

房企做好几年内不盈利打算

# 长租公寓卡位战

本报记者 林菁晶 童海华 北京报道

在租购并举的大潮下，地产商和各路资本纷纷进入租赁住房领域，其中不乏一些房企巨头的身影。这些巨头的到来无疑在长租公寓市场掀起了巨大的波澜。

万科(000002.SZ)董事局主席郁亮放言，万科的目标是进入全球最大的住房租赁企业行列，计划用三年时间赶超德国，成为全球最大的公寓租赁企业。

碧桂园(02007.HK)总裁莫斌

表示，碧桂园做长租公寓跟其他的企业有所不同，我们要做长租城市，因此有三年 100 万套的战略目标。

龙湖集团(00960.HK)则将长租公寓列为继住宅、商业、物业后集团的第四大战略主航道业务。并于今年 3 月发行了第一期 30 亿元、为期五年的住房租赁专项公募债券，债券票面利率 5.6%，这也是全国首单住房租赁专项债券。

“房企巨头的涌入并不会迅

速改变长租公寓市场的格局，因为该领域面对的是万亿蓝海。估测当前全国的住宅租赁市场规模约在 0.5 万亿~1 万亿元之间，未来租金规模会在 2027 年达到近 3 万亿元。”高力国际企业战略咨询部高级经理李嗣振告诉《中国经营报》记者，未来长租公寓规模的标准在于优质物业数量、通达的区位、相对低廉的拿房成本、稳定的客群等，这将决定企业能否在竞争越来越激烈的长租公寓市场里站稳脚跟。

## 跑马圈地

“长租公寓现在看起来要赚很多钱很难，甚至说长租公寓就不应该赚钱。”郁亮在今年 3 月的年度业绩发布会上表示。

李嗣振认为，对于房企布局长租公寓来说，规模是抢占市场的必要手段，在最短的时间内形成规模集聚，从而出现“头部效应”，增加自身市场地位。

巨头房企们的做法正是如此。万科 2017 年年报显示，其集中式长租公寓品牌“泊寓”，已累计获取房间数超 10 万间，开业超 3 万间。并计划在 2018 年再增持 10 万间以上。

万科高级副总裁谭华杰此前曾对外表示，通过住宅用地拿地盖房子出租，租金回报率低得惊人，大概只有 3%，如果再加上税收 20%，最终的租金收益率只有 2.4%。“目前没有任何一个企业能够做到 2.4% 的融资利率，所以看起来这根本不可行。”

业界认为，这意味着以目前的地价和开发成本，用以出售的新房来做长租公寓，仅仅是一个尝试，因为根本算不过账。此外，就目前占据租赁市场 50% 份额的北京、上海、深圳等一线城市来看，住宅的租金收益率通常只

有 2% 甚至更低，在如此低的租金收益率的情况下寻找到最终持有资产的资本方，成为困扰全行业的问题。

“长租公寓现在看起来要赚很多钱很难，甚至说长租公寓就不应该赚钱。”郁亮在今年 3 月的年度业绩发布会上表示，如果要赚钱，商品房就可以解决了，就因为商品房不能解决住有所居，才需要长租公寓。而尽管广州万科泊寓在体系内率先盈利，但产生的利润在万科报表里却是可以忽略不计的。

龙湖集团方面曾公开表示，长租公寓业务三年内不考虑盈利，力争 2020 年进入行业前三。

根据龙湖集团 2017 年年报显示，其投资性物业不含税租金收入 25.9 亿元，较上年增长 35.6%。其中，冠寓占比仅为 1.5%。

记者就此采访了龙湖集团品牌部相关负责人鲍莉婷，她表示，现在是长租公寓发展初期，不赚钱，这是做持有型物业的普遍现

状。“我们看的是未来这个市场容量的占有率和时间溢价，包括未来租赁市场体量和空间（比如 2020 年 2.5 万亿元的市场，目前销售市场是 13 万亿~14 万亿元）。作为多维布局的、以房地产为主业的主流开发商，我们当然要抢占这个市场和提早布局。”

