

# 稳中向好，分化延续

## ——REITs半年报解读&市场表现分析

张紫睿（固定收益分析师） SAC编号：S0850522120001

2023年8月2日

截至2023年7月31日，我国共有28只公募REITs产品成立，市值超900亿元，共有27只REITs披露半年报。

半年报分析：整体来看，高速公路类修复放缓，通行费收入环比回落；产业园类表现分化，厂房类相对韧性更强；仓储物流类运营整体保持平稳，收入环比略增；保租房类资产Q2业绩表现稳健，出租率维持高位；能源类、生态环保类资产表现受季节性影响较大，项目出现业绩分化。

二级市场表现：7月REITs板块整体估值有所回升，今年平均累计涨跌幅：保租房类>生态环保类>能源类>产业园类>高速公路类>仓储物流类。7月日均换手率有所回升，近两月能源类和保租房类热度上升。

可结合资金久期、收益率要求，选择估值水平与分红率相匹配的REITs产品。建议关注能源、新基建、包括后续消费类REITs等领域的打新机会，同时持续关注产权类扩募导致整体资产估值变动带来的投资机会。

# • 1 2023Q2经营业绩分析

各公募REITs中期运营数据稳中向好，整体完成度较高。

- 截至2023年7月30日，我国共有28只公募REITs产品成立。2022年下半年开始，我国公募REITs上市步伐提速，募集资金超过900亿元，项目涵盖收费公路、产业园区、污水处理、仓储物流、清洁能源、保障性租赁住房、新能源等多种资产类型。

图 中国公募REITs发行节奏

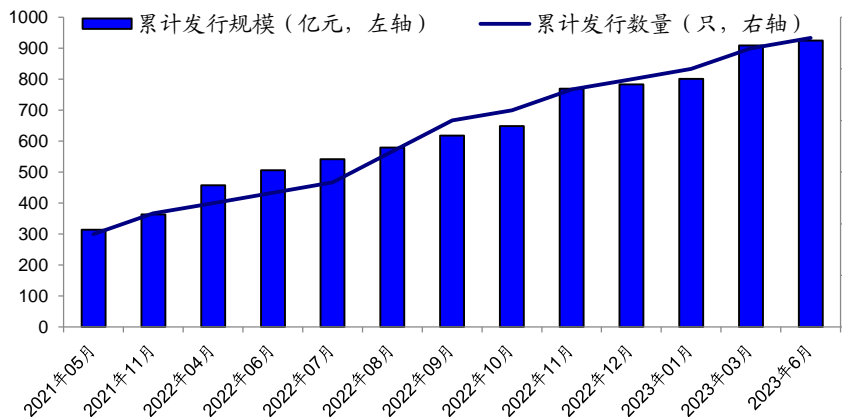
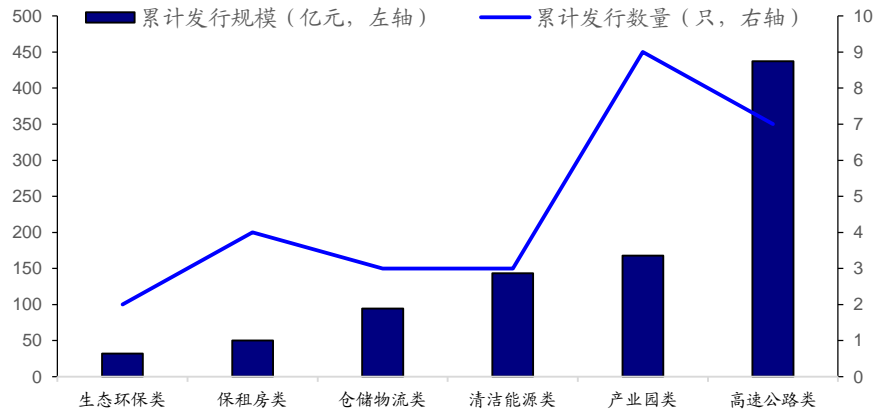


图 各类型存量公募REITs规模情况



# 二季报REITs业绩解读-产业园类

表 产业园REITs底层项目经营数据

REITs名称	23Q2可分配金额 (万元)	23Q1可分配金额 (万元)	2022可分配金额 (万元)	23Q2出租率(%)	23Q1出租率(%)	出租率较上期变动 (pcts)
华安张江光大REIT	1735.17	1473.38	6247.28	82.31	70.57	11.74
东吴苏园产业REIT	3625.84	3118.06	15978.78	科智商管: 93.80 艾派科: 86.41	科智商管: 92.60 艾派科: 86.72	科智商管: 1.20 艾派科: -0.31
博时蛇口产业园REIT	2279.52	1465.08	8661.17	95.00	82.00	13.00
建信中关村REIT	2115.94	2361.22	12513.49	67.84	68.47	-0.63
华夏合肥高新REIT	1527.59	1851.58	2077.09	91.18	90.03	1.15
国泰君安临港创新产业园REIT	1368.97	841.03	1344.95	97.29	98.85	-1.56
国泰君安东久新经济REIT	2359.01	1993.36	2586.56	100.00	100.00	0.00
华夏杭州和达高科产业园REIT	1891.34	1476.88	260.86	89.69	92.99	-3.30
REITs名称	23Q2毛利率	23Q2EBITDA利润率(%)	23Q1毛利率(%)	23Q1EBITDA利润率(%)	2022毛利率(%)	2022EBITDA利润率(%)
华安张江光大REIT	/	80.58	/	79.88%	/	81.63%
东吴苏园产业REIT	72.21	56.10	76.93	/	84.73	74.09%
博时蛇口产业园REIT	85.39	79.88	91.24	87.78	87.89	86.03%
建信中关村REIT	38.41	64.64	42.66	67.59	50.01	79.55%
华夏合肥高新REIT	46.48	72.65	62.49	77.51	63.62	76.98%
国泰君安临港创新产业园REIT	92.60	86.25	89.37	91.50	81.30	75.24%
国泰君安东久新经济REIT	90.84	80.61	78.50	79.29	90.65	74.26%
华夏杭州和达高科产业园REIT	61.98	77.64	44.04	68.07	/	/

