

阵痛、洗牌

## 长租公寓“多国杀”

本报记者 张玉 付魁 刘颂辉 上海报道

盈利困境、亏本扩容、无奈退出……在被摊薄的利润和多重经营压力下，长租公寓市场或迎来“洗牌期”。

连日来，《中国经营报》记者实地走访了泊寓、冠寓、朗诗寓、自如公

## 利润微薄

“地产背景企业，切入长租公寓市场，一定不是单一的从租金剪刀差的维度思考，而更多是资产运营的商业模式，聚焦的是资产保值和经营增值。”

利润微薄是整个长租公寓行业不可忽视的现状。克而瑞地新引力日前发布的《2019租赁住房行业白皮书》(以下简称《租赁白皮书》)显示，以国内主要的一、二线城市数据为例，重点城市住宅租金回报率中位数仅为2.04%，回报周期中位数近50年，远低于办公物业回报率4%~6%的水平。其中北上广深四城租金回报率普遍低于2%，深圳回报周期长达60年之久。

6月4日下午，本报记者实地走访了位于上海市嘉定区安智路的万科泊寓项目了解情况。据现场工作人员介绍，项目6个月起租，基本上在1200元/月~2400元/月。目前一楼是休闲区域，二楼以上是居住区域。

记者实地观察发现，一个34平方米朝东的户型目前的价格为2235元/月。上述工作人员告诉记者，目

## 玩家混战

一些长租公寓品牌运营商为了最大化攫取利润，也频频打起“擦边球”，服务缺口甚至暗藏违规。

尽管利润微薄，长租公寓行业希冀“分食一杯羹”的玩家不在少数。上述《租赁白皮书》内容显示，上海的长租公寓市场兴起于2013年，并在2016年后迎来爆发式增长。目前房企在上海基本布局完善，门店项目数量为全国最多，已开房源量超过1.69万间。

数据统计，国内排名Top100的房地产开发商中，已有超过30家成立了自己的长租公寓品牌。

一些长租公寓品牌运营商为了最大化攫取利润，也频频打起“擦边球”，服务缺口甚至暗藏违规。

6月1日，记者实地走访了位于上海市浦东新区宁桥路825号的魔

## 相关报道

## 长租公寓热潮渐消 市场逐步回归理性

本报记者 吴静 卢志坤 北京报道

作为房地产调控长效机制的重要组成部分，住房租赁市场近两年受到广泛重视，资本的助推和企业的开疆扩土让租赁市场热情高涨。但在一年来的市场日渐出清后，长租公寓渐归平静。

以租赁市场相对发达的北京为例，近年来，多家机构数据显示，北京住房租赁市场出现量价平稳趋势，除少数区域租金略涨但涨幅低于往年外，其余多个区域租金与

## 量价平稳

与去年夏季住房租赁市场接连出现中介机构高价争抢房源、租金价格快速上涨的火热情况相比，今年以来，北京租房市场略呈“平淡”。

来自北京房地产中介行业协会的最新统计数据显示，4月份北京住房租赁市场继续回落，成交量环比3月份下降18%，租金价格继续延续下调趋势。据会员单位数据显示，4月份网端用户浏览量环比下降，到门店求租的客户亦明显减少。实际上，不仅是4月份，今年以来北京租赁市场的成交节奏明显放缓。市场机构贝壳研究院的统计数据，2019年前4月房源7日内出租率为21%，同比下降18个百分点，环比下降3个百分点，租赁市场的成交难度明显增加。

为了促成交易，业主只能调整预期、下调报价。据统计，2019年前4月，北京链家租房房源中共发生12224次调价，其中83%为下调报价，同比增加19个百分点，且下调报价的占比在上半年呈现趋势性增加。

