

“租购并举”趋势下 房企探索新发展模式

本报记者 蒋翰林 董海华 深圳报道

“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。”今年的《政府工作报告》再次明确2022年房地产发展方向。

形成多层次住房消费格局

探索新发展模式意味着要进一步形成分层的房地产市场模式，按照不同人群提供保障性租赁住房、共有产权房、商品房等多层次住房供给。

房地产新的发展模式已是政府关注的重点，也是政策支持的重要方向。2021年12月的中央经济工作会议中首次重点提出了“探索新的发展模式”。2022年3月5日，《政府工作报告》再次指出“探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设”。

对于“探索新发展模式”的内涵和意义，中国银行研究院研究员王梅婷分析指出，探索新发展模式意味着要进一步形成分层的房地产市场模式，按照不同人群提供保障性租赁住房、共有产权房、商品房等多层次住房供给。

这其中就包括推动住房模式由“购”向“租购并举”的转变，大力发展住房租赁市场，特别是保障性租赁住房。2月24日，住建部在国新办新闻发布会上表示，今年要大力增加保障性租赁住房供给，全年建设筹集保障性租赁住房240万套(间)。为实现这一目标，住建部还指出，要从土地支持政策、审批流程简化、中央补助、税费优惠政策、金融政策等方面提供支持。

在金融政策方面，2月8日，央行、银保监会发文，明确保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷

款集中度管理。2月25日，银保监会、住建部发文，要求银行和保险机构充分发挥优势，加大保障性租赁住房金融支持力度；支持银行业金融机构发行金融债券，拓宽支持保障性租赁住房的资金来源。

从“要买房”到“要租房”，今年的两会上也有不少代表和委员针对租房领域提出建议。全国人大代表、58同城CEO姚劲波表示，住房租金年度涨幅应不超过5%。目前大城市的新市民70%以租房为主，房屋租金占到收入的30%~50%，把年度租金涨幅控制在5%以内，让新市民和年轻人更安心，提



探索新的住房发展模式，其中一个方面便是通过多种方式实现各类群体的住房保障，尤其是强调“租购并举”的导向。

本报资料室/图

升幸福感。此外，要确保购房者和租房者享受同等的权利，逐渐推进租赁的基本公共服务均等化，特别是承租人在享受教育、医疗卫生、就业等方面的权益。

全国政协委员、房天下创始人莫天全也建议，大力发展住房租赁市场，特别是保障性租赁住房，推动租房居民享有公共服务的权利，解除租房群体的后顾之忧。

“值得注意的是，保障体系并不能取代商品化住宅，既要保障中低收入群体居住需求，高品质的商品房需求亦要得到支持，商品房市场才能更加健康运行，避免房价大起大落。”王梅婷补充道。

住房发展模式，其中一个方面便是通过多种方式实现各类群体的住房保障，尤其是强调“租购并举”的导向。

在“租购并举”的大背景下，住房租赁行业也迎来了新的发展机遇。中指研究院指出，下阶段房企应顺应政策及行业趋势，由开发模式向服务模式转型，探索新发展模式。

盘活存量用地支持筹建

随着深圳产业升级步伐加快，传统工商业对空间需求下降，部分区域商业办公等非居住用房出现空置。盘活存量闲置非居住房屋已成为深圳建设保障性租赁住房的重要途径。

目前，保障性租赁住房发展正在进入快速实施阶段。自2021年7月2日国务院办公厅出台保障性租赁住房进行制度设计以及实施落地的顶层指导以来，全国

已有超过50个城市提出了“十四五”保障性租赁住房的发展目标。

北上广深四大一线城市分别提出“十四五”时期新增保障性租赁住房数量不少于40万套、40万套、60万套、40万套，占全市住房供应总量不少于30%、40%、45%、30%。

3月初，记者从深圳市住房和建设局官网获悉，深圳市首个“商改保”(商业用地调整为保障房用地)项目翔源实业安乐社区项目顺利开工。据悉，该项目是深圳市首个将商业用地调整为二类居住用地的“商改保”项目。项目建成后，预计将提供约256套安居型商品房。

实际上，随着深圳产业升级步伐加快，传统工商业对空间需求下降，部分区域商业办公等非居住用房出现空置。盘活存量闲置非居住房屋已成为深圳建设保障性租赁住房的重要途径。

《深圳市住房发展“十四五”规划》提出，鼓励闲置和低效利用的商业、办公、旅馆(酒店)、厂房、研发用房、仓储、科研教育等非居住存量房屋，在符合一定条件下改建作为保障性租赁住房。

“十四五”期间，深圳将优先安排保障性租赁住房用地，筹建不少于40万套(间)保障性租赁住房。该数量超过了全市35万套的商品房筹建量，也超过全市住房建设筹集总量的40%。

