

逐鹿“只租不售” 开发商的谋算与博弈

政策的支持让住房租赁市场发展提速,今年以来只租不售地块在全国多个城市陆续涌现。中国指数研究院数据显示,截至目前,全国共计推出与成交近 80 宗相关地块。

证券时报记者 卓泳

10月11日,广州市公共资源交易网共成交了6宗地块,其中最大看点是广州首宗全自持出让的宅地——黄埔区KXC-K1-9地块,这宗地块吸引来3家企业争夺。这也是全国最新的一块“只租不售”地块。

2016年,国务院办公厅印发《关于加快培育和促进住房租赁市场的若干意见》,提出到2020年要形成完善的住房租赁市场体系;今年7月,住建部会同八部门联合印发《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》,并选取了12个城市作为首批开展住房租赁试点的单位,试点城市应声而起,纷纷出台发展住房租赁市场的工作方案。

政策的支持让住房租赁市场发展提速,今年以来“只租不售”地块在全国多个城市陆续涌现,中国指数研究院数据显示,截至目前,全国共计推出、成交近80宗相关地块。有市场人士指出,在房价居高不下的情况下,“只租不售”宅地的风行不仅为了培育和促进住房租赁市场,还是控制地价和抑制房价的积极探索。

但是,对于地产开发商来说,买下这样一块地可能面临资金和运营等压力,这笔账该怎么算?开发商自持物业介入住房租赁市场未来将有怎样的发展空间?有业内人士指出,从长期来看,这是一笔划算的生意。

只租不售风行

位于深圳市福田区华强南片区的荣超城市春天花园于去年底入市,据了解,该楼盘是荣超地产推出的只租不售的住宅楼盘,是深圳在自持住宅方面较早的探索。记者在现场看到,该楼盘集写字楼和住宅及配套于一体,其中有三栋是住宅楼。这个小区大概有10%是给村民的回迁房,其余部分开发商自己持有自己管理,住的多是附近上班的白领。”楼盘附近一名地产中介人士告诉记者。

在深圳房地产市场成交量一片红火的时候,开发商自持住宅算是个不多见的新鲜事物,然而回顾3年前市场刮起的一阵“长租公寓风”,如今的“只租不售”似乎显得有些姗姗来迟。那个时候的长租公寓是一个风向标,现在进来都已经有点晚了。”长期研究深圳住房租赁市场的深圳市房地产经纪行业协会发展研究总监徐枫认为,现在进入这个市场机会比以前小了,但未来存量市场的机会还有很多可被挖掘。

在市场探索之后,深圳在土地供给层面也开始为发展住房租赁市场打根基。10月10日,深圳市土地房产交易中心发布公告,公开挂牌出让龙华A811-0323宗地。该地块位于龙华民治街道,土地面积为20041.92平方米,建筑面积90180平方米,挂牌起始价7.77亿元,最高限制地价为10.1亿元。公告称,该宅地以住房全年期(70年)只租不售的办法挂牌出让。同时明确,租赁住房及商业用房限整体登记、不得分户登记,不得转让。

从去年11月,首创天恒中粮联合体以总价57.6亿元拿下北京市海淀永丰20号商业和住宅自持地块,开创住宅全自持地块先河之后,杭州、广州、天津、上海等城市也先后推出相关地块,中国指数研究院数据显示,截至目前,全国共计推出与成交近80宗相关地块。

而在未来5年,各地在住房租赁用地的供给力度上还会陆续加码。根据北京2017年~2021年及2017年度住宅用地供应计划,今后5年仍将继续加大租赁住房供应,计划供地1300公顷,建设租赁住房50万套,并主要通过集体建设用地安排。在北京推出未来5年的住宅用地供地计划后,上海也发布了《上海市住房发展“十三五”规划》,明确在“十三五”期间上海将年均供应住房用地1100公顷,其中租赁住房用地约340公顷,占比30.9%。深圳则规定,从2017年8月起,以招拍挂方式出让的商品住房用地,必须以不低于规划面积20%的比例配

建自持租赁住房。

开发商的“划算账”?

这笔账没有算过,也不用算了吧!”面对记者关于自持租赁用地的账能否算得过来的问题时,深圳一名不愿具名的地产人士对记者表示,短期内是肯定回不了本的。他还向记者透露,身边许多同行都反映算不过账的问题。

为什么房企算不过账?据了解,超大城市租赁住宅年租金回报率只有2%左右,而深圳的住宅租金回报率大概在1.5%~2%之间,这个回报率甚至低于银行理财产品,显然完全无法覆盖建设的资金成本。上述人士告诉记者,据他测算,深圳龙华那块自持租赁用地,按照租金回报的话,15年左右能回本。

因为资金回笼时间长,因此,在受访人士看来,房企热衷于参与自持租赁用地的竞争,实际上也有点不得已而为之。“一方面,现在地少,特别是一线城市,必须抢;另一方面,一手住宅市场迟早会见顶,未来存量市场才是趋势,所以算不过来也得抢。”上述人士表示。

