

# 乐伽：注定爆雷的长租公寓样本

号称在全国拥有5万间房源的乐伽公寓，因为一场“高进低出”的金融游戏倒在了迅猛扩张的路上。8月7日晚间，乐伽公寓以一纸声明的形式，对外宣告公司因经营不善而停止运营，并称“目前已关闭所有业务，员工大量离职，没有经营收入，无法偿还客户欠款”。在“无力履行合同”、“无法偿还客户欠款”等消息的刺激下，房东及租客两个群体间爆发出了极大的矛盾：房东要求把房屋收回收止损，但已经交了全年租金的租客不愿搬走。

值得一提的是，不同于常规长租公寓企业靠租金差以及提供增值服务作为盈利点，乐伽公寓所实行的“高收低租”类似“倒贴式”的经营模式，似乎并不符合一个常规思路下明确可以预见盈利的商业逻辑。然而在业内人士看来，看似亏损的经营模式背后，实则隐藏着乐伽公寓更大的野心：通过向房东季付房租、要求租客半年付或年付租金，乐伽公寓有意借助资金错配沉淀下来的资金，谋求更快的规模扩张以及更大份额的市场占有率，其终极目的或是达到市场垄断后拥有长租市场定价权。然而，烧钱倒贴模式下亏损运转的乐伽公寓，并没有挺到如愿成为长租市场“老大”的那一天。



## 高进低出 预定了的失败

对于倒闭，乐伽公司在声明中给出的原因是“高进低出”经营模式存在严重缺陷，加之内部管理制度缺失，造成业务全线关停。

所谓“高进低出”，就是从房东处高价收房，以月、季度等周期结算，再低价租给租客，以半年、整年甚至更长周期结算，以时间换得利润，用差价迅速扩张。

现居南京市鼓楼区的黄小姐与乐伽公寓的合同签订于2018年5月10日，40平方米房屋租金为2000元/月，但要求一次性付一年。在事发后她才知晓，乐伽公司承诺给房东的租金是2800元/月，平台一次仅给业主一个季度租金。

“中小平台型长租公寓运营者前期为了跑马圈地，很大程度上都忽略了对于房源本身价值的判断，而是为了抢占市场而抢收房源。所以，这就使得长租公寓企业发生系统性风险的可能性大大地增加了。”合硕机构首席分析师郭毅认为，乐伽公寓这种经营方式特别考验经营者的运营能力。如果经营者能够准确判断房源未来的出租率趋势，使房源相对实现满租的状态，同时租金水平也呈现更好的成长性，其实可以覆盖掉部分风险；但是一旦长租公寓没有持续稳定的租客进入、所收揽房源的周转率降低，或者遭遇一些其他的内外部风险致使现金流趋紧或者资金出现明显缺口，爆仓便是一个时间问题。

苏宁金融研究院高级研究员陈嘉宁直言，在重资产、低毛利的长租公寓行业，如果运营企业缺乏有实力的大股东作为资源，会死得很难看。乐伽公寓的停摆究其原因还是没有找到合适的盈利模式，此前爆出的内部管理制度缺失问题则是加速了公寓的倒闭。

“整个项目是高收低租亏损的，就像一个失血的病人，不断往外流血，需要靠不断的输血维持生存。输血是指来自运营方融资或者来自租客预付资金投入，但是如果企业自身运营没有找到盈利点的话，相当于项目没有自身造血能力，再怎么补都是徒劳的。”陈嘉宁如是说道。

而就当前乐伽公司、房东及租客三方间存在的合同纠纷，北京市律师事务所律师刘松涛、乔乔向北京商报记者表示，乐伽公司与租户签订的租赁合同，如果未经房东同意转租的，房东可以解除合同；如果房东知道或者应当知道乐伽公司转租，但在6个月内未提出异议，应受租赁期限的约束，如房东出售租赁的房屋，买卖关系不能打破租赁关系，只有当租赁合同到期时，新房主才可以行使房屋的使用权。

