

明确金融支持住房租赁要求，助力资产风险化解

相关研究：

- 1.《基本面改善可期，银行股续写修复》 2022.12.26
- 2.《政策更注重效能，信贷结构有望向好》 2023.01.10
- 3.《信贷增长超预期，继续关注板块机会》 2023.02.14
- 4.《资本计量要求更精细，影响或分化》 2023.02.28

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	0.84	-2.15	-3.44
绝对收益	-0.09	-0.12	-13.39

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人：郭怡萍

Tel: (021) 50295327

Email: guoyip@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

事件：

近日， 人民银行、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）》，针对金融服务住房租赁市场提出了 17 条意见，包括住房租赁信贷产品和服务模式创新、住房租赁市场多元化投融资渠道和住房租赁金融管理等方面的内容。

核心要点：

□ 健全住房租赁金融支持体系，明确金融支持要求

《征求意见稿》建立健全住房租赁金融支持体系，明确信贷市场和资本市场服务住房租赁的不同方向，确定了住房租赁信贷的具体标准和风险防范要求，创新团体批量购买租赁住房信贷产品，为商业银行落实金融支持政策提供了指引。金融支持住房租赁以市场配置为主，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展。商业银行信贷主要满足各类主体开发建设租赁住房，及住房租赁企业流动性和日常运营需求。商业银行发放的住房租赁贷款类型包括住房租赁开发建设贷款、住房租赁经营性贷款和租赁住房团体购房贷款。资本市场侧重于提供住房租赁投资长期融资，支持金融机构等市场主体投资住房租赁相关金融产品。

□ 加强金融工具管理，助力资产风险化解

《征求意见稿》提出住房租赁企业应以租金收入作为第一还款来源，企业有明确的其他还款来源的，商业银行可发放质押、抵押贷款。要求加强资金监控，对住房租赁企业存在违反借款合同约定情形的，及时采取加速清偿、提前收贷等有效措施化解风险。人民银行将牵头建立住房租赁金融监测评估体系，有利于对住房租赁市场进行动态监测，提高政策落实的有效性。

《征求意见稿》为房地产开发企业开展住房租赁业务提供更多资金便利，有利于房地产企业利用已建成住房开展租赁业务或出租库存商品住房，同时支持企业批量购买存量房屋作为保障性租赁住房，或能够有效盘活存量房屋。住房租赁融资有望加速，有利于提高房地产市场流动性，推动商业银行资产风险化解。

□ 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。住房租赁金融支持进一步完善，有利于推动房地产资产风险化解。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策执行力度不及预期；住房租赁发展不及预期。

1 健全住房租赁金融支持体系，明确金融支持要求

近日，人民银行、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）》（以下简称《征求意见稿》），针对金融服务住房租赁市场提出了 17 条意见，包括住房租赁信贷产品和服务模式创新、住房租赁市场多元化投融资渠道和住房租赁金融管理等方面的内容。在去年发布的《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见》基础上，《征求意见稿》建立健全住房租赁金融支持体系，明确信贷市场和资本市场服务住房租赁的不同方向，确定了住房租赁信贷的具体标准和风险防范要求，创新团体批量购买租赁住房信贷产品，为商业银行落实金融支持政策提供了指引。

按照《征求意见稿》要求，金融支持住房租赁以市场配置为主，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展。目前，市场上主要有两类住房租赁企业，包括自如公寓、乐乎公寓等创业系租赁住房企业和以万科、龙湖、华润等为首的房企系租赁住房企业，房企系企业规模占比领先。金融支持政策出台后，住房租赁企业的融资环境有望优化。

商业银行信贷主要满足各类主体开发建设租赁住房，及住房租赁企业流动性和日常运营需求。商业银行发放的住房租赁贷款类型包括住房租赁开发建设贷款、住房租赁经营性贷款和租赁住房团体购房贷款。另外，资本市场侧重于提供住房租赁投资长期融资，包括企业债、公司债、住房租赁担保债券和 REITs 等形式，支持金融机构等市场主体投资住房租赁相关金融产品。

对于住房租赁开发建设贷款，项目资本金要求不低于 20%，贷款期限不超过 5 年。对于住房租赁经营性贷款，住房租赁企业经营自有产权长期租赁住房的，住房租赁经营性贷款的期限最长不超过 20 年，贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%，并可用住房租赁经营性贷款置换物业前期开发建设贷款。此外，商业银行可以发行用于住房租赁的金融债券，为发放住房租赁开发建设贷款和经营性贷款筹措资金。

《征求意见稿》创新团体批量购买租赁住房信贷产品。租赁住房团体购房贷款的期限最长不超过 30 年，贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%，相比于个人按揭贷款，贷款额度上限提高了 10%，鼓励商业银行在风险可控、商业可持续、不新增地方政府隐性债务的前提下发放租赁住房团体购房贷款。