资料来源: Wind, 各REIT22年报及23Q1、Q2季报, 招募说明书, 海通证券研究所整理, 数据截至2023年6月30日; 请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 二季报REITs业绩解读-产业园类

- 产业园类REITs二季度整体业绩修复中，各项目分化延续。东吴苏园、博时蛇口及华夏合肥高新底层资产运营较稳健，整体出租率有所提升。随着经济环境回暖，园区企业生产经营有望进一步优化。

图 产业园出租率情况 (%)

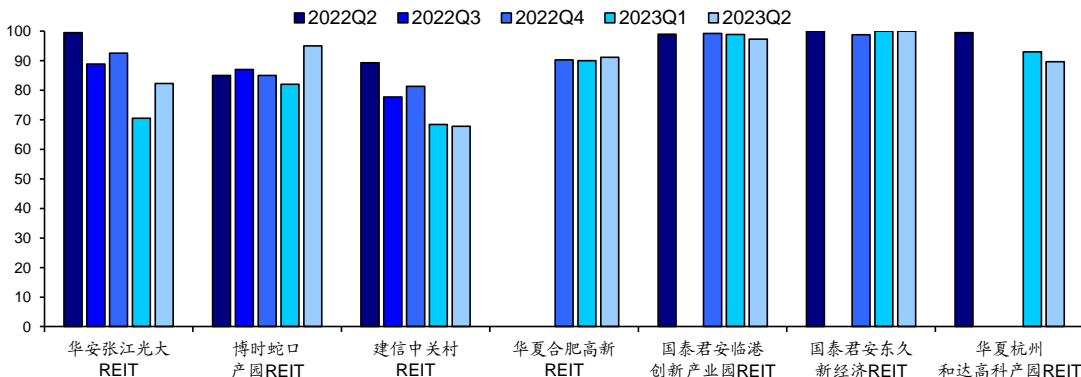


表 产业园REITs业绩完成度分析

REITs名称	可供分配金额完成度			营业收入完成度			EBITDA完成度		
	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年
华安张江光大 REIT	115.81%	53.54%	103.39%	124.20%	53.08%	100.74%	153.39%	66.68%	106.86%
东吴苏园产业 REIT	95.32%	44.32%	105.02%	113.61%	57.44%	95.72%	106.26%	56.79%	112.82%
博时蛇口 产业园 REIT	98.39%	40.41%	93.46%	102.04%	45.71%	77.83%	164.35%	76.35%	129.70%
建信中关村 REIT	67.75%	35.84%	100.13%	79.64%	39.69%	91.06%	65.24%	33.41%	91.51%
华夏合肥高新 REIT	98.12%	48.25%	66.42%	114.00%	57.77%	78.75%	118.78%	58.49%	94.92%
国泰君安临港 创新产业园 REIT	116.14%	46.87%	57.27%	124.81%	62.77%	123.01%	170.73%	88.84%	142.05%
国泰君安东久 新经济 REIT	125.75%	58.00%	70.00%	107.62%	53.65%	70.46%	121.87%	60.51%	76.56%
华夏杭州和达高科 产业园 REIT	127.66%	63.16%	/	86.84%	43.97%	/	88.14%	44.87%	/

# 二季报REITs业绩解读-仓储物流类

- 较高水平的出租率支撑仓储物流经营表现稳健，业绩完成整体超预期。

表 仓储物流REITs底层项目经营数据及业绩完成度

REITs名称	23Q2可分配金额 (万元)	23Q1可分配金额 (万元)	2022可分配金额 (万元)	23Q2出租率 (%)	23Q1出租率 (%)	出租率较上期变动 (pcts)
中金普洛斯REIT	10500.63	6685.09	26485.34	90.55	92.70	-2.15
红土盐田港REIT	2280.21	2348.25	8694.76	99.00	99.00	0.00
嘉实京东仓储REIT	1790.64	1753.62	/	100.00	100.00	0.00

REITs名称	23Q2毛利率	23Q2EBITDA利润 率 (%)	23Q1毛利率 (%)	23Q1EBITDA利润 率 (%)	2022毛利率 (%)	2022EBITDA利润 率 (%)
中金普洛斯REIT	93.80	71.41	94.26	70.20	94.54	69.27
红土盐田港REIT	74.37	88.17	74.76	88.75	73.98	86.92
嘉实京东仓储REIT	66.58	66.42	65.76	68.87	/	/

