

发展住房租赁金融，助力房地产市场平稳转型

◎邵科 李红星

摘要：当前，我国围绕住房租赁的制度建设不断推进，居民租房需求持续释放，各类企业纷纷加快布局，住房租赁市场将迎来快速发展。伴随着金融支持住房租赁政策的逐步落地，住房租赁金融有望成为下一个万亿级的新领域。银行等金融机构应以金融之力助推住房租赁市场发展，形成住房租赁金融相关的多层次、全周期的金融产品体系和一揽子金融服务体系，满足住房租赁相关企业和租客的资金需求，帮助新市民、青年人等群体解决住房问题，在助力房地产向新模式平稳转型的同时，培育新业务增长点。

关键词：住房租赁；金融；转型

中图分类号：F832 **文献标识码：**A

随着我国房地产市场供求关系发生重大变化，住房租赁政策利好不断释放，住房租赁市场有望迎来快速发展。同时，金融支持住房租赁政策逐步落

地，住房租赁金融业务模式不断拓宽，规模持续增加，可以成为银行业下一个万亿级的新增长点。

一、我国住房租赁市场发展空间巨大

我国住房租赁市场自 2015 年进入发展期，伴随着供给端、需求端匹配度不断提升，市场规模持续增长，发展潜力巨大。

（一）国家顶层设计持续完善，明确发展方向

2015 年以来，我国围绕住房租赁的制度建设不断推进。中央部委相继出台发展住房租赁市场支持政策，从租赁用地供给、培育专业化住房租赁企业、支持租赁融资、推进租购同权等方面推动住房租赁市场发展（见表 1）。2022 年，党的二十大报告指出，要“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加

作者简介：邵科，中国银行研究院主管；李红星，中国银行消费金融部高级风险经理。

表 1 近年来我国住房租赁主要政策

时间	机构	文件	内容
2016年6月	国务院办公厅	《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》	发展住房租赁企业，鼓励房地产开发企业开展住房租赁业务，规范住房租赁中介机构，推进公租房货币化，制定租赁用地计划，鼓励新建租赁住房，对租赁企业给予税收优惠，推进 REITs 试点等
2017年7月	住建部等9部委	《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》	培育机构化、规模化住房租赁企业，建设政府性住房租赁交易服务平台，增加租赁住房有效供应
2017年8月	国土部	《利用集体建设用地建设租赁住房试点方案》	将北京、上海、沈阳、南京、杭州、合肥、厦门、郑州、武汉、广州、佛山、肇庆、成都等13个城市开展利用集体土地建设租赁住房试点
2018年4月	住建部、证监会	《关于住房租赁资产证券化相关工作的通知》	推进住房租赁资产证券化
2019年1月	自然资源部、住建部	《关于福州等5个城市利用集体建设用地建设租赁住房试点实施方案实施意见的函》	福州、南昌、青岛、海口、贵阳5城利用集体建设用地建设租赁住房试点实施方案获批
2019年12月	住建部、发展改革委、公安部等	《关于整顿规范住房租赁市场秩序的意见》	规范住房租赁市场主体经营行为
2020年9月	住建部	《住房租赁条例（征求意见稿）》	在出租与承租、租赁企业、经纪活动、法律责任等方面提出60多条规范措施，明确提出严控长租公寓领域“高进低出”“租金贷”等现象，规范住房租赁合同网签备案，稳定各地租金水平
2021年7月	国务院办公厅	《关于加快发展保障性租赁住房的意见》	加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系
2022年1月	发展改革委、住建部等21部门	《“十四五”公共服务规划》	将保租房纳入公共服务范畴，再次强调了保租房对于国家发展的重要性
2022年3月	发展改革委	《2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》	提高住房用地中保租房用地比例，单列租赁住房用地供应计划，深入推进以人为核心的新型城镇化战略
2022年7月	发展改革委	《“十四五”新型城镇化实施方案》	提出盘活存量住房资源，扩大租赁住房供给，帮助租购住房在享受公共服务上具备同等的权利，进一步培育发展住房租赁市场
2024年1月	人民银行、金融监管总局	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》	围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续性为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，支持租赁住房发展

