

# 君合专题研究报告



2023年1月4日

## 关于开发商自持住宅房屋处置方式分析

### 引言

很多住宅类房地产项目，在土地招拍挂时出让人会要求竞买人承诺自持一部分住宅（“**自持房屋**”），即竞买人将自持房屋建成后，不得分割转让或销售，只能自行持有，并出租。这部分自持房屋占用了开发商大量资金。很多开发商希望将自持房屋转让或处置以收回资金。本文以北京、上海、广州、深圳、杭州等地为例，拟就开发商处置自持房屋的方式进行探讨。

### 一、自持房屋禁止销售，特殊情况下可以整体转让

无论北京、上海，还是广州、深圳，抑或杭州，当地政府均限制自持房屋的销售。例如，北京市住房和城乡建设委员会（“**北京市住建委**”）和原北京市规划和国土资源管理委员会规定，企业自持商品住房应全部用于对外租赁，不得销售。企业持有年限与土地出让年限一致。企业进行合并重组或股权转让涉及自持商品住房产权转让的，须经项目所在区政府同意后整体转让。转让后，不得改变自持商品住房规划用途，并应继续用于出租。其他城市也有类似规定，详见本文附件一。

除了政府文件规定外，项目土地出让公告和土地出让合同中也会有限制性的规定，例如，广州市 2022 年土地出让公告中通常规定，企业自持部分作为租赁住房，持有年限与土地出让年限一致，

不得分割处分，抵押、转让须与本项目全部自持租赁住房整体一并办理。广州市的《国有建设用地土地出让合同》中也有类似规定。其他城市的土地出让公告和出让合同也存在类似的规定，详见本文附件二。

### 二、处置案例

尽管存在上述限制性的规定，实践中仍有部分开发商通过发行基础公募 REITs、资产支持专项计划（类 REITs）、转让股权等方式实现了自持房屋的转让。例如，深圳安居百泉阁项目、安居锦园项目、保利香槟苑项目和凤凰公馆项目即通过发行基础设施公募 REITs 变相实现了自持房屋的转让。详见本文附件三。

### 三、处置方案

#### （一）方案简介

##### 1. 发行基础设施公募 REITs

以自持房屋作为底层资产发行公募 REITs。

##### 2. 发行资产支持专项计划（类 REITs）

以自持房屋作为底层资产发行资产支持专项计划（类 REITs）。

##### 3. 转让给第三方

将自持房屋整体或项目公司股权转让给第三方。

#### 4. 以租代售或转让使用权

将自持房屋长期出租，例如，二十年，期满可以顺延，或将房屋使用权转让。

#### (二) 不同方案面临的障碍及其解决措施

每个方案均存在一些障碍。有的需要满足一定条件，并经过政府部门审批，有的转让价格不甚理想，有的存在合规性的瑕疵。有关障碍及其解决措施详见本文附件四。

李海浮	合伙人	电话：86 10 8553 7983	邮箱地址：lihf@junhe.com
郑 斐	合伙人	电话：86 21 2208 6290	邮箱地址：zhengf@junhe.com
李 霞	律 师	电话：86 10 8553 7945	邮箱地址：lixia@junhe.com
高 阳	律 师	电话：86 10 8519 1773	邮箱地址：gaoyang_yang@junhe.com
邱韵予	律 师	电话：86 21 22838355	邮箱地址：qiuyy@junhe.com
李 念	律 师	电话：86 21 22086051	邮箱地址：linian@junhe.com
钟耀英	律 师	电话：86 10 8540 8734	邮箱地址：zhongyy@junhe.com

---

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“[www.junhe.com](http://www.junhe.com)”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。



附件一、各地关于自持房屋转让的规定

城市	文件名称	自持房屋转让规定	备注
北京	北京市住房和城乡建设委员会、北京市规划和国土资源管理委员会关于本市企业自持商品住房租赁管理有关问题的通知（京建发〔2017〕145号）	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 企业自持商品住房应全部用于对外租赁，不得销售。企业持有年限与土地出让年限一致，对外出租单次租期不得超过10年。</li> <li>2. 企业破产清算，其自持商品住房按相关法律法规规定处理；企业进行合并重组或股权转让涉及自持商品住房产权转让的，须经项目所在区政府同意后整体转让。转让后，不得改变自持商品住房规划用途，并应继续用于出租。</li> </ol>	不允许销售；特殊情况下，经批准可以整体转让，但转让后须继续用于出租。
上海	上海市住房和城乡建设管理委、上海市规划国土资源局、上海市房屋管理局关于明确本市自持租赁住房建设规范和相关管理要求的通知（沪住建规范〔2017〕9号）	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 租赁住房应全部用于对外租赁，不得销售。企业持有年限与土地出让年限保持一致。房屋与土地不得整体或分割转让。</li> <li>2. 对因企业破产、重组等特殊情形需整体转让的，需经土地出让人同意并纳入全市统一土地交易市场实施。整体转让后不得改变租赁住房用途，应继续用于租赁。</li> </ol>	不允许销售、转让；特殊情况下，经批准可以纳入全市统一土地交易市场实施整体转让，但转让后须继续用于出租。
广州	广州市住房和城乡建设局、广州市规划和自然资源局《关于规范新增租赁住房有关管理工作的通知》（穗建规字第〔2019〕6号，2019年7月1日起生效，	用于建设自持租赁住房的土地出让时，应在《国有建设用地使用权出让合同》中约定，地块所建自持租赁住房应当整体办理不动产登记。不动产登记部门应在其不动产权证和登记簿上注记用途为“自持租赁住房”，载明“不得分割、销售、转让及拆分抵押。房地产开发企业发生合并重组、股权转让等特殊情形	不允许分割销售、转让、抵押；特殊情况下，可以整体转让，但转让后须继

