



—— 中國人民大學 ——
国家发展与战略研究院
National Academy of Development and Strategy, RUC

国际经验助力中国实践

中国租赁式公寓行业的发展现状与展望

专题报告



国际经验助力中国实践

中国租赁式公寓行业的发展现状与展望

一、中国租赁式公寓市场发展现状

从2017年开始，在国家“租售并举”的房地产行业战略转型背景下，租赁式公寓行业进入了发展的快车道。根据中公委租赁式公寓创新研究中心在2019年发布的《中国租赁式公寓行业运营情况分析报告》显示，据不完全统计，截至2018年底，中国市场上的活跃租赁式公寓品牌已经超过80个，分布的城市数量达到44个。同时，租赁式公寓的产品线更加丰富，定位的客群也从单一的青年白领，覆盖到蓝领、学生、家庭客源等。虽然整体市场发展形势大好，但城市间的发展差异表明行业整体的发展仍存在诸多挑战和不确定性。

经过深入调研分析预测，我国租赁式公寓市场发展将呈现以下几个特点：

1. 市场发展呈现区域集中化的发展态势

通过对比研究国际住房租赁成熟市场的发展历程和经验，住房租赁市场并不是全国范围内都能遍地开花，而是会聚集在经济发达、产业兴旺、人口净流入的地区。

从城市群的角度看，长三角、京津冀、珠三角是租赁式公寓布局最为集中的区域，三个区域的供给总量占全国总量的70.4%。其中，长三角由于汇集上海、杭州、南京三个城市，聚集度最高。

从城市的角度看，10个热点城市——上海、北京、深圳、杭州、广州、南京、武汉、成都、西安、重庆的供给总量占全国的81.7%，聚集效应明显。

(1) 国家中心城市（北京、上海）

大于60,000套的供给规模。其中，北京是国家的政治文化中心，上海是国家的经济中心。两个城市却有着共同特点，即城市已经基本完成产业转移与产



图1 中国租赁式公寓市场分布情况（按公寓套数计算）

资料来源：中公委租赁式公寓创新研究中心

业升级，常住人口连续多年增幅下降，甚至出现了负增长，人口饱和度极高，同时城市外扩的进程还在继续。

（2）一线价值型城市（深圳、广州、杭州）

30,000-40,000套的供给规模。这三座城市的产业结构有一定的相似性，都是先进制造业、高新技术产业以及都市休闲文化产业的聚集高地；同时，户籍人口还在不断增加并处于增幅上升阶段；与国家中心型城市相比，租房价格的跨度较大，相对更宜居。

（3）流量枢纽型城市（南京、武汉、成都、西安、重庆）

30,000套以下的供给规模。这些城市不仅是历史名城、工业基地，也是国家交通枢纽城市。此外，它们也是各自拥有庞大人口量级区域的绝对中心城市。人口的大规模流入仍然是中短期内的显著特征，对周边区域的虹吸效应非常显著。

2. 热点城市内部分布呈现区位错配态势

我国租赁式公寓市场在各城市群内部发展成熟度也不一致，在同一个城市内也存在区域差异。对一个城市而言，很大一部分流入人口是产业人口。通常，商务/产业聚集区周边的住房租赁市场也较产业缺乏地区的住房租赁市场发展的更快、更成熟。但是，从实际情况来看，主要热点城市在商务/产业聚集区周边的分布还不均衡，区位和需求错配现象比较明显。

以北京为例，根据北京工作日的就业人口分布热力图，城市的就业人口主要集中在如下几个区域：

热点就业区域-CBD：国贸 CBD、金融街、东单、亚运 - 奥体中心、燕莎 - 三元桥、望京。

热点就业区域 - 商务园区 / 产业园区：中关村产业园、丰台总部基地、丽泽商务区、亦庄产业园、首都机场临空经济区、通州行政中心。

根据中工委租赁式公寓创新研究中心统计显示，北京租赁式公寓房源对热点就业区域的覆盖率为42.2%，且30.8%的租赁式公寓房源分布在五环以外的区域，这说明目前北京职住不平衡的问题比较突出，租住地与工作聚集地相距较远，造成租住者通勤成本的提高，也降低了城市的宜居属性。

