

# CONTENTS

## 目录

### 《新时代租住》编委会

主 任 郑 华

编 委 陈 磊 陈 湘 陈啸天

陈 易 郭 戈 胡金星

李鸿忠 沈皓彬 严 荣

云 婷 杨现领 赵 然

朱 斌

(按姓氏拼音序)

执行主编 郁讯波

策划顾问 邱明华 宋 磊

(按姓氏拼音序)

### 专题研究

#### 04 危机管理常态化趋势下 住房租赁行业的发展和变化

赵然 / 文

THE DEVELOPMENT AND CHANGE OF HOUSING RENTAL INDUSTRY UNDER THE TREND OF CRISIS MANAGEMENT NORMALIZATION

#### 10 莫让“租金贷”成为住房租赁企业流动性的安全隐患

张宏伟 肖云祥 / 文

DON'T LET "RENT LOAN" BECOME THE SECURITY HIDDEN DANGER OF THE LIQUIDITY OF HOUSING RENTAL ENTERPRISES

#### 14 试析轻资产类住房租赁企业融资模式及风险 张础天 / 文

ANALYSIS ON THE FINANCING MODE AND RISK OF LIGHT ASSETS HOUSING LEASING ENTERPRISES

#### 18 基于安全理念的住宅玄关室内设计新思考

张冬卿 陈易 / 文

NEW THOUGHTS ON THE HOUSE ENTRANCE INTERIOR DESIGN FROM THE SECURITY VIEWPOINT



## 生态实践

- 28 立足全生命周期设计 让租住生活更安全 施杰 / 文  
BASED ON THE WHOLE LIFE CYCLE DESIGN TO  
MAKE RENTAL LIFE SAFER
- 34 应用安全技术系统 五大维度夯实租住安全  
宋红印 刘长华 / 文  
5 DIMENSIONS OF APPLYING SECURITY  
TECHNOLOGY SYSTEM TO STRENGTHEN THE  
SECURITY OF RENTING
- 40 公共租赁住房，软硬实力助力居住安全保障 王颖 / 文  
SOFT AND HARD STRENGTH IN PUBLIC RENTAL  
HOUSING HELP RESIDENTIAL SECURITY

## 业界思考

- 46 营造“智慧”租住时代的“安全”公共空间  
——以集中式长租公寓为例 程城 / 文  
CREATE A "SAFE" PUBLIC SPACE IN THE ERA  
OF "SMART" RENTING  
— TAKE THE CENTRALIZED LONG-TERM  
APARTMENT AS AN EXAMPLE

- 54 疫情后租赁住房社区卫生安全建议探索 胡世杰 / 文  
SUGGESTIONS ON COMMUNITY HEALTH AND  
SAFETY OF RENTAL HOUSING AFTER EPIDEMIC

- 56 德国租住模式与租赁房屋的开发 宋磊 司思源 / 文  
GERMAN RENTAL MODE AND THE DEVELOPMENT  
OF RENTAL HOUSING

- 62 为城市人才“安”个家 王沁 / 文  
"SAFETY" FOR URBAN TALENTS

## 生活美学

- 68 城方堂：在城方堂邂逅“慢生活” 沙淑珍 / 文  
MEET "SLOW LIFE" IN WONDER HUB

- 72 辰十二：消费生活，勇猛“出圈” 郭祖年 / 文  
CHEN XII: CONSUMING LIFE, BRAVELY "GOING OUT  
OF THE CIRCLE"

- 76 美好但脆弱，租房不应与安全隐患为伍 徐磊 / 文  
BEAUTIFUL BUT FRAGILE, RENTING SHOULD NOT  
BE ASSOCIATED WITH SECURITY RISKS

- 80 租住生活下的住之美与行之美 殷田 / 文  
THE BEAUTY OF LIVING AND DOING IN RENTING  
LIFE



## 主编介绍

上海城方租赁住房运营管理有限公司（以下简称“公司”）是上海地产集团租赁业务专业化、市场化运作的运营服务公司。

公司紧紧围绕上海地产集团发展战略及其功能类企业职能定位，致力于成为市政府认可的功能型品牌和地产集团的重要业务板块，打造具有标杆性市场化运营机制的混合所有制上市主体。

公司立足打造“城方”租赁住房运营服务品牌，以“都市梦生活”为品牌核心理念，以“让更多人安居都市、宜居生活”为愿景，为留在城市的各类人才提供更好的生活和发展服务，努力形成市场稳定器、人才孵化器、资产优化器、生活加速器、文化培育器。公司力求以磅礴的造城之势和智慧化的运营管理，助力新型的租住体系构建，服务于“上海2035”，为上海建设卓越全球城市作出应有的贡献。

## 编者按

坚持“房子是用来住的、不是炒的”定位，让城市更宜业宜居，是中国推动和完善租购并举住房制度的价值所在。在国家着力培育和发展住房租赁市场的时代背景下，近几年来，行业发展迅速，对完善住房市场体系和结构起到了不可忽视的作用。但就目前整体而言，中国的住房租赁市场发展尚处于初始阶段，有许多尚待规范和提升的地方。

行业的持续发展，第一核心需求是安全。尤其在2020年，行业也遇到了较大的挑战。无论市场如何变化，租住的环境、运营服务等多方面，始终都不能绕开“安全”。本辑《租住植根安全》围绕“安全”核心，试图通过行业前瞻观点、技术研发成果、具体实践案例、成功项目经验等多个维度，输出行业“安全”发展的重要性以及解决方案，为推动整个住房租赁健康可持续发展提供可借鉴的参考，助力中国住房租赁市场进一步发展。