此外，她还表示，目前冠寓的融资渠道不是只有住房租赁债，这个业务依托整个龙湖集团的融资渠道，所以只看住房租赁债的利率是不太全面的。龙湖集团的融资成本是 4.5%，这个水平在行业内是很低的。

“从盈利方面来看，冠寓达到成熟期（即 3~4 年以后），我们希望达到的回报率是 5%~6%，而我们现在平均融资成本是 4.5%，未来也差不多是这个水平。所以整体看这个业务达到成熟期后是能赚钱的。”鲍莉婷说道，做长租公寓业务重要的是出租率和租金提高潜力，而龙湖关注一二线城市及企业品质将能长期支撑这两个指标的提升。

## 政策支持

《通知》称，将重点支持住房租赁企业发行以其持有不动产物业作为底层资产的权益类资产证券化产品。

6 月 1 日，银保监会发布《关于保险资金参与长租市场有关事项的通知》，明确保险企业通过直接投资、保险资产管理机构通过发起设立债权投资计划、股权投资计划、资产支持计划、保险私募基金等方式，间接参与长租市场，所投长租项目应位于人口净流入的大中型试点城市，满足效益、权属、土地使用性质和审批程序等方面的要求。

今年 4 月，一则《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》（以下简称“《通知》”），更是掀起了各路资本布局长租公寓 REITs（房地产投资信托基金）的热潮。

《通知》称，将重点支持住房租赁企业发行以其持有不动产物业作为底层资产的权益类资产证券化产品，积极推动多类型具有债权性质的资产证券化产品，试点发行房地产投资信托基金。同时，鼓励专业

## 扩张陷阱？

这个行业的突出特点是，规模效率的变化曲线是非线性的。

尽管目前长租公寓运营机构的盈利水平依然较低，但相对而言，长租公寓的租金却并不便宜。

在北京市朝阳区酒仙桥冠寓，记者了解到，自去年 9 月开业以来，公寓几乎爆满，出租率一直保持在 95% 以上。据该门店经理介绍，该门店共有 500 多个房间，租客以附近上班的年轻白领为主。“目前仅有 20 平方米和 25 平方米的少数房间还有空缺，年租价格在 5500~6890 元/月，不附带任何服务费。而价格最低的暗房（无窗房型）价格仅为 4190 元/月，是出租最快的户型。”

在酒仙桥区域的中介门店，经纪人告诉记者，该区域 40~45 平方米精装修一居室住宅月租金价格大多

在 4500~5200 元。这意味着长租公寓比周围租金高出 15% 左右，但从其配套的健身房、酒吧、会客室等空间和服务来看，无疑能够支撑其溢价。

“在传统租赁占据 95% 市场份额的背景下，消费升级后的租房需求没有得到满足，这一逻辑成为品牌房企看好未来长租公寓市场的主要原因之一。”链家研究院院长杨现领告诉记者，事实上我国的长租公寓还处于早期发展阶段，即供给侧阶段。这是一个新兴的行业，仍属于制度建设、基础设施建设阶段，大量企业进入，资本力量蠢蠢欲动，但目前并没有成熟的商业模式，大家都还在路上各自摸索着。

“但规模的快速扩张可能是陷

一样，长租公寓的投资也需要一个逐步发展的过程，随着市场变得更加规范，长租公寓也将获得合理的租金收入，尽管当前的盈利没那么高，但并不意味着未来不会有合理的升值空间。“在房地产领域，规模效应也决定了以后是不是能够制胜，可能最终存留的就是两三家，但可能会占到市场 70%~80% 的份额。现在大家有很好的前瞻性布局，不一定每个项目都要赚到钱，而是在探索过程中盈利能力不断提升。”

而针对众多房企瞄准了 REITs 道路的原因，第一太平戴维斯董事甘启善分析，其原因是在调控和监管趋严背景下，开发商单靠“售卖”这条道路已经很难走了。“杠杆太高了，很多小型企业也因为撬不动杠杆最终走向了被收购的命运，所以他们需要其他的道路自救，REITs 对开发商来说则是一条新路。”

