下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

REITs 周报（10.17-10.23）：监管提出加快 REITs 纳入沪深港通，中金杭州安居宁巢 REIT 上市

REITs

核心观点

本周中证 REITs 全收益指数下跌 0.1%，收于 957.6；全周加权日均换手率为 0.38%，与上周持平，日均成交金额为 4.8 亿元，较上周增加 4.8%。分板块看，产权类 REITs 上涨 0.4%，经营权类 REITs 下跌 0.5%，保租房板块相对占优，高速公路板块有所承压。政策方面，证监会提出加快 REITs 纳入沪深港通，人民银行北京市分行等发文深化 REITs 试点，住建部等六部门支持老旧街区厂区改造项目发行 REITs。项目进展方面，中金杭州安居宁巢 REIT 上市首日上涨 20.59%，多单项目审核推进，红土创新星河、华夏华润置地、建信天津临港、华夏大悦城四单 REIT 回复反馈并调整估值。整体看，一级市场扩容与存量项目审核提质同步推进。

行业动态信息

政策及新闻回顾：1）10 月 19 日，证监会主席吴清表示，加快推进人民币股票交易柜台和 REITs 纳入沪深港通。2）10 月 21 日，人民银行北京市分行等印发方案，提出深化 REITs 试点，支持信息网络、高科技产业园区等项目发行 REITs。3）10 月 23 日，住建部等六部门发文支持老旧街区厂区改造项目发行 REITs。

行情回顾：1）本周中证 REITs 全收益指数下跌 0.1%，收于 957.6；全周加权日均换手率为 0.38%，较上周持平，日均成交金额为 4.8 亿元，较上周增加 4.8%；2）本周产权类 REITs 上涨 0.4%，经营权类 REITs 下跌 0.5%；3）REITs 子板块中，保租房板块涨幅最大，为 1.7%，高速公路板块跌幅最大，为-0.7%；4）个券中，中金杭州安居宁巢 REIT 涨幅最大，为 20.6%，工银蒙能清洁能源 REIT 跌幅最大，为-4.9%。

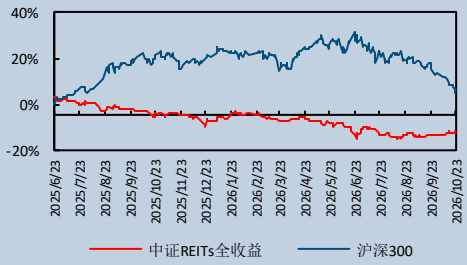
重要公告回顾：1）工银蒙能清洁能源 REIT 披露三季度经营情况，华夏越秀高速、平安宁波交投等 8 单 REIT 披露 9 月运营数据。2）嘉实中国电建清洁能源 REIT 发布收益分配公告，拟每 10 份分红 0.78 元。3）华泰华住安住、广发新城吾悦商业 REIT 公众发售提前结束并比例配售，平安西安高科产业园、华泰华住安住 REIT 披露认购确认比例。4）中金杭州安居宁巢、国泰海通中建租赁住房、银华粤海水务水利 REIT 披露上市安排，中金山东高速 REIT 披露限售解除安排。5）嘉实京东仓储基础设施、国泰海通临港创新产业园、银华粤海水务水利 REIT 披露人员变更事项，中金菜鸟 REIT 披露项目公司借款安排。

维持 强于大市

黄啸天
huangxiaotian@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520070013
竺劲
zhujinbj@csc.com.cn
SAC 编号:S1440519120002
SFC 编号:BPU491

发布日期： 2026 年 10 月 24 日

市场表现



相关研究报告

26.10.17	【中信建投 REITs】：REITs 周报（10.10-10.16）：市场放量企稳，两项目回复反馈调降估值
26.10.10	【中信建投 REITs】：REITs 周报（9.25-10.9）：公募新规出台，明确基金投资 REITs 适用证券投资要求
26.09.26	【中信建投 REITs】：REITs 周报（9.19-9.24）：首批两单煤电 REITs 获批，公募 REITs 申报与审核提速
26.09.19	【中信建投 REITs】：REITs 周报（9.12-9.18）：八单项目获进展，中评协发布 REITs 资产评估指导意见
26.09.12	【中信建投 REITs】：REITs 周报（9.5-9.11）：公路法拟完善到期养护收费机制，五单公募 REITs 项目获进展

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

本周重要政策/新闻.....3
本周市场表现.....4
本周重要公告.....8
本周关注：中金杭州安居宁巢 REIT 上市，多单 REIT 审核获进展，四单 REIT 回复问询或反馈.....11
本周在审项目变更情况.....20
本周主要招标信息.....23
风险分析.....24

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 本周重要政策或新闻 3
图表 2： REITs 指数总体情况 4
图表 3： 近 30 个交易日 REITs 指数 4
图表 4： 产权类 REITs 分派率利差历史分位走势 4
图表 5： 经营权类 REITs IRR 利差历史分位走势 4
图表 6： 近 30 个交易日 REITs 换手率 4
图表 7： 近 30 个交易日 REITs 成交金额（亿元） 4
图表 8： REITs 市值指数（后复权，含上市首日涨跌幅及历次分红） 5
图表 9： REITs 各业态市场表现（后复权，含上市首日涨跌幅及历次分红） 5
图表 10： 产权 REITs 市场表现（单位：亿元） 6
图表 11： 经营权 REITs 市场表现（单位：亿元） 7
图表 12： REITs 重要公告及动态更新 8
图表 13： 中金杭州安居宁巢 REIT 上市情况 11
图表 14： 嘉实首开封闭式商业不动产 REIT 交易所第二轮反馈意见 11
图表 15： 国泰海通鹏瑞利封闭式商业不动产 REIT 交易所审核问询函 12
图表 16： 国泰海通上实租赁住房 REIT 交易所反馈意见 12
图表 17： 汇添富上海地产租赁住房 REIT 扩募交易所反馈意见 13
图表 18： 华安晶澳科技新能源 REIT 交易所审核问询函 13
图表 19： 国联安泰华城封闭式商业不动产 REIT 交易所反馈意见 14
图表 20： 广发新世界封闭式商业不动产 REIT 交易所反馈意见 15
图表 21： 红土创新星河集团封闭式商业不动产 REIT 项目估值调整 15
图表 22： 华夏华润置地封闭式商业不动产 REIT 南通万象城项目估值调整 16
图表 23： 华夏华润置地封闭式商业不动产 REIT 临沂万象汇项目估值调整 17
图表 24： 建信天津临港发展集团港口封闭式基础设施 REIT 项目估值调整 17
图表 25： 华夏大悦城封闭式商业不动产 REIT 项目估值调整 18
图表 26： 本周在审项目变更情况 20
图表 27： 本周在审项目变更情况 21
图表 28： 本周在审项目变更情况 22
图表 29： 本周主要招标/拟申报信息 23

下载日志已记录，仅供内部参考

本周重要政策/新闻

图表1： 本周重要政策或新闻

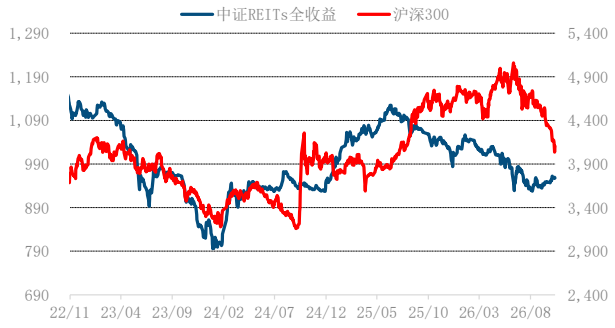
发布时间	来源/机构	新闻/会议/政策	主要内容
10 月 19 日	中国证监会	吴清主席在 2026 金融街论坛年会上的主题演讲	中国证监会主席吴清在参加 2026 金融街论坛年会开幕式时表示，落实内地与香港市场“五个协同”合作新模式，加快推进人民币股票交易柜台和 REITs 纳入沪深港通。深入参与国际金融组织治理改革，积极推动人工智能、金融稳定、可持续金融等重点议题的监管协作，努力贡献更多中国方案和中国智慧。
10 月 21 日	人民银行北京市分行官网	《金融支持建设北京（京津冀）国际科技创新中心实施方案》	京津冀多部门联合印发《金融支持建设北京（京津冀）国际科技创新中心实施方案》，提出深化不动产投资信托基金（REITs）试点。重点支持信息网络等新型基础设施以及国家战略性新兴产业集群、高科技产业园区、特色产业园区等领域符合条件的项目申报发行 REITs，鼓励回收资金用于扩大科技创新领域投资。支持符合条件的科技型企业发行 REITs。
10 月 23 日	住房城乡建设部	《住房城乡建设部办公厅等关于推进老旧街区厂区改造提升的指导意见》	住建部等六部门联合印发《关于推进老旧街区厂区改造提升的指导意见》，提出完善市场化投融资模式，支持老旧街区厂区改造项目建设，支持符合条件的项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）。

资料来源：中国证监会、人民银行北京市分行官网、住房城乡建设部，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