# CONTENTS

## 目录

### 《新时代租住》编委会

主 任 郑 华

编 委 陈 磊 陈 湘 陈 啸 天

陈 易 郭 戈 胡 金 星

李 鸿 忠 沈 皓 彬 严 荣

云 婷 杨 现 领 赵 然

朱 斌

(按姓氏拼音序)

执行主编 郁讯波

策划顾问 邱明华 宋 磊

(按姓氏拼音序)

### 专题研究

#### 04 危机管理常态化趋势下 住房租赁行业的发展和变化

赵然 / 文

THE DEVELOPMENT AND CHANGE OF HOUSING RENTAL INDUSTRY UNDER THE TREND OF CRISIS MANAGEMENT NORMALIZATION

#### 10 莫让“租金贷”成为住房租赁企业流动性的安全隐患

张宏伟 肖云祥 / 文

DON'T LET "RENT LOAN" BECOME THE SECURITY HIDDEN DANGER OF THE LIQUIDITY OF HOUSING RENTAL ENTERPRISES

#### 14 试析轻资产类住房租赁企业融资模式及风险 张础天 / 文

ANALYSIS ON THE FINANCING MODE AND RISK OF LIGHT ASSETS HOUSING LEASING ENTERPRISES

#### 18 基于安全理念的住宅玄关室内设计新思考

张冬卿 陈易 / 文

NEW THOUGHTS ON THE HOUSE ENTRANCE INTERIOR DESIGN FROM THE SECURITY VIEWPOINT



## 生态实践

- 28 立足全生命周期设计 让租住生活更安全 施杰 / 文  
BASED ON THE WHOLE LIFE CYCLE DESIGN TO  
MAKE RENTAL LIFE SAFER
- 34 应用安全技术系统 五大维度夯实租住安全  
宋红印 刘长华 / 文  
5 DIMENSIONS OF APPLYING SECURITY  
TECHNOLOGY SYSTEM TO STRENGTHEN THE  
SECURITY OF RENTING
- 40 公共租赁住房，软硬实力助力居住安全保障 王颖 / 文  
SOFT AND HARD STRENGTH IN PUBLIC RENTAL  
HOUSING HELP RESIDENTIAL SECURITY

## 业界思考

- 46 营造“智慧”租住时代的“安全”公共空间  
——以集中式长租公寓为例 程城 / 文  
CREATE A "SAFE" PUBLIC SPACE IN THE ERA  
OF "SMART" RENTING  
— TAKE THE CENTRALIZED LONG-TERM  
APARTMENT AS AN EXAMPLE

- 54 疫情后租赁住房社区卫生安全建议探索 胡世杰 / 文  
SUGGESTIONS ON COMMUNITY HEALTH AND  
SAFETY OF RENTAL HOUSING AFTER EPIDEMIC

- 56 德国租住模式与租赁房屋的开发 宋磊 司思源 / 文  
GERMAN RENTAL MODE AND THE DEVELOPMENT  
OF RENTAL HOUSING

- 62 为城市人才“安”个家 王沁 / 文  
"SAFETY" FOR URBAN TALENTS

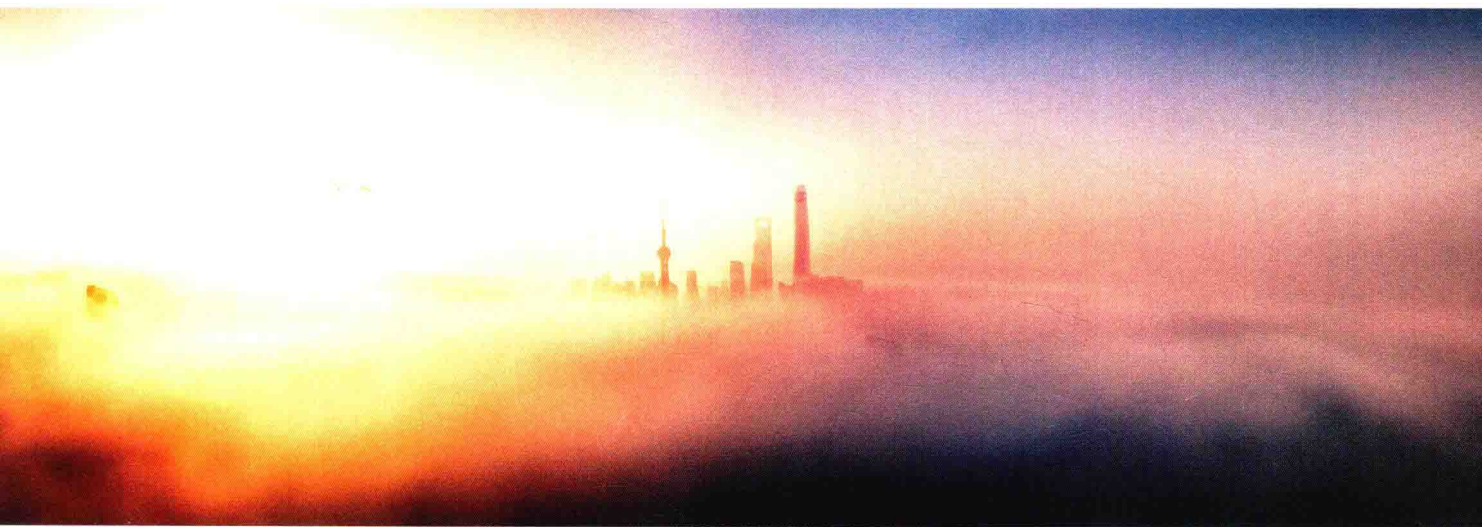
## 生活美学

- 68 城方堂：在城方堂邂逅“慢生活” 沙淑珍 / 文  
MEET "SLOW LIFE" IN WONDER HUB

- 72 辰十二：消费生活，勇猛“出圈” 郭祖年 / 文  
CHEN XII: CONSUMING LIFE, BRAVELY "GOING OUT  
OF THE CIRCLE"