3. 租赁式公寓呈现产品趋同和价格错配态势

根据国家统计局的调研数据显示，中国城镇租房的主体是进城务工人员，在城镇租房人群中占比为60%；其次是异地就业人群，占比约为18%。从年龄结构分析，住房租赁人群主要集中在35岁以下。经过调研发现，城镇租房的主体人群对租赁住房的需求为性价比相对较高的、适合1-2人居住的小户型产品。目前，市场上的租赁式公寓产品，虽然95%的产品是面对20-35岁的单身青年，但是由于目前的租赁式公寓绝大部分还是基于现有存量资产的改造，产品设计十分趋同。根据中工委租赁式公寓创新研究中心统计显示，对于集中式公寓来说，热点城市之间的公寓规模和套均面积差异均不大，每座集中式公寓的规模在200套左右，套均30.2平方米的开间户型成为主流产品；对于分散式公寓，虽然热点城市在房源户型方面有所差异（如北京以二居室、三居室的户型

为主，而南京多以三居室、四居室的户型为主），但是分散出租的单间面积却相差不大，平均在18.1平方米左右。

另一个突出问题是租金价格错配问题。以北京为例，2019年北京集中式租赁公寓的平均租金为3,647元/月。根据数千份北京应届毕业生岗位薪资调研，在北京工作的应届毕业生中30.80%的应届毕业生的薪资水平位于4,000-6,000元，仅有17.48%的应届毕业生的月薪超过一万元。因此，租金占可支配收入比例过高的问题凸显，特别是对大学应届毕业生来说，这一问题更加严峻。

4. 行业供给端参与主体多样化，机构化程度仍显不足

2016年，我国租赁式公寓市场迎来了机构化运营爆发的一年，运营机构如雨后春笋不断涌出，以逐利为目的的资本也大量涌入这个行业。创投系、地产系、酒店系、中介系纷纷加入租赁式公寓行业，一时间百花齐放；这一时期也是运营机构面临转型的关键时期，运营机构逐渐从“中资产”向“轻资产”、“重资产”两级分化。

但事实上，目前行业的机构化率还不足5%，融资难的问题极大限制了机构运营商的发展。对于目前行业中普遍存在“二房东”式机构运营商来说，由于不是重资产模式，在没有产权抵押的情况下，通常无法从传统金融机构获得资金支持。同时，这些机构运营商往往背负着巨大的总部成本（如IT系统开发及维护成本等），在缺乏大规模资金支持的情况下，无法快速扩张，无法摊薄成本，继而盈利水平不甚理想，恶性循环，在没有良好业绩的情况下，发行ABS、类REITs等资产证券化融资产品也愈发困难。运营企业不得已转向租金贷，但是一旦对于租金贷过度使用和依赖，就会导致资金错配，进而给政府监管造成困难。

同时，对于“二房东”式机构运营商来说，税赋问题也非常棘手。公寓运营属于消费服务业范畴，也适用该行业税率。但公寓运营属于低频、低周转的行业，运营利润本就微薄，与传统消费服务业无法形成完全对标，因此在现阶段增值税6%、企业所得税25%、其他教育附加税不到1%的税率情况下，运营情况捉襟见肘。

