2023 年 2 月 25 日

行业研究

稳步推进房地产公募 REITs，支持住房租赁市场发展

——对《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》的点评

要点

事件：央行、银保监会起草《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》

2 月 24 日，为加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，培育和发展住房租赁市场，促进房地产市场平稳健康发展，央行、银保监会起草了《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》（下文简称《意见》）。

点评：支持培育和发展住房租赁市场，促进房地产市场平稳运行；稳步推进房地产投资信托基金（REITs）试点工作，引导社会资金有序投资住房租赁领域

1）《意见》围绕支持住房租赁供给侧结构性改革方向、支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展、建立健全住房租赁金融支持体系、加强住房租赁信贷产品和服务模式创新、拓宽租赁市场多元化投融资渠道等方向提出 17 条意见。

我国在长期坚持“房住不炒”主基调下，“租购并举、全面发展住房租赁市场”已成为当前建设房地产长效机制的重要内容。此次《意见》就我国住房租赁市场建设进一步明确具体发展方向及加大金融支持力度，有利于切实缓解大城市住房供需不平衡、结构不合理、保障不充分等问题，提升核心城市对高层次人才的吸引力，进而释放消费潜力，促进房地产市场长期平稳健康发展。

2）值得注意的是，《意见》在“拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道”方面提及稳步发展房地产投资信托基金在住房租赁领域的试点工作，包括优先支持雄安新区、海南自由贸易港、深圳中国特色社会主义先行示范区等国家政策重点支持区域以及人口净流入的大城市开展房地产投资信托基金试点。

我们认为随着我国房地产市场发展进入新阶段，构建“存量资产和新增投资的良性循环”成为大势所趋，多渠道盘活存量资产对合理扩大有效投资以及降低行业债务风险等具有重要意义。同时，我们在前期报告中提出：REITs 发行将丰富租赁企业以股权为基础的融资方式，使公司融资方式及平台多元化，并减少对传统债务融资方式的依赖。如该渠道使用持续提升，将有效助力租赁企业盘活基础设施资产，提高资产周转率，进一步增强公司的滚动投资能力，提升长期经营表现。详见 20221208《REITs 试点范围进一步扩大，打开商业不动产公募 REITs 空间——对公募 REITs 政策的点评》。

截至 2 月 24 日，我国已上市公募 REITs 产品增至 25 只，总市值近 900 亿元，整体较首发上涨约 17.1%。其中，住房租赁领域已上市 REITs 产品共四只，均具备较好产生持续、稳定现金流的能力；四只 REITs 合计募集资金约 50 亿元，二级市场录得平均涨幅 14.9%(截至 2 月 24 日)，为后续公募 REITs 在住房租赁资产上撬动投资价值做出示范作用。

投资建议：我国公募 REITs 已正式启航，利于引导房地产市场由高周转快开发向存量运营升维转型，进而激发市场潜力、提升估值溢价。预期在政策较大支持力度下，后续 REITs 产品发行节奏将加速；同时考虑到公募 REITs 在房地产企业存量资产上有较大可撬动投资价值的空间，预期后续 REITs 试点范围在房地产企业长租公寓、物流地产等领域的试点将加速研究推出。关注 REITs 发展对存量运营板块的估值重塑作用，建议关注存量资产成熟稳定、发行人（管理人）主体优质可靠的标的。建议关注万科 A/万科企业、中国金茂、新城控股、保利发展、金地集团、招商蛇口、中国海外发展、中国海外宏洋集团、华润置地、龙湖集团、越秀地产、上海临港。

风险分析：政策推进不及预期风险，租赁住房经营风险，终止上市风险等。

房地产（地产开发）

增持（维持）

作者

分析师：何缅南

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

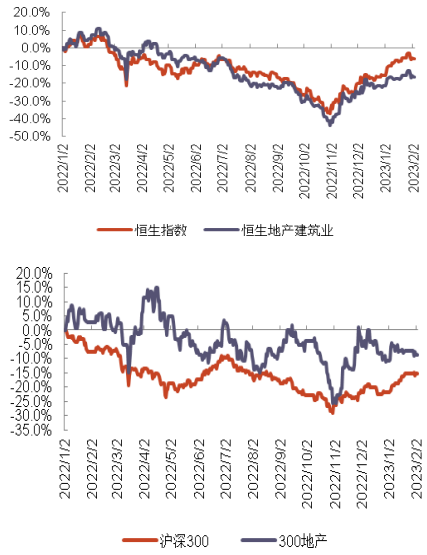
hemiannan@ebscn.com

联系人：周卓君

021-52523855

zhouzj@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

20230221 “第三支箭”再延续，不动产私募基金落地——对不动产私募投资基金试点政策的点评

20230221 多地优化调整二手限售，市场情绪逐步转暖——对近期房地产政策的综合点评

20230212 需求侧按揭增量有限，供给侧海外债迎曙光——光大证券房地产行业流动性及公募 REITs 跟踪报告（2023 年 1 月）

20230203 集中供地优化完善，更好促进土地市场平稳运行——对集中供地优化政策的点评

20230116 2023 开年监管密集发声，全年地产平稳回暖可期——对近期房地产政策的综合点评

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京
西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

香港
中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