- 76 美好但脆弱，租房不应与安全隐患为伍 徐磊 / 文  
BEAUTIFUL BUT FRAGILE, RENTING SHOULD NOT  
BE ASSOCIATED WITH SECURITY RISKS

- 80 租住生活下的住之美与行之美 殷田 / 文  
THE BEAUTY OF LIVING AND DOING IN RENTING  
LIFE



专题研究



# THE DEVELOPMENT AND CHANGE OF HOUSING RENTAL INDUSTRY UNDER THE TREND OF CRISIS MANAGEMENT NORMALIZATION

危机管理常态化趋势下  
住房租赁行业的发展和变化

赵然 / 文

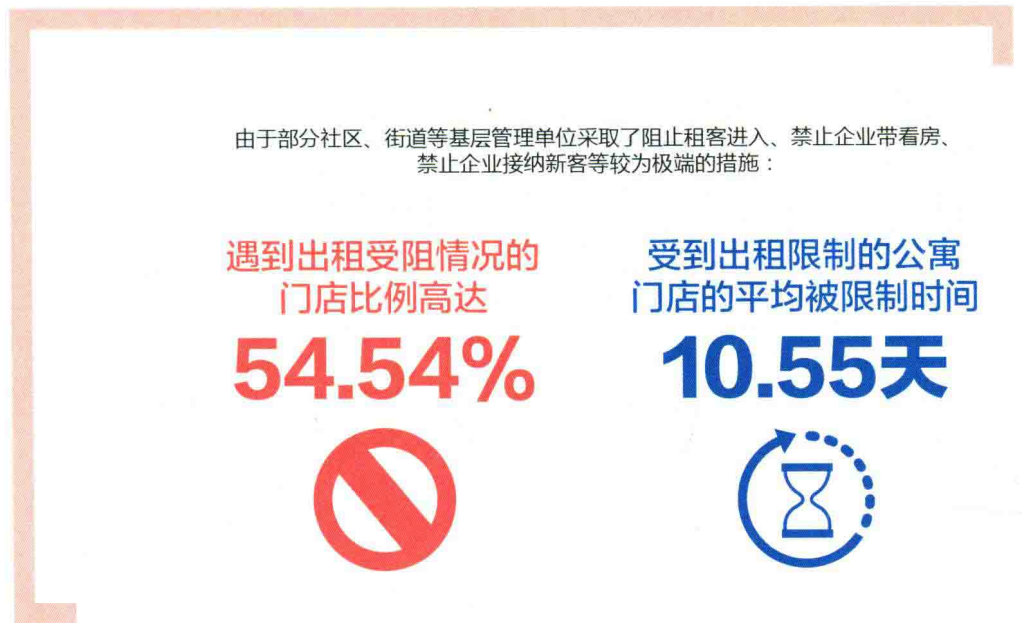


图1 公寓门店疫情期间出租受阻分析  
图片来源：中公委租赁式公寓创新研究中心（IC CRA 绘制）

2020年新冠肺炎疫情来袭，使得我国各行业都将危机管理提到了首要位置。对于住房租赁这一事关国计民生的行业，疫情的常态化更是摆在行业面前的新课题。

### 一、新冠肺炎疫情对住房租赁行业影响分析

#### 1. 行业受损严重

住房租赁行业是住宿业的新兴业态之一，与酒店、民宿等短租业态不同，其主要专注于中长期住宿市场。通常，租赁式公寓租赁合同约定的期限都在半年以上，故新冠肺炎疫情暴发期间该行业的直接损失并不明显。但疫情对该行业的滞后影响不容小觑，该行业的潜在收入减少不可避免。

据不完全统计，疫情暴发期间，住房租赁行业的平均入住率同比降幅19%，平均房价基本平稳。综合考虑免除租金带来的收入损失、防疫物资采购支出、一线人员补助、

潜在租金收入损失等因素，疫情期间每家门店每月平均损失额6.2万余元，全国集中式公寓损失约7亿元。

#### 2. 租赁需求被抑制

自新冠肺炎疫情暴发以来，全国各地都采取了限制人员流动、强制隔离等有力措施，有效地遏制了疫情的进一步传播。但限制人员流动对于租赁式公寓运营商而言，则意味着限制了客源，并且部分社区和街道禁止企业开展租赁业务，这让租赁式公寓运营商的处境愈发艰难。

