

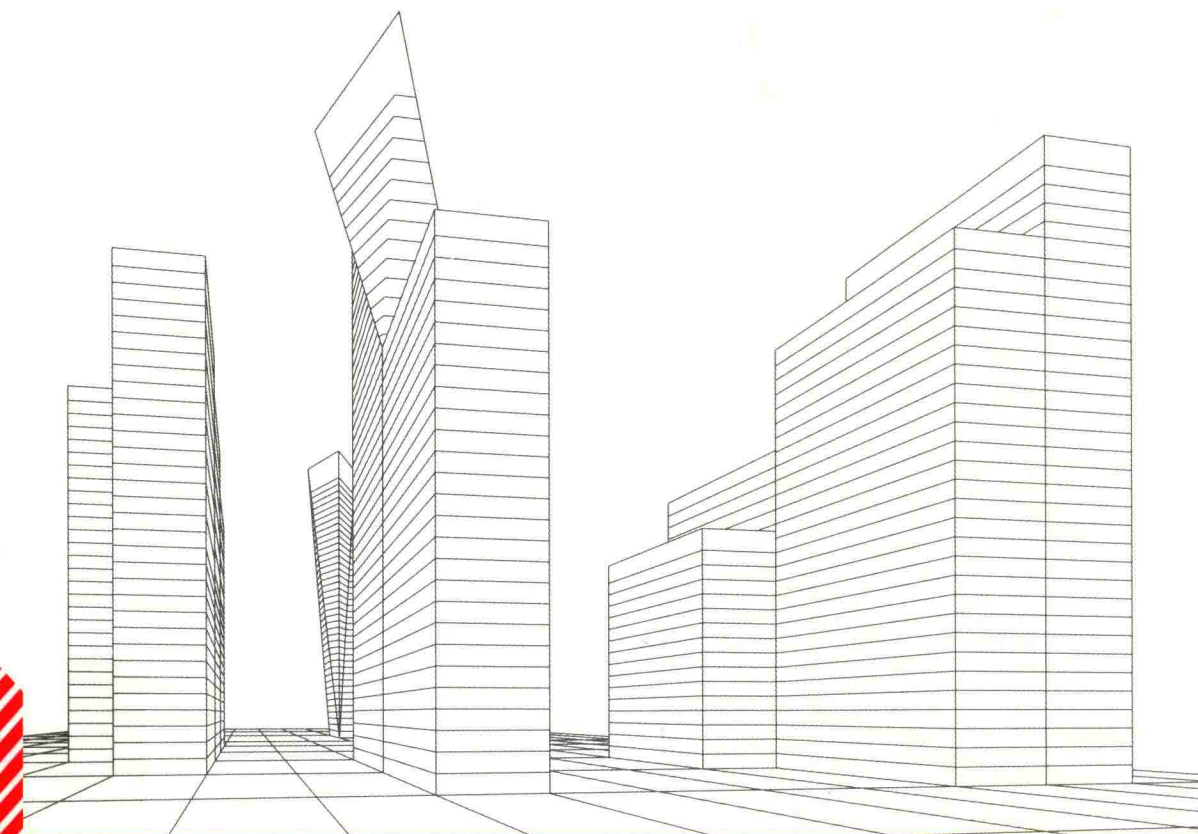


链家研究院 | 新经纪系列丛书

租赁新时代

THE NEW AGE
— OF —
RENTAL HOUSING

杨现领 栗样丹 著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

世界研究院 | 新经纪系列丛书

租赁新时代

THE NEW AGE
— OF —
RENTAL HOUSING

杨现领 栗样丹 著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

租赁新时代/杨现领,栗样丹著. —厦门:厦门大学出版社,2017.7
(新经纪系列丛书)

