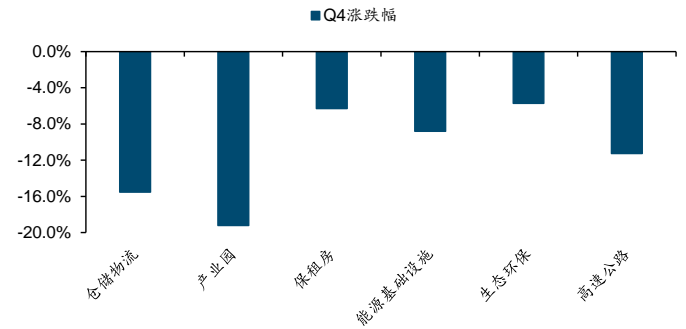
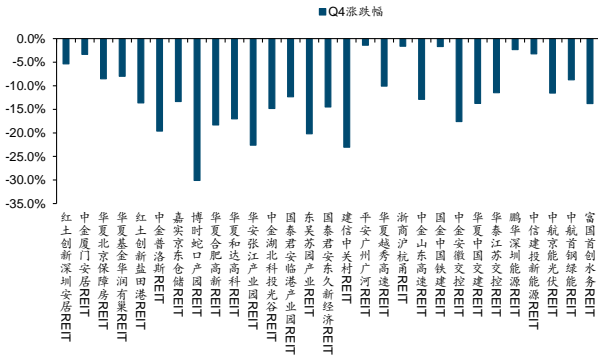


来源：Wind，国金证券研究所



图4: 23年Q4REITs涨跌幅

图5: 23年Q4各板块REITs涨跌幅



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从营收表现看, 主要呈同比提升、环比走弱趋势。保租房板块保持稳健, 仅红土创新深圳安居 REIT 同比微跌 1.6%。高速公路和仓储物流板块延续 Q3 的上涨趋势, 营收同比增速均在 15%以上, 前期超跌较多板块关注基本面企稳回升投资机会。产业园板块分化较大, 博时蛇口产业园 REIT 和华安张江产业园 REIT 分别同比增长 93.9%和 76.5%, 但其余 REITs 基本面表现欠佳, 能源基础设施板块中鹏华深圳能源 REIT 营收同比下降 16.0%, 生态环保板块触底回升, 营收均实现同比增长。

图6: 23年Q4REITs 营收表现

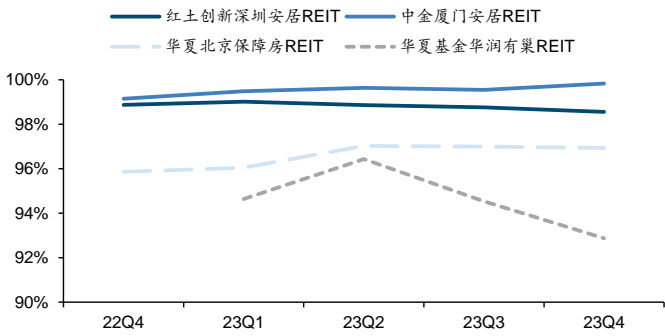
代码	名称	资产类型	收入		净利润		EBIDTA率	
			同比	环比	同比	环比	同比	环比
180501.SZ	红土创新深圳安居REIT	保租房	-1.6%	-0.8%	-57.9%	-7.3%	2.2%	-2.7%
508058.SH	中金厦门安居REIT	保租房	3.2%	0.8%	-0.7%	-16.5%	-2.4%	-6.4%
508068.SH	华夏北京保障房REIT	保租房	2.7%	-0.6%	1.5%	-0.6%	0.1%	0.2%
508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	保租房		0.5%		-18.8%	60.3%	-1.5%
180301.SZ	红土创新盐田港REIT	仓储物流	17.1%	-4.6%	1.5%	-26.5%	-3.0%	-8.3%
508056.SH	中金普洛斯REIT	仓储物流	36.3%	3.0%	-76.2%	-62.4%	-1.0%	5.5%
508098.SH	嘉实京东仓储REIT	仓储物流		-0.9%		35.9%	73.6%	15.3%
180101.SZ	博时蛇口产业园REIT	产业园	93.9%	8.2%	109.5%	5.8%	-10.7%	-2.9%
180102.SZ	华夏合肥高新REIT	产业园	-3.3%	1.9%	-43.5%	-18.8%	-7.2%	-6.5%
180103.SZ	华夏和达高科REIT	产业园		7.3%		82.0%	60.6%	0.4%
508000.SH	华安张江产业园REIT	产业园	76.5%	-25.1%	-46.7%	2825.0%	3.1%	-2.4%
508019.SH	中金湖北科技光谷REIT	产业园		11.7%		185.2%	57.3%	-5.8%
508021.SH	国泰君安临港产业园REIT	产业园	-11.0%	5.2%	12.0%	-20.1%	1.4%	-16.6%
508027.SH	东吴苏园产业REIT	产业园	-12.0%	-10.2%	-63.3%	-56.7%	-16.6%	-12.3%
508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	产业园	0.3%	-3.4%	10.8%	-71.1%	-9.3%	-15.2%
508099.SH	建信中关村REIT	产业园	-18.9%	-11.1%	-196.4%	-364.8%	-16.7%	-14.5%
180201.SZ	平安广州广河REIT	高速公路	40.9%	-16.5%	35.3%	-44.6%	7.9%	-11.1%
180202.SZ	华夏越秀高速REIT	高速公路	24.8%	-12.3%	-135.1%	-50.8%	4.3%	-2.6%
508001.SH	浙沪沪杭甬REIT	高速公路	29.3%	-14.0%	-55.8%	-168.4%	5.8%	-18.1%
508008.SH	国金中国铁建REIT	高速公路	38.4%	-6.7%	-70.6%	-89.5%	4.4%	-21.7%
508009.SH	中金安徽交控REIT	高速公路		-22.8%		-1166.8%	46.9%	-37.7%
508018.SH	华夏中国交建REIT	高速公路	19.0%	-0.4%	30.2%	-13.1%	2.9%	-3.4%
508066.SH	华泰江苏交控REIT	高速公路		-19.6%		-94.5%	52.4%	-23.1%
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	能源基础设施	-16.0%	-43.7%	-39.1%	-116.9%	-4.9%	-42.4%
508028.SH	中信建投新能源REIT	能源基础设施		51.0%		234.0%	82.5%	16.3%
508096.SH	中航氢能光伏REIT	能源基础设施		-16.3%		-33.4%	85.6%	-3.0%
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	生态环保	13.7%	5.0%	-181.1%	-56.7%	17.6%	-5.0%
508006.SH	富国首创水务REIT	生态环保	5.1%	-8.0%	-126.4%	-92.3%	9.8%	-14.7%

