

2017中国房地产投资物业创新与发展报告

观点指数出品

CONTENTS

目录

01

投资物业
发展背景

02

投资物业
模式透析

03

投资物业
前景展望

CONTENTS

目录

01

投资物业
发展背景

房地产从增量物业进入存量物业时代

城市二手房交易量
逼近新房市场

二手房市场约5万亿

租赁市场1.1~1.5万亿

根据相关的统计数据显示，2016年二手房交易市场大致有5万亿的规模，租赁市场有1.1万亿到1.5万亿左右的规模，加起来超过6万亿。加之如今面临面粉比面包贵及外围不稳定的因素，市场迎来存量房改造热潮，包括一些新的产业资产化运营和新增产业运营，同时还有大量的存量土地开发。总体来说，如今房地产业正从增量时代进入到存量时代。

存量物业市场的发展趋势

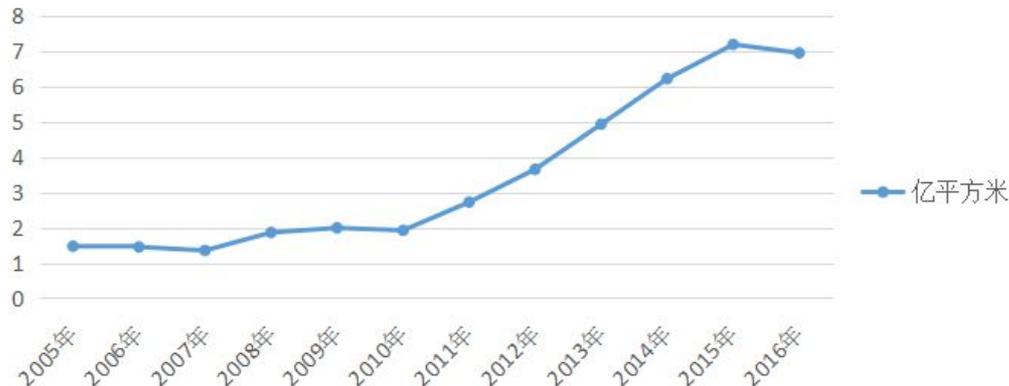
近年来房地产开发投资增速



从国家统计局的数据可以看出，房地产投资增速在维持了近10年的高景气增长后，于2013年开始下滑，主要是受到人口结构调整、存量市场体量不断增长等因素影响。尽管在2015年有所反弹，但总的来看行业投资规模增速还是处于中枢下行阶段。

根据数据显示，近年来我国商品房待售面积逐渐攀升，尽管在2015年开始有逐渐回落的趋势，但还处于相当高的峰值阶段，三线、四线城市住房仍然供过于求，去库存压力凸显。随着市场的饱和、需求的下降，房地产或将从增量房进入到存量房时代。

近年来全国商品房待售面积



存量时代迎城市更新的契机

城市发展模式转变



随着我国城市化进程的不断加快，城市的发展模式和房企盈利模式也将有所转变。城市将从以往的粗放型转为精细型发展，实现从“重量”到“重质”的转变，从注重城市分级转向注重区域增长极并加快促进资源的整合。

房地产发展模式转变



对于房企而言，房地产模式也将从“产销模式”向“资管模式”转变，从买地造房到盘活存量资产并优化运营，从单一的资金来源到金融体系的搭建及金融产品的开发转变。

存量时代迎城市更新的契机



城市更新契机

因此，一线城市及部分进入市场成熟期的二线城市都普遍存在着城市更新的需求。其中有突出需求的是一线城市，如上海、广州、深圳，一方面原因是一线城市房企布局较多，市场成交活跃，现有的供需结构无法满足，因而亟待完善。另一方面是由于这部分城市城市化较早，不少城市基础建设和土地规划也相对落花，城市迫切谋求新的发展战略缓解供求矛盾。

