

房地产行业：24 年 7 月 REITs 月报

常态化发行阶段下避险情绪助推行情

行业评级

买入

前次评级

买入

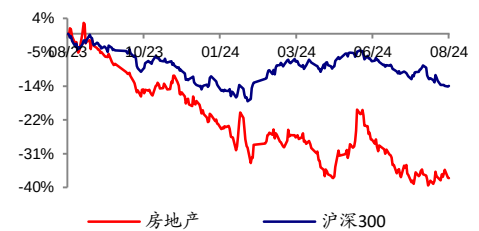
报告日期

2024-08-14

核心观点：

- **8 月初权益资产波动，债券市场调整，C-REITs 行情走势上扬。**8 月 1 日至 8 月 9 日，C-REITs 市场上涨 3.03%，同期沪深 300 下跌 3.21%，中债新综合微涨 0.01%。主要系 8 月 5 日受避险情绪影响，全球股市受挫，大类资产出现下跌，C-REITs 作为稳健收益的资产受到避险资产的关注。此外，7 月末及 8 月初 REITs 政策频发，发改委要求推动 REITs 常态化发行并取消收益率约束，凸显存量 REITs 的投资价值。
- **7 月 REITs 制度再次优化，进入常态化发行新阶段。**7 月 26 日，发改委发布《关于全面推动 REITs 项目常态化发行的通知》**推动项目常态化发行**，新增燃煤发电、养老设施等资产类型，进一步扩大资产范围，优化项目申报条件，**将项目收益率要求改为现金流要求**。8 月 1 日，发改委在“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上表示将加强与证监会协调配合，推动 REITs 常态化发行机制加快落地见效。8 月 6 日，发改委发布修订后的《REITs 项目申报材料格式文本（2024 年版）》，作为对 1014 号文的配套政策，指导新阶段下 REITs 项目申报。**常态化发行阶段加强监管势在必行**，7 月 28 日，中纪委提出要加大 REITs 监督力度，提高审核注册效率，扩面须先提质。**充分运营 REITs 工具为城市更新引入资金**，7 月 31 日，国务院发布《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，支持符合条件的城市更新项目发行 REITs，为城市更新工作带来增量资金。
- **7 月 REITs 市场在政策的推动下上涨。**根据 Wind 数据，7 月 C-REITs 综合收益指数上升 4.24%，涨幅较为明显；日均换手率 0.71%；较 6 月有所回升。截至 7 月 31 日，中国 C-REITs 市场上市基金总数 40 只，总规模达 1147.91 亿元，环比上升 44.93 亿元，增幅 4.07%。6 月新发 3 单项目，发行规模合计 39.39 亿元。月末 REITs 流通盘市值 582.98 亿元，环比上升 15.19 亿元，增幅 2.68%。7 月总交易量 22.31 亿份，环比增加 4.15 亿份，增幅 24.46%；日均换手率 0.71%，较 6 月上升 0.01pct。7 月 C-REITs 整体走势强于股债指数，走势上在月末上扬明显，月度综合收益均位于 NAV 线上方。具体板块来看，7 月不动产板块 REITs 行情走势上升 0.87%，日均换手率为 0.73%。其中 3 个子板块上涨，其中保租房板块涨幅最高，为 6.08%。特许经营权板块 REITs 行情走势上升 0.19%，日均换手率为 0.67%。其中，新能源板块上涨 2.36%。单个标的层面，特变新疆 REIT 涨幅最高为 20.98%，明阳新能源 REIT 日均换手率最高为 5.76%，均系 7 月新发项目。
- **风险提示。**基金价格存在波动风险；基金管理人限于知识、经验或带来的管理风险；如政策发生变化，或导致基础设施收入降低的风险等。