来源: Wind, 国金证券研究所

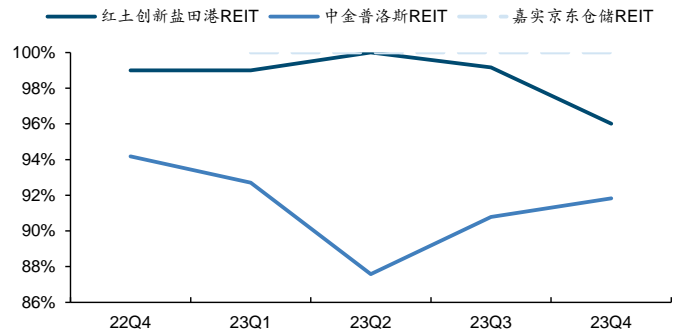
从营运指标看, 保租房和仓储物流板块出租率呈小幅下滑趋势, 产业园板块中博时蛇口产业园 REIT 和华安张江产业园 REIT 出租率分别环比增长 4.0%和 4.4%, 高速公路板块普遍呈现同比走强、环比走弱情形, 能源基础设施和生态环保板块内分化明显, 鹏华深圳能源 REIT 上网电量环比下降 51.8%, 而中信建投新能源 REIT 上网电量环比提升 77.3%, 中航首钢绿能 REIT 业务量整体呈上升趋势, 而富国首创水务 REIT 污水处理量环比下降 30.3%。