存量时代迎城市更新的契机

近年来城市更新规划情况		
城市	时间	事件
上海	2016年5月	上海正式启动城市更新“四大行动计划”，为共享社区、创新园区、魅力风貌、休闲网络四个方面。12个项目包括曹杨新村社区复兴、万里社区活力再造、塘桥社区微更新、张江科学城科创社区建设、环上大影视产业园产城融合、紫竹高新区双创空间构建、外滩社区160街坊风貌重塑、衡复“1+1+4”活力复兴、长白社区“两万户”老工人新村保护性改造、苏州河两岸休闲线打造、黄浦江两岸慢行休闲网络建设、万体馆公共体育中心开放性改造。
广州	2016年1月	《广州市城市更新办法》实施
	2016年1月	公布2016年城市更新工作安排，将重点推进9大片区、7大项目的更新改造，还将新启动8大三旧改造。
深圳	2016年11月	公布了《深圳市城市更新“十三五”规划（2016-2020）》，作为全市城市更新总指引。
	2016年12月	公布了《2016年深圳市城市更新单元计划第六批计划》，共推出19个城市更新单元，共计约1168.16万平方米的旧改拆除重建用地面积。

存量物业市场的“蛋糕”有多大？

- 存量房市场所包含的种类和业态众多，因此所存在的市场规模价值或将达到万亿级。

二手房
交易市场

租赁
市场

物业
管理
市场

城市
更新



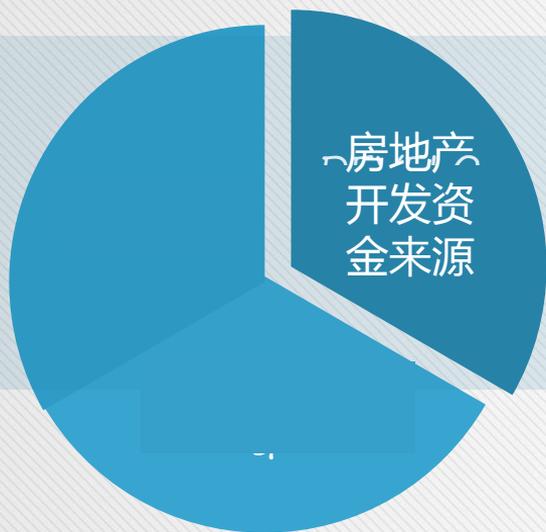
从市场范畴来看，存量房市场可以细分为二手房交易市场、租赁市场、物业管理市场、城市更新等。

存量物业市场的“蛋糕”有多大？

- 其中在租赁市场中，住宅租赁的盈利规模值得关注。根据统计局的数据显示，过去几年房地产开发企业房屋出租收入一直攀升，在2015年达到了1600.42亿元。



金融手段盘活存量资产



根据国家统计局数据显示，2015年房地产开发企业资金来源共计12.52万亿，其中房地产开发企业其他资金来源为5.57万亿元。

- 结合近年来的数据对比可知，其他房地产开发的其他资金来源占比仍呈现上升趋势。这表明，房地产企业不再单一依靠自筹资金或贷款、外资合作这些方式，而或将更多地采用金融投资工具，拓宽融资渠道。

金融手段盘活存量资产

- 结合近年来的数据对比可知，其他房地产开发的其他资金来源占比仍呈现上升趋势。这表明，房地产企业不再单一依靠自筹资金或贷款、外资合作这些方式，而或将更多地采用金融投资工具，拓宽融资渠道。



CONTENTS

目录

02

投资物业
模式透析

房地产投资物业管理与创新模式透析

- 房地产资产管理是指资产所有人以其有形的房地产资产委托专业机构进行管理，以实现资产所有人所期望的资产增值目标的行为，其中可包括资产管理、组合投资管理、物业管理和设施管理的行为。

