

流动性估值跟踪： 首批公募REITS落地

浙商策略团队

王杨 S1230520080004

陈昊 CFA S1230520030001

2021年5月24日

总体情况

- **宏观流动性：** 1.上周逆回购净回笼100亿元，MLF没有操作；2. 市场利率方面，DR007和R007小幅上升至2.11%和2.14%；3. 十年期国债收益率小幅下降至3.07%；4. 人民币兑美元进一步下降至6.43。
- **A股市场资金面和情绪面：** 1.上周A股成交量和换手率均下降；2. 两融余额上升至1.69万亿；3. 北上资金净流入4.8亿元；4. 上周A股小幅净增持、回购规模上升，本周限售解禁规模上升；5. 风格来看，上周中盘股、高PE、高价股、微利股表现最好。
- **A股和全球估值：** 目前上证50、沪深300、中证500、上证指数、深圳成指、中小板指、创业板指的市盈率分别为11.95、14.09、24.82、14.08、28.56、30.77、59.09。过去十年分位数分别为84.7%、77%、13%、55.2%、70.1%、50.3%、71.5%。

一、宏观流动性

指标	流动性评级 (共五星)	流动性变动
1.公开市场	★★	↓
2.外汇占款	★★★★★	↑
3.信用派生	★★★★★	↓
4.货币市场	★★★★★	↓
5.国债市场	★★★	↑
6.信用债	★★★★★	↑
7.理财市场	★★★★★	↑
8.贷款市场	★★★	→
9.外汇市场	★★★★★	↑

二、A股市场资金面和情绪面

指标	流动性评级 (共五星)	流动性变动
1.A股成交	★★★★★	↓
2.产业资本	★★★★★	↑
3.基金发行	★★	↓
4.杠杆资金	★★★★★	↑
5.海外资金	★★	↓
6.大宗交易	★	→
7.股票质押	★	↑
8.风险偏好	★★	↓
9.股票供给	★★★★★	↑

三、A股和全球估值

指标	估值评级 (共五星)	估值变动
1.上证指数	★★★	↓
2.深圳成指	★★★★★	↑
3.创业板指	★★★★★	↑
4.标普500	★★★★★	↓
5.道琼斯工业指数	★★★★★	↓
6.纳斯达克指数	★★★★★	↓
7.恒生指数	★★★★★	↓
8.日经225	★★★★★	↑
9.英国富时100	★★★	↓

注：流动性星级评分是客观根据最近两年数据的分位数，如一星表示小于20%，五星表示大于80%
 估值星级评级客观根据最近十年数据的分位数（周度更新），如一星表示小于20%，五星表示大于80%

目录

■ 本期关注：首批公募REITS落地

■ 宏观流动性

■ A股市场资金面和情绪面

■ A股市场估值

■ 全球市场估值

■ 风险提示

本期关注：首批公募REITS落地

首批公募REITS落地

- 截至2021年5月24日，市场中共有10只公募REITS向交易所提交招募说明书，其中9只已在5月14日通过交易所审核（上海证券交易所5只、深圳证券交易所4只），为我国首批通过审核的公募REITS。

