



建筑装饰行业研究周报：基建 REITS 发行或将加速 看好交建 等重估价值



本周专题：REITs 对央企资产重估增量如何？

近期基建公募 REITs 相关政策密集出台。1 月 29 日，财政部税务总局联合发布 3 号公告《关于基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点税收政策的公告》，新规核心内容主要有 3 点：1) 重组阶段，原始权益人为发行 REITs 进行的资产重组不征收所得税；2) 发行阶段，原始权益人的所得税，推迟至实际获得收入之时再缴纳，包括原始权益人战投锁定份额；3) 运营阶段，无税收优惠。我们认为第一点和第二点为目前影响原始权益人释放资产的最重要税种，因此国家在税源上做了让步。而在存续期内，由于公募基金分红免税，项目公司层面“股+债”税盾可以降低部分税负，因此税负相对较低，国家对第三点进行了保留。同时文件暂时只提及所得税，其他税种主要增值税、土地增值税暂未提及。此次财政部税务总局新规，主要针对的是设立前重组阶段和设立阶段。这也是向着税收角度为推动 REITs 进一步发展迈出了第一步。而在此前，1 月 28 日，证监会官网发布《证监会印发 2022 年度立法工作计划》。其中明确今年“需要抓紧研究、择机出台的项目”有 5 件，其中就包括《不动产投资信托基金办法》。总体来看，近期基建 REITs 政策的出台和落地体现了国家层面对公募 REITs 的大力支持。

基建公募 REITs 持续落地，利好建筑板块估值重塑。随着国内公募 REITs 政策持续推进，一方面体现了政策对基建的持续支持，另一方面也可能在中长期为基建资金带来边际增量，逻辑层面有望助推基建板块实现估

值修复。此外若基建 REITs 推进顺利，当前持有较多运营类基建资产的基建央企新增加一种快速回笼资金的途径，进一步利好央企资产周转率的提升和负债率的降低，中长期 ROE 提升的逻辑进一步理顺，我们详细梳理了主要建筑上市公司特许经营资产与市值比较情况，从市值/特许经营资产净值的角度来看，中国交建和中国电建的比值仍不足 1，值得重点关注。

行情回顾

春节前一周建筑(中信)指数下跌 5.86%，沪深 300 指数下跌 4.94%，三级子板块悉数下跌。个股中，山东路桥(+8.27%)、汇通集团(+6.94%)、天域生态(+4.79%)、中国海诚(+4.63%)、中钢国际(+4.03%) 涨幅居前，其中山东路桥涨幅居前主要与业绩大超预期有关。

投资建议

“建筑+”龙头中长期成长维度下，布局“新能源”、“化工”产业的企业逐步进入业绩兑现期，业绩有望高增长。价值品种估值修复维度下，地方国企龙头有望享受区域性基建高景气，经营效率提升带来的利润弹性已初步显现，中长期兼具稳健增长与报表质量改善机会，央企市占率提升支撑营收持续增长，降杠杆完成后，ROE 仍具备明显的向上弹性，随着央企利润释放能力和意愿不断加强，亦具备较强的估值修复的弹性。

风险提示：基建&地产投资超预期下行、新能源&化工业务拓展不及预期、装配式龙头集中度提升不及预期、央企、国企改革提效进度不及预

期。

关键词: 国企改革 新能源

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_37025