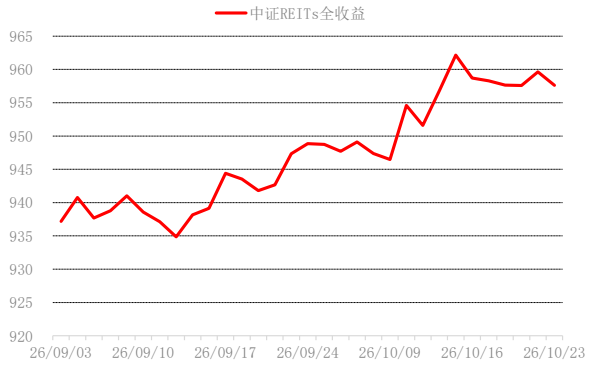
本周市场表现

图表2： REITs 指数总体情况



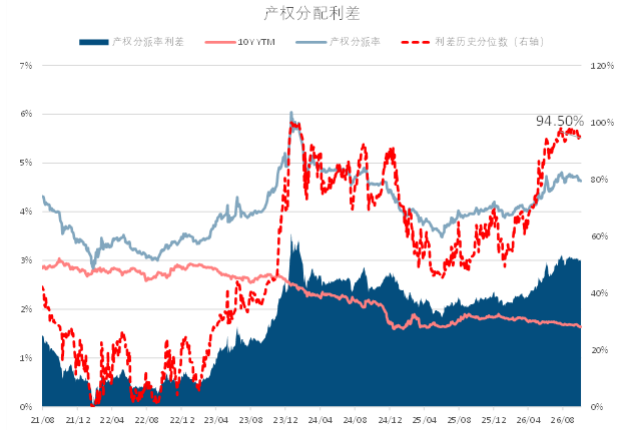
资料来源：Wind，中信建投

图表3： 近 30 个交易日 REITs 指数



资料来源：Wind，中信建投

图表4： 产权类 REITs 分派率利差历史分位走势



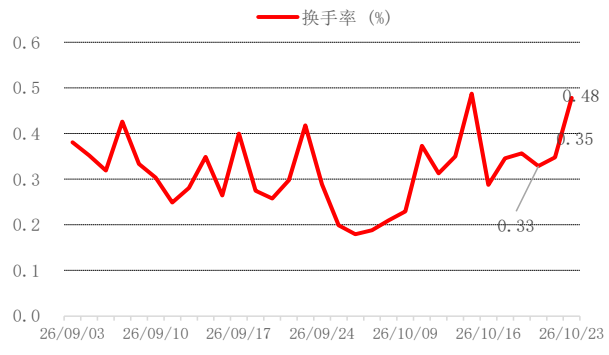
资料来源：Wind，中信建投

图表5： 经营权类 REITs IRR 利差历史分位走势



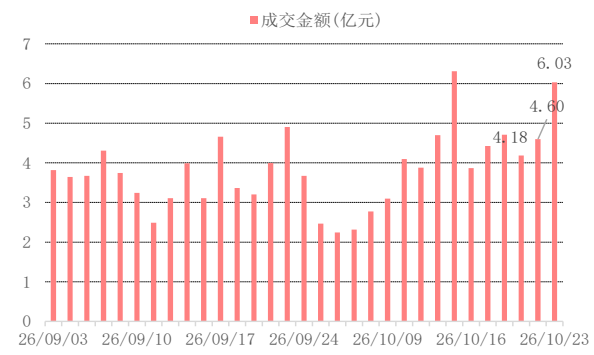
资料来源：Wind，中信建投

图表6： 近 30 个交易日 REITs 换手率



资料来源：Wind，中信建投

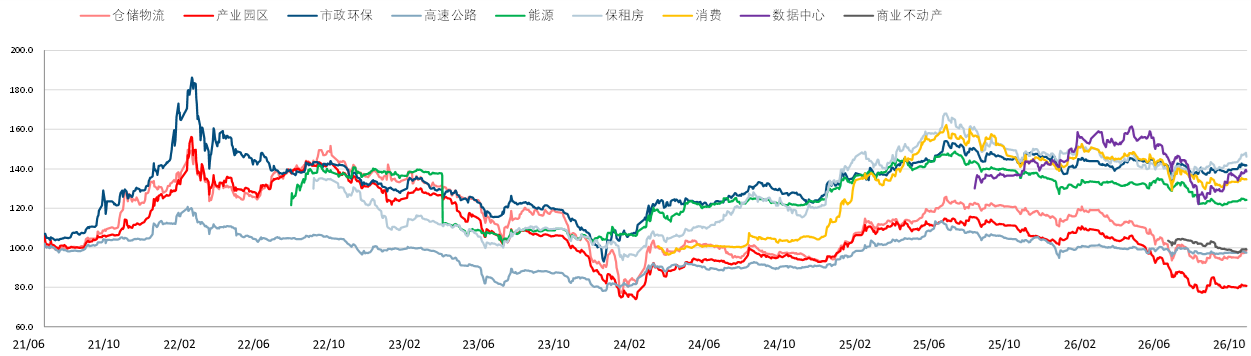
图表7： 近 30 个交易日 REITs 成交金额（亿元）



资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

图表8： REITs 市值指数（后复权，含上市首日涨跌幅及历次分红）



资料来源：Wind，中信建投

图表9： REITs 各业态市场表现（后复权，含上市首日涨跌幅及历次分红）

业态	年内涨跌幅	月内涨跌幅	周内涨跌幅	历史分位数（收益率与10Y国债利率差）	周日均交易额（亿元）	周日均换手率
产权	-9.3%	1.8%	0.4%	94.5%	3.04	0.68%
经营权	0.6%	0.2%	-0.5%	60.8%	1.75	0.36%
仓储物流	-13.6%	3.7%	1.3%	94.3%	0.43	0.32%
产业园区	-21.9%	0.7%	-0.4%	98.3%	0.61	0.35%
市政环保	3.3%	1.4%	-0.1%	43.9%	0.13	0.32%
高速公路	-0.3%	-0.1%	-0.7%	64.4%	0.97	0.32%
能源	1.3%	0.5%	-0.4%	66.0%	0.64	0.45%
保租房	3.0%	4.2%	1.7%	62.0%	0.76	2.42%
消费	-4.4%	0.9%	-0.2%	74.5%	0.87	0.42%
数据中心	-3.3%	1.0%	0.8%	68.6%	0.21	0.50%
商业不动产	-4.1%	0.8%	-0.1%	92.8%	0.16	0.24%

