



中信建投房地产行业深度报告：REITS 扩募对市场影响几何？



首批 5 只公募 REITs 已提交草案, REITs 扩募落地在即。2022 年以来, 交易所及发改委持续出台了若干扩募相关政策, 对于新购入项目需满足的条件、购入项目的程序安排和扩募的发售定价等细节均做出了明确安排与指引。2022 年 9 月 28 日, 首批 5 只公募 REITs 集中发布了扩募相关公告及草案, 拟购入资产合计 7 个, 募集金额合计超 60 亿元, REITs 扩募进入实质性推进阶段。

5 只公募 REITs 扩募重点各不相同, 精彩纷呈值得关注。中金普洛斯 REIT 本次购入 3 个基础设施项目, 整体分散了 REIT 资产组合地域分布; 红土盐田港 REIT 新购入资产由原始权益人关联方整体承租; 博时蛇口产业园 REIT 在首发资产均为研发办公的物业用途基础上, 增加了研发厂房类物业, 拓宽资产的业态; 张江光大 REIT 新购入资产的原始权益人为张江集团和张江集电, 与首发资产不同; 富国首创水务 REIT 拟购入资产的现金分派率稍低于已有资产。

扩募若能顺利完成, 各 REITs 存在上涨潜力。经过我们的敏感性分析, 假设扩募完成后各 REITs 的 P/NAV 倍数与目前情况基本一致, 则各 REITs 二级市场价格仍有 5-15% 的上涨潜力。其中华安张江光大 REIT 涨幅最高为 15.6%, 因其新购入资产估值占目前总市值比重最高, 对现有 REIT 的价值提升效益明显。

考察海外 REITs 市场, 扩募是 REITs 市场保持长久活力的重要因素。根据海外 REITs 市场的成熟经验, REITs 业绩增长的最大驱动力即为扩募和

收购带来的资产规模扩大。同时，新购入资产意味着资产分散度的增加和收益风险的降低，契合 REITs 实质。此外，REITs 的基金管理人可借助扩募收购把握市场良好的投资机会，带来底层资产升值和 NAV 增长并增厚 REITs 的现金分派率。

风险提示：1) REITs 扩募过程中，取得国资委、发改委、证监会及交易所等机构的批复与同意函进度不及预期，导致 REITs 扩募审批放缓；2) REITs 底层资产运营情况受到疫情、经济增速放缓、国际关系复杂、市场供求情况变动等影响，运营状况不及招募说明书预期，无法达到相应的现金分派率；3) 市场价格波动风险：

近期 REITs 二级市场价格持续回调，叠加 2023 年美联储持续加息预期，REITs 扩募份额上市后面临投资人和市场热度下降风险，导致资本利得收益下降。

关键词：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_48663