调研显示，54.54%的公寓门店曾被限制接待新客户。而这些门店被限制接待新客的累计天数平均已达10.55天。

#### 3. 复市政策初见成效

按照以往的经验，住房租赁市场具有周期性。往年，住房租赁行业会在春节前后迎来退租、新租或换租的高峰。

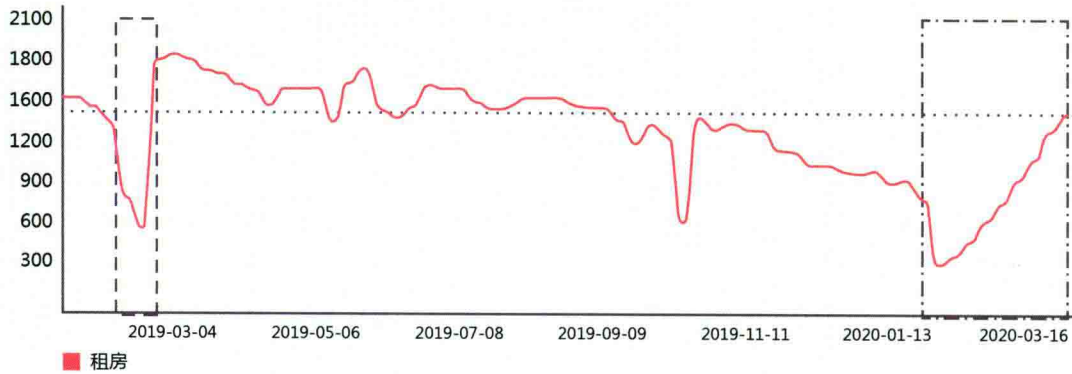


图2 租房关键词百度搜索指数  
图片来源：百度指数 <http://index.baidu.com/v2/index.html>

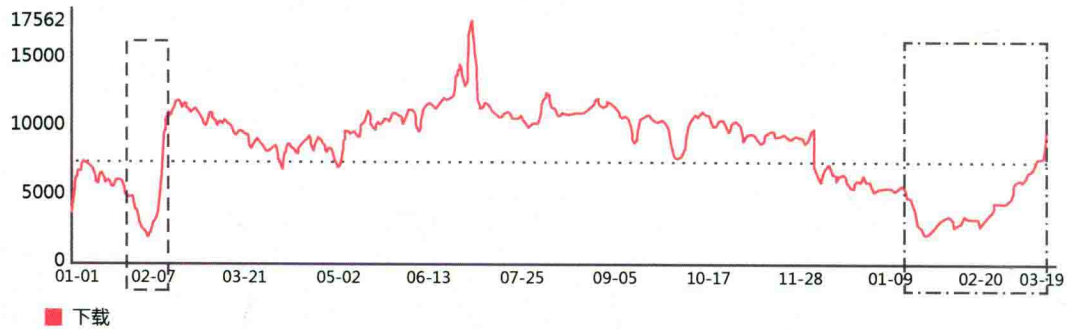


图3 某公寓品牌 App 下载量  
图片来源：七麦数据 <https://www.qimai.cn/>

因此在春节后，住房租赁市场会有一个从谷底到高峰的明显趋势，这一时期通常被称为行业“小阳春”。

新冠肺炎疫情的暴发虽然在短期内抑制了租赁需求，但随着全国复工复产进程的稳步推进，该需求逐渐释放。分析百度搜索指数与某公寓品牌 App 下载量，可以清晰地看出人员返工返岗比例明显增加，各地住房租赁市场稳步恢复。再加上“租售并举”的国策仍在稳步推进，租户的合法权益将进一步得到保障，租赁式公寓市场发展长期向好。

## 二、危机管理常态化，住房租赁行业的五大变化趋势

### 1. 加强行业安全制度建设

此次疫情虽然对社会安全和卫生体系造成了严峻的考验，但在客观上推动了企业完善、加强各类危机应对机制。如何防患于未然，建立完善的安全体系、危机应对机制，是后疫情时期企业思考和发力的重点。

从国际经验来看，美国、日本、澳大利亚等成熟住房租赁市场针对公寓安全制度建设与危机应对机制建设，均有完整的管理体系与方案。具体来看，日本以政府出台相关权

威指南为主。例如东京政府于 2015 年出台《东京防灾》手册，详细且准确地写出在遭遇地震、台风等灾难事件时的应对方式，还明确提及企业在灾难中的应对措施，例如应保护员工，尽可能确保备有一周的饮用水、食物、日用品等储备物资，并适当提供心理辅导等。

美国、澳大利亚等国与日本政府出台详细防灾手册不同，其主要以政府出台普适性参考文件、行业协会出台适应住宿行业的指导性文件为主。例如美国公寓协会（National Apartment Association）和美国多单元住宅委员会（National Multifamily Housing Council）均出台相应指导性文件，以公寓行业特性为出发点，提出四大核心要素：制订应对计划、灾前准备、灾时响应、灾后恢复。值得注意的是，各公寓常设包含企业决策者、风险管理、人力资源、法律顾问、信息技术人员、运营管理等职位要员在内的危机应对小组已是行业共识。

## 2. 科技助力行业可持续发展

在疫情面前，住房租赁行业不仅仅是被动地应对疫情的考验，更是主动地寻找公寓行业抗疫新手

段。我国集中式公寓作为人口聚集场所，防疫管理工作更为严格，工作强度更大。各公寓运营商均借助科技的力量，以智能化、数字化手段来提高抗疫工作效率，保障员工和租户的安全，例如通过物联网（Internet of Things, IoT）技术进行智能化防疫，通过在线监控和视频 AI 身份识别手段对公寓内外部人员进行差异化管理等。

