

中国|2023年9月

| 顺时聚势 向光谋远

| 中国长租公寓市场白皮书

joneslanglasalle.com.cn

SEE A BRIGHTER WAY

向光而为

概要

随着过去几年的市场发展和沉淀，在人口净流入庞大的城市中，长租公寓凭借其合理的房型面积、时尚及简约的装修、相对灵活的租期、规范统一的管理和日益完善的配套赢得了年轻人群的青睐。长租公寓已成为住房租赁市场的新趋势。

仲量联行认为，中国长租公寓市场的发展主要由人口趋势、购房门槛、政策导向和租住观念变化所驱动。随着市场迎来更多参与者，产品和租赁客群更趋多元化，中国长租公寓市场已迈入“快速成长期”的崭新阶段。

即使经历疫情冲击，长租公寓市场需求依然彰显韧性，表现出抗周期性的特点。随着社会及经济活动回暖，主要城市的长租公寓租赁需求及运营表现也稳步回升并持续增长。截至2023年上半年全国管理规模排名前三十的品牌管理长租公寓总套数已达133万套，上半年净新增8.2万套，长租公寓的建设和供应正在加速。基于未来租客对于更好居住体验的要求，将促使租赁市场不断推陈出新，产品不断更新迭代，为庞大的租赁群体提供更好的住房租赁选择。

随着人们消费观念的改变，租赁人群画像也在更新迭代。长租公寓的产品设计和服务贴合主流租户的生活习惯和偏好，才能创造出优质的产品。仲量联行邀请了23家长租公寓运营商参与《仲量联行2023年长租公寓运营商调查问卷》，根据运营品牌所管理的全国600多个项目上的租户需求，总结出租赁需求的新趋势。此外，本次调研中我们发现，为了顺应客群需求和市场供求变化，品牌运营商们的运营模式、产品定位和获客渠道都发生了明显变化。

在投资市场，强劲的租赁需求基本面和稳定的投资收益已吸引了各类投资机构进入长租公寓赛道。仲量联行邀请了50多家不同类型的投资机构参与《仲量联行2023年长租公寓投资市场现状调查问卷》，结果显示，上海、北京和深圳仍为长租公寓投资机构最为关注的热点市场。资产流动性增强、租赁需求庞大、公募REITs拓宽退出渠道是投资长租公寓的三大主要原因。在投资和运营发展模式方面，重资产拓展依旧占主导地位，自有品牌开发成为新趋势。在实际交易中，日渐成熟的投资市场使投资机构对资产价格的判断标准更为明确，但交易双方的价格预期仍存在一定程度的偏差。未来，进一步发掘长租公寓细分市场、向内培育资管软实力、深入构建“投融建管退”全生命周期闭环是市场参与者在新一轮迭代过程中的着力点，也是中国长租公寓市场的必行之路。

随着中国长租公寓的政策红利继续释放、租赁住房产品的普及和租赁住房消费方式越来越为人所接受，加上产品力的进一步提升，长租公寓对青年白领客群的粘性有望增强，并将吸引更多家庭租户、企业中高层人才等客群。此外，保租房公募REITs的成功发行以及对市场化长租房纳入REITs底层资产的研究和探索，将为市场带来更多机遇。中国未来长租公寓市场必将舒枝展叶，迸发新的生机！



目录

01

四大驱动力继续夯实中国长租公寓市场发展

02

长租公寓市场发展进入新阶段、呈现新趋势

03

热点城市租赁住房发展及市场表现

04

长租公寓投资模式及投资趋势



01

四大驱动力继续夯实中国长租公寓市场发展

近年来，中国长租公寓市场的蓬勃发展离不开几大重要的驱动力，其中既包含青年人口集聚、流动人口增多、初婚初育年龄延后、家庭小型化等人口大趋势的推动，又有房价和购房门槛偏高带来的现实因素；既有来自国家政策导向的支持，又有年轻一代在消费观念和消费能力上的转变所带来的驱动。因此，仲量联行提出了中国长租公寓市场的发展动力模型，以总结概括推动市场发展的主要因素。



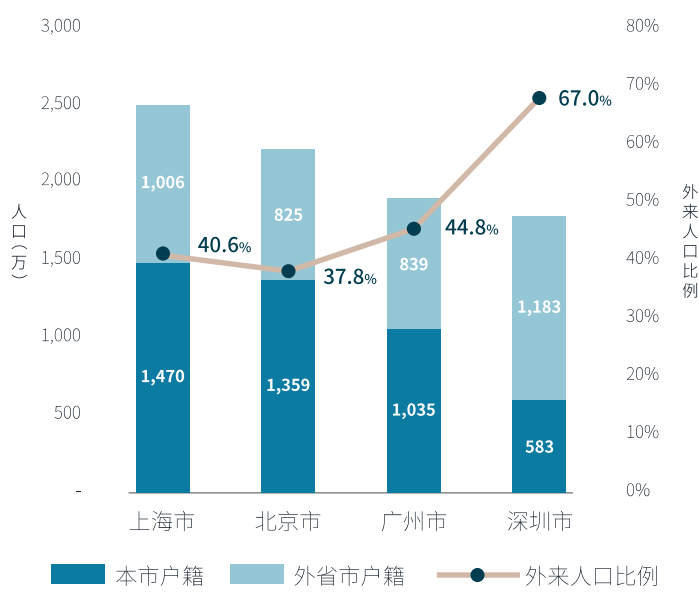
来源:仲量联行

人口趋势

流动人口、青年人口向一、二线城市聚集；初婚初育年龄延后、家庭小型化等趋势促进租赁需求扩大

随着经济社会发展和城市现代化水平提高，人口正加速向大城市集聚。截至2022年底，北京、上海、广州、深圳、成都和重庆等六个城市常住人口均超1,700万。超大城市的人口增长主要来自于外来人口的导入。深圳和广州的外来人口与城市总人口的比例分别为67%和45%，上海和北京的外来人口占比也达到41%和38%。从外来人口总量上看，上海和深圳外来人口数量超1,000万，北京和广州外来人口数量超800万。庞大的外来人口数量不仅为当地城市发展提供了生产力和消费力，同时也增加了城市的住房需求。

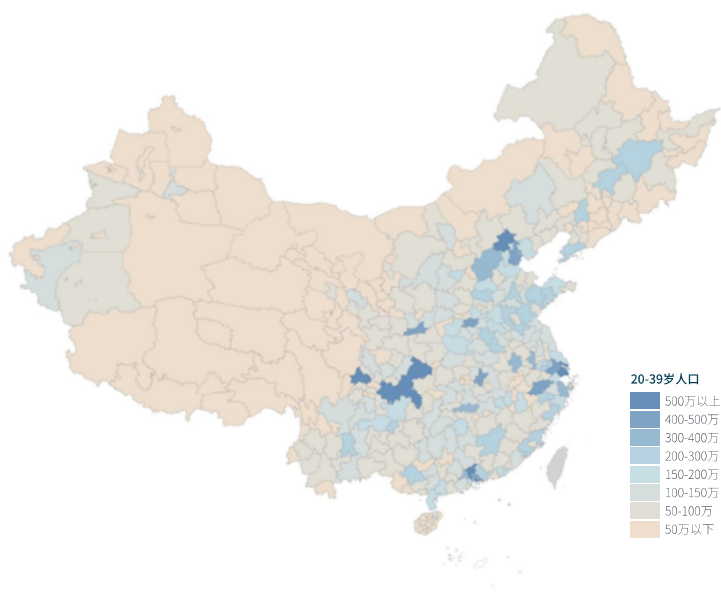
2022年主要城市外来人口数量及比例



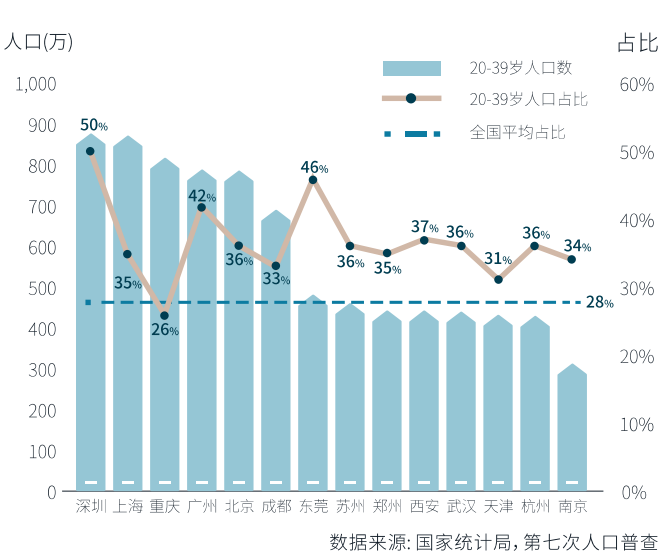
数据来源: 国家统计局, 仲量联行分析

另一方面，作为劳动人口主力军的20-39岁中青年人口也向一线及二线城市聚集。根据第七次人口普查数据，全国年龄20-39岁人口占比为28%，而北上广深四个一线城市20-39岁人口占比在33%-50%之间，主要二线城市20-39岁人口占比也在31%-46%之间，远超全国平均水平。一、二线城市由于有较强的产业支撑，存在明显的集聚效应，这些主要城市中相对丰富的就业机会和更高的工资水平，将持续吸引外来年轻劳动人口的流入。

全国20-39岁人口分布图

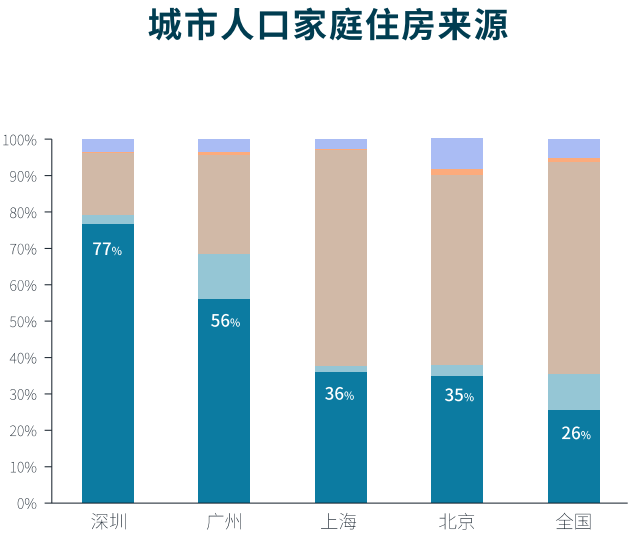


主要城市20-39岁人口数量及占比

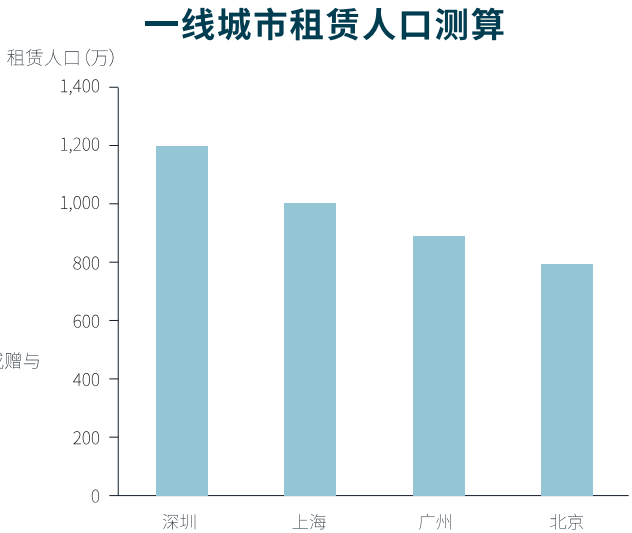


此外，晚婚晚育、家庭规模小型化等趋势日益明显。全国适龄人口初婚年龄不断推迟，女性平均初婚年龄从20世纪80年代的22岁持续上升至2020年的26.3岁，初育年龄推迟到27.2岁。2020年，我国平均家庭户规模降至2.62人，较2010年减少了0.48人。由于结婚和生育往往是购买住房的重要推动因素，随着结婚和生育年龄后移，住房租赁的需求期正在进一步延长。

租赁人口是长租公寓发展的基石。七普数据显示,中国城市租赁人口整体比例为26%。但北上广深四个一线城市的城市人口租赁比例分别高达35%,36%,56%和77%,远超中国平均水平。据估算,北京租赁人口约800万,上海约1,000万,广州租赁人口接近900万,深圳约为1,200万左右。由此可见,重点城市的租赁人口基数庞大,租赁住房的发展潜力巨大。



数据来源:第七次人口普查(2020年),仲量联行分析



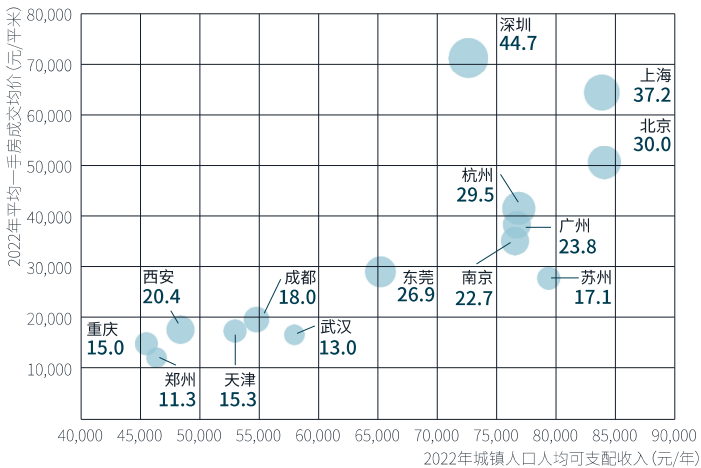
数据来源:仲量联行测算

购房门槛

房价收入比居高不下,租房性价比凸显

大城市的高房价和严格的购房限制正在持续推动租房成为年轻人更灵活、更经济的选择。仲量联行数据显示,2022年深圳、北京和上海三座城市房价收入比均高于30,而广州、杭州、东莞、南京和西安的房价收入比超过20,成都、苏州、重庆和天津等城市房价收入比超过15,普遍高于国际主流城市10-15左右的区间水平。一、二线城市房价收入比显著偏高表明这些城市商品住房供不应求的矛盾比较突出。高房价势必使得这些城市中的部分居民转向租房市场,尤其是刚来这些城市打拼的年轻人。

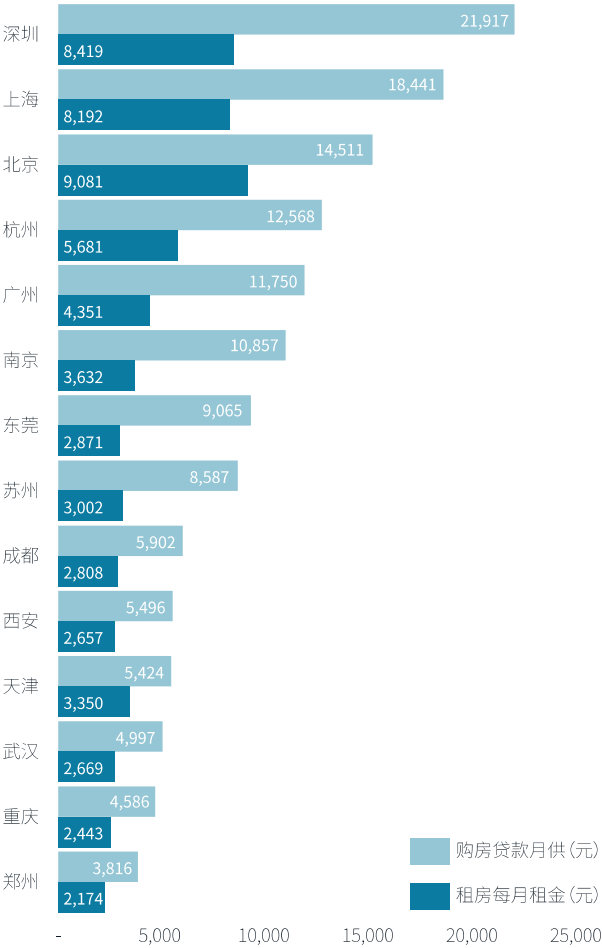
2022年主要城市房价收入比



注:气泡大小表示房价收入比高低
数据来源:仲量联行,国家统计局,CREIS

买房还是租房?从每月支出对比来看,在核心城市购买一套一手普通住房所需的每月还贷金额几乎是租一套同样大小的普通住宅月租金的2-3倍,更不用说买房所需支付的首付款这样的大额支出了。因此,对于不想承受太大经济压力的年轻人来说,租房无疑成为了一种更灵活、更经济的选择。

购房及租房月支出对比*



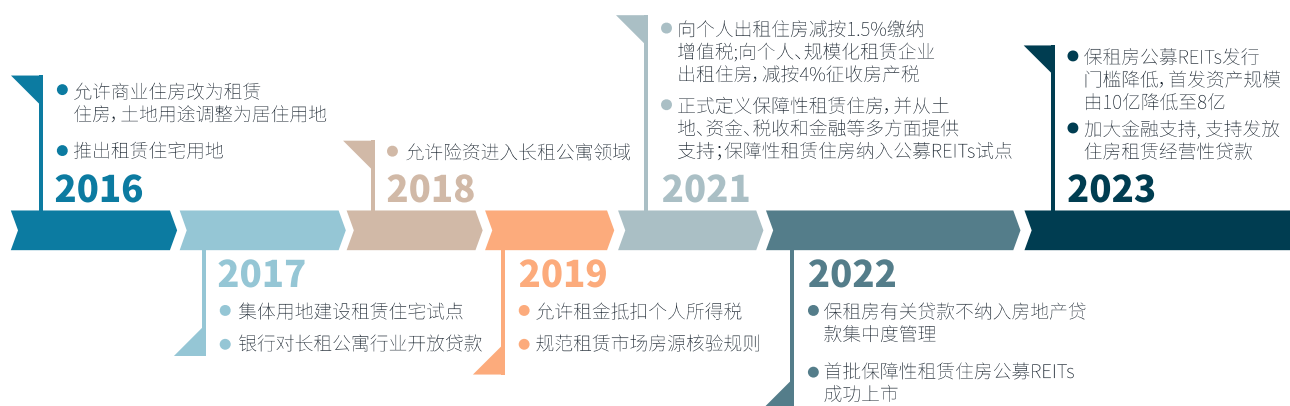
*注:假设在各城市购买或租赁一套90平米的普通商品住宅,以2022年末一手住宅平均价格及平均租金测算;按各城市2022年末首套房最低首付比例计算,贷款利率采用2022年末时全国5年期标准利率4.3%,并假设贷款周期为30年。
数据来源:仲量联行,国家统计局,CREIS

