

4月以来REITs市场横盘2个月

主要内容

■ 本周看点

今年以来，我国公募REITs市场整体表现较好，市场情绪较火热，经历春节大涨后，4月以来市场整体横盘，中证REITs收盘指数盘旋在800点附近，累计时间长达2个月。

近期REITs市场交投活跃度有所下降，1-4月的日均换手率为1.02%，其中4月和5月的日均换手率为0.95%、0.78%，逐步下降。市场止盈情绪有，但价格小幅下降后买入力量较强。

产业园和物流板块受制于宏观环境弱修复和供给压力，整体折价较多，市场投资者比较慎重；能源和保障房板块表现最好且稳定，高速板块前期涨幅较多，近期有所回调，注意部分标的的改扩建影响；消费板块表现尚可，尤其是物美REIT的涨幅可圈可点。

展望后续，6月REITs重点关注市场交易量的变化，新发项目的情绪带动尤其是华夏特变电REIT，市场热度极高；另外注意部分首批上市的REITs解禁变化，预计解禁压力不大。整体看，短期REITs市场横盘震荡的可能性较大，但回调即是机会，持续看好后市，维持全年震荡向上观点，注意估值性价比和时机。中长期看，C-REITs市场持续提质扩容，扩募加快，进一步丰富资产类型，数据中心和旅游景区等REITs有望继续落地，预计今年底全市场发行规模达到1500亿左右。在无风险利率下行和“钱多欠配”背景下，REITs资产较优质，高分红特点突出，长期配置价值显著。

■ 宏观经济

- 5月官方PMI和财新PMI背离；

■ 重要资讯、政策监管回顾

- 习近平主持中共中央政治局第十四次集体学习时强调，要不断促进高质量充分就业；
- 《求是》杂志发表习近平重要文章《发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点》；
- 中国人民银行副行长陶玲接受《金融时报》《中国金融》记者采访；

2024年第22期（总第788期）

目录

摘要	1
本周看点	2
宏观经济	5
重要资讯、监管政策回顾	5
货币市场	10

研究发展部

吴进辉

wujh@cspengyuan.com

孙丽

sunli@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

- 促进民营经济发展壮大暨扩大制造业中长期贷款投放和科技型企业项目融资现场会召开；
 - 金融监管总局召开会议，贯彻落实《防范化解金融风险问责规定（试行）》；
 - 又有3单公募REITs申请扩募，“首发+扩募”双轮驱动发展成常态；
- **货币市场**
- 上周流动性相对平稳，回购利率涨跌互现；
 - 债市利率下限被锁，低位震荡；

