



更多公寓行业热门报告，请关注微信公众号：[长租公寓邦](#)

海银财富：长租公寓的“芳华”时代

长租公寓的“芳华”时代



目录

- 1、大类资产走势回顾
- 2、行业热点：长租公寓的“芳华”时代
- 3、市场前景：统计局：2017PPI 结束“五连降”，CPI 维持“1 时代”
- 4、政策解读：监管重拳出击债市，剑指债券代持加高杠杆
- 5、IPO 动态：回顾 2017A 股 IPO 不同寻常的一年

大类资产走势回顾

【A 股】十连阳 A 股掀区块链炒作热潮，短调风险需防范

上证综指：3425.35 点（↗1.17%）

深证成指：11464.20 点（↗1.08%）

创业板指：1804.23 点（↗0.54%）

【港股】外围美股造好、市场流动性活跃，恒指再创新高

恒生指数：31120.39 点（↗1.25%）

恒生国企指数：12295.52 点（↗0.75%）

恒生红筹指数：4612.81 点（↗1.70%）

【美股】受油价上扬及对财报季乐观预期带动，美股上涨

道琼斯工业指数：25574.73 点（↗1.99%）

纳斯达克指数：7211.78 点（↗1.89%）

标普 500 指数：2767.56 点（↗1.60%）

【欧股】欧股收盘涨跌不一，投资者关注企业业绩和经济数据

欧洲 50 指数：3233.44 点（↗1.74%）

英国富时 100 指数：7762.94 点（↗0.87%）

法国 CAC40 指数：5488.55 点（↗1.38%）

德国 DAX30 指数：13202.90 点（↗0.27%）

【债券】资金面略显紧张，债市延续调整

10 年期国债收益率：3.9546（↗2.27BP）

银行间隔夜质押式回购利率：2.9092（↗41.07BP）

银行间 7 天质押式回购利率：3.4292（↗50.06BP）

银行间 14 天质押式回购利率：4.1650（↗49.62BP）

【外汇】美元指数走弱，现货黄金温和上涨

美元指数：91.8976（↗0.03%）

人民币汇率中间价：美元/人民币 6.5147（↗0.16%）、欧元/人民币 7.7882（↘0.27%）、100 日元/人民币 5.8510（↗1.32%）

【备注：上述所有数据统计时间截至 2018 年 1 月 11 日（周四），涨跌幅对比上周四数据】

行业热点

长租公寓的“芳华”时代

在政策的东风下，住房租赁市场迎来快速发展，各路资本纷纷加入到长租公寓这块万亿蛋糕的争夺中。日前，优帕克集团与工商银行实现战略合作，深入探索在租赁金融领域的发展新方向。据介绍，双方将在租金分期、授信业务、装修资金借贷等多项业务进行合作，形成运营商、银行、租客、房东等多赢局面。

作为此次战略的一方，成立于 2002 年的优帕克 (YOPARK) 是国内高端服务式公寓的领军企业，从服务、产品、IT 三大业务体系保持创新发展和先行先试，率先推出“信用租房”服务，最早引入互联网平台管理，为高净值租客提供全方位的高品质租住服务。

