

CHINA INSIGHT

地产商在互联网+时代下的轻资产  
与 O2O 实践

2015 年 9 月 15 日

目录

大势所趋下的“互联网+房地产” 2

互联网正在全面渗透房地产业链条 2

总结：地产发展的未来在哪里？ 4

作者

**聂安达**  
大中华区研究部主管  
+852 2507 0779  
andrew.ness@dtzcushwake.com

**张寒**  
戴德梁行研究部  
+852 2250 8812  
twiggy.h.zhang@dtzcushwake.com

联系人

**李志荣**  
大中华区投资及顾问服务部主管  
+852 2992 4321  
francis.cw.li@dtzcushwake.com

随着中国房地产市场“黄金十年”的结束，地产商纷纷开始思考在新的市场环境下要如何生存。“白银十年”的到来，意味着地产市场的暴利时代已一去不复返，中国的房地产开始进入一个更成熟的市场阶段，早期的地产开发模式可能在今后不再适用。随着利润水平的下降、金融环境的变化以及互联网时代的到来，轻资产发展模式成为一个必然的趋势。与此同时，O2O 的商业模式，正在逐渐渗透进地产开发运营的不同阶段。如今各行各业都在积极寻求互联网思维的转型，墨守成规只会逐渐被市场淘汰，与其它行业一样，地产业也在一步步卷入这场巨大的互联网盛宴中。在未来，轻资产、线上线下等互联网模式将如何影响中国地产市场走向，这是目前大家最为关心的问题。

图 1  
房地产产业链条拥抱互联网



数据来源：戴德梁行研究部

## 大势所趋下的“互联网+房地产”

所谓重资产运营，是指开发商依靠大量的自有资金投入支持商用物业。重资产的模式受制于房地产的周期，在房地产市场火热时，卖得很快，现金回流的也很快。但目前，房地产进入紧缩期，单纯依靠原有重资产模式，已经很难快速扩大规模，这就是为什么地产商们都在强调向轻资产的转型。何为轻资产？轻资产战略的核心是充分利用外界资源，减少自身资金的投入，集中自身资源于产业利润最高的阶段，提高企业盈利能力。互联网等轻资产公司，通过“互联网+”，加入到房地产投资的队伍中来；而房地产商这样的传统重资产企业则希望通过“互联网+”，实现轻资产的运营。谁能利用自身核心专长，有效结合外部资源，谁就能把握住利润点。

中国目前的房地产开发还是有传统重资产企业所主导，而“互联网+”的诞生正在改变这一格局，整个地产行业正在向轻资产的方向靠拢，并允许越来越多的企业专注于自身优势，专注于自己核心赢利点。

纵观房地产业从拿地到项目运营的整个产业链条，互联网可以从不同的阶段切入进来，从而改变了整个行业。未来，市场上可能见不到地产开发商，取而代之的是新型的房地产公司。在互联网的浪潮中，房地产商需要有前瞻性，具有想象力的跨界则是打开不同市场大门的钥匙，未来，地产商+互联网企业、地产商+电商、地产商+金融等模式将相继出现在市场上。一个企业的能力是有限的，一个企业的资本也是有限的，如何利用各方资源，完成自身完成不了的事，这就是互联网思维。

## 互联网正在全面渗透房地产业链条

### 项目前期投资：开发商拥抱轻资产

从地产项目前期投资来看，以前地产商都是靠银行贷款，或者是结合券商通过影子银行进行融资。然而现在市场不景气，在银行系统也收紧了地产贷款的同时，影子银行的融资成本也在不断增加。若不积极寻找新的融资方式，地产商今后将面临较大的生存危机。

结合现有的实例来看，地产业目前的轻资产运营主要有两种模式。在第一种模式为直投，地产商将项目分割成几小块，并与外部投资者合作，这包括投资基金、保险公司等机构投资者。而地产商则转型为运营商，负责项目的设计、建造、管理运营等。第二种模式为众筹，中国目前市场上有不少过剩的资金，如何收集

并利用这些资金，就是众筹在干的事情。这里谈到的众筹，对象为企业的债务，而并非股权，因此是符合中国目前现有的法律。

以万达为例，其计划在五年内将万达广场的数量增加至 400-500 家，总价值高达几千亿元，而这么大笔的资金仅靠传统银行贷款是无法做到的。因此推动了开发商转型为运营商，项目资金来源于外部机构的模式。因此，最近，王健林在深交所的演讲上宣布了与光大安识、嘉实基金、四川信托和快钱的投资框架协议，四家机构将联合投资 240 亿人民币，用于 20 多家万达广场的建设。今后万达将不再进行项目投资，而是转身变为管理运营商，在不久的将来，“地产”二字将从万达的名字中去掉。同时，万达成立了自己的电子商务公司，筹划理财产品。6 月份，万达利用收购的快钱公司，成功发行了“稳赚一号”的 P2P 理财产品，筹集的资金将用在 2016 年开业的 5 座万达商业广场上，这意味着讨论多年的地产众筹已正式出现了。与此同时，有实力的地产开发商纷纷成立自己的电子商务或互联网金融公司，通过发行金融产品向公众募集资金，用于未来项目的开发。这意味着讨论多年的地产众筹已正式落地，开发商拥有了更丰富的融资渠道来减轻自身对开发的资金投入。