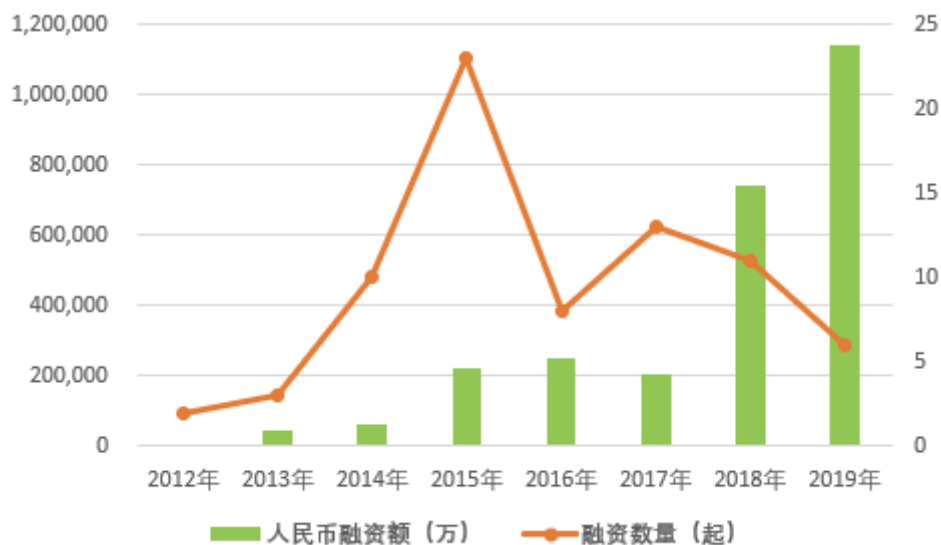


图2 2012年-2019年我国租赁式公寓机构融资数据

数据来源：公开新闻和官方网站、中政委租赁式公寓创新研究中心整理

5. 租赁专项用地入市，但商业模式和路径并不清晰

随着2016年开始出现的竞自持住宅用地、专项自持租赁地块、集体土地的入市，一批国有开发商将正式进入到住房租赁式公寓市场，开启大型租赁式社区运营的时代。

但是，对于目前已经拿到自持型租赁用地或集体用地的开发商来说，商业模式并不清晰。由于开发商在期初投入巨大，在无法通过销售路径获得资金回流的情况下，资金压力无法得到释放。同时，融资渠道和融资成本也不甚乐观，传统地产开发贷款不论从贷款周期还是利息成本方面，都是与租赁住房这一长期运营行业不匹配的，行业目前缺乏针对租赁住房行业的专项贷款。同时，房地产税如何收取也是面临的一大难题。租赁住房行业并非传统房地产开发，也与酒店、商业、办公等高频、高周转的商业业态差异较大，因此，传统的从价计税方案显然不能适应行业发展要求。2019年5月9日，财政部官网发布《关于公共租赁住房税收优惠政策的公告》（以下简称《公告》），对公共租赁住房（以下简称公租房）的经营管理单位免征土地使用税、印花税、房产税、增值税等，有效期2年。这样的“免税”政策力度很大，基本解决了开发期

间的痛点，但有效期一过，进入到运营期是否还能继续享受税收优惠，也是行业非常关注的问题。

综上所述，随着经济水平不断发展，我国租赁式公寓市场的规模也将持续扩大，供给端和需求端的痛点将是行业亟待解决的问题。

二、国际租赁式公寓行业的发展经验

他山之石，可以攻玉。欧美等发达国家的租赁式公寓行业发展均有近百年历史，经过了初期的快速发展阶段，逐渐进入了成熟发展轨道，经验和教训非常值得借鉴。希望通过研究和分析典型国家的发展历程、特别是政策法规的制定过程，挖掘出值得中国租赁式公寓行业学习和借鉴之处。

1. 典型国家——美国

从1932年美国尼克伯克村开发了第一个公寓项目起，美国的租赁式公寓行业至今已经有80多年的发展历史。纵观整个发展历程，基本经历了五大发展阶段，由于每个阶段的社会发展背景不同，政策法规的导向性和倾斜性也不相同。

