

未来三年拟布局 10 万间长租公寓

## 销售额大幅下滑土储“吃紧” 朗诗地产轻资产转型遇困

本报记者 张玉 石英婧 上海报道

自 2014 年开始布局轻资产转型的朗诗绿色地产有限公司(00106.HK,以下简称“朗诗地产”)今年以来销售业绩并不理想。据朗诗地产最新发布的未经审核的经营数据,今年 1-9 月份,集团共实现“朗诗出品”(包括集团委托开发管理项目)的签约销售额约 129.53 亿元(人民币,下同),同比减少 30.19%;签约建筑面积约 59.44 万平方米。

对于销售额的“滑坡”现象,朗诗地产在回复《中国经营报》记者采访时表示,自 2015 年战略转型以来,朗诗已不是一家传统房地产开发企业,而是一家

### 销售额下滑超六成

“在大的行业背景下,如果正好赶上这几个月没有项目开盘那么没有收入,甚至颗粒无收都有可能。”

公开数据显示,今年 9 月份,朗诗地产(含合营和联营)共同实现的签约销售额(包括委托开发管理项目)约 8.96 亿元,同比减少 64.8%;对应签约建筑面积约 3.00 万平方米。

尽管朗诗地产多次声明公司已经由传统房地产开发企业发展成综合国际性开发服务商,记者在采访中了解到,房地产开发及销售收入依然是公司上半年收入增加的主要组成部分。

据朗诗绿色地产半年报,上半年,朗诗实现经营收入 23.14 亿元,较去年同期相比上升 191.2%。归属于该公司所有者的利润约为 6967.5 万元,同比下降约 44.6%。据半年报,朗诗地产净利润近乎“腰斩”的原因在于受到汇兑亏损的影响。如果未计入汇兑亏损净额的影响,该部分利润约为 1.84 亿元,较 2016 年同期上升约 162%。

在这其中,2017 年上半年朗诗地产房地产开发及销售收入约为 20.8 亿元,占总收入 23.14 亿元的 89.89%。项目开发管理服务部分的收入仅占总收入的 9.57%。由是,朗诗地产上述销售额和建筑面积等传统房地产评价指标已非朗诗

具有绿色环保、纵向一体化专业能力的综合国际性开发服务商,房地产开发只是业务其中的一个部分。而销售额和建筑面积这样传统的房地产评价指标已非朗诗的评价体系。朗诗现在的营收中不仅仅有地产开发业务收入,也有管理服务收入,同时还有朗诗的各个子业务模块的服务性营业收入等多种收入形式。

有意思的是,尽管朗诗尽力撇除销售额下滑带来的负面影响,上半年以来,朗诗地产在土地市场动作依然迅猛,先后获取 12 个项目。不过,在房企规模化竞争时代,朗诗目前的土地储备仍略显“吃紧”。而随着国内租赁市场的不断发展,朗诗也开始大规模布局长租公寓谋转型。

评价体系的说辞似乎显得有些无力。

此外,朗诗地产方面在回复中还表示,如果单从房地产业务模块而言,朗诗三季度的项目开盘节奏也受到相关政策调控的影响,9 月份朗诗的多个项目由于此原因未能获得销售许可证而未如期开盘,而这些在三季度被动延期的项目也将在四季度陆续上市销售。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,朗诗地产销售额出现下滑和行业本身有一定关系,“销售额突飞猛进的企业,往往是产品更注重传统功能且开发成本不高的。而部分含有绿色概念的楼盘项目来说,若定价方面没有优势,不见得就会吸引购房者积极进入,尤其是购房者认购楼盘方面,绿色等概念其实是次要的,而房屋总价是最核心的内容。”

拥有多年证券与房地产市场研究经验的上海师范大学副教授黄建中一针见血地指出,中小型房企存在一个很大的问题就是都是按项目来计算的,“在大的行业背景下,如果正好赶上这几个月没有项目开盘那么没有收入,甚至颗粒无收都有可能。”

### 土储乏力 融资难加剧

政策调控加上积极拿地,今年以来融资渠道逐渐收紧,房企融资成本也明显攀升。

今年以来,随着宏观调控政策的不断收紧,房企进入规模化竞争时代,而土地市场也成为没有硝烟的“战场”。朗诗地产拿地动作同样频繁。数据显示,2017 年上半年,朗诗依托自身实力,与合作伙伴联手,通过收购存量土地、并购公司股权、参股项目公司等非公开市场的方式,获取更多优质项目。朗诗分别于成都、西安、无锡、合肥、杭州等城市和美国共获取了 12 个项目;另外,独立第三方委托开发管理项目 2 个。共获得总建筑面积约为 156.41 万平方米,其中取得权益项目新建面积约为 111.8 万平方米。