一、本周看点

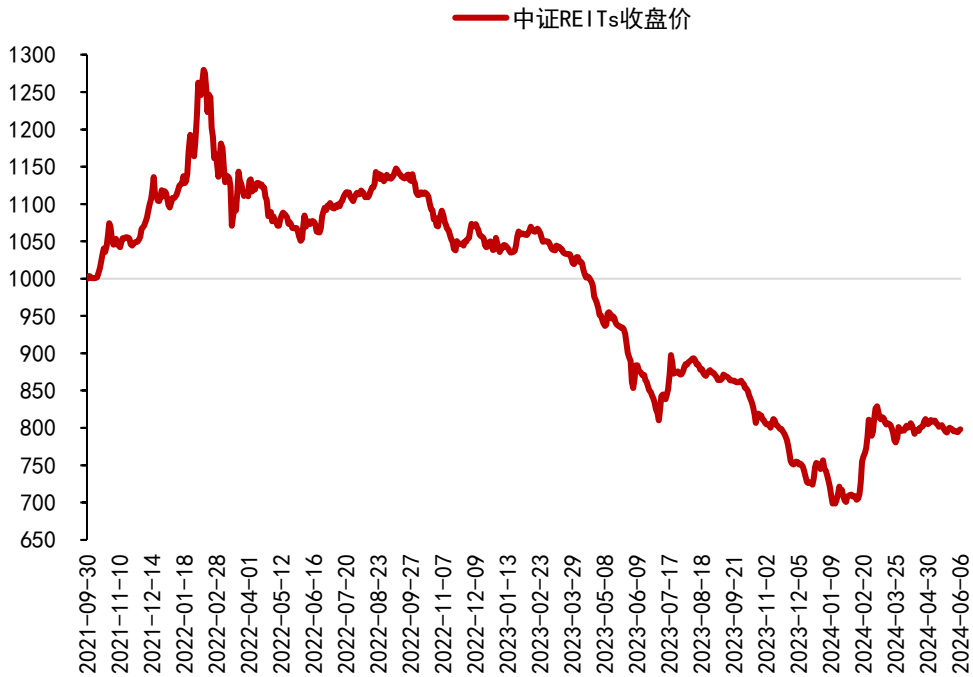
【4月以来REITs市场横盘2个月】

今年以来，我国公募REITs市场整体表现较好，市场情绪较火热，经历春节大涨后，目前市场整体处于高位盘旋，中证REITs收盘指数盘旋在800点附近，累计时间长达2个月。截至2024年6月6日，我国公募REITs首发上市36只，累计发行规模达到1188.68亿元，其中首发规模为1138.03亿元；扩募上市4只，扩募规模为50.64亿元，全市场市值规模突破千亿，达到1051.55亿元。资产类型涵盖消费、高速、能源、产业园、物流、环保、保障房七类。目前还有20多只REITs正处于待上市和审核阶段，多只REITs发布扩募公告，初步形成“首发+扩募”双轮驱动的格局。今年以来REITs全收益指数涨幅8.9%，跑赢沪深300等主要股指，部分标的涨幅超20%，在大类资产中表现较好，尤其是在高分红策略推动下，投资者青睐较高。

进入4月以来，REITs市场交投活跃度有所下降，1-4月的日均换手率为1.02%，其中4月和5月的日均换手率为0.95%、0.78%，逐步下降。市场价格整体横盘，止盈情绪有，但价格小幅下降后买入情绪较高，因而整体估值处于偏高位震荡徘徊。REITs二级市场表现受多重因素影响，最本质的是底层资产现金流的稳定性。产业园和物流板块受制于宏观环境弱修复和供给压力，整体折价较多，市场比较慎重；能源和保障房板块表现最好且稳定，高速板块前期涨幅较多，近期有所回调，注意部分标的的改扩建影响；消费板块表现尚可，尤其是物美REIT的涨幅可圈可点。

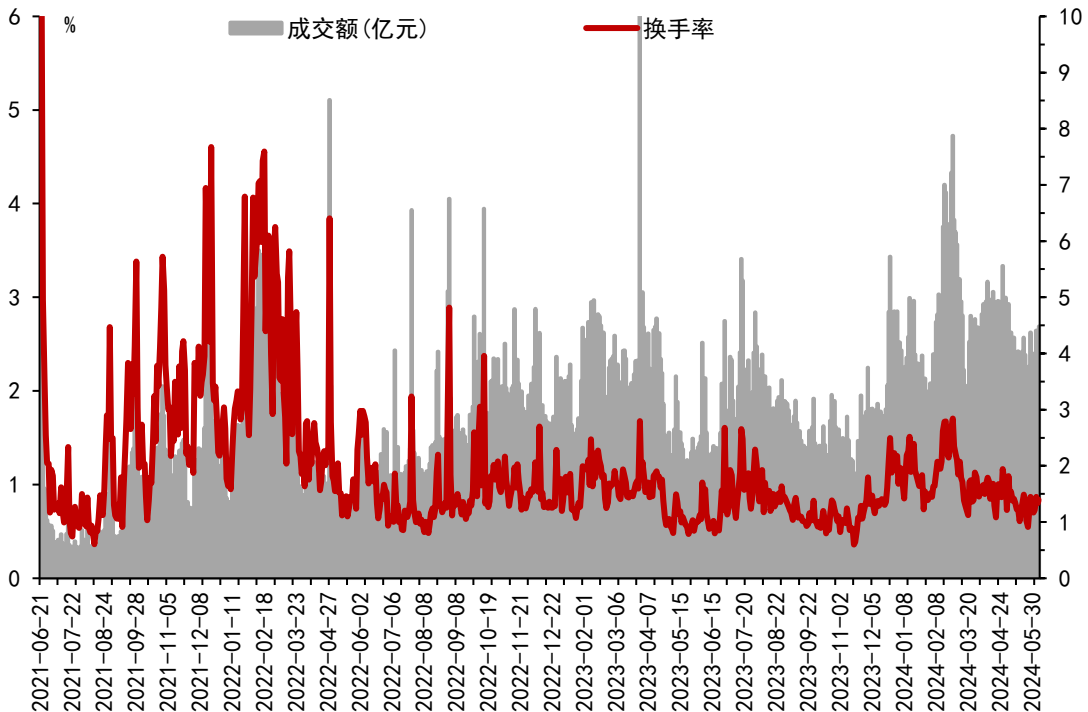
展望后续，6月REITs市场重点关注市场交易量的变化，新发项目的情绪带动尤其是华夏特变电REIT，市场热度极高；另外注意部分首批上市的REITs解禁变化（限售期3年），预计解禁压力不大。整体看，短期REITs市场横盘震荡的可能性较大，但不用过于担心，回调即是机会，持续看好后市，维持全年震荡向上观点，注意估值性价比和时机。中长期看，C-REITs市场持续提质扩容，扩募加快，进一步丰富资产类型，数据中心和景区等REITs有望继续落地，政策和配置措施逐步完善，市场有望进一步加快增长，预计今年年底全市场发行规模达到1500亿左右。在无风险利率下行和“钱多欠配”背景下，REITs资产较优质，高分红特点突出，长期配置价值显著。