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10： 产权 REITs 市场表现（单位：亿元）

代码	名称	10月23日最新市值	上市时间	上市以来涨跌幅	今年以来涨跌幅	本周涨跌幅（后复权）	现金分派率（最新市值）	10月19日周一涨跌	10月20日周二涨跌幅	10月21日周三涨跌幅	10月22日周四涨跌幅	10月23日周五涨跌幅	本周收盘价走势	本周成交量
	A. 产权类	1,406	2021-06-21	9.7%	-9.4%	0.4%	4.6%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.0%		
	A1产业园区	270	2021-06-21	-21.1%	-24.6%	-0.4%	5.9%	-0.4%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%		
508027.SH	东吴苏园产业REIT	21	2021-06-21	-41.2%	-21.1%	-1.8%	6.1%	-0.9%	-0.6%	-0.2%	-0.2%	0.0%		
180101.SZ	博时蛇口产园REIT	21	2021-06-21	-36.4%	-21.9%	0.1%	5.5%	-0.6%	1.2%	-0.3%	-0.7%	0.5%		
508000.SH	华安张江产业园REIT	18	2021-06-21	-37.8%	-26.2%	-1.7%	5.7%	-0.5%	-0.4%	-1.1%	0.2%	0.1%		
508099.SH	建信中关村REIT	11	2021-12-17	-60.8%	-36.1%	-1.7%	3.8%	-1.9%	0.2%	1.8%	-0.3%	-1.4%		
180102.SZ	华夏合肥高新REIT	7	2022-10-10	-53.8%	-37.4%	-0.5%	5.8%	0.8%	0.2%	-0.4%	-0.8%	-0.3%		
508021.SH	国泰海通临港创新产业园REIT	20	2022-10-13	-16.3%	-23.0%	1.1%	5.4%	0.4%	-0.5%	-0.8%	1.1%	0.8%		
508088.SH	国泰海通东久新经济REIT	21	2022-10-14	10.6%	-10.1%	-0.7%	4.6%	-0.4%	0.6%	-0.2%	0.5%	-1.2%		
180103.SZ	华夏和达高科REIT	8	2022-12-27	-44.5%	-24.6%	-2.0%	6.4%	-0.3%	0.0%	-0.3%	0.1%	-1.5%		
508019.SH	中金湖北科投光谷REIT	7	2023-06-30	-53.6%	-33.8%	-4.6%	7.1%	-1.1%	-0.2%	-1.4%	-2.1%	0.1%		
508022.SH	博时津开产园REIT	13	2024-09-19	4.9%	-26.4%	0.6%	6.3%	-0.4%	0.2%	-0.2%	1.3%	-0.3%		
180105.SZ	易方达广开产园REIT	9	2024-09-23	-57.5%	-42.2%	-2.5%	6.4%	0.5%	-0.4%	-0.1%	-2.0%	-0.6%		
508003.SH	中金联东科创REIT	16	2024-11-05	-3.2%	-17.8%	-1.2%	5.1%	-0.3%	-0.5%	-0.1%	-0.3%	0.1%		
508097.SH	华泰南京建邺REIT	9	2024-12-03	-13.9%	-21.1%	2.6%	5.6%	0.3%	-0.1%	1.0%	0.2%	1.3%		
508010.SH	中金重庆两江REIT	10	2024-12-11	0.3%	-9.6%	4.5%	5.4%	-1.0%	1.0%	1.6%	0.5%	2.3%		
180106.SZ	广发成都高投产业园REIT	10	2024-12-19	-20.2%	-23.7%	0.6%	6.4%	0.2%	0.6%	-0.4%	-0.2%	0.5%		
508012.SH	招商科创REIT	6	2024-12-31	-42.5%	-36.6%	-0.9%	6.6%	-0.4%	-0.1%	0.1%	-0.5%	0.0%		
508092.SH	华夏金隅智造工场REIT	12	2025-02-26	2.5%	-25.2%	-0.6%	6.6%	-0.3%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.2%		
508080.SH	中金亦庄产业园REIT	11	2025-06-26	-2.1%	-28.3%	-1.3%	6.4%	-1.2%	-0.6%	0.9%	-0.4%	0.0%		
508039.SH	创金合信首农REIT	34	2025-07-25	-6.5%	-28.6%	0.4%	6.6%	-0.2%	0.1%	0.4%	0.0%	0.0%		
508029.SH	中信建投沈阳国际软件园REIT	8	2025-11-06	-29.2%	-27.7%	0.0%	7.4%	0.2%	0.3%	-0.2%	0.0%	-0.3%		
	A2仓储物流	221	2021-06-21	-8.6%	-15.9%	1.3%	5.3%	0.0%	0.3%	0.6%	0.3%	0.1%		
180301.SZ	红土创新盐田港REIT	21	2021-06-21	-6.5%	-8.0%	1.6%	4.1%	-0.5%	1.9%	0.5%	-0.2%	0.0%		
508098.SH	嘉实京东仓储基础设施REIT	17	2023-02-08	-4.3%	-5.3%	0.2%	4.2%	0.2%	0.0%	0.2%	0.0%	-0.1%		
508056.SH	中金普洛斯REIT	46	2021-06-21	-39.3%	-27.0%	1.8%	6.8%	0.0%	0.4%	1.6%	-0.8%	0.4%		
180302.SZ	华夏深国际REIT	16	2024-07-09	9.9%	-3.8%	1.8%	4.5%	-0.6%	-0.4%	0.4%	1.1%	1.4%		
180303.SZ	华泰宝湾物流REIT	10	2024-10-29	-16.5%	-15.0%	2.4%	5.7%	1.0%	-0.2%	0.8%	0.9%	-0.3%		
508048.SH	华安外高桥REIT	12	2024-12-25	6.6%	-18.2%	-0.1%	4.7%	0.7%	-0.3%	-1.0%	0.4%	0.1%		
508078.SH	中航易商仓储物流REIT	17	2025-01-24	-20.6%	-27.9%	0.5%	7.1%	-1.1%	-0.2%	1.8%	0.2%	-0.2%		
508084.SH	汇添富九州通医药REIT	16	2025-02-27	36.4%	-3.4%	1.7%	4.0%	0.4%	0.0%	0.5%	1.1%	-0.3%		
180305.SZ	南方顺丰物流REIT	34	2025-04-21	3.5%	-14.9%	0.7%	5.0%	0.3%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%		
508090.SH	中银中外运仓储物流REIT	14	2025-07-29	6.9%	-15.6%	1.3%	4.6%	0.1%	0.0%	-0.5%	1.5%	0.1%		
180306.SZ	华夏安博仓储REIT	19	2025-12-19	-22.5%	-18.0%	2.2%	5.6%	-0.3%	0.7%	0.8%	1.6%	-0.6%		
	A3保租房	217	2022-08-31	36.1%	1.0%	1.7%	3.1%	0.1%	0.3%	-0.3%	0.6%	0.8%		
508058.SH	中金厦门安居REIT	29	2022-08-31	56.7%	-4.4%	1.5%	2.9%	0.7%	0.7%	-1.2%	1.9%	-0.6%		
508068.SH	华夏北京保障房REIT	30	2022-08-31	65.3%	1.5%	1.7%	2.9%	-0.8%	0.2%	0.0%	1.1%	-0.3%		
180501.SZ	红土创新深圳安居REIT	17	2022-08-31	33.1%	-6.3%	0.0%	2.9%	-0.1%	0.1%	-0.4%	0.2%	0.1%		
508077.SH	华夏基金华润有巢REIT	26	2022-12-09	11.7%	-8.8%	-0.3%	3.5%	0.2%	0.6%	-0.7%	0.1%	-0.6%		
508031.SH	国泰海通城投宽庭保租房REIT	39	2024-01-12	28.8%	1.0%	1.2%	3.3%	0.0%	0.3%	0.0%	1.2%	-0.3%		
180502.SZ	招商基金蛇口租赁住房REIT	18	2024-10-23	34.2%	3.1%	-0.7%	3.3%	0.3%	0.2%	0.4%	-0.7%	-0.8%		
508055.SH	汇添富上海地产租赁住房REIT	17	2025-03-31	28.4%	-0.6%	1.2%	3.0%	1.0%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.4%		
508085.SH	华泰苏州恒泰租赁住房REIT	18	2025-05-21	31.5%	-1.1%	0.4%	2.8%	0.7%	0.5%	-1.0%	0.3%	0.0%		
180503.SZ	中航北京昌保租赁住房REIT	12	2026-04-29	28.1%	28.1%	0.0%	2.9%	-0.7%	0.1%	0.0%	0.0%	0.6%		
180505.SZ	中金杭州安居宁巢REIT	11	2026-10-23	20.6%	20.6%	20.6%	3.0%					20.6%		
	A4消费	378	2024-03-12	27.5%	-7.0%	-0.2%	4.3%	0.0%	-0.2%	0.1%	0.1%	-0.2%		
508017.SH	华夏金茂消费REIT	15	2024-03-12	37.4%	-3.4%	1.0%	4.1%	0.2%	-0.8%	2.0%	0.3%	-0.6%		
508011.SH	嘉实物美消费REIT	13	2024-03-12	33.9%	-19.8%	-0.2%	5.5%	-0.3%	0.3%	0.2%	-0.2%	-0.3%		
180601.SZ	华夏华润消费REIT	94	2024-03-14	35.8%	-4.6%	0.0%	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%		
180602.SZ	中金印力消费REIT	39	2024-04-30	19.2%	-6.5%	-0.4%	4.5%	-0.1%	0.0%	-0.3%	0.3%	-0.3%		
508002.SH	华安百联消费REIT	25	2024-08-16	6.4%	-17.5%	-1.7%	5.7%	-1.5%	-0.4%	-0.1%	0.6%	-0.4%		
508005.SH	华夏首创奥莱REIT	33	2024-08-28	66.9%	3.6%	0.2%	4.2%	0.2%	-0.4%	0.0%	0.3%	0.1%		
180603.SZ	华夏大悦城消费REIT	43	2024-09-20	30.8%	-5.5%	-0.5%	4.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	-0.2%	-0.5%		
180605.SZ	易方达华威市场REIT	21	2025-01-24	39.8%	-11.1%	-0.6%	3.9%	0.3%	0.1%	0.0%	-0.1%	-0.9%		
180606.SZ	中金中国绿发消费REIT	18	2025-06-27	15.3%	-12.2%	0.0%	4.2%	0.3%	0.2%	-0.2%	0.1%	-0.4%		
508082.SH	中金唯品会奥莱REIT	41	2025-09-12	17.3%	-3.2%	0.2%	4.0%	0.3%	-1.0%	0.4%	0.5%	0.0%		
180607.SZ	华夏中海消费REIT	15	2025-10-31	-3.4%	-8.8%	-0.8%	4.4%	0.0%	-0.7%	-1.1%	0.2%	0.7%		
508091.SH	华夏凯德消费REIT	21	2025-09-29	-7.4%	-18.9%	0.8%	4.9%	0.2%	-0.1%	0.6%	0.0%	0.1%		
	A5数据中心	91	2025-08-08	31.9%	-8.1%	0.8%	4.0%	0.1%	0.4%	0.6%	0.3%	-0.6%		
180901.SZ	南方润泽科技数据中心REIT	58	2025-08-08	28.9%	-9.2%	0.6%	4.1%	0.2%	0.3%	0.6%	0.2%	-0.7%		
508060.SH	南方万国数据中心REIT	33	2025-08-08	37.2%	-6.2%	1.1%	3.8%	0.0%	0.7%	0.6%	0.3%	-0.5%		
	商业不动产	229	2025-06-18	0.6%	0.6%	-0.1%	4.7%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.2%		
508600.SH	汇添富上海地产商业REIT	34	2026-06-18	-16.1%	-16.1%	-1.0%	5.3%	0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.6%		
508601.SH	中信建投首农商业REIT	29	2026-06-18	-4.2%	-4.2%	-0.5%	5.9%	-0.3%	0.3%	-0.3%	0.2%	-0.4%		
508602.SH	国泰海通砂之船商业REIT	65	2026-06-18	17.4%	17.4%	-0.1%	4.2%	-0.1%	-0.2%	0.1%	0.1%	0.0%		
508603.SH	中金唯品会商业REIT	78	2026-06-18	1.2%	1.2%	0.3%	4.3%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.4%	-0.1%		
181001.SZ	创金合信北京国资公司REIT	23	2026-09-03	-17.7%	-17.7%	0.0%	5.1%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	-0.1%		

资料来源：Wind，各 REITs 公告，中信建投

注：分类计算基于 REITs 最新市值作加权平均，含全部 90 只上市 REITs 的市场表现，故可能与中证 REITs 全收益指数（含 49 只成分券，有 41 只 REITs 因不满足上市时长等因素尚未纳入）的市场表现有所偏差。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表11： 经营权 REITs 市场表现（单位：亿元）