在价格上，与往年春节后租金普

寓、魔方公寓、V领地青年社区、蛋壳公寓等近十家长租公寓了解到，多方“厮杀混战”的同时，如何寻找多元的盈利模式“活下去”，是诸多长租公寓运营商们一直在思考的难题。

对于旗下长租公寓运营及盈利等相关问题，魔方公寓相关负责人回应表示，刚开业不久的门店出

前有一个租10个月送2个月的活动，“我们这个力度比较大，主要是为了冲刺满租的活动。你实际上是住12个月，但你只需要付10个月的房租。”据其中的另一名工作人员介绍，目前泊寓的出租率达92%左右。

值得一提的是，在万科泊寓，记者注意到一份《洗衣房调价函》。这份由上海聚劲贸易有限公司提供的调价函显示，公司伊始本着服务刚入社会大学生，做校园与社区无缝桥梁的宗旨，洗衣房洗衣费用基本与大学校园保持一致。步入2018年后，人力成本增加，社区服务竞争加剧。起初为了不影服务体验，我司将微博的利润空间进行一而再的压缩……但至今为止，不断上升的成本所造成的影响也已令公司实在难以负荷。

而在位于上海市浦东新区建中路242弄89号的龙湖冠寓，据相关工

方公寓，记者了解到，目前该社区仅有一间空房，在租金方面，签一年的要比签半年的便宜四五百元左右，除了租金以外还有260元/月的物业管理费，销售人员告诉记者，目前魔方公寓在上海有30多家，全国400多家。

与V领地和魔方公寓等不同的是，蛋壳、自如等长租公寓属于分散式长租公寓。6月2日，记者通过电话预约来到位于上海市浦东新区绿地云悦坊的自如长租公寓。当记者进入时，顿时闻到一股刺鼻的气味。工作人员表示，该房间每月租金为4960元，可月付、季付和分期付款。自如和微众银行合作，可办理房租分期付款，分期付款有利息和

租率大约在95%以上，“上海的项目基本上是盈利的。盈利主要是租金差，其次还有服务费，此外还有一些增值业务，包括搬家服务、保洁服务等。”

龙湖地产相关负责人则回应表示，作为龙湖集团四大主航道业务之一，冠寓设定了精细的投资测

作人员介绍，每月租金大约为3600元，目前剩利房间仅有几间。此外，该工作人员也向记者坦陈，每间房的成本要3500元，而一个月租金为3600元，“就算不赚钱也比空在那里好。”

“作为地产背景企业，切入长租公寓市场，从回报和利润方面，一定不是单一的从租金剪刀差的维度思考，而更多是资产运营的商业模式，聚焦的是资产保值和经营增值。”龙湖地产上述负责人表示。

在位于上海市浦东新区金桥经济技术开发区金滇路176号的V领地青年社区，记者了解到，该社区的每月的租金大约为3000元左右，包含物业费。该社区有1000户左右，目前入驻有900户左右。此外，该工作人员还给记者算了一笔账：“我们是租的别人的房子再转租出去，一年的租金成本为两千多万元，这

服务费，利息为房租的6.3%，服务费一年大约3000元左右。

6月2日记者通过电话预约来到位于上海市浦东新区界龙阳光苑的蛋壳长租公寓，该房间为三室一厅户型，最便宜为1590元/月，其他两间的租金均在2000元/月以上。工作人员介绍，月付房租要办理分期付款，如果在租赁期间不再居住，合同解除，分期付款也终止。关于退还押金，住满三个月以上，押金退30%。如果换租，手续费为押金的30%。除了租金以外，每个月还有管理费，管理费为房租的8%。此外，蛋壳部分房源有一定的优惠，首月可免房租，最后一个月也可以免房租，期间每个月还可返

算模型，对于投资回报率有严格的要求。租金价格会随着不同产品形态、区域位置和运营阶段进行调整，是一个动态变化的状态。

6月6日，V领地青年社区相关品牌负责人回应本报记者表示，目前所有成熟门店均在2018年度实现盈利，全年出租率达到93%。

还不算人工、物业等成本。就算1000间全部租出去，一年营业额也仅为3600万元。但是不可能所有的房子全部租出去，每个月要空出大约100间房子。”