城市	文件名称	自持房屋转让规定	备注
	有效期 5 年)	的，自持租赁住房应整体转让，转让后自持租赁住房性质不变。”	续用于出租。
	广州市住房和城乡建设局《关于印发广州市保障性租赁住房项目认定办法的通知》(穗建规字〔2022〕9号，2022年08月23日生效，有效期5年)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 新建保障性租赁住房应以栋为最小单元办理产权登记，整体确权、整体转让，不得分割登记、分割转让、分割抵押，不得上市销售或变相销售。</li> <li>2. 保障性租赁住房项目在运营期限内，确需整体转让的，建设运营主体应当向区住房城乡建设部门提出转让申请，变更项目认定书，转让后仍作为保障性租赁住房使用，原运营期限不变。</li> </ol>	不允许分割转让、抵押；特殊情况下，经批准可以整体转让，但转让后须继续用于出租。
深圳	《深圳市全年期自持市场租赁住房建设和管理协议书》 <sup>1</sup>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 开发商办理不动产权证时不得分证登记，且不动产权证上应注明：(1)房屋属于“全年期自持租赁住房”；(2)开发商不得转让或拆分抵押房屋，但可以整体抵押；(3)抵押权人行使抵押权时房屋可以整体转让，但转让后仍应用于出租。</li> <li>2. 开发商必须自己作为出租人对外出租房屋，不得将房屋整体或部分通过转租或资</li> </ol>	不允许分割抵押或转让；可以整体抵押并由抵押权人整体处分，但转让后须继续用于出租。

<sup>1</sup> 我们在公开渠道（深圳市住建、自规等部门官网、法规数据库等）没有找到深圳市关于转让自持房屋的具体规定。不过，深圳市近期出让的住宅土地如果有自持要求，主管部门通常会要求竞得人签署一份制式的《深圳市全年期自持市场租赁住房建设和管理协议书》。根据网上公示的这份格式合同内容，其中有关于自持房屋转让的约定，且条款与土地出让公告、土地出让合同中的表述（详见本文附件二）很近似。

城市	文件名称	自持房屋转让规定	备注
		<p>产托管等形式提供给第三方出租。</p> <p>3. 开发商不得将房屋用作时租房、日租房、旅馆等经营。</p> <p>4. 开发商对外出租的单次租期不得超过 5 年。</p>	
杭州	《杭州市企业自持商品房屋租赁管理实施细则》（杭房市场〔2017〕4号）	企业将自持商品房屋“以租代售”或通过其他方式变相销售的，由住保房管部门予以认定并责令整改，可作为不良行为计入企业诚信档案，并由国土部门取消相关企业后续参与本市土地招拍挂资格。	不允许销售、转让；特殊情况下，经批准可以整体转让，但转让后须继续用于出租。
	《关于杭州市企业自持商品房屋租赁管理有关问题的通知》（杭土资发〔2017〕15号）	<p>1. 市国土资源局负责在土地出让合同中予以约定，并在不动产登记证书中进行注记“不得销售、转让”。</p> <p>2. 企业自持商品房屋应全部用于对外租赁，不得销售或转让。企业持有年限</p>	

城市	文件名称	自持房屋转让规定	备注
		<p>与土地出让年限一致，对外出租单次租期不得超过 10 年。</p> <p>3. 企业破产清算，其自持商品房屋按相关法律法规规定处理；企业进行合并重组或股权转让涉及自持商品房屋产权转让的，须经项目所在区政府（管委会）审核并报市政府同意后整体转让。转让后，不得改变自持商品房屋规划用途，并应继续用于出租。</p>	
	<p>《关于进一步加强对企业自持商品房屋租赁管理的通知》（杭房市场小组〔2018〕4 号）</p>	<p>自持商品房屋应凭《自持商品房屋验收确认书》，作为单一产权申请办理不动产登记，不得分割登记，并在不动产登记证书中注记“不得分割、销售、转让”，企业持有年限与土地出让年限一致。</p>	

附件二、土地出让公告和出让合同关于自持房屋转让的规定

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
北京	海淀区“海淀北部地区整体开发”永丰产业基地(新)HD00-0401-0093、0097、0099、0108地块二类居住及零售商业用地(京土整储挂(海)[2016]020号)	项目中竞建出的企业自持商品住房将按照我市届时出台的有关政策进行管理。	出让合同内容未公开。 根据该地块竞买问题答疑备忘录，自持商品住房部分不得分割签订国有土地使用权出让合同，在持有期间不得销售。	不允许销售；特殊情况下，经批准可以整体转让，但转让后须继续用于出租。
	大兴区旧宫镇南郊农场棚户户区改造项目DX05-0200-0037、0038、6002等地块R2二类居住用地国有建设用地(京土整储挂(开)[2020]056号)	该项目中竞建出的企业自持商品住房应严格按照《关于本市企业自持商品住房租赁管理有关问题的通知》(京建发〔2017〕145号)的有关要求执行。	挂牌文件所包含的出让合同模板未对企业自持商品住宅面积做特别约定。	不允许销售；特殊情况下，经批准可以整体转让，但转让后须继续用于出租。
	顺义新城第23街区新国展三期项目(原22街区南部)22-02-007-1、22-02-007-2地块R2二类居住用地(京	该项目中竞建出的企业自持商品住房应严格按照《关于本市企业自持商品住房租赁管理有关问题的通知》(京建发〔2017〕145号)的有关要求执行。	挂牌文件所包含的出让合同模板未对企业自持商品住宅面积做特别约定。	不允许销售；特殊情况下，经批准可以整体转让，但转让后须继续用于出租。

