

# 保障性租赁住房 REITs 添新单 房企获首张“入场券”

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

近日,华夏基金华润有巢租赁住房封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“华润有巢 REIT”)正式获得证监会发行批文,保障性租赁住房 REITs 再添新单。

招股书显示,上述 REIT 的底

## 募资约 11.11 亿元

约定以 80% 以上的基金资产投资于租赁住房类基础设施资产支持专项计划。

11 月 4 日,上海证券交易所披露华润有巢 REIT 招股书、基金托管协议、基金合同等多份文件。此前于 10 月 31 日,该项基金获中国证监会准予注册。

招股书显示,华润有巢 REIT 的基金管理人为华夏基金,资产支持证券管理人为中信证券,所募集的约 11.11 亿元中,拟用于收购基础设施项目公司股权所支付的现金约 6.3 亿元。基金存续期间,约定以 80% 以上的基金资产投资于租赁住房类基础设施资产支持专项计划,并将优先投资于有巢深圳公司或其关联方拥有或推荐的租赁住房基础设施项目。

有巢深圳公司作为原始权益人,其拟认购华润有巢 REIT 已发行基金份额总数的约 34%。另一方面,其承诺拟将 90% (含) 以上的募集资金净回收资金用于上海马桥项目、北京葆台项目、北京瀛海项目和宁波福明路项目等保障性租赁住房项目的建设。

华润置地表示,通过华润有巢 REIT 上市,公司也将能盘活基础设施资产,避免因基础设施投入恢复期较长以及资产周转率较低带来的不利影响,增强公司的滚动投资能力和可持续运营能力。

招股书显示,华润有巢 REIT 涉及的基础设施项目分别为位于上海市松江区泗泾镇的保障性租

赁住房(以下简称“泗泾项目”),以及位于上海市松江区工业区东部园区的保障性租赁住房项目(以下简称“东经济区项目”)。这两个项目同时为上海松江区“001 号”“002 号”保障性租赁住房项目,也是上海市推进保障性租赁住房发展的重要示范项目。

至此,华润有巢 REIT 成为国内首单市场化机构运营的保

障性租赁住房 REITs,华润置地同时拿下该类型 REITs 的房企首单。

根据招股书,华润有巢 REIT 拟募资约 11.11 亿元。华润置地表示,该基础设施 REIT 的上市将使公司的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。



“十四五”期间,全国计划筹集建设保障性租赁住房 870 万套间,预计可帮助 2600 多万新市民、青年人改善居住条件。

本报资料室/图

赁住房(以下简称“泗泾项目”),以及位于上海市松江区工业区东部园区的保障性租赁住房项目(以下简称“东经济区项目”)。这两个项目同时为上海松江区“001 号”“002 号”保障性租赁住房项目,也是上海市推进保障性租赁住房发展的重要示范项目。

根据招股书,2022 年第一至三季度期间,上述两个项目的出租率均维持在 90% 以上。

其中,泗泾项目是在入市出让的农村集体经营性建设用地上的项目,其所在宗地的土地用途为租赁住房(R4),使用权限为 2018 年 12 月 3 日至 2088 年 12 月 2 日。

值得注意的是,于今年 8 月末上市交易的首批 3 只保障性租赁住房 REITs 所涉及的底层资产均

是基于国有建设用地而来。相较于国有建设用地的出让,集体建设用地入市交易环节增加了集体土地所有人委托、集体经济组织决策等流程。

招股书披露,根据相关规定,农村集体建设用地入市须履行入市决策、出让方案制定及批准、入市申请与出让等程序。2018 年 10 月,泗泾经济联合社与有巢深圳公司签订土地使用权出让合同,约定的泗泾项目地块建设用地使用权对价为 1.25 亿元。后经过一系列程序与审批,有巢深圳公司的项目公司取得该宗土地的《不动产权证书》。