图表7: 保租房板块出租率



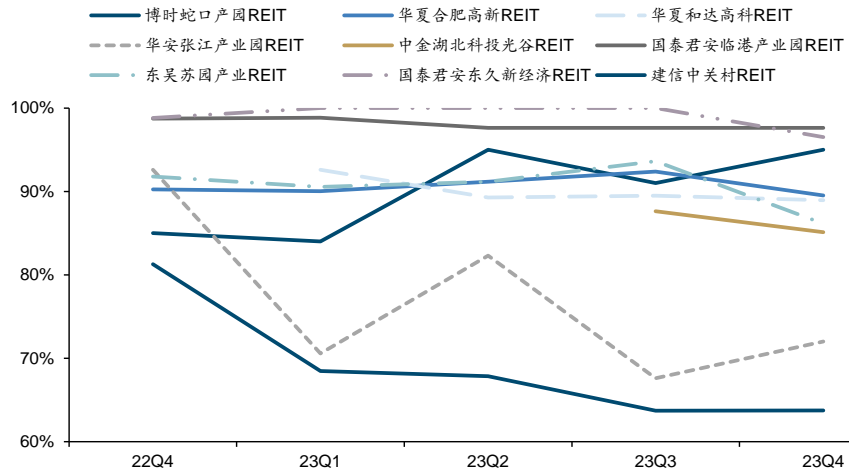
图表8: 仓储物流板块出租率



来源: 基金公告, 国金证券研究所

来源: 基金公告, 国金证券研究所

图表9: 产业园板块出租率



来源: 基金公告, 国金证券研究所

图表10: 高速公路板块主要营运指标

代码	名称	运营指标	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
180201.SZ	平安广州广河REIT	混合车流量(万次)	881.1	1255.6	1253.6	1428.0	1276.2
		同比	-26.1%	20.0%	26.7%	7.0%	44.8%
		环比	-34.0%	42.5%	-0.2%	13.9%	-10.6%
508018.SH	华夏中国交建REIT	客车日均自然车流量(万辆)	0.8	1.9	1.3	1.6	1.1
		同比	-26.1%	42.5%	46.8%	24.2%	52.0%
		环比	18.5%	153.5%	-32.1%	24.8%	-29.2%
180202.SZ	华夏越秀高速REIT	货车日均自然车流量(万辆)	1.1	1.3	1.0	1.0	1.2
		同比	-8.9%	27.0%	0.9%	-0.5%	6.4%
		环比	18.5%	-20.3%	-2.0%	10.6%	
508001.SH	浙商沪杭甬REIT	清分车流量(万辆)		330.9	271.2	317.3	269.1
		同比		13.4%	20.1%	18.5%	33.3%
		环比		-18.1%	17.0%	-15.2%	
508008.SH	国金中国铁建REIT	通行车辆总数(万辆)	1188.5	1186.3	1346.1	1412.4	1389.9
		同比	-4.3%	11.2%	31.3%	13.0%	18.3%
		环比	-5.0%	-0.2%	13.5%	4.9%	-1.6%
508009.SH	中金安徽交控REIT	出入口通行量(万辆)		971.3	969.2	924.3	967.6
		同比		-5.5%	2.2%	13.4%	43.3%
		环比		46.6%	-0.2%	-4.6%	4.7%
508066.SH	华泰江苏交控REIT	日均断面自然车流量(万辆)		2.9	2.3	2.4	2.0
		同比		3.0%	19.6%	-8.4%	-7.6%
		环比		48.3%	-21.5%	4.9%	-17.3%
508007.SH	中金山东高速REIT	日均车流量(万辆)		4.9	4.7	4.8	4.0
		同比		22.0%	307.0%	42.4%	32.4%
		环比			-5.2%	2.5%	-16.9%
		通行费收入(不含税, 万元)				6790.1	
		同比				24.2%	

来源: 基金公告, 国金证券研究所



图表11: 生态环保板块主要营运指标

代码	名称	运营指标	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	上网电量(亿千瓦时)	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8
		同比	23.3%	2.9%	-12.4%	1.4%	-4.3%
		环比	1.9%	3.1%	-16.7%	15.9%	-3.9%
		生活垃圾处置量(万吨)	28.5	26.7	27.5	30.3	32.1
		同比	6.5%	-2.1%	-10.7%	1.7%	12.4%
		环比	-4.3%	-6.2%	2.8%	10.2%	5.8%
508006.SH	富国首创水务REIT	餐厨垃圾收运及处置量(万吨)	2.4	2.5	2.8	2.8	2.8
		同比	-16.5%	-3.5%	-87.8%	-6.7%	18.5%
		环比	-20.4%	3.4%	14.6%	-1.1%	1.1%
		污水处理量(万吨)	4882.0	4214.0	5629.0	3679.0	3401.0
		同比	-15.2%	-17.6%	-0.3%	-36.5%	-30.3%
		环比	-15.8%	-13.7%	33.6%	-34.6%	-7.6%

来源: 基金公告, 国金证券研究所

图表12: 能源基础设施主要营运指标

代码	名称	运营指标	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	上网电量(亿千瓦时)	9.0	5.9	10.9	14.2	6.8
		环比	-28.4%	-34.3%	83.3%	30.5%	-51.8%
508028.SH	中信建投新能源REIT	上网电量(亿千瓦时)			3.5	2.0	3.5
		环比				-43.4%	77.3%
508096.SH	中航京能光伏REIT	电价(元/千瓦时)			0.85	0.85	0.85
		交易合计电量(亿千瓦时)			1.0	1.5	1.2
		环比				50.4%	-19.2%

来源: 基金公告, 国金证券研究所

### 3、配置价值: 超跌反弹叠加高分红率, 配置资金进场流动性改善, REITs 配置价值进一步凸显

春节假期后第一周(2.19-2.23), REITs 市场迎来开门红, 中证 REITs (收盘) 指数大涨 4.4%, 30 只 REITs 全部收涨。分板块看, 仓储物流板块领跑, 涨幅达 15.3%, 博时蛇口产业园 REIT 涨幅最高, 达 21.5%, 4 只 REITs 涨幅超 15%、23 年各 REITs 平均派息率达 6.41%, 5 只 REITs 派息率超 10%, 能源基础设施板块平均派息率最高, 达 10.46%。23 年预期现金分配目标整体完成率较高, 仅 6 只完成率不足 100%, 但仅有 4 只偏低。本轮上涨主要源于此前超跌, 估值已来到相对低位, 且红利投资下 REITs 分红率较高, 叠加政策利好和市场情绪回暖, 配置价值进一步凸显。