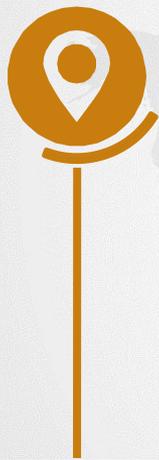


市场参与主体多元化

- 房地产资产管理的最重要目的就是通过对存量物业的投资，将运营良好的资产打包成金融产品，通过市场的交易和交换，获得更大的利益，实现房地产资产的最大化，其中有以下市场参与主体：



房地产资产
管理公司



房地产开
发企业



物业管理
公司



投资公司



金融资产
管理公司



信托公司

市场参与主体多元化

几种市场参与主体的比较

参与主体	业务内容	运营模式	收益构成
房地产资产管理公司	对存量房地产资产进行收购、转让、经营、管理、再开发等业务处理，提供实现资产增值的专业解决方案。	资产收购、股权收购、资产增值、经营管理	资产再开发的收益；投资、股本获利；管理、服务佣金
房地产开发企业	房地产产品的开发、销售及运营管理等。	开发、销售	卖房或者相关物业的总收入
物业管理公司	社区管理与服务	对物业进行运营管理与服务	通过服务获得的收益，利润率低，周转慢
投资公司	投融资服务	服务于开发行为	通过服务获得的收益，利润率低，周转慢
金融资产管理公司	金融资产的资产评估、资产重组、资产拍卖服务	替政府处理不良资产	金融资产市场处置的收益
信托公司	信托、投资、和其他代理业务	服务于多种业务行为	通过服务获得收益，利润率低

- 市场参与主体多元化，主要有房地产开发企业、房地产资产管理公司、物业管理公司、投资公司、金融资产管理公司、信托公司等。
- 各参与主体在房地产资产管理市场中发挥的作用有所不同，但并非独立存在，而是相互渗透、相互结合的。

房地产投资管理的创新商业模式

- 在房地产资产管理中，通过将不同的房地产业态结合金融手段，创新产品的开发及商业运作模式，实现资产的增值和利益最优化。根据产品的使用功能，可以把房地产资产管理分为住宅房地产资产、工业房地产资产、商业房地产资产和公共房地产资产等类别。



住宅房地产
资产

工业房地产
资产



公共房地产
资产



商业房地产
资产



房地产投资管理的创新商业模式

租赁市场火爆

一手新房市场的黯淡，带来的是二手房交易市场以及租赁市场的火爆。这既得益于市场政策的红利，同时也归结于市场消费结构的升级。

消费者青睐租赁市场

同时，房价日益高涨，人口流动频繁等多重因素，都促使消费者愈发青睐租赁市场。

长租公寓成主力

其中长租公寓市场更是成为了租赁市场细分行业的主力。其标准化的运营、稳定的平台，盘活了闲置的存量市场，提供了灵活的产品组合，是传统租赁市场商业模式的革新。

房地产投资管理的创新商业模式

长租公寓的
经营模式

A

集中式长租公寓

通过低价获取物业，经过精细开发后出租，获得长期稳定的收入。典型的集中式长租公寓有魔方公寓。

B

分散式长租公寓

企业从分散的房东处获取物业，再通过精细化和标准化装修，最后对外出租的模式。

房地产投资管理的创新商业模式

长租公寓经营模式

	物业获取方式	现金流	管理成本	业态特征	典型企业
集中式出租	通过包租、独立开发、收购或与物业持有方合作获取整栋物业（或者也有拿下一栋楼的几层）	前期资金投入较大	容易产生规模效应，后期管理成本降低	具有较强社会属性	魔方公寓、魔方公寓、YOU+、新派公寓、万科驿等
分散式出租	一般从分散的房东处获取物业，再通过精细化和标准化装修，最后对外出租	前期资金投入较小	在房源量较大的时候，需要有强大的管理系统控制成本	由于房源区位和形态差别较大，社交属性较弱	自如、相寓、寓见、蘑菇公寓等