在中国，以万达为例，当开发商选择轻资产运营时，项目资金的来源主要为数个机构投资者或者是众筹所得。在欧美，众筹的种类还有很多种，其中包括较有争议的股权众筹。中国目前市面上所有的是债务众筹，也叫做 P2P 金融，整个过程是通过互联网所完成的。投资者买入第三方金融机构所发行的理财产品，类似于变相借钱给某个公司。投资者赚取利息，第三方平台从中抽取点数作为回报。

仔细看来，万达的“稳赚一号”有点类似一支商业地产抵押贷款证券（CMBS），并且与近年来非常流行的影子银行融资方式差异不大。它的亮点在于通过“众筹”的方式，即通过互联网向广大群众募集资金，一下扩大了受众面与知名度。据显示，“稳赚一号”投资期限为 4-7 年，3 个月后投资者就可以在快钱平台上进行交易，4 年后可能以 REITs 的形式上市，或是在到期后由机构收购股权或资产，最后一种方式则是由万达按 1.5 倍进行回购。因此，这支众筹产品未来的发展走势还有待观察。

可以肯定的是，随着相关法律法规的逐渐完善，未来众筹的模式还将越来越多。

## 大数据将颠覆传统定位模式

在项目定位方面，互联网的力量也不容小觑。在住宅方面，具体到某个区域的客户喜欢多大的面积、怎样的户型、小区的配套及底层商业，都可以在项目开始建设之前通过大数据获知。在商业方面，餐饮的占比、品牌的喜好、消费者的年龄结构与收入，也同样可以通过大数据提前了解。通过大数据，地产商可以提前获取潜在客户信息，按照客户的喜好，进行项目策划。在过去，数据收集往往要依赖问卷调查，而收到的结果往往有限，且容易出现较大的偏差。另外，未来新住宅产品的设计将会依附于电商后台提供的数据完成，将线上的客户信息转移至线下，并用到具体的操作与生产中。2014年，深圳豪宅销售冠军中海九号公馆，在前期项目定位的时候，就建立了目标用户群的数据库，对配套商业、户型结构、车位数量、物业服务等配套做了全方位的研究，最后推出的产品深受欢迎，实现60亿元的成交金额。

同样，在商业地产的定位、策划与招商上，大数据也有相当的作用。餐饮的最佳占比、消费者年龄结构和品牌喜好也可以通过大数据提前知晓。通过大数据的运用，开发商和运营商可以对潜在客户与目标市场进行精准预测，并根据消费者信息对商业进行具体的规划。大数据在项目定位上的运用，意味着地产服务商传统的定位手段可能在未来不再适用，服务商互联网化是未来的一大趋势。如何在技术上达到这一点，现有人员的调整及新型人才的挖掘，以及如何获取数据，则是目前地产服务商所要思考的问题。

## 项目营销：借力互联网精准投放

如今，地产商在进行项目营销时，他们越来越多地选择结合O2O的互联网营销模式。通过线上的宣传，潜在客户可以更好地被捕捉，并被转移至线下。与包括电视、报纸、地铁与户外广告等传统营销方式不同，线上营销往往更精准也更便宜。现在互联网营销的手段也在不断增加，O2O和众筹也成为开发商在营销中不断试水的领域。

在项目营销方面，开发商开始融合越来越多的互联网因素，节省资金和营销成本则是投资者在众筹中获得的最大优惠。万科第一个众筹项目——苏州万科城，将其中一套房子拿出来拍卖并作为众筹的目标，投资人每人最低只需要投资1000元，便可享受高达40%的回报率。“众筹”的营销方式，在让渡较少利润的前提下，品牌效应及项目知名度明显提高，同时也间接测试了市场价格空间，便于后期调整价格。众筹平台可以帮助客户建立信任，价值远高于市场调查，愿意参与众筹项目的人，往往是对项目本身感兴趣的。同时作为一种融资手段，其速度快且成本低。万科这次试水众筹，虽然融资金额不高，但更多是项目宣传功效