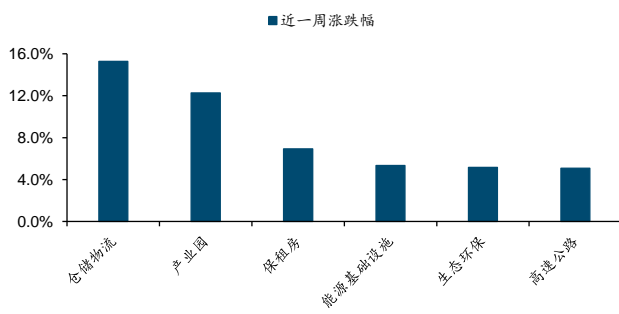
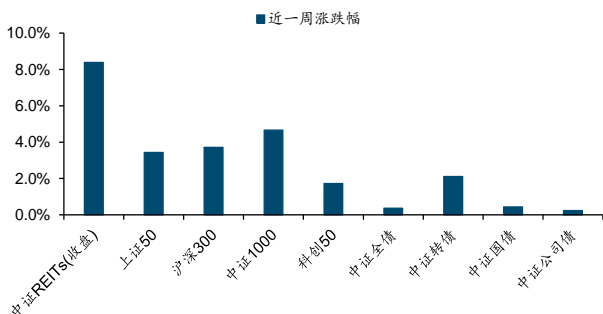
图表13: 24 年年初以来中证 REITs (收盘) 指数和股债指数相关性

相关系数	上证50	沪深300	中证1000	科创50	中证转债	中证全债	中证国债	中证公司债
中证REITs(收盘)	0.80	0.85	0.13	0.31	0.45	0.38	0.35	0.48

来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 近一周(2.19-2.23) 中证 REITs 指数涨幅领跑

图表15: 近一周(2.19-2.23) 仓储物流板块涨幅靠前



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所



图表16: 近一周 (2.19-2.23) 各REITs涨跌幅

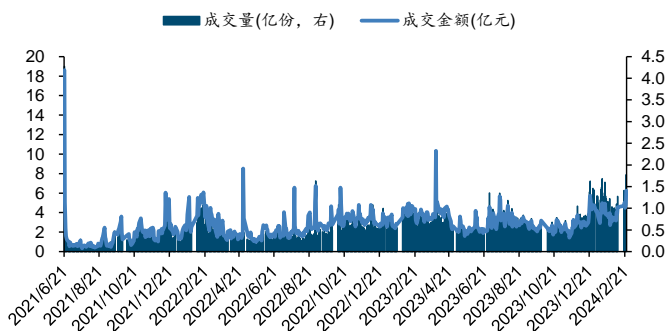
代码	名称	项目属性	资产类型	近一周涨跌幅
180501.SZ	红土创新深圳安居REIT	产权类	保租房	8.5%
508058.SH	中金厦门安居REIT	产权类	保租房	4.7%
508068.SH	华夏北京保障房REIT	产权类	保租房	6.3%
508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	产权类	保租房	8.2%
508031.SH	国泰君安保租房REIT	产权类	保租房	6.7%
180301.SZ	红土创新盐田港REIT	产权类	仓储物流	13.4%
508056.SH	中金普洛斯REIT	产权类	仓储物流	15.3%
508098.SH	嘉实京东仓储REIT	产权类	仓储物流	17.2%
180101.SZ	博时蛇口产业园REIT	产权类	产业园	21.5%
180102.SZ	华夏合肥高新REIT	产权类	产业园	12.7%
180103.SZ	华夏和达高科REIT	产权类	产业园	11.1%
508000.SH	华安张江产业园REIT	产权类	产业园	13.2%
508019.SH	中金湖北科投光谷REIT	产权类	产业园	16.6%
508021.SH	国泰君安临港产业园REIT	产权类	产业园	13.5%
508027.SH	东吴苏园产业REIT	产权类	产业园	11.0%
508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	产权类	产业园	7.4%
508099.SH	建信中关村REIT	产权类	产业园	3.6%
180201.SZ	平安广州广河REIT	特许经营类	高速公路	6.1%
180202.SZ	华夏越秀高速REIT	特许经营类	高速公路	8.6%
508001.SH	浙商沪杭甬REIT	特许经营类	高速公路	2.6%
508007.SH	中金山东高速REIT	特许经营类	高速公路	3.3%
508008.SH	国金中国铁建REIT	特许经营类	高速公路	4.3%
508009.SH	中金安徽交控REIT	特许经营类	高速公路	4.0%
508018.SH	华夏中国交建REIT	特许经营类	高速公路	10.8%
508066.SH	华泰江苏交控REIT	特许经营类	高速公路	3.1%
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	产权类	能源基础设施	7.5%
508028.SH	中信建投新能源REIT	产权类	能源基础设施	3.0%
508096.SH	中航京能光伏REIT	特许经营类	能源基础设施	4.9%
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	特许经营类	生态环保	6.6%
508006.SH	富国首创水务REIT	特许经营类	生态环保	3.6%