REITs名称	可供分配金额完成度			营业收入完成度			EBITDA完成度		
	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年
中金普洛斯REIT	160.51%	65.68%	105.66%	104.29%	50.32%	93.86%	112.51%	52.99%	100.90%
红土盐田港REIT	109.76%	55.64%	107.29%	107.10%	52.22%	107.31%	112.44%	55.22%	107.62%
嘉实京东仓储REIT	101.94%	50.44%	/	99.96%	46.66%	/	98.85%	61.94%	/

# 二季报REITs业绩解读-保租房类

保租房类REITs底层资产区位较好，23Q2表现稳健，相比市场租房较低的租金支撑其出租率维持高位，年化营收均超预测。

表 保租房REITs底层项目经营数据及业绩完成度分析

REITs名称	23Q2可分配金额 (万元)	23Q1可分配金额 (万元)	2022可分配金额 (万元)	23Q2出租率 (%)	23Q1出租率 (%)	出租率较上期变动 (pcts)			
华夏北京保障房REIT	1380.17	1371.81	1912.67	97.03	96.05	0.98			
红土创新深圳安居REIT	1433.29	1261.68	2107.76	百泉阁: 98.16 锦园: 100 香槟苑: 98.52 凤凰公馆: 98.79	百泉阁: 98.69 锦园: 98.87 香槟苑: 99.01 凤凰公馆: 99.52	百泉阁: -0.53 锦园: 1.13 香槟苑: -0.49 凤凰公馆: -0.73			
中金厦门安居REIT	1487.72	1401.59	2095.87	99.64	99.49	0.15			
华夏基金华润有巢REIT	1615.98	1591.09	716.24	有巢泗泾:96.52 东部经开区:96.36	有巢泗泾:96.99 东部经开区:92.43	有巢泗泾:-0.47 东部经开区:3.93			
REITs名称	23Q2毛利率	23Q2EBITDA利润 率 (%)	23Q1毛利率 (%)	23Q1EBITDA利润 率 (%)	2022毛利率 (%)	2022EBITDA利润 率 (%)			
华夏北京保障房REIT	48.70	80.74	49.55	81.54	49.84	80.54			
红土创新深圳安居REIT	64.16	96.34	64.77	97.12	64.25	93.64			
中金厦门安居REIT	89.76	85.96	89.61	87.23	89.62	83.66			
华夏基金华润有巢REIT	34.85	70.56	35.18	70.87	/	/			
REITs名称	可供分配金额完成度			营业收入完成度			EBITDA完成度		
	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年
华夏北京保障房REIT	111.30%	55.48%	115.47%	103.77%	51.63%	129.61%	103.74%	51.89%	149.93%
红土创新深圳安居REIT	116.57%	54.79%	85.92%	100.60%	50.26%	92.08%	104.25%	51.79%	91.32%
中金厦门安居REIT	113.06%	54.90%	79.37%	102.05%	50.68%	88.24%	109.76%	54.97%	91.41%
华夏基金华润有巢REIT	133.30%	66.14%	/	107.45%	53.54%	/	106.15%	54.41%	/

资料来源: Wind, 各REIT22年报及23Q1、Q2季报, 招募说明书, 海通证券研究所整理, 数据截至2023年6月30日; 请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



# 二季报REITs业绩解读-高速公路类

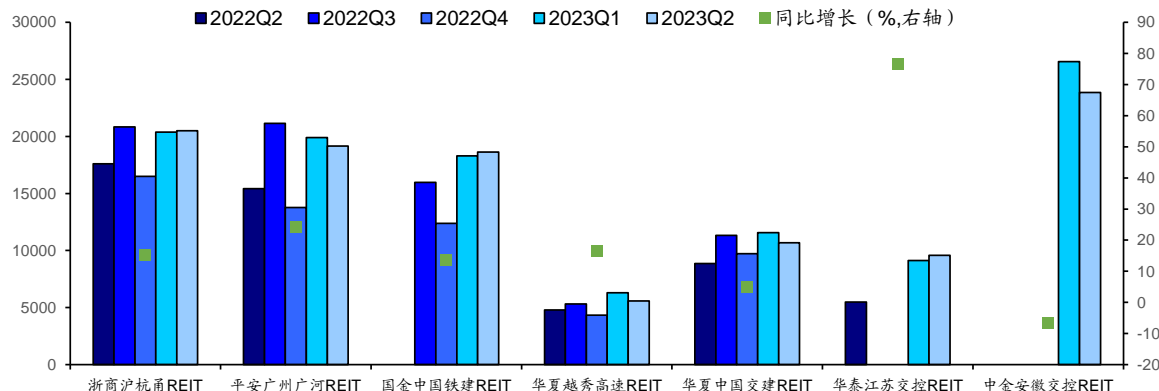
表 高速公路REITs底层项目经营数据

REITs名称	23Q2可分配金额 (万元)	23Q1可分配金额 (万元)	2022可分配金额 (万元)	23Q2通行费收入 (万元)	同比增长率 (%)	环比增长率 (%)
浙商沪杭甬REIT	10861.88	13946.01	31508.74	20499.32	15.31	0.62
平安广州广河REIT	10664.12	14803.06	47691.19	19152.65	24.15	-3.82
国金中国铁建REIT	12530.42	14561.18	39032.16	18640.08	13.64	1.93
华夏越秀高速REIT	3779.11	4433.37	13742.68	5575.70	16.59	-11.59
华夏中国交建REIT	7044.05	9339.85	25059.79	10685.40	5.00	-7.65
华泰江苏交控REIT	5349.05	7654.41	8373.46	9572.53	76.63	5.00
中金安徽交控REIT	17506.78	23087.94	68365.31	23855.37	-6.74	-10.20