图表1 中证REITs指数从3月下旬以来横盘800点左右超2个月



资料来源：Wind 中证鹏元

图表2 4月以来市场成交活跃度明显下降



资料来源：Wind 中证鹏元

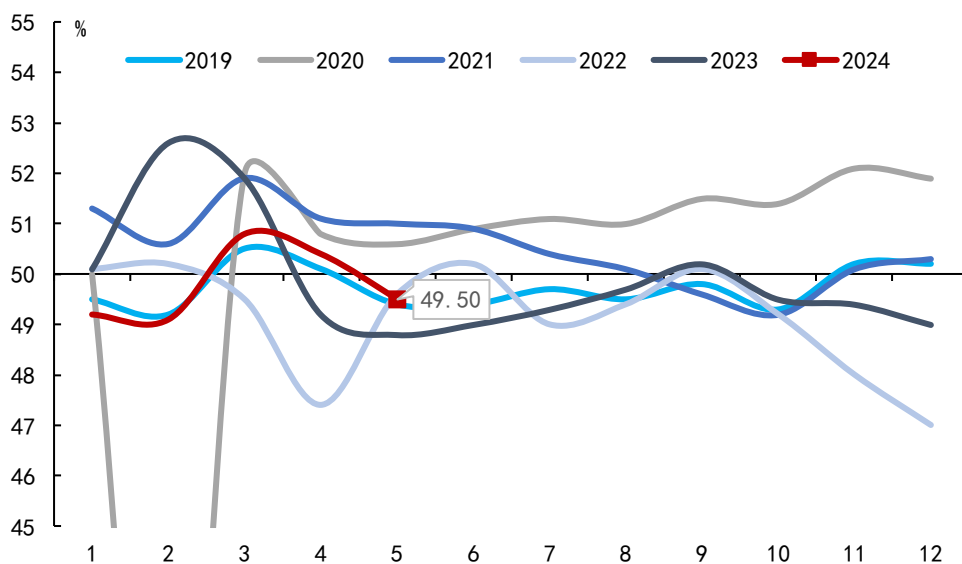
请务必阅读正文之后的免责声明

二、宏观经济

【5月官方PMI和财新PMI背离】

5月，官方制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，比上月下降0.9个百分点，滑落至枯荣线下，制造业景气水平有所回落。根据历史数据，2019年以来5月制造业PMI较4月均有回落（剔除2022年异常值），平均回落0.3个百分点，此次回落0.9个百分点，超出季节性水平。5月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得51.7，微升0.3个百分点，为2022年7月以来最高；财新中国服务业PMI提高1.5个百分点至54。两大行业景气度上升，带动当月财新中国综合PMI提高1.3个百分点，录得54.1，创2023年6月以来最高。2024年5月，中国经济修复步伐继续加速，景气度创近一年来新高，不过需求扩张仍然慢于供给。5月官方PMI和财新PMI背离，前者数量多，以大型企业为主，后者以小型民企为主，统计口径和范围有较大区别。