以及测试民众对众筹这个新概念的反映与态度。同样，远洋地产与京东联合推出的众筹项目也正是这个意义。在去年11月和今年6月，远洋拿出了自己全国十几个城市的房源，通过京东的互联网金融服务，让购房者来抢首付分期零利息的房源、装修白条等，同时提供了上百套大幅度的折扣房源。通过O2O，开发商最大程度解决用户在购房、装修等资金链条方面的痛点问题，同时为自己做足了宣传。线上宣传、线下买房，是开发商近几年来不断尝试创新的营销手段。目前，地产营销对传统媒介还有一定程度的依赖，报纸、地铁及公交等人流集聚地仍是地产商投放广告的重点，微博和微信公共账号在营销中也起到了一定程度的辅助功效，然而在将来，传统媒介很有可能完全被互联网取代。据中国互联网信息中心的数据显示，截至2014年12月，中国人均每日上网的时间达到3.7个小时，包括微信在内的即时通讯使用率高达91.2%，如何在这段时间内，将广告精准投放至潜在客户在客户的移动终端上，是对地产服务商现有能力的一个挑战。这需要较强的创新思维与实践能力，同时对技术与数据信息也有着相当高的要求。

## 项目运营：O2O + 大数据改造运营模式

在项目运营阶段，随着互联网与现实生活的界限变得越来越模糊，O2O的模式开始被广泛运用在项目管理上。首先来看住宅，“虚拟社区”是当下最热门的话题，通过开发项目或者开发商自用的APP，业主和租户可以在线上提交需求申请，线下享受一系列物业管理服务。这包括通过社交网络、论坛等，将住户联系在一起，管理日常行政及提供维修服务，以及提供包括家政、干洗及照顾老人小孩等增值服务，并收集住户日常服务信息，以便更深入地了解住户的需求。此外，以花样年彩生活为例，开发商还可以与电商和金融机构合作，向业主或住户提供电子卡，可作为门禁卡、停车卡、预定日常生活服务甚至是线上线下购物的预付卡。

在商业地产上，O2O的意义不在于再建一个淘宝或是天猫，而是利用在线平台，收集人流量、交易数据等大数据，分析客户喜好和需求，做到广告的精准投放和商业布局的调整。在此背景下，万达已在全国多家万达广场引入大数据，目前至少做了七个方面的数据收集，如租赁流程、品牌建档、城市信息、POS交易记录、客流监控、顾客WiFi跟踪、大会员体系。在确定好数据收集点后，就可按照顾客年龄层、消费额、购物喜好等对商场内的店铺分类，为优质商铺提供优惠的同时，砍掉吸引力差的商户，随时调整商铺布局。而目前市面上还比较少见的室内定位技术，则更是将O2O与大数据的作用发挥到极致。室内定位是指在室内环境中实现位置定位，主要采用无线通讯等多种技术集成，形成一套室内位置定位体系，从而实现人员、物体等在室内空间中的位置监控。借助室内定位技术，基于无线定位和电子地

图，商家可以精确收集到每一个消费者逛街的数据，比如在每个店里停留的时间、喜欢逛哪些店、消费了哪些商品等，把这些数据与线下会员、POS 等数据打通，就可以真正实现大数据分析，能让商家挖掘出数字背后的故事和未来的趋势，比如用户的偏好，并结合偏好为他们提供感兴趣的信息。

### 退出机制下的轻资产运营：资产证券化

轻资产不仅仅体现在项目的前期投资，对于商业地产而言，项目运营后期的退出模式，也是互联网思维的运用。传统商业地产在项目结束后，往往由开发商自持，只租不售，统一业权管理有利于商业的总体定位与经营，但这种重资产的模式，已经开始受到开发商的摒弃。商业地产开发和持有运营需要沉淀大量资金，商业项目通常又要经历 3-5 年的养商期。在养商期内，商业项目的租金收益普遍不高，盈利微薄，项目资产较大，造成净资产收益率偏低，利润率增幅甚至有收窄的可能。在未来商业地产若想快速健康发展，“轻资产”是一条绝佳路径。例如在去年 8 月，万科与凯雷投资集团签署了商业地产战略合作平台意向书，通过此平台万科将转让原本自身持有的 9 个成熟商业物业，而凯雷则计划未来以资产证券化的方式退出，或转手给偏好长期持有成熟商业物业的投资机构。

随着今年 6 月份首个以商业物业租金收益权为主要标的公募 REITs（房地产信托投资基金）正式获批，标志着国家对资产证券化的限制有进一步放宽的信号。在未来将有更多的地产商可以通过金融工具，减少对物业自持的份额，把更多资源投入到的资产管理和增值服务的运营上，实现从开发商到综合配套服务商的轻资产化过渡。

### 总结：地产发展的未来在哪里

总而言之，在当前的大环境下，市场参与者对市场未来走向还没有特别明确的认识，大部分人都处于一个尝试与摸索的阶段，因此地产商的“互联网+”的发展，将在相当一段时间内处于不断探索勇于尝新的状态。在总结互联网对地产行业的影响时，我们有如下几点结论。