资金难以短时间内回笼,这意味着房企需要有很强的资金实力作为后盾,这对许多债台高筑的房企来说是个不小的挑战。在前一轮“只租不售”地块的竞争当中不难发现,斩获这些地块的几乎都是国企或者龙头房企,还有以联合体的形式来自持地块。据统计,截至8月底,万科共获9宗自持地块,龙湖6宗,保利和首开各5宗。

虽然短期内算不过账,但是另一些可能由此催生。开发商也有资产方面的考虑,自持物业可以加大房企融资的筹码,毕竟以资产抵押去融资成本会低很多。”地产人士李才旺表示,很多时候开发商的现金流比利润还重要。此外,李才旺透露,由于如今深圳拿地或者旧改盖房子的平均土地贡献率达27.5%,综合算下来,开发商的利润已经比较低了,因此还不如自持物业好。

在徐枫看来,这却是一笔划算的生意。“不能看短线,一线城市对于政策的带动和示范效应是无可限量的,目前也有一些城市的各路商家纷纷过来参观和讨论,了解如何做租赁市场。”她认为,先看地块,而要看市场,尽管短期难以盈亏平衡,但这是政策给予地产商的机会,拿了这块地就是示范企业,大量项目会在这里衍生出来,比如房地产基金、租赁平台、存量房管理等。

诚然,房企从开发者走向运营者的过程中,已经逐渐明确了自己作为“城市综合运营商”的定位,许多自己并不擅长的领域也有可能催生出另一个市场。据记者了解,目前在楼盘的运营管理上,房企走出了两种模式,一种是把运营管理作为未来的重要业务来单独成立事业部,自建团队慢慢培养;而更多企业选择第二种,就是寻求与第三方的合作。目前,像窝趣、YOU+等长租公寓品牌除了出租公寓外,另一个很重要的业务是向开发商进行运营管理输出,且这部分业务占据他们营业收入的很大一部分。这部分市场的想象空间很大。”徐枫说。

加速REITs落地?

上述受访人士均提到,看似不划算的生意却暗藏着巨大的先机,其中,房地产的新型融资方式在近期的多个首发案例中被逐渐聚焦。10月23日,保利地产宣布中联前海开源-保利地产租赁住房一号资产支持专项计划获得上交所审核通过。据了解,保利租赁住房房地产信托投资基金(REITs)由中联前海开源不动产基金管理公司、保利瑞驰(横琴)资产管理公司作为总协调人联合实施,是我国首单获批准金额最大的央企租赁住房产品。

该产品以保利地产自持租赁住房为基础物业,相关资料显示,自2016年进入长租公寓领域以来,保利地产已建立瑜璟阁商务公寓、诺雅服务式公寓、N+青年公寓、和熹会四大品牌,项目布局十余个城市。

就在此前的10月11日,新派公寓权益型房托资产支持专项计划在深交所获批发行,拟发行金额为2.7亿元。这是国内首单长租公寓资产类REITs产品,也是国内首单权益型公寓类REITs。这接二连三的利好消息让业界感受到,住房租赁的资产证券化推进速度超乎预料。

这是由政策和资本两种因素促成的。”深圳某基金分析人士对记者表示,一方面,这两年各路资金都涌到了长租公寓上来,成为资本追捧的新题材,另一方面,房子是用来住的”政策导向非常鲜明,近一年多来房价一直维持高位不动,这是从来没有过的状况,交易所也是看到这一背景开始尝试REITs。

该人士还表示,这些类REITs产品可交易的话就算是标准资产了,未来房企的现金流就可以预期了,也解决了房企租赁住房投资回收期过长的“后顾之忧”,可以增强房企加大租赁住房的投资信心和动力。不过,这只是探索的开始,未来怎样还不好说,但如果做好了REITs,对房企来说是一个比银行成本还低的融资渠道。”该人士认为。

据记者了解,早在2015年6月就发行了一只鹏华前海万科REITs,是我国目前为止唯一一只公募REITs,而近日发行的都是在交易所挂牌的私募产品,因为我国一直没有公募REITs法规,此前的公募REITs只算是特批的试点。业内人士指出,未来公募REITs的发行必然有赖于法规,等证监会出台公募的法规后,才能批量去做。

另外,记者注意到,除了公募和私

募的区别以外,鹏华前海万科REITs与近期发行的两只类REITs产品的区别还在于前者的基础物业是前海企业公馆,即商业办公物业,而后者是住宅物业,两者的根本差别在租金收益不同。而对REITs产品基础资产的价格评估时,不仅仅会评估周边住宅的售价波动,也会评估周边住宅租金的表现和潜力,如果租金上涨预期不足,物业资产的评估价格就很难因为周边销售价格的上涨而出现一个可观的增值收益,这将直接影响住宅类资产证券化产品的投资升值空间。

第一太平戴维斯估价部董事甘自善坦言,很多城市办公和商业的租赁市场在经历接近二十年的培育期后足够成熟,每年都有不菲的租金增长,投资者往往是冲着租金回报购买商业地产证券化产品。相比之下,追求高收益发展模式的住宅租赁市场却刚刚起步,成熟度远远不如商办市场,短期租金的上涨空间并不大。然而,租金收益的成长性,是证券市场普遍关注的重要因素。如果资产管理有效,加上未来政府政策方面会着力培育住宅租赁市场,住宅租赁项目的租金回报也将得到提升,这对发行REITs大有裨益。