- **典型案例：**作为典型的连锁集中式长租公寓运营商，早在2010年长租公寓业态形成时期，魔方生活服务集团就开始布局长租市场。魔方生活服务集团针对不同人群、客体打造了魔方公寓、9号楼公寓和魔方公寓三条产品线，从而切入租赁领域的各个细分市场。

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 长租公寓的投融资方式

在行业快速发展的同时，长租公寓的重资产发展模式也面临着极大的风险。因此，通过采用金融手段走轻资产路径，发展租赁资产证券化，有助于租赁市场的稳定持续发展。

长租公寓的投融资方式				
	股权融资	ABS资产证券化	类REITs模式	众筹
内容	公寓运营出让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新的股东的融资方式，总股本同时增加	以基础资产未来所产生的现金流为偿付支持，通过结构化设计进行信用增级，在此基础上发行资产支持证券的过程	通过发行股份或受益凭证汇集资金，由专门的基金托管机构进行托管，并委托专业的投资机构进行房地产投资经营管理，将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金。我国主要是通过发行专项资产管理计划即契约型。	以项目为标的向市场募集项目资金
优势	提供了早期扩张资金	降低融资成本，提高了企业资产的流动性，减少了企业的风险资产提高市场影响力	长期稳定收益，抗风险	快速回笼资金
典型案例	1、魔方公寓获C轮近3亿美元融资，由中航信托主投，华平资本持续跟投； 2、YOU+国际青年社区获得雷军顺为资本1亿元人民币融资； 3、分布式长租公寓蘑菇公寓C轮融资约3000万美元；	魔方公寓成为中国ABS发行历史上的首单公寓行业资产证券化产品	1、新派公寓与赛富成立赛富不动产基金； 2、魔方金服采用类REITs方式盘活公寓资产	魔方公寓股权众筹、YOU+国际青年公寓联合懒投资和一米天地发行众筹

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 长租公寓的投融资方式

- 长租公寓通过与金融化工具的结合，衍生出了股权融资、ABS资产证券化、类REITS模式、众筹等多种投融资方式，扩宽资金渠道，盘活存量资产。
- 其中，魔方生活服务集团成为中国ABS发行历史上的首单公寓行业资产证券化产品，发行总金额为3.5亿元。该项目的底层资产为魔方中国及其魔方北京、魔方上海、魔方广州3个子公司经营的30处物业的部分公寓未来三年租金收入，这相当于租约贴现，是基于企业对于未来房间的收益进行打包，将应收账款可能产生的收益，用债的方式发放给企业。

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 工业房地产资产

工业物业虽不及写字楼及豪宅项目受人关注，但就回报而论，也是具有良好回报的投资渠道。从投资方式看，外资主要通过建仓储设施或标准厂房收取租金来获取固定的收益，或购买带长期租金的现有项目等各种方式来投资工业物业市场。

工业房地产资产商业模式			
参与主体	运作模式	盈利模式	典型企业
房地产开发商	PPP模式，开发商与政府合作	主要通过土地一级开发和土地二级开发获利	华夏幸福基业、宏泰发展、中南建设
投资商	“基地+基金”双轮驱动模式	产业投资商可通过园区运作、资本运作、基金管理三种方式盈利	张江高科、清华科技园和湖北高投
房地产基金	以Reits为核心的轻资产运作的产业地产商业模式	物业租赁和物业证券化的方式盈利	普洛斯、安博、嘉民、丰树等物流地产开发商为主

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 商业房地产资产

- 商业综合体成为了商业地产发展的主流，创新的产品模式通过综合多种业态包括购物中心、办公、住宅、酒店、休闲娱乐等实现资源的整合与产品的增值。与单纯的住宅相比，商业综合体提供的是一站式全能生活，丰富的业态比一般物业具备更多增值模式。
- **典型案例：**一展空间，是龙湖集团的联合办公品牌项目。上海的“一展空间”是虹桥区域内规模最大的联合办公空间，并且创新性地将众创空间与商业综合体相结合，打造了在商业综合体中的联合办公“一展空间”，构建了集办公、消费、展示、服务等功能于一体的独特全生命周期联合办公生态系统