政策导向

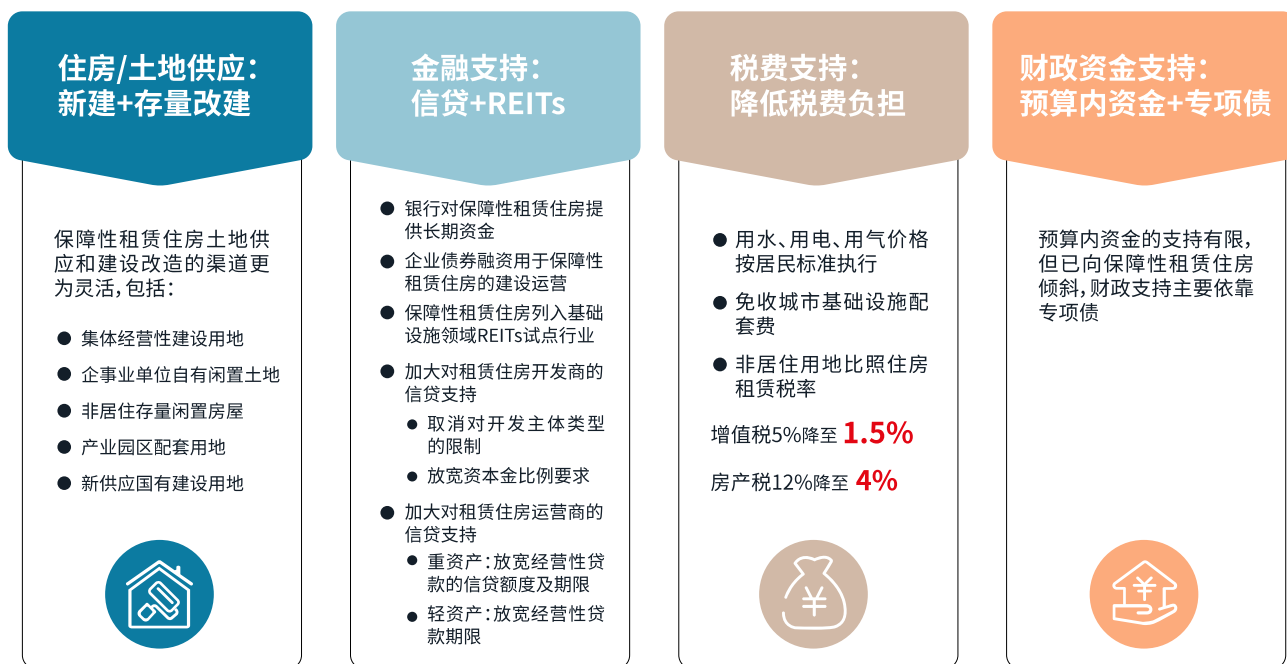
政策红利持续释放,助力长租公寓市场快速发展

中国长租公寓市场的快速发展,离不开政策的引导、支持和助力。为了加快“建立多主体供给、多渠道保障、租购并举”的住房制度,2016年以来,政府相继出台了一系列培育和发展住房租赁市场的政策措施,包括了土地供给、税收优惠和金融支持等,在推动长租公寓市场发展、规范市场管理方面发挥了重要作用。

长租公寓市场政策概览



多方面、多渠道支持租赁住房发展



信息来源: 仲量联行根据政府信息公开信息整理



对于整体住房租赁市场，国家支持性政策主要包括2016年起允许商业住房改为租赁住房；2017年确定第一批在13个城市开展利用集体建设用地建设租赁住房试点；2018年保险资金获准进入长租市场；2019年允许将租金用于抵扣个人所得税；2021年明确了对租赁企业、企事业单位出租住房的增值税、房产税的降税政策；进入2023年，人民银行、银保监会起草了《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。其中包括支持商业银行向各类主体新建、改建长期租赁住房发放**开发贷款**、支持向自有产权的住房租赁企业发放住房租赁**经营性贷款**，允许经营性贷款置换开发贷款，期限最长不超过20年。同时支持拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道，支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券，拓宽住房租赁企业债券融资渠道，创新住房租赁担保债券(Covered Bond)，稳步发展房地产投资信托基金(REITs)，引导各类社会资金有序投资住房租赁领域。

随着2021年国务院正式提出并明确定义了**保障性租赁住房**，政府从土地、资金、税收和金融等多方面提供了相关支持。除了整体性的住房租赁市场优惠和支持政策以外，建设符合规定的保障性租赁住房还会受到中央补助资金支持且水电气执行民用价格。在退出渠道方面，2021年国家发改委首次将保障性租赁住房项目纳入公募REITs试点行业范围。2022年首批4只保障性租赁住房REITs成功获批上市，打通了保障性租赁住房的“融投管退”闭环运作模式。从规划体量来看，“十四五”期间，全国40个重点城市计划建设筹集保障性租赁住房650万套(间)，可解决近2,000万新市民、青年人的住房困难问题。根据七普人口数据计算，40个重点城市的非户籍人口加总约1.2亿，因此“十四五”期间筹措开建的保租房将能满足这些城市中约17%的非户籍人口的居住需求。

租住观念

观念改变，租房为年轻人带来更多的灵活度和多样性

年轻一代“轻物质、重体验”的生活方式，以及喜欢具有灵活度和自由度的工作方式，使得他们在选择住房时的观念也与上一代人不尽相同。租房对于年轻人来说正越来越普遍。相较于购房而言，租房具有明显的灵活性和自由度。租房意味着不用承担高额的房贷压力，年轻人可以根据自己的经济状况、职业发展和生活需求选择合适的房屋类型和地理位置，并根据自己的喜好和需要，随时更换住所。

同时，越来越多的新生代选择将生活质量优先于工作，“职住平衡”被他们摆上了更重要的位置。调查显示，当房租与通勤时长无法兼得时，更多的都市新生代更愿意为短通勤选择高房租。这说明，年轻一代更愿意花钱“购买”时间和便利，也更愿意通过租房来达到“职住平衡”。

A photograph of a modern apartment building facade. The building features a mix of yellow and white panels. Several balconies with metal railings are visible, some with plants. The sky is clear blue.

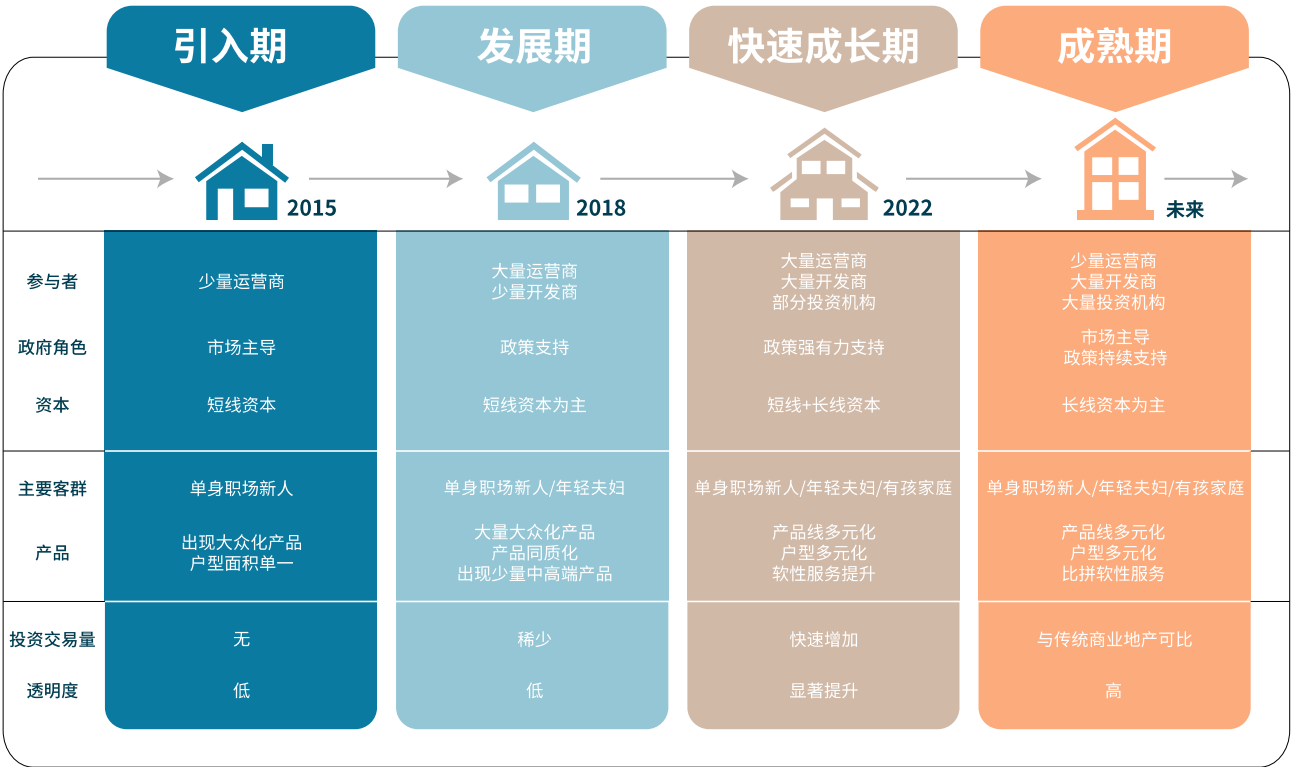
02

长租公寓市场发展进入新阶段、 呈现新趋势

中国长租公寓市场步入“快速成长期”的崭新阶段

仲量联行曾在《新挑战，新机遇——2018年中国长租公寓白皮书》中提出，中国长租公寓的发展可分为四个不同周期阶段，每个阶段都具有较为鲜明的特色。2015年，中国长租公寓市场开始萌芽，即进入“引入期”。三年间，长租公寓在中国的主要城市迅速从“引入期”迈入了“发展期”，这离不开政府和市场的双重助推。而在2021-2022年间，随着政府从基础制度、土地、审批、资金、金融，以及税收政策等多方面支持和规范租赁住房发展，市场也迎来了更多参与者并呈现多元化的长租产品和租赁客群。与此同时，布局长租公寓市场的资本开始增多，投资交易量迅速增加。基于这些政策及市场变化，仲量联行认为，目前中国长租公寓市场已迈入“快速成长期”的崭新阶段。

中国长租公寓市场进入快速成长期



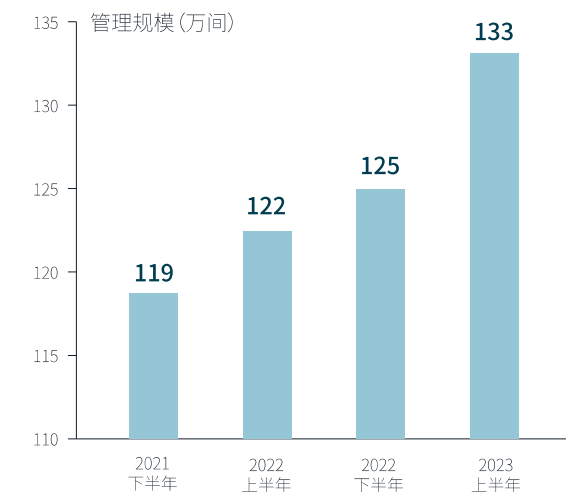
来源: 仲量联行

建设供应加速, 需求彰显韧性

据统计，全国长租公寓管理规模排名前三十的品牌管理总规模从2021年的119万套，增加到2022年的125万套，2022年全年净新增约6万套。疫情无疑给长租公寓建设和施工带来一些影响。但2023年起随着人们生产和生活恢复常态，长租公寓建设施工进度明显提速，截至2023年上半年全国管理规模排名前三十的品牌管理长租公寓总套数已达133万套，上半年净新增8.2万套，长租公寓的建设和供应开始加速。

根据部分开发商及品牌2022年年报显示，这些品牌全国开业6月以上门店的平均出租率仍高达90%以上。这表明居住是刚性需求，即使经历了疫情冲击，长租公寓市场需求依然彰显韧性，并具有抗周期性的特点。2023年上半年，随着社会及经济活动回暖,主要城市的长租公寓租赁需求及运营表现也稳步回升并持续增长。以龙湖冠寓为例，截至2023年6月，品牌开业6个月以上房源的平均出租率达到95.9%。

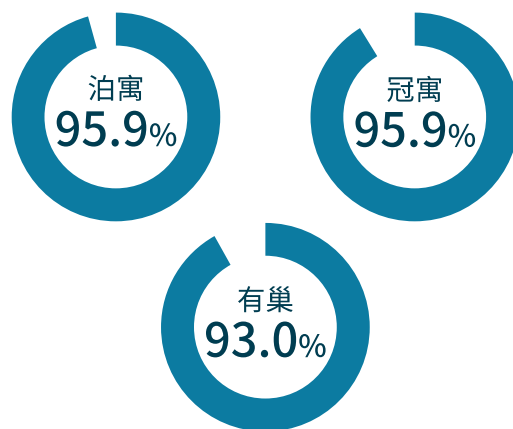
全国重点长租公寓品牌总房源套数存量 管理规模套数排名前三十品牌



注:此处统计的总房源存量套数指各长租公寓品牌在全国范围内管理规模套数

信息来源: CRIC, 仲量联行根据品牌或房企年报及公开信息整理

2023年上半年部分头部长租公寓品牌 平均出租率*



*注:出租率截至2023年上半年底,为成熟期(开业6个月以上)门店平均出租率
信息来源: 仲量联行根据品牌或房企年报及公开信息整理

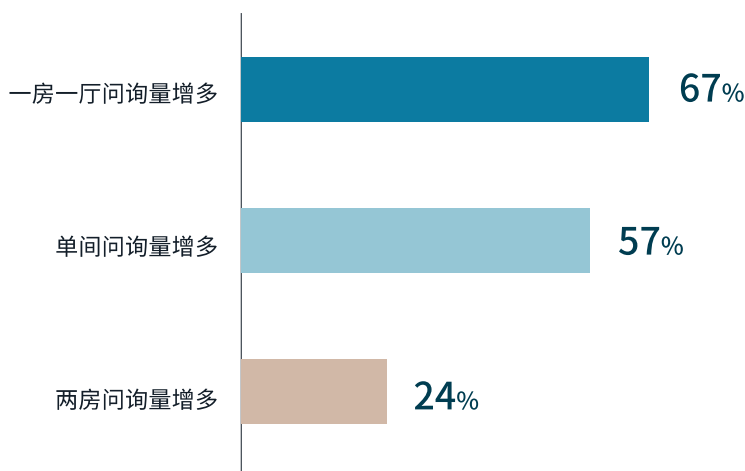
租赁需求新趋势

随着经济的发展,人们消费观念的改变,租赁人群画像也在不断更新迭代。只有把握租赁需求的趋势变化,才能在产品供应端与时俱进,设计出更贴合客户需求的租房产品。为了了解近期租赁需求的趋势变化,仲量联行采访了23家长租公寓运营商,根据运营品牌所管理的全国600多个项目(涉及23.4万套房源)的租户需求,总结归纳出租赁需求新趋势。

1 租赁群体年轻化,单间及一房一厅户型更受青睐

根据仲量联行运营商调查问卷显示,约81%的集中式长租公寓运营商观察到自2023年以来整体租赁群体呈年轻化趋势。在长租公寓的租客群体中,20-25岁人群占24%,25-29岁的租客占比34%,而30-35岁的租客占26%。40岁以上的租客仅占5%。租赁群体年轻化的趋势使得单间、一房一厅等小户型的租赁需求十分旺盛。仲量联行调研结果显示,有67%的运营商观察到其在管理项目中一房一厅的问询量相比于两年前有所增长;57%的运营商表示租客对于单间的问询量相比于两年前有所增长。另有24%的运营商表示两房的问询量有所增加。这表明在当前阶段,长租公寓租客整体仍呈现年轻化的特征,小户型依然是租客们的首选。