“上述内容有误，真实数据为公司保密信息，无法提供。”针对内部员工的说法，V领地上述负责人回应。

“长租公寓盈利确实难，这主要是因为中国的租金收益率低”，易居研究院副院长杨红旭告诉本报记者，现在一线城市和强二线城市的租金收益率基本上在1.5%~2%之间，二线城市的租金收益率为2%~2.5%。“这是一个非常低的租金收益率”，国外一般都是5%~6%；日本甚至高达8%。所以，如果在公开市场拿地建房子，或者通过市场收购项目进行出租，这个重资产是很难实现盈利的。”

现5%，唯一的要求是签约一年。

值得注意的是，记者在走访中还了解到，多家长租公寓运营商实际上类似于“二房东”的管理模式，从房东手中获取房源，再出租给不同的租户。房间往往分布在不同的小区和地铁站附近，没有明显的区分标志和统一的管理体系。

“二房东的模式不具有可持续性”，杨红旭直言，很多二房东往往唯利是图，他们会把房子做成很多小隔层，这就降低了出租房的品质，同时，管理也较为混乱。

房房东公寓培训学院院长全雳直言，事实上，现在留在长租公寓发展扩张的不会超过5家，更多的是在观望或者防守或者在缩减。

## 供应增加

多家机构指出，今年以来北京住房租赁市场的平稳，得益于供应量的增加和供需矛盾的缓和。

“租金与房价一样，由供求关系决定。近年来，北京在大力发展租赁市场，包括增加开发商自持的租赁住房，以及公租房的供应，租赁住房的供应不断增加，都会对房租价格起到调节作用。”龙湖冠寓相关负责人向记者表示。

作为房地产调控长效机制重要组成部分，住房租赁情况近两年受到政府高度重视。2017年8月，原国土资源部、住建部印发

## 回归理性

租金稳定背后，同样折射着在租赁这条赛道上，企业间的竞争已进入新的阶段。经历了前两部分企业跑马圈地、高价争抢房源、间接抬高租金等问题之后，行业开始进入精细化运作阶段。

5月13日，朗诗集团公告称，将处于亏损阶段的长租公寓等业务剥离至控股集团，预计所得款项净额约为9.81亿元，原因是：朗诗寓仍处于培育期，预计未来两年将持续亏损，日后将产生持续资本开支，剥离后可减少朗诗寓亏损对公司业绩的影响。

朗诗集团的这一举动，引起了市场对于长租公寓行业的关注。这个近两年受到市场热捧的领域，虽然涉猎者众多，但截至目前来看，行业内普遍面临着盈利难题。

才是盈亏平衡点。因为要摊销你的总部管理成本，所以我们觉得一万间能够盈利还是很难的。”保利公寓事业部相关负责人近日对外表示。

据了解，保利公寓至今仍未与保利集团一体，约有一半项目从集团获取。“经历了2017、2018年的资本推手之后，目前市场租金相对还是比较高的，我们在立项测算的时候还是偏保守一些，不能因为扩规模而不盈利，这个作为我们的母公司、上市公司的会计主体也是不允许的。所以我们拿项目还是比较谨慎的。”

“整个市场在2017到2018年的资本推动下拿房成本越来越高，特别是‘二房东’的模式为什么走不下去？是因为租金成本太高了。现在我们算账，基本上你的拿房成本是租金的50%的话，就都是亏钱了。这种‘二房东’模式扩张



图为位于上海市浦东新区金桥经济技术开发区金滇路176号的V领地青年社区，记者了解到，该社区有1000户左右，目前入驻有900户左右。 本报记者付魁/摄影

## 洗牌阵痛

2018年长租公寓被爆出倒闭的数量，已由2017年的4家增至11家。

尽管入局者众，微薄的利润和艰难的运营压力还是使得不少曾经深耕这个行业的运营商转换“航向”。

5月14日，朗诗寓因亏损而被朗诗绿色集团剥离。朗诗绿色集团有限公司发布公告显示，作为一个创新类业务，朗诗寓仍处于培育期，预计未来两年将持续亏损，日后将产生持续资本开支，剥离至本公司控股股东朗诗集团，可以将朗诗寓发展成为专业化租赁业务公司，推动长租公寓业务健康发展，亦可减少朗诗寓亏损对本公司业绩的影响。