(1) 第一阶段（20世纪30-40年代）：行业起步期

这一阶段的主要特征是：政府主导开发+政策法规保障。

美国的租赁住房行业在发展伊始被称为“公共住房行业”，主要指由政府负责管理的低租金住房，这些住房可以满足城市低收入人群的基本住房需求。

20世纪30年代美国经历了经济危机后，城市的房屋建设基本减少了约40%。在这样的背景下，政府主动出击在1929-1933年进行了大规模的公共住房的供给。同时，出台《1934年国家住房法》，明确要求“建立住房管理署，设立联邦存款和贷款公司，由政府提供低息贷款，鼓励私人投资于低收入家庭公寓住宅。”《1937年国家住房法》（又称瓦格纳-斯蒂格尔法案），明确规定“联邦政府通过设立联邦平民建设总处（USHA），负责向地方政府提供建在公共住房的补助，为低收入家庭（收入水平在30分位以下的家庭）和伤残人士开发建造、运营和维修公共住宅。地方政府则具体负责合标准的公共住房建设事宜。”

（2）第二阶段（二战后-1960年）：行业发展期

这一阶段的主要特征是：以财政补贴形式促进行业发展。

二战结束后，大批复原军人回到城市，亟需住房，同时城市贫民窟问题日益严重，催生了1947年的《国家住房和租金法》，法案中明确了“退伍军人被允许以低于国家平均价格15%的租金租赁住房，并享受国家给予的住房补贴。”同时，《1949年住房法》首次提出了“让每一个美国人拥有合适的住宅和居住环境”的住房发展目标，并明确了设立退伍军人管理局、联邦住宅管理局和联邦全国抵押协会作为公共住房建设的机构，同时以财政拨款和贷款的形式鼓励地方政府兴建公共住房以缓解贫民窟问题。

（3）第三阶段（20世纪60-90年代）：政策创新期

这一阶段的主要特征是：制定低收入人群的房租补贴政策。

经过了20世纪30年代开始的30年开发，到了20世纪60年代，美国的住房短缺问题已经得到了有效缓解，特别是1962年美国设立房地产投资信托基金后，鼓励了一大批发展商为低收入阶层建造住房（最为著名的是于1970年成立、被称为“政府赞助企业”的房地美）。但低收入人群的房租占其收入比例过高的问题日益凸显，因此，1965年美国住房和城市发展部（HUD）成立，1968年《公平住房法》颁布，特别是1974年《住房和社区发展法》修订了《1937年住房法》，该法案增加了两项新计划，一项是社区发展的一揽子拨款计划，一项是增加了著名的“第8条住房补贴方案”，明确了“房租补贴由美国住房和城市发展部（HUD）通过地方住房机构发放，用于补贴市场租金和租户收入25%之间的差额。”

20世纪80年代，里根政府进一步贯彻扩张性财政政策，美国进入了一轮大规模减税阶段。以1981年颁布的《经济复苏税法》和1986年颁布的《税制改革法案》为代表，这些税收刺激政策，不仅提高了中低收入者的可支配收入，而且促进了公共住房开发的繁荣发展。

（4）第四阶段（20世纪90年代-2012年）：金融创新推动的产业结构转型期

这一阶段的主要特征是：REITs的上市流通及配合相应税收政策，促进了行业的飞速发展。

从需求层面来看，经过几十年的发展，租房逐渐成为美国人普遍接受的生活方式，同时也得益于大量多种族移民的涌入，传统的公共住房在产品的设计、建造品质、运营管理水平等方面已经不能满足市场需求，公共住房行业正式从保障中低收入者，发展成为受众面更广、更多元化的租赁住房行业。政府在1990年通过了《全国可支付住宅法》，通过税收支持计划的方式鼓励更多私营发展商参与高品质租赁住房开发中来。

从供给层面来看，租赁住房行业快速发展主要得益于两方面因素的推动：一是在80年代后期，随着市场增量的不断累积，整个市场供过于求的情况愈发严重，一批私营发展商不抵债面临破产，资产价格开始触底；二是权益型REITs上市流通，为很多致力于租赁住房行业的企业登陆资本市场进行股权融资奠定了基础。公共住房的抵押型REITs从20世纪60年代开始出现，之后的10几年间，发展并不顺利，主要原因在于低迷的运营业绩并不能满足私人资本的回报要求，抵押型REITs在80年代被市场大规模放弃。1991年权益型REITs上市流通，同时配合1990年《预算执行法案》和1993年的《多目标预算调节法案》等一系列的政策监管（主要为取消了对机构投资的诸多限制）和税收改革（主要为取消“双重征税”），权益型REITs成为租赁住房行业的最主要融资工具，1990-1997年间，REITs为行业提供了110亿美元的资金。