厦门同样也是“非居改保”政策力度较大的城市。据悉，自《存量非住宅类房屋临时改建为保障性租赁住房实施方案》2021年7月1日印发后，厦门已筹集23个项目，房源0.94万套。例如，西安外国语大学就利用学校自有土地建设保障性租赁住房750套，每套建筑面积在70平方米以内，以解决教职工租房难及引进人才短期过渡问题。

“加快发展保障性租赁住房的着力点，应该建立在涵盖保障性租赁住房的市场定位、投资筹措、运营管理与退出制度体系的建设上，以凝聚社会与市场资源来发展好保障性租赁住房事业。”IPG中国首席经济学家柏文喜认为，在国家政策大力支持保障性租赁住房的背景下，房地产企业可以积极配合政府号召参与保障性租赁住房建设与运营管理，为公司寻求新的业务增长点。

房企加速布局租赁市场

中信证券预计，2022年保障性租赁住房对应的投资将超过4000亿元，拉动地产投资3个百分点左右。

作为兼顾房住不炒和稳增长的重要措施，保障性租赁住房也成为房地产行业下一阶段发展的重点。住建部2021年11月、2022年2月发布的两批《发展保障性租赁住房可复制可推广经验清单》中显示，目前已有部分房企正在通过集体经营性建设用地参与保障性租赁住房建设。

中信证券估计，“十四五”期间全国新增保障性租赁住房将在

800万~900万套之间，对应的新增建筑面积或在4亿~4.5亿平方米，对应的开发投资将在1.7万亿~1.9万亿元，预计2022年投资将超过4000亿元，拉动地产投资3个百分点左右。

随着“租购并举”成为政策支持的重要方向，长租房市场也迎来发展机遇。近年来，长租房已成为缓解大城市居住问题的重要手段，相关住房租赁企业也正朝

着更加专业化的方向迈进。

中指研究院分析称，我国房地产企业由开发商向服务商转型是必然趋势，房企亟须寻找第二增长曲线。第一，房地产市场进入存量阶段，增量建设规模有限，房企业务重心必须转向存量服务。第二，海外成熟房地产市场发展经验表明，房企业务重心会从前端开发向后端服务和资产管理转移。

上市红利渐退 物管行业加速重构

本报记者 蒋翰林 赵毅 深圳报道

随着越秀服务集团有限公司(6626.HK)发布上市物企今年的第一份年报，3月，物企开始陆续发布2021年业绩报告。在目前超过15家物企发布的年报或盈利预告中，有营收首度突破百亿的头部物企保利物业服务股份有限公司(6049.HK)，也有发布盈利预警、净利腰斩的佳兆业美好集团有限公司(2168.HK)。

3月10日，金茂物业服务发展股份有限公司(0816.HK，以下简称

上市门槛提高

3月10日，金茂服务正式登陆港交所。作为2022年第一只上市的物管股，金茂服务没有二度递表，上市之路比不少物企更顺畅。不过，金茂服务上市首日破发，在3月16日国务院金融委会议发声提振房地产市场信心后，金茂服务股价迎来首次拉升。

实际上，随着成功上市的物企数量下滑、物企股价下挫，物业板块的估值从2021年下半年开始进入新常态。据克而瑞物管方面分析，2020年物企上市首日平均PE(TTM)达到47.3倍，进入2021年这一数值降至24倍。2020年末，物业板块平均PE为36.9倍，而目前物业板块平均PE仅为17.5倍，相较2020年降幅52.6%。

“资本市场不太可能会再像前几年给予一个高倍估值。”我爱我家研究院院长蔡宗翰分析称，地产公司开发、销售的地产业务是增加物业公司营业额的重要来源，也是资本市场以往给予其较高估值的来源，但由于新房开发市场开发量、销售量整体下滑，物企估值也快速降至低位。

估值进入调整期的同时，港交所提高了上市门槛，或为物企上市抬高门槛和难度。去年，港交所公

“金茂服务”)成功登陆港交所，而此前，龙湖智创生活有限公司(以下简称“龙湖智创生活”)已向港交所主板提交上市申请。不难发现，在2021年房地产销售额前十的企业中，有九家物业公司均已上市或正递表冲击IPO。

伴随着行业估值回落、集中度提高，各物业公司持续从规模扩张、业务多元、领域延伸等方面发力。头部物企也正抓住机遇，对出现流动性问题房企的物业开展收购，行业格局加速洗牌和重构。

告称，自2022年1月1日起，将上市申请主板盈利规定调高60%。三年营业期的盈利要求中必须符合包括最近一个财年盈利不低于3500万港元，前两个财年累计不低于4500万港元，即三年累计应不低于8000万港元。

由于众多中小型物业盈利并不高，新规是否会将它们拒之门外？诸葛找房数据分析师陈霄认为，港交所提高赴港IPO企业的门槛，对中小物业公司来说上市难度加大，也会提升行业整体水平，变相地引导物业公司更加重视完善内部经营以提高盈利。