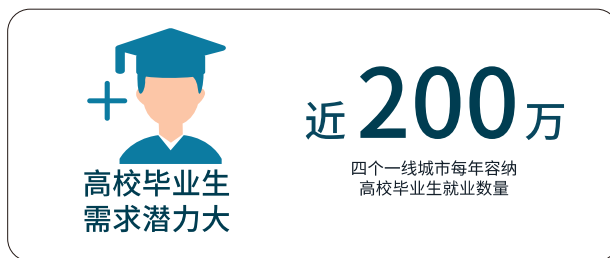
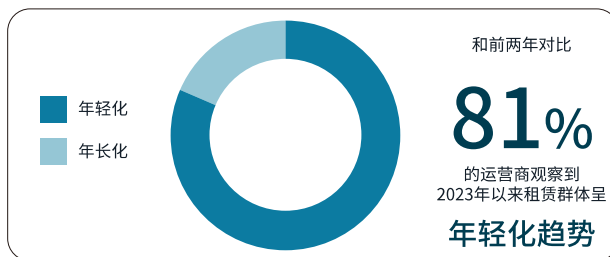
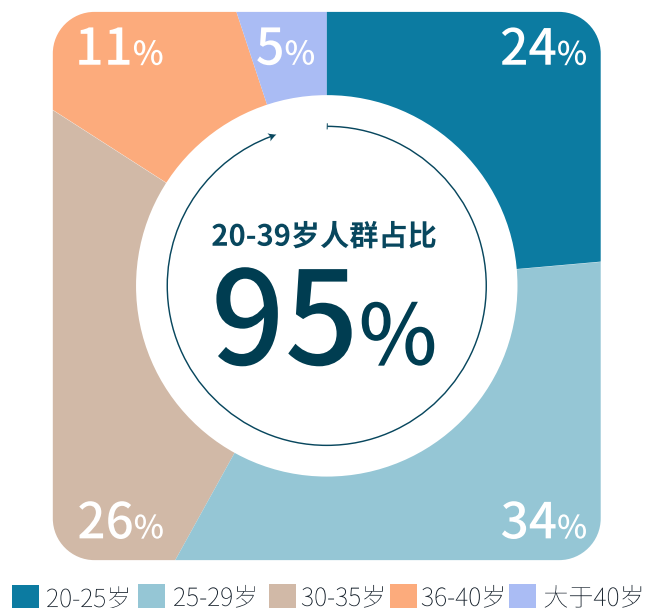
小户型依旧为长租公寓租客群体的首选*



*注:相比于两年前

信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

租户年龄段分布

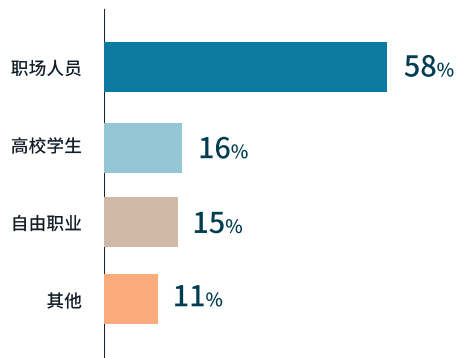


信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

2 职场人员仍为租赁主力, 高校学生及自由职业者租赁需求增多

根据仲量联行长租公寓运营商调研问卷显示, 当前集中式长租公寓市场的主要需求来源仍以初入职场的青年白领人群(58%)为主。但随着近年长租公寓产品的品质提升和选择增多, 高校在校学生(16%)、自由职业者(15%)等人群对于集中式长租公寓的租赁需求也呈现稳步上升的态势。此外, 在一些中小学校区附近, 以陪读为目的的家庭型租客比例相对较高, 这部分家庭租客需求稳定, 且承租能力相对较高, 以两房需求居多。

租户职业类型分布



信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

客群来源



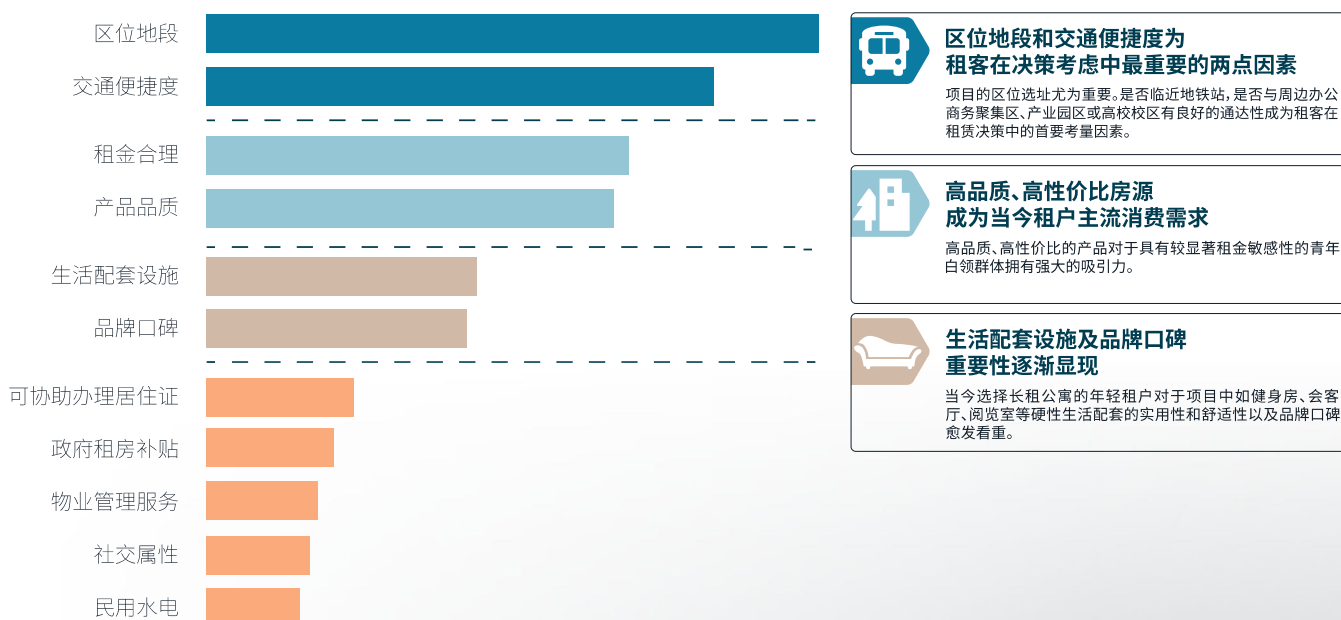
3 区位地段、交通便捷度、租金及品质为当前租户核心诉求

在挑选长租公寓产品时，区位地段和交通便捷性是租客关注的首要因素。因此，不论是新建项目还是存量改造型项目，如果处于地铁等公共交通通达便捷之地，则有望覆盖到公共交通沿线的办公商务区和产业园区的工作人群，或是高校师生。

其次，租金和产品品质是租户考量的第二梯队因素。这说明在首先满足“便利性”需求之后，青年租客群体普遍仍看重产品的性价比。租金合理，品质良好的产品十分具有吸引力。

此外，生活配套设施和品牌口碑也成为租户的重要考量要素。生活配套设施既包括项目外部的商业配套，也包括项目内部的公用设施及区域，如健身房、阅览室、社交中心等。生活配套设施更加完善的项目无疑在青年租户群体中更受青睐。此外，长租公寓将产品、服务做好，令租客满意，更容易形成口碑效应，租客选房往往更青睐周围朋友住过并推荐的项目和品牌，因此品牌口碑的重要性正在提升。

长租公寓租户在选择租赁长租公寓时最关注的因素排名



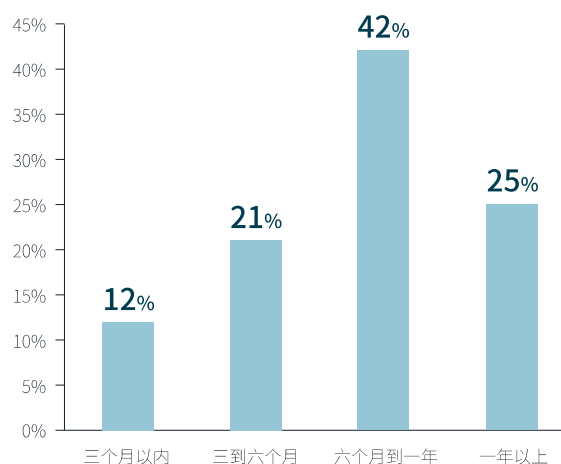
信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

4 租户相对偏好灵活租期

目前长租公寓客群更偏好相对灵活的租期。仲量联行运营商调研问卷显示，约52%的受访长租公寓运营商观察到，租户平均租赁周期比两年前有所缩短，其中42%的运营商表示项目上的平均租赁周期在六个月到一年之间。经济不确定因素增加、青年人群工作调动频繁、青年人追求灵活度和自由度等特点都导致了平均租期的缩短。相较而言，租金价格相对优惠的保租房项目上租客平均租赁周期更长；家庭型租客的租赁需求也相对较长。

租期偏好：相对灵活租期满足租户的不同需求

约**52%**的受访运营商表示和前两年对比，2023年租户**平均租期有所缩短**



信息来源：仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

运营策略新趋势

从长租公寓行业的“引入期”，到“发展期”，再到“快速成长期”，租赁需求和竞争格局都在发生变化，为了顺应市场供求变化，运营商的运营策略也必定有所调整。从本次的仲量联行长租公寓运营商调研中我们发现，品牌运营商们的运营模式、产品定位和获客渠道都发生了一些明显变化。

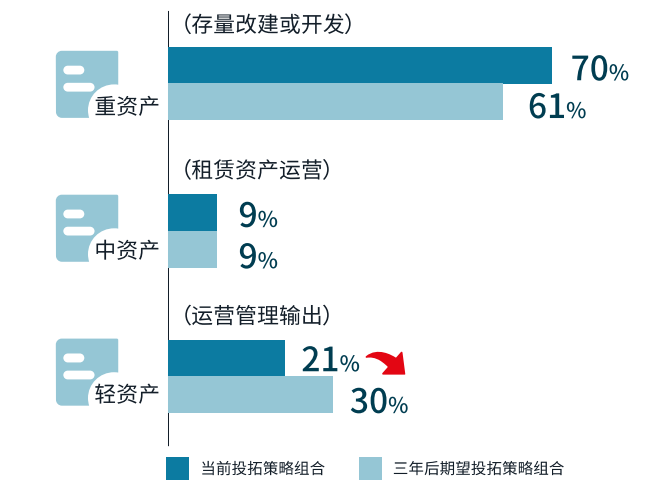
1 投拓策略持续以重资产为主，但轻资产占比有望提升；更多运营商正步入产品升级阶段

早在中国长租公寓引入期，大量市场参与者采取了“中资产”的模式，即整体租赁下物业后进行装修改造，再分散出租的“二房东”模式。但由于该发展模式的租金成本高，造成长租公寓运营商无法把控运营风险，导致数家长租公寓运营商陆续“爆雷”。在经历了一轮行业洗牌后，近年来随着行业监管力度加大，市场风险逐步出清，长租公寓的商业模式经过市场反复验证进入了规范发展的快车道，而发展模式也逐渐从“中资产”向“重资产”模式集中。国企平台、房企和投资机构纷纷加大重资产布局并成立自己的运营团队和运营品牌来进行项目运营管理，以把控运营风险，用“全链条”管控提质增效。

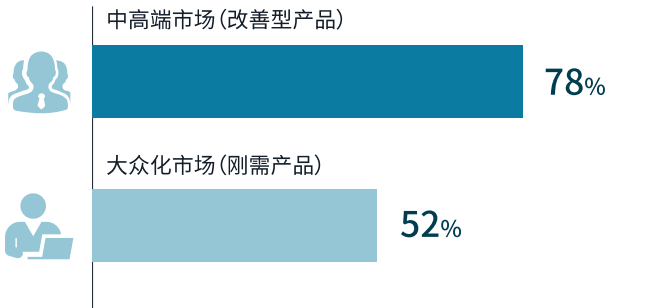
然而，重资产运营虽然能把控风险、享受资产增值，但由于资金投入高，规模扩张速度较慢。因此，正有越来越多的运营商考虑未来增加“轻资产”的运营模式比重，以加速业务拓展、扩大运营规模。根据仲量联行运营商调研问卷结果显示，不少受访运营商期望在未来三年内提高轻资产运营项目的比例，轻资产运营整体平均占比有望从目前的21%提升至未来的30%。

此外，经过过去几年的产品同质化阶段，目前更多运营商正步入产品升级的新阶段。随着租赁群体的需求升级，未来租客可能不仅仅会满足于“一间房，独立卫生间”这样的基本需求，他们对于房型的大小、设计的合理性、装修风格和品质、家具质量、配套设施等多方面将会提出更高要求，逐步迈向“品质居住”的租房阶段。仲量联行调研结果显示，目前78%的受访运营商已投身于开发长租公寓市场的改善型产品。

长租运营商愈发倾向依靠轻资产模式拓展



长租运营商在不同细分市场参与度 (可多选)

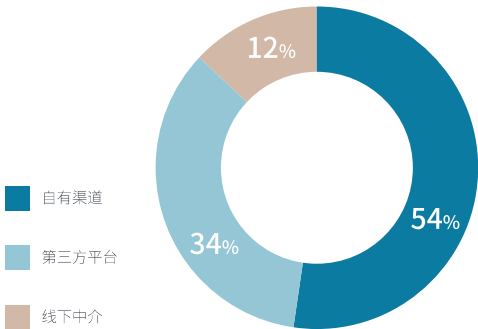


信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

2 开发自有渠道成为集中式长租公寓获客关键

在互联网技术迅猛发展中成长起来的年轻一代，对于线上找房已经越来越驾轻就熟。而线上获客也已经成为长租公寓获客的一个重要渠道。在线上获客渠道中又分为自有渠道和第三方平台渠道。我们发现，通过品牌自有渠道获客已变得日益重要。本次运营商调研问卷显示，通过品牌官网、APP、小程序等自有渠道签约的长租公寓租户占比达54%，多于通过使用第三方平台（34%）及传统线下中介（12%）签约的租户。随着近几年租赁市场的逐渐成熟，对于规模化、品牌化的长租公寓企业而言，建设、加强自有渠道营销成为不少企业开源节流的关键获客渠道。当然，对于规模较小的品牌运营商而言，可能依然需要借助于第三方平台和线下中介的力量去提升自身项目的曝光度、拓宽获客渠道。

获客渠道分布



包括微信小程序、官网、品牌官方APP等

- 许多具备较大运营规模和品牌影响力的品牌正在积极优化自有渠道以减少通过线下中介及第三方平台引流的依赖性，从而降低获客成本

包括贝壳、安居客、自如等

- 不少中小规模的长租公寓品牌会利用贝壳、自如等大型第三方租房平台拓宽租客群体
- 品牌也会借助小红书、微博等私域触达年轻租客

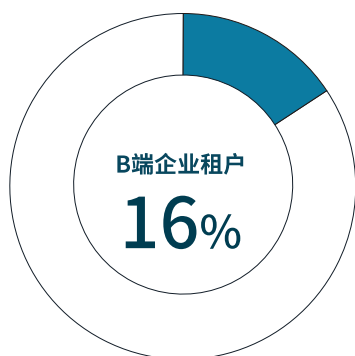
即传统线下租房中介

- 对于一些规模较小的中高端品牌而言，线下中介依然是其获客和引流的重要渠道

信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

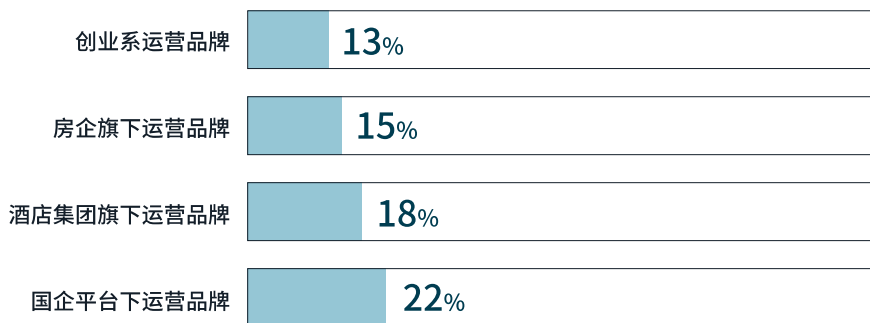
3 除传统C端客户引流以外,B端渠道有待进一步开发

B端企业租户整体占比



■ 受访长租公寓运营商中
整体B端企业租户占比约16%

B端企业租户占比(按受访长租公寓运营商类型)



信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

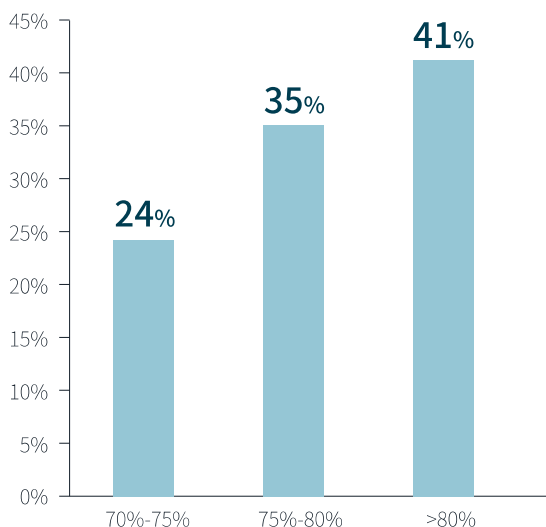
在早期发展阶段,长租公寓大部分为面向个人租户的to C模式。近年来,在注重推进职住平衡的大背景下,一些住房租赁企业积极拓展企业端客户(to B模式)。目前,一些品牌公寓针对企业客户推出了需求定制、优先排房、专属大客户经理,免费全国换租等权益,也有一些品牌公寓则针对企业客户推出一定的租金优惠。这些长租公寓品牌和企业客户的合作通常分为两种形式,一种是企业确定入住员工数,直接批量优惠租住;另一种是双方只签署框架协议,员工个人无论何时入住,均可优先排房或享受公司协议优惠租金价格。对于租房的企业来说,为员工提供住宿福利,让员工生活更省心,能够帮助企业吸引和留住人才。对于长租公寓运营商而言,拓展B端企业租户,不但能快速提高项目出租率,亦可降低获客成本,将为自身发展获取新的动力。