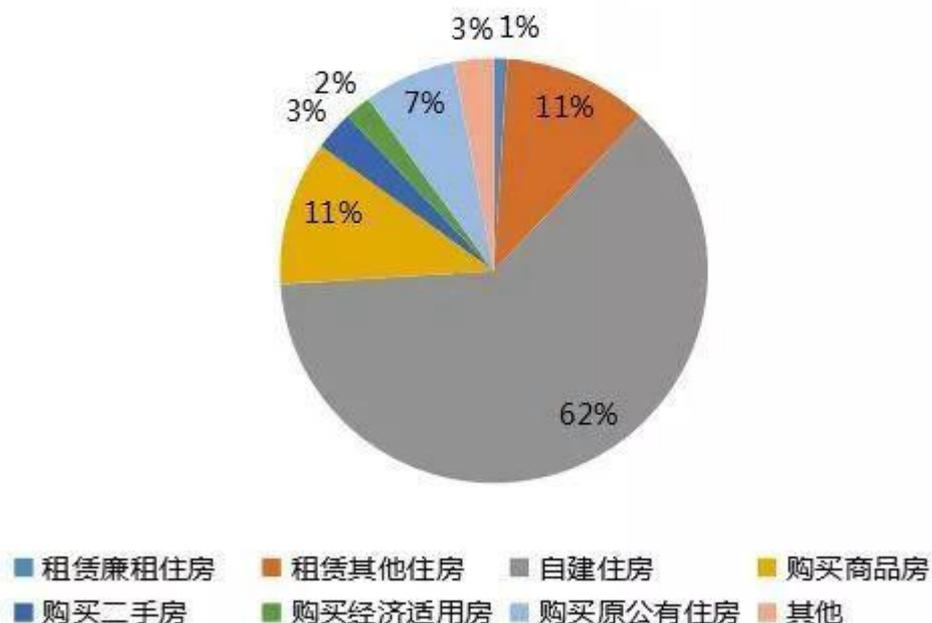


随着越来越多的机构开始在长租公寓领域布局，竞争将日趋激烈，明确市场定位，实行差异化和精细化的品牌战略将成为未来发展的关键。长租公寓的目标客群可以分成三类，分别是金领（企业高管、老外）、白领（初入职场的毕业生）和蓝领。目前白领市场的竞争最为激烈，相对而言，中高端的金领市场进军的企业不多。除了居住服务，长租公寓需要挖掘不同细分群体的特定需求，进而提供更多的增值服务，增强客户黏性并获取更高的租金溢价。



长租公寓是租赁关系中更符合公司运营的 B2C 模式，较传统的 C2C 模式具有较高的商业价值，在大力发展租赁市场中具有较高的推广价值。

全国各种房源占比



(数据来源：全国第六次人口普查、西南证券)



从模式上看，长租公寓分为集中式和分散式两种。集中式的长租公寓以独栋物业为运作标的，虽然前期一次性投入较大但后期回报也更丰厚，并且其标准化管理能有效降低后期管理成本。而分散式的长租公寓前期投入较小，但后期随着房源量增大较难控制成本。

集中式和分散式长租公寓的特点比较		
	集中式	分散式
物业特征	一般获取整栋物业	各物业片区零散的房源
盈利特点	前期一次性投入较大，后期回报利润更丰厚	前期投入较小，可通过较早回收的租金进行再投入，拓展业务范围
管理成本	容易产生规模效应，后期的管理成本，特别是人力成本较低	在房源量较大的时候，需要有强大的管理系统以控制成本
业务特点	标准化程度相对更强，租客的集聚和公共空间的安排使得集中式公寓具备较强的社交属性	由于房源区位和形态差别较大，公寓标准化程度较低，社交属性较弱

（资料来源：海银产品中心整理）

为了推动住房向居住属性回归，一系列租赁政策已经相继出台，包括租购同权、集体建设用地参与租赁市场、地方国企统筹政府或国资旗下闲置房源、大力发展 REITs 等，目的在于激活住房租赁市场的需求、加大供给，进而实现“租售并举”的目标。作为 B2C 的长期租赁品牌，长租公寓目前虽然仍处于发展初期，但其未来的发展潜力巨大。