图表3 5月制造业PMI滑落至枯荣线下



资料来源：iFind 中证鹏元

三、重要资讯、政策监管回顾

1. 习近平主持中共中央政治局第十四次集体学习时强调，要不断促进高质量充分就业

5月27日，中共中央政治局就促进高质量充分就业进行第十四次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，促进高质量充分就业，是新时代新征程就业工作的新定位、新使命。

他指出，就业是最基本的民生，事关人民群众切身利益，事关经济社会健康发展，事关国家长治久安。党的十八大以来，党中央坚持把就业工作摆在治国理政的突出位置，强化就业优先政策，健全就业促进机

请务必阅读正文之后的免责声明

制，有效应对各种压力挑战，城镇新增就业年均 1300 万人，为民生改善和经济发展提供了重要支撑。在实践中不断深化对新时代就业工作规律的认识，积累了许多经验。主要包括：坚持把就业作为民生之本；坚持实施就业优先战略；坚持依靠发展促进就业；坚持扩大就业容量和提升就业质量相结合；坚持突出抓好重点群体就业；坚持创业带动就业；坚持营造公平就业环境；坚持构建和谐劳动关系，等等。这些经验十分宝贵，要长期坚持并不断丰富发展。

他强调，要坚定不移贯彻新发展理念，更加自觉地把高质量充分就业作为经济社会发展的优先目标，使高质量发展的过程成为就业提质扩容的过程，提高发展的就业带动力。因地制宜发展新质生产力，改造提升传统产业，培育壮大新兴产业，布局建设未来产业，完善现代化产业体系，努力创造更多高质量就业岗位。支持发展吸纳就业能力强的产业和企业，稳定和扩大就业容量。根据经济社会发展新趋势和人民群众高品质生活新期待，大力发展新业态、新模式，积极挖掘、培育新的职业序列，开发新的就业增长点。强化重大政策、重大项目、重大生产力布局对就业影响的评估，推动财政、货币、投资、消费、产业、区域等政策与就业政策协调联动、同向发力，构建就业友好型发展方式。

他强调，要完善重点群体就业支持政策。坚持把高校毕业生等青年群体就业作为重中之重，开发更多有利于发挥所学所长的就业岗位，鼓励青年投身重点领域、重点行业、城乡基层和中小微企业就业创业，拓宽市场化社会化就业渠道。结合推进新型城镇化和乡村全面振兴，坚持外出就业和就地就近就业并重，多措并举促进农民工就业，引导外出人才返乡、城市人才下乡创业。稳定脱贫人口务工规模和务工收入，防止因失业导致规模性返贫。加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶，统筹用好公益性岗位，确保零就业家庭动态清零。做好退役军人、妇女等群体就业工作。

他指出，要深化就业体制机制改革。完善就业公共服务制度，健全就业公共服务体系。完善创业带动就业保障制度，优化创业服务，提升创业质量。健全统一规范的人力资源市场体系，营造公平就业环境，使人人都有通过辛勤努力实现自身发展的机会。

他最后指出，各级党委和政府要把就业当作民生头等大事来抓，加强组织领导，健全制度机制，增强工作合力。要加快建构中国就业理论体系，有效提升我国在就业领域的国际话语权和影响力。

2. 《求是》杂志发表习近平重要文章《发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点》

6月1日，第11期《求是》杂志发表习近平总书记的重要文章《发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点》。