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
	土整储挂（顺）[2020]062号)			
上海	自贸区临港新片区重装备产业区和物流园区分区04PD-0303单元H07-03地块（保障性租赁住房） <sup>2</sup>	/	受让人应当按出让年限整体持有全部租赁住房物业，仅用于出租，不得整体、分幢、分层、分套转让；如遇破产、重组、撤销等特殊情形需整体转让的，向出让人提出申请，经出让人同意后执行。	不允许转让；特殊情况下，经批准可以整体转让。
	奉贤区奉贤新城12单元26A-01A区域地块（保障性租赁住房） <sup>3</sup>			
	虹口区广中路街道107b-05号地块（保障性租赁住房） <sup>4</sup>			
	白云区空港大道中东侧	企业自持部分作为租赁住房，持有年	受让人自持的商品住房建筑面积作为租赁住房，持有	不得分割处分，可以整体

<sup>2</sup> <http://www.shtdsc.com/2016/tdjy/dkxx/crdk/?id=202112509>; [http://www.shtdsc.com/2016/scgc/qsm/jyxyd/202112/t20211201\\_1039099.html](http://www.shtdsc.com/2016/scgc/qsm/jyxyd/202112/t20211201_1039099.html)

<sup>3</sup> <http://www.shtdsc.com/2016/tdjy/dkxx/crdk/?id=202112506>; [http://www.shtdsc.com/2016/scgc/qsm/jyxyd/202111/t20211129\\_1038759.html](http://www.shtdsc.com/2016/scgc/qsm/jyxyd/202111/t20211129_1038759.html)

<sup>4</sup> <http://www.shtdsc.com/2016/tdjy/dkxx/crdk/?id=202112507>; [http://www.shtdsc.com/2016/scgc/qsm/jyxyd/202111/t20211129\\_1038758.html](http://www.shtdsc.com/2016/scgc/qsm/jyxyd/202111/t20211129_1038758.html)



城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
广州	AB2904003 地块 <sup>5</sup>	限与土地出让年限一致，不得分割处分，抵押、转让须与本项目全部自持租赁住房整体一并办理。	年限与土地出让年限一致，不得分割处分，抵押、转让须与本项目全部自持租赁住房整体一并办理。	抵押或转让。
	海珠区鹤洞大桥南广州锌片厂南片区、沙渡路鹤洞大桥北侧橡胶一厂地块 <sup>6</sup>			
	番禺区谢村居住及商业商务地块 <sup>7</sup>			
深圳	宗地号“T403-0401”，位于南山区西丽街道；及宗地号“A916-0572”，位于龙华区观湖街道 <sup>8</sup>	<p>深土交告[2021]39号：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本公告出让宗地建设全年期自持租赁住房，项目建成后，宗地内租赁住房在 70 年出让年期内自持。</li> <li>2. 该项目申请办理不动产权登记时，竞得人应当就租赁住房申请办理一本不动产权证书，不得申请办理分证登记。</li> </ol>	<p>与出让公告的规定类似：</p> <p>该项目申请办理不动产权登记时，乙方应当就全年期自持市场租赁住房申请办理一本不动产权证书，不得申请办理分证登记。不动产登记簿和不动产权证书上应当注明以下内容：</p> <p>(1) 本不动产为全年期自持市场租赁住房，自持期自__年__月__日至__年__月__日。</p> <p>(2) 乙方自持期间不得转让及拆分抵押全年期自持</p>	不允许分割抵押或转让；特殊情况下可以整体转让，但转让后须继续用于出租。

<sup>5</sup> <http://www.gzggzy.cn/tjyxxgggkcr/864116.jhtml>

<sup>6</sup> <http://www.gzggzy.cn/tjyxxgggkcr/879305.jhtml>

<sup>7</sup> <http://www.gzggzy.cn/tjyxxgggkcr/898621.jhtml>

<sup>8</sup> [http://pnr.sz.gov.cn/ywzy/tjygs/content/post\\_9035714.html](http://pnr.sz.gov.cn/ywzy/tjygs/content/post_9035714.html)

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
		<p>不动产登记簿和不动产权证书上应当注明以下内容：</p> <p>(1) 本不动产为全年期自持租赁住房，自持期自 X 年 X 月 X 日至 X 年 X 月 X 日。</p> <p>(2) 自持期间不得转让及拆分抵押租赁住房。自持租赁住房可作为整体进行抵押，但抵押金额不得超出合同剩余年期地价与建筑物残值之和。</p> <p>(3) 因破产清算、司法强制执行、抵押权人实现抵押权等情形需转让自持市场租赁住房的，限整体转让；转让后，不得改变自持市场租赁住房用途，并应当继续用于出租。</p> <p>3. 全年期自持租赁住房由竞得人作为出租人对外出租，竞得人不得将全部或者部分全年期自持租赁住房通过转租或者以资产托管等方</p>	<p>市场租赁住房。全年期自持市场租赁住房可作为整体进行抵押，但抵押金额不得超出合同剩余年期地价与建筑物残值之和。</p> <p>(3) 因乙方破产清算、司法强制执行、抵押权人实现抵押权等情形需转让全年期自持市场租赁住房的，限整体转让；转让后，不得改变全年期自持市场租赁住房用途，并应当继续用于出租。</p>	

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
		<p>式提供给其他单位或者个人对外出租。承租人不得转租。</p> <p>4. 租赁住房对外出租的单次租期不得超过 5 年。竞得人不得一次性收取超过 1 年的租金，不得以租代售、变相销售租赁住房。</p>		
	宗地号“T201-0157”，位于桂湾片区三开发单元 04 街坊 <sup>9</sup>	<p>深土交告[2021]38 号：</p> <p>1. 全年期自持租赁住房在 70 年出让年期内自持。该项目申请办理不动产权登记时，竞得人应当就租赁住房申请办理一本不动产权证书，不得申请办理分证登记。不动产登记簿和不动产权证书上应当注明以下内容：</p> <p>(1) 本不动产为全年期自持租赁住房，自持期自 X 年 X 月 X 日至 X 年 X 月 X 日。</p>	与出让公告的规定类似。	