城市	主要政策
北京	8月17日，发布《关于加快发展和规范管理本市住房租赁市场的通知（征求意见稿）》公开征求意见，提出符合条件的京籍和非京籍家庭，都可按照相关规定租房享受义务教育。
上海	7月24日，首批公开出让的两幅租赁住房用地在上海市土地交易市场成交。两幅土地分别位于浦东张江和嘉定新城，采取“只租不售”模式，项目建成后，将至少提供1897套租赁住房房源。 9月15日，充分保障租赁当事人合法权益。本市常住居民租房居住的，可以通过办理居住证、申请居住积分制度、办理人户分离登记，享有基本公共服务。
广州	7月17日，广州市政府正式发布《广州市人民政府办公厅关于印发广州市加快发展住房租赁市场工作方案的通知》，首次倡导“租售同权”，赋予符合条件的承租人子女享有就近入学等公共服务权益，保障租购同权。
深圳	8月28日，发布《深圳市关于加快培育和发展住房租赁市场的实施意见》（征求意见稿）及《深圳市住房租赁试点工作方案》（征求意见稿），非深圳户籍承租人可按照《深圳经济特区居住证条例》等规定申领居住证，享受义务教育、医疗等基本公共服务。
杭州	8月9日，杭州市住房保障和房产管理局与阿里达成合作，共建杭州市住房租赁监管服务平台。 8月30日，发布《杭州市加快培育和发展住房租赁市场试点工作方案》，符合条件的承租人子女可享有就近入学等公共服务权益，在杭州市居住证积分管理中，对租赁住房达到一定年限的，实行“租购同分”。
南京	8月12日，符合条件的承租人的子女在居住区内享受义务教育；享受医疗卫生等国家规定的基本医疗公共服务，建立承租人权力清单，逐步实现租购同权。
沈阳	7月25日，持有居住证的承租人在就业扶持、养老服务、社会福利、以及随迁子女入学、中考等方面，享受公共服务，实现租购同权。2020年前提供2万套租赁住房。
武汉	7月27日，起草《武汉市关于开展培育和发展住房租赁市场试点工作的实施意见（征求意见稿）》，选择武汉东湖新技术开发区、武汉经济技术开发区为住房租赁试点区域，允许提取公积金支付房租，承租人子女有望就近入学。
成都	8月4日，发布《开展住房租赁试点工作的实施方案》，符合申领居住证条件的居民凭房屋租赁合同备案凭证，坚持租补并举、以补为主，有效支持保障对象通过市场租赁解决住房困难，确保应保尽保。
合肥	8月22日，发布《合肥市住房租赁试点工作实施方案》，未直接提及“租售同权”，但强调住房承租人权益保障，并向入学、医疗、就业、社保等更多社会福利领域拓展。

（资料来源：海银产品中心整理）

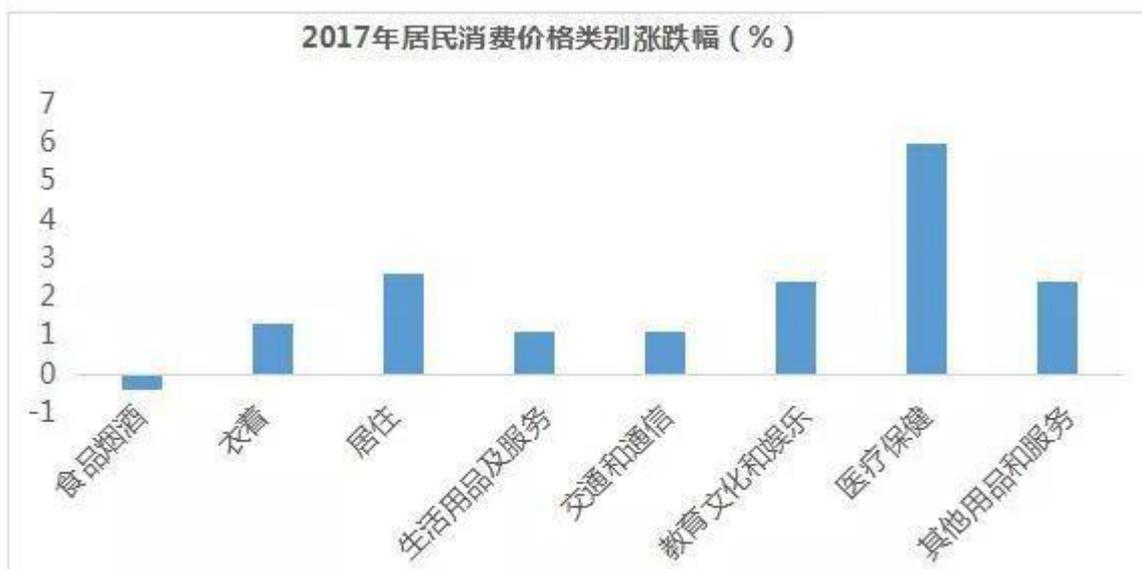
市场前瞻

统计局：2017PPI 结束“五连降”，CPI 维持“1 时代”

