

观点指数·2017 中国房地产投资物业创新与发展报告

中国城市化进程正在不断加快，土地供应日趋减少，而过去二十年间房地产行业黄金年代里已沉淀大量的优质物业资产，因此，在这个存量价值创造的时代，如何让长期被低估的存量资产发挥更好的效益，是房地产业内关注的热点话题。

同样，在房地产发展最为成熟的中心城市，核心区域物业运用成本日趋昂贵且功能无法满足日新月异变化的市场需要，因此在近年兴起的投资物业市场中，如何去挖掘存量市场亦被视为地产发展商稳固未来竞争优势的不二法宝。

目前，在存量创造价值的时代背景下，成立存量资产管理平台已成为了行业发展的潮流。房地产与金融的跨界合作迎来了投资物业发展新机遇，资源的整合、开发与管理的革新、创新的运作理念等赋予了存量物业多元发展的元素，如长短租公寓、写字楼、共享办公等多业态融合，使得房地产业在巨大的市场机遇下实现更高的回报，创造新的利益增长点。

巨大的市场、资本的助推引得群雄逐鹿，到底如何创新的产品开发模式能赢得市场的青睐，在“房地产+”业务蓬勃发展的市场环境下企业如何利用资本手段突围而出？

为此，观点指数发布《观点指数·2017 中国房地产投资物业创新与发展报告》，从存量物业市场现状、创新的产品开发及投资模式、多业态跨界合作等维度进行研究，采用企业访谈、资料数据收集分析的手法，为各方企业透析当前市场发展现状，洞悉行业发展趋势和前景，助企业及时把握可贵商机，共谋划，同成长。

一、房地产从增量物业进入存量物业时代

回望过去一年楼市的表现，越来越多的城市二手房交易量逼近新房市场，而根据市场研究机构的统计数据显示，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。

1、存量物业市场的发展趋势

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。如图所示，2016 年全国房地产开发投资额为 10.26 万亿，增速为 6.9%。

近年来房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局、观点指数

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，但不可否认的是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，新建商品房市场增长空间也将日益狭小。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



数据来源：国家统计局、观点指数

2、存量时代迎城市更新的契机

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。

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。

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。

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。

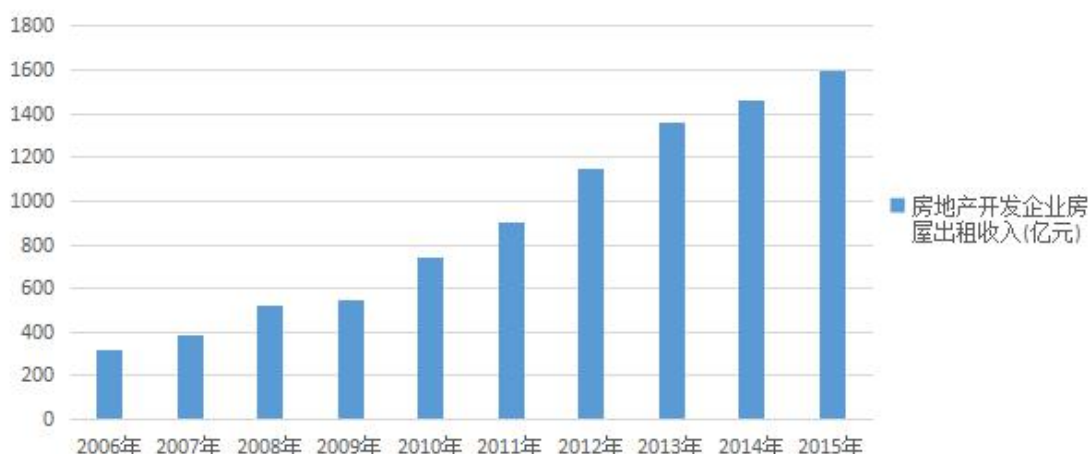
资料整理：观点指数

3、存量物业市场的“蛋糕”有多大？

随着房地产市场进入下半场，城市中心特别是一线城市的新增土地已处于稀缺资源，大量的现有存量物业无法满足市场快速变化的需求，在城市更新不断提档的市场背景下，这部分存量用地将被赋予新的价值与用途。因而，存量房市场将成为众多房地产开发商争抢的下一个金矿。