根据仲量联行运营商调研问卷结果显示,受访运营商中的B端企业租户平均占比仅16%;其中国企平台旗下运营品牌和酒店集团旗下运营品牌的企业客户占比相对较高,分别为22%和18%,而创业系运营品牌及房企旗下运营品牌分别仅占13%和15%。显然,不同类型运营商手中的企业客户资源有所差异,但总体而言B端企业租户市场还有很大开发空间。

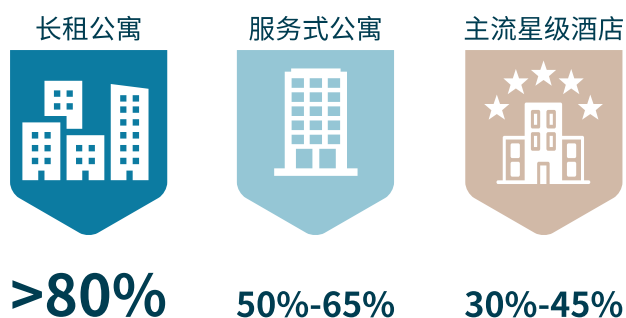
4 长租公寓毛利率普遍高于星级酒店及高端服务式公寓

公寓运营成本是公寓运营的重要一环,它包括了如维护、保养、修缮、公共区域清洁、水电气费、绿化管理、员工工资等。与星级酒店和高端服务式公寓相比,长租公寓产品的人员配置相对精简,且无房间内部的布草和能耗等成本,运营成本得到很大控制;长租公寓项目通常无需配置大型会议和餐饮,也降低了其运营维护成本。根据仲量联行运营商调研问卷结果显示,有41%的受访运营商表示其项目运营的平均毛利率高于80%,有35%的受访运营商表示平均毛利率在75%-80%之间,另有24%的运营商表示平均运营毛利率在70-75%左右。长租公寓项目因较高的人房比(单人管理房间的数量)和较低的运营成本,使得其毛利率普遍高于星级酒店及高端服务式公寓。

运营商平均运营毛利率分布



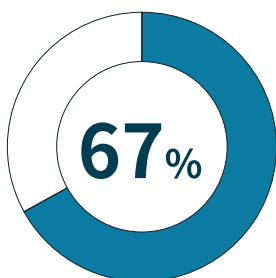
运营毛利率对比 (按资产类型)



信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

5 对“纳保”是否会影响项目的运营净收益, 运营商看法不一

是否有在运营项目纳入保租房体系



67%的受访运营商表示有在运营项目纳入保障性租赁住房体系中

项目纳保影响了运营净收益的主要原因

机遇

67%的受访运营商表示可享受政府税收减免优惠
33%的受访运营商表示可享受民用水电价格优惠

挑战

58%的受访运营商表示租金定价受限
42%的受访运营商表示面向的客群有限

信息来源: 仲量联行2023年中国长租公寓运营商调研问卷

仲量联行运营商调研问卷结果显示, 67%的受访运营商表示已有部分运营项目纳入保障性租赁住房体系中, 简称“纳保”。对于“纳保”给项目运营净收益带来的影响, 运营商们看法不一。部分运营商认为纳保项目能享受政府税收减免优惠, 也能享受民用水电价格, 因此纳保有利于提高项目运营净收益。另一部分受访品牌则认为纳保后租金定价会受到一定限制, 且面向的租客群体也会收到一定限制。

未来, 随着长租公寓客群进一步拓宽以及租客对于更好居住体验的要求, 将促使长租公寓市场不断推陈出新, 产品更新迭代, 为庞大的租赁群体提供更好的住房租赁选择。品牌公寓企业也需把握市场最新趋势, 及时调整运营策略, 以应对市场供求变化。



03

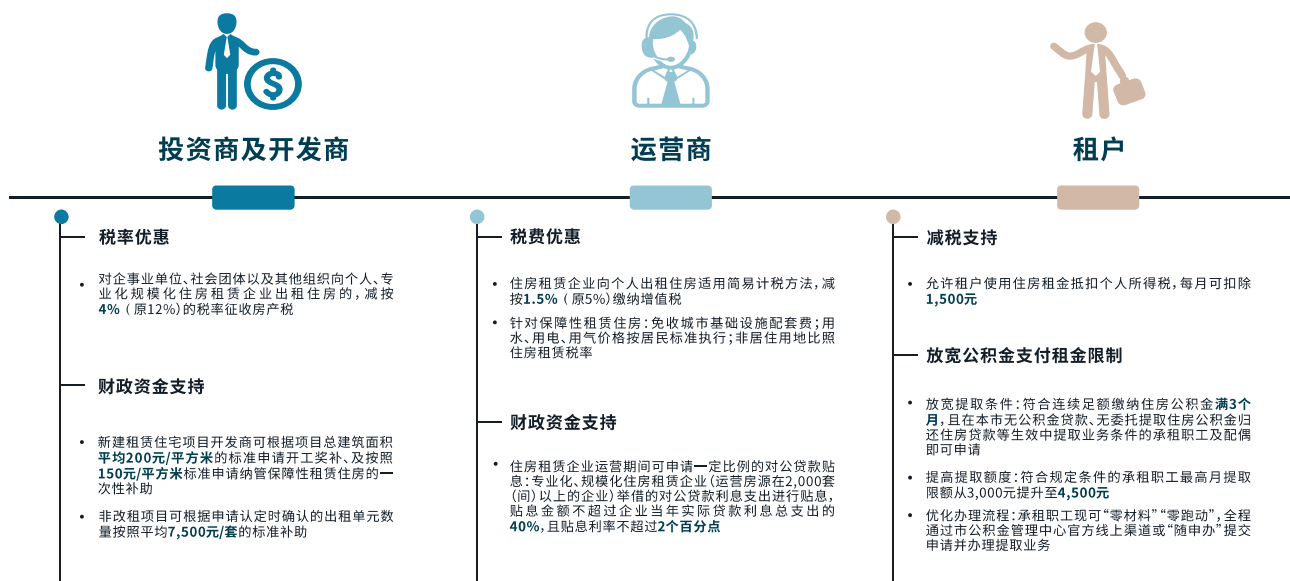
热点城市租赁住房发展及 市场表现

上海

政策概览

近年来,上海持续加大对长租公寓市场的支持,各类租赁住房支持政策相继出台,住房保障体系设计日趋完善。针对租赁住房投资商及开发商,上海出台了降低房产税率、提供专项财金补贴等支持性政策,以鼓励租赁住房建设和存量物业改造。对于租赁住房运营商,上海降低了增值税税率、并允许贷款贴息,对于非居住用地上新建、改建的保障性租赁住房,水、电、气价格执行民用标准。此外,面对广大的租户群体,上海陆续出台了减税支持,放宽住房公积金用于支付租金的提取条件及提取上额,并简化申请办理流程等政策以鼓励租住消费。这些利好政策将有望进一步带动未来上海长租公寓市场供需两端稳步上升。

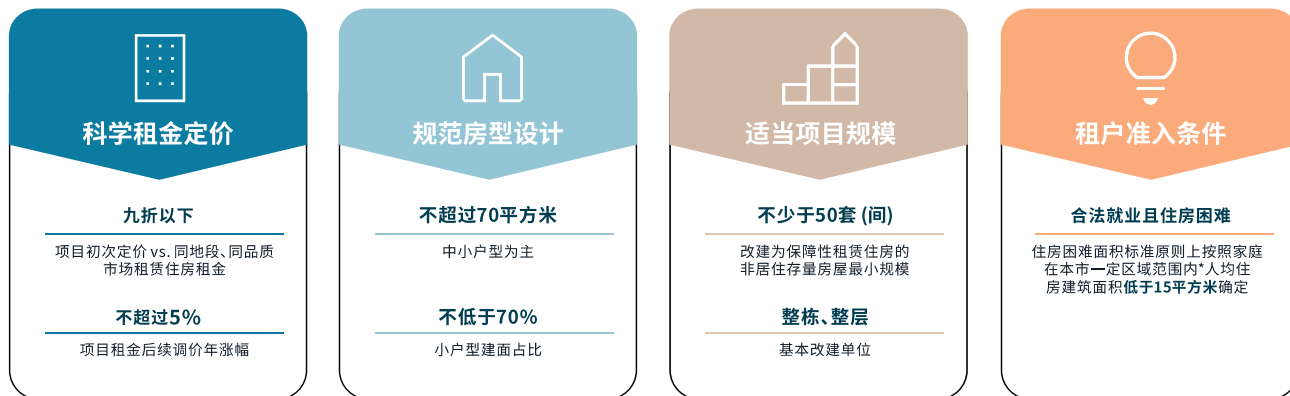
上海租赁住房支持政策



信息来源:仲量联行根据政府信息公开信息整理

保障性租赁住房方面,在“十四五”规划的大力推动下,上海积极探索保障性租赁住房建设的同时,各类利好保障性租赁住房发展的政策陆续出台。在此背景下,上海保障性租赁住房的基础性制度和租户准入要求逐步完善。

上海保障性租赁住房基本要求



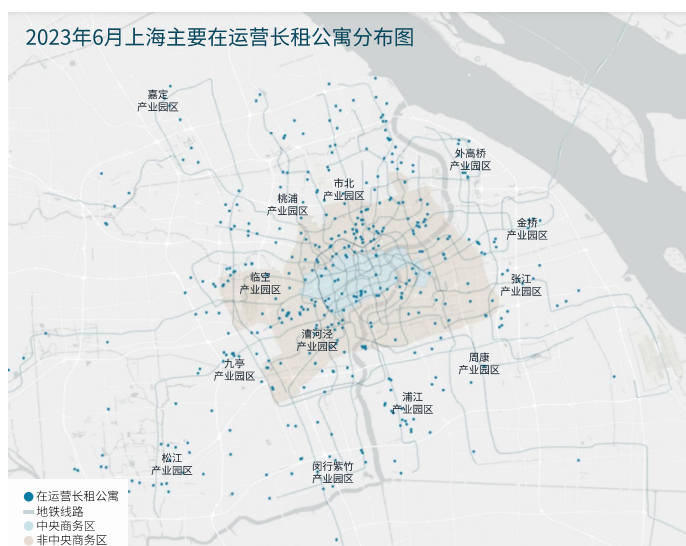
*注:保障性租赁住房位于浦西7个中心城区、浦东新区(外环以内)的,申请家庭位于浦西7个中心城区、浦东新区(外环以内)的住房应计算住房建筑面积;保障性租赁住房位于宝山区、闵行区、嘉定区、金山区、松江区、青浦区、奉贤区、崇明区、浦东新区(外环以外)的,申请家庭位于项目所在区的住房应计算住房建筑面积

信息来源:仲量联行根据政府信息公开信息整理

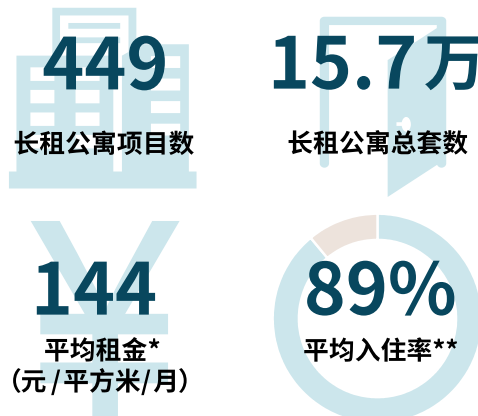
市场概览

据仲量联行统计，截至2023年第二季度，上海品牌长租公寓存量项目约449个，房源套数共15.7万套，相比2021年第二季度增长121%。从项目分布来看，大部分长租公寓存量项目仍延地铁沿线分布，且临近各大办公商务区、产业园区或高校。总体来看，交通便捷度高且商业生活配套资源丰富的区域已然成为当前长租公寓品牌布局的首选。在2022年，即便市场受到疫情影响，上海整体长租公寓租赁需求依然展现韧性，全市在运营长租公寓项目在年末的平均入住率仍达到86.3%。在2023年上半年，随着疫情影响逐步消除，外省市来沪工作人群陆续返沪，上海长租公寓市场净吸纳量显著提升。截至2023年6月底，开业6个月以上的项目平均入住率达到89.0%。在租金方面，租赁需求稳步回升带动租金企稳，全市开业6个月以上项目平均租金录得144元每平方米每月。此外，随着市场迈入“快速成长期”的崭新阶段，2023年内更多优质长租公寓项目加快入市，上海在运营长租公寓产品将进一步多元化。

上海长租公寓市场概览



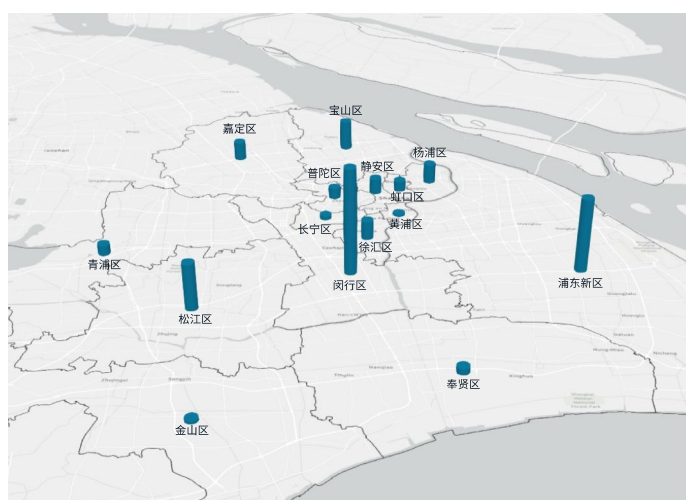
上海存量长租公寓项目概览 (截至2023年6月)



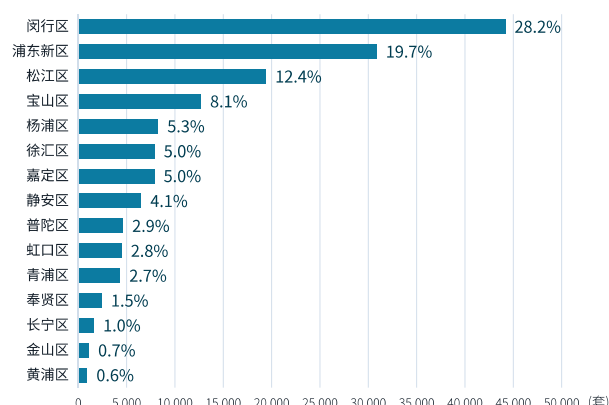
注：*平均租金为开业6个月以上项目的平均租金
**平均入住率为开业6个月以上项目的平均入住率
来源：仲量联行

按照行政区进行划分，上海约28%的长租公寓在运营存量(套数)位于闵行区，该区域涵盖多个办公商务区、产业园区及高校，商务氛围相对浓厚，因此聚集了大量的青年租赁客群，租赁住房需求较为旺盛。此外，浦东新区、松江区、宝山区等行政区在运营存量市场占比也相对较高，分别达20%，12%和8%。

上海长租公寓市场存量分布(按行政区)



上海各行政区长租公寓当前存量



来源：仲量联行，数据截至2023年6月30日

未来供应

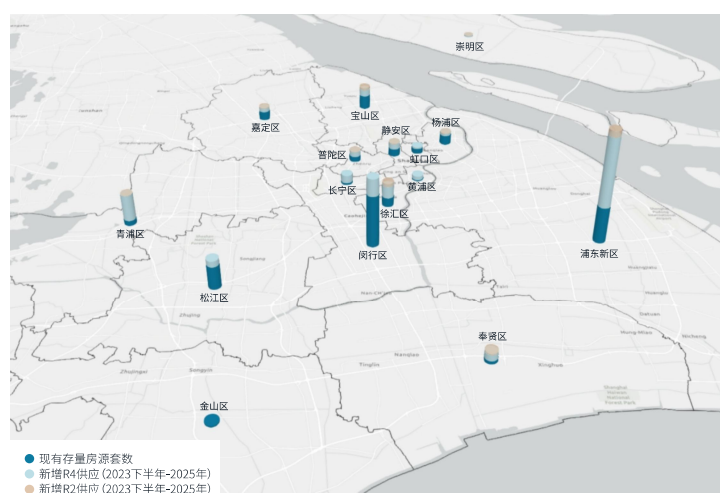
“十四五”期间，上海计划新增建设筹措保障性租赁住房47万套（间）以上，达到同期新增住房供应总量的40%以上。我们预计2023年下半年至2025年间，将有共约21万套长租公寓可推向市场，其中包括15.9万套房源来自租赁住宅用地（即R4用地）、2万套来自普通商品住宅用地自持部分和大约3万套房源来自存量物业改造。

在中央大力倡导保障性租赁住房的建设背景下，自2023年初，上海R4长租社区项目开始加速建设和入市，截至2023年6月，上海已录得约4.1万套R4长租社区项目房源投入运营。在2023年下半年至2025年间预计上海还将迎来共计15.9万套新增租赁住房入市。其中，浦东新区和青浦区作为未来供应的两大增量来源，将分别面向上海租赁市场提供约6.2万和2.3万套房源。加上闵行区，未来三个行政区将占全市总长租公寓房源的57.4%。据仲量联行统计，大部分未来新建R4性质长租公寓房源供应集中于外环外，占总新建套数的67.6%；其次为内中环间和中外环间，未来供应套数将分别占总新建套数的19.8%和11.7%；内环内未来供应套数则相对非常有限，仅占新建总量的0.9%。

