

# 公募REITs新年开门红 机构看好三大方向

□本报记者 王雪青

2025年头两个交易日,华夏首创奥莱REIT的累计涨幅已超过9%。华夏特变电工新能源REIT在1月3日上涨逾6%,公募REITs当日全线走强。

刚刚过去的2024年,是公募REITs蓬勃发展的大年。这一年,公募REITs“打新”盛况空前,底层资产持续扩容,展现出前所未有的活力与潜力。公募REITs作为与股票、债券等并列的投资产品,已成为中国资本市场不可或缺的生力军。

截至2025年1月3日收盘,中金厦门安居REIT等3只产品自2024年以来的涨幅已突破50%。机构认为,资产欠配仍是固收领域的资金参与REITs投资的主要动力。展望2025年,REITs的配置价值仍然较高。



新华社图片

## “收租型”产品成绩单亮眼

2024年,被称为“收租型”产品的公募REITs交出了亮眼的成绩单。Wind数据统计,2024年全市场58只已上市公募REITs产品的平均涨幅为11.48%。华夏北京保障房REIT、中金厦门安居REIT当年均上涨近50%。

平安证券研报显示,2024年保障房、水利设施板块REITs涨幅居前;其余各板块多数获得涨幅,仅仓储物流板块下跌。值得注意的是,交通板块虽然涨幅居中,但波动较小,夏普比率较高。

进入2025年,公募REITs的人气持续走

高。截至2025年1月3日收盘,中金厦门安居REIT、华夏北京保障房REIT、嘉实中国电建清洁能源REIT三只产品2024年以来的涨幅均在50%以上。

在稳定分红和二级市场走强等因素驱动下,投资者对公募REITs的打新热情高涨,网下认购倍数不断创出新高。2024年8月,备受市场关注的华夏首创奥莱REIT公开发售,有效认购基金份额为初始发售份额的23.268倍,创消费REITs公众认购倍数新高。

2024年10月,首只水利基础设施REIT——

银华绍兴原水水利REIT在网下询价阶段,配售对象拟认购数量总和是初始网下发售份额的106.07倍。随后,该产品面向公众投资者发售,仅用一天就火速售罄,当日的认购份额为初始发售份额的235倍,配售比例仅有0.426%。

2024年12月31日,首只市政和首单供热基础设施REIT——国泰君安济南能源供热REIT网下询价认购倍数高达140.96倍,创2023年以来公募REITs市场新高。随着本项目的询价结束,迈入常态化发行新阶段的公募REITs市场实现2024年圆满收官。

## 相对配置价值较高

中金公司称,资产欠配仍是固收领域的资金参与REITs投资的主要推动力。国泰君安研报显示,从供需两端来看,虽然2025年新增供给可能维持高位,但是REITs估值有望维持或抬升,横向比较来看,REITs的相对配置价值较高。

平安证券研究所固收首席分析师刘璐认为,2025年是公募REITs的布局之年。若政策支持力度加大,REITs基本面有望持续修复。

在具体方向上,三大方向受到机构普遍看好:一是保障房、环保等弱周期板块项目;二是强周期板块业绩反转带来的投资机会;三是打新机会。

中金公司表示,从资产运营周期来看,消费、一线城市产业园以及货运占比较高的高速项目或存在投资机会,二线产业园以及物流仓储则仍有待观察。弱周期板块(如保障房、环保能源)在估值回调后仍具备配置价值。伴随一级市场供给增加,可结合项目稀缺性、经营稳定性以及一二级市场定价差异,择机参与打新机会。

国泰君安研报称,随着无风险利率不断走低,债市获利空间下降,偏向收类投资者或对保障房等弱周期板块REITs产品更加青睐。此外,部分项目因底层资产前期存在不确定因素,可能存在一定补涨空间,可提前布局等候估值回归或业绩反转带来的潜在投资机会。

## 供销两旺 板块扩张可期

2024年,受益于我国公募REITs配套政策不断完善,公募REITs发行迎来井喷式增长,发行节奏明显加快。Wind数据显示,全年REITs发行募集逾600亿元,而往年发行募资规模多在300亿元至400亿元之间。截至2024年12月31日,公募REITs已发行59个项目,募集资金超1600亿元,资产类型涉及园区、消费、交通、能源、生态环保、水利、仓储物流和租赁住房八类。供热管网、医药仓储、农贸市场等更

