



基建 REITS 系列报告之六：优 质资产陆续上马 公募 REITS 加速扩容



投资要点

10月第二批共计3只公募REITs产品上报,包括2只园区产品和1只高速产品。

1)建信中关村产业园 REITs:“中国硅谷”优质资产,22年分派率达4.8%。入池资产为北京中关村软件园内办公楼,合计可租赁面积13.3万平,资产评估价值达30.73亿元,物业租金收入占比超98%,目前整体出租率高达95%。测算产品2021下半年-2022年投资人净现金流分派率达到4.62%和4.78%。管理人建信基金,原始权益人为北京中关村。

2)国君临港东久产业园 REITs:资产位于长三角核心区,落实长三角一体化和临港新片区两大国家战略:入池资产包括上海、苏州、无锡、常州合计6处工业园区,合计可租面积达40万平,出租率近100%,资产估值及拟募集资金总额均为22.37亿元,测算2021及2022年年化派息率达到4.90%和5.19%。管理人国君资管,原始权益人为临港集团和东久工业。

3)华夏越秀高速 REITs:G70重要组成,特许经营权估值近23亿元。入池资产全长35.996km,收费期限至2036年年底,特许经营权评估价值为22.86亿元,系G70重要组成部分,与区域内多条核心线路互联。管理人华夏基金。原始权益人越秀(中国)交通基建投资有限公司是收费高速公路行业内市场化方面的领导者,长期扎根REITs领域,项目经验丰富。

我国公募REITs市场潜力巨大,首批试点项目顺利落地后,后续项目有

望加速上马。未来,我们认为有三类上市公司资产有较大潜力参与后续公募 REITs 申报。1)第一类是入选首批试点的仓储、高速、市政、园区行业的其他优质资产;2)第二类是此前有披露申报试点,但尚未入选前两批试点的其他行业的优质资产;3)第三类是其他行业的符合试点政策要求的优质资产,尤其是 985 号文提及的清洁能源、自然景区等新增试点行业。其中,优质高速公路具有收益稳定、分派率较高的优势,是理想的入池资产类型。以建筑央企中国交建为例,公司为全国最大高速公路承建商之一,当前已有 25 个项目进入运营期,多处路产适宜 REITs 化,建议关注后续申报公募 REITs 机会。

行情分析:我们特意编制的“兴证公募 REITs 指数”迄今上涨 16%,9 月以来超额收益明显。兴证公募 REITs 指数迄今上涨 16%,9 月以来超额收益明显。从涨跌幅来看,首月价格波动较大,之后逐月上涨。6 月、7 月、8 月、9 月、10 月前两周 9 只产品平均涨幅分别为-3.5%、-0.5%、4.4%、5.2%、7.9%。其中 10 月平均涨幅最大;从主力交易来看,上市以来,大部分产品卖方力量占优。上市至今,除 N 张江 REIT(4.4%)、N 普洛斯(3.9%)主力净流入率均值为正以外,其余产品整体卖方力量占优;从估值来看,不同资产类型产品的估值水平存在显著差异:目前产权类产品 P/FFO、EV/EBITDA 的估值中枢分别为 26 倍、31 倍,特许经营类产品 P/FFO、EV/EBITDA 的估值中枢分别为 13 倍、14 倍。首批产品估值中枢低于美国市场水平,估值较为合理;从流动性来看,上市首月产品交易过度活跃,后续下降趋于正常水平,成交活跃度符合公募 REITs 特征。

政策面分析：各有关部门积极表态，广州、南京发改委发布政策全力支持 REITs 发展。广州市发展改革委牵头以广州广河 REITs 为基础成功向国家发展改革委争取到中央预算内无偿补助资金 5.14 亿元。项目发行后广州交投集团资产负债率从 68%降低至 63%，融资贷款空间增加近 200 亿元，表明 REITs 确实一定程度上有助于企业降杠杆负担。同时，广州发改委发布 15 条政策支持 REITs 发展，符合我们预期：我们此前判断公募 REITs 发展将是长久之计而非一时之需。

趋势展望和投资建议：继续看好公募 REITs 市场前景，建议根据风格偏好予以配置。我们认为未来公用事业、交通运输、建筑装饰、新基建、能源、园区、文旅、公共住房等领域有更多上市公司有望参与 REITs 市场，建议重视对各类重资产、高成本运营资产类上市公司的估值重塑作用。同时 REITs 产品作为新的长期收入点，尤其适合保险、年金等长期资金，建议不同机构依据自身对基础资产类型偏好、对产品派息率和期限偏好、对产品收益结构偏好、对资产收益集中度偏好的不同来配置相应产品。

风险提示：流动性风险、行业政策风险、基础资产经营管理风险、基

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_29324