根据戴德梁行出具的估价报告,泗泾项目的建筑面积约 5.51 万平方米,其中租赁住房建筑面积约 4.05 万平方米,房间套数为 1264

信用评级机构惠誉博华分析指出,“鉴于保障性租赁住房的建设需要大量资金,如何引导社会资金持续投入并健全退出渠道,成为未来发展的关键。”住建部披露,“十四五”期间,全国计划筹集建设保障性租赁住房 870 万套间,预计可帮助 2600 多万新市民、青年人改善居住条件。



“十四五”期间,全国计划筹集建设保障性租赁住房 870 万套间,预计可帮助 2600 多万新市民、青年人改善居住条件。

本报资料室/图

套。截至 2022 年 6 月 30 日,评估总价为 5.74 亿元,单价约 1.04 万元/平方米;租赁住房租金收入(含增值税)合计约 279.7 万元/月,当期平均租金为 2500 元/套/月。

另外,基于国有建设用地建设的东经济区项目建筑面积约 6.63 万平方米,其中租赁住房建筑面积约 4.95 万平方米,房间套数为 1348 套。截至 2022 年 6 月 30 日,评估总价为 5.36 亿元,单价约 8080 元/平方米;租赁住房租金收入(含增值税)合计约 248.9 万元/月,当期平均租金为 2120 元/套/月。

招股书显示,基金管理人和法律顾问认为,“上述基础设施项目运营模式成熟,已产生持续、稳定的现金流,投资回报良好,并具有持续经营能力、较好增长潜力、市场化收益。”

## 开辟融资新渠道

华润有巢 REIT 的上市,为华润置地提供了另一种以股权为基础的融资方式。

事实上,在华润有巢 REIT 获批之前,首批 3 只保障性租赁住房 REITs 的上市交易已引起市场的广泛关注。

惠誉博华指出,2020 年 10 月,《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》明确要求“扩大保障性租赁住房供给”,这是“保障性租赁住房”概念的首次提出。目前,全国保障性租赁住房大体处于筹集和建设初期阶段,新增的保障性租赁住房也将催生结构融资需求。

第一太平戴维斯深圳估值及专业顾问服务部助理董事李永春此前对《中国经营报》记者表示,“房地产建设对供应主体的资金要求高,且在‘十四五’期间,大部分公共住房供应为保障性租赁住房,其只租不售,存在资金占用时间长的特点,对于供应主体的资金要求较一般的房地产开发行为更高。若想提高保障性租赁住房的供应,盘活保障性租赁住房供应主体的现金流尤为重要。”

2021 年 7 月,国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》,将保障性租赁住房纳入 REITs 试点申报项目名单。华夏北京保障房 REIT、中金厦门安居 REIT、红土深圳安居 REIT 成为首批落地项目。

惠誉博华认为,首批 3 只保障性租赁住房 REITs 的成功发行,证明了利用 REITs 为保障性租赁住房进行筹资、融资的可行性,且其预计,未来将出现更多同类型的产品。

值得注意的是,上述 3 只 REITs 的原始权益人分别为北

京保障房中心有限公司、厦门安居集团有限公司、深圳市人才安居集团有限公司,均为保障性租赁住房企业,并非以住宅开发为主业。

而此次华润有巢 REIT 的原始权益人——有巢深圳公司,为一家市场化机构。克而瑞研究中心指出,华润置地成为首家涉水租赁住房 REITs 市场的典型房企,这也为市场释放了积极信号。

“经过几年的发展,我国租赁住房行业的‘投、建、管、服’模块已逐步完善,但项目的退出路径尚待摸索。如今,保障性租赁住房 REITs 为项目退出提供了新渠道,打通了‘投、建、管、服、退’的全流程商业闭环。”克而瑞研究中心表示。

此次华润有巢 REIT 的上市,为华润置地提供了另一种以股权为基础的融资方式。华润置地亦表示,这将为公司及基础设施 REIT 各自的营运及未来扩展提供独立的集资平台。

今年 8 月,华润置地董事会主席李欣在 2022 年中期业绩会上表示,随着国内商业公募 REITs 市场的开放,公司的经营性不动产业务赛道将迎来价值的释放,届时该业务也将成为华润置地新的、强大的利润增长极。