ISBN 978-7-5615-6512-4

I. ①租… II. ①杨… ②栗… III. ①租房-住宅市场-研究-中国
IV. ①F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 125751 号

出 版 人 蒋东明
策划编辑 宋文艳
责任编辑 吴兴友
封面设计 闫昱菲
美术编辑 张雨秋
技术编辑 朱 楷

出版发行 厦门大学出版社
社 址 厦门市软件园二期望海路 39 号
邮政编码 361008
总 编 办 0592-2182177 0592-2181406(传真)
营销中心 0592-2184458 0592-2181365
网 址 <http://www.xmupress.com>
邮 箱 xmup@xmupress.com
印 刷 厦门集大印刷厂

开本 787mm×1092mm 1/16
印张 21.75
插页 3
字数 270 千字
印数 1~3 000 册
版次 2017 年 7 月第 1 版
印次 2017 年 7 月第 1 次印刷
定价 60.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换



厦门大学出版社
微信二维码



厦门大学出版社
微博二维码

前言 租赁新时代，租赁新生活

住房租赁市场是中国住房供应体系的重要组成部分，没有发育完善的租赁市场，就不可能建立“购租并举”的住房制度体系、新市民对住房的合理消费就得不到满足、住有所居的目标也难以实现、存量房源也得不到更有效的利用。

住房租赁相较于自住是一种更加具有弹性的生活方式，成为越来越多的人被动或主动的生活选择。当我们讨论住房租赁市场时，租金规模仅仅是一个简单的维度，一国租赁市场的发达程度则由租赁人群占比、租赁房屋占比、租金收入比、租赁市场规模与交易市场规模比值、租赁人群多元化等多个维度衡量。

发达国家往往具有30%左右的租赁人群占比，30%以上的房屋用于出租，租赁人群不是单一的单身、低收入人群，而是融入了高收入、高学历、老年及家庭人群。不可忽略的是，不同的租赁市场由于所处阶段不同而具有不同的市场特征与市场问题，但租赁市场天然具有向发达经济地区集中的趋势。

近年来，我国住房租赁市场迎来了发展的新时代，租赁市场之帆已扬，继新房和二手房后，成为下一个万亿级市场。租赁市场开始呈现新的趋势、新的变化。

以婚育年龄推迟、单身贵族崛起、月供与月租金的剪刀差扩大为驱

动力,我国租赁市场 2020 年将会实现 3 万亿规模,租赁人群呈现多元化。以收入增长、消费升级、品质租赁需求为基础,租金将持续增长;租金、租赁人群、租赁房屋数量的增长带来租赁市场规模的长足发展;在租赁市场纵深发展的过程中,机构渗透率提升,表现为开发商持有,房地产基金介入,房源机构化持有,专业住宅租赁运营机构的崛起。因此,我们认为,未来在房地产租赁领域里,住宅租赁机会最大。

但反观现实,租赁市场的问题仍然十分突出:处于发育不足的阶段,总量不平衡、结构不合理、制度不完善,特别是供应主体单一等问题仍然十分显著。2016 年中国新房和二手房交易总额高达 16 万亿元,相应的全国租金规模只有 1.2 万亿元左右,后者只相当于前者的 7% 左右。这个低比例背后揭示的事实是中国租赁市场的发育不足,主要表现在三个关键指标上:租赁人群占比低、租金收入比低、租金回报率低。从国际对比看,美国房地产交易市场规模约 6.9 万亿人民币,租金约 3.5 万亿人民币,后者占比达 50%;日本这一指标更高,7 200 亿人民币租赁市场背后,交易市场约 1 万亿人民币,二者比值高达 72%。

此外,中国住房租赁行业生态发育非常不完善。体现在:基础设施极其匮乏和脆弱。数据的长期缺位,信息平台虚假房源盛行、用户体验差、搜索渗透率低,金融体系不健全,REITs(房地产投资信托基金)在呼声中悄无声息,租金分期成本极高,风险分担机制尚未建立。租赁管理仍停留在租赁中介与二房东主导的局面,不规范、不专业仍然是老大难的问题,规模化专业租赁机构处于孵化状态,包租式的品牌公寓在规模不经济中苦苦挣扎,欲转型的开发商在观望中犹豫不决。