文章指出，发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。我提出新质生产力这个概念和

发展新质生产力这个重大任务，主要考虑是：生产力是人类社会发展的根本动力，也是一切社会变迁和政治变革的终极原因。高质量发展需要新的生产力理论来指导，而新质生产力已经在实践中形成并展示出对高质量发展的强劲推动力、支撑力，需要我们从理论上进行总结、概括，用以指导新的发展实践。概括地说，新质生产力是创新起主导作用，摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径，具有高科技、高效能、高质量特征，符合新发展理念的先进生产力质态。它由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生，以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵，以全要素生产率大幅提升为核心标志，特点是创新，关键在质优，本质是先进生产力。

文章指出，新质生产力的显著特点是创新，既包括技术和业态模式层面的创新，也包括管理和制度层面的创新。必须继续做好创新这篇大文章，推动新质生产力加快发展。第一，大力推进科技创新。新质生产力主要由技术革命性突破催生而成。科技创新能够催生新产业、新模式、新动能，是发展新质生产力的核心要素。这就要求我们加强科技创新特别是原创性、颠覆性科技创新，加快实现高水平科技自立自强。第二，以科技创新推动产业创新。科技成果转化成为现实生产力，表现形式为催生新产业、推动产业深度转型升级。要及时将科技创新成果应用到具体产业和产业链上，改造提升传统产业，培育壮大新兴产业，布局建设未来产业，完善现代化产业体系。第三，着力推进发展方式创新。绿色发展是高质量发展的底色，新质生产力本身就是绿色生产力。必须加快发展方式绿色转型，助力碳达峰碳中和。第四，扎实推进体制机制创新。生产关系必须与生产力发展要求相适应。发展新质生产力，必须进一步全面深化改革，形成与之相适应的新型生产关系。第五，深化人才工作机制创新。要按照发展新质生产力要求，畅通教育、科技、人才的良性循环，完善人才培养、引进、使用、合理流动的工作机制。

3.中国人民银行副行长陶玲接受《金融时报》《中国金融》记者采访

近日，中国人民银行党委委员、副行长陶玲就学习贯彻《习近平关于金融工作论述摘编》有关情况接受了《金融时报》《中国金融》记者采访。

她指出，中国人民银行将与相关行业主管部门紧密协作，多措并举，全面提升科技金融服务质效，构建与实现高水平科技自立自强和科技强国建设高度适配的金融服务体系。一是加强顶层设计和政策供给。出台扎实做好科技金融大文章的指导性文件，明确科技金融政策指引，将支持初创期企业作为重中之重，为科技型企业提供全链条、全生命周期的金融服务。二是强化对金融机构的引导和激励。加快推动科技创新和技术改造再贷款政策工具落地见效，大力支持中小科技企业首贷和重点领域大规模设备更新。加强政策协同配合，健全重点领域融资对接和企业科创属性评价机制。研究建立科技金融全口径统计体系和金融机构服

务效果评估机制。三是提升金融机构和金融市场服务能力。开展科技金融服务能力提升工程，增强金融机构对科技型企业的风险评估能力，丰富适应高新技术领域特点的金融产品。联合相关部门畅通创业投资“募投管退”循环，壮大耐心资本。四是提高科技要素密集地区金融服务水平。优化国家和区域科技创新中心的金融服务环境，发挥科创金融改革试验区先行先试作用，形成可复制推广的典型模式。

她指出，中国人民银行将坚持金融高水平对外开放，完善准入前国民待遇加负面清单管理模式，提升金融服务跨境贸易和投融资水平，深入参与全球金融治理。在稳慎扎实推进人民币国际化方面，重点做好以下几方面工作。一是推进贸易投资便利化。加强本外币协同，完善人民币跨境使用基础性制度安排，健全相关规则，积极培育市场，更好满足各类主体对人民币交易结算、投融资、风险管理等的需求。二是深化金融市场开放。增强金融市场透明度、规则性和可预期性，提高人民币金融资产流动性，丰富风险对冲工具。支持更多境外央行、国际开发机构、跨国企业集团等在境内发行熊猫债。支持上海加快国际金融中心建设。三是支持离岸人民币市场发展。健全离岸市场人民币流动性供给机制，完善境外主权债券发行长效机制，丰富离岸人民币金融产品，拓展内地与香港金融市场互联互通机制，完善其他离岸人民币市场功能。四是建立健全金融基础设施。提升人民币跨境支付系统（CIPS）服务能力，扩大服务范围，提高人民币清算结算安全性和效率。推动境外人民币市场建设，优化人民币清算行布局，发挥好货币互换机制作用。五是统筹金融开放和金融安全。筑牢“防波堤”，加强跨境人民币业务监管，完善跨境资金流动评估预警体系，健全本外币一体化的跨境资金流动宏观审慎管理框架，构建适应高水平开放的金融监管和风险控制体系。

