

健全的 REITS 机制是推动企业融资和保障房发展的关键

2013 年 06 月 03 日

CRIC 研究中心

www.yanjiu.cric.com

分析师/朱一鸣、陈开朝

据悉，日前证监会已完成推出房地产信托投资基金(REITs)的可行性研究和准备工作，近期将择机公开发布相关规则征求意见稿。至此，我国难产多年的公募 REITs 终于有望落地！

所谓“REITs”，就是把流动性较低的、非证券形态的房地产投资，直接转化为资本市场上证券资产的过程。本质上，REITs 也是一种专门投资房地产的投资基金。但与一般的房地产投资基金不同，REITs 更多的是公募形式的证券化投资，其票据定价跟股票类似，都是基于当期资产价值和未来收益。但与股票不同，REITs 的大部分收益用于分红，且通常能获得政府税收优惠。

对我国而言，发展 REITs 具有重要意义：从房企角度看，有了除银行信贷、上市等常规途径之外的融资渠道。尤其是那些发展持有型经营物业的房地产开发商，利用 REITs 可以有效规避资金回收期长、资金沉淀量大等瓶颈问题。从政府角度看，可以降低房地产行业对银行贷款的依赖，提高我国金融系统的风险防范能力。

我国央行早在 2009 年初就以形成了 REITs 初步试点的总体构架，但至今一直未启动。分析其原因：首先，最大障碍是法制缺陷。目前，我国还没有正式的房地产投资信托基金法，来对基金的资产结构、资产运用、收入来源、利润分配和税收政策等加以明确界定和严格限制。缺少法律依据下，各级政府不能对区域内的 REITs 实行财税优惠政策。其次，在国家严厉调控房市的背景下，REITs 出台的时机还不成熟。

近日，国家重提 REITs 并有加快出台的迹象，原因可能如下：首先，目前房市调控已取得阶段性成果。房产税政策即将全面推广，未来房价预计将保持稳定。在房价稳定的前提下，接下来需要大幅提高市场供应量。此时推行 REITs，可以有效提升房企的资金融通能力，时机把握很到位。其次，去年以来国内众多房

企纷纷成功赴海外发债融资。这表明我国房企当前对资金的需求非常强烈，预示着我国 REITs 广阔的市场前景。最后，是基于减轻保障房财政投入的考量。我国保障房建设每年资金需求上万亿，目前政府主要通过财政直接投入和地方融资平台贷款操作，如采用 REITs 形式，就可有效缓减地方财政压力。

我们对 REITs 的发展有三大建议：第一，建立完善的交易机制。像创业板、中小板一样，在国内证券市场上开辟专供 REITs 交易的板块；对于未上市的 REITs，也要建立专门的 REITs 股权交易中心。第二，保障房领域的 REITs，政府要扮演“催化剂”的角色，财政投入主要用于土地征收和市政基础设施建设，然后以“成本价竞保障房租金和品质”的方式出让给开发经营商。这样政府可以以有限的一次性财政投入，撬动保障房建设的快速发展。同时，各地政府应通过税收减免来提高盈利率，以增强保障房项目对投资者的吸引力。第三，商业地产领域的 REITs，相关职能部门要做好“监督者”的角色，建立完善的进入退出机制，以保障市场健康运行。同时，针对初创期的商业地产 REITs，实现一定的税收减免，如企业所得税减按 15% 比例征收等等。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由 CRIC 研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

关于 CRIC 研究中心

CRIC 研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组建十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模以万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。