科技助力不仅体现在防疫方面，在日常运营中也有良好体现。美国 Entrata 的调研显示，多数公寓租户对于 AI 交互了解较少，但仍有 62% 的人愿意使用新的科技产品来为他们推荐公寓或进行房屋的维护与清洁，与此同时智能安防、智能温控、智能照明、语音助



图 4 东京都防灾手册《东京防灾》



图5 信任 AI 产品公寓租户比例  
图片来源：中政委租赁式公寓创新研究中心（IC CRA 绘制）

手等一系列科技产品的需求也在不断攀升。相比之下，我国互联网应用技术位于世界前列，相信随着行业的发展，科技必将成为各企业发展的核心驱动力。

### 3. 深度聚焦行业精细化运营

“房子是租来的，但生活不是。”向租户提供优质的服务一直是各个公寓运营商努力达成的目标。疫情使得各公寓运营商的服务优势展现得淋漓尽致，想租客之所想，急租客之所急，提供租客需要的各种生活、工作服务，将抗疫隔离变成“乐在居所”。

出于疫情防控的需要，各种生活服务场所都延长了歇业时间，由此也给人们带来了许多生活上的不便。在这一背景下，我国各公寓运营商发挥服务特长，提供了包含预约理发、线上义诊、办公用品租赁等一系列服务，以解租户燃眉之急。由此可见，以服务为本质的住房租赁行业未来必将进一步聚焦于精细化运营，形成各自独有的企业特色。

#### 4. 开拓行业的新媒体营销渠道

隔绝传染通道是传染病防范的有效方法之一，全国人民为切断传染通道，经历了很长一段时间的隔离期。隔离的是病毒，生活还在继续，住房租赁需求不会因为防疫隔离而消失。在实地看房受限的全民隔离期，各公寓运营商在这一时期纷纷推出各种线上活动以精准营销。

观看直播是现在备受年轻消费者青睐的休闲方式，而这一人群也是目前租赁式公寓的主要消费群体。大洋彼岸的美国年轻人沉溺于短视频中，这与我国年轻人现状相一致。可见新的营销方式，已经成功地吸引了目标客群，但如何将目标客群转化成自己的客户，则要依靠过硬的专业素质。因此，如何更好地经营线上新媒体渠道，已是各大运营商研究与探讨的课题。

#### 5. 行业统一规范化发展

被疫情暂时抑制的住房租赁需求，随着社会运转逐步恢复正常，也会得到释放，住房租赁行业势必迎来持续的发展。行业规范化程度越高，透明度越高，市场需求会更旺盛。特别是在快节奏、重隐私的现代社会，一目了然的产品信息更容易获得消费者的青睐。但我国常见的租赁住宅介绍仅限于房间户型和面积的描述，而对于房间所处楼宇的情况、朝向情况、楼层情况很少涉及，租金价格也多以区间价格为主，展示给消费者的是模糊的信息。

在美国等国家成熟住房租赁市场中，政府对于公寓的公开信息有明确的规定，例如房间基本信息、押金的存储以及利息信息、公共物品费用、害虫信息、洪水等自然灾害风险信息等等。事无巨细的信息披露，使美国消费者可以清晰且快速地了解相关公寓情况从而进行选择。

我国住房租赁市场目前处于早期阶段，行业规范性有

较大提升空间。相信随着获客渠道由线下逐渐走向线上，规范、完整的信息展示将成为公寓行业的必然选择。

### 三、行业展望与总结

从国际经验来看，加强安全管理、精细化运营、行业规范化发展是必然趋势，这也是我国住房租赁行业由初期走向成熟的必经之路。除此之外，科技与新媒体对于公寓行业的助力也被国内及国外各运营商广泛认可与接受。

栉风沐雨，砥砺前行。相信随着我国住房租赁行业的持续发展及完善，租房居住将被更多消费者所青睐。

#### 作者简介



赵然  
中政委租赁式公寓创新研究中心院长。

# DON'T LET "RENT LOAN" BECOME THE SECURITY HIDDEN DANGER OF THE LIQUIDITY OF HOUSING RENTAL ENTERPRISES

## 莫让“租金贷”成为住房租赁企业流动性的安全隐患

张宏伟 肖云祥 / 文

前段时间，在交流疫情对行业的影响时，一位从事住房租赁的业内人士透露，在疫情影响下，某品牌长租公寓资金链出现问题，杠杆用得太厉害，这家公司已经开始与房东和租客谈解约退租。而“暴雷”的原因很大程度上是由于“租金贷”占比较高，加之疫情影响、租客流失引起的多米诺骨牌效应。

通过查阅资料，2017年，该长租公寓有91.3%的用户使用了租金贷，2018年和截至2019年第三季度，这一数字分别为75.8%、67.9%。2017年、2018年和2019年前三季度贷款金额分别为9.38亿元、21.27亿元、31.57亿元；同期，该公寓在“租金贷”方面的利息支出分别为0.52亿元、1.53亿元、1.76亿元。此外，通过“租金贷”模式获取的租金预付款，分别占公司租金收入的90%、88%和80%。然而，同一时期的营收分别为6.57亿元、26.75亿元、50亿元，分别净亏损2.72亿元、13.70亿元和25.16亿元，简言之，营收难以覆盖成本。该公司2019年负债总额为86.26亿元，同比增长79.11%；资产负债率为95.78%，同比增加了13.16个百分点。