<sup>9</sup> <https://td.szggzy.com/tiaim/web/landDetail?id=20210828164812941364738442870336&code=0015&goodId=20210828164812934878007183617581>

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
		<p>(2) 自持期间不得转让及拆分抵押租赁住房。自持租赁住房可作为整体进行抵押，但抵押金额不得超出合同剩余年期地价与建筑物残值之和。</p> <p>(3) 因破产清算、司法强制执行、抵押权人实现抵押权等情形需转让自持租赁住房的，限整体转让；转让后，不得改变自持租赁住房用途，并应当继续用于出租。</p> <p>2. 全年期自持租赁住房由竞得人作为出租人对外出租，竞得人不得将全部或者部分全年期自持租赁住房通过转租或者以资产托管等方式提供给其他单位或者个人对外出租。承租人不得转租。</p> <p>租赁住房对外出租的单次租期不得超过 5 年。竞得人不得一次性</p>		

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
		收取超过 1 年的租金，不得以租代售、变相销售租赁住房。  3. 本宗地建设普通商品住房，配建只租不售的人才住房。只租不售人才住房初始配建面积不少于 11,780 平方米。本宗地中只租不售的人才住房产权归市前海管理局，由竞得人建成后无偿并无条件移交市前海管理局，由市前海管理局负责监管，由市前海管理局指定的局属企业代表市前海管理局接收、运营和管理，房源由市前海管理局统筹调剂使用。		
	宗地号“A301-0583”，位于宝安区沙井街道；及  宗地号“G09202-0047”，位于龙岗区龙岗街道 <sup>10</sup>	深土交告[2021]42号：  与前一个例子“深土交告[2021]38号”类似。	与出让公告的规定类似。	

<sup>10</sup> <https://td.szggzy.com/tiaim/web/landDetail?id=20210828170618910173706345182757&code=0015&goodId=20210828170618902081345287064618>

城市	项目地块名称或位置	出让公告关于自持房屋转让的规定	土地出让合同关于自持房屋转让的规定	备注
杭州	华丰单元XC1006-R21-10地块（杭政储出[2021]2号地块）	在地块所建商品房销（预）售前，受让人须先予明确自持的商品房屋，自持房屋须作为单一产权进行不动产登记，该房产不得分割登记，不得转让，不得抵押。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 地块建成后受让人自持商品房屋应全部为商品住房，并应全部用于公开对外租赁。</li> <li>2. 在地块所建商品房销（预）售前，受让人须先予明确自持的商品房屋，自持房屋须作为单一产权进行不动产登记，该房产不得分割登记，不得转让，不得抵押，并按照《杭州市企业自持商品房屋租赁管理实施细则》和《关于进一步加强对企业自持商品房屋租赁管理的通知》执行。</li> </ol>	自持房屋需作为单一产权进行不动产登记。自持房屋不得分割登记，不得转让，不得抵押。受让人可在满足合同约定情形下整体或部分转让、出租、抵押项目土地使用权，但是自持房屋分摊部分土地使用权除外。
	三墩北单元 B-R21-09、B-R22-05 地块（杭政储出[2020]40号）			
	祥符单元 GS0904-R21-02 地块（杭政储出[2019]29号）			

附件三、自持房屋处置案例

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
北京	文龙家园公租房项目、熙悦尚郡公租房项目（“两项目”）	<p>发行基础设施公募 REITs<sup>11</sup>：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>北京保障房中心有限公司（“北京保障房公司”）将两项目的自持房屋划转到其成立的子公司名下。</li> <li>北京保障房公司将子公司股权转让给 REITs。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>北京保障房公司是北京市国资委出资的国有企业。就北京保障房公司的子公司股权转让事宜，北京市国资委出具了《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于北京保障房中心有限公司申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点有关事项的批复》，同意北京保障房公司转让子公司股权。</li> <li>北京市住建委出具《关于北京保障房中心有限</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>两项目均为公租房项目，属于具有保障性质的租赁住房。</li> <li>两项目的不动产权属状况清晰。</li> <li>两项目的用地、立项、规划、环评、施工许可、竣工验收手续齐备。</li> <li>两项目的运营时间均为3年以上，已产生持续、稳定的现金</li> </ol>	基金管理公司发起设立的公募基金	<ol style="list-style-type: none"> <li>文龙家园公租房项目系由北京城建兴华地产有限公司出资建设，建成后由北京保障房公司根据北京市住房保障办公室的要求收购。</li> <li>熙悦尚郡公租房项目系由北京首开仁信置业有限公司出资建设，建成后由北京保障房公司根据北京市住房保障办公室的要求收购。</li> </ol>

<sup>11</sup> 这只 REITs 目前在上交所的状态为“通过”：[http://www.sse.com.cn/reits/info/index\\_detail.shtml?audit\\_id=20763](http://www.sse.com.cn/reits/info/index_detail.shtml?audit_id=20763)

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
			<p>公司申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关事项的批复》，北京市住建委经请示北京市政府，同意北京保障房公司申报REITs试点。</p> <p>3. 北京市规自委出具《北京市规划和自然资源委员会关于北京保障房中心有限公司申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关意见的函》，确认对北京保障房公司将两项目以100%股权转让方式发行REITs无异议。</p>	<p>流，投资回报良好，具有持续经营能力、较好增长潜力。</p> <p>5. 北京保障房公司是开展具有保障性质的租赁住房业务的独立法人主体。</p>		
	海淀区“海淀北部地区整体开发”永丰产业基地	<p>股权转让：</p> <p>根据中粮地产（集团）股份有限公司的公告，公司全资子公司中</p>	公开渠道未能获知。	根据《关于本市企业自持商品住房租赁管理有关问题的通知》	由项目的公司	从公开信息来看，左述项目为单纯股权转让，是否涉及《关于本市企业自持商品



