

研究員 の眼

中国インフラ公募 REIT 上場 1 周年 ～平均して 25%価格上昇、初の保障性賃貸住宅 REIT 上場へ～

社会研究部 研究員 胡 笏
(03)3512-1794 ko-ka@nli-research.co.jp

中国インフラ公募 REIT¹は 2021 年 6 月 21 日における第一弾 9 銘柄の上場から 1 年が経過したが、時価総額も銘柄数も順調に伸び続けている。2021 年 7 月に発表されたインフラ公募 REIT の対象地域と対象分野が拡大されたことを受け、2022 年 7 月、初の保障性賃貸住宅²REIT 2 銘柄もまもなく上場する。しかし、公募 REIT を通じた分譲住宅や商業不動産の開発に係る規制が強化され、中国 REIT の分譲住宅や商業不動産等への拡大はしばらく見込みにくく、厳しい状況が続くだろう。

図表 1 中国インフラ公募 REIT 銘柄情報一覧(2022 年 7 月 15 日時点)

銘柄コード	銘柄名	用途区分 (権利形態)	上場日	上場承認日	発行規模 (億元)	時価総額 (億元)	年換算伸び 率 (%)
上海証券取引所							
508000	華安張江光大園	産業園区	2021/6/21	2021/6/7	14.95	20.25	34.05%
508001	浙商証券滬杭甬高速道路	高速道路	2021/6/21	2021/6/7	43.60	45.74	4.71%
508006	富国首創水務	環境・エネルギー	2021/6/21	2021/6/7	18.50	24.14	29.28%
508027	東吳蘇州工業園区	産業園区	2021/6/21	2021/6/7	34.92	43.56	23.77%
508056	中金 GLP 倉庫物流	倉庫物流	2021/6/21	2021/6/7	58.35	76.35	29.63%
508099	建信中関村産業園	産業園区	2021/12/17	2021/12/3	28.80	41.62	80.83%
508018	華夏中国交建高速道路	高速道路	2021/4/28	2022/4/13	93.99	94.56	2.35%
508008	国金鉄建設重慶遂渝高速道路	高速道路	2022/7/8	2022/6/27	47.93	48.02	8.57%
深セン証券取引所							
180101	博時招商蛇口産業園区	産業園区	2021/6/21	2021/6/7	20.79	28.75	36.78%
180201	平安広州交投広河高速道路	高速道路	2021/6/21	2021/6/7	91.14	87.85	-3.47%
180301	紅土創新塩田港倉庫物流	倉庫物流	2021/6/21	2021/6/7	18.40	26.74	43.54%
180801	中航首鋼バイオマス	環境・エネルギー	2021/6/21	2021/6/7	13.38	17.19	27.35%
180202	華夏越秀高速道路	高速道路	2021/12/14	2021/12/3	21.30	25.36	34.10%
180401	鵬華深センクリーンエネルギー	環境・エネルギー	-	2022/7/11	35.38	-	-

(資料) CNABS 中国資産証券化分析網の公表資料を基にニッセイ基礎研究所で作成。

¹ 中国インフラ公募 REIT、および類 REIT の概念、仕組み、比較等について、基礎研レポート「[2020 年中国 REIT 市場の現状と今後の見通し～公募 REIT が始動、民間資本や個人投資家に期待～](#)」をご参照ください。

² 保障性賃貸住宅は、主に就職や就学で他の地域から移住した「新市民」を対象とし、政府より土地取得等における政策支援や補助金を与え、建築面積(※)が 70 m²以下の低賃料の住宅である。※建築面積=専有部分(室内)面積+共有部分(廊下等)割当面積+バルコニー面積