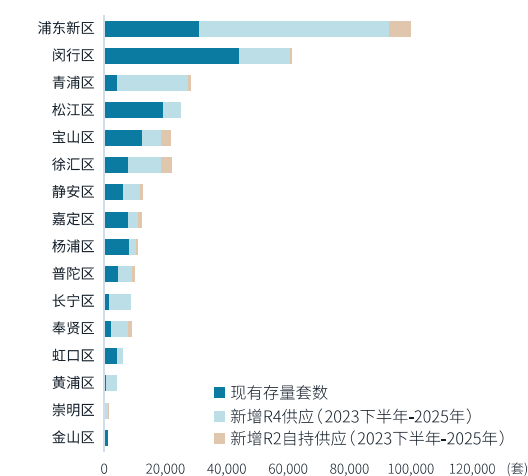
据仲量联行统计，上海已出让商品住宅用地中带自持比例要求的约185个地块，自持部分共计约285万平方米，累计可面向市场供应约5.7万套房源。据仲量联行估算，除去已开业项目，2023年下半年至2025年间，上海住宅地块自持部分还将提供近2万套新增房源入市。

此外，在“盘活存量资产”政策的引导下，未来几年预计将会有更多存量物业（如老旧酒店、闲置商办、工业等物业）被改造为长租公寓。截至2025年，预估存量改造类长租项目则将面向上海市场提供约3万套的新增房源。

上海长租公寓存量及未来供应分布（按行政区）



上海各行政区长租公寓未来总量



来源：仲量联行，数据截至2023年6月预测

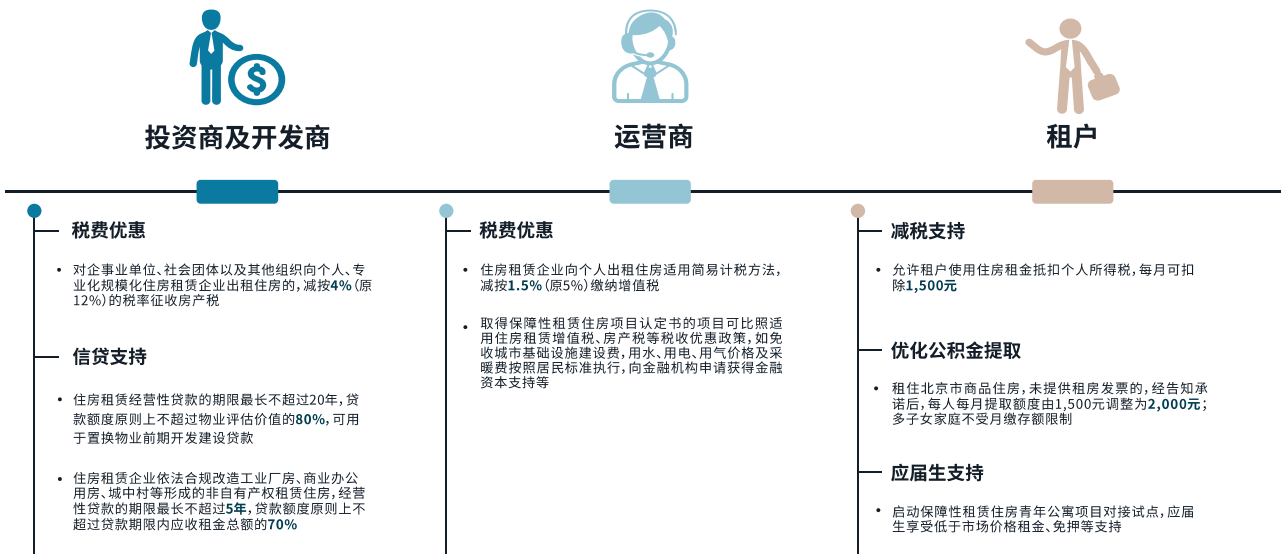
虽然在中短期内，上海将迎来一轮新增供应高峰，但在庞大的租赁人口基数等四大驱动力作用下，上海强劲的租赁需求将逐步吸纳这些新增供应。此外，从户型结构上看，传统散租市场中的商品房房源以中大户型为主，上海商品住宅中的一房比例仅占所有户型的6%左右，其中对外出租的一房小户型房源估计仅约8万余套，极为有限的市场供给与庞大的青年人群租房需求有着明显错配。同时，考虑到长租公寓项目运营管理更为规范、房屋设施更新、产品力更具优势，预计未来将有大量租赁人口从传统散租市场转换到长租公寓中来居住。

北京

政策概览

2022年以来，北京市地方政府针对租赁住房政策动作频繁。供应端，租赁住房企业融资渠道不断拓宽，北京首单保障性租赁住房REITs试点项目已获批发行，总估值达11.5亿元。保障性租赁住房实施细则进一步深化，取得保租房认定的项目可享受增值税、城市基础设施建设费等相关税费减免、申请获得金融支持，水电气价格按照民用标准。此外，《北京市住房租赁条例》正式实施，租赁市场监管持续完善。需求端，北京进一步优化租房公积金提取政策，上调提取额度、提高提取频率，同时针对应届毕业生启动保障性租赁住房青年公寓对接工作。供需两端多项政策逐渐形成合力，积极推动北京长租公寓市场平稳健康发展。

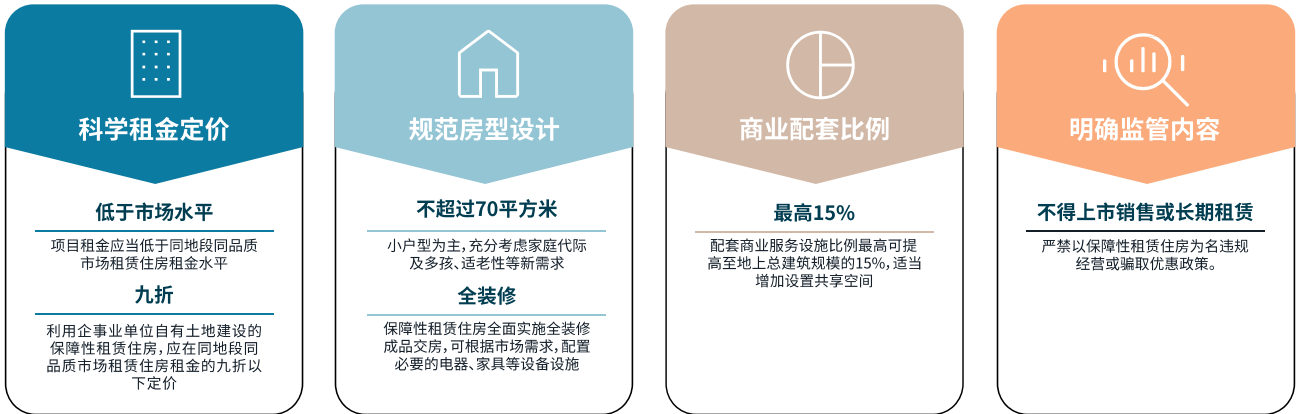
北京租赁住房支持政策



信息来源：仲量联行根据政府信息公开信息整理

在保障性租赁住房方面，北京市在租赁住房供给、建设方式标准、租金定价（调控）机制等方面有了明确的实施依据，多主体、多渠道推进保障性租赁住房建设。

北京保障性租赁住房基本要求

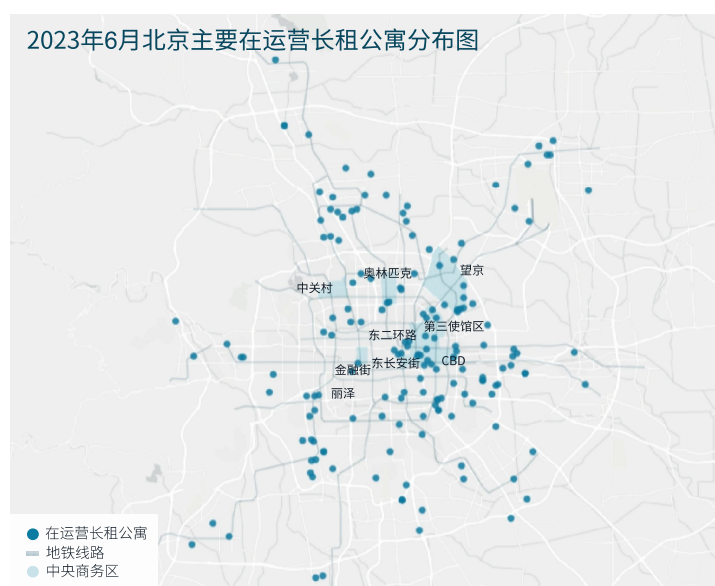


信息来源：仲量联行根据政府信息公开信息整理

市场概览

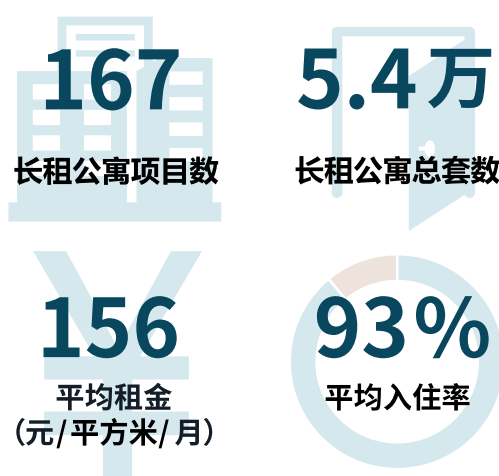
仲量联行的数据监测显示，截至2023年第二季度，北京品牌长租公寓存量规模约167个，共计5.4万套房源，较2021年第二季度增长152%。当前北京长租公寓市场的品牌集中度高，项目选址倾向于轨道站点周边以及重点功能区周边等交通便利、配套设施齐全的区域。2022年，北京长租公寓市场成交规模受疫情因素影响明显，租金承压下行。2023年上半年，疫情影响消退叠加租赁住房政策持续发力，北京租赁市场逐步回归正常运行，租赁需求明显回升。截至2023年上半年，北京在运营项目平均入住率高达93%。市场回暖推动租金企稳回升，全市平均租金达到156元每平方米每月。

北京长租公寓市场概览



北京存量长租公寓项目概览

(截至2023年6月)

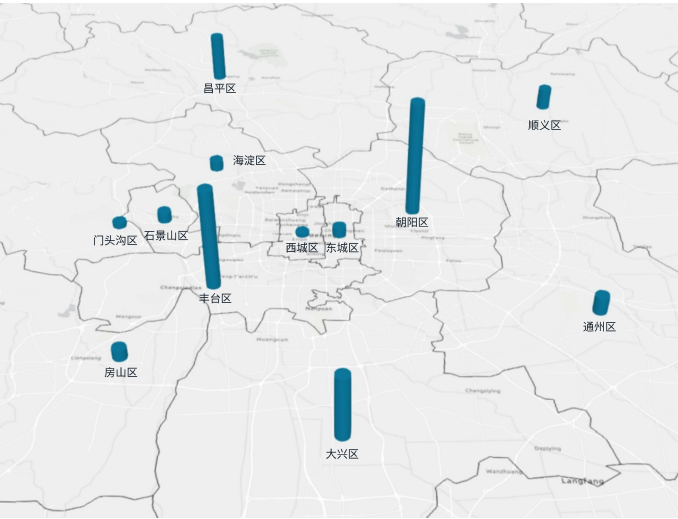


来源：仲量联行

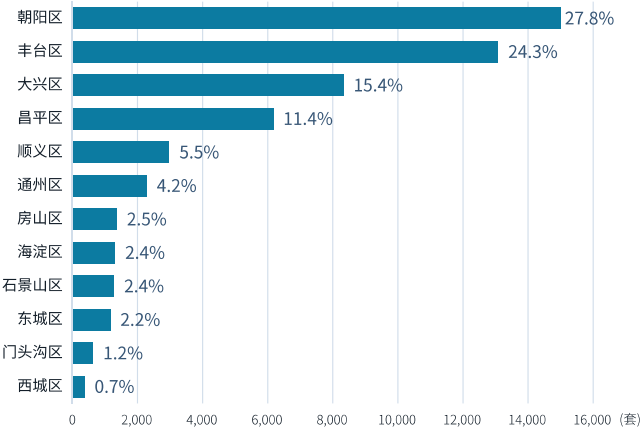
从项目分布来看，三环以内长租公寓套数占全市比例为9.2%，三环到五环范围内占比为44.2%。五环以外市场体量持续扩大，占比达到46.6%。同时，北京三环以内长租公寓单平米租金约为289元每平米每月，而五环以外租金则为138元每平米每月。随着北京长租公寓市场持续向郊区扩张，市中心和郊区的租金差异或将继续扩大。

按行政区划分，北京全市在运营长租公寓房源主要分布在朝阳区和丰台区，聚集了全市超五成房源。这两个区的常住人口数量位列全市前三甲，区域内商务氛围浓郁，白领聚集度高，住房需求旺盛。此外，大兴、昌平区市场占比相对较高，均在10%至15%区间。随着近郊区域基础设施配套不断完善，区域内居住质量明显提升，高性价比持续吸引租赁人群。加之较为充足的租赁住房地块供应，这两个区域逐渐成为未来北京长租公寓市场的重要子市场。

北京长租公寓市场存量分布(按行政区)



北京各行政区长租公寓当前存量



来源：仲量联行，数据截至2023年6月30日

未来供应

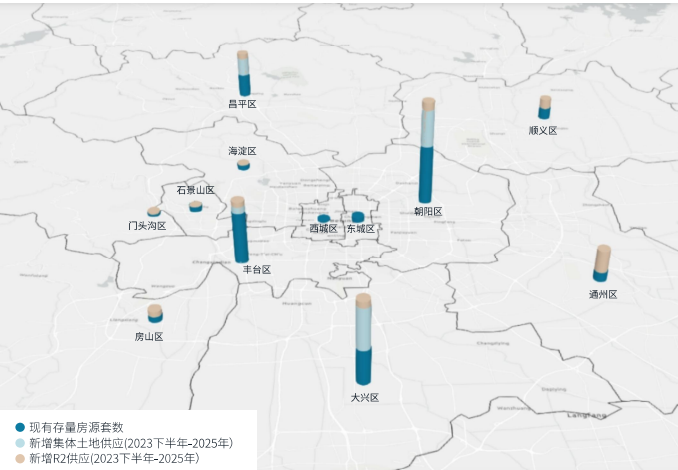
“十四五”期间，北京争取建设筹集保障性租赁住房40万套（间）。近年来多个大型租赁式社区项目入市，北京保障性租赁住房项目加速落地。展望未来，北京长租公寓供应仍将以集体用地和存量物业改建为主要来源。

集体土地租赁住房将于下半年积极入市运营。2023年，北京拟供应12宗集体土地租赁住房地块，预计可提供3万余套房源。项目主要分布于朝阳、大兴和昌平三个行政区。2023年上半年北京最大集租房首创和园·繁星社区首期入市，为市场提供约2,200套房源（项目共计约6,500套房源）。2023年下半年至2025年间，市场规模将继续扩容，预计北京将再迎来约2.75万套新增集中土地租赁住房房源。

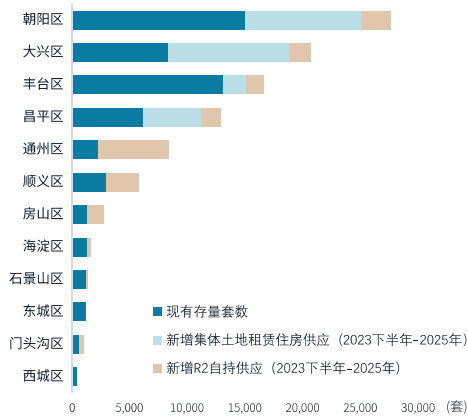
“盘活存量资产”政策引导下，市场将见证更多存量物业被改造为长租公寓。近期，北京市面向全市域征集保租房意向实施项目，将闲置商业办公、旅馆、厂房、仓储、科研教育等非居住存量建筑纳入征集类目。在核心区域住宅用地供应持续缩水、长租公寓需求不断增加的背景下，预计北京将迎来更多存量物业转化为长租公寓。

自持部分用地为市场供应带来重要支撑。据仲量联行统计，2021至2023年上半年，北京的土地成交市场中共计38幅涉及租赁住宅的地块，其中自持部分、配建人才公寓和公共租赁住房的总规划建筑面积约93万平方米，如按单套50平方米计算，预计可向市场供应1.86万套房源。部分项目将转化为面向市场运营的长租公寓项目，成为市场供应的重要增量。

北京长租公寓存量及未来供应分布(按行政区)



北京各行政区长租公寓未来存量



来源：仲量联行，数据截至2023年6月预测

深圳

政策概览

近年来,深圳不断推动社会生产生活的高质量发展。人才是创新的第一要素。在加快推进经济发展结构优化、构建现代化产业体系的同时,深圳努力完善人才配套服务,持续加强人才住房保障,为长租市场投资者、开发商及运营商提供税费优惠、支持长租市场平稳健康发展。此外,深圳加快探索长租市场供给侧改革,更好地统筹人才保障的短期任务和长期目标。

2022年以来,深圳出台一系列保障性租赁住房(以下简称保租房)相关政策,在原有人才房体系的基础上降低青年人与新市民的申请门槛;为加快扩充保租房房源,深圳采取多渠道筹集建造的机制;分配方面,深圳亦由原来的政府配租单渠道扩充为多渠道的模式,市场化主体申报纳保的项目可在满足一定要求的基础上,由该主体自主运营出租。这些政策有利于充分调动长租市场投资者与运营商的积极性,加快盘活社会存量房屋资源,满足青年人与新市民的住房需求,为城市的产业与经济健康长足发展提供人才支持。