“房东与租客之间的僵持状态是作为受害者双方之间的博弈，理论上这种

僵持对双方来说都将是二次伤害，如果租客和房东能在一定范围内让渡一部分权利，比如房东将房屋继续租给租客，剩余的租金损失房东和租客对半分，双方达成和解，租赁合同继续进行，方能把损失降到最小。”此外，北京盈科（上海）律师事务所全球合伙人郭初指出，租客及房东损失，都可向乐伽公寓主张。

## “荐”者有钱 获客成本企

除了高价收房、低价出租，乐伽公寓实则还在“砸钱”获客、促成成交。

4月26日，乐伽公寓曾在其微信公众号上发布《666元现金！乐伽公寓又发钱了，速领》一文，对外推出有偿收房及招租活动。根据活动规则，推荐求租/托管成功签约，推荐人和被推荐人将可平分666元现金奖励。

杭州房东任先生向北京商报记者反映：我是经一个同学推荐来托管房源，她家房子先租给乐伽，听她说不错，我就入了坑。业务员跟我说，介绍一个房源给500元红包。”任先生同学在成功推荐他成为乐伽公寓房东后，也确实拿到了500元奖励。“当时我差点拉了很多朋友进来，如今想想真后怕！”

除了个人，乐伽的有偿扩张触角还伸到了同业。首先在促进成交方面，当地中介机构同乐伽公寓大多存在合作，会为其提供联系房源、推荐客户、帮忙带看等服务，门店则根据促进成交的情形收取相对应的提成。按照惯例，租房中介费大多为一个月房租，该费用指的是求租者和房东的某一方或双方按一定的比例所支付给中介机构的佣金。而在房东、乐伽公寓及租客三方的委托托管-转租房源-承租房源”关系中，中介费由租客以及招租者（即乐伽公寓）五五分”。

玄武区某中介机构经纪人向北京商报记者透露，自己所在中介门店与乐伽公寓存在长期合作，平时会向乐伽公寓推荐客户，并协助签单。成交后，租客向中介支付半月房租作中介费，乐伽方面也会向中介机构支付剩余一半中介费。

“其实我们向租客不只推荐乐伽，因为推荐谁家的房源都是挣中介费，但是因为乐伽公寓房源普遍低于市场水平700-900元左右，所以几家房源推荐一圈下来，租客大多还是选择乐伽。”上述中介经纪人表示，南京当地很多中介机构都和长租公寓有合作，乐伽市场份额较大、房源多、租金便宜，接单率最高。

此外，记者发现，乐伽公寓看重中介带客能力，这为其快速收房、促进成交以及抢占市场确实形成了助力。多位业主及租客表述，乐伽各地的市场份额逐渐加大，在南京甚至已经达到垄断的程度。

租客们反映，乐伽公寓租金低廉确实吸引了一定比例的租客，不过存在部

分租客并非因贪图乐伽公寓便宜而签约，只是各种途径（如小区内业主直租的信息）找房到最后还是乐伽公寓的托管房源，很难接触到真正的房东，并且托管模式下也存在房东及租客信息不对称的情况，这确实妨碍到了租赁双方在租金水平、付款周期及方式上互通有无。

## 收长付短 事实形成的资金池

在“高进低出”类似“倒贴式”的经营模式被外界剖析注定会失败的同时，乐伽公寓“收长付短”事实形成的资金池在干什么，也成为租客及房东关注的焦点。

北京商报记者调查发现，在乐伽事件中，租客及房东间因为支付周期的差异存在明显的资金错配情况：押一月付半年”或“押一月付一年”的租客，提前付清了半年或一整年房租，而按季度收取乐伽公司租金的房东，却未能拿到房屋的全年出租收益。