总体而言，《征求意见稿》完善了住房租赁市场投融资体系，形成包括信贷、债券、REITs 在内的投融资体系。2022 年 10 月，建设银行出资设立建信住房租赁基金，基金募集规模为人民币 300 亿元，主营业务为私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务，旨在推动住房金融业务向覆盖租购两

端、服务存量转型升级的模式发展。基金投资项目成熟稳定后，可通过 REITs 发行或国家政策许可的市场化转让方式退出。如此一来，商业银行体系内能够形成集股权投资、信贷支持、租赁运营、REITs 上市为一体的金融服务闭环，有利于提升商业银行在住房金融领域的服务优势。

表 1 《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》

	主要内容
信贷	<p>租赁住房建设的项目资本金比例应不低于开发项目总投资的 20%，贷款期限一般 3 年，最长不超过 5 年；</p> <p>创新团体批量购买租赁住房信贷产品，租赁住房团体购房贷款的期限最长不超过 30 年，贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%；</p> <p>支持发放住房租赁经营性贷款，住房租赁企业经营自有产权长期租赁住房的，住房租赁经营性贷款的期限最长不超过 20 年，贷款额度原则上不超过物业评估价值的 80%，可用于置换物业前期开发建设贷款；</p> <p>住房租赁企业依法合规改造形成的非自有产权租赁住房，经营性贷款的期限最长不超过 5 年，贷款额度原则上不超过贷款期限内应收租金总额的 70%</p>
投融资	<p>商业银行：发行用于住房租赁的金融债券</p> <p>住房租赁企业：债券融资+发行住房租赁担保债券（物业抵押增信）</p> <p>金融机构、资产管理产品等：投资住房租赁相关金融产品</p> <p>住房租赁企业、专业资产管理机构：通过 REITs 长期持有、运营租赁住房</p>
金融管理	<p>严格住房租赁金融业务边界。不得为短期投机炒作行为提供融资；</p> <p>规范融资主体管理，制定明确的准入标准，对非个人对象可实施名单制管理；</p> <p>加强对住房租赁企业的运营管理、财务状况、资金用途等情况的监控。对住房租赁企业存在违反借款合同约定情形的，要及时采取加速清偿、提前收贷等有效措施化解风险；</p> <p>建立住房租赁金融专项统计制度。加强对住房租赁金融产品的统计、调查和监测分析，探索建立住房租赁专项信贷政策导向效果评估制度</p>

资料来源：中国人民银行，湘财证券研究所

2 加强金融工具管理，助力资产风险化解

在住房租赁金融产品风险防范方面，《征求意见稿》提出了多项风险管理措施，包括严格住房租赁金融业务边界、加强对资金用途的监控，以及建立住房租赁金融专项统计制度等。

《征求意见稿》规定住房租赁企业应以租金收入作为第一还款来源。租金收入作为还款来源可能需要考虑充足性和可控性的问题，但在商品房销售

回款渠道不够顺畅的情况下，发展租购并举的住房市场，能为房企增加经营性收入，提高房企现金流水平，整体上有利于缓解房地产风险。同时，住房租赁企业有明确的其他还款来源的，商业银行可发放质押、抵押贷款，通过增信降低信用风险。

《征求意见稿》要求加强对住房租赁企业的运营管理、财务状况、资金用途等情况的监控，资金闭环管理有助于防范信用风险。对住房租赁企业存在违反借款合同约定情形的，要求及时采取加速清偿、提前收贷等有效措施化解风险。《征求意见稿》要求商业银行规范融资主体管理，制定明确的准入标准，对非个人对象可实施名单制管理。在投融资风险管理方面，《征求意见稿》提出规范住房租赁直接融资产品创新，鼓励住房租赁企业和金融机构利用利率衍生工具对冲相关利率风险。

此外，人民银行将牵头建立住房租赁金融监测评估体系，对住房租赁专项信贷政策效果进行评估，有利于对住房租赁市场进行动态监测，提高住房租赁金融政策落实的有效性。

从房地产资产风险的角度来看，《征求意见稿》为房地产开发企业开展住房租赁业务提供更多资金便利，有利于房地产企业利用已建成住房开展租赁业务，或出租库存商品住房，从而能够推动房地产企业去化。同时，团体购买信贷支持购买存量房屋作为保障性租赁住房，或能够有效盘活存量房屋。金融支持扩大之下，住房租赁融资有望加速，有利于提高房地产市场流动性，推动商业银行资产风险化解。

3 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。住房租赁金融支持进一步完善，有利于推动房地产资产风险化解。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

4 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策执行力度不及预期；住房租赁发展不及预期。

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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%以上；

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。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，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，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。