相对市场表现



分析师：郭镇



SAC 执证号：S0260514080003

SFC CE No. BNN906



021-38003639



guoz@gf.com.cn

分析师：乐加栋



SAC 执证号：S0260513090001



021-38003642



lejiadong@gf.com.cn

请注意，乐加栋并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

联系人：胡正维

huzhengwei@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE	
							2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
万科 A	000002.SZ	人民币	6.67	2024/5/26	买入	8.41	-0.83	0.04	-	166.8	13.7	9.9	-4.0%	0.2%
招商蛇口	001979.SZ	人民币	8.73	2024/3/19	买入	13.82	0.94	1.11	9.3	7.9	8.3	7.5	6.6%	7.3%
新城控股	601155.SH	人民币	8.65	2023/4/11	买入	21.94	1.77	2.47	4.9	3.5	6.3	7.2	6.0%	7.8%
金地集团	600383.SH	人民币	3.26	2023/9/21	买入	11.56	1.09	1.10	3.0	3.0	11.5	18.0	6.6%	6.2%
建发股份	600153.SH	人民币	8.26	2024/4/19	买入	14.98	1.84	2.09	4.5	4.0	3.2	3.5	7.3%	7.6%
华发股份	600325.SH	人民币	5.98	2024/5/3	买入	9.39	0.85	1.02	7.0	5.9	10.1	4.6	9.6%	10.3%
滨江集团	002244.SZ	人民币	7.57	2024/5/5	买入	12.44	1.13	1.44	6.7	5.3	2.5	2.4	12.1%	13.3%
首开股份	600376.SH	人民币	2.07	2023/5/3	买入	5.84	0.31	0.51	6.7	4.0	18.3	14.0	2.8%	4.4%
万科企业	02202.HK	港币	4.49	2024/5/26	买入	9.82	0.92	0.91	4.5	4.5	7.3	7.8	4.1%	3.9%
中国海外发展	00688.HK	港币	13.22	2024/4/25	买入	18.80	2.56	2.72	4.7	4.4	3.7	3.3	7.0%	6.9%
中国海外宏洋集团	00081.HK	港币	1.88	2024/4/4	买入	2.95	0.66	0.72	2.6	2.4	1.5	1.4	7.0%	7.1%
越秀地产	00123.HK	港币	5.10	2024/6/5	买入	9.12	0.87	0.99	5.4	4.7	2.4	2.3	5.3%	5.7%
万物云	02602.HK	港币	22.10	2023/8/25	买入	59.79	2.11	2.38	9.5	8.4	2.0	1.0	12.8%	13.2%
保利物业	06049.HK	港币	29.30	2023/8/23	买入	66.83	3.09	3.67	8.6	7.3	7.3	6.2	17.1%	17.6%
招商积余	001914.SZ	人民币	9.59	2024/3/19	买入	13.58	0.85	1.02	11.3	9.4	6.2	4.4	8.6%	9.6%
绿城服务	02869.HK	港币	3.51	2023/8/28	买入	6.09	0.28	0.34	11.1	9.3	6.1	5.3	11.5%	12.8%
绿城管理控股	09979.HK	港币	4.75	2024/3/29	买入	9.98	0.61	0.76	7.2	5.7	6.3	4.6	26.1%	29.2%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：（1）以上公司为广发证券地产组近两年覆盖标的；

（2）A 股标的合理价值货币单位为人民币，港股标的（万科企业、中国海外发展、中国海外宏洋、越秀地产、万物云、保利物业）合理价值货币单位为港币；

（3）A 股及港股标的 EPS 货币单位均为人民币；

（4）表中估值指标按照收盘价计算。

目录索引

一、行情回顾.....	5
（一）C-REITs 市场概况	6
（二）行情走势	9
（三）24 年 7 月各板块分派率	15
二、政策梳理及市场展望.....	18
（一）政策梳理	18
（二）C-REITs 市场发行与后续计划展望	24
三、全球投资环境变化或为 REITs 市场带来避险资金	27
四、风险提示	28

图表索引

图 1: 8 月初 REITs 与股债指数走势	5
图 2: 8 月初大类 REITs 走势	5
图 3: 8 月初不动产 REITs 走势	5
图 4: 8 月初特许经营权 REITs 走势	5
图 5: C-REITs 市场规模	6
图 6: 按原始权益人性质区分的每季度 C-REITs 发行规模 (单位: 亿元)	6
图 7: C-REITs 流通市值预测 (亿元)	8
图 8: C-REITs 7 月行情走势	9
图 9: C-REITs 市场存续项目与新发项目成交量	10
图 10: C-REITs 市场月度日均换手率	10
图 11: C-REITs 与沪深 300 和中债新综合的 30 日滚动相关系数	12
图 12: 过去 12 个月 C-REITs 市场各板块涨幅	14
图 13: 2024 年 7 月不动产 REITs 的 24 年预期分派率	15
图 14: 2024 年 7 月特许经营权 REITs 的 24 年预期分派率	16
图 15: 2024 年 7 月经过投资成本修正的预计 24 年化分派率	16
图 16: 截至 2024 年 7 月 40 只 REITs 汇总的现金分派率变化趋势	17
图 17: 不动产 REITs 和特许经营权 REITs 现金分派率变化趋势	17
图 18: 已展开招标流程的拟发行项目 (单位: 个)	27
图 19: 24.07 按资产类型区分拟发行项目 (单位: 个)	27
图 20: 8 月 5 日全球主要股指涨幅	27
图 21: 美国新增非农就业人数及 16 岁以上失业率	28
表 1: 目前已经上市的 C-REITs 基本信息	7
表 2: C-REITs 涨幅、日均换手率与各指数对比	11
表 3: 21 年 6 月至今 C-REITs 市场与股市债市的相关性	11
表 4: 各板块 C-REITs 行情回顾与估值	13
表 5: C-REITs 涨跌幅排名 (不含上市首日, 截至 2024.07.31)	14
表 6: 7 月 C-REITs 行业政策梳理	18
表 7: 1014 号文主要内容及变化	20
表 8: 基础设施项目合规性证明材料	22
表 9: 《格式文本》主要内容及变化	23
表 10: 7 月正处于交易所审核阶段的 C-REITs	24
表 11: 过审 C-REITs 项目的审核周期	25

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/638026131064006120>