



保障性租赁住房 REITs 是我国 高质量发展阶段的重大改 革举措



2021年7月，随着国家发展改革委发布“958号文”，保障性租赁住房纳入基础设施REITs试点范围。经过一年来监管部门与行业各方的积极推进，2022年8月31日，红土深圳安居REIT、中金厦门安居REIT、华夏北京保障房REIT作为首批保障性租赁住房REITs试点项目正式上市，发行规模总计37.97亿元，是中国公募REITs覆盖资产领域的进一步扩容。三单试点项目自被交易所正式受理以来，持续受到市场密切关注，发行环节网下和网上认购倍数均突破百倍，体现出市场对保租房REITs资产品类的高度认可。

中国经济进入新发展阶段，结构性问题的破题已成为实现高质量发展的关键点。如何实现共同富裕，如何实现房地产行业顺利转型，以及如何进一步发挥好资本市场功能，是我国当前面临的三个结构性问题。这些问题相互交织、相互影响，加剧了改革的难度。破题的关键，在于找到这些问题的交汇点。保障性租赁住房REITs的推出，不仅仅是中国公募REITs试点的线性延续，更是站在三个重大结构性问题的交汇点，直接回应推进实现共同富裕、房地产行业向新发展模式转型、进一步发挥好资本市场功能等问题的重大改革举措。

·保障性租赁住房REITs是直接回应我国经济高质量发展三个结构性问题的重大改革举措

第一，保障性租赁REITs是扩大内需，实现共同富裕的政策选择。

我国收入不平等主要体现在城乡二元结构上。2020年我国城镇居民可

支配收入是农村居民的 2.56 倍，在西部地区则达到了 2.66 倍。大量农村居民的可支配收入非常低，财产性收入占比更低。要实现共同富裕、实现包容性增长，必须要缩小城镇居民与农村居民的收入差距，这是中国经济高质量发展、可持续均衡发展所需要思考的最大的问题。城乡二元结构形成的一个重要原因是农业转移人口的市民化程度非常低，他们的有效工作时间、收入来源、发展机会跟城市居民不一样，在享受公共服务方面也不对等。让农民工、城市灵活就业人员中的很大一部分真正转变为新市民，是解决中国城乡二元结构，缩小城镇居民与农村居民可支配收入差距的关键，也是一个可行的政策路径。

2035 年实现社会主义现代化的中国，需要实现就业结构和产业结构的匹配。根据北大光华思想力课题组的估测，未来十五年，超过 20% 的就业人口，即 1.5 亿人口，需要重新配置到第二产业或服务业。在产业结构变迁和人口流动的情况下，农业转移人口城市化将带来大量的住房需求，尤其是住房租赁的需求。

保障性租赁住房 REITs 可以推动保障性租赁住房的规模化和专业化，针对不同的新市民群体给予不同需求的供给，让农业转移人口能够在城市住下来。当城市有了大量人口的流入，其产业结构的优化水平、公共服务领域的投资效率都将会得到提升。从新市民角度看，农业转移人口能够在城市住下来，他们的消费能力、对自身的人力资本的投资也会有所提升，这是解决城镇居民和农村居民的收入分配不平等、财富不平等、发展机会

不平等问题的重要途径。

第二，保障性租赁 REITs 有助于推动我国房地产行业向新发展模式转型。

自 1998 年房地产改革启动以来，我国房地产行业历经了 20 多年的高速发展阶段。近年来，房地产从增量阶段逐渐进入存量和增量并重的新阶段，以商品房开发为核心的“快周转”业务模式已难以为继，我国房地产行业正普遍面临着较大的战略转型压力。“持有型不动产”是国内房地产行业转型的重要方向，而“保障性租赁住房”这一具体资产类型为全行业平稳过渡提供了重要的现实抓手。一方面，保障性租赁住房在我国正处于快速发展阶段，未来一段时期存在较大投资建设需求；另一方面，保障性租赁住房在产品形态、管理模式等方面与传统住宅业务存在一定的关联性，为房地产企业提供了合理可行的转型选择。

保障性租赁住房 REITs 作为权益型的成熟资产持有平台，可为保障性租赁住房企业提供有效的退出渠道，从而使企业在不累积负债的同时，形成项目开发和退出的闭环，形成可持续发展的“开发、运营、盘活”的新模式，提升租赁住房行业权益融资比例，降低租赁住房行业杠杆率和金融风险。

保障性租赁住房 REITs 的发展和壮大，有助于改善中国目前以个人供给为主的市场结构，促进住房租赁市场向规模化、机构化和专业化发展，通过向租客提供需求适配的租赁住房，有利于解决目前住房租赁市场存在

的供给结构失衡问题；同时，通过提升租赁服务水平，稳定租赁关系，规范租赁市场主体行为，保障租客权益，有利于解决租住品质差、租期不稳定等问题。

第三，保障性租赁 REITs 是进一步发挥好资本市场功能，服务经济高质量发展的具体体现。

2020 年底中央经济工作会议强调“高度重视保障性租赁住房建设”，“加快完善长租房政策”，并确立为 2021 年经济工作八项重点任务之一。2021 年政府工作报告中指出：“切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给”，“尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难”。十四五规划和 2035 年远景目标纲要明确提出，“加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给”。

“十四五”期间，全国 40 个重点城市计划新增 650 万套（间）保障性租赁住房，预计可帮助 1300 万新市民、青年人等缓解住房困难。同时我们也看到，在原有的投融资模式下，保障性租赁住房行业在土地成本、资金来源、运营管理效率等方面仍面临挑战，而 REITs 作为与重资产行业天然匹配的创新产品，对于行业当前相关问题的解决具有关键作用。

发展保障性租赁住房 REITs，是助力住房租赁市场“以存量带动增量”。

“十四五”期间的保障性租赁住房建设任务艰巨，而资金筹措来源无疑是国家战略目标能否实现的一项重要影响因素。通过发行保障性租赁住房 REITs 盘活成熟的存量资产，并将回收资金用于新的项目建设，有助于构建

保租房投资的良性循环，实现“以存量带动增量”。REITs 作为资本市场公开发行的金融产品，投资门槛低，可最广范围、最大限度地利用社会资金，进一步增强社会资本在保障性租赁住房领域的参与力度。

发展保障性租赁住房 REITs，是优化住房租赁企业现有融资方式的可行选择。当前来看，相比租赁住房企业直接 IPO，资产 IPO（REITs）可能是更为适合的工具。REITs 的价值主张在于持续的稳定的租金现金流，成长性不是估值的关键。而股票市场（特别是 A 股市场）的估值逻辑重成长性、轻现金流。因此，REITs 的估值逻辑和租赁住房的商业逻辑更为匹配，可以形成良性的市场激励。

·三单保租房 REITs 试点项目取得了良好的示范效应

保障性租赁住房自纳入基础设施 REITs 试点范围以来，持续受到市场高度关注。此次三单试点项目成功上市，不仅在发行阶段受到市场投资人的高度认可，更是在行业模式、制度建设、操作流程、估值定价等方面为保障性租赁住房行业以及保租房 REITs 的未来发展起到了良好的示范效应。

云报告 打造“首批试点”标杆 “以存量带动增量” 效用显著 业内

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45660