代码	名称	10月23日最新市值	上市时间	上市以来涨跌幅	今年以来涨跌幅	本周涨跌幅（后复权）	现金分派率（最新市值）	10月19日周一涨跌	10月20日周二涨跌幅	10月21日周三涨跌幅	10月22日周四涨跌幅	10月23日周五涨跌幅	本周收盘价走势	本周成交量
	B. 特许经营权类/经营收益权类	940	2021-06-21	-10.6%	-5.2%	-0.5%	9.2%	-0.1%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.2%		
	B1市政环保	73	2021-06-21	20.2%	-1.5%	-0.1%	6.2%	0.3%	-0.3%	-0.1%	0.2%	-0.1%		
508006.SH	富国首创水务REIT	17	2021-06-21	-9.3%	-7.4%	-0.2%	11.1%	-0.2%	-0.1%	-0.4%	0.9%	-0.4%		
180801.SZ	中航首钢绿能REIT	11	2021-06-21	-14.3%	-2.4%	0.0%	5.7%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	-0.2%		
180701.SZ	银华绍兴原水水利REIT	24	2024-11-08	39.9%	4.6%	-0.4%	4.0%	0.7%	-0.2%	-0.4%	-0.6%	0.1%		
508087.SH	国泰海通济南能源供热REIT	21	2025-02-17	40.4%	-3.3%	0.5%	5.1%	0.3%	-0.8%	0.3%	0.6%	0.0%		
	B2高速公路	560	2021-06-21	-21.6%	-6.7%	-0.7%	10.6%	-0.1%	-0.4%	0.0%	-0.2%	-0.2%		
180201.SZ	平安广州广河REIT	48	2021-06-21	-46.8%	-13.8%	-0.6%	10.5%	0.0%	-0.9%	0.1%	0.5%	-0.3%		
180202.SZ	华夏越秀高速REIT	14	2021-12-14	-34.8%	-13.0%	0.3%	8.3%	0.0%	0.0%	1.1%	-0.6%	-0.3%		
508001.SH	浙商沪杭甬REIT	24	2021-06-21	-44.9%	-15.0%	1.9%	16.1%	1.8%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.0%		
508018.SH	华夏中国交建REIT	57	2022-04-28	-39.5%	7.9%	-1.8%	5.2%	-0.4%	-0.5%	-0.3%	0.0%	-0.6%		
508008.SH	国金中国铁建REIT	35	2022-07-08	-27.6%	-12.8%	-2.3%	11.5%	0.0%	-0.5%	-0.4%	-6.6%	-0.1%		
508066.SH	华泰江苏交控REIT	22	2022-11-15	-28.6%	-3.6%	-0.6%	13.7%	0.0%	-0.2%	-0.9%	0.6%	0.0%		
508009.SH	中金安徽交控REIT	60	2022-11-22	-44.6%	-10.2%	-0.2%	9.6%	-0.4%	-0.3%	-0.3%	0.5%	0.4%		
508007.SH	中金山东高速REIT	32	2023-10-27	5.6%	7.1%	-1.4%	6.1%	0.0%	-0.7%	-0.4%	-0.3%	0.0%		
508033.SH	易方达深高速REIT	18	2024-03-29	-13.0%	-2.6%	-1.6%	13.0%	0.1%	-0.7%	-0.2%	0.1%	-0.8%		
508086.SH	工银河北高速REIT	42	2024-06-28	-25.8%	-15.0%	-0.5%	9.7%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.4%	-0.3%		
508069.SH	华夏南京交通高速公路REIT	27	2024-11-01	-1.1%	-17.1%	0.7%	10.8%	0.8%	-0.8%	0.1%	0.3%	0.3%		
180203.SZ	招商高速公路REIT	35	2024-11-21	1.4%	4.7%	-1.3%	9.6%	-0.8%	-0.7%	0.2%	0.1%	-0.1%		
508036.SH	平安宁波交投REIT	74	2024-12-26	-8.4%	-14.5%	-1.3%	13.0%	-0.6%	-0.1%	0.2%	-0.1%	-0.7%		
508020.SH	东方红隧道股份高速公路REIT	47	2026-04-22	-0.4%	-0.4%	0.8%	15.5%	-0.1%	-0.9%	0.3%	1.7%	-0.2%		
508093.SH	易方达广西北投高速REIT	25	2026-05-26	0.1%	0.1%	0.0%	8.6%	0.0%	-0.2%	0.4%	0.1%	-0.4%		
	B3能源	308	2023-03-29	2.0%	-3.4%	-0.4%	7.3%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	0.2%	-0.1%		
508096.SH	中航京能国际能源REIT	55	2023-03-29	-7.1%	-10.0%	-0.2%	7.7%	-0.1%	0.0%	-0.3%	0.3%	-0.1%		
180401.SZ	鹏华深圳能源REIT	33	2022-07-26	-6.7%	2.4%	-0.3%	7.0%	0.1%	-0.1%	-0.3%	0.2%	-0.2%		
508028.SH	中信建投国家电投新能源REIT	78	2023-03-29	-0.5%	-4.8%	-0.6%	2.8%	-0.1%	-0.4%	-0.1%	0.6%	-0.5%		
508026.SH	嘉实中国电建清洁能源REIT	15	2024-03-28	42.2%	-5.2%	0.1%	5.4%	0.1%	0.0%	-0.4%	0.4%	0.1%		
508089.SH	华夏特变电工新能源REIT	13	2024-07-02	7.7%	-11.5%	-0.4%	13.0%	-0.5%	-0.2%	-0.1%	0.2%	0.2%		
508015.SH	中信建投明阳智能新能源REIT	11	2024-07-23	-16.4%	-22.2%	-1.8%	8.9%	0.2%	-0.2%	-1.0%	-0.3%	-0.4%		
180402.SZ	工银蒙能清洁能源REIT	10	2024-12-10	-10.2%	-25.5%	-4.9%	18.5%	-1.2%	-0.6%	-2.1%	-1.6%	0.5%		
508016.SH	华夏华电清洁能源REIT	21	2025-08-01	11.9%	-2.5%	0.7%	4.8%	0.8%	-0.8%	0.1%	0.1%	0.5%		
508050.SH	华夏中核清洁能源REIT	19	2026-02-02	25.7%	25.7%	0.0%	3.7%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%		
508030.SH	中航中核汇能新能源REIT	13	2026-07-28	-0.4%	-0.4%	-0.7%	11.1%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	-0.4%	0.1%		
508059.SH	华泰三峡新能源REIT	41	2026-08-07	1.8%	1.8%	-0.3%	13.4%	-0.2%	0.3%	-0.1%	-0.2%	0.0%		

资料来源：Wind，各 REITs 公告，中信建投

注：分类计算基于 REITs 最新市值作加权平均，含全部 90 只上市 REITs 的市场表现，故可能与中证 REITs 全收益指数（含 49 只成分券，有 41 只 REITs 因不满足上市时长等因素尚未纳入）的市场表现有所偏差。

下载日志已记录，仅供内部参考

本周重要公告

图表12： REITs 重要公告及动态更新

发布/动态日期	REITs 名称	公告/动态名称	公告/动态主要内容
10 月 19 日	中金山东高速 REIT	关于中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金份额解除限售的公告	本次战配解禁份额共计 1.3172 亿份，占全部基金份额的 32.93%，其中场内 131,720,000 份，将于 10 月 27 日解除限售。战配份额解禁后，可流通份额合计为 320,000,000 份，占本基金全部基金份额的 80.00%。
10 月 19 日	华夏越秀高速 REIT	华夏越秀高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于二〇二六年九月主要运营数据的公告	汉孝高速 9 月日均收费车流量 36,911 辆次，同比增长 11.8%、环比下降 9.3%；路费收入 2,080 万元，同比增长 13.9%、环比下降 9.2%。
10 月 20 日	平安宁波交投 REIT	平安宁波交投杭州湾跨海大桥封闭式基础设施证券投资基金关于二〇二六年九月主要运营数据的公告	杭州湾跨海大桥 9 月日均收费车流量 58,656 辆次，同比增长 4.57%、环比下降 1.53%；路费收入 19,805 万元，同比增长 5.04%、环比下降 2.07%。
10 月 20 日	招商高速公路 REIT	招商基金招商公路高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于不动产项目 2026 年 9 月主要运营数据的公告	亳阜高速 9 月日均收费车流量 19,159 辆次，同比增长 20.3%、环比下降 10.3%；路费收入 4,460 万元，同比增长 12.6%、环比下降 6.0%。
10 月 20 日	中金杭州安居宁巢 REIT	中金杭州安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书	拟于 10 月 23 日于深交所上市交易，截至公告日前两个工作日即 2026 年 10 月 16 日，基金份额总额为 300,000,000 份，本次上市交易份额为 89,753,169 份（不含有锁定安排份额）。
10 月 20 日	华泰华住安住 REIT	关于华泰紫金华住安住封闭式商业不动产证券投资基金公众投资者提前结束募集并进行比例配售的公告	2026 年 10 月 19 日为公众投资者最后认购日，自 2026 年 10 月 20 日起本基金不再接受公众投资者的认购申请。基金管理人将按照本基金基金份额发售公告中的相关约定对公众投资者有效认购申请采用“末日比例配售”的原则予以确认。
10 月 21 日	东方红隧道股份高速公路 REIT	东方红隧道股份高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于二〇二六年九月主要运营数据的公告	钱江隧道 9 月日均收费车流量 50,122 辆次，同比增长 10.41%、环比增长 2.43%；路费收入 5,062.94 万元，同比增长 9.10%、环比增长 1.55%。
10 月 21 日	嘉实中国电建清洁能源 REIT	关于嘉实中国电建清洁能源封闭式基础设施证券投资基金收益分配的公告	本次拟分配金额为人民币 31,200,000.00 元，占前述可供分配金额的 99.34%。分红方案为 0.7800 元/10 份。