（5）第五阶段（2013年-至今）：需求侧和供给侧的有效结合时期

这一阶段的主要特征是：房地产泡沫破裂后，租赁需求回升，政府减税提高可支配收入，带动租赁行业发展。

2008年美国房地产泡沫破裂，住房自住率从2004年的69.4%回落到2012年的65%，美国租赁住房行业的发展呈现出需求强劲且多元化、业态类型多样化、分布集中化、开发运营机构化的显著特点。

2017年特朗普政府颁布了《减税和就业法案》，该法案的目的是通过增加就业和工资增长，促进经济发展，主要包含个人所得税改革和企业所得税改革

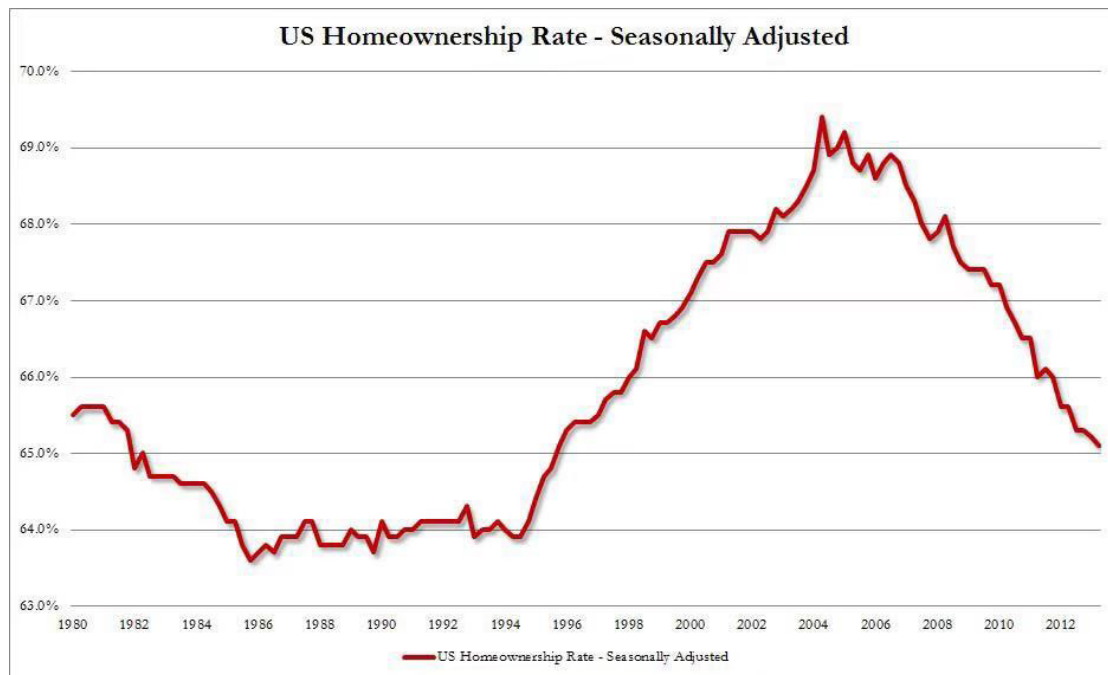


图3：美国住房自住率

两大部分。其中，企业所得税改革中最重要的一项是将C-Corp公司最高税率为35%的累进税制改为21%的单一税制，基本达到了其它发达国家现行税率的一般区间，对提振美国境内投资起到了刺激作用。