城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
	(新)HD00-0401-0093、0097、0099、0108 地块二类居住及零售商业用地(京土整储挂(海)[2016]020号)	<p>粮地产(北京)有限公司与北京中瑞凯华投资管理有限公司、北京天恒乐活城置业有限公司组成联合体,通过公开竞拍成功竞得北京市海淀区京土整储挂(海)[2016]020号地块国有建设用地使用权。该宗地成交总价为人民币57.6亿元,中粮地产(北京)有限公司拥有39%权益;现场投报企业自持商品住房面积占该宗地居住用途建筑面积比例为100%,投报企业自持商业(含办公)用房面积占该宗地商业(含办公)用途建筑面积比例为10%。</p> <p>联合体投资设立项目公司北京恒合悦兴置业有限公司,项目公司设立时,中粮地产(北京)有限公司持股39%、北京中瑞凯华投资管理有限公司持股41%、北京天恒乐活城置业有限公司持股20%。</p>		(京建发[2017]145号)企业进行合并重组或股权转让涉及自持商品住房产权转让的,须经项目所在区政府同意后整体转让。转让后,不得改变自持商品住房规划用途,并应继续用于出租。	其他股东退出,所有持有的股权。	住房租赁管理有关问题的通知》(京建发[2017]145号)所述的政府审批,存在商讨空间。从公开信息未获取到相关的审批信息。

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
		2018年，北京中瑞凯华投资管理有限公司退出项目公司；项目公司目前由中粮地产（北京）有限公司持股49%，北京天恒乐活城置业有限公司持股51%。				
	海淀区“海淀北部地区整体开发”永丰产业基地（新）HD00-0401-0132、0120、0162地块二类居住及零售商业用地（京土整储挂（海）[2016]019号）	<p>股权转让：</p> <p>根据出让交易结果公告，该地块由北京万科企业有限公司和北京金第房地产开发有限责任公司组成的联合体竞得。</p> <p>联合体成立项目公司北京万金房地产开发有限公司。项目公司初设时，北京金第房地产开发有限责任公司与北京万科企业有限公司分别持有项目公司50%的股权。2018年，北京金第房地产开发有限责任公司退出项目公司。目前，项目公司的100%股权由北京万科企业有限公司间接持有。</p>	公开渠道未能获知。	未公开	由联合体的其他股东退出股东持有的股权。	从公开信息来看，左述项目为单纯股权转让，是否涉及《关于本市企业自持商品住房租赁管理有关问题的通知》（京建发[2017]145号）所述的政府审批，存在商讨空间。从公开信息未获取到相关的审批信息。

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
上海	有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目	<p>发行基础设施公募 REITs<sup>12</sup>：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 初始状态：有巢住房租赁（深圳）有限公司（“有巢深圳”）分别持有项目公司上海有巢优厦房屋租赁有限公司（“有巢优厦”，其持有有巢泗泾项目）100%股权和有巢房屋租赁（上海）有限公司（“有巢上海”，其持有有巢东部经开区项目）100%股权。</li> <li>2. 有巢深圳于上海市松江区全资设立两家有限责任公司，分别为上海润泗巢房屋租赁有限公司（“SPV1”）和上海润经巢房屋租赁有限公司（“SPV2”）。SPV1 和 SPV2 统称为“SPV”。</li> <li>3. 有巢深圳与中信证券（代表</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 有巢泗泾项目所在土地的出让人泗泾经济联合社已于 2022 年 3 月 1 日向有巢深圳、有巢优厦出具《关于以有巢泗泾项目申报开展基础设施 REITs 试点项目的复函》，同意有巢泗泾项目以转让有巢优厦 100% 股权发行基础设施 REITs；对因有巢泗泾项目发行基础设施 REITs 导致的有巢优厦的股权变更、实际控制人变更事宜予以支持。</li> <li>2. 根据松江区政府“沪松府（2015）210 号”《关于成立松江区农村集体经营性用地入市工作协调小</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 基础设施项目权属清晰；</li> <li>2. 运营模式成熟、具有可持续的市场化收益；</li> <li>3. 经有关部门认定为保障性租赁住房项目，配租对象、租金标准等符合相关政策要求；</li> <li>4. 基础设施项目运营时间虽然不满 3 年，但项目满足基础设施基金上市要求、符合市场预期、风险可控，且已能够实现长期稳定的收益。</li> </ol>	基金管理人发起设立的公募基金	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 有巢深圳承诺认购的基金份额数量占募集总份额比例的 34%。</li> <li>2. 有巢深圳担任 REITs 项下有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目的运营管理机构。</li> <li>3. 截至 2022 年 6 月 30 日，有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目的合计评估值 11.10 亿元。</li> <li>4. REITs 募集期间净认购金额为 12.08 亿元。</li> </ol>

<sup>12</sup> 发售时间为 2022 年 11 月，上市日期为 2022 年 12 月 9 日：<http://www.sse.com.cn/assortment/fund/list/reits/basic/index.shtml?FUNDID=508077>

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
		<p>资产支持专项计划) 签署《SPV 股权转让协议》，专项计划受让有巢深圳持有的 SPV 的 100% 股权。</p> <p>4. SPV 与有巢深圳签署《项目公司股权转让协议》，有巢深圳将有巢优厦和有巢上海 100% 的股权分别转予 SPV1 和 SPV2。交易各方根据本基金及专项计划的设立安排，对《项目公司股权转让协议》生效的条件进行约定，在专项计划设立前，暂不办理项目公司的工商变更登记手续。</p> <p>5. 基金合同生效、专项计划设立。</p> <p>6. 专项计划设立后，根据《SPV 股权转让协议》约定向有巢深圳支付股权转让对价，收</p>	<p>组的通知》中有关“由于区农村集体经营性建设用地入市工作协调小组不具法律主体，委托区规土局签订开发与利用监管协议”的意见，并根据松江区政府于 2022 年 5 月 6 日出具的《上海市松江区人民政府关于同意由区规划资源局代表农村集体经营性建设用地入市协调小组出具泗泾 SJSB0001 单元 07-09 号开展基础设施 REITS 试点意见的批复》中关于“根据区政府 2022 年第 2 次常务会议精神，同意由区规划资源局代表农村集体经营性建设用地入市协调小组出具泗泾 SJSB0001 单元 07-09 号开展基础设施</p>			