10 月 25 日,华润置地发行 10 年期“石家庄万象城资产支持专项计划(CMBS,商业房地产抵押贷款支持证券)”,发行规模为 30.01 亿元,发行利率为 4%,为市场第一单 10 年期 CMBS 产品。据记者不完全统计,华润置地目前已累计获批 8 单商业地产资产证券化产品,总发行规模约 252 亿元。

# 建立多主体供给住房制度 房企“谋变”

本报记者 陈靖斌 广州报道

党的二十大报告指明未来 5 年房地产发展新方向,在“增进民生

福祉,提高人民生活品质”的大框架下,提出加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。

克而瑞研报指出,房地产行

业仍不乏结构性调整,新型城镇化将撬动不菲的增量购房需求,不断扩大的中等收入群体将转换为坚实的改善性购房需求,租赁

市场更是快速扩容的新赛道。

国家统计局数据显示,截至 2021 年末,全国城镇常住人口约 9.1 亿人,城镇化率达 64.72%,仍

处在城镇化持续发展阶段。相较于海外发达经济体通常超 80% 的城镇化程度,未来我国城镇化率犹存可观的提升空间。

《中国经营报》记者了解到,为了加快建立多主体供给、多渠道保障,碧桂园集团以及龙湖集团等品牌房企相继布局。

## 房企“变革”

克而瑞研报指出,截至 2021 年末,全国城镇常住人口多达 9.1 亿人,城镇化率达 64.72%。相较于海外发达经济体,未来我国城镇化率犹存一定的提升空间,但增速放缓已是不争的事实。

值得一提的是,我国已进入流动时代,并以省内迁移为主的就近城镇化成市场主流。2000 年至 2020 年,全国流动人口由 1.21 亿人大幅提升至 3.76 亿人,净增长 2.1 倍,占全国人口的比重由 9.6% 提升至 26.6%,净增加 17 个百分点。其中,省内流动人口由 1.36 亿人提升至 2.51 亿人,占比则由 61.2% 提升至 66.8%,净增加 5.6 个百分点。

而在新型城镇化战略加持下,一二线城市人口吸附力依旧不减,并将成为高素质人才聚集地,市场需求着实坚挺,成规模或将高位保持。三四线城市则将结合本地资源要素禀赋,坚定地走特色化产业发展之路。可以期许的是,一批具备地域性特色产业的三四线城市有望脱颖而出,并将吸纳更多外来劳动力人口,市场需求增长或将更为可期,成规模犹存较大的提升空间。

值得一提的是,三四线城市所在的县域市场将担负越来越重要的使命,推进以县城为重要载体的城镇化建设已被列入《2022 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》。



为了满足新型城镇化带来的不菲的增量购房需求,碧桂园集团也成立了广东博智林机器人有限公司,以满足住房建设供给。

本报资料室/图

《中国经营报》记者了解到,在新型城镇化的号召下,广东龙头房企龙湖集团以及碧桂园集团,纷纷布局“谋变”。

实际上,龙湖冠寓在广东的布局,也是中央号召新型城镇化要求的体现。

龙湖冠寓猎德大桥店原系广东药科大赤岗校区宿舍楼,由于药科大整体教学主体搬离赤岗校区,原校区宿舍随之空置,其中四栋转为龙潭村村集体闲置资产。

秉承“为城市青年创造温暖而明亮的节点”的品牌理念,冠寓针对年轻专才、创客 SOHO、青年白领等目标人群,对原有物业的居住环境进行重新规划,并进行了升级改造。

改造后,建筑总面积 16426.32 平方米,并配套多个免费功能性公区,实现 1+N 的空间共享模式,全面提升区域租客群体的居住感受,于 2020 年正式挂牌“海珠区人才服

务驿站”。

截至目前,龙湖冠寓已在广东广州、深圳、佛山、珠海、东莞、中山 6 个重点城市,落地 51 个项目,开业套数超 15000 间,服务客户超 10 万人次,屡获市场认可。