展望未来,我们希望借发达国家住房租赁市场,寻找更符合国情的住房租赁市场的优化路径。

美国拥有全球最大的租金规模的租赁市场,租金 GMV(总成交

额)约5 000亿美元,租赁人口1.1亿,租赁房屋4 300万套。经历了被动租房、买房自住阶段,如今处于主动租房阶段的美国,租房俨然成为一种新的生活方式:租赁人群越来越多元,租赁市场不再是年轻人、单身群体及低收入人群的聚集地,中老年人、已婚家庭、高学历与高收入人群也加入租房行列。可以预见,人口数量更多的中国,伴随城镇化进程,更多的人选择品质租赁生活,租赁市场规模将与美国匹敌。

百年历程中,美国发育出高度市场化、金融化的完整生态群落,培育出规范经营的专业参与机构。在房源与客源交互的生态图谱中,数据、信息平台与租赁金融是行业重要的基础设施。数据是一切的基础,基础的基础;信息平台提高房源与客源的交互频率与转化效率,使得信息交互变得更加透明、用户体验更好;金融一方面使得房屋资产更具有流动性,另一方面使得租房消费更容易、更安全。房屋托管与持有运营作为专业的租赁管理,实现房源与客源的匹配并提供租后管理服务。围绕着租赁产业链,衍生出房源端的装修、更新、改造以及租后保洁、维修、管理软件等行业。

与美国不同成长路径的日本,培育出以轻资产管理为主导的市场结构。“建筑服务+房屋托管”为代表的房屋资产管理模式从供给端介入,提供一站式全产业链服务,贯通租赁住宅和自住住宅的建造,兼顾运营端租赁管理。因此,日本租赁市场中的参与者众多,但建筑公司、开发商、中介转型的资产管理公司占据核心地位。

将视角转向国内,不得不说,租赁市场仍然是未来唯一具有政策红利的领域。近年来,政府逐步加强对租赁市场的重视,从2015年1月住建部《住房城乡建设部关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》后,相继出台公积金提取、税收优惠、商改住等政策,多方位推进租赁市场的发展。国务院2016[39]号文件首次明确发展购租并举的住

房制度满足多层次需求,建立供应主体多元、经营服务规范、租赁关系稳定的住房租赁市场体系。2016年12月,随着中央经济工作会议与财经领导小组会议再次明确规范发展租赁市场,将加快租赁立法提上政府工作日程。可以想见,未来2~3年,金融、财税、土地、市场监管等多措并举,租赁市场将迎来大发展。

我们认为,发展住房租赁市场首先从增加房源供给和丰富供给主体着手,鼓励个人出租房源、盘活存量房,提高政府、国有企业持有房源的利用率。其次,鼓励发展租赁运营机构,明确行业定义、准入机制及监管体系,并提供公寓企业土地、税收、金融等政策支持,鼓励符合条件的专业化运营机构发行企业债券、资产证券化产品,降低融资成本。最后,租赁市场的规范有序发展,必须以相关立法为基石,明确承租人与出租人的责任与权利,规范租赁流程,稳定租赁关系。

住房租赁市场的蓝图呈现的是一个环节复杂、参与主体众多、多层次需求的市场。以消费者、政府、运营机构为主的交互场景中,不同的参与者提供不同的价值:政府提供配套政策、营造环境,运营机构提供服务、规范经营,消费者获取资产收益、享受品质生活,三者交织在一起,共同构筑一个完整的生态图景。我们希望,并将见证这个生态图景逐步完善与和谐共生。