表：首批9只公募REITS落地

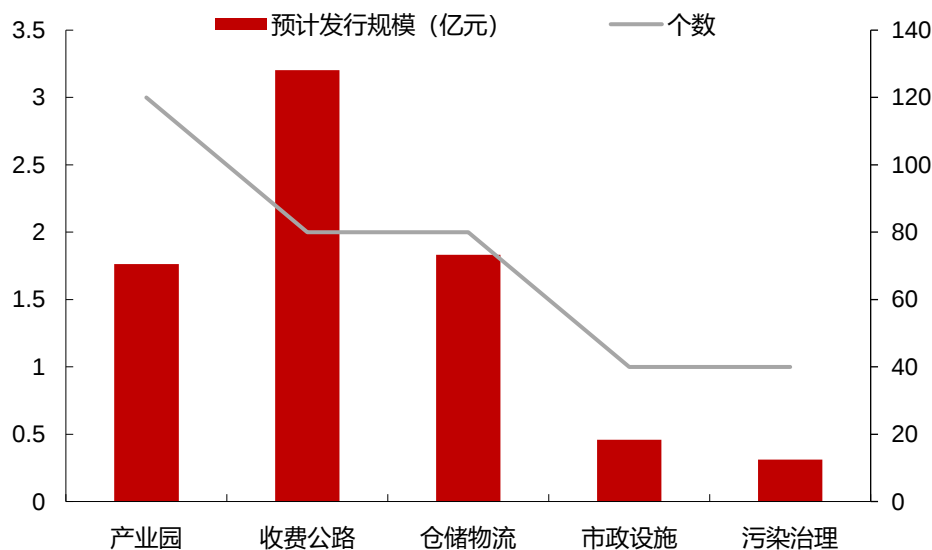
名称	基础设施项目类型	预计发行规模(亿元)	封闭期	原始权益人	交易场所	2021年预计现金分派率	2022年预计现金分派率
博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	产业园	22.30	50年	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	深圳交易所	4.10%	4.16%
浙商证券沪杭甬高速封闭式基础设施证券投资基金	收费公路	41.35	20年	浙江沪杭甬高速公路，杭州市交通投资集团，杭州市临安区交通投资，杭州余杭交通集团有限公司	上海证券交易所	12.40%	10.50%
中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	污染治理	12.49	21年	首钢环境产业有限公司	深圳交易所	9.13%	8.17%
华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金	产业园	14.70	20年	上海光全投资中心（有限合伙），光控安石（北京）投资管理有限公司	上海证券交易所	4.74%	4.11%
中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	仓储物流	56.18	50年	普洛斯中国控股有限公司	上海证券交易所	4.45%	4.48%
东吴-苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	产业园	33.50	40年	苏州工业园区科技发展有限公司，苏州工业园区建屋产业园开发有限公司，苏州工业园区兆润投资控股集团有限公司	上海证券交易所	4.50%	4.54%
富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	市政设施	18.36	26年	北京首创股份有限公司	上海证券交易所	8.74%	9.15%
平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金	收费公路	86.74	99年	广州交通投资集团有限公司	深圳交易所	6.19%	7.20%
红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	仓储物流	17.05	36年	深圳市盐田港集团有限公司	深圳交易所	4.47%	4.75%