下载日志已记录，仅供内部参考

10 月 21 日	华泰江苏交控 REIT	华泰紫金江苏交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于二零二六年九月主要运营数据的公告	沪苏浙高速 9 月日均收费车流量 51,653 辆次，同比增长 21.07%、环比下降 9.51%；路费收入 4,281.03 万元，同比增长 19.99%、环比下降 9.73%。
10 月 21 日	嘉实京东仓储基础设施 REIT	关于嘉实京东仓储基础设施 REIT 基金经理变更的公告	新任王丹宜为嘉实基金管理有限公司基金经理，魏晨熙因个人原因离任；变更后与方秋实、于金行、张卓共同管理本基金。
10 月 21 日	平安西安高科产业园 REIT	平安西安高科产业园封闭式基础设施证券投资基金公众投资者认购申请确认比例公告	中国证监会准予本基金募集的基金份额总额为 4 亿份。初始战略配售发售份额为 27,556 万份，占比 68.89%；网下发售：初始基金份额 8,720 万份，占扣除战略配售部分后发售数量的 70.074%，网下投资者有效认购申请确认比例为 100%；公众投资者：发售份额 3,724 万份，占扣除战略配售部分后发售数量的 29.926%，有效认购申请实际确认比例约为 92.9%。
10 月 21 日	工银蒙能清洁能源 REIT	工银瑞信蒙能清洁能源封闭式基础设施证券投资基金关于 2026 年第三季度经营情况的临时公告	2026 年第 3 季度运营数据：两个风电项目合计电费收入 1,322.24 万元，同比下降 31.88%；发电量 5,464.25 万千瓦时，同比下降 20.57%。华晨风电项目电费收入 1,073.70 万元，同比下降 24.85%；发电量 4,443.87 万千瓦时，同比下降 14.90%。恒泽风电项目电费收入 248.55 万元，同比下降 51.47%；发电量 1,020.38 万千瓦时，同比下降 38.42%。
10 月 21 日	银华粤海水务水利 REIT	银华粤海水务水利封闭式基础设施证券投资基金关于不动产项目公司完成权属变更登记的公告	本基金不动产项目公司已完成权属变更登记相关手续。
10 月 22 日	国泰海通临港创新产业园 REIT	国泰海通临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金关于运营管理机构高级管理人员及信息披露事务负责人变动情况的公告	运营管理机构上海临港奉贤经济发展有限公司：新任马强为公司副总经理，并接任临港 REIT 首发项目运营管理机构信息披露事务负责人；冯婧不再担任该职务。
10 月 22 日	银华粤海水务水利 REIT	银华粤海水务水利封闭式基础设施证券投资基金关于运营管理机构高级管理人员变更的公告	运营管理机构广东粤海飞来峡水力发电有限公司：新任张奔权为公司财务总监，高翔不再担任公司财务总监。
10 月 22 日	华泰华住安住 REIT	华泰紫金华住安住封闭式商业不动产证券投资基金认购申请确认比例结果的公告	中国证监会准予本基金募集的基金份额总额为 5 亿份。初始战略配售发售份额为 36,000 万份，占比 72%；网下发售：初始基金份额 9,800 万份，占扣除战略配售部分后发售数量的 70%，网下投资者有效认购申请确认比例为 76.20528771%；公众投资者：发售份额 4,200 万份，占扣除战略

下载日志已记录，仅供内部参考

			配售部分后发售数量的 30%，有效认购申请实际确认比例约为 59.1%。
10 月 23 日	易方达深高速 REIT	易方达深高速高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于不动产项目 2026 年 9 月主要运营数据的公告	益常高速 9 月日均收费车流量 49,964 辆次，同比增长 9.8%、环比下降 14.3%；路费收入 3,112.57 万元，同比增长 7.2%、环比下降 13.0%。
10 月 23 日	易方达广西北投高速 REIT	易方达广西北投高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于不动产项目 2026 年 9 月主要运营数据的公告	兰海高速那南段 9 月日均收费车流量 30,134 辆次，同比增长 4.2%、环比下降 25.3%；路费收入 2,637.82 万元，同比增长 4.0%、环比下降 23.9%。
10 月 23 日	国泰海通中建租赁住房 REIT	国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书提示性公告	拟于 10 月 28 日于上交所上市交易，截至公告日前两个工作日即 2026 年 10 月 21 日，基金份额总额为 500,000,000 份，本次上市交易份额为 149,999,902 份（不含有锁定安排份额）。
10 月 23 日	银华粤海水务水利 REIT	银华粤海水务水利封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书提示性公告	拟于 10 月 28 日于深交所上市交易，截至公告日前两个工作日即 2026 年 10 月 21 日，基金份额总额为 500,000,000 份，本次上市交易份额为 150,000,000 份（不含有锁定安排份额）。
10 月 23 日	广发新城吾悦商业 REIT	广发基金管理有限公司关于广发新城吾悦封闭式商业不动产证券投资基金公众投资者发售部分提前结束募集并进行比例配售的公告	2026 年 10 月 22 日为公众投资者最后认购日，自 2026 年 10 月 23 日起本基金不再接受公众投资者的认购申请。基金管理人将按照本基金基金份额发售公告中的相关约定对公众投资者有效认购申请采用“全程比例配售”的原则予以确认。
10 月 23 日	平安广州广河 REIT	平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金关于二〇二六年九月主要运营数据的公告	广河高速广州段 9 月日均收费车流量 157,638 辆次，同比增长 14.66%、环比下降 4.68%；路费收入 6,677 万元，同比增长 10.92%、环比下降 13.84%。
10 月 23 日	中金菜鸟 REIT	中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金关于不动产项目公司对外借入款项的公告	借款类型：固定资产贷款；借款金额：人民币 25,515 万元；用途：置换存量银行贷款、归还关联方借款；利率：采用浮动利率，合同期内的利率按照实际发放日和重定价日全国银行间同业拆借中心公布的 5 年期以上 LPR 减 65 个基本点（BPs）确定，以季度为浮动周期进行浮动，按此计算的放款后首季度利率为 2.85%/年；借款期限及偿还结构：借款期限为 15 年，按季付息，第 1-5 年每年还本 0.1%、第 6-14 年每年还本 1%、第 15 年还本 90.5%。

资料来源：各 REITs 公告，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

本周关注：中金杭州安居宁巢 REIT 上市，多单 REIT 审核获进展，四单 REIT 回复问询或反馈

10 月 23 日，中金杭州安居宁巢 REIT 在深交所上市。底层资产为杭州明石公寓保障性租赁住房项目。原始权益人为杭州市安居宁巢投资有限公司，基金管理人为中金基金管理有限公司，专项计划管理人为中国国际金融股份有限公司，托管人为杭州银行股份有限公司。发行价格为 3.05 元，上市首日上涨 20.59%，交易量为 3553.4 万份。

图表13： 中金杭州安居宁巢 REIT 上市情况

REIT 名称	中金杭州安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金
原始权益人	杭州市安居宁巢投资有限公司
基金管理人	中金基金管理有限公司
发行价格（元）	3.050
上市首日涨跌幅	+20.59%
交易量（万份）	3553.39

资料来源：招募说明书，iFind，中信建投

10 月 19 日，上交所对嘉实首开商业不动产 REIT 出具第二轮反馈意见。项目经营与财务方面，关注租金坪效下滑、重要现金流提供方欠租及提前换签、租约到期未去化等事项；资产评估与估值方面，关注整体估值下调与新增入池资产安排，并审慎论证出租率、租金单价和收缴率等核心参数的合理性。

图表14： 嘉实首开封闭式商业不动产 REIT 交易所第二轮反馈意见

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	**1.租金坪效：**披露租约调整及原因，判断是否趋势性下降并量化对项目收入、现金流及估值的影响。 **2.重要现金流提供方：**评估其经营及财务稳健性，量化合同变更影响，结合可替代性和储备租户分析持续运营影响，并说明估值考虑及风险缓释。 **3.租约到期：**结合最新去化情况分析现金流影响、说明估值考虑并设置运营保障措施。
资产评估与估值	**1.整体估值：**核查相关安排合规性，若新增资产应补充披露并发表明确核查意见。 **2.出租率及租金单价：**说明历史下行原因并结合最新运营、可比项目论证取值。宋家庄福茂首层专门店市场租金 370 元/平方米/月、全场平均市场租金 190.99 元/平方米/月，均高于可比项目或当前平均合同租金；需结合历史变化及最近一期运营情况论证合理性。 **3.收缴率：**三个项目最近一期租金收缴率均下降；需按与预测相同的口径披露历史数据，说明近期下降原因，并就变化合理性和可持续性发表意见。

数据来源：上交所，中信建投

10 月 19 日，深交所对国泰海通鹏瑞利商业不动产 REIT 出具审核问询函。项目经营与财务方面，重点关注经营指标、出租率、租金和续租率下行，区域竞争、租约特殊条款及资本性支出；资产评估与估值方面，关注租金增长、出租率、免租期、其他收入、运营成本及资本性支出取值，并要求补充敏感性分析和估值校验。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表15： 国泰海通鹏瑞利封闭式商业不动产 REIT 交易所审核问询函