租赁新时代,让租房成为一种新的品质生活方式。

目录

市场篇

第一章 中国住房租赁市场迎来新纪元	3
一、上升中的规模,发育不足的市场	5
二、未来前景展望	15
第二章 美国住房租赁市场全球租金规模最大	35
一、市场规模巨大并不断上升,核心市区集中度高	37
二、迎来主动租房时代,租赁生活成新潮流	41
第三章 日本住房租赁市场温和而庞大	47
一、庞大而温和的日本租赁市场	49
二、日本租赁市场的特征	50
第四章 香港住房租赁市场日益分化	63
一、千亿港元规模的香港租房市场	65
二、香港租赁市场的特征	69

行业篇

第五章 租赁生态	81
一、租赁生态圈:价值点分布	83

二、谁,在哪里更容易长大	88
三、如何投资于房源	91
第六章 重资产模式的租赁持有运营	93
一、美国式持有运营	95
二、日本式持有运营	122
三、总结	126
第七章 轻资产的房屋托管行业	127
一、行业简介	129
二、行业空间	134
三、行业发展动因	135
四、行业竞争格局及现状分析	136
五、行业发展趋势	139
第八章 租赁信息平台	141
一、互联网改变了什么	143
二、互联网租赁信息平台公司的发展动因	145
三、互联网租赁信息平台公司的发展逻辑	145
四、中国租赁信息平台公司能否出现独角兽	148
第九章 租赁金融	151
一、平衡规模与效率的住宅 REITs	154
二、租赁场景金融	167
第十章 租赁衍生服务行业	181
一、生活服务行业	184
二、数据与咨询	187
三、软件服务平台	187
第十一章 从起步到起飞的青年公寓	191
一、发展历程及动因	193

二、行业运营现状	199
三、行业核心问题	215
四、公寓运营核心能力要求	222
五、未来展望	229

公司篇

第十二章 聚焦核心城市的 EQR	235
一、EQR 简介	237
二、公司商业模式及产品介绍	239
三、公司发展战略	240
第十三章 注重自建开发的 AVB	245
一、AVB 介绍	247
二、公司商业模式	248
三、公司发展战略	250
第十四章 布局次核心城市的 MAA	255
一、MAA 简介	257
二、公司商业模式	257
三、公司发展战略	260
第十五章 全国化布局的大东建托	263
一、优秀市场表现引领市场	265
二、轻资产模式向全国布局	266
三、创新模式更好服务业主	267
第十六章 注重企业与单身客户的 Leoplace21	271
一、资产管理与建筑服务组成双核心	273
二、精细化管理细分市场	274

第十七章 穿越牛熊周期的三井	277
一、成长历程：在变革的机遇中成长	279
二、商业模式：全产业链布局	284
三、主营业务	291
四、经营战略	304
第十八章 按需定制的房屋管理软件 RealPage	309
一、公司简介	311
二、商业模式	311
三、基本财务状况	316
四、核心竞争力	319
五、未来的发展战略	320

政策篇

第十九章 发展我国住房租赁市场的政策建议	325
一、各国主要租赁立法及政策	327
二、中国发展住房租赁的政策建议	333



市 场 篇



第一章

中国住房租赁市场迎来新纪元

导读

- 中国租赁市场刚刚起航,根据第六次人口普查数据测算,2015 年中国拥有全球最多租赁人口(1.6 亿),但中国年租金规模仅约 1 万亿元,租赁人群占总人口比重不足 12%,租赁房屋占比仅为 18%。

- 购租失衡、房屋供给严重不足、供给结构错配、专业化租赁机构发育不足、房源品质差、租赁人群单一、租赁流程不规范、租赁关系不稳定等问题制约着我国租赁市场的发展。

- 不可否认,随着城镇化的发展、政策红利的释放,我国住房租赁市场将会迎来长足发展。以收入增长为驱动力带来租金的持续增长,以一线城市月租金与月供剪刀差的扩大、结婚年龄不断推迟、单身贵族崛起为驱动力,租赁人群呈现多元化,越来越多的人主动停留在租赁市场,品质租赁时代将会到来。