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。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。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。

房地产开发企业房屋出租收入(亿元)



数据来源：国家统计局、观点指数

而且，随着消费结构的升级如 90 后消费观念的革新、居民收入的不断增长将会带来租赁消费需求的爆发。加之随着产品创新的开发如推出长短租公寓产品，互联网技术的应用如打通线上线下消费通道，以及金融工具的使用如 REITS 的不断成熟，租赁市场将更加吸引消费者的关注。据链家的统计显示，预计 2025 年前后，长租市场租金规模将突破三万亿元。

而从市场业态范畴来看，存量房市场可以细分为商业、写字楼、酒店、长短租公寓、创客空间、产业园区等不同的业态。房地产开发商基于市场不同需求，通过发掘存量市场的价值实现新的利润增长点。

存量房细分市场	
按市场类别分类	按业态分类
二手房交易市场、租赁市场、物业管理市场、城市更新.....	商业、写字楼、酒店、长短租公寓、创客空间、产业园区.....

资料整理：观点指数

4、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。



数据来源：国家统计局、观点指数

而面对如此庞大的存量物业市场，单靠房企自筹资金或其它单一来源难以撬动。而将存量物业与金融工具紧密结合，便催生了房地产资产管理行业。通过房地产资产管理的运作，能够更灵活地使用金融工具，组合极佳投融资方案，降低融资成本，同时在项目开发周期的过程中加强资金融通流动，进而提高业绩和市场竞争力，有效地降低金融风险。

二、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。

1、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。而在此过程中,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。

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

数据整理: 观点指数

2、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。

2.1 住宅房地产资产

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。2016年国务院办公厅正式发布《关于加快培育和發展住房租赁市场的若干意见》,旨在规范住房租赁市场发展,促进我国住房市场由以售为主向租售并举转变,包括改善租房市场有效供给、扩大租房市场有效需求,有效激活房屋租赁市场,让租房成为推进新型城镇化和房地产去库存的有效途径。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。

而其中，长租公寓市场更是成为了租赁市场细分行业的主力。长租公寓以其标准化的运营、稳定的平台，盘活了闲置的存量市场，并且灵活的产品组合为消费者提供更高性价比的租住选择，是传统租赁市场商业模式的革新。

长租公寓可以分为两种经营模式，分别是集中式和分散式。集中式长租公寓运用的是较为传统的商业地产运作模式，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），通过精细化的设计、改造及装修后出租。但商业改造由于多为一次性较大规模的投入，所需时间和费用多，因此会比分布式长租公寓较晚进入物业运营与管理。集中式公寓关键是通过低价获取物业，经过精细开发后出租，获得长期稳定的收入。由于受制于市区黄金地段的高租金，房源紧俏，所以集中式长租公寓多分布在近郊位置。典型的集中式长租公寓有 YOU+青年公寓、魔方公寓等。

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。2013 年开始，魔方生活服务集团连续完成两轮融资，总金额近 5 亿美元，投资方有美国华平投资集团、中航信托等知名投资机构。如今魔方已经是行业内领先的长租品牌，管理房间数量超过 3 万间，成为集中式长租公寓行业的标杆。魔方生活服务集团针对不同人群、客体打造了魔方公寓、9 号楼公寓和魔尔公寓三条产品线，从而切入租赁领域的各个细分市场，以综合运营能力为精英人士、白领、企业基层员工提供安全、便捷、舒适、友好的租住解决方案。魔方公寓打出“独联派”概念，即独立私密的个人居住空间+多元化的联合社交平台。作为最早的公寓产品之一，如今魔方公寓已经探索出了成熟的商业模式。

9 号楼公寓，作为一条独立的产品线，走 B2B 企业级服务路线，为企业员工提供集中管理的多人居住空间解决方案。9 号楼公寓采取了完全有别于市场上一般公寓产品的定位和商业模式，并在群雄割据的 C 端市场里独辟蹊径，率先提出了为企业客户定制员工租住方案的方向，成为租住市场上 B2B 模式的公寓品牌，开辟出公寓领域的发展新方向。