不过,尽管上半年动作频繁,朗诗地产目前土储总建筑面积约 810 万平方米。业内人士指出,如果按照该公司 2016 年的签约建筑面积约 164.65 万平方米来计算,目前的土储或可以支撑朗诗绿色地产 4 至 5 年的开发。不过,若朗诗绿色地产要踏上规模化发展的路,该公司还需大量补充土储。

对此,朗诗地产告诉记者,中国房地产行业刚刚进入 2.0 版本,面临着复杂多变、各种转型和分化充斥的局面,具有高度的不确定性,所以朗诗拿地策略已经不同于传统

### 转型长租公寓谋突破

事实上,自 3 年前转型轻资产以来,朗诗绿色地产一直在寻找适合自己的定位和发展方向。

从主打恒温恒湿恒氧到设置可调节的室温和风量,朗诗地产从 2004 年至今专注打造创新绿色科技住宅和绿色社区生态环境。不过,朗诗绿色地产的拓展之路似乎并不顺利。

而在当前政府严控价格的环境下,成本上升对朗诗绿色地产技术拓展也形成了不小的挑战。而此前朗诗也曾被曝出了跑销量而牺牲绿色技术从而降低成本。

业内观察人士认为,从实际的市场表现来看,一些绿色建筑开发企业已经开始“转型”,个别从事科技住宅、绿色建筑的开发企业已经开始着手进行通用刚需的产品研发,在产品线上也开始“多元化”,尽可能规避由于楼市调控而带来的市场风险。



朗诗地产董事会主席田明。自 3 年前转型轻资产以来,朗诗绿色地产一直在寻找适合自己的定位和发展方向。  
本报资料室/图

房企拿地模式。在市场价和地价普遍快速上涨的情况下,朗诗避开了高风险投资,大力开展合作开发、小股操盘、委托开发、兼并收购等各种合作模式,同时也择机选择优质的区域通过公开市场获取的形式进入,坚持不做地王。

政策调控加上积极拿地,今年以来融资渠道逐渐收紧,房企融资成本也明显攀升。数据显示,上半年,朗诗地产加权平均融资成本已至 7.1%。

朗诗地产方面表示,正是由于资产的轻型化过程中采取的包括广泛合作、基金化投资、小股操盘等方式,使朗诗即便是在

大市场环境下资金趋紧、成本不断上升的环境下,仍可以按规划和战略,保持融资节奏,配合投资稳步向前。目前,朗诗除了境内主体,还有香港上市公司的平台,公司主体信用融资有了更多切入角度和方法,不仅限于开发贷、委托贷款、信托,还有境内外发债、ABS、ABN 等多种灵活性融资模式,此外朗诗还有大量合作伙伴,比如平安不动产、中信资本等进行着基金合作等多种方面、方式的合作。

严跃进提醒,从融资成本来看,总体上属于风险可控的范围,未来关键要加快项目的开发,防范各类沉淀资金的发生。

发行 ABS 等等,所以“朗诗在发展长租公寓上不缺钱,钱不是决定性的,比拼的是综合战斗力。我们的目标是成为这个行业最优秀的”。“朗诗一直在产品和服务打造方面都秉持差异化特色,在长租公寓打造方面依然独具特色。”朗诗地产方面表示。

黄建中指出,长租公寓对于房企来说只是一个花色,尽管从战略来说,多元化是一个很重要的方向。但是近两年,企业在长租公寓方面盈利情况并不理想。“在政府让利的前提下有可能补贴长租公寓的亏空,纯粹开发长租公寓的话,实际上是不赚钱甚至是亏钱的。短期内对公司业绩的贡献率可以忽略不计。由售转租是房地产去库存背景下无奈而现实的选择。”黄建中说。

## 中国人寿投资养老地产样本

养老社区对接保单产品 低价拿地仍难获利

本报实习记者 卢志坤 余燕明 记者 颜世龙 北京报道

中国人寿保险(集团)公司(以下简称“中国人寿”)在国内第一个投资开发的养老社区计划在今年试营业,而接下来时间,这家央企保险机构在全国多个养老项目都将密集开放。

中国人寿养老社区第一个人住资格发放给了一家化工企业技术总监的母亲,当

### 养老社区对接保单产品

中国人寿已经在北京大兴区、苏州工业园区、三亚海棠湾、天津空港经济区等南北四地开发建设了 4 个“国寿嘉园”品牌养老社区,分别是国寿嘉园·韵境、国寿嘉园·雅境、国寿嘉园·逸境和国寿嘉园·乐境,呼应四季。