来源: Wind, 国金证券研究所

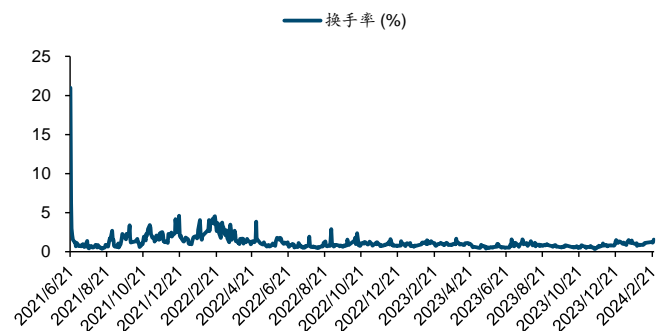
从市场成交情况看, 24年开年以来, REITs日均成交量达1.22亿份, 成交金额达4.0亿元, 日均换手率1.1%, 而23年四季度REITs日均成交量仅为0.71亿份, 成交金额2.8亿元, 日均换手率0.74%, 相较于23年末, 24年市场流动性情况已有较大改善, 市场情绪转暖趋势明显。春节后第一周, 日均成交额达5.1亿元, 环比提升29.3%, 同比提升23.4%, 日均换手率1.29%, 环比增加0.3%, 同比增加0.16%。

图表17: REITs 成交情况

图表18: REITs 换手率



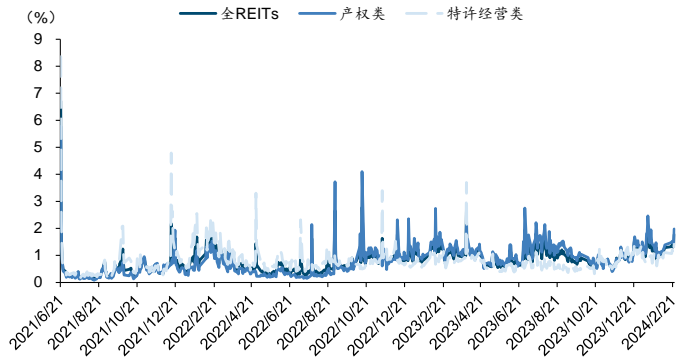
来源: Wind, 国金证券研究所



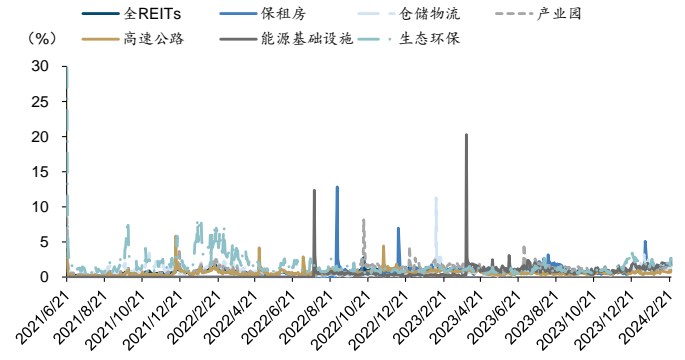
来源: Wind, 国金证券研究所



图表19: 分项目属性 REITs 换手率



图表20: 分资产类型 REITs 换手率



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从派息情况看, 23 年各 REITs 平均派息率达 6.41%, 5 只 REITs 派息率超 10%, 能源基础设施板块平均派息率最高, 达 10.46%。23 年预期现金分配目标整体完成率较高, 仅 6 只完成不足 100%, 目前仅中金湖北科投光谷 REIT 等 3 只 REITs 未公布 23 年分红公告。

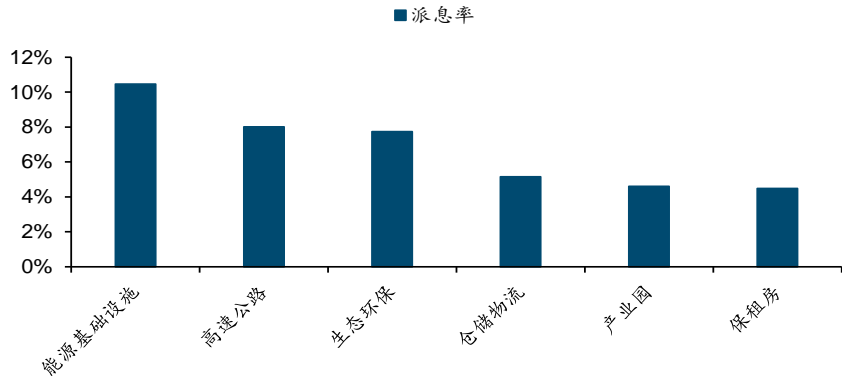
图表21: REITs23 年各季度可供分配金额 (万元)