（6）现阶段美国租赁式公寓市场发展的主要特点

在2008年美国房地产市场泡沫破裂之后，租房者的数量激增，覆盖了各个年龄层、种族和民族不同家庭类型，其中，年轻一代（特别是那些推迟了结婚生子的年轻人）、千禧一代以及55岁以上的老年人口，是租房需求增长的最重要来源。而高收入家庭成为租金增长的最大驱动力，在2006年到2016年间，美国租房家庭增长量中的60%来自实际年收入在5万美元及以上的家庭；而实际年收入在10万美元及以上的家庭，虽然在全美租房家庭中的比重仅为13.6%（2016年），但在十年间涨幅达到29%。如此蓬勃发展的市场需求，催生了在传统的多住户公寓和花园式洋房业态之外，更为多元化的租赁住房业态，如学生公寓、共享居住公寓、租赁型别墅等。

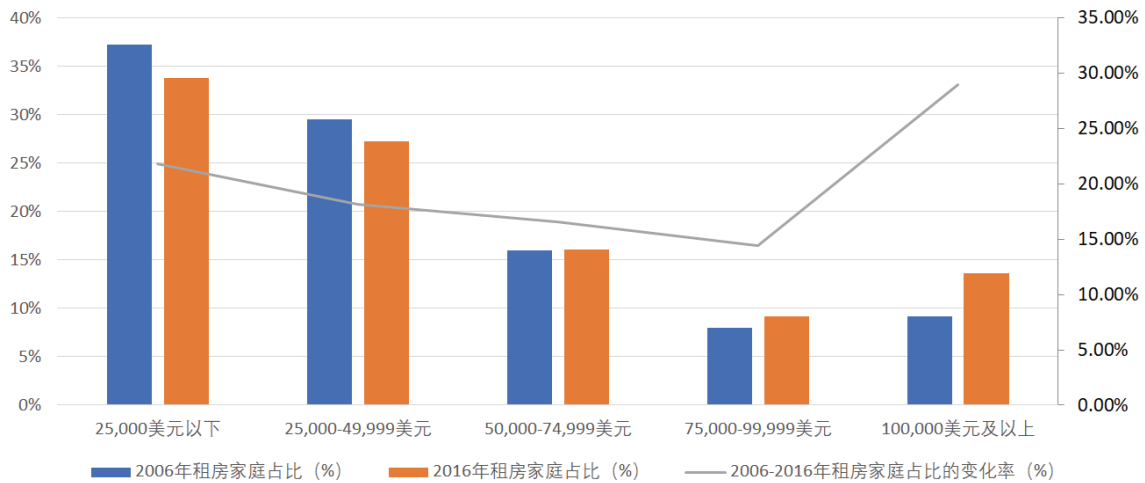


图4 美国不同收入水平家庭在租客中的占比及变化

资料来源：中政委租赁式公寓创新研究中心，哈佛大学住房联合研究中心
《AMERICA'S RENTAL HOUSING 2017》

美国67.7%的租赁住宅集中在东西海岸为主的15个州，其中有4个州的供给套数超过了300万套，分别为西海岸的加利福尼亚州位列（占比13.3%）、南部的得克萨斯州（占比8.6%）、东北部的纽约州（占比7.6%）、南部的佛罗里达州（占比6.4%）。这15个州普遍特点是税收与投资环境优异、人口增长快、有较多的工作机会、生活质量多样化和充满活力。同时，这些州大部分房价高、购房率低，但租户户均收入增长快、租户平均学历高、租金长期增长强劲、空置率低、房屋供应长期收紧。

此外，按照美国公寓协会NAA的统计，以租赁住宅的套数为统计口径，机构化的投资开发及运营占比51.8%。机构中，除了非盈利机构及其他政府类组织外，开发商、REITs是占比最大的两类机构投资者。2018年，全美TOP10的租赁住宅投资开发及运营公司全部为REITs及开发商。



图5 美国典型城市的长租类住宅类型占比 (单位: %)

资料来源: 中公委租赁式公寓创新研究中心, 哈佛大学住房联合研究中心
《AMERICA'S RENTAL HOUSING 2017》

2. 典型国家——英国

虽然英国在20世纪初就出现了房屋租赁市场且在1910年就成立了第一家公立租房机构, 但是直到上世纪60-70年代, 才出现了对于当代租赁式公寓行业具有参考意义的相关法案及政策。而在这几十年的发展历程当中, 有三个较为重要的时间节点。