各地在发展住房租赁市场上的举措

- 北京**——2016年10月以来,北京采用“限价、竞地价、竞商品住房自持比例”方式,已经获得“自持房”面积约122万平方米。
- 天津**——2017年7月,天津市政府办公厅发布了关于培育和促进天津市住房租赁市场的意见,鼓励房企向租售并举模式转变,增加租赁住房供给。
- 佛山**——2017年7月,佛山市印发《加快培育和促进住房租赁市场实施方案》,明确在佛山各区开展集体土地建设“只租不售”试点项目。
- 上海**——从2017年7月上海推出首宗租赁住宅至今,已经累计推出25宗租赁住宅用地,合计建筑面积近200万平方米。
- 杭州**——2017年9月26日下午17时23分左右,杭州市国土局官方微信发布两宗地块挂牌出让公告,其中一宗宅地被标注为“租赁住房”用地。
- 深圳**——2017年10月10日,深圳市土地房产交易中心发布公告,公开挂牌出让龙华A811-0323宗地。宗地内租赁住房和商业用房在出让年限内全年期自持,自持年限为70年。
- 广州**——2017年10月11日,广州首宗全自持出让的宅地——黄埔区KXC-K1-9地块完成了竞价。

4 开发商为何抢只租不售地块?

现在地少,特别是一线城市,必须抢;一手住宅市场迟早会见顶,未来存量房市场才是趋势。

自持物业可以加大房企融资的筹码,毕竟以资产抵押去融资成本会低很多。

尽管短期难以盈亏平衡,但这是政策给予地产商的机会,拿了这块地就是示范企业,大量项目会在这里衍生出来,比如房地产基金、租赁平台、存量房管理等。

目前在楼盘的运营管理上,房企走出了两种模式,一种是把运营管理作为未来的重要业务来单独成立事业部,自建团队慢慢培养;第二种就是寻求与第三方的合作。

数据来源:中国指数研究院 东方IC/供图 王昭丞/制表 吴比较/制图



住房租赁市场发展还需配套政策落地

证券时报记者 卓泳

不到一年的时间,全国约80块“只租不售”地块相继推出,由此看到了政府发展住房租赁市场的坚定决心。无疑,“只租不售”地块的推出,是针对过热的土地市场打下的“一剂冷剂”,也是住宅市场从单一的快速开发销售模式向长期持有经营等多模式转变的重要一步,特别在土地资源紧缺的一线城市,这必定是大势所趋。

但是,要让租赁型住房在全国大中城市铺开并且走向成熟,有赖于两点:一是投资者或开发商的专业运营能力,二是与住房租赁市场相关的配套政策。从专业运营能力来看,目前我国仍无法推

出一只真正的房地产信托投资基金(REITs)产品,不仅是法律和程序的阻碍,还有国内投资市场投机氛围过于浓郁、缺乏专业管理公司、散户不成熟等原因。不过,可喜的是,多个龙头开发商开始有意识地转变角色,从单一的开发商转变为运营商,开始自建团队或者寻求外包合作,若住房租赁市场发展的政策预期强烈,由此衍生出来的专门聚焦住宅物业专业运营的产业也值得期待。

而住房租赁市场发展的配套政策则包含金融、税法、土地、法规等,目前以个人业主为主的租赁市场鱼龙混杂、乱象频出备受诟病,以企业为运营主体的租赁型住宅是否能起到很好的规范引导作用,这个非常值得期待。据了解,

深圳在这块早已开始行动,政府正在搭建具有官方性质的租赁平台,这些平台将大力整合租赁方面的资源,包括这些企业的房源,交由指定单位统一管理,也有一些市场机构正在搭建这样的平台,预计明年会看到雏形。

从金融的角度来看,只有基本达到资产证券化的水平,超大城市的自持租赁住房才可以持续经营,而现有的政策远远不能满足这样的要求。不过,国务院办公厅《关于加快培育和促进住房租赁市场的若干意见》已经明确指出:“鼓励金融机构按照依法合规、风险控制、商业可持续的原则,向住房租赁企业提供金融支持。支持符合条件的住房租赁企业发行债券、不动产证券化产

品。稳步推进REITs试点。”这是住房租赁市场发展的一大亮点。

在实际调查中,地价与税收也是企业积极参与租赁住房建设的最大顾虑和困境,政府既然决心已定,力推企业自持租赁住房,是否可以在土地和房产的税收上适当减免?也有学者提出,可否允许自持20年之后就可以整体转让、打通资产流动通道?可否允许租户小孩就近入学、解决他们的最大痛点,也提升租赁住房的吸引力?可否允许租赁住房尝试让渡使用权的养老地产?

目前看来,发展住房租赁市场需要这样一个传导机制,即政府在政策上先动起来,然后有了金融和资本的跟进,投资者和开发商便会大规模地齐头并进。