REITs名称	23Q2毛利率	23Q2EBITDA利润 率 (%)	23Q1毛利率 (%)	23Q1EBITDA利润 率 (%)	2022毛利率 (%)	2022EBITDA利润 率 (%)
浙商沪杭甬REIT	35.23	75.38	60.57	88.68	24.91	70.27
平安广州广河REIT	43.19	86.83	44.65	89.30	23.28	82.90
国金中国铁建REIT	28.53	82.31	26.58	87.23	13.32	62.39
华夏越秀高速REIT	40.56	85.52	47.28	87.46	34.91	85.15
华夏中国交建REIT	45.36	78.98	51.95	87.56	44.82	82.88
华泰江苏交控REIT	31.00	77.00	38.00	84.00	/	/
中金安徽交控REIT	11.12	86.53	20.35	92.56	/	/

# 二季报REITs业绩解读-高速公路类

图 高速公路通行费收入情况 (万元)



- 二季度高速公路业绩修复放缓，通行费收入整体环比回落，但较去年同期仍有较高增长；反映在REITs业绩上，从营业收入完成度来看，上半年普遍低于53%。其中，国金中国铁建、华泰江苏交控和浙商沪杭甬的通行费收入环比略增。

表 高速公路REITs业绩完成度分析

REITs名称	可供分配金额完成度			营业收入完成度			EBITDA完成度		
	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年
浙商沪杭甬REIT	100.53%	57.40%	72.90%	98.18%	50.69%	85.96%	97.60%	53.68%	78.34%
平安广州广河REIT	68.11%	40.66%	76.15%	87.91%	44.64%	78.05%	92.44%	47.69%	77.04%
国金中国铁建REIT	108.86%	58.84%	91.40%	108.23%	52.03%	89.90%	116.59%	56.81%	83.25%
华夏越秀高速REIT	98.26%	53.38%	89.33%	95.07%	50.56%	86.58%	93.04%	50.45%	82.04%
华夏中国交建REIT	68.02%	39.55%	82.79%	72.76%	37.87%	78.99%	73.03%	39.55%	60.68%
华泰江苏交控REIT	95.04%	57.76%	/	94.20%	46.04%	/	103.04%	52.54%	/
中金安徽交控REIT	78.80%	45.68%	/	76.97%	40.70%	/	78.81%	41.88%	/

# 二季报REITs业绩解读-生态环保类

- 生态环保类REITs底层为污水处理和厨余垃圾处理项目等，存在季节性波动。夏季污水处理量大带动水务业绩环比改善。两只产品底层资产运营数据分化，受调价或者检修影响，可分配金额环比有所下降。

表 生态环保REITs底层项目经营数据及业绩完成度分析

REITs名称	23Q2可分配金额 (万元)	23Q1可分配金额 (万元)	2022可分配金额 (万元)	23Q2污水处理量 (万吨)/上网发电 量(万千瓦时)	23Q1污水处理量 (万吨)/上网发电 量(万千瓦时)	环比增长率(%)
富国首创水务REIT	2938.57	3321.33	16845.82	4323.00	3246.00	33.18
中航首钢绿能REIT	1106.72	3811.14	13741.85	7588.24	9111.96	-16.72

REITs名称	23Q2毛利率	23Q2EBITDA利润 率(%)	23Q1毛利率 (%)	23Q1EBITDA利润 率(%)	2022毛利率(%)	2022EBITDA利润 率(%)
富国首创水务REIT	35.60	57.19	27.25	53.55	18.02	/
中航首钢绿能REIT	18.74	32.81	20.79	34.67	21.06	34.24

REITs名称	可供分配金额完成度			营业收入完成度			EBITDA完成度		
	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年
富国首创水务REIT	69.97%	37.27%	100.28%	103.55%	48.37%	98.11%	96.51%	43.75%	82.76%
中航首钢绿能REIT	43.37%	48.18%	134.64%	99.24%	50.45%	108.80%	107.21%	54.51%	109.91%

# 二季报REITs业绩解读-能源类

- 鹏华深圳能源REIT二季度经营改善明显，盈利持续修复。两只新发光电产品首次披露季报，中航京能光伏REIT业绩超预期。

表 清洁能源REITs底层项目经营数据及业绩完成度分析

REITs名称	23Q2可分配金额 (万元)	23Q1可分配金额 (万元)	2022可分配金额 (万元)	23Q2上网发电量 (万千瓦时)	23Q1上网发电量 (万千瓦时)	环比增长率 (%)
鹏华深圳能源REIT	16715.35	3783.27	45743.56	108807.05	59369.75	83.27
中信建投国家电投新能源REIT	22930.41	/	/	35060.22	/	/
中航京能光伏REIT	3906.26	/	/	15200	/	/