1月10日，国家统计局发布2017年12月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI环比上涨0.3%，同比上涨1.8%。2017年全年CPI上涨1.6%，涨幅比上年回落了0.4个百分点。PPI环比上涨0.8%，同比上涨4.9%。2017年全年PPI上涨6.3%，结束了自2012年以来连续5年的下降态势。2017年CPI与PPI之间的剪刀差备受关注。

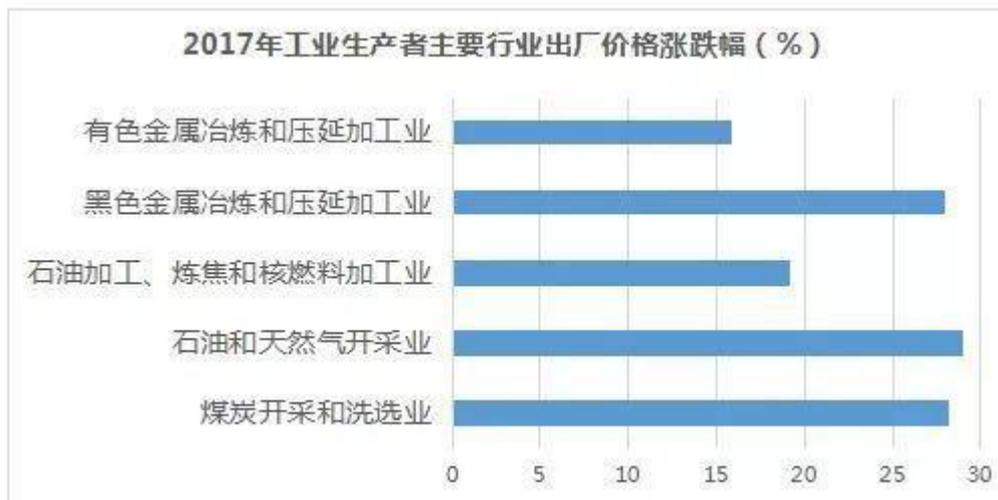


(数据来源: WIND)



(数据来源: 国家统计局)

从2017年CPI的走势看,从居民消费价格内部结构看,体现为两个特征:(1)食品价格明显下降;(2)服务等非食品价格涨幅扩大。从非食品类看,医疗保健价格分项是推升非食品价格的主要因素,主要受到国家近年来推进医疗改革的影响。



（数据来源：国家统计局，PPI 涨幅前五的行业）

2017 年，去产能与环保限产政策的快速推进，供给端的收缩成为推升工业品出厂价格的主要动力，相关的黑色金属、有色金属、煤炭开采、化工、造纸等行业 PPI 同比一直保持在高位。

展望 2018 年，供给侧结构性改革仍会继续推进，预计 PPI 环比仍有上涨的预期。随着成本持续保持高位，中下游行业或许会迎来一轮行业出清，进而将上游价格的上涨传导至下游行业，有助于中游行业的盈利进一步改善。但考虑到经济稳中趋降的背景，需求端或将难以支持 CPI 大幅走强，2018 年猪价大概率会继续拖累食品类的走势。并且金融去杠杆和金融防风险下，货币增速和货币流通速度都明显放缓，CPI 上涨的幅度有限。社科院发布的《经济蓝皮书》根据中国经济先行指数预测，2018 年我国 CPI 同比涨幅为 2.0%，比 2017 年增长 0.4 个百分点，依然处于温和上涨阶段。因此，我们不必过度担忧 2018 年的通胀因素对货币政策形成的收紧压力。