不难看出，这家公司在过去几年规模不断扩大，而资金的主要来源实际上就是“租金贷”，也正是因为有了“租

金贷”，企业才获得了无限制扩张的资金，致使不顾公司资金流动性风险肆意加杠杆，最终导致公司安全乃至生存受到威胁。

“租金贷”到底是什么，对于行业的发展是否有促进作用，又带来了什么问题？

### 一、“租金贷”的本质

自2017年以来，在加快建立“租售并举”住房制度的预期下，国内长租公寓市场发展迅猛，不少经营主体四处“攻城掠地”，不断扩大经营规模。与此同时，租房分期付款作为消费金融的一个适用场景，可缓解长租公寓运营过程中服务商及租赁过程中租房者面临的资金压力。面对这一需求，一些金融中介平台通过一系列“包装”，推出面向长租公寓市场的“租金贷”业务。从金融创新的角度而言，“租金贷”实现了长租公寓经营主体、金融中介平台、租客、房东等多主体互利共赢的一项业务模式，短期内一定程度上满足了各参与主体的根本诉求，长期看，有助于我国住房租赁及消费金融的发展。

“租金贷”是否合法合规，相信是大家关心的一个问题。租金贷是一种金融创新工具，本身没有合法不合法一说，而

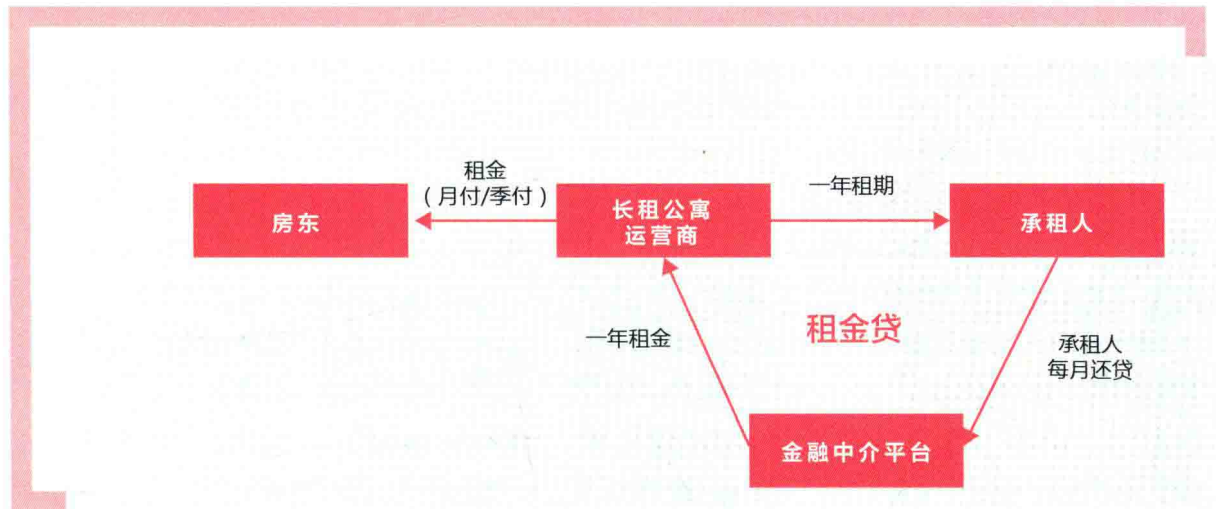


图1 租金贷业务流程  
资料来源：克而瑞租售事业部整理

是在于如何运用。我国《合同法》第四条规定，当事人依法享有自愿订立合同的权利。因此，只要租客知情、同意，建立在双方意愿自治基础上的“租房贷”不仅合法，反而是一种互利行为。但企业未尽相应的风险提示义务，甚至在租客不知情的情况下“引诱”租户签下贷款合同，则可能构成违法，例如未在显著位置提醒承租人办理“租金贷”事宜、违规设立“霸王条款”、采取欺诈等手段“骗贷”。从本质上看，“租金贷”是网贷机构积极拓展消费金融市场、将长租公寓作为开展消费信贷的一个具体运用场景。“租金贷”的运用不仅能够帮助承租人和服务商缓解资金压力，促进更多的承租人接受长租公寓服务，而且也可以为金融中介平台拓展业务范围提供新动力，促进住房租赁及消费金融市场发展。

从“租金贷”的业务流程看，一般可分为三个流程，首先，运营商从房东处取得房产使用权，然后向承租者提供租赁服务；其次，运营商与承租人签署租房合同，同时与金融中介平台签署租金分期贷款合同；最后，运营商从金融中介平台，一次性获得所有租金贷款，此时运营商再以月付或季付的方

式向房东支付租金，而承租人则以每月一付的方式向金融中介平台进行还贷，也相对减轻了承租人资金压力。

但因为金融中介平台的加入，也使得原来房东、运营商、承租人传统的长租公寓主体关系变得复杂，由三维关系转为四维关系，也带来了法律关系的复杂性。于承租人而言，已经不是单纯的承租人，同时也成为债务人。而运营商则以居间的身份，通过承租人身份所贷的款项来向房东交租，而贷款的余额则由运营商自由支配，建立资金池继续拿房，继续扩张。整个过程中，资金池里的资金就成了“租金贷”的“生存空间”所在。

## 二、“租金贷”的问题及成因

“租金贷”本身具有创新性及参与主体共赢性，对行业发展是具有推动作用的，但有的长租公寓运营商却滥用“租金贷”，带来了一系列的问题。于承租人是隐瞒实情，存在欺诈嫌疑。于自身则为了获得资金，忽视了公司运营安全，导致流动性风险增加。