中国インフラ公募 REIT 上場 1 周年、平均して 25% 価格上昇

2022 年 7 月 15 日現在、中国インフラ公募 REIT の上場銘柄数は 14 銘柄である。14 銘柄の発行規模は 541 億元（約 1 兆 820 億円³）だったが、2022 年 7 月 15 日時点の市場全体の時価総額は 580 億元（約 1 兆 1,600 億円）である。上場承認から 1 ヶ月以内の 2 銘柄を除いた 12 の上場銘柄は、それぞれの上場日から 2022 年 7 月 15 日まで、平均して約 25% と急成長している。

初の保障性賃貸住宅 REIT 2 銘柄が審査で合格、まもなく上場へ

2021 年 7 月、国家開発改革委員会⁴は「インフラセクターにおける不動産投資信託基金（REITs）パイロットプロジェクトのさらなる促進に関する通知」を発表し、インフラ公募 REIT の対象地域が当初の一部優先地域から全国へと拡大された上、対象分野に新たに充電ステーションを含めたエネルギーインフラ施設、保障性賃貸住宅、水利施設、自然遺産・観光施設、駐車場等が追加された⁵。

2022 年 7 月 14 日と 15 日に上海証券取引所と深セン証券取引所は、それぞれ保障性賃貸住宅 REIT である廈門市 1 銘柄と深セン市 1 銘柄の審査合格を発表し、初めての保障性賃貸住宅 REIT がまもなく上場する見込みである。それ以外にも、重慶市、西安市、広州市、蘇州市等において保障性賃貸住宅 REIT の設立準備が着実に進んでいる⁶。保障性賃貸住宅の拡充及びストックの利活用は中国第 14 次 5 か年計画の主要な目標の 1 つであり、今後保障性賃貸住宅 REIT の銘柄数がさらに増えることが見込まれる。

公募 REIT を通じた分譲住宅や商業不動産開発分野への資金流入を厳重に禁止

一方で、2022 年 7 月 15 日に上海証券取引所及び深セン証券取引所は「保障性賃貸住宅 REIT ガイドライン」を発表し、公募 REIT を通じて回収された資金を利用して、分譲住宅や商業不動産の開発に資することを厳重に禁止した。具体的には、保障性賃貸住宅 REIT のオリジネーターが分譲住宅や商業不動産の開発業務に携わることを禁止している。また、オリジネーターが賃貸住宅以外の不動産開発プロジェクトに融資することも禁止している。更に、オリジネーターの支配株主や関係者が分譲住宅や商業不動産の開発業務を携わる場合、オリジネーターは資産、業務、財務および人事等の独立性を維持しなければならない、としている。このように回収された資金の管理体制を強化し、分譲住宅や商業不動産の開発への資金流入を厳重に防止することが定められた。

中国の公募 REIT は、幅広く国内の不動産のストックを利活用する手段として期待されていたが、住宅、商業不動産等への適用分野の拡大はしばらく見込みにくく、厳しい状況が続くだろう⁷。

³ 本稿では 1 元=20 円で換算している。

⁴ 経済政策等の立案、改革等の指導を担当する国家機関である。

⁵ 現時点における中国インフラ公募 REIT の 9 つの対象分野は①道路、鉄道、空港、港など交通インフラ、②風力、太陽エネルギー、水力、LNG、バイオマス、原子力など発電施設および電力系統、充電インフラ、分散型複合冷暖房・電力システム（CCHP）等、③上下水、電気、ガス、駐車場等、④汚水・ゴミ処理施設等環境インフラ、⑤倉庫物流（一般消費者向けサービスを提供することを強調）、⑥産業園区、⑦データセンター、AI、5G など新型インフラ、⑧保障性賃貸住宅、⑨水利施設、自然文化、観光地等その他のインフラである。中国インフラ公募 REIT の対象地域及び対象分野が拡大された経緯については、研究員の眼「[中国、インフラ公募 REIT の対象範囲を拡大へ～再生可能エネルギー施設、保障性賃貸住宅に期待～](#)」をご参照ください。

⁶ 各プロジェクトの公示情報より。

⁷（お願い）本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。