以城镇化为核心驱动力,我国每年都进行着世界上最大规模的短期人口流动和迁徙,由此衍生出庞大的租赁需求。以 2015 年 20%城镇人口为基础测算,我国目前租赁市场规模约 1 万亿元。以婚育年龄推迟、单身贵族崛起、月供与月租金的剪刀差扩大为驱动力,我国租赁市场将会实现 3 万亿规模的长足发展。但国内住宅租赁市场刚刚起步,生态发育不完善,市场化租赁供不应求,基础设施匮乏,主要表现为购租失衡、供给不足、供给需求错配以及制度不完善。

我国房地产市场逐渐由增量时代步入存量时代,租赁时代即将迎来新纪元。以收入与品质租赁需求为基础的租金持续增长;租金、租赁人群、租赁房屋数量增长带来租赁市场规模的长足发展;在租赁市场纵深发展的过程中,机构渗透率提升,表现为开发商持有、房地产基金介入、房源机构化持有的增多,专业住宅租赁运营机构的崛起。因此,我们认为,未来在房地产租赁领域里,住宅租赁机会最大,而住宅租赁市场中,机会在我国排名前 30 的大城市。

一、上升中的规模,发育不足的市场

拥有全球最多租赁人口的中国,租金 GMV 约 1 万亿元,远低于美国 3 万亿元的规模。主要原因在于我国长期以来购租失衡,租金水平较低,租赁人口占比低。

(一)规模:万亿元租金 GMV

从根本上,租赁市场规模取决于人口的规模,基本的规律必然是人口基数越大,租赁的人口越多,租金 GMV 也就越大。如美国人口 3.2 亿,租赁人口超过 1 亿,租金 GMV 超过 3 万亿人民币;日本人口 1.2 亿,租赁人口达 3 400 万,租金 GMV 约 7 200 亿人民币(见图 1-1)。因此,不禁提问,我国人口 13.7 亿,未来租赁人口将有多少? 租金 GMV 规模有多大?

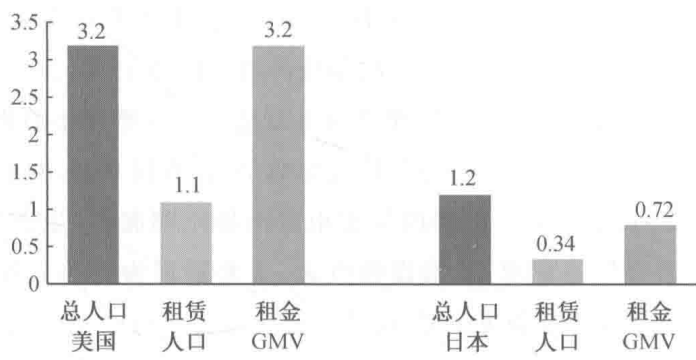


图 1-1 美国、日本租赁市场规模(单位:亿人,万亿元)

资料来源:链家研究院整理。

根据我国人口普查数据,2010 年全国城镇租赁家庭占比为 20.5%。由此推测,城镇租赁人口占比约 20%,全国租赁人口数量约 1.6 亿人;租金支出占家庭收入的 20%,简单匡算可知住宅租赁年租金规模约为 1 万亿元。

其中,北上广为代表的存量市场,租赁人口占比远高于全国平均水平。第六次人口普查数据表明,北京租赁家庭占比为 28%,上海为 33%,体现出租赁市场集中于一线城市的特性。

(二)问题:发育不足的市场

长期以来在重购轻租的社会观念下,我国住宅租赁市场处于缓慢自然增长中,整体发育不足,表现在以下几个方面。

1.购租失衡

这种失衡表现为三个层面:租赁人口占比低、租金收入比低、租赁规模与房屋交易规模的比值低。

我国租赁人口占比远低于美国和日本的水平。2016 年我国租赁人口约 1.6 亿,而全国人口约 13.7 亿,租赁人口占比仅为 11.7%(即使把分母用城市人口替换,这个比重也只有 20%左右),而美国租赁人口占比为