(1) 上世纪60-70年代: 出台《租金法》, 保障租客权益, 限制房租涨幅。在经历过20世纪60、70年代的经济萧条后, 出现了很多的地主、私有公司对于一般平民租客的剥削现象。换句话说, 就是当时的社会也出现了较为严重的阶级分化, 富人阶级及企业机构掌握大量的资源和地产, 导致穷人很多时候只能选择租房住, 由此产生的舆论压力也迫使当时的英国政府不得不采取一些措施。

在1977年的, 英国政府出台了《租金法》, 其主要目的是为了保护租户的居住权、提高他们的住房标准。但在另一方面, 《租金法》却在一夜之间杀死

了很多租赁机构的业主——房地产商，因为该法案规定租户不仅可以一生都居住在所租赁的公寓当中，而且还可以带亲戚朋友一起来居住。

《租金法》的影响不仅局限在当时，即便在40年之后的今天，它依然在保障租户的权利，主要是其限制了租金的上涨幅度，规定年租金涨幅不能超过5%。这也导致，即便在伦敦极具价值的黄金地段，其现在的租金也是比较低的。

(2) 1984年：颁布《住房法》，平衡市场供需两端，催生房屋租赁新市场在1984年，“铁娘子”撒切尔夫人颁布了一部新的《住房法》，此举把天平更加倾向了土地及房屋拥有者的一端。此法案让这些房屋的拥有者，可以合理收取保障金和租金，而只要较低限度的保证租户的权益即可，这样才把房地产租赁市场的供需两端调整到了一个较为公正的状态。

这部《住房法》也可以说是租赁式公寓市场的转折点，因为此法案的颁布催生出了新的房屋租赁市场，出现了“为租而买”的项目，很多个人房主也愿意将自己所拥有的房地产、公寓出租给其他人，这也让当时的房屋租赁市场达到了约540万户的规模。

(3) 2008年之后：经济危机严重打击房屋销售，机构化房屋租赁市场崛起在2008年全球经济危机之后，房地产销售市场明显萎缩，因此很多的机构就开始大力发展租房业务，以提高租房市场的回报率，英国的租赁公寓市场又开始繁荣发展起来。

在2008年之后一段时间内，大部分个人或机构投资者依然选择的是购买现有的住房来进行出租，而非购买土地新建住房来进行出租，因为前者的投资回报周期明显更短。换句话说，就是在当时绝大部分新的租赁房源都是在消化存量的物业，而非消化存量的土地。

而这一现象，还造成了另一个影响，就是导致房产的增值速度变得很快，以至于使更多的消费者买不起房子。与此同时，新生代消费者的崛起也带来的新的消费观念，他们不在像上一代一样重视房产所有权，或不愿意在人生过早的阶段就背上房贷。这些因素都造成了房屋租赁市场的快速发展。

在政策环境层面，英国政府也出台了很多政策，让“为租而买”的回报率

不再那么诱人，比如说取消了“为租而买”在税收和抵押贷款上的优待政策。英国政府这样做的目的，是间接推动“为租而建”这种新兴业态的发展，达到消化存量土地建租赁住房的目的。因此在现如今的英国可以看到，个人买房出租的项目正在逐年减少，平均每年减少约3万户，取而代之的是越来越多的机构化运营商开始参与到“为租而建”的项目中来，其中还包括来自英国之外的睿星资本Greystar、凯德置地CapitaLand等海外机构。

三、国际经验对我国租赁式公寓行业的启示及展望

1. 行业政策需解决如何在供给侧和需求侧两端平衡的问题。

一方面，房屋租赁市场的健康发展的根本，是稳定的市场需求，其核心的驱动因素便是最大限度的保障就业和实现消费者薪资收入的稳定增长。不能将目光仅仅放在供给端，也需要出台有力的惠及住房租赁市场消费者的扶持政策。但是，对于租户为代表的需求端不能进行过度的行政保护，比如过度的租金管控和限制往往会抑制机构投资行业的积极性；而通过政府直接提供专项贷款的形式、以及税收补贴和减免的形式是有效刺激机构化行业发展的最直接和有效途径。