REITs名称	23Q2毛利率	23Q2EBITDA利润 率 (%)	23Q1毛利率 (%)	23Q1EBITDA利润 率 (%)	2022毛利率 (%)	2022EBITDA利润率 (%)
鹏华深圳能源REIT	29.31	38.42	/	35.43	/	32.70
中信建投国家电投新能源REIT	61.62	78.21	/	/	/	/
中航京能光伏REIT	68.57	88.64	/	/	/	/

REITs名称	可供分配金额完成度			营业收入完成度			EBITDA完成度		
	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年	23Q2单季度	23年累计	22年全年
鹏华深圳能源REIT	211.74%	64.92%	119.89%	143.05%	56.67%	64.24%	214.82%	82.29%	74.84%
中信建投国家电投新能源REIT	90.86%	30.37%	/	101.48%	33.83%	/	114.11%	38.04%	/
中航京能光伏REIT	47.85%	15.97%	/	104.24%	34.75%	/	105.00%	35.00%	/

# 最新现金分派率表现

- 23年REITs累计可供分派息比率基本超过4%，特许经营权类公募REITs累计可供派息比率较高。

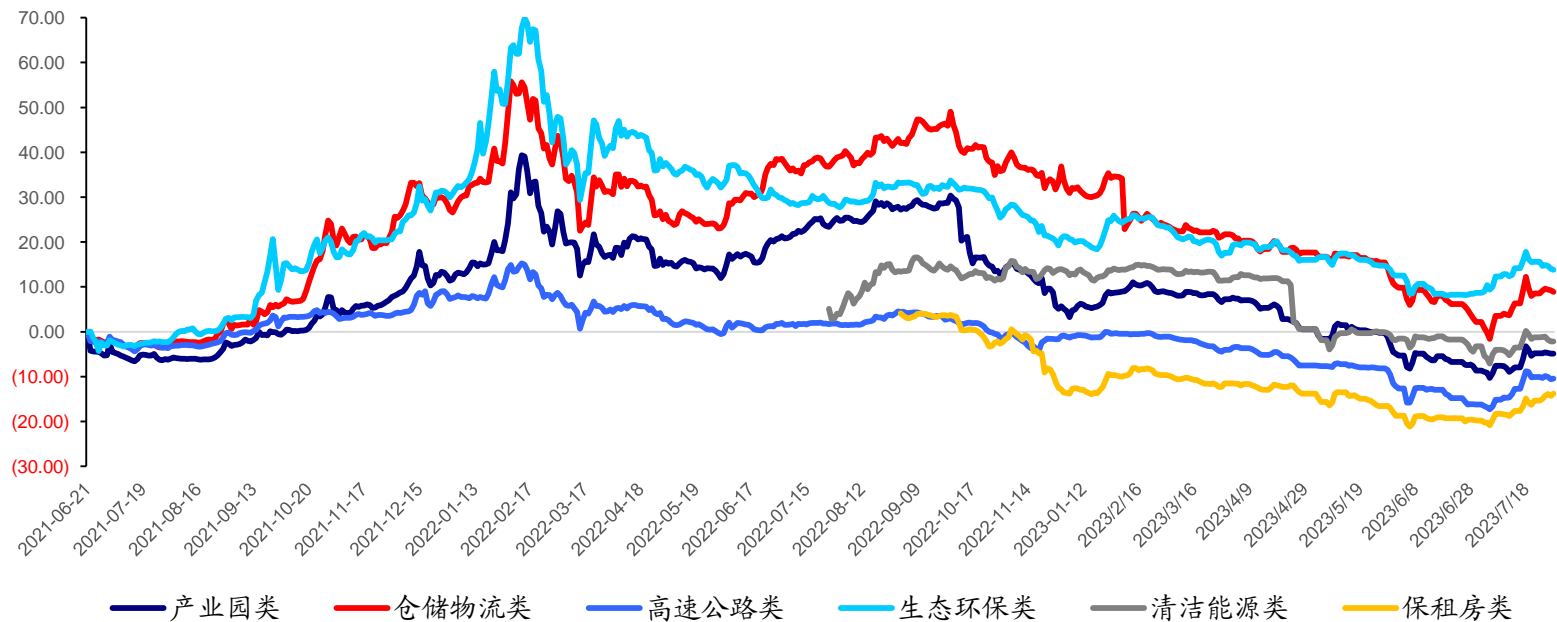
种类	名称	最近四个季度累计可分配金额(万元)	2023年化可分配金额(万元)	二季度末资产净值口径				7.28收盘价口径	
				预测现金分派率	实际现金分派率(按年化)	实际现金分派率(按最新季度累积)	预测现金分派率	实际现金分派率(按年化)	实际现金分派率(按最新季度累积)
仓储物流类	中金普洛斯REIT	29583.73	34656.29	4.71%	4.73%	4.03%	4.24%	4.25%	3.63%
	红土盐田港REIT	8816.62	9333.62	4.40%	4.19%	3.96%	3.90%	3.71%	3.51%
	嘉实京东仓储REIT	7565.24	7565.24	3.98%	4.28%	4.28%	3.67%	3.95%	3.95%
产业园类	博时蛇口产业园REIT	9523.43	7551.27	4.50%	2.35%	2.96%	4.15%	2.17%	2.73%
	建信中关村REIT	9197.44	9028.53	4.31%	3.12%	3.18%	4.81%	3.48%	3.54%
	华安张江光大REIT	6098.67	6470.28	4.37%	2.26%	2.13%	3.93%	2.04%	1.92%
	东吴苏园产业REIT	17478.09	13599.58	4.34%	3.88%	4.98%	4.16%	3.72%	4.78%
	华夏合肥高新REIT	7484.56	7547.87	4.01%	4.86%	4.82%	4.03%	4.89%	4.85%