4.促进民营经济发展壮大暨扩大制造业中长期贷款投放和科技型企业项目融资现场会召开

6月3日至4日，国家发展改革委在广东省深圳市组织召开促进民营经济发展壮大暨扩大制造业中长期贷款投放和科技型企业项目融资现场会。

会议指出，促进民营经济发展壮大是坚持社会主义基本经济制度的根本要求，是构建高水平社会主义市场经济体制的重要内容，是推动高质量发展的重要支撑，要深入理解、不折不扣贯彻落实党中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的决策部署，坚持问题导向、回应各方关切、狠抓政策落实，不断优化民营企业发展环境，全力推动民营经济高质量发展。

会议强调，构建新发展格局是党中央立足我国发展阶段、发展环境、发展条件变化，着眼于统筹长远发展和长治久安作出的重大战略部署。民营经济作为推进中国式现代化的生力军，是加快构建新发展格局的重要力量。要持续完善机制、优化环境、扩大开放，助力民营企业在高水平科技自立自强、畅通国内大循环和“走出去”中不断发展壮大。要着力营造良好的货币金融环境，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金

融支持，强化产业政策与金融政策的协同，进一步优化提升金融服务质效，为民营企业更好融入新发展格局夯基助力。

5.金融监管总局召开会议，贯彻落实《防范化解金融风险问责规定（试行）》

5月27日，金融监管总局召开党委会议，传达学习中共中央政治局会议精神，研究部署《防范化解金融风险问责规定（试行）》贯彻落实举措。

会议认为，制定出台《防范化解金融风险问责规定（试行）》，是进一步推动在金融领域落实全面从严治党要求，切实加强党中央对金融工作的集中统一领导的重要举措，对于压实金融领域相关管理部门、金融机构、行业主管部门和地方党委政府的责任，落实好全面加强金融监管、防范化解金融风险、促进金融高质量发展各项任务，具有重大而深远的意义。总局系统各级党组织和广大党员干部要切实将思想和行动统一到党中央决策部署上来，切实增强抓好《规定》贯彻落实的政治自觉、思想自觉、行动自觉，以实际行动坚定拥护“两个确立”，坚决做到“两个维护”。

会议强调，防范化解金融风险，特别是防止发生系统性金融风险，是金融工作的根本性任务。要深入贯彻落实中央金融工作会议部署，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。要全力推进中小金融机构改革化险，因地制宜、分类施策，有计划、分步骤开展工作。要促进金融与房地产良性循环，进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求，大力支持保障性住房等“三大工程”建设。要配合防范化解地方债务风险，指导金融机构按照市场化方式开展债务重组、置换。

会议指出，要全面落实强监管严监管要求，真正做到“长牙带刺”、有棱有角。要着力加强金融法治建设，加快补齐监管制度短板。全面提升监管执法效能，严肃查处影响金融稳定、破坏市场秩序、造成重大风险的违法违规问题。要推动依法将所有金融活动全部纳入监管，建立健全监管责任归属认领和兜底监管机制，真正做到同责共担、问题共答、同向发力。

会议要求，要持之以恒深化总局系统全面从严治党，坚持严字当头，敢于较真碰硬，敢管敢严、真管真严，释放失责必问、问责必严的强烈信号。旗帜鲜明加强政治建设，以党建高质量发展引领金融高质量发展。自觉主动接受中央巡视监督，常态化、长效化抓好中央巡视整改。坚定不移正风肃纪反腐，持续营造风清气正的良好政治生态。严格落实“三个区分开来”，激励干部担当作为。深入实施“四新”工程，以思想大转变推动工作大变样、监管大提升。

