

党的十九大报告明确指出“坚持房子是用来住的、不是用来炒的”定位，并明确了加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。随后，有关住房租赁的鼓励政策频出，中国住宅租赁行业超速增长。但住房租赁贷款前期成本投入大、利润回报率不高、回报周期长也一直是住房租赁市场发展的主要障碍。对于住房租赁市场，商业银行一方面要积极响应政府的号召，支持住房租赁业务持续、有效地健康发展；另一方面要直面近期住房租赁市场出现的问题，给银行资产业务带来的风险。如何做好客户选择、加强客户风险特征的研究，做好风险控制措施的安排，使得银行信贷资金有效、安全地分配至住房租赁市场中，是亟需解决的问题。

上海市房屋租赁市场政策利好频出

上海“十三五”计划提出，培育发展住房租赁市场，大幅增加租赁住房供应，促进购租并举住房体系建设。“十三五”时期提出了“新增租赁住房4250万平方米、约70万套”的发展目标。随后，2017年7月，上海在全国率先推出纯租赁住房用地。数据显示，从2017年7月至2018年底成交的57块租赁住房用地，至少提供了51679套新建租赁房源。

上海土地资源紧缺，严重制约租赁住房建设。建设用地按正常的供应渠道难以解决，必须拓宽思路。根据《利用集体建设用地建设租赁住房试点方案》(国土资发【2017】100号)的规定，上海决定在集体建设用地上建设租赁住房。2018年10月22日，经松江区人民政府批准，华润置地控股有限公司全资子公司以起始价12503万元竞得松江区泗泾镇集体土地试点地块。这是上海市首次通过土地市场推出集体土地入市建设租赁住房项目。

鉴于上述利好政策，各大实力健将抢滩上海住房租赁市场。

根据贝壳研究院发布的《2018年中国住房租赁白皮书》，2018年是我国租赁行业超速增长的一年，一线城市新开公寓门店数量同比增速高达35%。

上海住房租赁市场中，有传统的开发商，主要以龙湖、万科、绿地等大型房企集团出资成立的、专业从事住房租赁的子公司为主，并已在市场初步创出品牌，如冠寓、铭寓、泊寓等。同时，也有上海张江集团、陆家嘴集团、浦东开发集团、莘庄工业区经济技术发展有限公司、嘉定新城发展有限公司等一些国有企业，他们成为重要主体积极参与引导租赁市场发展。如上海地产集团作为上海租赁住房市场的主力军，提出在未来五年在17块地、2万套房的基础上，做到5万-8万套租赁住房。

与此同时各家商业银行也积极响应号召，加快推进住房租赁业务发展。

在融资模式上，商业银行主要通过设立住房租赁支持贷款、住房租赁购买贷款、购

房租赁经营贷款、购房租赁抵押贷款以及住房租赁质押贷款，满足了住房租赁企业在房源建设、购买、运营管理、盘活资产等环节的资金需求。

另外，长租公寓具有“租金收入稳定、运营模式清晰”的特点，符合资产证券化对基础资产现金流的相关要求。因此，商业银行在租金或租金收益权ABS/ABN、REITS等业务模式上展开探索，实现了与住房租赁市场和客户需求的有效对接。建设银行还专门成立了上海建信住房服务有限责任公司子公司，与上海市分行业务紧密结合，在住房租赁业务方面建立客户联动营销、房源联动推广、“C to C”联动等模式，全方位展开住房租赁支持业务。

住房租赁市场面临新挑战

在经历了跑马圈地的几年规模扩张后，住房租赁市场呈现出了一个风险与收益并存的两难境地。

2018年，上海寓见、杭州鼎家等多个长租公寓品牌爆雷。2019年，朗诗、远洋等房企剥离了长租公寓业务，万科、碧桂园、世联行等也已暂缓旗下长租公寓的扩张。

由此可见，住房租赁市场面临着许多问题：一是，住房租赁的经营模式自身存在收房成本高、租金回报周期长、缺乏造血方式、同质化竞争严重等问题，经营风险相对较高。为了扩大市场占有率，住房租赁企业一方面高价收房，一方面要保持高出租率，这让部分长租公寓长期处于薄利甚至亏损的状态。资产收益低，回报周期长，而融资成本高，这在很大程度上限制了企业快速做大的可能性，激烈的竞争必然会导致部分企业出局。