魔尔公寓于 2016 年 12 月正式发布，作为魔方生活服务集团旗下的中高端公寓品牌，魔尔公寓将生活体验和设计融为一体，主推自由、舒适、文艺、家的概念，重构建筑与人的互动。与此同时，魔尔公寓更通过特别的价格区间填补了市场空白。在现有的公寓租住市场中，一边是以几千元价位为主导的白领公寓，一边动辄小几万的高端公寓，而位于二者价格区间内的产品几乎为空白，这很大程度上限制了消费者的选择。魔尔公寓则瞄准了消费者的需求，以轻奢的品质及为普遍大众所接受的价格抢占市场。

加上原有的魔方公寓品牌，魔方生活服务集团已经形成覆盖中高低多层次的长租公寓品牌体系，可以看出其产品线开始进行定位细分化。

同时，魔方生活服务集团强调“公寓+”战略，即以公寓为核心，充分运用互联网技术，整合线下流量与生活服务行业资源，为住客提供一个全新的生活方式，构筑全新生态圈。魔方生活服务集团作为一个巨大的线下流量入口，因居住长期稳定，易于形成小众强关系，使居住空间这个载体产生更多的增值销售可能性，而增值服务也成为长租公寓的盈利核心。如公寓+工作，就会使年轻人有更好的创业的空间，也可以提供求职、职业培训的配套服务；公

寓+生活服务，可以衍生出各类上门 O2O，也可以为住户提供更多更便利的服务；公寓+金融，使住客足不出户就能进行消费贷和投资。

分散式长租公寓则指的是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，典型企业包括蘑菇公寓、自如友家等。

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、摩尔公寓、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

资料整理：国泰君安证券研究、观点指数

长租公寓的优点还在于它解决了传统 C2C 租赁市场的诸多痛点。在以往租客-租赁中介-业主的三方租赁模式中，容易面临房源质量参差不齐、房源信息虚假、租房服务不足等问题，而长租公寓通过直接对租客出租并实现标准化运营管理，结合线上线下的通道加强用户体验，并提供增值服务等方式，很好地解决大部分问题。

然而，长租公寓虽然以互联网的思维优化了传统租房领域的诸多痛点，但是在前期投入的资金规模较大，并且容易受到出租效果的影响，租金回收周期长。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	公寓运营商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，并委托专门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+国际青年公寓联合众筹和一米天地发行众筹

资料整理：观点指数

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。

另外，因为连锁公寓的高物业成本、低经营收入、难以快速规模化的特点，在国外，做连锁公寓的基本都是上市的公寓 REITs 基金，离开 REITs 模式的公寓运营者难成气候。但由于税收和法规方面的限制，目前中国还没有严格意义上的 REITs，现有的产品大多是私募性质的债券、资产支持证券（ABS）等类 REITs 产品，但随着公寓市场的发展，类 REITs 将成为资本主流。如魔方金服作为存量物业综合金融服务商，已战略签约 100 多家知名品牌长租公寓、酒店、创客空间，以资本运作的方式盘活了存量资产。构建“互联网+金融+房地产”的商业模式，以结构化的产品设计打通外部大规模、低成本机构资金，并通过发行项目产业基金及设立行业股权类投资基金为公寓行业持续稳定发展助力。

2.2 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

资料整理：观点指数

其中房地产基金和房地产开发商合作，主要是通过发行工业地产基金的形式募集资金，其可通过与老厂房拥有方，如制造企业合作，收购该物业后进行现代化改造并将改造好的物业回租给合作方，或者其通过拿地新建工业物业的形式吸引潜在客户入驻，当工业物业的入驻率达到一定水平，每年能够产生可观而稳定的现金流时，通过发行 REITs 的方式对物业进行资本化运作，完成一轮的资本循环，进而从事下一轮投资。

2.3 商业房地产资产

传统的商业地产开发，容易形成结构和功能单一的存量商业用房，而随着建筑和规划技术、商务理念的不断升级，以及市场需求的越来越多元化，原有的很多商业地产已无法适应市场需求。因此在时代的发展与革新下，商业地产业态“混搭多变”成新趋势，并且更注重消费