6.又有3单公募REITs申请扩募，“首发+扩募”双轮驱动发展成常态

近期公募REITs市场迎来多单产品扎堆申请扩募，华夏华润有巢REIT、华夏北京保障房REIT、红土创

新深圳安居 REIT 等先后发布计划扩募的公告。

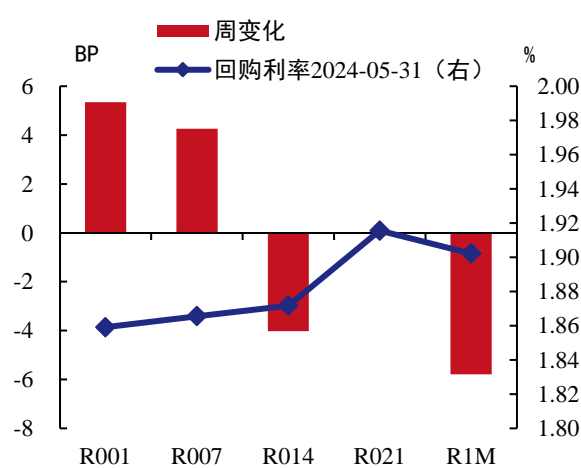
年内有 6 只公募 REITs 成立，合计募资 153 亿元，目前 36 只 REITs 产品总规模超过千亿元，其中有 4 只完成扩募。6 月 1 日，红土创新基金发布公告称，旗下红土创新深圳安居 REIT 拟申请扩募并新购入基础设施项目。5 月 23 日与 30 日，华夏北京保障房 REIT 与华夏华润有巢 REIT 也先后发布了拟申请扩募并新购入基础设施项目的公告。

四、货币市场

1. 上周流动性相对平稳，回购利率涨跌互现

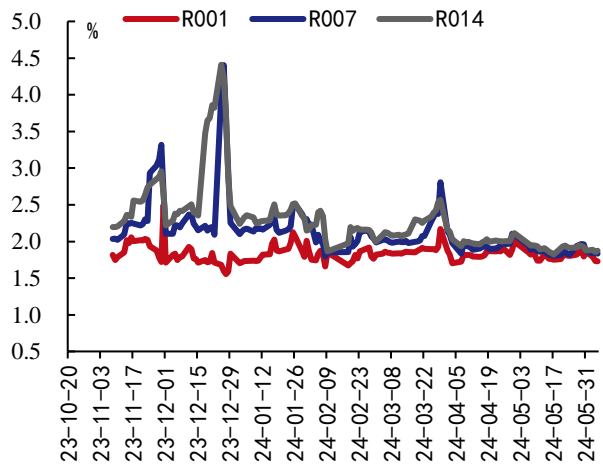
上周流动性相对平稳，回购利率涨跌互现。具体来看，隔夜利率较前一周上行 5.35BP 至 1.86%，7 天回购利率上行 4.26BP 至 1.87%。中等期限方面，14 天回购利率下行 4.03BP 至 1.87%，21 天回购利率下行 0.04BP 至 1.92%，1 个月回购利率下行 5.79BP 至 1.9%。

图表 4 银行间质押式回购利率变动情况



数据来源：Wind 中证鹏元

图表 5 银行间质押式回购利率走势图



数据来源：Wind 中证鹏元

2. 债市利率下限被锁，低位震荡

上周(2024/05/27-2024/06/02)央行 7 天逆回购投放 6,140 亿元，逆回购到期 100 亿元，CBS（央行票据互换）回笼 50 亿元，又投放 50 亿元，上周合计净投放 6,040 亿元。央行喊话长债风险后，目前债券下限被锁死，整体处于低位震荡，中性偏多观点，注意回调是机会。持续关注基本面、资金面和特别国债发行变化。