二是，在市场发展初期，参与主体为抢占份额，快速壮大规模，非理性扩张、违规经营的问题较为突出。在扩张房源的过程中，就不可避免的会出现空置率过高、经营亏损，以及资金链紧张等问题。前期投入资金较大，实现盈利至少需要5年以上，运营商如不能妥善安排，度过前期运营的困难期，也将造成其资金链断裂。

住房租赁市场五大融资风险点

面对近期出现住房租赁频发的市场风险，商业银行参与住房租赁市场也面临了一定的经营风险。如何做好客户选择，加强客户风险特征的研究，做好风险控制措施的安排，使得银行信贷资金有效、安全地分配至住房租赁市场中，是亟需解决的问题。在推进住房租赁业务的同时，商业银行针对目前住房租赁市场遇见的新挑战，亟需关注如下风险点：

一、“偏高”风险

综合考察市场上正在建设中的重资产租赁住房项目，以及基本成型的轻资产长租公寓项目，基本上都存在成本偏高的现象。其中，重资产项目成本偏高主要体现在房屋成本，也就是租赁住房在初始购买或建造时的购置成本或实际投资总成本。当前过高的地价和房价也大大提高了建造或购买租赁住房的成本。轻资产项目成本偏高主要在于装修成本和管理成本。

此外，应审慎关注短期内为扩大市场规模快速扩张而进行高杠杆融资的客户。在房租上涨预期之下，巨额的信贷、信托、海外资金纷纷涌入租赁市场，甚至一些险资、理财资金也违规“借道”，以各种名目进入住房租赁市场，最终个人也不惜加杠杆、伪造收入甚至借信贷杀入住房租赁。

二、“偏低”风险

第一太平戴维斯华北地区研究部负责人指出，长租业务融资利率基本在5%以上，而长租公寓的回报率仅为1%-3%，一线城市普遍低于2%。根据统计数据，以我国租赁住房市场较为活跃的一线城市为例，上海的租售比为1.9%。过低的租售比一方面体现在房价超过合理水平，另一方面体现在租金低于合理水平。

另外，按照《上海市城市总体规划(2017-2035年)》，上海常住人口到2035年将控制在2500多万人左右。也就是说，按照上海市2018年末常住人口2415.27万人计算，人口年均增长0.18%。而全市房地产的供应一直在不断增长。2018年，上海市房地产开发投资4033.92亿元，同比增长4.6%。而目前市场上在对住房租赁还款现金流测算假设房租将持续上涨的可行性值得商榷。

三、“名不正、言不顺”风险

对于在原工业、仓储、商办等非住宅用地上新建租赁住房时要关注用地性质或用途是否转变，是否按照当地管理政策履行相应程序，需要补签用于住房租赁用途的土地出让合同并补缴土地出让金等费用。

此外，如借款人为非项目公司，既有日常经营，又有其他建设项目，涉及资金往来众多，要采取一定的措施确保住房租赁项目建设期资金不被挪用。

四、“重复”风险

要避免不同产品的叠加形成重复融资：客户在存量项目贷款时包含部分装修费用的，在项目运营期的经营周转融资需求测算时，应扣除前期已投入的装修改建贷款。

对租赁住房所有权人已申请住房租赁抵押贷，租赁住房经营权人不得同时以同一项目申请住房租赁质押贷，避免不同借款人利用同一项目重复融资。

部分集体用地存在无权属证明、无租赁住宅认定证明等，项目本身隐藏着一定的合规风险隐患。如某住房租赁经营贷款业务，由于可租赁房产在对外租赁前已全部抵押给他行进行融资，租赁关系无法对抗已登记的抵押权，存在较大权属瑕疵。

五、“不确定因素” 风险

首先，集体建设用地租赁住房建设融资的风险主要来自于实现抵押权时，强制拍卖尚需补交土地出让金才能成交，而补交的数额为不确定因素，无法按照目前的价值来估算。为抵押价值的判断带来一定的不确定性。

其次，由于项目历时期久，建设标准及装修标准未来进一步提高、项目建设期延长、设计方案变动、人工和材料费用上涨等情况的发生，可能存在项目超投资风险。

商业银行在开展住房租赁业务时，要积极响应号召，加快推进住房租赁业务发展，但不应忽视过程中不断出现的风险点。应正面积积极面对，不能只看风险，因噎废食，也不能无视风险。

在实际工作中，要充分认识加快推进住房租赁业务发展的必要性；对项目要有清醒的判断能力，坚持实质性独立风险判断，有的放矢，择优支持；提升专业化研究，拓展风险辨识能力；坚持及时跟进最新住房租赁政策及业务动态，以发展的眼光看问题。