深圳逐步完善保障性租赁住房政策体系



《深圳市2022年度房屋租赁参考价格》 2022年10月

发布的租赁参考价格覆盖深圳各区(含大鹏新区)中4千余个小区(包括商品住房、统建楼、商务公寓)、2千余个城中村、4千余个产业园配套宿舍区及6千余个产业园区,旨在提高租赁市场价格透明度,促进深圳房屋租赁市场平稳健康发展,并为保障性租赁住房定价提供参考。



《深圳市保障性租赁住房项目认定办法(试行)》 《关于既有非居住房屋改建保障性租赁住房的通知(试行)》 2022年12月

两部政策明确各类新建和存量居住房屋筹集保障性租赁住房项目的认定,及非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的认定及相关工作的申报主体及相关流程,为保租房扩容提供了政策支持。



《关于调整我市住房公积金租房提取有关事项的通知(征求意见稿)》 2023年8月

深圳拟加大公积金对租房支出的支持,将住房公积金租房提取额度从现行的月缴存额的65%提高至80%,在深无房的非深户新市民、35周岁及以下青年职工、拥有二孩及以上的在深无房家庭,每月最高可按全额提取住房公积金用于支付房租。

信息来源: 仲量联行根据政府公开信息整理

深圳多渠道统筹,科学规划建设保障性租赁住房

所有保障性租赁住房项目均需满足以下要求:



规范房型设计

- 新增建设筹集保租房项目、非居改保项目中**不超过70平方米**的中小户型占比**不低于80%**
- 纳保的存量住房亦以**不超过70平方米**的中小户型为主



适当项目规模

- 非居改保项目房屋规模**不少于1,000平方米**
- 纳保的存量住房规模最低要求**不少于10套**

信息来源:仲量联行,《深圳市保障性租赁住房项目认定办法(试行)》,《关于既有非居住房屋改建保障性租赁住房的通知(试行)》

政府与社会双渠道,完善深圳保障性租赁住房分配体系

政府配租



不同申请条件

- 面向各区重点企业职工**定向配租**
- 面向全市缴纳社保、具备人才引进户核准条件、未有自有住房且未正在享受政府住房保障优惠*的人群**公开配租**



不同租金定价

- 租金按照同期同区域同品质租赁住房市场参考租金的**60%**确定

社会主体出租

- 面向全市未有自有住房且未正在享受政府住房保障优惠*的人群,按照市场化原则**公开出租**
- 相较于政府配租房源,取消了**社保与学历要求**

- 租金**不高于**同期同区域同品质租赁住房市场参考租金的**90%**
- 保障性租赁住房运营期间调整租金的,应当符合前款规定,并报主管部门备案后执行

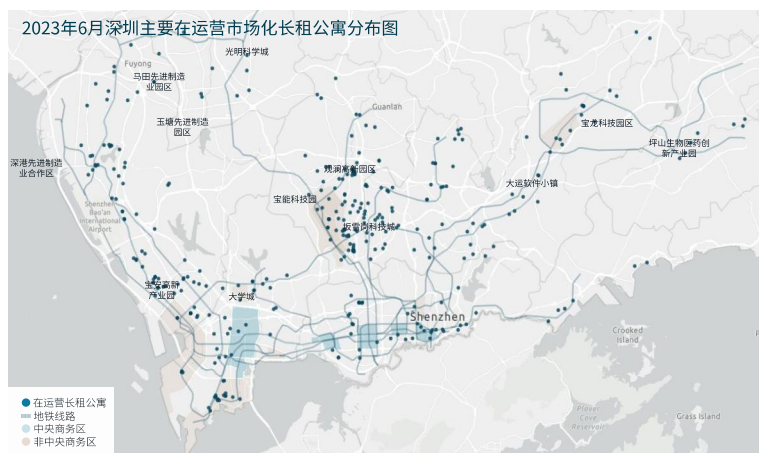
*注:政府组织配租要求申请人及其配偶、未满十八周岁的子女均未在本市拥有自有住房,申请人及其配偶、未满十八周岁的子女均未正在本市享受住房保障优惠政策,但承租社会主体出租的保障性租赁住房的除外;社会主体出租要求承租房源位于福田区、罗湖区、南山区的,申请人及其配偶、未满十八周岁的子女应当未在此三个区拥有自有住房,申请承租房源位于上述三区以外的,申请人及其配偶、未满十八周岁的子女应当未在项目所在区拥有自有住房,申请人及其配偶、未满十八周岁的子女未正在本市租住具有保障性质的住房。

信息来源:仲量联行,《深圳市保障性租赁住房管理办法》

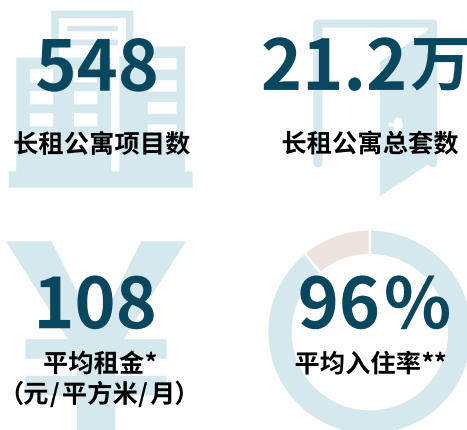
市场概览

截至2023年6月，深圳全市在运营的长租公寓项目约548个，存量约21.2万套。按运营方式可分为保障性租赁住房及市场化长租公寓。

深圳长租公寓市场概览



深圳存量长租公寓项目概览 (截至2023年6月)



注：*全市平均租金仅包含市场化长租公寓，大鹏区暂无监测中的长租公寓项目

**全市平均入住率仅包含市场化长租公寓，大鹏区暂无监测中的长租公寓项目

来源：仲量联行

● 保租房

据深圳市公共住房建设筹集项目表显示，截至2023年6月，深圳全市保租房存量约8.5万套。按行政区来看，深圳保租房主要分布在宝安、光明、龙华、龙岗四区，合计占比约73%。除光明、坪山、大鹏三区外，目前深圳各行政区保租房存量均明显少于市场主体运营的长租公寓。

● 市场化长租公寓

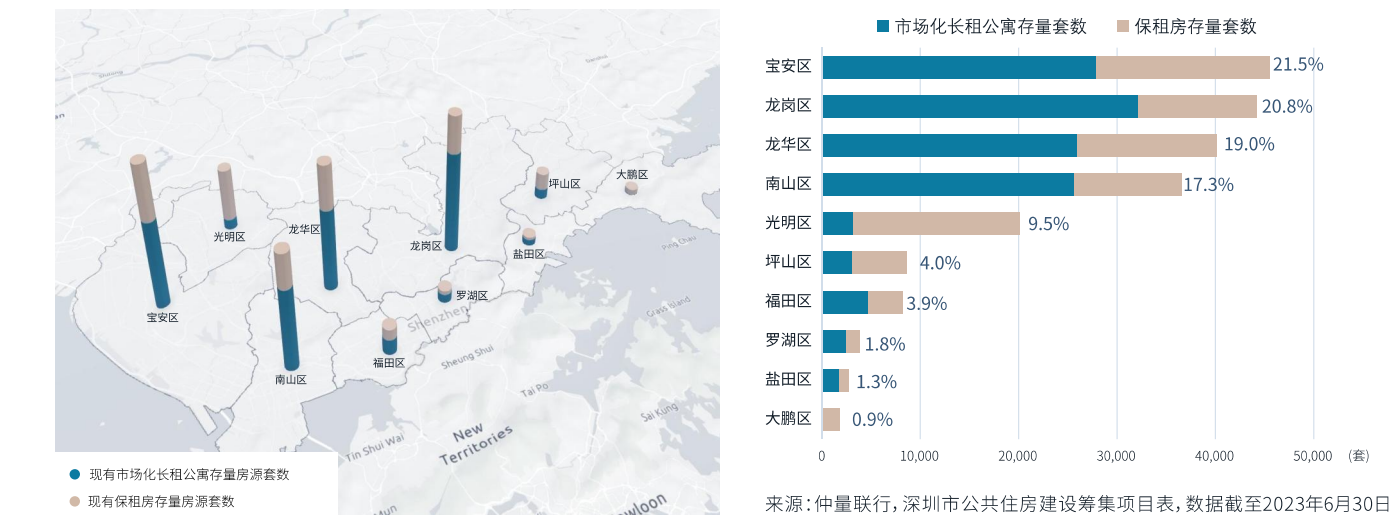
深圳长租公寓客群结构以在校学生、单身白领和小型家庭为主体，单间及一房一厅为热门房型，房源主要为城中村与公寓。据仲量联行统计，截至2023年第二季度，深圳品牌长租公寓存量项目约368个，房源套数共12.7万套。按照行政区进行划分，深圳长租公寓在运营存量(套数)主要分布在龙岗、宝安、龙华和南山等近市区的城市中间地带，合计占比约88%。

整体来看，近两年深圳市场化长租公寓市场持续平稳发展，2023年第二季度在运营项目数量与2021年同期相仿。根据经营情况，运营商及时动态调整供应布局。

2021年至2023年间，深圳累计新开业的市场化长租公寓超60家，房源套数约1.2万套，其中近六成为城中村楼宇改造项目，公寓（商业、办公）及宿舍（产业园、企业）改造项目各占约15%。今年以来，随着疫情导致的经营压力逐步缓解，长租公寓市场投资活跃度较2022年逐步上升。招商伊敦、万科泊寓等房企类运营商占深圳长租市场龙头地位，对上半年新增房源贡献较大。投资者与运营商青睐白领人群居住密集，且具有大量适宜改造为长租公寓的物业聚集的片区，如龙华区民治街道、龙岗区坂田街道、宝安区新安街道。其中，民治-坂田片区毗邻深圳北站商务区及坂雪岗科技城等成熟产业园区，亦靠近福田市区，地理位置理想，因而片区内新增项目占整体增量的近三分之一。

深圳长租公寓市场存量分布（按行政区）

深圳各行政区长租公寓当前存量



入住率方面，2022年，疫情导致的人员流通放缓、外来务工人口回流导致深圳市场化长租公寓租赁市场入住率整体有所下降。2023年，随着经济社会恢复正常运行，市场化长租公寓租赁市场平稳复苏，多个长租运营品牌在深项目入住率表现显著优于全国水平。截至2023年上半年，深圳在运营项目平均入住率达96%。其中，今年上半年开业的门店入住率也十分理想，已达88%，新项目入市后普遍较快得到市场认可。

值得注意的是，中高端长租公寓项目平均入住率约85%。针对支付能力较高的客群，长租公寓市场在精准对接需求、提升产品设计方面仍有成长空间。

租金方面，尽管疫情管控结束后，市场化长租公寓租赁需求稳步回升，入住率回涨明显，但全市平均租金仍在复苏过程中，截至2023年6月，租金录得108元每平方米每月。

由于公租房面向市民公开配租的比例较小，且申请配租条件的门槛较高，因此目前阶段深圳市场化长租公寓市场租金价格仍由所处片区供求关系、物业品质、周围配套设施建设和自身运营水平等因素决定，受同片区公租房供应影响较小。



需求展望

未来，深圳将持续锚定高质量发展目标，并加快打造人才发展高地以支持创新生态链升级。城市整体人口质量的提升将推动长租公寓需求增长。与此同时，随着深圳加速发展现代服务业，不断培育战略性新兴产业集群，深圳将吸引大批高端创新人才，预计未来深圳中高端长租公寓产品的增量市场发展将会得到需求端的有力支持。在大鹏、光明、前海、盐田等区域，随着以二十大先进制造业园区为代表的新兴产业园区逐步落成，配合轨道交通五期等重要交通线路逐步投入建设，这些片区有望承接更多长租公寓租赁需求。

未来供应

深圳的长租公寓未来供应主要来自四个方面：

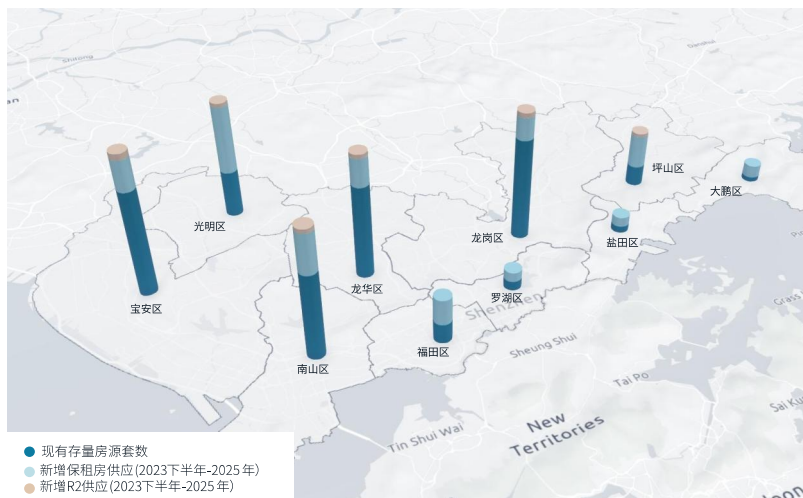
1 商品房自持：2021年至2023年6月出让的36块含一定开发商自持比例的住宅用地或涉宅综合用地预计将供应超1万套租赁住房。随着这批住房在2024至2025年逐步建成交付，将扩充深圳长租公寓市场中高端产品的供给。

3 保障性租赁住房：预计2023年下半年至2025年，将会有近12万套保租房投放，主要分布在光明、坪山、宝安、南山等区。其中，由政府主导分配的房源占近九成。

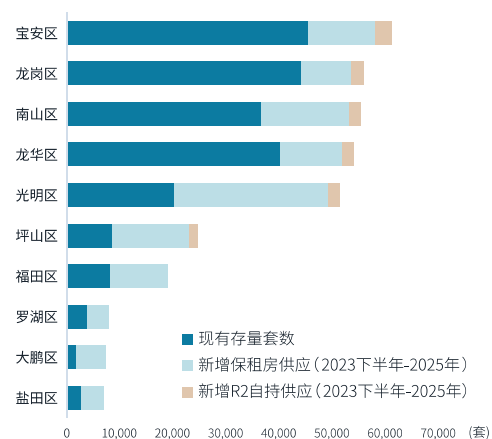
2 存量改造：未来，随着房企类运营商和公寓类运营商持续拓展深圳市场，包租、代运营等轻资产存量改造与自持物业的重资产改造将有望成为深圳市场化长租产品另一重要的供应来源。

4 城中村改造：目前，全国特大超大城市将积极稳步实施城中村改造作为重要的民生改善工作。深圳全市城中村租赁住房总量较大，随着提升改造工作的持续推进，或将成为保租房和市场化长租公寓房源的重要来源。

深圳长租公寓存量及未来供应分布 (按行政区)



深圳各行政区长租公寓未来总量



来源：仲量联行，深圳市公共住房建设筹集项目表，数据截至2023年6月30日；中指数据

注：长租公寓存量套数指截至2023年6月市场化长租公寓及存量保租房套数，新增R2自持套数指截至2023年6月预测的2023年下半年至2025年间新增的涉宅用地出让条件中要求的开发商自持的只租不售部分，新增保租房供应指截至2023年6月预测的2023年下半年至2025年间新增的保租房套数（不包括城中村提升改造）

04

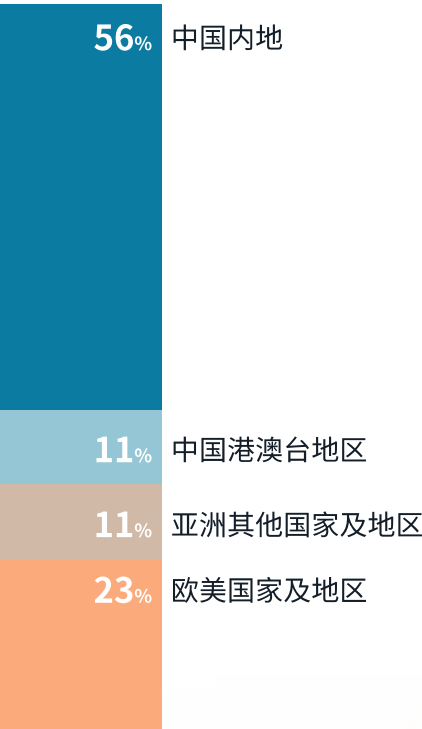
长租公寓投资模式及 投资趋势

随着租购并举的住房制度上升到国家战略高度，各项利好政策相继出台，中国长租公寓市场近年来取得了长足的发展。保障性租赁住房公募REITs的成功发行，以及试点项目有望扩容至市场化长租房领域，则进一步引导社会资本参与长租公寓投资市场，推动行业的健康发展。作为长租公寓市场参与者，投资机构的投资策略和发展路径将影响该市场的未来趋势。为此，仲量联行邀请了50余家不同类型的投资机构参与《仲量联行2023年长租公寓投资市场现状调查问卷》，并结合问卷调查结果从微观层面加以剖析，探索长租公寓投资市场的投资逻辑与趋势。