代码	名称	资产类型	23年各季度可供分配金额	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
180501.SZ	红土创新深圳安居REIT	保租房		1261.68	1433.29	1332.80	1081.86
508058.SH	中金厦门安居REIT	保租房		1401.59	1487.72	1465.88	1377.43
508068.SH	华夏北京保障房REIT	保租房		1371.81	1380.17	1374.61	1378.71
508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	保租房		1591.09	1615.98	1435.15	1433.92
180301.SZ	红土创新盐田港REIT	仓储物流		2348.25	2280.21	2685.85	2289.15
508056.SH	中金普洛斯REIT	仓储物流		6685.09	10500.63	8672.77	9252.56
508098.SH	嘉实京东仓储REIT	仓储物流		1753.62	1790.64	2272.21	1590.06
180101.SZ	博时蛇口产业园REIT	产业园		1465.08	2279.52	3070.66	5010.34
180102.SZ	华夏合肥高新REIT	产业园		1851.58	1891.34	1917.37	1923.22
180103.SZ	华夏和达高科REIT	产业园		1476.88	1527.59	1529.77	1494.41
508000.SH	华安张江产业园REIT	产业园		1473.38	1735.17	3153.18	3345.80
508019.SH	中金湖北科投光谷REIT	产业园				1856.16	1882.11
508021.SH	国泰君安临港产业园REIT	产业园		841.03	1368.97	565.15	1165.85
508027.SH	东吴苏园产业REIT	产业园		3118.06	3625.84	4800.08	4852.96
508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	产业园		1993.36	2359.01	1982.99	1765.97
508099.SH	建信中关村REIT	产业园		2361.22	2115.94	1855.05	1779.39
180201.SZ	平安广州广河REIT	高速公路		14803.06	10664.12	17005.47	11899.55
180202.SZ	华夏越秀高速REIT	高速公路		4433.37	3779.11	4274.56	3922.45
508001.SH	浙商沪杭甬REIT	高速公路		13946.01	10861.88	14831.55	5659.51
508007.SH	中金山东高速REIT	高速公路					35621.77
508008.SH	中金中国铁建REIT	高速公路		14561.18	12530.42	13833.07	7908.18
508009.SH	中金安徽交控REIT	高速公路		23087.94	17506.78	19026.56	18423.32
508018.SH	华夏中国交建REIT	高速公路		9339.85	7044.05	7888.27	7763.64
508066.SH	华泰江苏交控REIT	高速公路		7654.41	5349.05	5345.72	4277.76
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	能源基础设施		3783.27	16715.35	15320.11	6187.05
508028.SH	中信建投新能源REIT	能源基础设施			22930.41	20512.09	21712.46
508096.SH	中航京能光伏REIT	能源基础设施			3906.26	28271.71	656.85
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	生态环保		3811.14	1106.72	1376.62	4433.72
508006.SH	富国首创水务REIT	生态环保		3321.33	2938.57	5322.07	2252.46