为了满足新型城镇化带来的不菲的增量购房需求,碧桂园集团也成立了广东博智林机器人有限公司,以满足住房建设供给。

相关负责人介绍,公司在研建筑机器人近 50 款,适用于建筑全周期智能建造工序,包括混凝土施工及修整、砌砖抹灰、室内装修装饰、外墙高空喷涂、地库装修等等。

截至 2022 年 9 月底,已有 32 款建筑机器人投入商业化应用,服务覆盖 30 个省份(直辖市、自治区)超 600 个项目;累计交付超 1600 台,累计应用施工面积超 1000 万平方米;获得中建五局、中国五冶集团、中铁建工、中交一公局、北京建工四建、西安高科新建等客户的一致认可。

## 新方向新挑战

多位专家告诉记者,党的二十大报告对房地产行业指明了方向,为房企的转型变革带来新机遇与挑战。

IPG 中国首席经济学家柏文喜认为,党的二十大报告指出,刚需和改善型住房依旧存在市场空间,提高品质为政策落脚点,这也为房企未来如何选择自身的发展方向和如何进行业务、市场定位指明了方向。

“也就是说接下来房企的发展新思路将以刚改需求为自身的业务定位和市场诉求,以提升品质作为市场竞争的着力点才能实现未来的可持续发展。未来的市场空间主要以刚改需求为主,而非以投资性需求为主,这也就进一步要求房地产回归居住属性,房企必须在向房地产制造业转型,以获取制造业合理利润的同时,避免对于周期性和资产溢价型利润的过分追求,并以品质诉求作为市场竞争的基础才能实现可持续的长期发展。”柏文喜表示。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉则认为,大会提出的住房方面是提高人民生活品质,如果把视野放得更开阔的话,可以很明显地感觉到共同富裕和中国式现代化以及新型城镇化。“在这个过

程中,对于房地产的基本定位就是回归实体经济,推进共同富裕,提高老百姓的获得感、幸福感、安全感。再结合目前房地产格局来看,整体房地产市场供求已经趋于平衡,房企应该积极顺应国家的战略导向,促进这种结构性的需求得到满足。”

中国房地产数据研究院院长陈晟也指出,在未来的新时代,房地产企业需要充分了解房地产价值。在深层次的城市化、市场化和工业化的背景,高度关注租售并举,以及存量的更新的市场,同时降低过高的金融化或者是资本化的倾向,才能够获得转型。

在多位专家看来,尽管国家已对房地产行业未来发展指明了方向,但房企的转型布局仍任重道远。

“目前房企根据未来房地产发展方向向转型还存在着如何从高周转模式向房地产制造业转型,以及如何从依赖资产重估和获取周期性差价收益的盈利模式转向合理的制造业利润的盈利模式的难点。”柏文喜告诉记者。

针对这些难点,柏文喜认为,房企必须审时度势把握自身资源与行业机遇,进行必要的和坚决

的战略调整与业务转型,并依据战略调整来调配市场与资源,以提升运营效率为核心,才能实现未来的可持续发展。

李宇嘉则告诉记者,目前的市场环境对于房企转型而言,难度仍较大。“一方面自身习惯了高周转,对于运营模式而言,开发商还不是特别适应,特别是把公共设施和住房开发同步推进的模式,其中还包括对租赁住房的运营,房企并不擅长。另一方面在土地成本和融资成本依旧比较高的情况下,靠运营来支撑存在资金不平衡,找不到盈利增长点的困惑。”

对此,李宇嘉认为,对于开发商的融资环节,应该有新的产品定价风控体系来支撑,不能以是不是有抵押物来发放贷款和融资。另外对于开发商而言,既要在销售端获得现金流,也要能够在长租领域慢慢探索出新的发展模式。

陈晟则认为,未来的发展方向在坚持租售并举的大原则下,利用好深度城镇化,以及追求美好生活改造居住生活的机会点,进行相关的匹配性发展,同时避免过度资本扩张和金融化。在这个过程中房企还要高度关注数字化、科技赋能、ESG 以及绿色发展。