数据来源：Wind资讯，招募说明书，浙商证券研究所

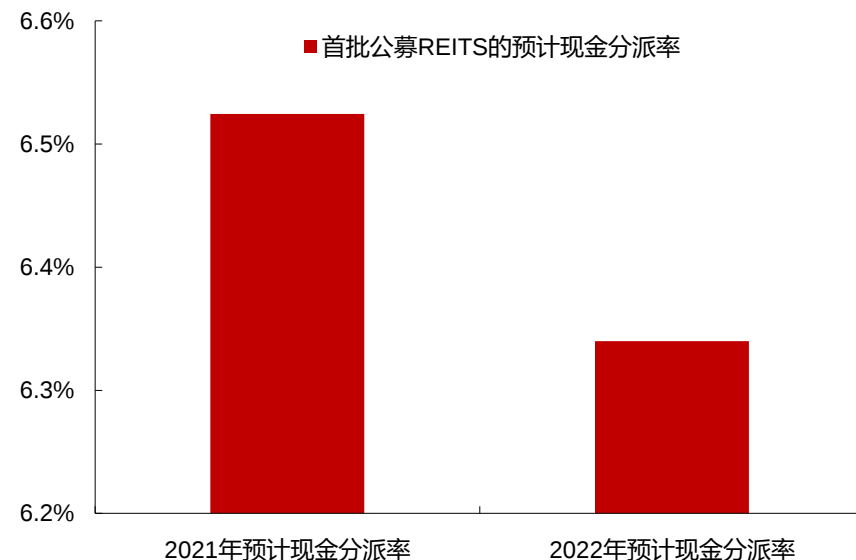
首批公募REITS的基本情况

- **首批公募REITS预计总发行规模为302.7亿元，平均封闭期限为40.2年。**底层资产分类型来看，收费公路不论从发行个数（2只）和规模（128亿）都居于前列，产业园和仓储物流的发行个数和规模紧随其后。从封闭期来看，公募REITS的封闭时间较长，最高封闭99年最低封闭20年。
- **首批公募REITS的现金分派率较高。**根据招募说明书的信息，2021年和2022年首批公募REITS的平均分派率分别为6.52%和6.34%。总体来看，公募REITS的现金分派率处于4%-13%区间内，相对较高。

图：首批公募REITS的规模和个数



图：首批公募REITS的预计现金分派率



数据来源：Wind资讯，招募说明书，浙商证券研究所

此次公募REITS主要以投资基建为主

- 国内类REITs此前主要投资于商业地产领域，2020年以来REITS政策导向逐渐转向基建。2020年4月，中国证监会、国家发改委联合发布了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，表明了推进基础设施REITs试点的重要意义，明确推进基础设施REITs试点的基本原则和项目要求，对试点工作进行安排。2020年8月证监会发布了《公开募集基础设施证券投资基金指引》，定义了我国公募基础设施REITs，对产品基金管理人、基金托管人、基础设施项目等提出明确要求，代表着境内基础设施领域公募REITs试点由此正式起步。

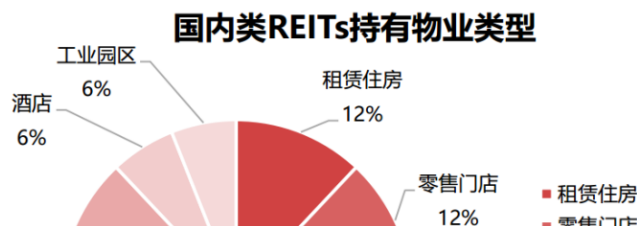
表：REITS政策

发布时间	政策名称	主要内容和意义
2020年4月30日	《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》	表明了推进基础设施REITs试点的重要意义，明确推进基础设施REITs试点的基本原则和项目要求，对试点工作进行安排
2020年4月30日至 2020年5月30日	《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（征求意见稿）	社会各界反应积极正面，普遍认为推动基础设施REITs试点对于深化金融供给侧结构性改革、提升资本市场服务实体经济能力、丰富资本市场投融资工具等具有重要意义
2020年8月7日	《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（正式稿）	根据相关法律法规，定义了我国公募基础设施REITs，对产品基金管理人、基金托管人、基础设施项目等提出明确要求

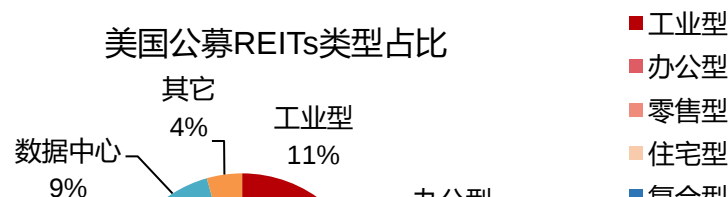
他山之石：美国公募REITS以基建为底层资产的比重较高

- 我国此前以类REITS为主，类 REITS 已发展为千亿级别市场，但仍然主要停留在地产领域。2015年至 2020年，国内类 REITs的市场规模不断上升，到2020年末总规模已经超过 1500亿元。但国内类 REITs产品的底层物业主要以购物中心和写字楼为主，很少涉及基础设施领域。
- 美国公募REITS以基建为底层资产的比重较高。截至 2021 年 4 月 30日，美国公募 REITs 市值规模约为 1.25 万亿美元。按物业类型分，美国的 REITs 类型中市值占比前五的类型为基础设施型、住宅型、零售型、工业型和数据中心型，分别占比 17%、15%、12%、11%和 9%。

图：国内类REITS类型



图：美国公募REITS类型



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19760