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
		<p>购有巢深圳持有的 SPV1 和 SPV2 的 100%股权，并且向 SPV1 和 SPV2 进行实缴出资、增资；根据中信证券（代表专项计划）与 SPV 签署的《SPV 借款协议》，由专项计划向 SPV 发放股东借款。</p> <p>SPV1 和 SPV2 以其由实缴出资、增资及股东借款获得的资金向有巢深圳分别支付有巢优厦和有巢上海的股权转让价款。根据中信证券（代表专项计划）与项目公司签署的《项目公司借款协议》，由中信证券（代表专项计划）向项目公司发放借款，项目公司以取得的借款资金向有巢深圳偿还其他应付款。</p> <p>7. 有巢优厦和有巢上海的股东分别变更为 SPV1 和 SPV2 后，有巢优厦和有巢上海分</p>	<p>REITS 试点的审核意见”的意见，由松江区规自局代章，松江区农村集体经营性建设用地入市工作协调小组于 2022 年 5 月 13 日出具了《关于泗泾镇 SJSB0001 单元 07-09 号地块项目申报开展基础设施 REITS 试点的回复意见》，同意泗泾镇 SJSB001 单元 07-09 号地块以转让有巢优厦 100% 股权发行基础设施 REITS；同意项目发行基础设施 REITS 导致的有巢优厦的股权变更，及在股权变更发生期间，导致的实际控制人变更。</p> <p>3. 有巢东部经开区项目所在土地的出让人松江区规自局已于 2022 年 2 月</p>			

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
		别吸收合并 SPV1 与 SPV2，完成吸收合并后，SPV1、SPV2 注销，有巢优厦、有巢上海继续存续。SPV1 和 SPV2 原有的对资产支持专项计划的债务下沉到项目公司，资产支持专项计划直接持有有巢优厦和有巢上海的股权和债权。	25 日向有巢深圳、有巢上海、有巢优厦出具《关于以有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目申报开展基础设施 REITS 试点项目的复函》，同意有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目以转让有巢优厦、有巢上海 100% 股权发行基础设施 REITS；对有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目发行基础设施 REITS 导致的有巢优厦、有巢上海的股权变更、实际控制人变更事宜予以支持。			
深圳	安居百泉阁项目、安居锦园项目、保利香槟苑项目和凤	发行基础设施公募 REITs <sup>13</sup> ： 1. 深圳市福田人才安居有限	1. 深圳市市长主持召开市政府常务会议，并由深圳市人民政府办公厅印发《市	1. 均被认定为保障性租赁住房；	基金管理公司	1. 保利香槟苑项目系由保利集团下属公司出资建设，建成后按照土地出

<sup>13</sup> 2022 年 8 月发行上市。详见《180501 红土深圳安居 REIT 红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书》。

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
	鳳公馆项目（“四项目”）	<p>公司（“福田安居公司”）将安居百泉阁项目，深圳市罗湖人才安居有限公司（“罗湖安居公司”）将安居锦园项目，深圳市人才安居集团有限公司（“深圳安居集团”）将保利香槟苑项目和凤凰公馆项目的自持房屋以账面净值分别划转到各自成立子公司名下；</p> <p>2. 福田安居公司、罗湖安居公司和深圳安居集团将子公司股权转让给 REITs。</p>	<p>政府常务会议纪要》，同意将四项目认定为保障性租赁住房，由市发展改革委、市国资委、市规划和自然资源局、市住房建设局会同原始权益人完善上述项目开展基础设施 REITs 试点所需的土地使用、资产转让等相关手续，依法依规适用税收优惠政策，相关土地使用权补充协议由原产权主体与相关方面签订。</p> <p>2. 项目所在地规划和自然资源局对四项目以 100%股权转让的方式发行基础设施 REITs 出具无异议函；</p> <p>3. 深圳市住房和建设局就四项目作出保障性租赁住房项目认定书，并就四项目以 100%股权转让方式发</p>	<p>2. 均已建成并投入使用，且出租率较高，产生稳定的租金收入；</p> <p>3. REITs 的发起人（福田安居公司、罗湖安居公司和深圳安居集团）是深圳市国资委设立的专门从事人才住房、保障性住房、安居型商品房、公共租赁住房等开发、建设和运营的实体。</p>	发起设立的公募基金	<p>让文件规定无偿移交给深圳安居集团。</p> <p>2. 凤凰公馆项目系由碧桂园集团下属公司出资建设，建成后按照土地出让文件规定无偿移交给深圳安居集团。</p> <p>3. 四项目评估值为 11.58 亿元，募集金额为 12.42 亿元。</p>

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
			行基础设施 REITs 出具无异议函。			
	电力花园二期项目和远洋新干线君域花园项目（“二项目”）	发行资产支持专项计划（类 REITs） <sup>14</sup> ： <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 远洋新干线君域花园项目开发商将自持房屋转让给深圳安居集团，深圳安居集团将取得的自持房屋划转给一个子公司；电力花园二期项目开发商将自持房屋转让给深圳安居集团的另一个子公司；</li> <li>2. 深圳安居集团将子公司股权转让给资产专项计划。</li> </ol>	无 <sup>15</sup>	1. 均已建成并投入使用，且深圳安居集团整体承租自持房屋。	深圳安居集团或其子公司	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 电力花园二期项目评估值为 13.369 亿元，开发商以 13.36863 亿元的价格转让给深圳安居集团的子公司。</li> <li>2. 二项目评估值为 30.8 亿元，募集金额为 31 亿元。</li> </ol>