阱，而非效率。”杨现领指出，1 万间与 5 万间的规模所需打磨的能力完全不同，做到 1 万间，不等于能做到 5 万间。但如果能够做到 50 万间，就有可能在很短时间内做到数百万间。换言之，这个行业的突出特点是，规模效率的变化曲线是非线性的。

新派公寓创始人王戈宏对此观点也表示认可，他告诉《中国经营报》记者，盲目扩张带来的后果可能就是扩张越多亏得越惨，现金流一旦出现问题，就会有重大危机。而降低经营成本最好的办法就是把长租公寓变成一个证券产品，即 REITs 等。“像长租公寓这么一个烧大钱的行业，具备资本驾驭能力才能成为成败的命脉。”

# 8 年布局 16 城 对话新力地产：快时代下的慢匠人

文 / 张飞白

2010 年成立，8 年布局全国四大区域中心，起源于江西南昌的新力地产有限公司（以下简称“新力地产”）是近年来地产圈兴起的一股新势力，“新力速度”也成为业内关注焦点。

克而瑞数据显示，2017 年新力地产流量金额为 428.1 亿元，在全国房地产企业排行榜中位列第 43 位；权益金额为 405.9 亿元，在全国房地产企业排行榜中位列第 40 位。

尽管业绩向好，“后起之秀”新力地产的追求远不止于此。2018 年，站在城市发展的高度上，新力地产提出愿景，致力于成为城市高品质生活运营商。

新力地产副总裁余润廷表示，做品质的同时达到规模发展速度，做服务的同时快速支撑业务发展，这是新力地产发展中对自己的基本要求，“正如董事长平时在工作中布置的一样，我们做简单、专注的事情，不做复杂的事情。解读到我们的业务上，新力的品牌愿景是创见幸福无限，我们做品质新锐服务先锋，这是最核心的内容，也是公司经营的要求。”

易居研究院智库中心研究总监严跃进分析指出，类似新力的企业近年来成长较快主要得益于其对于部分核心三四线城市投资的潜力挖掘。“此类企业的快速崛起，也说明了一个行业竞争的特点，即不进则退，未来对于此类地产企业来说，其实还是有很多新的投资机会的，类似投资机会利好其成长，建议积极

并购相关项目，并且要在资本市场方面进行发力。”

## 快慢“平衡术”

新力地产给自己定义的关键词是“后起之秀”。数据显示，2017 年新力地产全年销售金额突破 400 亿元，跻身全国 50 强，开发面积超过 2000 万平方米，土储货值 2314 亿元，品牌价值 52.37 亿元。

追求奔跑速度的新力同时对于产品的把控也异常严格。据了解，新力在每个项目中都设置了全程质量监控，对产品、材料、工艺持续标准化；同时通过集团巡检、第三方月检以及移动 APP 质检等评估，建立风险反馈机制，为产品品质保驾护航。

在工程品质方面，新力地产要求做到四个“零容忍”：材料造假零容忍、工艺造假零容忍、品牌造假零容忍、管理失职零容忍。在产品建造上实现四化管理：材料使用品牌化、工艺标准精细化、品质管理全员化、交付品质全优化。

“我们追求决策的速度，并不是在质量上做妥协，特别是包括并购在内的合作项目。风险控制始终是我们最看重的核心关键点。”余润廷举例称，对于高效决策，新力方面有一套完整的管理体系，“项目在集团决策之前，城市公司和集团分别要出一版产品方案，两个方案要 PK，或进行融合，作为项目最终的产品方案。”

据了解，目前新力地产共打造三大体系，形成八大产品线，塑造了全产品线综合型地产开



发体系。

“新力以相对标准化的产品策略去提升市场需求度，既保持产品统一性以支持快速复制的同时，又不失去区域特色。”新力地产方面表示。

比如，新力从全国各地选择合适的碧植花卉，以自然式有机组合，达到绿化生态、美观、和谐的效果。四季常青的“百慕达坡地草坪”已经成为新力社区的标志性景观。

2017 年，新力物业荣获“中国特色物业服务领先企业”“精致园林景观维护专家”“中国社区服务 TOP100”“中国社区服务商·客户满意度 10 强”等荣誉。

仅仅成立 8 年的新力地产成功之处究竟在哪里？对此，新力地产品牌总监张洋表示：“我认为新力只是在通往成功的路上奋力奔跑。”张洋强调，新力地产的核心竞争力有三个字“快、准、稳”。通过这个核心优势，新力进军各个城市都能持着稳健务实的态度。