资料来源：作者根据公开资料整理

表 2 租赁住房类型

是否保障性	房屋类型	适用对象
保障性房源	廉租房	低收入、户籍家庭
	公租房	有一定社保、居住证等要求，着重解决阶段性居住困难
	保租房	本地合法就业人员，可以多次续租
商业性房源	分散式私人住宅房源	基本居住需求客户
	分散式房源、品牌化运营	对装修有一定要求客户
	集中式、品牌公寓	对居住品质、环境等要求较高客户

资料来源：作者根据公开资料整理

快建设多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”。2023年7月24日中央政治局会议，明确提出“适应中国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”。房地产高速发展的时代逐渐落下帷幕，租购并举的新时代已经到来。

（二）市场供给主体不断丰富，夯实发展基础

目前，我国住房租赁房源按照保障性质，区分为政府提供的保障性租赁房源和社会化的商业

性房源。保障性房源主要为政府提供的廉租房、公租房和保租房；社会化的商业性房源又分为分散式房源和集中式房源（见表2）。分散式租赁房源鱼龙混杂、品质不一、租金和租期不稳定，导致住户租赁体验较差。而集中式的长租房具有管理规范、租期稳定的优点，能更好地满足90后、00后对居住环境、装修品质等方面的体验性需求。当前，住房租赁市场正经历由私人住宅出租，向分散式品牌房源，再向集中式、品牌化的长租房转变。

集中式长租房按照房屋产权主体、运营主体的

表 3 住房租赁市场的出租方与运营模式类型

出租方类型		主体	典型特点	代表案例	
机构 租赁	重资产 运营	政府主导	地方政府融资平台等	政府为中低收入人群打造的公租房或廉租房；吸引外来人才流入的人才房等	北京、上海等市
		企业主导	房地产开发企业	房地产开发企业通过自建、购买等方式获得房源，用于住房租赁市场；或将商业地产等改造为租赁住房	首开股份、深圳安居集团、龙湖等
	轻资产 管理	整装长租公寓	公寓管理公司	将独栋房屋整体包租后进行改造用于长租，租期较长，前期改造资金需求较大，后期管理成本相对较低	万科泊寓、魔方公寓等
		零散长租公寓	公寓管理公司	获取分散个人房屋房源，通过标准化改造，提供租赁服务；租期相对较短，租客流动性较大；前期改造成本相对较低，后期管理及监管成本相对较高	自如、相寓等

资料来源：作者根据公开资料整理

表 4 2023 年上半年中国住房租赁企业管理规模（前 10 名）

品牌	管理规模（万间）
万科泊寓	21.7
龙湖冠寓	16.0
瓴寓国际	9.1
百瑞纪集团	8.1
魔方公寓	7.6
乐乎公寓	7.5
华润有巢	5.6
朗诗寓	5.3
招商伊敦	4.7
保利公寓	4.5

资料来源：中指研究院

不同，可以分为重资产和轻资产两种模式（见表 3）。

一是重资产的自持模式。企业通过自建、收购等方式获取并持有房源，将自持物业进行统一装修、改造后对外出租。主要收入来源于租金和物业管理费，同时通过持有物业获得资产升值的账面收益。该模式对运营主体的资金实力要求较高，多由房地产企业采用。例如，华润置地于 2018 年创立长租公寓品牌“有巢”。

二是轻资产的管理模式。企业不持有物业，从不动产所有者处整体承租公寓或者获取分散房源，装修改造然后再出租，负责房屋的经营管理，赚取租金差价或管理费。采取该模式的住房租赁企业包括万科泊寓、魔方公寓等。万科于 2016 年推出长租公寓品牌“泊寓”，主要通过将仓储和工厂等租金低的房源改成长租公寓，赚取较高的租金剪刀差。魔方公寓，通过包租模式切入长租公寓，通过加盟、托管、合资等多样灵活的合作方式，对外输出管理和品牌。根据克而瑞公司的数据，2023 年上半年，万科泊寓、龙湖冠寓、魔方生活服务等排名前 30 的专业化住房租赁机构累计推成长租公寓超 96 万间，同比增长 9.6%；累计管理长租公寓约 133 万间。