数据显示，2017、2018年朗诗长租公寓收入分别为0.08亿元、1.25亿元，两年来总亏损额达到2.34亿元，2018年随着规模的扩张，亏损从0.44亿元进一步扩大至1.9亿元。

朗诗绿色集团的举措多少反映出长租公寓运营商们目前的无奈。

上述《租赁白皮书》显示，由于公寓行业投资回报率低，需要资本长期输血，一旦资金链断裂，就会发生爆仓。更有甚者，为了实现快速扩张，会利用租金贷加强资金的杠杆，而租金贷会形成资金池和期限错配，杠杆高、风险大，当公寓挪用租金贷进行规模扩张时，就已经走上了高风险经营的道路。

统计数据显示，2018年长租公寓被爆出倒闭的数量，已由2017年的4家增至11家。从

2018年8月杭州鼎佳公寓开始，短短四个月时间有8家长租公寓被爆“资金链断裂”，10月份单月有4家长租公寓倒闭。

巨大的运营压力下，融资成为长租公寓运营商的“救命活水”。

上述《租赁白皮书》显示，截至2018年长租公寓领域融资事件近百起，股权融资总额又创新高。2018年市场融资总额约达117亿元人民币，超过2017年融资总额的3倍。

据了解，自如目前共获得两轮融资，分别在2018年1月份和3月份，其中2018年的融资金额为40亿元，3月份融资金额未知。V领地最近一次融资是2018年4月份，融资金额为2亿美元。蛋壳公寓在2018年3月和6月进行了两次融资，分别为1亿美元和7000万美元。万科地产在2018年6月和10月发行了住房租赁专项公司债和拟发行境内住房租赁公司债，金额分别为80亿元和20亿元。龙湖地产在2018年3月和8月发行住房租赁专项公司债(第一期)和住房租赁专项公司债(第二期)，金额分别为30亿元和20亿元。

上海中原地产市场分析师卢文曦告诉记者，今年将是长租公寓“洗牌期”的开始。“目前就看哪家企业的资金实力大，洗牌刚刚开始，没有能力去做长租公寓，资金一旦断裂，就面临很大风险，年底会有一波企业退出长租公寓舞台。”

是最快的，这种模式一旦被否定了，你的规模就很难上去。”业内人士指出，“因为做轻资产是个苦活累活，本身盈利空间很少，而且对运营管控能力以及对品牌价值要求都很高，一般企业拿房的规模性扩张不会太快。重资产更不可能，大房企都很难玩了，因为它的一次性投资比较重，而且投资回报不是很高。”

“我们所需要的资金，一是大钱，一定像黑石这样大规模的钱才可以买楼持有；二是长线，国外做不动产投资都是七八年以上，咱们做不了三年投资人就开始让你还钱；三是便宜的钱，现在融资成本动不动7%、8%甚至10%以上，但我们现金回报达不到这一步。”新派公寓创始人王戈宏亦毫不掩饰对资金的渴求，据了解，新派公寓于2013年10月收购资产自持做长租公寓，2017年10月

新派公寓类REITs获批，当年底正式发行。

“国家相关金融政策不断出台在支持长租公寓的发展，包括允许保险资金入场，证券化产品的推出等。金融机构也在不断地尝试和创新，包括REITs、ABS、ABN等产品的一些列试点，使整个行业的融资成本降低，方便程度上升。当然，目前的资产评估体系对于轻资产的公寓运营商来讲还是有不小的挑战。”魔方公寓相关负责人向记者表示。

而不少业内人士认为，长租公寓作为现阶段政策大力支持的领域之一，有望成为最早的公募REITs发行领域。据一位接近监管层人士透露，公募REITs的落地还有治理机制、配套融资、定价、税收政策的推动、投资者保护等多重因素要考虑，监管层仍在研讨中。