该机构计划将这些养老社区完全对接相应的保险计划,比如两年前位于苏州阳澄湖半岛的国寿嘉园·雅境向市场推出时,国寿颐享金生年金保险(分红型)产品也一并面世。

国寿嘉园·雅境当时推出市场的形式,跟房地产开发市场类似,也是“期房产品”,国寿投资养老社区总经理陈伟波透露国寿嘉园·雅境要到 2017 年左右才可以试营业。

中国人寿将《养老社区入住资格确认书》作为国寿嘉园·雅境养老社区与国寿颐享金生年金保险(分红型)保单产品对接载体,购买保单的客户,将来选择入住中国人寿养老社区时可以保证入住权、优先入住权、价格优惠权、体验式入住权等权益。

中国人寿个险部一位人士介绍,按照中国人寿养老社区对接保单产品设计要求,客户要求 10 年交费期,每年交费 20 万元以上,方可享受上述权益。

客户最终入住中国人寿养老社区,其方式如果是通过直接购买保险计划取得养老社区入住资格,届时则需要缴纳月度管理费和额外服务费等;同时如果没有购买保单产品,入住时则可以缴纳一笔押金保证使用权,另外缴纳月度管理费和额外护理服务费。此外也有

时这位 90 后客户向中国人寿支付的代价是购买了一份 10 年期缴、年缴费 30 万元的“颐享金生”保单。

坐落于苏州阳澄湖半岛的“国寿嘉园·雅境”养老社区,是中国人寿在国内开发建设的首个养老社区项目,并计划在今年开始试营业,该公司为此推出了“保险计划+养老实体”的复合型养老产品。

这些未来有着养老需求的客户购买中国人寿关联的相应保单,其实只能获得人

物业终身使用权交易模式。

《中国经营报》记者向中国人寿及其养老社区投资平台国寿投资进一步求证这些养老项目和产品的收费定价、资金筹措安排及退出方案,不过暂未回复。

“无论是开发企业,或者保险机构,其开发运营的养老项目投资回报率都非常低,收益率都维持在个位数左右,而且随着运营时间的增加,运营费用等成本投入增加,回报率会更低。”一家与大型保险公司合作过的服务机构人士告诉《中国经营报》记者。

她进一步介绍,中国人寿这些养老项目,从成本角度,前期主要依靠以较低的价格获得土地成本,建成后则是运营相对成熟的退出阶段,经物业和土地重新评估升值带来的收益,“随着老龄化到来,国内各大城市都存在大量养老需求的老龄人口,保险机构开发这些养老社区确实可以满足客户真实养老照料需求,同时以此对接保险产品。但是养老社区运营现阶段难以获利,主要是低成本土地及后期退出资产升值收益。”

国寿嘉园·雅境是中国人寿对外推出并对接保险计划的首个养老社区项目,中国人寿在 2013 年 8 月份获得了苏州阳澄湖养老社区地块。根据地块成交记录,项目地块编号苏地 2013-G-58,地块面积超过 16 万平方米,成交总价不到 2 亿元,楼面单价只有 1725 元/平方米。

这宗地块用途为住宿餐饮(养老)用地,出让条件内约定不可分割销售,同期出让的苏州成交的住宅用地或商业用地等楼面单

价则是中国人寿取得项目地块的 3-5 倍。

中国人寿之所以能够以较低价格获得养老项目用地,是因为获得了与苏州市政府战略合作“背书”,双方当时签订了战略合作协议,并设立了苏州市城市投资发展基金。

中国人寿负责国寿嘉园·雅境养老社区开发的项目公司国寿(苏州)养老社区投资有限公司最近又在区域内获取了一宗地块,地块面积超过 17 万平方米,属于商服用地,成交总价 4 亿元左右,地块楼面单价也仅为 3828 元/平方米,较同期同区位商服用地成交价格偏低。

“现在养老需求很迫切,但是养老项目集中投入很高,而且为了培养服务能力,要求持续增加更多投入,这导致养老产品费用较高,主要开发给高端客户,但运营回报率依然只能停留在个位数,收回投资周期非常久。”前述与大型保险公司合作过的服务机构人士说,“但与政府合作的创新性、公益性项目,土地成本较低,地价持续走高的趋势下养老社区可以考虑重估价值完成退出,以此获得土地和物业增值收益。”