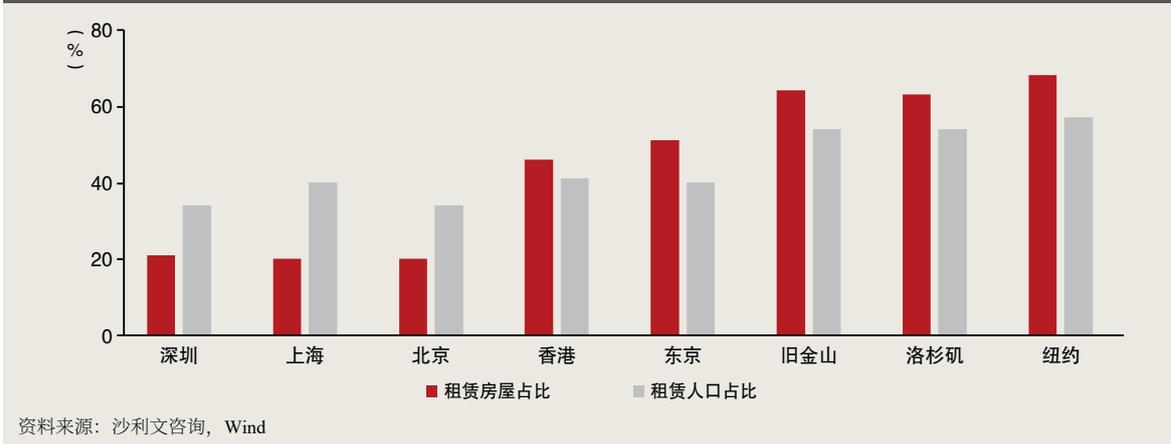
（三）需求端持续增长，发展潜力巨大

房价收入比、租售比等多个指标显示，我国大部分一、二线城市的房价相对较高。房价与收入的现实差距，使得新市民、青年人需要较长时间的财富积累才能购房。贝壳研究院《2021 居住客群消费趋势年报》显示，2021 年 1—10 月，一线城市的购房年龄约为 36.9 岁，二线城市为 34.8 岁。城市中的新市民、青年人从大学毕业开始，需要 10 多年的时间才能实现置业。购房之前，通过租赁方式解决住房问题将是合理的选择。

长期以来，我国房屋租赁的法律制度不健全，对出租人、承租人的利益保护并不充分。市场供给多为个体，房屋质量良莠不齐，承租人较难享受稳定、高质量的居住体验，部分租客不得不掏空“六个钱包”尽快买房或被迫转换生活地点。高房价和租赁市场不规范的双重影响，阻碍了新市民、青年人融入城市工作、生活，影响了消费型社会的构建和经济发展。发展和规范住房租赁市场，将是缓解新市民、青年人居住需求的重要方式。

从全球范围来看，美国、英国、法国、德国和日本的城市住房租赁比例大部分在 40%~60% 之间，且经济越发达，房价水平越高，租房比例越

图1 全球大城市房屋租赁比较



高（见图1）。相对而言，我国第七次人口普查显示，截至2020年年底我国租房居住的人口比例为29.5%，仍有进一步上升的空间。

总体而言，随着房地产市场供求关系发生重大变化，住房租赁政策利好不断释放，租购并举战略持续深化，住房租赁市场有望迎来快速发展。新华网与自如研究院联合发布的《2021年中国城市租赁住房蓝皮书》预计，2030年我国租房人口将达到2.6亿，住房租赁市场规模将达近10万亿元，住房租赁行业将迎来发展的“黄金十年”。相对于发达国家机构化租赁房源50%~60%的水平，我国长租机构运营的房源占比仅为5%，市场发展潜力尤为巨大。

二、住房租赁金融业务发展前景广阔

（一）我国住房租赁金融呈现多元化发展态势

从国内外实践来看，专业化、机构化、规模化是住房租赁市场发展的方向。专业化的自持型住房租赁机构，具有重资本、低收益、长周期的特点，需要完善的金融支持体系。目前，我国住房租赁金融业务的主要模式包括银行表内信贷、公司信用类债券、资产证券化、股权融资等。

第一，银行提供有针对性的信贷支持。银行表内信贷模式主要有项目贷款、并购贷款、租赁运营贷款、个人租赁贷款等产品。从2017年第四季度开始，我国部分银行陆续与地方政府、房地产企事

