



基础设施公募 REITS 系列报告 (一)：基础设施 REITS 启航 驶 向万亿蓝海



中国房地产市场正式从增量时代转入存量时代,中国 REITs 市场规模潜力巨大,有望达到十万亿级别。短期来看,考虑到目前中国基础设施存量规模巨大,且 PPP 项目可为 REITs 提供大量资产来源,未来 5 年中国 REITs 市场规模有望达到 2-5 万亿元。长期来看,考虑到中国固定资本总额的高速增长趋势,未来 REITs 底层资产类别的扩充以及城镇化战略的推进,未来中国 REITs 市场规模有望达到十万亿级别。

REITs 目前已发展为全球资本市场的重要组成部分,成为主要的资产配置类别,平均年回报跑赢美股。REITs 最早起源于 1960 年的美国,目前全球已有 44 个国家和地区推出了 REITs 制度。截至 2021 年 12 月 31 日,全球已上市的 REITs 市值约 2.9 万亿美元,其中美国是全球最大的 REITs 市场,已上市的 REITs 总市值约 2 万亿美元,约占 REITs 全球总市值的 68.4%。REITs 的投资价值体现在其兼具“股”的高收益和“债”的低波动特性,是优质的抗通胀资产,有着出色的风险分散属性。长期来看,不动产收益率的变化和通货膨胀率的变化呈明显的正相关,说明 REITs 具有强大的抗通胀能力。同时,美国权益型 REITs 与标普 500 指数、巴克莱资本美国综合债券指数之间的相关系数分别为 0.58、0.19,远低于 1,说明 REITs 能够有效分散投资风险。长期持有 REITs 不仅能享有稳定的分红收益,还能享受底层资产升值带来的收益。据 NAREIT 统计,1972-2019 年,标普 500 指数平均年回报为 12.1%,而 FTSENareitAllEquityREITs 平均年回报为 13.3%,REITs 投资收益跑赢美股。

我国过去在 REITs 领域已经积累了足够的经验,基础设施 REITs 将助力产业发展再加速。我国基础设施公募 REITs 于 2020 年正式启动,聚焦新基建、交通、市政公用、仓储物流、污染治理、信息网络、产业园区等七大重点行业,而后进一步扩大至清洁低碳能源项目。在正式试点之前我国在 REITs 领域已积累了丰富的经验,探索主要有两种途径:1)在境外市场尝试发行以境内资产为投资标的的 REITs 产品。2)在中国现有监管法律框架下推出类 REITs 产品。基础设施 REITs 可主动管理有效盘活存量,将助力产业发展再加速。

公募 REITs 获市场高度关注,收益率上环境治理>仓储物流>产业园区>高速公路。截至目前,共有 11 只公募 REITs 上市,其底层资产已经经营年限较长,资产经营较为成熟,资产类型覆盖了产业园区、仓储物流、高速公路、环境治理四大类。总体来看,第一批和第二批基础设施公募 REITs 的投资者结构都以战略投资者投资为主,第一批公募 REITs 战略配售认购份额均占 55% 以上,第二批进一步增加到 70%。首发阶段 REITs 二级市场表现亮眼,普遍取得较高收益,截至 2021 年 12 月 31 日,首批 9 只公募 REITs 相对发行价平均上涨 25.29%。从收益的结构分化来看,发行规模较小的 REITs 上市后的累计收益率相对较高,不同的资产类型收益率表现出差异:环境治理>仓储物流>产业园区>高速公路。“双碳”政策背景下,市场看好环保类的投资产品未来的发展前景,环境治理类产品表现最好。高速公路类基础设施资产创造收益的能力总体较弱,加之疫情影响,整体收益率在四类产品中最低。

投资建议:公募 REITs 作为同时兼具股性和债性的投资产品,可丰富投资人配置选择,REITs 扩容将带来更多投资机会,可对新上市的 REITs 产品持续关注。公募 REITs 资产端产生股息及资产增值收益,产品端可受二级市场估值变动产生资本利得,将成为同时兼具股性和债性的重要投资品种,可丰富投资人配置选择。目前已上市的 REITs 在二级市场的价格普遍较发行价格存在明显的涨幅,应警惕其内部收益率的下滑。公募 REITs 更适合长期持有,应理性看待短期市场表现,重点关注长期投资价值。同时,我国基础设施存量市场庞大,可供发行 REITs 的优质资产众多,随着 REITs 逐渐成为基建投资的重要融资渠道,公募 REITs 产品有较大的扩容空间,可对新上市的 REITs 产品保持关注。

风险提示:底层资产集中度较高风险、市场流动性风险、收益率低于预期风险。

关键词: AR 城镇化 物流 环保 疫情

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_37522