#### 资源整合

万达、万科、京东等分别是地产界和互联网行业的领军人物，强强联合是未来不可逆的大趋势之一，也正是这些行业领导者，才有足够的资本、技术与驱动力进行业务创新。纵观历史，绝大多

数的技术革命都是由一些行业巨头带领完成的，他们是行业的颠覆者与创新者。而广大的中小型企业，由于资金的不足与能力的限制，往往会成为革新的参与者与跟随者，他们中可能会出现不少资源整合的现象，甚至是被市场所淘汰。随着参与者的数量减少，质量也会同步上升，这将是未来市场的一大趋势。

#### 市场玩家

在谈论轻资产的时候，大家往往会有疑问，如果人人都走向轻资产，那么“重资产”的角色将由谁来承担。目前看来，“轻资产”几个字频频出现在商业地产开发商的身上，由于商业地产占用的资本非常大，成为开发商肩上的重担。至于那些综合性企业，由于地产开发不是唯一业务，因此他们对“轻资产”的需求较开发商来说相对没那么迫切，因此，他们还将持续一段时间的“重资产”运营。与此同时，在轻资产化的过程中，以万达为例，前期开发的资金来自于几个甚至是众多投资者，未来如果众筹彻底合法化，一个商业项目的所有者可以达到成百上千个。一个机构或者企业可以同时投资几十个项目，它们虽然在玩“重资产”，但重资产的对象却不是单一的项目，风险也被分散了。同时，个人也会是“重资产”的参与者，每一个人都能以理财产品的方式拥有数个商业地产的业权。未来，“重资产”的玩家不是某几个或是某个类别的投资者，人人都可以“重资产”。

#### 盘活资本

以往地产商融资大量依赖于商业银行，而“轻资产”和众筹的出现是一个盘活社会闲置资本的过程。过去是开发商融不到资，而投资者又找不到投资渠道，互联网+的出现就是打通障碍，使社会闲置资金得到充分的利用，将资本回报最大化。

#### 大众参与

对于普通民众而言，“互联网+”令整个地产行业变得更加定制化、个性化、人性化，从而提高了民众的参与度。在“互联网+”时代，消费者会更加期待产品和服务能够紧密贴合他们的个人需求。因此，众筹的出现，也许能令住户参与到地产开发的融资、定位和设计过程中去。另外，未来新住宅产品的设计将会依附于电商后台提供的数据来完成，这些数据对用户居住环境、家用电器及设施方面的需求进行跟踪记录，从而最大可能满足用户的需求，实现人性化居家。未来，商业地产也不再是少数开发商或企业专有的，大众也不用对着一座座高端购物中心望而兴

叹。众筹或房地产信托基金使得人人都可以参与商业地产资本收益，人人都可以是商业地产的“所有者”。

综上所述，我们可以看到，互联网正在通过不同阶段对整个房地产产业链产生影响和改变。传统的地产经营模式已经不再适应这个日新月异的市场。与此同时，房地产开发商开始改变集投资商、

建设商、运营商为一体的模式，行业已经分得越来越细了，而且在不同的环节上实现了外包。地产商可以和金融机构合作，可以与电商合作，不同跨界都可以产生出惊人的效果。当下我们讨论轻资产和线上线下对房地产的影响，今后，还会有越来越多的新名词一个接一个地闯入房地产市场，改变整个行业的游戏规则。



CUSHMAN &  
WAKEFIELD

---

#### 张国正

亚太区董事局主席  
大中华区行政总裁  
+86 21 2208 0888  
edward.kc.cheung@dtzcushwake.com

#### 陶汝鸿

香港区高级董事总经理  
大中华区策略发展顾问部主管  
+852 2507 0517  
alva.yh.to@dtzcushwake.com

#### 叶建成

大中华区投资部高级董事  
+86 21 2208 0250  
jim.ks.yip@dtzcushwake.com

#### 蒋尚礼

大中华区综合住宅服务部主管  
+86 755 2151 8282  
alan.sl.chiang@dtzcushwake.com

#### 江舒民

大中华区商业地产服务部主管  
+86 21 2208 0230  
kenith.sm.kong@dtzcushwake.com

#### 免责声明

本报告刊载的一切资料及数据，虽力求精确，但仅作参考之用，戴德梁行及其员工对其准确性概不负责。个别物业租金及售价因位置、大小、层数、建筑素质及用料、租约条件、付款条件、当时市场状况而异。本刊指数并不反映个别情况，读者应自行寻求专业意见。戴德梁行保留一切版权，未经许可，不得转载

© 戴德梁行 2015 年

其他的研究报告可以从  
[www.dtz.com/research](http://www.dtz.com/research)  
下载