业单位签署合作协议，为住房租赁平台或龙头房地产企业提供项目贷款。

第二，公司信用专项债成为重要融资方式。证券交易所针对住房租赁发展专门推出了住房租赁企业专项公司债券，为优质住房租赁企业提供融资支持。据不完全统计，目前，房地产企业发行的住房租赁专项债券已超40只，发行规模近500亿元。

第三，资产证券化市场快速发展。住房租赁资产证券化是指将与住房租赁有关的资产转换成可在金融市场上流通的证券。按照金融属性划分，目前我国住房租赁资产证券化产品包括债权型和权益型两大类。债权型主要包括房地产贷款收益权（CMBS）、未来租金合同债权（租金收益权ABS、租金收益权ABN等）、应收应付账款（供应链ABS、租赁消费分期类ABS等），通过将租金收益权转化为长期稳定债权来作为资产证券化的基础资产。权益型资产证券化产品的底层资产为不动产的产权或物业公司股权，例如，房地产投资信托基金（REITs）等。当前，我国REITs模式包括类REITs、公募REITs等。其中，类REITs模式主要为“ABS+私募基金”，通过设立资产支持专项计划募集资金，认购私募股权投资基金或专项信托计划份额，实现不动产证券化。截至2019年年末，交易所市场发行住房租赁类REITs资产证券化项目13单，合计规模达到163亿元，2020年之后受部分长租公司爆雷影响，发行规模明显下降。公募REITs即“公募基金+ABS”，面向公众募资，可在二级市场交易退出，流动性较强。2022年，我

表5 我国保障性租赁住房公募 REITs 情况

名称	底层资产	可出租房间数	总建筑面积（万平方米）	项目所在位置
深圳安居 REITs	安居百泉阁	1830	13.5	深圳
	安居锦园			
	保利香槟苑			
	凤凰公馆			
厦门安居 REITs	园博公寓	2614	11.3	厦门
	衍琦公寓	2051	8.6	
京保 REITs	文龙家园	1396	7.7	北京
	熙悦尚郡	772	3.6	
华润有巢 REITs	泗泾项目	1264	5.5	上海
	东部经开区项目	1348	6.6	

资料来源：作者根据公开资料整理

表6 2021 年以来我国出台的金融支持住房租赁的相关政策

时间	发布部门	政策文件名称
2021 年 7 月	发展改革委	《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》
2022 年 2 月	人民银行、银保监会	《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》
2022 年 2 月	银保监会、住建部	《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》
2022 年 5 月	证监会、发展改革委	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》
2023 年 2 月	中国证券投资基金业协会	《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》
2023 年 3 月	发展改革委	《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》
2023 年 3 月	证监会	《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》
2024 年 1 月	人民银行、金融监管总局	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》

资料来源：作者根据公开资料整理

国首次发行 4 单保障性租赁住房公募 REITs（见表 5），发行规模 50 亿元，受到投资者疯抢，拟认购份额数量均超 100 倍。

第四，股权融资进入“冷静期”。股权融资即私募股权投资（PE）、风险投资（VC）等金融机构对住房租赁企业早期发展的股权投资。由于回报期较长、盈利能力较弱、现金流不稳定等原因，长租公寓运营商的外部融资更依赖于创业投资、风险投资等股权融资模式。2020 年，部分长租公司爆雷后，股权融资市场一度进入冷却状态。2022 年仅完成 1 笔股权融资，规模仅千万级。

（二）监管进一步打开金融发展空间

近年来，我国聚焦住房租赁金融领域，出台多项支持政策，金融发展空间进一步打开（见表 6）。2024 年 1 月 5 日，人民银行、金融监管总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，大幅拓宽了金融支持住房租赁市场的产品范围、授信期限和业务模式，覆盖了住房租赁企业的租赁住房投资、开发、运营和管理等各个阶段的金融需求，进一步完善住房租赁金融支持体系。