她补充,现在中国人寿对养老社区产品筹划的对接渠道里,包括客户购买中国人寿相关保险产品且所交保费达到一定金额,才有资格签署入住资格确认书获得养老社区相关权益,或者入住时缴纳一笔保证金,又或直接向开发商购买养老物业终身使用权,“这实际上是从客户手里提前收回了大笔资金,平衡之前的整体投入,但入住过程中仍要每月缴付管理费和物业费维持运营。”

### 养老业务占比轻微

负责这些养老社区业务的是中国人寿旗下的资产管理平台之一国寿投资,定位为专业的另类投资管理平台,主要为中国人寿及其子公司提供另类投资管理服务,同时负责处置和管理中国人寿历史上划转的留存资产。这些划转资产主要是分布全国各地的写字楼。

记者了解到,截至今年上半年,以签约规模计,国寿投资的资产规模已经超过 2500 亿元,与 2012 年该机构仅管理的 60 亿元资产实现了数倍飞跃,投资方向涵盖不动产投资、股权投资、养老基金及资产管理等领域,投资项目分布海内外。

一家大型综合集团保险业务战略规划研究部人士告诉《中国经营报》记者,国寿投资的业务主要有两块:一个是负责中国人寿及其子公司委托的保险资金的另类投资,主要进行股权、不动产、养老项目等投资,受保险资金投资管理办法的约束。另一块则是自有资金性质的投资,下面有很多子公司或关联企业,偏重于资产和企业管理,投资方向可以更广泛一些。

具体而言,国寿投资的经营模式主要分为另类投资管理业务和资产管理业务,另类投资管理业务包括了按年度接受委托的保险资金另类投资管理服务和按项目提供的投资顾问服务,资产管理业务则主要是管理和处置中国人寿改制过程中剥离的留存资产和控股企业,获取投资性房地产的租金收入。

比如,国寿投资每年会与中国人寿及其子公司签署保险资金另类投资委托管理协议,在中国人寿等的投资指引之下进行另类投资,并按照协议规定收取投资管理服务费、浮动管理费及业绩分成。中国人寿则对国寿投资管理形成的项目按照固定回报类项目和非固定回报类项目分别进行业绩考核。另类投资主要是相对于股票、债券、期货等公开市场交易产品之外的投资类别。

固定回报类项目主要包括债权类项目(含采用股债模式的不动产项目中债权投资部分)、类债式股权投资基金、约定最低分红的股权投资及其他以固定回报为主要目的金融产品。非固定回报包括通过投资资产出售获得退出收益的股权投资项目,持有回报不固定的物权投资项目,及采用股债模式的不动产项目中未约定最低分

红的股权投资部分。

据国寿投资披露的数据显示,今年上半年,其主营业务及其他业务收入约为 8.38 亿元。其中,主营业务中的投资性房地产租金收入为 3.61 亿元,同比基本持平。另类投资管理收入 2.51 亿元,收入占比依然较低,但同比增速接近翻番。而在 5.7 亿元的营业利润中,投资收益占比接近六成。

一家另类投资机构的经理对记者表示,与平安不动产等一些保险集团旗下的管理平台相比,国寿投资的资产相对较轻,其主要通过运营管理获得收入。

据记者了解,在国寿投资的另类投资组合中,养老投资的规模占比较小。根据能获得的最新资料显示,截至 2015 年,在近 1255 亿元的资产管理规模中,养老投资的投资占比仅为 1.86%。这些投资尚未转化为公司的收入和利润。

在一些行业人士看来,养老社区的建设周期长、利润低。一个养老社区项目从拿地到盖房,平均周期是 5 年,建设 1 社区的花费是 30 亿~50 亿元,并要承受 5 年无收益的压力。

按照“大资管、大健康、大养老”的发展战略,养老投资被定位为中国人寿战略型投资业务,其主要通过投资并持有运营包含多种业态的养老社区以及提供专业化、个性化的养老产品和服务,极大促进保险主业,从而带来长期均衡稳定的投资回报并实现保险资产的保值增值。

“保险业投资发展养老产业,一定要结合保险资产负债特征,特别要用足保险这一独特的金融功能来进行系统性安排。我们并不认为养老只是针对失能或短期卧床老人的医疗康复护理等最后一个阶段的任务,保险公司通过推出其保险关联产品,完全可以将养老服务前置 20 年。”国寿投资副总裁杨华良之前在公开场合表示。他说,对于建养老社区,保险公司更像是战略投资者,而非财务投资者。

据记者了解,与保险主业对接是养老业务战略任务,国寿嘉园·雅境项目正是在此战略目标统筹范围之内。

《中国经营报》记者多次电话及邮件联系中国人寿及国寿投资尝试了解养老社区项目筹资安排、盈利测算、产品服务定价及退出方式等,截至记者发稿未见答复。