来源: Wind, 国金证券研究所

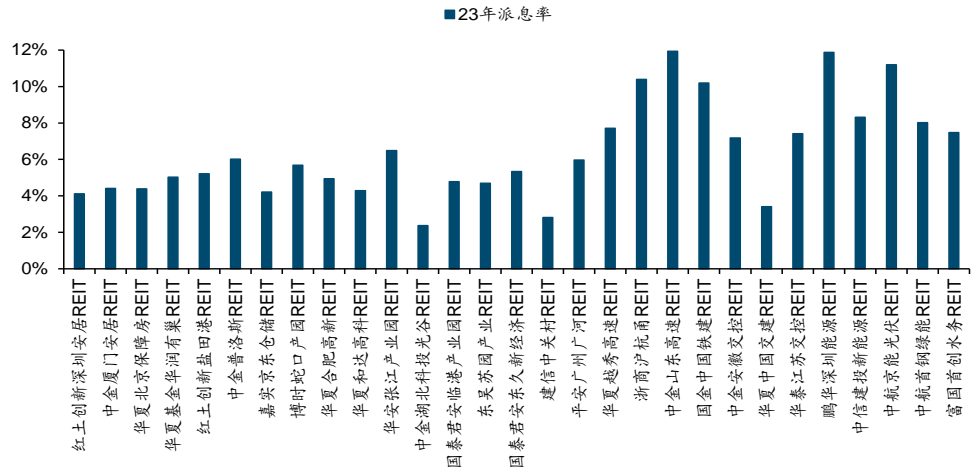


图表22: REITs23年各板块派息率



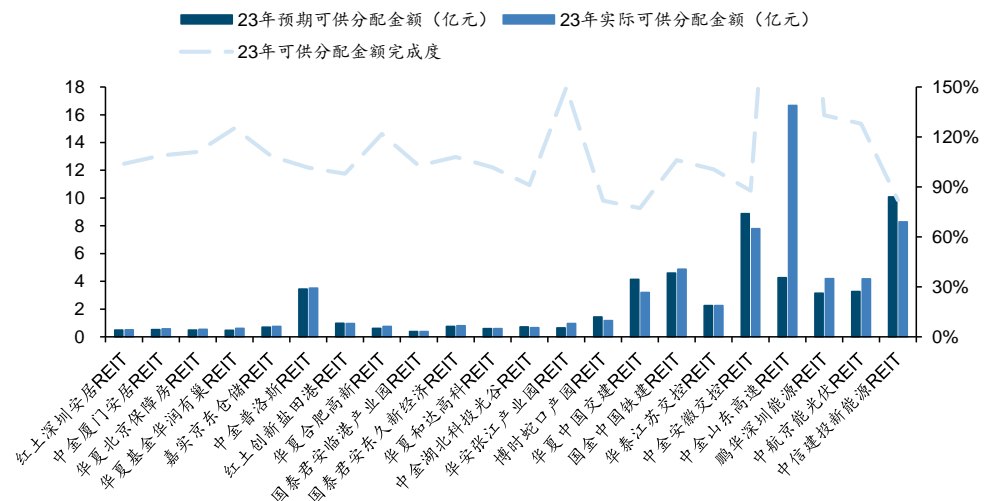
来源: Wind, 基金公告, 国金证券研究所

图表23: REITs23年派息率



来源: Wind, 基金公告, 国金证券研究所

图表24: REITs23年可供分配金额完成情况



来源: Wind, 基金公告, 国金证券研究所



截至 2024 年 2 月 23 日，整体看，各 REITs 相对净值折溢价率较 23 年末有一定程度回升，但产业园板块整体折溢价率仍较低，高速公路板块中华夏中国交建 REITs、平安广交投广河高速 REIT 和中金安徽交控 REIT 折溢价率也均在-15%以下，前期超跌导致板块性价比凸显。

图表25: REITs 相对净值折溢价率

代码	简称	项目属性	基础设施类型	2024/2/23			2023/12/31			2022/12/31			2021/12/31		
				收盘价	净值	相对净值折溢价率	收盘价	净值	相对净值折溢价率	收盘价	净值	相对净值折溢价率	收盘价	净值	相对净值折溢价率
180501.SZ	红土深圳安居REIT	产权类	保租房	2.53	2.50	1.20%	2.49	2.50	-0.32%	2.72	2.51	8.31%			
508058.SH	中金厦门安居REIT	产权类	保租房	2.70	2.58	4.30%	2.63	2.61	0.56%	2.90	2.63	10.50%			
508068.SH	华夏北京保障房REIT	产权类	保租房	2.80	2.53	10.67%	2.54	2.53	0.35%	2.85	2.54	12.17%			
508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	产权类	保租房	2.43	2.44	-0.13%	2.36	2.44	-3.01%	2.58	2.42	6.66%			
508031.SH	国泰君安保租房REIT	产权类	保租房	2.99	3.05	-1.97%									
180301.SZ	红土创新盐田港REIT	产权类	仓储物流	2.33	2.32	0.69%	2.36	2.32	1.68%	3.09	2.32	32.99%	3.06	2.33	31.48%
508056.SH	中金普洛斯REIT	产权类	仓储物流	3.49	3.66	-4.68%	3.41	3.78	-9.86%	5.40	3.73	44.69%	4.87	3.85	26.44%
508098.SH	嘉实京东仓储REIT	产权类	仓储物流	2.85	3.55	-19.74%	3.38	3.55	-4.78%						
180101.SZ	博时招商蛇口产业园REIT	产权类	产业园	1.79	2.31	-22.69%	1.64	2.31	-29.17%	2.98	2.27	31.12%	2.77	2.31	19.83%
180102.SZ	华夏合肥高新REIT	产权类	产业园	1.87	2.21	-15.49%	1.81	2.21	-18.02%	2.45	2.22	10.28%			
180103.SZ	华夏和达高科REIT	产权类	产业园	2.23	2.83	-21.35%	2.23	2.83	-21.43%	3.07	2.81	9.29%			
508000.SH	华安张江产业园REIT	产权类	产业园	2.52	2.98	-15.44%	2.61	2.98	-12.56%	3.89	2.76	40.98%	3.73	2.97	
508019.SH	中金湖北科技光谷REIT	产权类	产业园	2.24	2.64	-15.31%	2.16	2.63	-17.64%						
508021.SH	国泰君安临港产业园REIT	产权类	产业园	4.46	4.18	6.70%	4.54	4.18	8.52%	5.19	4.18	24.12%			
508027.SH	东吴苏园产业园REIT	产权类	产业园	3.11	3.76	-17.38%	3.15	3.76	-16.21%	4.57	3.90	17.37%	4.55	3.92	16.07%
508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	产权类	产业园	3.18	3.07	3.67%	3.22	3.07	4.71%	3.85	3.07	25.33%			
508099.SH	建信中关村产业园REIT	产权类	产业园	2.18	3.13	-30.41%	2.11	3.13	-32.55%	4.07	3.22	26.61%	4.45	3.20	39.00%
180201.SZ	平安广交投广河高速REIT	特许经营类	高速公路	9.66	12.11	-20.23%	8.74	12.11	-27.84%	11.90	12.29	-3.12%	13.11	12.68	3.43%
180202.SZ	华夏越秀高速REIT	特许经营类	高速公路	6.92	6.67	3.84%	6.13	6.67	-7.97%	7.91	6.94	13.91%	9.09	7.10	
508001.SH	浙商沪杭甬REIT	特许经营类	高速公路	8.17	6.86	19.16%	7.82	6.86	14.11%	8.87	7.43	19.31%	10.12	8.35	21.15%
508008.SH	中金中国铁建高速REIT	特许经营类	高速公路	9.24	8.96	3.14%	8.34	8.96	-6.86%	9.80	9.57	2.32%			
508009.SH	中金安徽交控REIT	特许经营类	高速公路	8.06	9.68	-16.70%	7.41	10.16	-27.10%	10.50	10.88	-3.50%			
508018.SH	华夏中国交建高速REIT	特许经营类	高速公路	5.35	9.17	-41.59%	5.15	9.17	-43.82%	8.38	9.28	-9.65%			
508066.SH	华泰江苏交控REIT	特许经营类	高速公路	6.79	5.29	28.53%	6.55	5.29	23.92%	7.71	7.64	0.93%			
508007.SH	中金山东高速REIT	特许经营类	高速公路	6.93	6.95	-0.32%	6.53	7.46	-12.56%						
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	产权类	能源基础设施	6.51	6.06	7.27%	6.28	6.06	3.56%	8.16	6.48	25.97%			
508028.SH	中信建投新能源REIT	产权类	能源基础设施	9.78	9.91	-1.36%	9.56	9.91	-3.61%						
508096.SH	中航氢能光伏REIT	特许经营类	能源基础设施	9.79	9.91	-1.21%	9.70	9.91	-2.11%						
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	特许经营类	生态环保	13.01	10.13	28.37%	12.45	10.13	22.89%	15.55	11.25	38.20%	17.45	11.94	46.15%
508006.SH	富国首创水务REIT	特许经营类	生态环保	3.61	3.27	10.42%	3.24	3.27	-0.72%	4.56	3.42	33.43%	5.41	3.77	43.50%