第一，大幅提升信贷支持范围和力度。对于住房租赁企业运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可达 20 年，贷款额度最高可达物业评估价值的 80%。对于企业和符合条件的事业单位依法依规批量购买存量闲置房屋用作宿舍型保障性租赁住房，专业化、规模化住房租赁企业依法依规批量购买存量闲置房屋用作保障性或商业性租赁住房长期持有运营的，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，发放住房租赁团体购房贷款。住房租赁团体购房贷款的期限最长可达 30 年，贷款额度最高可达物业评估价值的 80%。住房租赁团体购房贷款的期限已与个人按揭贷款的最长期限相当，而且在部分地区，首付比例甚至低于个人按揭贷款。相关措施的落地将利于租赁企业减轻资金压力，更加关注长期持续经营。

第二，支持金融机构拓展多元化金融服务。政策逐步打通住房租赁市场多元化投融资渠道，金融机构可以支持住房租赁企业发行专项用于租赁住房建设、购买和经营的债务融资工具、公司债券、企业债券；帮助具有持续、稳定现金流的自持物业住

房租赁企业，发行住房租赁担保债券。进一步，还可以助力市场主体发行房地产投资信托基金，帮助经营长期租赁住房的企业进行股权融资。此外，金融机构可以发挥协同优势，向住房租赁的建设、运营、经纪相关机构提供开户、支付、结算、咨询、承销、资金管理等综合性金融服务，助力租赁企业成长发展。

第三，支持商业银行发行专项金融债，增强服务能力。支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券，筹集资金专门用于增加住房租赁开发建设贷款和经营性贷款的投放，在拓宽住房租赁企业融资渠道的同时，进一步提升商业银行的金融服务能力。

（三）部分先行者布局住房租赁金融，取得一定成效

随着住房租赁市场的发展，部分银行已将住房租赁金融作为新赛道，并初步形成了覆盖租购两端，集股权投资、信贷支持、租赁运营、REITs上市于一体的全方位住房租赁服务体系。同时，探索搭建住房租赁的交易和管理服务平台，实现房源发布和搜索、网上签约、租金支付等“一站式”服务，并积极协助各级政府完善住房市场监管系统，为分析研判房地产市场形势和开展有效调控提供技术支持。

其中，建设银行将住房租赁确定为全行战略。搭建住房租赁管理综合服务 IT 平台，覆盖大部分地级及以上行政区；通过设立住房服务专业子公司，打造了一批长租社区；参与首批保障性租赁住房公募 REITs 试点，建信信托、建信理财参与战略投资；特别是，设立首个规模 300 亿元的住房租赁基金，拓展并强化多元化服务能力。截至 2023 年 6 月，建行已发放住房租赁金融相关贷款超 3000 亿元，“CCB 建融家园”平台企业用户达 1.6 万户，个人用户超过 4700 万户。建行在为相关企业和个人客户提供支付、结算、融资等金融服务的同时，留存了大量的低成本资金，强化了市场竞争力。兴业银行加快推进住房租赁场景生态圈建设，打通新市民住房租赁金融服务的“最后一公里”。推出租住一体物业服务平台，用户通过 App 或微信小程序即可查看房源、智能选房、签订合同、缴纳租金等；推

进住房租赁场景多元业态的广覆盖，提供新建类贷款、购置类贷款、装修改造贷款等专属产品，坚持商行—投行业务并举，为保障性租赁住房主体提供债券承投、私募永续债等服务。

三、关于金融机构发展住房租赁金融业务的几点建议

金融机构应抓住住房租赁市场快速发展的关键机遇期，主动布局，形成租房金融相关的多层次、全周期的产品体系和一揽子服务体系，满足住房租赁相关企业和租客资金需求，解决新市民、青年人等群体的住房问题，助力房地产向新模式平稳转型的同时，培育新业务增长点。

（一）高度重视，抓住发展机遇期

在房地产市场供求关系已发生重大变化的大环境下，按揭业务的市场格局已经基本成型。住房租赁金融作为新的赛道，将带来新的业务增长点，产生新的竞争格局。伴随着各类住房租赁政策不断落地，住房租赁市场将迎来抢占市场份额、个性化服务、差异化竞争、优胜劣汰的阶段。市场发展初期，最需要资金支持。此时，金融机构如能针对不同市场主体，在租赁住房的投资、开发、运营和管理阶段，满足相应的资金需求，提供多元化、多层次、全周期金融服务，将有利于与客户建立长期、稳定、互利、共赢的合作关系。