投资机构样本

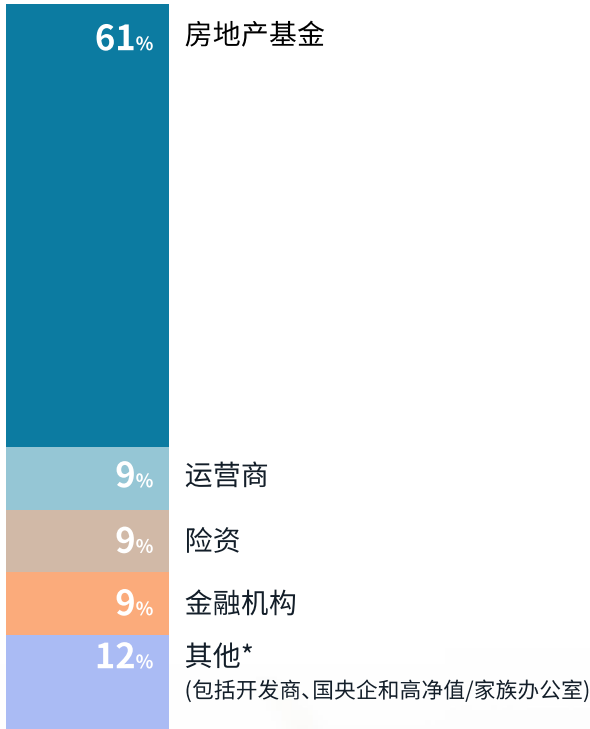
投资人概况

参加问卷调查的投资人公司总部位于：



投资人概况

参加问卷调查的投资人公司类型位于：



*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

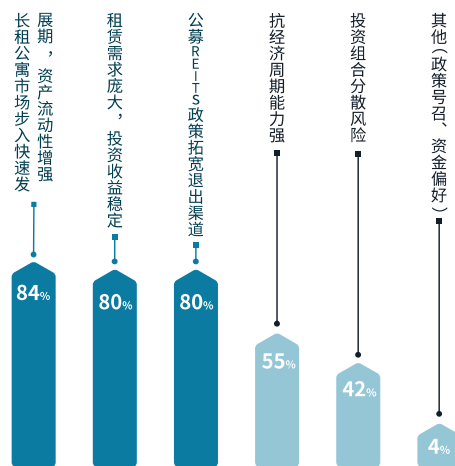
长租公寓不断增强的资产流动性是吸引投资机构的主要原因

长租公寓在中国仍然属于新兴发展的另类资产类别，在历经五年的成长期后，中国长租公寓市场已步入快速成长期，投资市场也逐渐成形。调查问卷显示，93%的投资机构将在未来三年内布局长租公寓市场，94%已投资长租公寓的投资机构计划在未来三年内追加投资。

强劲的租赁需求基本面和稳定的投资收益已吸引了各类投资机构进入长租公寓市场。以长租公寓投资活跃度最高的城市上海为例，自2022年起至2023年上半年，上海已成功交易24单长租公寓项目，投资交易额总计96.5亿人民币。2022年中国首批保障性租赁住房公募REITs成功上市，也为长租公寓投资收益率提供了行业标杆。四单公募REITs稳健的收益水平，以及其为投资机构拓宽的退出渠道，进一步刺激了长租公寓投资市场的活跃度，增强了资产的流动性。

投资动因

Q. 您考虑投资长租公寓的主要原因是: (可多选)



*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

重资产拓展模式依旧占主导，开发自有品牌成为新趋势

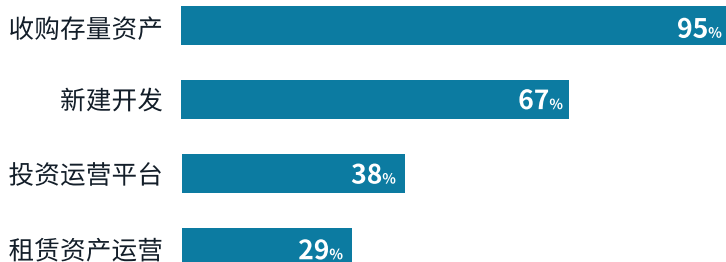
调查问卷显示，重资产收购依旧是长租公寓投资机构的主要发展模式。在重资产收购模式中，95%的投资机构选择收购存量资产；由于租赁住房用地或适合开发长租公寓的其他用地获取难度较大，选择新建开发模式的投资机构的比例相对较低。

随着中国长租公寓市场日趋成熟，投资运营平台成为介于重资产收购模式和包租模式之间的新兴发展模式。本次调查问卷中有38%的投资机构选择了投资运营平台的发展模式。投资机构通过与长租公寓开发商和运营商设立合作平台，借力于开发商和运营商的项目获取和资管能力，从而拓展其长租公寓业务。

此外，仍有29%的投资机构选择租赁资产运营的发展模式。相较于重资产扩张，中资产发展模式的成本和风险相对可控，部分初入长租公寓市场的投资机构或更倾向于通过租赁资产运营的模式投资长租公寓项目，为未来的扩张积累物业资源和资管能力。许多运营商也会选择通过中资产模式布局来扩大规模并证明自身的运营能力，以推动其长期的轻资产输出策略和品牌的市场认知度。

投资发展模式

Q. 您关注的长租公寓投资模式包括: (可多选)



收购存量资产和新建开发是长租公寓投资市场参与者的主要投资发展模式。随着国内长租公寓市场日趋成熟，投资运营平台成为介于重资产扩张模式和包租模式的新发展模式。机构投资人与长租公寓开发商和运营商设立合作平台，借力于开发商和运营商的项目获取和资管能力拓展长租公寓业务。

*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

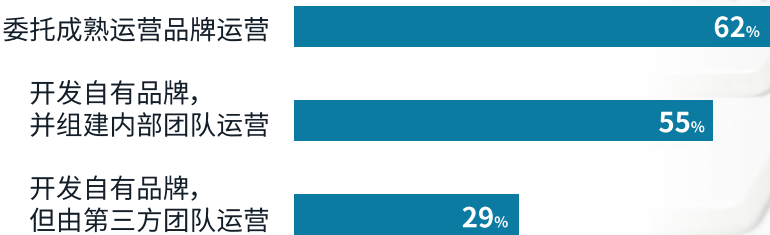
在经历了市场大规模洗牌后，长租公寓运营商从追求短时间快速扩张转向优化产品和服务品质，深耕于轻资产管理业务，凭借物业资源、运营能力和品牌知名度获得资本市场的初步认可。调查问卷显示，62%的投资机构选择将项目委托给成熟的长租公寓品牌方运营。近年，各类投资机构纷纷进入长租公寓市场，其中多数投资机构仍欠缺长租公寓的运营经验，因此，将项目委托给成熟的运营商管理成为多数投资机构的首选。

随着中国长租公寓市场迈向规模化、规范化和成熟化，培育资管软实力已成为完成长租公寓“投融建管退”全生命周期的必修课。调查问卷显示，55%的投资机构选择开发自有品牌，并组建内部团队运营。部分重资产布局长租公寓市场的长线投资机构已着手开发自有公寓品牌和资管平台。通过运营自有长租公寓项目，打造专业的资管团队和平台，旨在向市场输出专业化、客制化的资管服务。另有29%的投资机构选择开发自有品牌，但由第三方团队运营。创立自有运营团队和资管平台任重而道远，部分投资机构选择在业务发展初期采用第三方渠道和后台运营服务，旨在有序地向市场推出成熟运营的项目，为进一步组建内部运营和资管团队奠定基础，以实现轻重资产相结合的长期发展策略。

中国长租公寓市场即将进入“资管时代”，投资机构需要在项目和品牌拓展过程中积累运营经验和能力，不断摸索并形成属于自己的运营方式和逻辑，孵化专业的运营团队和资管平台，在新一轮长租公寓行业升级洗牌中脱颖而出。

运营发展模式

Q. 您在收购长租公寓项目后，项目运营模式是: (可多选)



*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

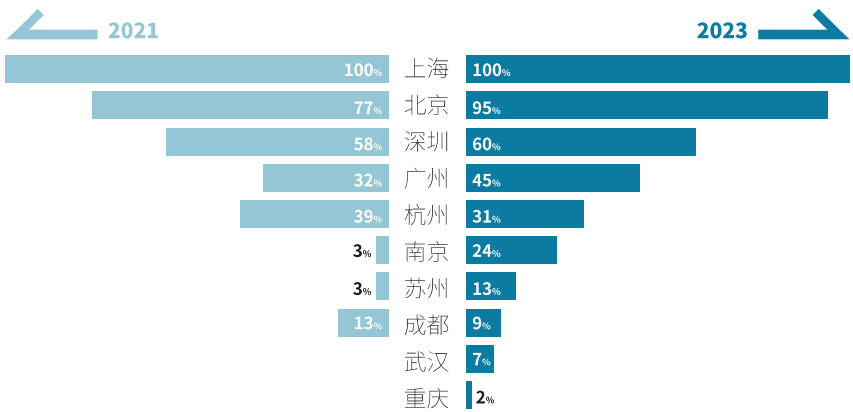
一线城市仍为热点市场，中高端及大众化公寓市场渐成主流

调查问卷显示，长租公寓投资机构持续关注上海、北京、深圳、广州和杭州等国内一线和新一线城市。这些城市通常具有如下特征：

- GDP名列前茅
- 城市外来人口占比较高
- 租赁基数庞大
- 房价收入比偏高

投资细分市场

Q. 您关注的长租公寓投资市场包括: (可多选)



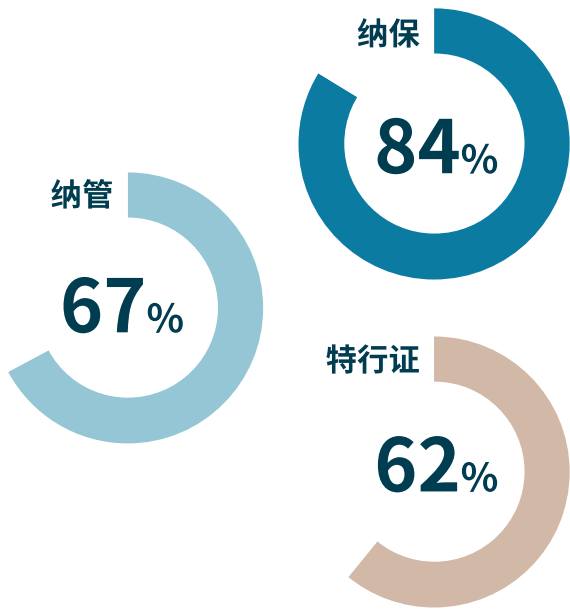
*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2021及2023)

2021年7月国务院办公厅发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，全国多个城市积极响应，相继出台了一系列政策，从基础制度、土地供应、金融财税等方面进一步支持和规范人口净流入的大中型城市的租赁住房市场。自此，持“纳保”、“纳管”和“特行证”共同成为目前合规运营长租公寓项目的三种路径。

调查问卷显示，84%的投资机构选择通过“纳保”的方式运营长租公寓项目。“纳保”不仅拓宽了投资标的可选物业类型和项目退出渠道，也为市场参与者提供了更多包括税费和金融等方面的支持，但同时从租金定价、租赁期限和面向客群等方面提出了相应的限制和门槛，约束了部分运营能动性。67%的投资机构选择通过“纳管”的方式运营长租公寓项目。“纳管”保留了一定程度的运营能动性，根据实际情况，大部分项目也可享受金融财税优惠政策，但在保障性租赁住房政策出台后，获得此类批复的项目数量有所收紧。62%的投资机构选择通过持有“特行证”的方式运营长租公寓项目。“特行证”极大地保留了运营的灵活性，可以通过调配日租的方式优化收益，在租金、租期、租户等方面无过多的限制，但无法享受税费减免等优惠政策。三种不同的路径将直接影响未来收购的长租公寓项目的区位及产品定位，因此，投资机构需要斟酌利弊做出判断，选择符合其投资要求及逻辑的细分赛道。

是否考虑“纳保”

Q. 您是否已经 (或计划) 将长租公寓纳入保障性租赁住房体系？



“特行证”、“纳管”和“纳保”是目前合规运营长租公寓的三种路径，投资人需斟酌利弊做出适宜的选择。

纳保 84% 投资人选择通过“纳保”的方式运营长租公寓项目。虽然“纳保”约束了运营的能动性，但公募REIT退出渠道增加了资产流动性。

纳管 67% 投资人选择通过“纳管”的方式运营长租公寓项目。“纳管”保留了一定程度的运营能动性，同时也赋予了享受金融财税优惠政策的权利。

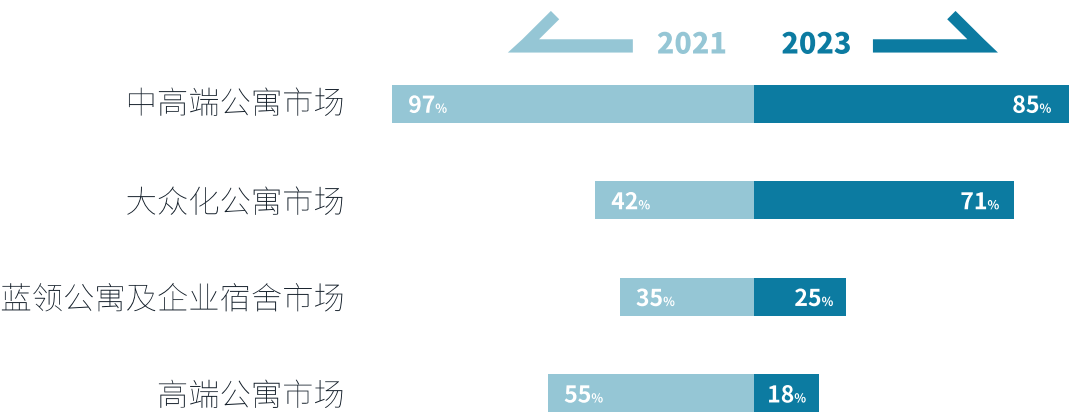
特行证 62% 投资人选择通过持有“特行证”的方式运营长租公寓项目。“特行证”极大地保留了运营的灵活性，可以通过日租调配优化收益。

*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

调查问卷显示，中高端长租公寓市场依旧是投资机构最为看好的细分赛道，大众化长租公寓次之，但与仲量联行2021年的调查问卷相比，投资机构对大众化长租公寓的关注度显著提升。在保障性租赁住房政策出台后，“纳保”项目的物业产权性质不局限于商业和旅(宾)馆产权，还可享受租赁住房税收优惠，许多投资机构主动选择通过“纳保”进入长租公寓赛道。但是，对租金定价和租赁期限的约束在一定程度上限制了投资机构的效益成本比率。因此，部分中高端公寓的投资机构考虑布局对公寓配置和服务要求较低的大众化公寓市场，从而合理减少前期投入成本，降低投资风险。作为长租公寓市场中新兴的细分赛道，本次调查问卷中有25%的投资机构选择进入蓝领公寓及企业宿舍市场，其强劲的租赁需求基本面和相对稳定且可持续的投资回报，或将吸引更多投资机构进入这片蓝海市场。

投资细分赛道

Q. 您未来三年内长租公寓投资将聚焦在: (可多选)



*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2021及2023)



近年，长租公寓市场许多潜在的细分板块不断被挖掘，以企业员工为主导的蓝领公寓市场被充分激活。

随着中国城市化进程加速，许多服务业从业者涌入大中城市就业，这些蓝领的住宿需求往往流向个人“二房东”运营的群租房。近年，国内多个城市出台住房租赁新法规，进一步明确禁止群租，规范租赁行为。庞大的租赁需求需要被规范化的租赁产品承接。一些具有前瞻性的投资机构已经开始布局蓝领公寓及企业宿舍市场，为蓝领和企业客户设计符合其需求的产品。

首先，蓝领公寓对区位要求相对较低，具有显著的成本优势。城市三产员工宿舍选址通常只要求交通便利、可辐射核心商业区的服务人群；产业园区企业员工宿舍则多位于城市远郊的产业园区周边，土地及资产获取成本较低。其次，蓝领公寓主要面向企业租赁，客户相对固定且租期较长，续约比例较高，所以蓝领公寓空置风险相对较小，租金收益稳定且可持续。加之蓝领公寓产品设计简单且设施服务有限，极大地降低了项目的改造和运营成本，真正做到了降本增效，投资收益率最大化。

如今，蓝领们的“换代”让做好“一张床”的含义从拥挤的个人群租房转为向基础岗位从业者提供优质的住宿产品和服务，许多长租公寓市场的先行者已将投资视野锁定在蓝领公寓市场，未来或将看到更多市场参与者深耕于这片承载城市建造者乐居之梦的蓝海市场。

联合投资成为长租公寓的主要投资方式，内资投资机构和运营商更受青睐

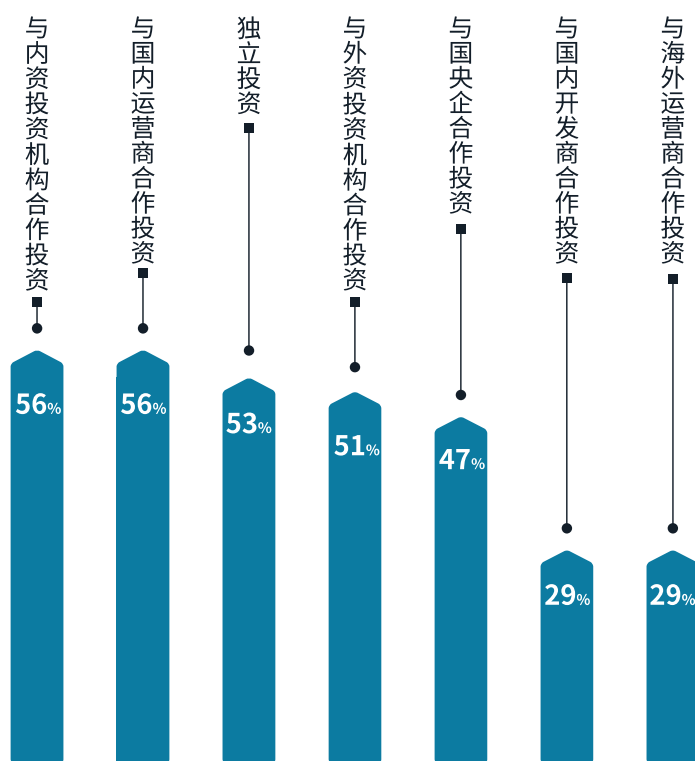
随着中国长租公寓市场步入快速成长期，长租公寓投资趋向专业化和规模化，要求投资机构同时具备资金实力和运营能力，因此联合投资成为目前长租公寓的主要投资方式。调查问卷显示，内资投资机构是最受青睐的合作伙伴之一，其中以险资和专项基金为代表。成熟运营的长租公寓可以提供长期稳定的现金流，且抗经济周期能力强，与该类内资基金的投资偏好天然适配，近年已看到多家内资机构活跃在长租公寓投资市场。此外，国内运营商凭借其本土化的运营经验成为诸多投资基金、投资机构重要的合作伙伴；同时，运营商可以通过与投资机构合作，获得以“轻重结合”的模式拓展存量改造和运营管理的机会，以夯实其投资和资管能力。