<sup>14</sup> 2018 年 12 月发行。详见深圳证券交易所《关于为“深创投安居集团人才租赁住房第一期资产支持专项计划”提供转让服务的公告》。

<sup>15</sup> 专项计划说明书中未披露是否曾取得相关政府部门的批准。项目律师出具法律意见称，深圳市政府关于人才住房不得转变为商品房上市交易，需要转让的，由原配售单位或政府回购的限制性规定，不适用于深圳安居集团作为人才住房专营机构为开展资产证券化直接或间接转让标的物业的情形。深圳安居集团根据其内部授权及专项计划文件向项目公司转让标的物业不违反所适用的法律法规的规定。



城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
杭州	融创融信·雅望居项目（蜀山单元XSCQ2709-33、34地块，萧政储出(2021)34号）	<p>股权转让：</p> <p>2022年1月，项目公司原股东杭州融茂至澄企业管理咨询有限公司<sup>16</sup>、杭州恺歆融信房地产开发有限公司<sup>17</sup>将项目公司杭州融澜房地产开发有限公司股权转让至杭州星晁企业管理咨询有限公司<sup>18</sup>。</p>	公开渠道未能获知。	根据《关于杭州市企业自持商品房屋租赁管理有关问题的通知》杭土资发（2017）15号，企业进行合并重组或股权转让涉及自持商品房屋产权转让的，须经项目所在区政府（管委会）审核并报市政府同意后整体转让。转让后，不得改变自持商品房屋规划用途，并应继续用于出租。	无 关 联 第 三方	<p>1. 本项目土地用途为普通商品房，自持比例4%，土地挂牌成交时间为2021年5月7日。土地使用权出让合同约定：“在地块所建商品房销（预）售前，受让人须先予明确自持的商品房屋，自持房屋须作为单一产权进行不动产登记，该房产不得分割登记，不得转让，不得抵押，并按照《杭州市企业自持商品房屋租赁管理实施细则》和《关于进一步加强对企业自持商品房屋租赁管理的通知》执行。”</p> <p>2. 开发商融信、融创集团因</p>

<sup>16</sup> 融创系公司。

<sup>17</sup> 融信系公司。

<sup>18</sup> 实控人为个人控制的上海和曦实业有限公司。

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
						资金原因，于 2021 年、2022 年以转让项目公司股权的方式退出了多个杭州住宅项目(涉及自持部分)，公开渠道查询的交易模式信息与左述案例一致。
厦 门	园博公寓项目、珩琦公寓项目(“两项目”)	<p>发行基础设施公募 REITs<sup>19</sup>：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 厦门安居集团有限公司(“安居集团”)按照经审计的账面成本金额将两项目资产以及与其相关联的债权、负债和劳动力分别以现状划转至全资子公司园博公司和珩琦公司(“两项目公司”);</li> <li>2. 安居集团将两项目公司 100%的股权转让予基础设施</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 根据厦门市住房保障和房屋管理局(“市房管局”)出具的《保障性租赁住房项目认定书》，厦门市发改委签发的《厦门市发展和改革委员会关于调整园博公寓和珩琦公寓项目有关事项的函》，两项目被认定为“保障性租赁住房”。</li> <li>2. 出让人厦门市自然资源和规划局(“市自规局”)、市</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 均被认定为保障性租赁住房；</li> <li>2. 均已建成并投入使用，且出租率较高，产生稳定的租金收入；</li> <li>3. REITs 的发起人(安居集团)是厦门市国资委下属的专门从事保障性住房、公共租赁</li> </ol>	基金管理公司发起的公募基金	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 安居集团将两项目以划拨现状划转至两项目公司，两项目公司后申请由划拨变更为协议出让，并与市自规局、市房管局、厦门市集美区政府签署《厦门市国有建设用地使用权出让合同》。</li> <li>2. 两项目的《厦门市国有建设用地使用权出让合</li> </ol>

<sup>19</sup> 2022 年 8 月发行上市。详见《508058 中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书》。

城市	项目名称	处置方式	政府部门批准文件	批准条件	受让方	备注
		REITs 下设的资产支持专项计划。	<p>房管局和集美区人民政府在两项目的《厦门市国有建设用地使用权出让合同》中明确对以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议。</p> <p>3. 市自规局对两项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 出具无异议函。</p>	住房等开发、建设和运营的实体。		<p>同》约定：“本项目涉及出让性质的建筑物及土地使用权应整体自持，不得分割转让、不得分割抵押；转让、抵押必须经出让人（市自规局）、第三方（市房管局）和第四方（集美区政府）同意。”</p> <p>3. 两项目的《不动产权证书》记载：本宗地及地上建筑物若转让、出租、抵押，应根据上述《厦门市国有建设用地使用权出让合同》相关条款执行。</p>

附件四、不同方案比较

方案名称	方案内容	面临的障碍	解决措施	支持性案例
<p><b>发行基础设施公募 REITs</b></p>	<p>以自持房屋作为底层资产发行公募 REITs</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>住宅需被政府部门认定为保障性租赁住房 满足该条件，需以建筑面积不超过 70 平方米的小户型为主，租金低于同地段同品质市场租赁住房租金，以及当地政府规定的其他标准。</li> <li>原始权益人须参与战略配售 原始权益人或关联方须认购 REITs 总额不少于 20% 的份额，且 5 年内不得转让。</li> <li>回收资金用途限定 原始权益人通过转让住宅取得的净回收资金（指扣除用于偿还相关债务、缴纳税费、参与战略配售等的资金后的回收资金），须优</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>须跟当地主管部门咨询、核实，确保自持房屋可以获得保障性租赁住房的认定证明。实践中，有些在保障性租赁住房认定标准和政策出台前已经建设或建成的租赁住宅也有被认定为保障性租赁住房的先例，例如，红土创新深圳人才安居保障性租赁住房公募 REITs 项目。</li> <li>如果持有自持房屋的开发商自己不能满足 REITs 发行条件，或不愿意发行 REITs，可以考虑将所持房屋转让给满足条件，且有发行意愿的公司。目前，不少城市均成立了专门从事保障性租赁住房持有和运营的公司，例如，北京、深圳等地，一些国企也成立了专门的公司，例如，华润置地。  拟发行 REITs 的保障性租赁住房需满足一定规模，且储备资产也须满足一定规模。</li> </ol>	<p>红土创新深圳人才安居保障性租赁住房公募 REITs 项目（底层资产为深圳安居百泉阁项目、安居锦园项目、保利香槟苑项目和凤凰公馆项目）</p>