就我国目前的社会现状来看，在征收个人所得税中所实行的租房抵扣政策，是一种积极的政策创新。这样的创新政策，一方面对于稳定市场需求、缓解租房者的经济压力、和推动租赁市场发展具有积极作用；另一方面，也进一步培养和巩固了租房者的生活方式和习惯，从市场需求端，保证了行业的持续发展。

另一方面，对于投资运营商、开发商为代表的供给端，政策的一致性、连贯性和组合效应尤为重要，否则会引起市场供给的大幅波动，从而造成市场的不稳定。因此，政策的制定必须实现供给侧和需求侧的有效结合，才能真正促进行业发展。

2. 金融工具一定要配合财税政策，才能真正助推行业发展。

在国家“租售并举”的房地产行业战略转型背景下，租赁式公寓行业进入了发展的快车道，也已经到达了发展的关键时期。借鉴国际行业的发展经验，

我们预测，未来我国租赁式公寓行业将正式进入对于存量物业和存量土地的资产管理时代。资管时代最重要的要求是：如何回归和聚焦到运营层面，通过稳定且盈利的运营表现，来获得资产和土地的增值和溢价。

在租赁式公寓行业最为成熟的美国市场，通过资产证券化手段的助推，已经很好的将行业带入了资产管理时代。目前，美国公募REITs市场的价值已经超过万亿美元，倘若中国本土公募REITs能够顺利推行，也就意味着一个规模上万亿的存量物业市场被打开，或许也才能真正将开发商被动做持有型租赁转为主动做重资产租赁的热情激发出来。同时，根据美国在上世纪90年代至2012年间采取的金融推动效果来看，金融创新工具一定要与税收刺激政策配合，才能达到助推器的作用。

在中国，传统的大型国有银行或许可以在一定程度上扮演类似于房利美和房地美的“国家金融机构”角色，对于租赁住房行业的发展能够起到稳定器的作用。美国的“两房”一方面通过向全美范围内的租房者提供贷款，使租房者更容易获得和负担得起住房，另一方面还作为贷款机构，对租赁住宅的开发提供融资支持，同时也为租房者、贷款人和纳税人建立一个更好的住房金融体系。虽然作为政府资助企业，但“两房”仍具有盈利属性，其利润来源一部分是担保费收入，另一部分是自有投资组合。

3. 对于热点大城市，要充分挖掘土地和物业的利用潜能，才能有效解决供需结构错配方面的矛盾。

美国很多大城市如纽约，在发展过程中也面临租住的供需在区位错配方面的烦恼。为此，2015年纽约市政府发布了最新版的《OneNYC 2050》（《纽约2050总规》），其中提到如何开发未充分利用的中心区域土地满足租住需求的方案，值得我们借鉴。目前推出两个项目计划：“社区建设项目”及“产权住宅填充机遇项目”。这两个项目降低了开发商的建设门槛，吸引了一批小型开发商参与其中，旨在通过城市中心小地块的填充开发，以缓解结构性错配矛盾。

同时，纽约正在推行的SHARE NYC计划——大力推广开发共享租赁公寓（每

个共享租赁公寓均拥有两个及以上的卧室且均配备独立卫生间，共享厨房和淋浴间），也能够满足更多的、多样化的中低收入居住需求。同样值得我国学习和借鉴。

行业在不断发展，栉风沐雨,砥砺前行。行业只有真正聚焦到运营层面，租户才能真正实现“租得起，住得好”，资产持有方才能真正享受到租赁式公寓这一新业态带来的资产溢价，中国的租赁式公寓行业也才可以真的成为惠及全民的健康产业！

中国人民大学国发院城市更新研究中心
中公委租赁式公寓创新研究中心