	国泰君安临港创新产业园REIT	4161.07	4456.61	5.64%	5.33%	4.98%	4.49%	4.24%	3.96%
	国泰君安东久新经济REIT	8329.67	8776.89	4.89%	5.71%	5.42%	4.06%	4.75%	4.51%
	华夏杭州和达高科产业园REIT	6058.74	6058.74	4.21%	4.30%	4.30%	4.45%	4.55%	4.55%
高速公路类	华夏中国交建REIT	33153.24	33039.35	4.47%	3.56%	3.57%	6.71%	5.35%	5.37%
	华夏越秀高速REIT	14927.15	16561.08	7.39%	7.95%	7.17%	7.16%	7.70%	6.94%
	浙商沪杭甬REIT	37651.07	50026.95	11.63%	13.46%	10.13%	10.79%	12.49%	9.40%
	平安广州广河REIT	52353.09	51356.47	7.28%	5.97%	6.09%	9.52%	7.80%	7.96%
	国金中国铁建REIT	44111.03	54632.22	9.62%	11.41%	9.21%	10.98%	13.03%	10.52%
	华泰江苏交控REIT	26222.45	26222.45	7.37%	8.58%	8.58%	7.66%	8.92%	8.92%
生态环保类	中金安徽交控REIT	81862.28	81862.28	8.16%	7.52%	7.52%	10.23%	9.42%	9.42%
	富国首创水务REIT	15651.39	12623.55	9.83%	7.39%	9.16%	8.45%	6.35%	7.87%
清洁能源类	中航首钢绿能REIT	14753.89	9917.23	9.07%	8.81%	13.11%	7.37%	7.16%	10.65%
	中航空能光伏REIT	15667.96	15667.96	11.10%	5.33%	5.33%	10.38%	4.98%	4.98%
	中信建投国家电投新能源REIT	91973.63	91973.63	11.58%	11.73%	11.73%	11.51%	11.65%	11.65%
保租房类	鹏华深圳能源REIT	47334.72	41337.00	8.12%	10.63%	12.17%	8.17%	10.70%	12.25%
	红土创新深圳安居REIT	5425.33	5434.62	3.92%	4.33%	4.32%	3.67%	4.05%	4.05%
	中金厦门安居REIT	5720.35	5826.50	4.01%	4.44%	4.36%	3.84%	4.25%	4.17%
	华夏北京保障房REIT	5492.47	5549.57	3.91%	4.38%	4.33%	3.61%	4.03%	3.99%
	华夏基金华润有巢REIT	6467.29	6467.29	3.99%	5.32%	5.32%	3.69%	4.92%	4.92%