以上租客黄小姐的合同为例，截至8月7日晚间乐伽公寓确认停止运营，黄小姐入住时间尚不足3个月。而早在签约时，因为选择了年付形式，黄小姐便已向乐伽公司一次性付款26000元，包括全年租金24000元、押金2000元。而其房东目前仅收到押金及一个季度的租金，共计11200元。仅仅这一个客户，乐伽公寓积累下的资金高达14800元。

麻袋研究院高级研究员王诗强向北京商报记者表示，长租公寓高价收房、低价出租的目的主要是为了抢占房源以及利用远期的租金上涨来弥补短期的亏损。如果按照半年付或者年付形式从租客处收取房租，且没有按照约定付给房东房租，就是一种资金池。

王诗强直言，抢占市场、做大规模，从而做高估值，吸引风险投资是乐伽公寓这种“高收低租”或者“高进低出”高风险商业模式形成的主要原因。这种模式应禁止，或由金融机构按金融标准运营。

陈嘉宁也指出，因为高房价的原因，长租公寓本来就是重资产行业，利润率偏低，融资难且盈利难。通过预付房租形成资金池，继续项目的开发也成就了长租公寓运营企业发展的一种方式。

“其实应该加强预收资金的监管，比如只能专款专用，预收资金只能用来兑付相对应的房租，不能投资到高风险的项目扩张中等等。”陈嘉宁如是补充道。

## 谁的伽合网络

北京商报记者从多个乐伽公寓房东、租客群中了解到，对于乐伽公寓停摆声明之中的“无力履行合同”、“无法偿还客户欠款”等说辞，租客及房东方面实则并不买账。在那些因为乐伽公寓倒闭而

陷入莫名债权债务关系的受害者们看来，综合事发前乐伽公寓的种种反常表现，乐伽公寓已不是简单的破产、经营不善等民事纠纷。

据多位房东及租客表述，乐伽公寓在对外正式宣布停止运营前夕，存在更换收款账户、对租客催收房租、对房东拖欠房租，以及公司股东“换马甲”新建公司的行为。此外，上述曾向北京商报记者透露当地中介机构与乐伽公寓存在常年合作的中介经纪人也表示，在7月下旬，乐伽公寓便开始延迟支付门店经纪人带看并促成成交的中介费。

只从乐伽公司处拿到押金及3个月租金的杭州房东任先生回忆称，来自乐伽公寓方面频繁的业务员变动，也曾让他觉得隐隐不安：“从联系收房、正式签约再到收取第一个季度的房租，我和不少于三个乐伽业务员进行过交接，直到东窗事发，便再也没有业务员了。”

采访中，部分房东及租客们向北京商报记者提出了自己的质疑：一再强调没有偿付能力的乐伽，可能已经将预付资金转移到了乐伽公寓第三大股东夏云祥创办的新公司——江苏伽合网络技术有限公司。

天眼查信息显示，江苏伽合网络技术有限公司于2019年4月14日成立，该有限责任公司（自然人独资）注册资本为1000万元，经营范围包括：网络技术研发、技术咨询、技术服务；应用软件开发、销售；自有房屋租赁；翻译服务；面向成年人开展的培训服务（不含国家统一认可的职业资格证书类培训）。另悉，乐伽公司的注册资本为100万元，实缴资本仅15.3万元，第一大股东及法人姜干持有80%的股权，夏云祥持股5%。

因为注册时间尚不到5个月，江苏伽合网络技术有限公司在网络之上鲜有新闻曝光。不过，北京商报记者从某招聘求职网站上留意到，该公司于7月15日-25日间曾对外发布20余条招聘信息，职位信息下标注的上班地址均为“南京市建邺区江东中路22号艺树家工场19楼”。而这与乐伽公寓当前已经弃用的总部办公地址完全吻合。

另据该公司招聘主页信息：江苏伽合网络技术有限公司（南京乐伽商业管理有限公司）坐落于江苏省南京市，是一家集房屋租赁服务和托管服务于一身，以互联网运营为载体，业务覆盖房租租赁、房屋托管、后期保障、平台开发服务等领域的民营企业”。此外，该招聘启事还对乐伽公寓的平台属性、发展规模等予以细致介绍。