克而瑞指出，今年港交所新规正式实施后，一方面对中小物企来说上市难度加大，上市时间延长。另一方面，中小型企业IPO路径封堵之后，行业并购热度或再次升温。

去年新规出台后，物企或许想抓住赴港上市的窗口期，递表的数量明显增多，但成功者寥寥。《中国经营报》记者留意到，去年5月至今，递表或二次递表的物企26家，而成功上市的只有北京京城佳业物业股份有限公司(2210.HK)、德商产投服务集团有限公司(2270.HK)和金茂服务三家。

母公司“舍小保大”

随着房企债务危机加剧，为地产业务解困，物企上市融资似乎并非最快、最优解。据Wind数据，2022年是房企美元债兑付高峰期，房企海外债到期余额高达273.25亿美元。陷入债务危机的房企们将出售相对优质的物管业务作为眼前的最优解。

例如，2022年1月，央企华润万象生活有限公司(1209.HK，以下简称“华润万象生活”)半个月先后两次出手欲收购禹洲物业服务股份有限公司，以及江苏中南物业服务股份有限公司(以下简称“中南服务”)。2月14日，碧桂园服务控股有限公司(6098.HK，以下简称“碧桂园服务”)宣布，拟收购中梁百悦智佳服务有限公司(以下简称“中梁百悦智佳”)约93.76%股权。其中，中南服务、中梁百悦智佳均已过会，而后放弃了上市。

此前招股书显示，截至2021年6月30日，中梁百悦智佳在管项目291个，在管总建筑面积约3320万平方米。完成该笔收购

多赛道破增长困局

在提升规模保证实力的同时，如何减少对房地产的依赖，开辟独立稳定的增长渠道成为物企思考的议题。记者梳理发现，物企已开始纷纷布局商管、城市服务等非住宅业态。

龙湖智创生活招股说明书显示，从2019年到2021年9月，公司住宅及其他非商业物管服务对收入的贡献率从89%下降到了77.4%，商业运营及物管服务对收入的贡献率则从11%提升至22.6%。

具体来看，截至2021年9月，



在2021年房地产销售额前十的企业中，有九家物业公司均已上市或正递表冲击IPO。

本报资料室/图

后，碧桂园服务的在管面积或将突破10亿平方米大关。而碧桂园服务曾表示，预计2025年面积超过18亿平方米。

值得一提的是，就在华润万象生活上两笔收购官宣之后，华润置地控股有限公司(1109.HK)和华润万象生活在1月25日与招商银行签订了《并购融资战

略合作协议》，分别获得招商银行200亿元和30亿元并购融资额度，专用于并购业务。

记者梳理发现，自2021年初开始，物业行业“大鱼吃大鱼”的收并购案例持续不断，其中碧桂园服务斥资上百亿元大手笔收并购。2021年2月，四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司以48.47

同比增长42.3%；实现毛利率32.2%，同比增长8.1%；其中，住宅物业管理服务毛利率较去年同期增长2.4个百分点，而商业运营及物业管理服务毛利率较去年同期增长17.4个百分点。

在城市服务的布局上，头部企业从不同角度切入，深耕。据克而瑞物管整理，保利物业城市服务的主要对象为特色小镇，包括市容面貌协管、环卫保洁、垃圾清运等，以招投标形式获取项目，已开展的典型项目如嘉善大云镇、上海的特色小镇。

亿元估值转让64.62%股权予碧桂园服务，成为“第一家港股摘牌的物企”。9月份，碧桂园服务发布公告称以不超过100亿元收购富力物业。

中物研协 and 克而瑞物管日前联合发布的《2021年度物企上市公司并购研究报告》显示，截至2021年12月31日，共有29家上市物企发起53项并购，并购交易总额达366.88亿元，交易所付总代价为2020年同期94.30亿元的3.77倍。

IPG中国首席经济学家柏文喜预计，接下来行业内的收并购案还持续增多，这主要缘于两个原因：一是规模较大、业绩较好的物管企业基本都已上市，剩下的未上市的物管企业独立上市难度较大，而被收并购则是它们一个比较好的选择；二是房企母公司目前现金流和流动性压力依然较大，房企为了改善母公司的现金流，还会出售旗下的物业管理业务板块。

万物云城市服务的主要对象为一二线城市新区，与母公司城市布局相契合。碧桂园服务则以环卫服务作为城市服务的突破口，区域布局方面以三四线城市为主，同样与母公司布局相仿。

“物业正在顺应时代要求，不断拓展新的业务边界。”乡村振兴建设委副秘书长袁帅认为，物业管理行业正处于高速变革的时期，行业早已突破社区服务的范畴，从服务“小社区”起步，到探索城市“大物业”，甚至演变为服务社会基层治理的一个实践单元。