## • 2 近期二级市场表现

# 7月估值持续修复

- 23年以来涨跌幅：保租房类>生态环保类>能源类 >产业园类>高速公路类> 仓储物流类。7月估值持续修复，保租房类、能源类价格反弹最为明显。

图 各板块平均涨跌幅（%）



# 二级市场表现分化

类型	REIT名称	上市日期	相对单位净值的溢价率	上市累计涨跌幅	2022年化波动率	2022日均换手率	2022年涨跌幅	2022年以来涨跌幅	2023年以来的年化波动率	2023年以来的日均换手率	2023年以来涨跌幅
产业园	华安张江光大REIT	2021-06-21	130.01%	10.51%	19.69%	1.21%	8.14%	-6.07%	18.73%	1.14%	-13.14%
产业园	东吴苏园产业REIT	2021-06-21	4.31%	10.51%	18.26%	0.90%	2.82%	-5.03%	16.33%	0.53%	-7.63%
产业园	博时蛇口产业园REIT	2021-06-21	70.79%	-2.44%	22.36%	1.46%	10.41%	-7.66%	17.05%	0.50%	-16.36%
产业园	建信中关村REIT	2021-12-17	-10.37%	-27.87%	19.27%	1.72%	-7.40%	-32.54%	21.20%	0.84%	-27.15%
产业园	华夏合肥高新REIT	2022-10-10	-0.50%	-21.58%	64.41%	3.14%	-14.12%	-21.58%	12.64%	1.40%	-8.68%
产业园	国泰君安临港创新产业园REIT	2022-10-13	25.68%	-0.63%	64.40%	4.69%	-3.10%	-0.63%	16.10%	3.83%	2.55%
产业园	国泰君安东久新经济REIT	2022-10-14	20.22%	-3.01%	58.86%	3.41%	-0.23%	-3.01%	15.61%	2.22%	-2.78%
产业园	华夏和达高科REIT	2022-12-27	-5.41%	-12.85%	70.31%	10.92%	0.33%	-12.85%	14.78%	1.82%	-13.13%
产业园	中金湖北科投光谷REIT	2023-06-30	-3.27%	3.29%	/	/	/	/	28.61%	3.94%	3.29%
仓储物流	中金普洛斯REIT	2021-06-21	45.60%	11.82%	16.21%	0.74%	13.93%	-9.68%	19.08%	0.45%	-20.73%
仓储物流	红土盐田港REIT	2021-06-21	35.31%	17.31%	26.73%	1.11%	2.57%	-9.26%	15.86%	0.40%	-11.53%
仓储物流	嘉实京东仓储基础设施REIT	2023-02-08	8.45%	-2.37%	/	/	/	-2.37%	21.28%	1.41%	-2.37%
高速公路	浙商沪杭甬REIT	2021-06-21	7.74%	5.55%	11.03%	0.66%	-5.25%	-7.55%	9.73%	0.39%	-2.43%
高速公路	国金中国铁建REIT	2022-07-08	-12.43%	-5.26%	7.37%	1.88%	1.91%	-5.26%	12.27%	0.76%	-7.04%
高速公路	华泰江苏交控REIT	2022-11-15	-3.84%	-1.10%	11.31%	2.89%	0.90%	-1.10%	11.72%	1.19%	-1.99%
高速公路	中金安徽交控REIT	2022-11-22	-20.21%	-9.39%	18.11%	1.06%	1.05%	-9.39%	14.72%	0.69%	-10.33%
高速公路	平安广州广河REIT	2021-06-21	-23.49%	-19.37%	9.59%	0.81%	-5.23%	-22.56%	15.94%	0.47%	-18.29%
高速公路	华夏中国交建REIT	2022-04-28	-33.42%	-32.74%	9.22%	1.89%	-10.98%	-32.74%	16.05%	1.44%	-24.45%
高速公路	华夏越秀高速REIT	2021-12-14	3.24%	-10.89%	14.77%	1.68%	-10.38%	-14.59%	10.68%	0.46%	-4.71%
生态环保	富国首创水务REIT	2021-06-21	16.37%	14.39%	29.16%	2.81%	-9.89%	-17.94%	14.31%	1.26%	-8.94%
生态环保	中航首钢绿能REIT	2021-06-21	23.08%	13.25%	15.52%	1.07%	-5.02%	-7.27%	10.54%	0.73%	-2.36%
能源	鹏华深圳能源REIT	2022-07-26	-0.62%	-0.56%	35.43%	1.80%	13.93%	-0.56%	14.99%	0.78%	-12.72%
能源	中航京能光伏REIT	2023-03-29	6.88%	-4.65%	/	/	/	/	25.91%	1.75%	-4.65%
能源	中信建投国家电投新能源REIT	2023-03-29	0.65%	-1.22%	/	/	/	/	11.92%	2.18%	-1.22%
保租房	华夏北京保障房REIT	2022-08-31	8.46%	-14.56%	55.69%	1.43%	-12.81%	-14.56%	10.50%	1.46%	-2.01%
保租房	红土创新深圳安居REIT	2022-08-31	6.80%	-15.83%	54.97%	1.33%	-15.79%	-15.83%	15.18%	1.08%	-0.05%
保租房	中金厦门安居REIT	2022-08-31	4.44%	-17.69%	54.07%	1.81%	-14.17%	-17.69%	11.79%	1.41%	-4.10%
保租房	华夏基金华润有巢REIT	2022-12-09	8.05%	-6.98%	70.75%	3.92%	-8.71%	-6.98%	12.26%	1.17%	1.90%



# 7月换手率回升，能源与保租房板块热度相对较高

- 2023年至今，REITs市场日换手率最大值为4.61%，中位数为0.98%。
- 分板块看，2023年各板块换手率均较22年下降，能源类REITs日均换手率最高，为1.34%，其次分别为保租房类REITs、产业园类REITs和生态环保类REITs，高速公路和仓储物流类REITs热度相对较低。

图 REITs市场交易情况

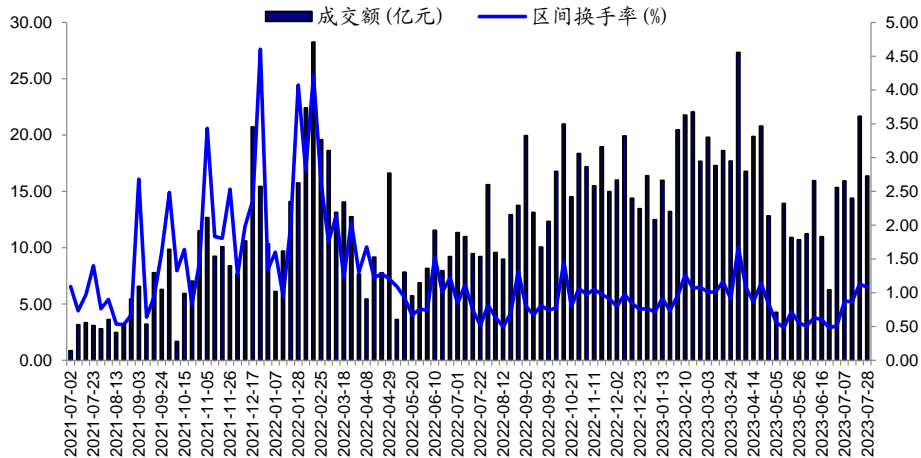


表 各REITs板块市场交易情况

资产类型	22年成交金额 (亿元)	23年成交金额 (亿元)	23年6-7月成交金额 (亿元)	22年日均换手率 (%)	23年日均换手率 (%)	23年6-7月日均换手率 (%)
生态环保类	78.84	26.13	6.00	2.13	1.05	0.89
产业园类	210.48	149.44	40.04	1.52	1.22	1.21
高速公路类	218.99	135.03	31.33	1.32	0.80	0.59
仓储物流类	93.90	55.25	10.71	0.84	0.57	0.40
能源类	27.18	59.07	12.10	1.80	1.34	1.51
保租房类	27.09	37.50	21.38	1.66	1.28	1.45