就房东及业主质疑的公司资产转移、新老公司职能重合等问题，北京商报记者分别致电乐伽公寓和江苏伽合网络技术有限公司，但电话均未接通。

北京商报记者 孟凡霞 荣蕾/文并摄

## ·一周人物·

北京房地产业协会陈志：  
北京应建立高品质住宅标准



近一段时间以来，北京接连出现楼盘外立面脱落事件。由此，房屋质量及楼盘品质话题又一次成为社会各界关注的焦点。

日前，北京房地产业协会副会长、秘书长陈志表示，在消费升级、消费品质不断提高的背景下，消费者对美好生活的追求愈加迫切。企业应不断升级产品技术，为用户提供兼备美观且实用的高品质产品。

陈志透露，北京房地产业协会已牵头聚集了相关行业专家学者，展开了高品质标准住宅专项课题研究，通过寻找行业典型企业、标杆项目，剖析先进建筑技术、优秀项目区域规划布局、优秀的项目设计理念，从而形成可指引行业发展、供企业参考、让购房者买房有参考依据的高品质住宅评判体系。

陈志分析，高品质住宅涵盖的维度很多，包括空间、环境、交通、建筑质量、生活配套等，更应该有能够支撑行业发展可持续发展的营造方式。然而实际上，普遍来看，目前我国住宅在安全性、舒适性、环保性等方面都存在不足；我们希望制定出人们可以看得懂、能用来指导买房、判断楼盘的品质，这也是我们提出要编制住宅高品质标准的初衷”。这套标准里还包括如何根据刚需、改善、高端的不同人群，打造不同属性和特点的住宅，让人们住有所居，居有所安。

据了解，“高品质住宅评判体系”的评判维度、指标、标准尚在起草阶段。专项课题组正通过解剖北京市众多的楼盘样本，对标准的普适性和必要性内容加以提炼，最终制定出更适合北京城市发展、更合人居品质提升、更合行业创新升级的高品质标准。

北京商报记者 董家声/文并摄

## ·西街看盘·

西四环 世茂国风长安·云棠  
实景样板间开放



单价：5.4万元/平方米  
总价：总价为2500万元/套起  
面积：450-530平方米 区位：西四环  
房源属性：限竞房 产品类型：中式叠拼  
受众：改善型中产/三代同堂

曾经创下年初销售纪录的西四环项目世茂国风长安再次推出新品——云棠，上周末，实景样板间也正式开放。西街看盘第一时间走访了这一改善型产品。

从区位来看，项目地处西四环环翠石路与鲁谷东街交汇处，总占地面积272万平方米，建筑面积7.6万平方米，小区建筑类型以四层叠拼为主，房源并不多，上叠下叠两种一共84套。

受供地量限制，西边的内城项目不多，特别是改善型房源，今年西五环内可以看到改善型新盘更少，西边目前在售的项目中，除了以大平层产品为主的西府大院外，下叠带院上叠送阁楼的国风长安·云棠给了想在西边购房的改善型需求另外一种产品选择。

从户型设计看，上叠除了阁楼外，还赠送地下三层空间，电梯直达的设计可以作为个人影音厅、休闲茶室等，样板间则规划成了私家儿童活动中心，填补了上叠没有院子的遗憾，一套房子同时解决老婆和娃的多重需求；在下叠的户型设计，更适合三代同堂，一层超大的庭院给了老人喝茶孩子玩耍的足够空间，地下两层的可采光设计，也避免了阴暗潮湿的尴尬。

对于刚经历了大雨的北京来说，地下室排水设计同样重要，对此北京商报记者咨询了项目设计方。对方表示，项目采用同层排水设计，可有效避免水管堵塞，也有利于提高居住安全性。北京商报记者 王寅浩