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 商业房地产资产

- 在商业地产快速发展的过程中需要注意到的是，商业地产的投资大、回报周期长，对于资金的依赖强度比住宅大。以往国内的商业地产的融资模式较为单一，过于依赖传统的模式，不利于规模扩张。因此为了减少资金的沉淀、保障充裕的现金流，轻资产成为了商业地产资本运作的创新模式，其中主要有售后回租、REITs、商业信托、合作开发等途径。

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 商业房地产资产几种投资方式

形式	售后回租	REITs	商业信托	合作开发
内容	一种是以售后回租的形式来预售物业获取项目发展资金，回租是为了提升投资人的投资信心以及未来统一经营的需要；另一种是为获取再发展或运营资金，将运营中物业以带租约的形式整售或散售给投资人，在保持运营不变的情况下，投资人可以获得稳定的租金收益，并可以此物业再融资。	以发行收益凭证的方式汇集投资者的资金，由专门投资机构进行房地产投资经营管理，并将投资收益按比例分配的一种信托基金。	将开发中的物业与待开发的物业打入资产包并交由专业投资机构经营管理	房地产企业合作开发或者与专业投资机构合作
特征	集销售与融资于一体	盘活社会存量资产；分散了房地产投资风险	高灵活性	分散风险
优势	拓宽融资渠道；以固定资产换取了流动资金	以类REITs形式发行，高分红率稳定现金流，高流动性可享受物业升值带来的增值	有较大现金流	能充分互补，降低风险

数据整理：观点指数

房地产投资管理的创新商业模式

➤ 商业房地产资产

中国的类REITs和美国的REITs大体特征的比较		
	中国的类REITs	美国的REITs
成立目的	主要是成为了企业的融资工具	侧重于为公众投资者发掘投资标的
募集	私募	私募和公募
投资者数量限制	200人以下	在REIT后一年至少有100位
投资门槛	较低	没有
流动性	较弱	比较好，有公开交易
税收优惠	无	如果90%收入用于分红则有
投资期	一般比较短	长期

数据整理：中信证券、观点指数

- 以REITs为代表的资产证券化模式成为地产金融创新的主流之一。
- 但由于我国尚未推出严格意义上REITs的相关法律法规，目前在市场上发行的产品均是部分符合了国外成熟市场REITs的标准，因此称其为类REITs产品。

CONTENTS

目录

03

投资物业
前景展望

投资物业创新与发展的展望

线上线下的深度融合

通过线上线下渠道的融通，能够增强用户体验，同时在延伸消费场景打造全产业链，构建产品服务生态圈。

多元化的资本合作

结合金融手段可创新产品模式，盘活存量资产并在此过程中扩宽投资渠道，实现物业价值和投资回报提升，创造新的利润增长点。

何为观点指数？

- ✓ 观点地产新媒体数据研究部门长期跟踪房地产企业表现、行业动态、经济走势，并在此基础上捕捉到精准而全面的市场数据。观点指数将实时、准确的数据与深度的分析相结合，采用实地调研、问卷访问、企业访谈、资料检索、历史研究、数量统计构建独特的观点指数数据分析模型体系。
- ✓ 我们的分析始于基本面数据，同时结合房地产及相关资本金融、土地、商业市场的产业动态、结构、信息以及复杂的市场和交易数据，并于全年在不同的时点、不同的方向、不间断推出各种专业研究报告。



扫一扫，了解指数

谢谢观看！

在未来的道路上，观点指数将继续以月报、季报、年报各种形式、各种产业链不同业态进行研究、分析，不断修正不足，不断奉献更加专业、更加有前瞻性的报告。

- 也欢迎大家到观点APP上的“学徒问答”进行讨论。
- 也可以通过：观点地产网 www.guandian.cn, 观点微信、观点微博、观点APP等获取报告全文。



扫一扫，了解指数