（二）深化调研，找准市场切入点

相对于分布式的租赁房源，集中式长租房具有管理规范、租期稳定的优点，更切合 90 后、00 后新市民、青年人对居住环境的品质需求。金融机构应重点聚焦人口净流入的一、二线城市，产业聚集的工业园区，重点发掘集中式长租房相关的金融需求。全面跟踪各级政府保障性租赁住房的规划、建设情况，及时掌握各产业园区、开发区的配套人才公寓需求，密切关注劳动密集型企业的自建或改建员工公寓等住房租赁项目，跟进住房租赁龙头企业的规划与发展。支持依法将工业厂房、商业办公用房、城中村改造为长期租赁住房，重点支持以独立



法人运营、业务边界清晰、具备房地产专业投资和管理能力的自持物业型住房租赁企业。以金融之力，促进住房租赁企业的规模化、集约化经营，提升长期租赁住房的供给能力和运营水平。

（三）发挥专业优势，创新金融产品和服务

积极响应国家政策，在政策允许范围内，通过设立母子基金或提供贷款给专业住房租赁企业等方式，收购房企存量项目，增加住房租赁市场供给，助力房地产市场向新模式平稳转型。加快住房租赁投资、信贷和金融服务模式的创新，积极开展住房租赁相关的开发建设公司贷款、租赁住房团体购房贷款等公司金融业务，拓展住房租赁相关的金融债券承销、房地产投资信托基金等投行资管业务。在满足监管要求前提下，适时推出针对个人住房租赁客户的消费贷款，帮助租客通过一次性支付租金的方式享受租金优惠和稳定租期。同时，在支持和服务住房租赁各类市场主体的过程中，形成覆盖企业和租户的一揽子、多层次、全周期的金融产品体系和金融解决方案，培育新的利润增长点。

（四）吸取经验教训，防范潜在风险

住房租赁市场仍在发展初期，还面临着业务回报率较低，风险来源较多、风险缓释较难等问题。部分房企还存在以住房租赁之名，行房地产融资之实的情况。住房租赁金融的发展要吸取相关教训，不可冒进，相关资金要严格限定于住房租赁市场发展，不得以支持住房租赁名义用于商业性房地产开发。要加强对借款人、项目属性的合规性审查和商业可持续性评估，严格贷后管理，加强对贷款用途

真实性的调查和跟踪，切实防范资金挪用和套现风险，确保资金用于住房租赁建设和运营。金融机构要遵循住房租赁市场发展的客观规律，基于商业可持续原则，选择性开展业务，选择产业集中、人口流入大的城市的一些具备条件的区域先行推进，在发展中不断总结经验，与住房租赁企业形成长期互助、共生共赢的合作关系，稳健发展住房租赁金融业务，助力房地产市场平稳转型。

参考文献：

- [1] 观点指数·建行长租链条 [EB/OL].2023
- [2] 瞭望智库·加快发展保障性住房 - 建行的探索与经验 [EB/OL].2022
- [3] 刘光良·商业银行支持住房租赁市场发展的思考与建议 [J]. 金融纵横, 2022 (4): 3-7
- [4] 宋效军·建设银行开展住房租赁金融业务的重大战略意义 [J]. 银行家, 2018 (3): 60-63
- [5] 田莉、夏菁·国际大都市租赁住房发展的模式与启示——基于 15 个国际大都市的分析 [J]. 国际城市规划, 2020 (35) 6: 1-7
- [6] 吴雨·胸怀“国之大者”锚定金融强国发力——专访中国建设银行党委书记、董事长田国立 [J]. 中国产经, 2023, (23): 68-69
- [7] 中国农业银行、中国建设银行联合课题·住房租赁市场发展的趋势特点分析和金融服务创新研究 [R].2023
- [8] 中国邮政储蓄银行北京分行行业研究课题组, 李红·商业银行支持保障性租赁住房项目建设的思考和建议 [J]. 国际金融, 2023, (9): 66-72
- [9] 中指研究院·2023 上半年中国住房租赁企业规模排行榜 [EB/OL].2023
- [10] 自如研究院·2022 年中国城市长租市场发展蓝皮书 [EB/OL].2022

（责任编辑：辛本胜）