丰富的资产类型也在不断涌现。此外,光伏发电、保租房、产业园等多个类型的项目均发布了扩募计划。

国信证券预计,“首发+扩募”双轮驱动行业扩张,未来公募REITs有望从单一资产扩募迈向混装资产扩募的时代。

当前,国内REITs底层资产可以分为两大类:一类是以租金为主要收入来源的房地产资产,如租赁住房、购物中心、仓储物流、产业园

区等;另一类是以收费为主要收入来源的基础设施类资产,其中主要为特许经营类项目,如水电气热市政工程、高速公路等。

国信证券表示,随着我国基础设施和不动产行业从增量发展阶段进入存量发展阶段,由粗放式发展进入高质量发展,公募REITs作为盘活存量资产的重要方式之一,可以提高资金使用效率,提升直接融资比重,增强资本市场服务实体经济质效,未来发展可期。

# 持仓股票停牌 基金密集调整估值方法

□本报记者 王宇露

近日,海尔生物与上海莱士因筹划重大资产重组而宣布停牌。对此,永赢基金、国泰基金等多家基金公司密集发布公告,对旗下基金持有的停牌股票调整估值方法。

业内人士表示,当基金所持有的股票价格波动较大或者停牌时,股票价格无法反映出市场对该股票的最新评估,出于风险控制和保护投资者的目的,基金公司需要对这些股票进行调整估值。

### 两家公司宣布重组停牌

青岛海尔生物医疗股份有限公司与上海莱士血液制品股份有限公司均为海尔集团公司控制的上市公司。12月22日晚间,两家公司公告称,为打造一流的综合性生物科技龙头、完善血液生态产业链布局并发挥协同价值、推动公司高质量发展,海尔生物与上海莱士正在筹划由海尔生物通过向上海莱士全体股东发行A股股票的方式换股吸收合并上海莱士并发行A股股

票募集配套资金。

12月27日晚,两家公司再次发布公告称,公司以及有关各方正在积极推进本次交易事项的相关工作。为维护广大投资者利益,避免公司股价出现异常波动,根据上海证券交易所的相关规定,公司股票将继续停牌。待相关事项确定后,公司将及时发布相关公告并申请公司股票复牌。

### 基金调整估值方法

1月3日,永赢基金发布公告称,公司经与基金托管人协商一致,决定自2025年1月2日起,对公司旗下基金(ETF基金除外)持有的停牌股票上海莱士采用“指数收益法”进行估值,其中所用指数为中基协基金行业股票估值指数(AMAC行业指数)。待该股票复牌交易并且体现出活跃市场交易特征后,将恢复为采用当日收盘价格进行估值,届时不再另行公告。

同日,国泰基金也公告称,根据《中国证券监督管理委员会关于证券投资基金估值业务的指导意见》以及中国证券投资基金业协会

《关于发布中基协(AMAC)基金行业股票估值指数的通知》的原则和有关要求,公司与托管银行商定,决定对公司旗下基金(ETF基金除外)持有的海尔生物股票进行估值调整,自2025年1月2日起按指数收益法进行估值。待该股票的交易体现出活跃市场交易特征后,将恢复为采用当日收盘价格进行估值,届时不再另行公告。

申万菱信基金、财通证券资管也公告称,自2025年1月2日起,对公司旗下部分基金所持有的海尔生物股票调整为指数收益法进行估值。招商基金也在同日调整了上海莱士的估值方法。

### 常用指数收益法调整估值

此外,创金合信基金此前公告,自2024年12月27日起,对公司旗下证券投资基金持有的诺辉健康,按照4.12港元/股进行估值。再往前看,嘉实基金宣布,自2024年12月2日起对旗下证券投资基金持有的汇顶科技采用“指数收益法”予以估值。

业内人士表示,当基金所持有的股票价格波动较大或者停牌时,股票价格无法反映出市场对该股票的最新评估,出于风险控制和保护投资者的目的,尽可能确保基金产品的净值能够及时、准确地反映资产状况,基金公司需要对这些股票进行估值调整。

一位公募基金经理介绍,对持仓股票进行特殊估值调整,通常是持仓标的长时间停牌,一般适用于基金重仓股。如不进行及时的估值调整,可能会出现基金产品的净值与实际价值偏差较大,存在潜在的申赎套利风险。

根据相关规定,对于停牌股票,各基金公司应充分评估股票停牌后经济环境变化及上市公司特有事项对股价的影响,如果潜在估值调整对前一估值日基金资产净值的影响在0.25%以上的,应当按照指导意见的规定进行估值调整。

停牌股票的具体估值方法包括指数收益法、可比公司法、市场价格模型法、现金流折现法、市场乘数法、重置成本法等。所谓指数收益法,是指当一只股票停牌后,按照该股票所在的指数波动情况进行估值,业内一般采用中国证券基金业协会发布的行业指数估值。