		<p>先用于保障性租赁住房项目建设。确无可投资的保障性租赁住房项目的，可以用于其他基础设施补短板重点领域项目建设。</p> <p>4. 首期资产评估值不低于 10 亿元，还须持有不少于 2 倍的储备资产</p> <p>自持房屋的评估净值原则上不低于 10 亿元；发起人（原始权益人）具有较强扩募能力，以控股或相对控股方式持有、按有关规定可发行基础设施 REITs 的各类资产规模（如持有保障性租赁住房建筑面积）原则上不低于拟首次发行基础设施 REITs 资产规模的 2 倍。</p> <p>5. 已经建成投入使用，租金收入稳定，现金流分派率可观</p> <p>运营时间原则上不低于 3 年，运营时间不满 3 年的，项目应当满足基础设施基金上市要求、符合市场预期、确保风险可控，且已能够实现长期稳定的收益。预计</p>	<p>已经发行的 REITs 也有扩募、新购入项目的需求，因此，开发商可以考虑跟这些公司和已发行 REITs 的基金管理人对接。</p> <p>3. 开发商转让自持房屋不是分割销售，而是整体转让，受让方仍自持房屋用于出租，并且大部分受让方都是当地从事保障性租赁住房持有和运营的公司或国企（甚至央企），或已经发行上市的保障性租赁住房 REITs，不仅不违反保障性租赁住房的政策，甚至是政府支持的做法，因此，获得相关政府部门支持存在可能性。</p>	
--	--	--	--	--

		<p>未来3年净现金流分派率（预计年度可分配现金流/目标不动产评估净值）原则上不低于4%。</p> <p>6. 取得相关部门同意发行REITs的无异议函</p> <p>须取得住建、国土等部门同意以自持房屋发行公募REITs的无异议函。</p>		
<p><b>发行资产支持专项计划（类REITs）</b></p>	<p>以自持房屋作为底层资产发行资产支持专项计划（类REITs）。</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 已经建成投入使用，租金收入稳定</li> <li>2. 取得相关部门同意转让的批复</li> <li>3. 类REITs往往不是真正意义上的项目卖断，原始权益人通常有回购的义务</li> <li>4. 不是公募，而是私募，通常由银行、信托、保险公司等机构认购。由于流动性不强，资产转让的价格未必令原始权益人满意，能否发行成功存在不确定性</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 如果持有自持房屋的开发商自己不能满足专项计划发行条件，或不愿意发行专项计划，可以考虑将所持房屋转让给满足条件，且有发行意愿的公司。目前，有些国企和民营企业成立了专门从事租赁住房持有和运营的公司，例如，华侨城、碧桂园等。</li> <li>2. 开发商转让自持房屋不是分割销售，而是整体转让，受让方仍自持房屋用于出租，因此，获得相关政府部门支持存在可能性。</li> </ol>	<p>深创投安居集团人才租赁住房第一期资产支持专项计划（底层资产为深圳电力花园二期项目和远洋新干线君域花园项目）</p>

		5. 原始权益人往往须提供一定的增信措施，例如，差额补足		
<b>转让给第三方</b>	将自持房屋整体或持有自持房屋的项目公司的股权转让给第三方。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 政府禁止或限制转让和销售</li> <li>2. 转让价格较低，转让方很难获得理想收益</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 将房屋整体，而非分割转让，且由受让方承诺继续持有和出租房屋，争取获得政府部门的支持。</li> <li>2. 建议转让给当地政府成立的专门从事租赁住房经营的公司，或其他国企或央企设立的从事租赁住房的公司，或已经发行上市的公募 REITs。这样获得批准的可能性相对较高。</li> <li>3. 如果直接转让资产行不通，可以考虑转让股权，甚至转让项目公司股东的股权。</li> <li>4. 如果资产和股权转让均不可行，可以考虑通过诉讼、仲裁，项目公司解散清算等方式处置资产。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 海淀区“海淀北部地区整体开发”永丰产业基地（新）HD00-0401-0132、0120、0162 地块二类居住及零售商业用地（京土整储挂(海)[2016]019 号）（项目公司的股权转让给另一个股东）</li> <li>2. 融创融信·雅望居项目（蜀山单元 XSCQ2709-33、34 地块，萧政储出(2021)34 号）（项目公司的股权被全部转让给无关联第三方）</li> </ol>
<b>以租代售或转让使用权</b>	将自持房屋长期出租，例如，二十年，期满可以顺延，或将房屋使用权转让	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 政府限制“以租代售”或变相转让，往往限制一次性收取长期的租金，因此，该方案存在合规瑕疵</li> <li>2. 转让价格较低，转让方恐难获得收</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 租赁期限避免超过二十年。超过二十年的，超过部分无效。</li> <li>2. 建议在租赁合同或使用权转让合同中约定，若将来可以办理产权过户登记，承租人</li> </ol>	暂未通过公开渠道搜集到案例。

		益，甚至收回成本	或受让人是否需要额外支付购房款。 3. 建议在租赁合同或使用权转让合同中约定，若租赁合同或使用权转让合同提前解除，租金或使用权转让款如何结算。	
--	--	----------	--	--