政策解读

监管重拳出击债市，剑指债券代持加高杠杆

日前，中国人民银行、银监会、证监会、保监会发布《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》（以下简称“302 号文”），对机构参与债券市场的规范性、债券代持业务、债券杠杆率水平、监管分工、过渡期安排等内容进行了明确。

主题	要点
1. 债券市场	债券市场参与者债券交易业务包括：银行间、交易所的债券交易业务，以及公募、私募债券交易业务。
2. 债券交易各环节	建立贯穿全环节、覆盖全业务的内控体系，并通过信息技术手段，审慎设置规模、授信、杠杆率、价格偏离等指标，实现债券交易业务全程留痕。
3. 债券代持	任何债券回购交易需要签订回购主协议，远期交易需要签订衍生品主协议，交易合同及相关主协议要按照规定签订；除债券发行分销期间的代申购、代缴款外，其他任何形式的债券代持都被划入买断式回购之内；严禁抽屉协议或变相组合交易规避内控和监管；参与者开展债券回购交易，按照会计准则要求将交易纳入机构资产负债表内及非法人产品表内核算。
4. 回购交易的路径和期限	开展质押式回购与买断式回购最长期限均不得超过365天。明确质押式回购可以还券，买断式回购可以现金结算和提前赎回，为如何解决买断式回购的违约问题提供了一条新途径。
5. 杠杆率上限	对于债券回购，存款类机构不超上季度末净资产的80%；其他金融机构不超上月末净资产的120%；保险公司不超上季度末总资产的20%；公募基金不超上一日净资产的40%（封闭运作不超100%）；私募基金不超上一日净资产的100%。按本制度，杠杆率是“总正回购余额/净资产”。

（资料来源：海银产品中心整理）

总的来看，302号文一方面对市场参与者的合规管理、风险控制、财务核算等方面提出要求，做到全程留痕，另一方面就是重点规范了债券市场存在的代持问题。为实现平稳有效降低债券市场风险的目标，302号文规定了一年时间为过渡期，引导市场参与者在过渡期内，完善内控风控机制建设与管理，规范债券交易行为，有效控制债券交易杠杆比率等。302号文将降低整体债券市场的杠杆率，带动市场配置风险偏好中枢下行，完成了金融去杠杆的又一重要举措，将金融机构的主要精力引导到支持实体经济上。

IPO 动态

回顾 2017A 股 IPO 不同寻常的一年

2017年12月27日，安永会计师事务所发布的《安永全球IPO市场调研报告：2017年回顾及2018年展望》显示，由于地区间的低波动、高估值水平和跨境IPO重燃等因素驱动，全球IPO活动在2017年大幅上升，成为自2007年以来最活跃的一年。安永预计，2017全年A股市场共有436宗IPO，共筹资2304亿元人民币，分别同比增长92%和53%。



A 股 IPO 在 2017 年迎来了不同寻常的一年。一方面，**新上市企业家数和累计融资额分别在 2017 年达到历史新高和近 7 年来新高**；但另一方面，**更快的发行节奏并没有影响到监管从严的趋势**，2017 年 IPO 发审会否决率达到历史峰值，而不少拟 IPO 企业由此衍生的“拖延上会”现象，近期也被监管层所警示。预计明年，审核周期的缩短、审核流程的趋严大概率仍将成为 IPO 审核的主逻辑。在整体活跃的 IPO 市场背后，暗含了另一状况——**单家公司平均融资额为最近 10 年以来新低**。这主要是受到三方面因素的影响：（1）**拟 IPO 企业体量普遍有限**，而拟 IPO 企业自身体量与融资规模是呈正相关的。（2）不排除监管层会以窗口沟通等形式调控企业的首发规模，以**减少对二级市场的冲击**。（3）这一趋势客观上**配合监管层对 IPO 堰塞湖的治理**，因为只有**在压缩单家企业融资规模**，才能在减少市场影响的情况下为加快审核下的更多企业上会乃至上市创造条件。

免责声明： 本报告涉及的信息、数据均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同，报告中的内容和意见仅供参考，不构成任何投资建议。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。