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	**1.经营指标：**项目于 2025 年营业收入、净利润、EBITDA、运营净收益及运营利润率均下滑；2024 年、2025 年平均出租率连续下降，2025 年平均租金单价和续租率亦下降。需分析原因、持续性及其对运营和现金流的影响。 **2.项目竞争与租约：**比较定位、租户业态和客群流量，分析对客流、出租率、租金收入和租户稳定性的影响。部分租约含优先购买、提前解除、转租限制等特殊条款，且租赁合同未完成备案；需说明具体安排、影响及风险缓释。 **3.资本性支出：**披露改造频次、成本、对运营收入的影响和后续改造计划，分析对运营稳定性的影响。
资产评估与估值	**1.收入参数：**预结合历史经营、租约约定及可比项目论证参数合理性。 **2.成本及资本性支出：**披露成本及资本开支预测依据、主要假设和结果，结合历史支出、项目运营年限及改造计划说明参数的审慎性和延续性。 **3.评估结论与校验：**结合单位面积价格、首个完整会计年度资本化率、同行业已上市 REIT 及重大交易等说明参数和估值结论依据，并对出租率、租金等重要参数开展敏感性分析，选择其他评估方法校验。

数据来源：深交所，中信建投

10 月 19 日，上交所对国泰海通上实租赁住房基础设施 REIT 出具反馈意见。项目经营与财务方面，关注轮候配租、政府补贴、项目竞争力、重要现金流提供方涉诉及租约集中到期；在资产评估与估值方面，重点审慎论证出租率、租金单价及增长率、收缴率、资本性支出和折现率，并完善压力测试及评估校验。

图表16： 国泰海通上实租赁住房 REIT 交易所反馈意见

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	**1.运营及项目竞争力：**需补充轮候配租频次、工作程序和最新意向租户轮候情况；最近三年政府补贴分别为 573.52 万元、71.14 万元和 10.00 万元，需披露补贴信息，并结合区域内在营及未来 3 年规划项目、配租对象、房型面积、租金和配套设施论证竞争力。 **2.重要现金流提供方及租约：**重要现金流提供方存在涉诉，需披露经营、诉讼进展及租赁业务变化，分析其资信和经营财务稳健性、可替代性及对项目运营的影响；结合已上市同类项目说明短租约合理性，量化集中到期对现金流的影响并完善运营保障。
资产评估与估值	**1.出租率及租金：**结合人口流入、租约到期分布、租户结构、历史和可比项目情况，披露新签合同租金并论证参数取值。 **2.租金增长率及收缴率：**结合合同约定、历史租金和区域可比情况、租金支付安排审慎论证。 **3.成本及评估方法：**结合运营年限、行业惯例和同类项目说明合理性，并补充折现率依据、重要参数压力测试及其他评估方法校验。

数据来源：上交所，中信建投

10 月 19 日，上交所对汇添富上海地产租赁住房基础设施 REIT 扩募项目出具反馈意见。项目经营与财务方面，关注两类租赁住房的招租配租、租户结构、租约期限及经营计划调整，以及上海纽约大学等重要现金流提供方租约和租金回款安排；资产评估与估值方面，重点论证住房及配套商业出租率、租金增长率、收缴率、运营管理成本及评估方法的合理性。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表17： 汇添富上海地产租赁住房 REIT 扩募交易所反馈意见

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	**1.租赁住房运营：**披露招租、摇号或轮候安排，以及出租率、续租率、退租后去化时间、合同及新签租金、租金收缴和支付情况；分析租约稳定性、关联交易风险及政府类租户租金和付款安排的市场化、公允性。 **2.租约及经营计划：**说明出租率下滑、租金单价波动和去化时间延长原因并评估租户储备、到期分布及经营策略对存续期稳定运营的影响。 **3.重要现金流提供方及回款：**说明定制服务及回款闭环、面积减少和续租安排，评估退租、复原及转租对现金流的影响；另需厘清人才租房补贴、配套商业租金减免及可比项目选取依据。
资产评估与估值	**1.出租率：**结合人口流入、租户行业、租约到期、历史去化及可比项目，论证住房和商业出租率取值。 **2.租金增长及收缴率：**租赁住房租金增长率预测为 2026—2028 年 0%、2029—2035 年 1.5%；配套商业为 2026—2027 年 0%、2028 年 4%、2029—2035 年每三年增长 4%；预测收缴率 99%。需结合租约、历史租金增长、市场水平及租金支付安排论证合理性。 **3.运营成本及评估方法：**基本运营管理费原则上按运营收入 15%计取，特定企业客户租赁住房按 10%计取；浮动运营管理费按实际与目标运营净收益差额的 20%计取，扣减上限为基本运营管理费。需结合历史成本说明费率依据及激励约束效果，并完善租金、折现率等参数的压力测试和其他评估方法校验。

数据来源：上交所，中信建投

10 月 20 日，深交所对华安晶澳科技新能源基础设施 REIT 出具审核问询函。项目经营与财务方面，关注电力市场化交易对售电价格、收入及现金流的影响，重点现金流提供方变化、区域供给竞争和成本波动；在资产评估与估值方面，重点关注理论发电小时数、限电率、损失率、电价、成本及维修支出等参数取值依据，并要求开展评估校验。

图表18： 华安晶澳科技新能源 REIT 交易所审核问询函

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	**1.电价、售电收入及现金流：**说明交易结构变化及量价波动对收入和现金流的影响。 **2.市场竞争：**分析新增供给对持续稳定运营的影响。 **3.运营成本：**解释历史考核费用波动及 2026 年一季度转正原因，并结合设备运行、运维合同和费用标准论证成本可持续性。
资产评估与估值	**1.发电量及损失参数：**康保项目以剔除 2021 年偶发因素后的 2020 年、2022—2025 年理论发电小时数均值作为首年预测；朝阳项目在 2025 年基础上按 0.6%年衰减率预测。朝阳项目最近三年及一期限电率为 5.59%、7.06%、5.82%、8.55%，预测 2026—2031 年为 5%、2032 年起降至 2%，损失率为 0.66%；康保项目损失率呈上升波动，预测为 1.31%。需结合资源、调度、消纳及设备状态说明取值合理性。 **2.电价与成本参数：**康保项目预测未来长期机制电价结算趋于 0，综合电网结算价为 0.3645 元/千瓦时；朝阳项目市场化电价参考 2025 年 3 月至 2026 年 3 月平均值，且高于最近一期实际平均交易电价，需结合现货市场和最近一期数据论证。 **3.评估校验：**需结合区域同类光伏项目、上网电量及电价情况，对发电量、电价等参数及评估结果进行校验，并完善敏感性和压力测试。

数据来源：深交所，中信建投

10 月 20 日，上交所对国联安泰华城商业不动产 REIT 出具反馈意见。项目经营与财务层面，重点关注租金优惠、区域竞争和同业竞争、财务数据更新、租约集中到期、关联方租赁、租赁合同特殊条款及备案、运营

下载日志已记录，仅供内部参考

管理收入和资产负债率等事项，要求量化分析租约集中到期对出租率及现金流的影响并充分揭示风险；资产评估与估值层面，重点关注出租率、租金单价及增长率、其他收入、成本费用、资本性支出和折现率等参数取值依据及合理性，要求将装修改造进度及资本性支出安排纳入估值与现金流预测，选择其他评估方法校验，并审慎论证建筑物残值计入估值的合理性。

图表19： 国联安泰华城封闭式商业不动产 REIT 交易所反馈意见

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	**1.项目运营与竞争：**补充披露报告期内阶段性租金减免、免租期的具体内容、平均免租期及存续期内延续安排，说明估值是否充分考虑并分析其对项目持续稳定运营的影响；完善区域供需、竞品差异、同业竞争分析及风险缓释安排。 **2.租约与租赁安排：**补充披露到期租户换租、洽谈及储备情况，量化分析集中到期对出租率和现金流的影响；披露关联方租户面积、租金单价、期限及续租安排并论证租金公允性；说明提前退租、租金减免、竞争排他、开业率及品牌限制、优先购买等合同条款的具体内容及影响，并补充租赁备案进展和风险缓释措施。 **3.收入与财务情况：**报告期内运营管理收入占营业收入比例约 20%，需说明其发生模式、协议约定、历史变化及可持续性；潍坊泰华城报告期资产负债率分别为 149.33%、140.58%、125.80%和 121.64%，需说明比率较高的原因及对项目持续稳定运营的影响；同时更新项目财务数据至有效期内。
资产评估与估值	**1.收入参数：**说明出租率分段预测依据，需结合租约期限及到期分布、去化情况、历史出租率、续租率和可比项目等论证；补充主力店、专门店及整体租金单价假设，并结合历史租金及可比项目说明依据。另就租金首期不增长、2027—2029 年增长 5%、2030—2032 年增长 4%、2033—2034 年增长 3%、此后长期增长 2%的假设，结合合同约定、历史增长及区域供需等论证合理性；补充其他收入历史金额、增长率及可比项目依据。 **2.成本及资本性支出：**说明两项目成本费用预测基数及增长率存在差异的原因，并结合报告期成本费用占比及变化论证预测依据；补充披露正在调改区域的施工进展、预计完成时间、费用承担主体及相关支出是否已纳入估值和现金流预测，并结合运营年限、历史资本性支出、未来调改计划及已上市同类基金情况，说明预测期资本性支出安排的合理性。 **3.折现率：**结合行业收益风险特征、所在城市及区域经济指标、同类资产大宗交易、上市公司并购重组交易和项目风险收益特征，补充说明折现率取值依据并论证其合理性。 **4.评估方法及残值：**项目现采用收益法测算，需选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、过程和价值；结合不动产到期处置安排，审慎论证建筑物残值计入估值的合理性。

数据来源：上交所，中信建投

10 月 22 日，上交所对广发新世界商业不动产 REIT 出具反馈意见。经营财务层面，重点关注新增商业供应对项目经营的影响及减免租金约定对本项目现金流的影响，同时关注重要租户的实际经营情况、租约集中到期及租户租约稳定性情况。资产评估与估值层面，审慎论证收入、成本及折现率等参数取值合理性，说明土地续期事项预计完成时间，完善重要评估参数的敏感性分析和压力测试，选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表20： 广发新世界封闭式商业不动产 REIT 交易所反馈意见