据新力地产方面介绍，决策

能够将我们的品牌、服务以及品牌价值实现最大化，不仅仅吸引业主客户，也能够吸引到土地的合作方，吸引到政府对我们的支持。”新力地产方面表示。

2016 年 8 月，新力地产深莞惠城市公司成立，标志着这家区域房企开启了全国化之路。两年内，惠州项目从 0 到如今的 22 盘。新力广州公司成立一年时间内，一举拿下南沙、花都、肇庆、清远等 7 块优质地块，形成深耕广州之势，继续沿袭新力坚定不移的城市深耕战略。

据透露，2018 年在广清新城核心，清远·新力翡翠湾将首献广州。彼时将推出建筑面积 90~110 平方米精品 3~4 房，点式布局，南北通透。项目展示中心预计 6 月底开放，首批货量 210 套预计 7 月中下旬推出市场。同时，新力地产年底将首进花都广州打造——花都·新力琥珀园。

在土储方面，据透露，目前项目并购合作在新力地产的发展中占比较大，大约在 70%~80% 之间。“我们之所以在一个城市深耕，就是想对城市把握得更好。例如某个城市的某个阶段，一手土地已经冲高的时候，我们会适当控制投资规模，在收并购体系上也愿意合作方跟我们合作。城市未来有发展空间的时候再更多地参与一级市场的土地拿地。据公司官网显示，2017 年公司方面累计拿地 46 宗，新增计容建筑面积约 1298 万平方米。”

“我们强调‘4+X’战略，是用城市深耕落地的方式，进入看好的城市，我们希望在深耕的城市，

## 坚持城市深耕

一直坚持“城市深耕”布局策略的新力地产目前已形成“以南昌为中心的中部区域、以成都为中心的西部区域、以上海为中心的长三角区域、以深圳为中心的珠三角区域”四大区域核心，并针对具有潜力的区域市场做机会性拿地。据公司官网显示，2017 年公司方面累计拿地 46 宗，新增计容建筑面积约 1298 万平方米。

“我们强调‘4+X’战略，是用城市深耕落地的方式，进入看好的城市，我们希望在深耕的城市，

不过值得注意的是，在目前市场焦灼严峻的大本营——上海市场，新力地产尚且没有自己的土地储备和项目落地。

对此，余润廷坦言，目前新力虽然在上海还没有土地，但 2017 年 6 月将总部搬迁到上海本身就代表着新力对上海市场的重视，“我们对长三角包括江苏、浙江，在一年多的时间里着力深耕，这也是实际的动作和态度。”

城市的深耕离不开对于资金的获取。对此，余润廷坦言，现在的房地产市场是很透明的状态，资本市场也会将各家企业分析得更加现实。

“以湾系产品为例，我们很多项目可以做到 6 个月开盘，9 个月实现现金流回正，同一笔资金在一年内可进行 2~3 次的投资。”余润廷表示。

2017 年，新力地产获得由穆迪、标普等共同评定的联合信用评级 AA+。“从发债的角度来看，AA+ 评级在土地获取成本和项目发债方面具有更好的评价和待遇，而这对于支撑企业未来的发展显得至关重要。在行业没有秘密的前提下，将自己事情做好的企业，才能够获得更好的机会。”新力地产方面表示。

同策咨询研究部总监张宏伟分析认为，重心城市的布局给新力地产的发展提供了良好的市场发展机遇。同时，最近两年三四线城市发展火热，新力地产能够迅速下沉布局三四线城市对于集团发展也具有很大的帮助，“新力能够根据市场的步伐迅速作出调整，其策略调整也相对比较灵活。”