在实际运营中，一部分长租公寓运营商在与承租人签署租住协议时，并不主动向承租人明示“租金贷”的发生及风险，而是让承租人在不知情的情况下与金融中介平台签订了贷款协议。但若运营商或房东出现合同违约，那承租人仍需独自承担贷款。在此过程中，运营商以恶意隐瞒、欺诈的方式办理“租金贷”业务，显然触碰了企业诚信经营的红线。另外，运营商将截留的租金移做他用，存在变相融资和侵占他人资产利益的嫌疑。

而对于运营商而言，违约事件频发或当期资金不能及时回收，将对公司的资金链安全造成极大的伤害。在整个交易链条中，因对贷款人还款能力、信用审核得不充分，而导致租房分期付款合同违约的情况大幅增加。少数几家网贷公司公布的坏账率数据显示，2019年第1季度，拍拍贷坏账率为3.8%、趣店坏账率为3.3%，在过去两年这一数据会更高，业内人士曾估计，网贷行业内的坏账率可能达到10%左右。因此，违约率的发生将直接影响到交易闭环内不稳定因素的出现，最终导致债务纠纷的发生。

滥用“租金贷”还会对公司流动性安全产生威胁，甚至造成整个交易链的系统性金融风险。实际上，在引入“租金贷”后，整个交易的过程就已经有了金融属性，加之运营商截留贷款资金，建立资金池移做他用，就使得整个过程具有了流动性风险。而一旦短期内大量房租到期，或因不可抗力因素，比如本次疫情的影响，导致大面积停租，此时运营商将无法快速回笼资金，那运营商的资金链必然承压。此外，一些机构还将房租收益作为底层资产，公开发售资产支持产品，从而将风险再次扩大。因此，若运营商资金链断裂便可能引发连锁反应，从而危及整个市场的稳定运行。

而导致“租金贷”问题的原因，根本上就是长租公寓行业野蛮生长时期，运营主体对扩展资金的极度苛求。在长租公寓行业野蛮生长的阶段，行业内呈现出房源难找、房源

贵，而租金回报率低下的现象，同时还伴随着融资难、融资贵、融资渠道狭窄的情况，运营商们面临着多方面的压力。在长租公寓行业竞争激烈的市场环境下，发展规模和住房率是保证企业持续经营、提升市场占有率的关键因素，因此快速提升规模成为长租公寓发展的内生诉求，而扩大规模就意味着对资金的需求，“租金贷”业务模式的出现，正好满足了运营商扩大规模对资金的需求。因此，通过租房分期贷款的运用实现长租公寓项目金融化，是目前长租公寓化解成本和收益困境的一条捷径。正因为是捷径，一部分长租公寓企业才罔顾企业经营安全，铤而走险。

### 三、“租金贷”问题的监管建议

2019年12月13日由市场监管总局、银保监会、国家网信办等6部门印发的《关于整顿和规范住宅租赁市场秩序的意见》规定，住房租赁公司要确保到2022年年底，通过租金融资获得的付款金额不得超过租金收入的30%。监管层明确了对“租金贷”的监管，这在一定程度上打破了长租公寓通过“租金贷”无限制扩张的野蛮生态。

虽然“租金贷”在一定程度上存在诸多乱象，也蕴含了较高的风险，但其存在对行业具有一定的推动意义。其次国内金融行业也在积极倡导金融创新业务，“租金贷”本身具有创新性的一面。基于此，我们应从“租金贷”本身的合理性出发，对存在影响正常交易秩序的乱象行为，从促安全、防风险的角度进行防范和管理。

首先，监管层要在运营商与承租人签订“租金贷”合同前，向承租人明确阐述参与主体的相关关系以及主体责任。当前，“租金贷”之所以沦为“过街老鼠”，原因就在于一部分企业存在以忽略或欺骗的手段，让承租人在完全不知情的情况下签署了分期支付贷款协议。因此，监管层应该出台相关政策，禁止运营商诱导或变相强制承租人与金融中介平

业，或国有企业参与到行业中来，带领行业健康稳定发展，同时产生积极的社会效应。

#### 参考文献

- [1] 余庭. 从长租公寓“租金贷”观房屋租赁法律风险[J]. 检察风云 2018(12):13.
- [2] 苗艺伟, 郝昕瑶. 租金贷真的是长租公寓乱象元凶? [N]. 界面, 2018-09-04.
- [3] 翁榕涛, 钟广莲. 蛋壳公寓的“杠杆游戏”? [N]. 中国经营报, 2020-04-13.
- [4] 蛋壳公寓股价暴跌 10%: “租金贷”业务被调查 涉及其七成用户? [N]. 华云网, 2020-02-19.
- [5] 胡楼军. 租金贷问题的法律问题及其规制[J]. 福建金融, 2019(4):25.
- [6] 周艳鸣. 金融创新产品: 租金贷的分析及监管措施[J]. 甘肃金融, 2020(3):41.
- [7] 卢继宏, 冯波. 住房租赁租金贷问题对策性研究[J]. 中国房地产, 2019(08):17.