图表 6 央行公开市场操作统计表（周度）

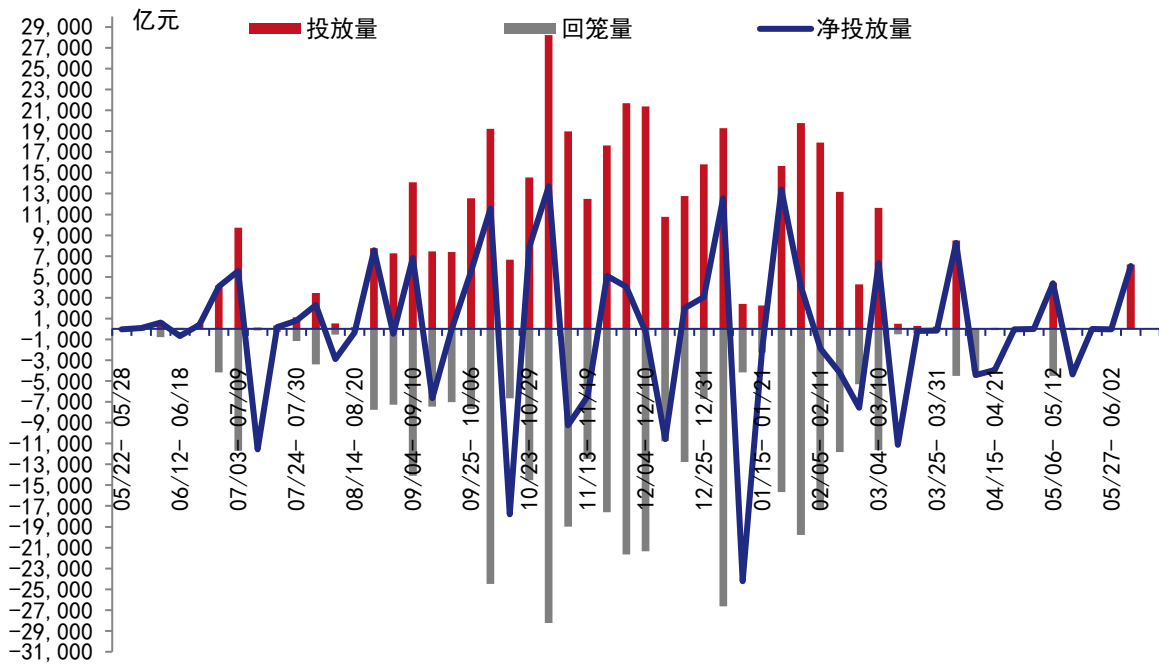
	上周(2024/05/27-2024/06/02)			上上周(2024/05/20-2024/05/26)		
	期限	规模(亿)	参考利率(%)	期限	规模(亿)	参考利率(%)
逆回购数量	7 天	6,140	1.8	7 天	100	1.8

请务必阅读正文之后的免责声明

	上周(2024/05/27-2024/06/02)			上上周(2024/05/20-2024/05/26)		
	期限	规模(亿)	参考利率(%)	期限	规模(亿)	参考利率(%)
正回购到期量	14天			14天		
	28天			28天		
	63天			63天		
央票到期量	-			-		
央票发行量	3个月	50	2.35	-		
投放量	-	6,190		-	100	
正回购量	-			-		
逆回购到期量	7天	100	1.8	7天	120	1.8
	14天			14天		
	28天			28天		
	63天			63天		
回笼量	-	150		-	120	
净投放	-	6,040		-	-20	

数据来源：iFinD 中证鹏元整理，净投放未包括中期借贷便利 MLF、国库现金等

图表 7 央行公开市场操作投放规模情况（亿元）



资料来源：Wind，中证鹏元，净投放未包括中期借贷便利 MLF、国库现金等

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼	地址：北京市朝阳区建国路世 茂大厦 C 座 23 层	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室
电话：0755-82872897	电话：010-66216006	总机：021-51035670
传真：0755-82872090	传真：010-66212002	传真：021-51917360
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘 府东路 200 号华坤时代 2603	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室	地址：成都市高新区天府大道北 段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号
电话：0731-84285466	电话：025-87781291	电话：028-82000210
传真：0731-84285455	传真：025-87781295	
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济 南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室	地址：西安高新区唐延路 22 号 金辉国际广场 902 室	地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室
总机：0531-88813809	电话：029-88626679	电话：+852 36158343
传真：0531-88813810	传真：029-88626679	传真：+852 35966140