者体验。

商业地产产品			
按功能分业态	商场	写字楼	社区商业
产品模式	商业综合体、城市综合体、主题购物中心	联合办公，如众创等.....	社区商业中心（邻里型、街区型、住宅项目配套型等）

数据整理：观点指数

相对于传统商业以零售为主的业态组合形式，如今的商场更注重消费者的参与、体验和感受，对空间和环境的要求也更高。围绕餐饮、健康、美妆、儿童等娱乐体验式业态改进了招商品牌和运营重心，已经成为了商业地产商的共识。企业不断追求增加更时尚、更有趣、更新奇、更富有探索性的商业元素，以吸引更多人流。因而，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。

现今，传统枯燥、压抑且封闭隔绝的办公模式难以满足市场的个性化需求，而灵活多样的办公空间更受到消费者的青睐。而且国内一二线房产空置率高，普通写字楼租金对于初创团队或中小微企业来说又难以负荷，因此，创新的联合办公空间形式出现恰恰能满足弥补市场供给的空缺并激活市场活力，如 SOHO3Q、一展空间、优客工场等。

其中一展空间，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，催化办公与商业业态间的化学效应。与此同时，一展空间区别于创业公司的单体联合办公品牌。它成长于龙湖开发运营的不动产全生态链中，依托龙湖原有成熟的专业和资源，能够让创业企业在这里实现“Easy work, easy life”的办公升级体验。

但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。

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租或散售给投资人，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管理机构合作
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				

售后回租是商业地产常用的一种融资方式。房地产企业通过售后回租的方式能以固定资产稳定现金流，并且能够拓宽融资渠道，能更好地解决企业在开发中资金不足问题。但是这种售后回租的方式也存在着争议，如部分企业信用较差，往往在以散售形式进行，且在预售商铺时承诺了过高的回报条件，在回租期满时常常不能履约回购，容易引发法律纠纷。

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。对于开发商来说，这不仅是一种融资渠道，使得企业得以规模化，同时这也是化解当前商业地产高库存的有效途径。公司通过将商业地产转让给资产专项计划实现现金流入，缩短了商业地产的投资回报周期，提高了商业地产的资产周转率，有利于公司优化资产结构、提高资金使用效率和提升商业运营管理能力，实现商业地产轻资产经营模式。

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。虽然随着近几年国内不断有类 REITs 产品的发行尝试，我国目前发行的类 REITs 产品同成熟市场 REITs 产品相比在交易结构、税负水平、运营方式收入来源、收益分配方式、募集范围等方面仍具有一定差异。

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		

商业信托是近年来香港与新加坡资本市场针对商业地产金融支持的一种创新产品与融资工具，与 REITs 类似，但又比 REITs 具有较高的灵活性，可以说是 REITs 的升级版。

而商业信托允许将开发中的物业及待开发的物业打入资产包并交由专门机构投资管理，并且也没有必须将租金收入的 90% 以上分配给投资的规定。同时这一融资方式还可以留下部分发行收入，在项目早期收入较低时用于对投资人的支付收益回报。因此，商业信托是开发商用以在资本市场上融资，收购或发展物业十分合适的工具。

三、投资物业创新与发展的展望

1、线上线下的深度融合

随着互联网经济时代的来临，以往单纯的线下或线下运作模式明显受到时间空间等限制影响销售效果，而通过线上线下的深度融合，能够打通销售渠道并积累用户流量。不少传统开发商或线下拥有门店和全国服务网络的公司都在积极加强线上业务，建立自身的互联网开发团队，在巩固传统线下优势的同时，更多强调连接客户，提升体验。与此同时，线上拥有流量的公司普遍开始尝试进行线下布局，更多强调服务能力，实现线上交易能力与线下服务能力的融合。

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，构建资产管理产品服务生态圈。

2、多元化的资本合作

投资物业的创新和发展，离不开与金融行业的紧密结合。房地产拥有大量的存量资产，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。同时，可加强多元化的资本合作，如投资机构、民间资本等参与其中，分散投资风险并加强现金流，以实现房地产企业的规模化稳定增长。