#### 作者简介



张宏伟  
原同策集团首席分析师，15 年研究与咨询经验；



肖云祥  
同策研究院研究总监，专注于房企研究与租赁公寓市场研究。

台建立借贷关系，保障承租人的知情权与自主选择权。另外，还应督促运营商向交易链中的各参与主体，明确告知借贷关系及相关信息，防止运营商私自建资金池的行为。同时，应规定金融中介平台严格建立审核制度，加强执行力度，防止坏账、呆账的产生。

其次，在“租金贷”的业务模式下，整个交易过程已经具有金融化和流动性的属性，因此相关部门应该严控“租金贷”所引起的流动性风险问题。常规意义上，租房与贷款本是关系不大的两种商业行为，但由于“租金贷”的出现，租房和贷款之间的关系实现了交叉，加之运营商将承租人所申请的贷款截留后占为己用，形式上形成了多个商业形态的交叉混合，加剧了风险在各主体之间的传播。如果中介运营商坚持自身中介及服务商的定位，那各交易线之间就不会产生交叉，也不会导致风险流动性的汇集甚至爆发。

最后，构建可持续发展的制度体系。实事求是来看，目前我国在住房租赁行业的建设及法制体系上尚未健全，也导致了长租公寓市场的野蛮生长，并暴露出诸多的问题，有的甚至是血的代价，因此在政策制定层面应构建一个可持续发展的制度体系，确保住房租赁行业平稳健康发展。如在现行法律法规的允许下，为专业的住房租赁企业拓宽融资渠道提供支持和鼓励，解决融资困境和发展瓶颈。同时，针对行业实行差别化的产业政策，如税收优惠政策，减轻行业运营主体的运营负担，鼓励和吸引更多有能力、有实力的大型企

# ANALYSIS ON THE FINANCING MODE AND RISK OF LIGHT ASSETS HOUSING LEASING ENTERPRISES

## 试析轻资产类住房租赁企业融资模式及风险

张础天 / 文

城市居高不下的房价和不断涌入城市寻求自身进一步发展的就业人群住房问题的矛盾日益尖锐,同时为了遵循“房住不炒”、推动住房租赁的政策性导向,市面上出现了大批以长期租赁作为主营业务的企业,也因此形成了多品牌“长租公寓”百花齐放的一时盛景,“长租公寓”也成为金融市场的投资新风口。

然而近几年住房租赁市场的发展并不尽如人意,有一定数量的住房租赁企业,尤其是无自有物业产权,仅从事包租、转租或委托管理业务的企业频频因资金链断裂,无法回流现金导致企业“爆雷”甚至破产,对房东、租客、企业本身以及整个住房租赁市场都带来了极大的负面影响。故而如何保证住房租赁市场融资模式安全性,就成为维持轻资产类住房租赁企业平稳运营、稳步发展的重中之重。本文将试分析轻资产类住房租赁企业现有主要融资模式及存在的风险,同时提出初步解决方法,思考融资安全性的保障途径。

### 一、主要融资模式

#### 1. 股权融资

股权融资模式为轻资产类住房租赁企业通过转让一部分企业股权来获取风险投资基金的股权融资,投资方通过溢价并购或上市退出从而获得收益。据不完全统计,自2012年至今,公开股权融资76起,总额约266亿元,其中截至2019年9月股权融资额更是高达114亿元。<sup>1</sup>

#### 2. 金融机构信贷

该模式主要有两种方式:第一种为银行或贷款机构根据企业的承租人群体及其信用情况,为承租人办理贷款,使得轻资产类住房租赁企业提前收回应收款形成现金流;第二种主要是银行根据住房租赁企业前期发展情况,为其设计专款专用产品,从而解决了轻资产类住房租赁企业在前期装修和筹开阶段的资金问题。

#### 3. 租金收益权

轻资产的租金收益权 (Asset-Backed Securitization,

ABS) 模式, 是将把租金的应收账款实现证券化的融资模式, 其抵押资产即是这类应收账款收益权本身, 其将未来的租金收益权作为抵押资产, 并通过应收租金形成偿付贷款的现金流。

#### 4. 租金贷模式

目前市面上较为常见的租金贷模式为轻资产类住房租赁企业作为运营方, 与房东签订五年左右的长期租赁合同, 并预先支付一至三个月的租金, 之后运营方对其改造装修后以“押一付一”等营销策略吸引承租人, 并与网络贷款机构合作, 由该机构与承租人签署房租分期的贷款合同, 承租人支付一个月房租后, 剩余的贷款资金由贷款发放机构一次性支付给运营方, 承租人向运营方支付租金的义务转化为分期向网贷机构偿还贷款的义务。通过此种方法, 运营方通过全额收款的方式收取租金收入(即承租人向网贷机构借入的贷款), 再以分期方式向房东支付租金, 运营方则利用所占用的资金继续扩大业务规模。

## 二、潜在风险

### 1. 通过让渡股权来获得融资存在潜在风险

通过让渡股权来获得融资的潜在风险, 在于一旦企业管理者和持股者之间发生了利益冲突, 那么管理者可能会本能地趋利避害而采取利己而对持股者不利的措施, 企业内部无法就运营发展达成一致的可能性增大。此外, 虽然就资金获取的安全性而言, 股权融资的风险相对较低, 但由于近两年来市场投资情绪趋于理性, 2019年前3季度以来长租公寓市场公开股权融资数量仅6起, 远低于2015年高达23起的融资事件。可见近年来虽然股权融资规模不断扩大, 但从小额、多笔转变为单笔、大额的趋势明显, 取得风投基金的青睐变得困难, 投融资行为聚集于行业内头部企业。

### 2. ABS 产品按约履行回报率存在不确定性

由于轻资产类住房租赁企业需要承担整合房源、装修



图1 2017—2019年“爆雷”企业名单  
资料来源: 克而瑞租售事业部整理