尽管存量改造成为长租公寓的主要投资发展模式，但是新建开发租赁住宅用地（R4）项目仍旧是部分长线资金的投资策略之一。由于目前租赁住宅用地尚未对社会资本全面开放，投资机构需要与国央企或政府平台公司合作；而国央企，尤其是主营业务非房地产业的地方国企，同样需要与专业投资机构合作盘活土地资源。另外，国央企在发行公募REITs方面有主体优势，未来投资机构可选择将项目权益出售给国央企合作伙伴，或其他具备发行公募REITs能力的机构。因此，有近半数的投资机构选择与国央企合作投资。

值得注意的是，仍有53%的投资机构选择独立投资。独立投资有利于投资机构把控全局，但对其资金实力、投资专业度和项目挖掘能力有一定要求。近年，私人买家及家族办公室成为长租公寓的新兴投资人类型之一，其投资风格相对稳健，更关注财务回报和风险分散。长租公寓挂钩民生刚需，收益稳定且抗周期性强，符合其底层投资逻辑，未来或将看到更多私人买家及家族办公室进入长租公寓赛道。

投资方式

Q. 您采取的长租公寓投资方式是: (可多选)



*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

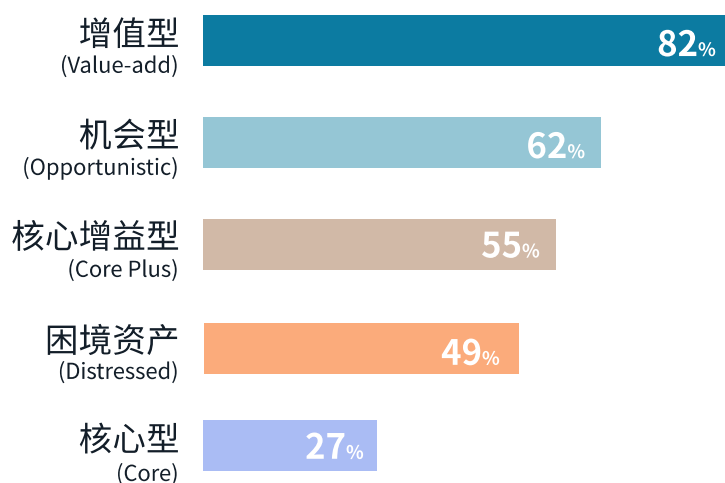
投资策略多样化已初步呈现

长租公寓是当前中国商业地产热点投资赛道之一，各类型的投资机构已深度参与到长租公寓市场中，投资策略多样化已初步呈现。由于目前存量改造和新建开发仍然是主要投资模式，市场参与者多为房地产基金、开发商和运营商，因此市场整体投资策略更偏向于增值型和机会型。与此同时，许多险资和金融机构在政策引导下开始积极布局长租公寓赛道。因其自身的投资管理需要，这类投资机构更关注现金流可持续、回报率稳定的核心型和/或核心增益型投资机会。

此外，调查问卷显示，有近半数的投资机构关注困境资产投资机会。受宏观经济环境影响，诸多优质物业流入法拍市场或面临资产重组，通常以低于市场价格出售，吸引众多市场参与者的关注。但是，投资机构还需注意这类资产隐含的交易成本和风险。

投资策略

Q. 您倾向的长租公寓投资策略是: (可多选)



增值型 82%的长租公寓投资人倾向于增值型投资机会

3-5年 87%的长租公寓投资人投资持有期为3至5年

*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

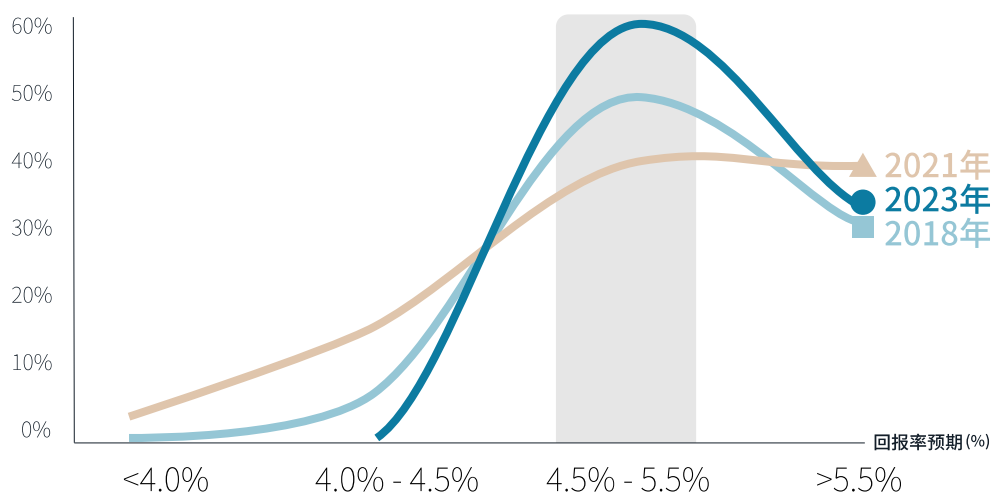
在不同投资策略的影响下，各类投资机构对投资内部收益率要求各异。选择投资增值型和机会型项目的投资机构，例如房地产基金，投资内部收益率要求通常在12%-18%区间内，少量投资机构要求大于18%。选择投资核心型和核心增益型项目的投资机构，例如险资，以及国央企等政策性投资机构对投资内部收益率要求通常不高于12%。

日渐成熟的投资市场使投资机构对资产价格的判断标准更为明确, 但交易双方的价格预期仍存在一定程度的差距

多数投资机构对中国长租公寓稳定期回报率的预期集中在4.5%-5.5%之间。与仲量联行2018年和2021年的调查问卷相比, 投资机构对长租公寓投资回报率的预期更加统一。伴随中国长租公寓市场大宗交易日渐活跃, 投资机构对资产收购价格的判断更加理性。同时, 首批保障性租赁住房公募REITs的上市也为长租公寓资本化率提供了参照标杆。关于对未来五年长租公寓资本化率走势的预测, 36%的投资机构认为会保持平稳, 而51%的投资机构认为会下降50个基点以内, 与其预期退出资本化率区间吻合。

投资稳定期回报率

Q.您对于长租公寓进入稳定期后, 基于总投资成本的回报率 (Yield on Cost) 的要求是:



稳定期回报率 (2023)

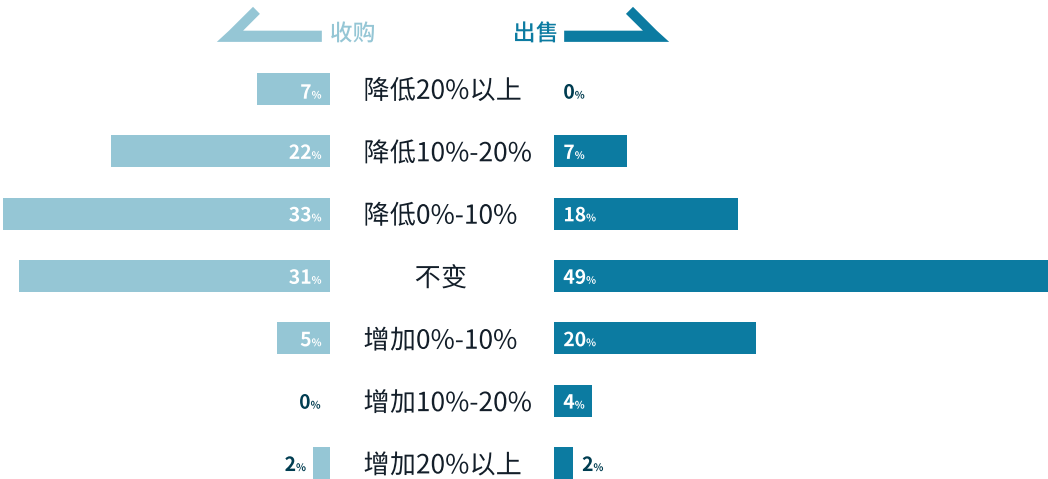
< 4.5%	4.5% - 5.0%	5.0% - 5.5%	> 5.5%	无特定要求
0%	16%	42%	33%	9%

*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2018、2021及2023)

调查问卷显示,62%的投资机构降低了资产收购价格的预期,但仅有25%的投资机构接受折价出售资产。资产买卖双方的价格预期仍存在一定程度的差距,但随着国内长租公寓大宗交易量的上升和市场透明度的改善,资产出售方的价格预期终将回归理性。

资产收购 (出售) 价格预期

Q. 相较于去年,您在收购 (出售) 存量资产时,对资产价格的预期有何变化?



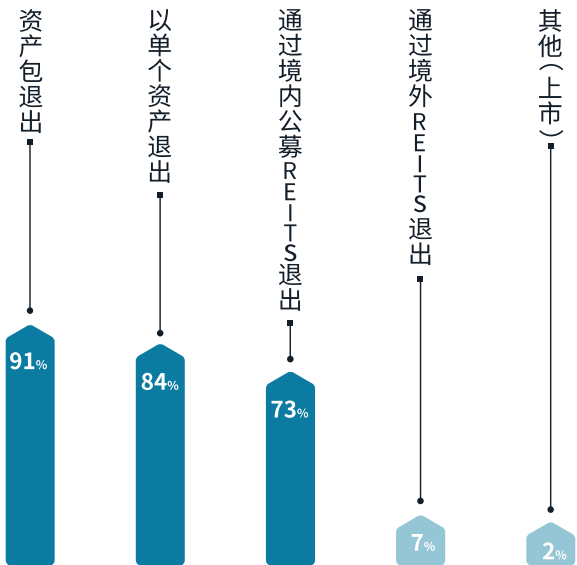
*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

公募REITs为长租公寓提供了优质的退出渠道,将有效提升市场的资产流动性

随着中国长租公寓投资市场的逐渐成形,该资产类型在大宗成交总量中的占比呈现上升趋势,投资机构对其退出机制更为清晰。多数投资机构依然认为以单个资产或资产包退出是长租公寓主要的退出途径。随着四单保障性租赁住房公募REITs的成功发行,以及公募REITs试点项目覆盖资产种类有望扩容至市场化长租房领域,通过公募REITs退出已然成为长租公寓投资的另一主要退出机制。虽然短期内社会资本无法作为公募REITs发起人,但是通过公募REITs退出的可行性促进了长租公寓投资机构孵化Pre-REITs项目的积极性。将运营稳定的成熟项目出售给具备发行公募REITs能力的机构,实现各类资本的有序退出,有利于进一步提升长租公寓投资市场的资产流动性。

退出渠道

Q. 如您计划退出长租公寓项目,预期退出渠道是: (可多选)



*信息来源: 仲量联行长租公寓投资市场现状调查问卷(2023)

资管时代下，长租公寓市场如何行稳致远

从肆意生长到规范化发展，中国长租公寓市场在国家政策的指导下，进入到全新的高质量发展阶段。然而，目前中国长租公寓的投资回报率仍然低于投资机构的预期，主要归因于资产价格高、土地及资产获取困难、未来供应压力大等被动原因。因此，主动迎接挑战，以资管为驱动提效增质，已然成为长租公寓行业破局的关键。

专业化资管是新一轮对长租公寓市场参与者综合实力的全面考验。市场参与者需要将“投融建管退”全生命周期作为因子，将长期可持续的投入作为标准，进行新一维度的规划。迄今为止，长租公寓行业经历了多次更新迭代，但相比于同为住宿业的酒店板块，尚未开发出兼具公众和资本认知度高的产品。因此，打造长租公寓的“产品力”是市场参与者在新一轮迭代过程中的着力点。

● “产品力”是资产判断和获取能力

市场参与者需要建立有效的项目研判系统，对项目选址、定位、改造和增值潜力进行预判。结合当前多业态、大体量物业的去化需求，市场参与者需要具备有效改造或整合商业、办公、公寓多种业态的能力，优化空间使用效率，最大限度提升坪效。

● “产品力”是因人制宜的产品开发能力

市场参与者需要打造覆盖各类服务式公寓、白领公寓、学生公寓和蓝领公寓市场的产品系列，以满足高端人才、企业白领、高校学生、基础岗位从业人员等高客群的租赁需求。同时，还需深化对各类客群居住诉求的理解，不断更新迭代产品和服务，增加客群粘性和好感度，充分发挥私域流量的价值，从而提升品牌的市场占有率和公众影响力。

● “产品力”是精细化的运营能力

市场参与者需要搭建直销渠道和会员体系，提升自有获客能力和用户粘性，减少第三方渠道的依赖度和销售成本；使用集采供应链等专业服务，集约化外包保洁、安保、维修等服务，降低运营成本。综上，通过提升运营管理的颗粒度，降本增效，从而提升资产回报率。

结语

不论是向内培育资管软实力，或是进一步发掘细分市场，深入构建“投融建管退”全生命周期闭环是中国长租公寓市场的必行之路。每一个板块看似独立，实则环环相扣，需要每一位长租公寓市场参与者协同作业，建立更专业化、精细化、规范化的长租公寓行业，在政策的暖风下，顺时聚势，向光谋远。



作者

盛秀秀
华东区研究部董事
sherril.sheng@jll.com

米 阳
华北区研究部总监
yang.mi@jll.com

施奕齐
华东区研究部分析师
stanley.shih@jll.com

魏骏亚
大中华区酒店及旅游地产事业部副总裁
junya.wei@jll.com

曾 丽
华南区研究部总监
silvia.zeng@jll.com

陈 晨
华北区研究部高级经理
celia.chen@jll.com

许佳苗
华南区研究部高级分析师
veronica.xu@jll.com

张博文
大中华区酒店及旅游地产事业部经理
chloe.zhang@jll.com

业务联系人

庞树东
中国区投资及资本市场负责人
eric.pang@jll.com

庞 溟
大中华区研究部总监
兼首席经济学家
bruce.pang@jll.com

孙 翎
华东区投资及资本市场负责人
ling.sun@jll.com

姚 耀
中国区研究部总监
daniel.yao@jll.com

仲量联行大中华区分公司

北京
北京市
朝阳区针织路23号
国寿金融中心8层
邮政编码 100004
电话 +86 10 5922 1300

成都
四川省成都市
红星路3段1号
成都国际金融中心1座29层
邮政编码 610021
电话 +86 28 6680 5000
传真 +86 28 6680 5096

重庆
重庆市
渝中区民族路188号
环球金融中心45楼
邮政编码 400010
电话 +86 23 6370 8588
传真 +86 23 6370 8598

广州
广东省广州市
天河区珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心
2801-03单元
邮政编码 510623
电话 +86 20 2338 8088
传真 +86 20 2338 8118

杭州
浙江省杭州市
上城区新业路228号
杭州来福士中心
T2办公楼802室
邮政编码 310000
电话 +86 571 8196 5988
传真 +86 571 8196 5966

南京
江苏省南京市
中山路18号德基广场
办公楼2201室
邮政编码 210000
电话 +86 25 8966 0660
传真 +86 25 8966 0663

青岛
山东省青岛市
市南区香港中路61号
远洋大厦A座2308室
邮政编码 266071
电话 +86 532 8446 8816
传真 +86 532 8579 5801

上海
上海市
静安区石门一路288号
兴业太古汇香港兴业中心一座22楼
邮政编码 200041
电话 +86 21 6393 3333
传真 +86 21 6393 3080

沈阳
辽宁省沈阳市
沈河区北站路61号
财富中心A座21层
邮政编码 110013
电话 +86 24 3195 8555

深圳
广东省深圳市
福田区中心四路1号
嘉里建设广场第三座19楼
邮政编码 518048
电话 +86 755 8826 6608
传真 +86 755 2263 8966

天津
天津市
和平区南京路189号
津汇广场2座3408室
邮政编码 300051
电话 +86 22 5187 4087

武汉
湖北省武汉市
硚口区京汉大道688号
武汉恒隆广场办公楼3908-09室
邮政编码 430030
电话 +86 27 5959 2100
传真 +86 27 5959 2155

西安
陕西省西安市
雁塔区南二环西段64号
凯德广场2202-03室
邮政编码 710065
电话 +86 29 8932 9800
传真 +86 29 8932 9801

香港
香港鲗鱼涌英皇道979号
太古坊一座7楼
电话 +852 2846 5000
传真 +852 2845 9117
www.jll.com.hk

澳门
澳门南湾湖5A段
澳门财富中心16楼H室
电话 +853 2871 8822
传真 +853 2871 8800
www.jll.com.mo

台北
台湾台北市信义路5段7号
台北101大楼20楼之1
邮政编码 11049
电话 +886 2 8758 9898
传真 +886 2 8758 9899
www.jll.com.tw

仲量联行微信号



仲量联行小程序



仲量联行
投资纵横微信号



仲量联行

©仲量联行2023年版权所有。保留所有权利。此处所载所有信息来源于我们认为可靠的渠道。但我们不对其准确性做出任何保证或担保。

joneslanglasalle.com.cn