来源: Wind, 国金证券研究所


**图表26: REITs 的 P/FFO 和 P/NAV**

基金代码	REITs简称	项目属性	基础设施类型	P/FFO	P/NAV
180501.SZ	红土深圳安居REIT	产权类	保租房	24.44	1.01
508058.SH	中金厦门安居REIT	产权类	保租房	22.53	1.04
508068.SH	华夏北京保障房REIT	产权类	保租房	22.97	1.11
508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	产权类	保租房	20.04	1.00
508031.SH	国泰君安保租房REIT	产权类	保租房		0.98
180301.SZ	红土创新盐田港REIT	产权类	仓储物流	23.01	1.01
508056.SH	中金普洛斯REIT	产权类	仓储物流	20.21	0.95
508098.SH	嘉实京东仓储REIT	产权类	仓储物流		0.80
180101.SZ	博时招商蛇口产业园REIT	产权类	产业园	27.80	0.77
180102.SZ	华夏合肥高新REIT	产权类	产业园	20.40	0.85
180103.SZ	华夏和达高科REIT	产权类	产业园		0.79
508000.SH	华安张江产业园REIT	产权类	产业园	29.51	0.85
508019.SH	中金湖北科投光谷REIT	产权类	产业园		0.85
508021.SH	国泰君安临港产业园REIT	产权类	产业园	21.21	1.07
508027.SH	东吴苏园产业REIT	产权类	产业园	20.64	0.83
508088.SH	国泰君安东久新经济REIT	产权类	产业园	18.95	1.04
508099.SH	建信中关村产业园REIT	产权类	产业园	34.77	0.70
180201.SZ	平安广交投广河高速REIT	特许经营类	高速公路	15.59	0.80
180202.SZ	华夏越秀高速公路REIT	特许经营类	高速公路	12.19	1.04
508001.SH	浙商沪杭甬REIT	特许经营类	高速公路	7.57	1.19
508008.SH	国金中国铁建高速REIT	特许经营类	高速公路	10.06	1.03
508009.SH	中金安徽交控REIT	特许经营类	高速公路	9.91	0.83
508018.SH	华夏中国交建高速REIT	特许经营类	高速公路	11.75	0.58
508066.SH	华泰江苏交控REIT	特许经营类	高速公路	16.50	1.29
508007.SH	中金山东高速REIT	特许经营类	高速公路		1.00
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	产权类	能源基础设施	8.66	1.00
508028.SH	中信建投新能源REIT	产权类	能源基础设施		1.07
508096.SH	中航京能光伏REIT	特许经营类	能源基础设施		0.99
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	特许经营类	生态环保	9.45	0.99
508006.SH	富国首创水务REIT	特许经营类	生态环保	11.81	1.28

来源: Wind, 基金公告, 国金证券研究所

### 风险提示

- 1) 统计误差风险: 部分数据统计口径存在误差, 相关计算结果仅作为参考;
- 2) 流动性风险: REITs 二级市场流动性持续收紧、项目新发和扩容进度不及预期;
- 3) 项目运营风险: REITs 底层资产经营业绩不及预期、现金分派目标未能完成。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究