## 表 REITs最新估值指标

种类	REITs名称	收盘价 (元)	市值 (亿元)	NAV (亿元)	P/NAV (元)	FFO (TTM, 亿元)	P/FFO (倍)	中债REITs估值收益率 (%)
仓储物流类	红土盐田港REIT	2.64	25.13	22.27	1.13	5.16	/	4.76
	中金普洛斯REIT	4.20	81.47	73.33	1.11	3.55	/	5.14
	嘉实京东仓储REIT	3.83	19.15	17.66	1.08	0.74	25.84	5.25
产业园类	华安张江光大REIT	3.31	31.76	28.58	1.11	9.80	/	4.09
	东吴苏园产业REIT	4.06	36.58	35.07	1.04	1.75	20.93	4.57
	博时蛇口产业园REIT	2.45	34.87	32.14	1.09	1.13	/	5.63
	建信中关村REIT	2.88	25.96	28.96	0.90	1.32	19.71	5.55
	华夏合肥高新REIT	2.21	15.44	15.52	1.00	0.75	20.51	5.41
	国泰君安临港创新产业园REIT	5.26	10.51	8.36	1.26	0.43	24.58	5.37
	国泰君安东久新经济REIT	3.69	18.47	15.36	1.20	0.81	22.72	5.98
	华夏杭州和达高科产业园REIT	2.67	13.33	14.09	0.95	0.56	23.62	5.99
	保租房类	红土创新深圳安居REIT	2.68	13.41	12.55	1.07	0.54	24.71
中金厦门安居REIT		2.74	13.71	13.13	1.04	0.57	24.20	5.19
华夏北京保障房REIT		2.75	13.76	12.68	1.08	0.57	24.26	4.77
华夏基金华润有巢REIT		2.63	13.14	12.16	1.08	0.65	20.18	5.35
高速公路类	浙商沪杭甬REIT	8.01	40.04	37.16	1.08	3.85	10.41	7.41
	平安广州广河REIT	9.40	65.81	86.01	0.77	5.15	12.78	11.68
	华夏越秀高速REIT	7.17	21.50	20.82	1.03	1.44	14.90	6.42
	华夏中国交建REIT	6.18	61.75	92.75	0.67	3.17	19.46	10.60
	国金中国铁建REIT	8.39	41.93	47.87	0.88	4.14	10.13	7.08
	华泰江苏交控REIT	7.35	29.39	30.56	0.96	2.85	10.31	6.68
	中金安徽交控REIT	8.69	86.86	108.85	0.80	7.89	11.01	8.37
生态环保类	富国首创水务REIT	3.98	19.89	17.09	1.16	1.53	13.00	4.05
	中航首钢绿能REIT	13.85	13.85	11.25	1.23	1.48	9.33	6.13
清洁能源类	鹏华深圳能源REIT	6.44	38.64	38.88	0.99	4.32	8.94	4.22
	中航京能光伏REIT	10.48	31.44	29.42	1.07	1.13	27.85	6.42
	中信建投国家电投新能源REIT	9.87	78.94	78.43	1.01	/	/	5.30

- **REITs表现与经济环境息息相关。**随着7月政治局会议召开，市场情绪调整期波段交易机会或将出现。整体而言，消费地产等板块的修复有利于**REITs**底层项目经营改善，一线核心区域经济活力较强，建议跟踪产权类资产出租率及租金变化、高速通行费收入恢复情况等。**FOF**等增量资金入场或带动**REITs**市场流动性增强。
- 存量产品选择上，可结合资金久期、收益率要求，选择估值水平与分红率相匹配的**REITs**产品。建议关注能源、新基建、包括后续消费类**REITs**等领域的打新机会，同时持续关注产权类扩募导致整体资产估值变动带来的投资机会。
- 风险提示：政策超预期变动、经济基本面修复不及预期对各板块经营产生影响、年化数据和实际数据有差异等。

## 分析师声明

### 张紫睿：固定收益研究

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

固定收益分析师：张紫睿

SAC执业证书编号：S0850522120001

Email: [z zr13186@haitong.com](mailto:z zr13186@haitong.com)

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现 为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的 公司股价 (或行业指数) 的涨跌幅相对同 期市场基准指数的涨跌幅; <b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A 股市场以海通综指为基准; 香港市场以 恒生指数为基准; 美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10% 以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于 -10% 及以下;
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10% 以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10% 与 10% 之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 -10% 以下。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考, 不构成投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下, 海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络海通证券研究所并获得许可, 并需注明出处为海通证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。