重点关注问题	反馈意见
项目经营与财务情况	1.**运营情况：**说明上海核心商圈 2026—2029 年新增商业供应及其对项目经营的影响；补充披露合同约定的减免租金的具体条件、报告期内的触发情形，量化分析对本项目现金流的影响，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。 2.**不动产收入情况：**说明重要租户的实际经营情况、在本项目中的固定资产投资或改造情况（如有）、租赁合同期限及违约条款设置等，充分揭示提前退租等相关风险，并说明租赁期限届满后续租的可能性；说明租约集中到期对未来现金流稳定性的影响，设置保障项目稳定运营的针对性措施，充分揭示风险；说明租金单价下行趋势是否可能延续，以及在评估中充分考虑；分析租户租约稳定性，并充分揭示风险。 3.**利益冲突：**说明同业竞争情况，对相关利益冲突缓释措施的合理性、充分性和可行性发表明确意见，并说明后续是否存在相关扩募安排；说明关联方收入占比逐年提高的原因、持续性、公允性、必要性及商业合理性，及对基金份额持有人利益的影响。
资产评估与估值	1.**收入参数：**说明出租率的预测依据，并审慎论证出租率、租金增长率、市场租金、物业管理费收入、长期增长率等参数取值合理性。 2.**成本及折现率：**充分说明资本性支出参数取值的合理性；补充披露相关成本费用参数选取依据及其合理性；说明折现率取值的合理性。 3.**土地续期：**说明土地续期事项预计完成时间，包括但不限于土地出让合同签署时间、变更后的土地使用权证书取得时间、土地续期费用缴纳安排等；补充披露建筑物的经济耐用年限。 4.**评估方法及结论：**完善出租率、租金单价等重要评估参数的敏感性分析和压力测试；选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

数据来源：上交所，中信建投

10 月 19 日，红土创新星河集团商业不动产 REIT 回复问询。评估机构基于审慎性原则，并充分考虑不动产项目历史经营情况和市场情况，本次反馈答复对估值模型中出租率、市场租金单价、预测期内市场租金增长率、长期增长率、收缴率、折现率等关键假设及评估基准日进行了调整，估值由 22.35 亿元下降 2.15 亿元（-9.62%）至 20.20 亿元，估值结果及估值参数详细调整情况如下：

图表21： 红土创新星河集团封闭式商业不动产 REIT 项目估值调整

参数调整情况	调整前	调整后（2026/10/19）
估值结果	22.35 亿元	20.20 亿元
出租率	99%	98.5%(26 年） 94.0%(27 年） 96.0%(28 年） 95.5%(29—35 年）
有效免租期	5 天/年	9 天/年
主力店固定租金增长率	0%(26—27 年） 2%(28—35 年）	0%(26—27 年） 1.5%(28—35 年）
专门店固定租金增长率	0%(26—27 年） 3.50%(28—30 年） 3.00%(31—32 年） 2.50%(33—35 年）	0%(26—27 年） 2.00%(28—35 年）

下载日志已记录，仅供内部参考

主力店市场固定租金单价	山姆会员店：47 元/平方米/月 其他主力店：94 元/平方米/月	山姆会员店：43 元/平方米/月 其他主力店：90 元/平方米/月
专门店市场固定租金单价	L1 层：420 元/平方米/月 L2 层：270 元/平方米/月 L3 层：331 元/平方米/月 L4 层：240 元/平方米/月	L1 层：411 元/平方米/月 L2 层：273 元/平方米/月 L3 层：273 元/平方米/月 L4 层：234 元/平方米/月
收缴率	99.5%	当期 99%，剩余 0.5%于次年收回
停车费收入	整租租金：787.11 万元/年，每 3 年递增 5%、整租物业管理费：432.89 万元/年，不增长	整租租金：以 2023—2025 年平均停车费收入 811.96 万元/年为基准，每 3 年递增 5%，不收取物业管理费
抽成租金收入	纯抽成租户的抽成租金收入参考 2025 年实际收入，两者取高租户的抽成租金按其固定租金收入的 5%	以 2023—2025 年平均抽成租金收入为基准，后续年份不增长
基础管理费	营业收入的 20%	营业收入的 18.1%
预测期外长期增长率	2.25%	1.75%
折现率	6.25%	5.75%
资本性支出	预测期十年合计 4116.76 万元	预测期十年合计 4116.76 万元（2026 年—2030 年专项调改费 2056 万元（含税）于估值中扣除）

数据来源：深交所，中信建投

10 月 19 日，华夏华润置地商业不动产 REIT 回复问询。评估机构基于审慎性原则，对资产估值模型中的相关假设进行了调整。参数调整后，南通万象城项目估值较首次申报的人民币 38.50 亿元调整为 37.62 亿元；临沂万象汇项目估值较首次申报的人民币 15.50 亿元调整为 15.25 亿元。不动产项目合计估值由首次申报的 54.00 亿元调整为 52.87 亿元，下调 1.13 亿元，较首次申报下调 2.09%。

图表22： 华夏华润置地封闭式商业不动产 REIT 南通万象城项目估值调整

参数调整情况	调整前	调整后（2026/10/19）
预测期运营收入复合增长率	3.98%	3.42%
专门店市场租金增长率	2027—2029 年：6% 2030—2033 年：4% 2034—2035 年：3%	2027 年：5% 2028—2029 年：4.5% 2030—2033 年：4% 2034—2035 年：3%
提成租金收入占比	2026—2030 年：34% 2031 年：33% 2032 年：32% 2033 年：31% 2034—2035 年：30%	2026 年 7—12 月：29.67% 2027 年：34% 2028—2029 年：32% 2030 年：31% 2031—2035 年：30%
冰场收入增长率	自 2028 年起每年增长 3%	自 2028 年起每年增长 2%

下载日志已记录，仅供内部参考

物业成本增长率	自 2027 年起每年增长 1.5%	自 2027 年起每年增长 2.5%
房屋大修及系统改造成本增长率	自 2031 年起每年增长 1.5%	自 2031 年起每年增长 2.0%
资本性支出	不含税运营收入的 2%	不含税运营收入的 2.25%
折现率	6.75%	6.50%
估值结果（亿元）	38.50	37.62
Cap rate	5.49%(2026)	6.18%(2027)

数据来源：深交所，中信建投

图表23： 华夏华润置地封闭式商业不动产 REIT 临沂万象汇项目估值调整

参数调整情况	调整前	调整后（2026/10/19）
预测期运营收入复合增长率	2.81%	2.40%
提成租金收入占比	2026—2035 年：19.5%	2026 年 7—12 月：14.65% 2027 年：19.5% 2028 年：19.0% 2029 年：18.5% 2030—2035 年：18.0%
估值结果（亿元）	15.50	15.25
Caprate	6.41%(2026)	6.63%(2027)

数据来源：深交所，中信建投

10 月 20 日，建信天津临港发展集团港口封闭式基础设施 REIT 回复反馈意见。管理人、评估机构基于审慎性原则，对本项目资产估值模型中的吞吐量上限、吞吐量基数、港口作业包干费费率增速、折现率等关键假设进行了调整。其中，吞吐量基数方面，考虑到除大豆外其他粮食货类吞吐量在报告期内受外部市场环境及品类供需阶段性变化等因素扰动，呈现非趋势性的阶段性波动，为充分保护基金份额持有人利益、进一步夯实估值基础，经管理人审慎评估，将其他粮食货类从吞吐量基数中剔除（其他粮食货类 2023-2025 年吞吐量均值为 58.18 万吨），将粮食货类吞吐量基数调整为更加稳定的 2023—2025 年大豆货类吞吐量均值（425.36 万吨）。参数调整后，不动产项目估值由 28.72 亿调整为 22.54 亿，下调幅度为 21.52%。

图表24： 建信天津临港发展集团港口封闭式基础设施 REIT 项目估值调整

参数调整情况		调整前	调整后（2026/10/20）
吞吐量上限		吞吐量上限为 1093.80 万吨/年，其中散粮为 1073.70 万吨/年，粮油为 20.10 万吨	吞吐量上限调降 17.71%
吞吐量基数	港口作业包干费等除库	基准年为 2026 年，基准年吞吐量以 2022 年-2025 年平均吞吐量为基础，预测值为 482.46 万吨；其中，2025 年 10-12 月吞吐量参考	吞吐量基数调降 10.70%

下载日志已记录，仅供内部参考

	场使用费外其他收入	2025 年 1-9 月吞吐量进行预测，预测值为 111.74 万吨	
	库场使用费收入	2022 年至 2024 年平均吞吐量	吞吐量基数调降 12.83%
吞吐量增长率		自 2027 年起采用港口行业近十年吞吐量平均增长率 3.80%预测未来年度数据，达到吞吐量上限 1,093.80 万吨/年后保持稳定，不再增长	全周期吞吐量复合增长率下降 6.96%
港口作业包干费费率增速		2026 年-2043 年根据 CPI 指数以每三年增长 3%预测，后续年度保持稳定不变(全周期复合增长率为 0.49%)	延后港口作业包干费费率增长起始时间、降低增长率，复合增长率下降 14.24%
资本性支出		考虑达到吞吐量上限 1093.80 万吨/年所需的门机等设备新增资本性支出和更新资本性支出，年均 890.23 万元	根据调整后的吞吐量上限以及现有设备条件，年均资本性支出金额调降 5.33%
残值		考虑资产到期净残值，残值金额 5356.94 万元，残值现值为 443.20 万元	不考虑资产到期净残值
折现率		7.02%	7.06%
估值金额		28.72 亿元	22.54 亿元

数据来源：上交所，中信建投

10 月 22 日，华夏大悦城商业不动产 REIT 回复问询。评估机构基于审慎性原则，对资产估值模型中的相关假设进行了调整。参数调整后，本项目评估值已由 65.01 亿元调整为 63.02 亿元。具体详见下表：

图表25： 华夏大悦城封闭式商业不动产 REIT 项目估值调整

参数调整情况	调整前	调整后（2026/10/22）
出租率	第 1 年至第 2 年出租率为 98.5%，第 3 年的出租率为 98%，第 4 年的出租率为 97.5%，第 5 年至第 10 年的出租率为 97%	第 1 年至第 4 年出租率为 97.5% 第 5 年至第 10 年的出租率为 97%
主力店固定租金单价增长率	第 1 年为 0%，第 2 年至第 10 年为 1.5%	第 1 年至第 2 年为 0% 第 3 年至第 5 年为 0.5% 第 6 年至第 10 年为 1.5%
非主力店固定租金单价增长率	第 1 年为 0%，第 2 年至第 10 年为 3.0%	第 1 年为 0% 第 2 年为 1% 第 3 年至第 4 年为 1.5% 第 5 年为 2% 第 6 年至第 10 年为 2.5%
抽成收入增长率	第 1 年至第 2 年每年增 2%，第 3 年至第 8 年每年增 1.5%，第 9 年至第 10 年每年增 1.0%	第 1 年至第 4 年为 0%，后续每年涨 1%
广告收入增长率	每年涨 2%	第 1 年至第 4 年为 0%，后续每年涨 1%
场地收入增长率	每年涨 2%	第 1 年至第 2 年为 0%

下载日志已记录，仅供内部参考

		第 3 年至第 5 年每年涨 1%，后续每年涨 2%
其他收入增长率	每年涨 2%	第 1 年至第 4 年为 0%，后续每年涨 1%
资本性支出	第 1 年至第 2 年为不含税运营收入的 2%，第 3 年至第 10 年为不含税运营收入的 2.6%	第 1 年至第 2 年为不含税运营收入的 2.6% 第 3 年至第 10 年为不含税运营收入的 2.8%
收缴率	100%	当年收缴率为 99.5%，剩余 0.5%于下一年收回
税前折现率	6.25%	6%
估值金额	65.01 亿元	63.02 亿元，下降 3.06%

数据来源：深交所，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

本周在审项目变更情况

图表26： 本周在审项目变更情况

受理日期	2026/9/16	2026/4/30	2026/3/2	2026/3/16
更新日期	2026/10/19	2026/10/19	2026/10/19	2026/10/19
交易所	上交所	深交所	上交所	深交所
当前审核状态	已反馈	已问询	已反馈	已问询
REITs 类别	新发项目	新发项目	新发项目	新发项目
REITs 名称	国泰海通上实租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	华夏华润置地封闭式商业不动产证券投资基金	嘉实首开封闭式商业不动产证券投资基金	红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金
主要原始权益人	上实城开（上海）房屋租赁有限公司	华润置地控股有限公司;华润置地（成都）有限公司	北京首都开发股份有限公司	星河实业（深圳）有限公司
项目类型	保障性租赁住房	商业不动产	商业不动产	商业不动产
底层资产	城开·阡集汇社区	南通万象城项目、临沂万象汇项目	宋家庄福茂项目、华侨村商街项目、璞瑆商街项目	龙岗星河 COCO Park
资产估值（亿元）	12.05	52.87	8.87	20.2
基金存续期	自基金合同生效之日起 63 年	自基金合同生效之日起 28 年	自基金合同生效之日起 33 年	自基金合同生效之日起 47 年
类别	产权类	产权类	产权类	产权类
主要收入来源	租金收入	租金收入、物业管理收入、推广费收入	租金收入及物业管理费收入	租金收入、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入及其他收入
基金管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司	华夏基金管理有限公司	嘉实基金管理有限公司	红土创新基金管理有限公司

资料来源：各 REITs 公告，中信建投

注：上交所审核环节为：已申报－已受理－已反馈－通过/未通过，深交所审核环节为：申报－受理－问询－审核意见－注册/中止/终止

下载日志已记录，仅供内部参考

图表27： 本周在审项目变更情况

受理日期	2026/9/16	2026/9/30	2026/3/2	2026/9/16
更新日期	2026/10/19	2026/10/19	2026/10/20	2026/10/20
交易所	深交所	上交所	上交所	深交所
当前审核状态	已问询	已反馈	已反馈	已问询
REITs 类别	新发项目	扩募项目	新发项目	新发项目
REITs 名称	国泰海通鹏瑞利封闭式商业不动产证券投资基金	汇添富上海地产租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	建信天津临港发展集团港口封闭式基础设施证券投资基金	华安晶澳科技新能源封闭式基础设施证券投资基金
主要原始权益人	鹏瑞利（四川）企业管理有限公司	上海地产房屋租赁有限公司	天津临港港务集团有限公司	晶澳太阳能投资（中国）有限公司；朝阳龙盛太阳能发电有限公司
项目类型	商业不动产	租赁住房	港口基础设施	能源基础设施
底层资产	鹏瑞利青羊项目	浦东璟耀项目、浦东璟博项目	2、3 号粮油码头工程项目&粮油物流中心一期工程项目	康保县光伏扶贫电站项目（晶澳）（一期 20MW）、朝阳县晶澳 300 兆瓦光伏平价上网项目
资产估值（亿元）	13.14	37.21	22.54	13.86
基金存续期	自基金合同生效之日起 24 年	自基金合同初始生效日起 65 年	自基金合同生效之日起 50 年	自基金合同生效之日起 23 年
类别	产权类	产权类	特许经营类	特许经营类
主要收入来源	批发零售收入、租金收入、停车场收入及其他收入	租金收入及物业管理费收入	港口资产使用收入	发电业务收入
基金管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司	汇添富基金管理股份有限公司	建信基金管理有限责任公司	华安基金管理有限公司

资料来源：各 REITs 公告，中信建投

注：上交所审核环节为：已申报－已受理－已反馈－通过/未通过，深交所审核环节为：申报－受理－问询－审核意见－注册/中止/终止

下载日志已记录，仅供内部参考

图表28： 本周在审项目变更情况

受理日期	2026/9/16	2026/7/29	2026/9/19
更新日期	2026/10/20	2026/10/22	2026/10/22
交易所	上交所	深交所	上交所
当前审核状态	已反馈	已问询	已反馈
REITs 类别	新发项目	新发项目	新发项目
REITs 名称	国联安泰华城封闭式商业不动产证券投资基金	华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金	广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金
主要原始权益人	山东大塘置业有限公司，潍坊泰华城商业发展有限公司	中粮置业投资有限公司	上海新世创曜企业管理有限公司
项目类型	商业不动产	商业不动产	商业不动产
底层资产	潍坊泰华城项目、青州泰华城项目	天津大悦城	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目
资产估值（亿元）	20.45	63.02	45.68
基金存续期	自基金合同生效之日起 27 年	自基金合同生效之日起 40 年	自基金合同生效之日起 40 年
类别	产权类	产权类	产权类
主要收入来源	批发零售收入、租金收入、停车场收入及其他收入	租金收入，物业管理费、推广费以及广告位、停车场收入、多种经营收入等其他收入	批发零售收入、租金收入及其他收入
基金管理人	国联安基金管理有限公司	华夏基金管理有限公司	广发基金管理有限公司

资料来源：各 REITs 公告，中信建投

注：上交所审核环节为：已申报－已受理－已反馈－通过/未通过，深交所审核环节为：申报－受理－问询－审核意见－注册/中止/终止

下载日志已记录，仅供内部参考

本周主要招标信息

图表29： 本周主要招标/拟申报信息

招标人	日期	主要信息
西安高新嘉会资产运营有限公司	2026 年 10 月 22 日	中标项目：资产证券化（类 REITs）选聘计划管理人及销售机构项目 中标单位：开源证券股份有限公司 中标费率：0.01%
长春燃气股份有限公司	2026 年 10 月 21 日	招标项目：长春燃气公募 REIT 申报发行财务顾问选择项目 投递截止时间：2026 年 11 月 11 日

资料来源：采招网，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

风险分析

1、 审批及发行进展不及预期的风险：REITs 审批及发行受项目质量、监管审核速度及市场环境等多方面因素影响，若项目成熟度不高、监管审核速度放慢及市场环境低迷，将会使 REITs 审批发行放缓。

2、 政策出台不及预期的风险：我国 REITs 立法、税收及信息披露等多项制度尚待建立及完善，若相关政策出台不及预期，可能会影响 REITs 市场的持续健康发展。

3、 二级市场波动的风险：REITs 的风险特征表现为中等风险及中等收益，受个别资产基本面修复不及预期、整体 REITs 市场投资人类型单一、投资行为趋同等影响，二级市场持续回调，出现较大波动。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

黄啸天

中信建投证券地产经营服务及 REITs 行业首席分析师，上海财经大学硕士。2018 年加入中信建投，深入覆盖房地产开发、物业管理、REITs 等领域。2020 年最佳行业金牛分析师奖团队成员，2018、2020 年卖方分析师水晶球奖团队成员，2018—2024 年 Wind 金牌分析师。

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13 年证券从业经验。连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

研究助理

崔晓夏

cuixiaoxia@csc.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15％以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10%—10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称中信建投）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk