

世联地产资产服务系列丛书

资产策 划

全生命周期不动产价值策划之道
Asset Consulting
Practice of Real Estate Whole-life Cycle Planning

世联地产 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

世联地产资产服务系列丛书

资产策 划

全生命周期不动产价值策划之道

Asset Consulting

Practice of Real Estate Whole-life Cycle Planning

世联地产 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

资产策划：全生命周期不动产价值策划之道/世联地产著.
—北京：经济科学出版社，2012.8
(世联地产资产服务系列丛书)
ISBN 978-7-5141-2153-7

I. ①资… II. ①世… III. ①房地产市场-市场研究-中国
IV. ①F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 158098 号

责任编辑：杜 鹏

责任校对：苏小昭

责任印制：王世伟

资产策划

——全生命周期不动产价值策划之道

世联地产/著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191537

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京中科印刷有限公司印装

787×1092 16 开 7.75 印张 120000 字

2012 年 8 月第 1 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

印数：0001—7000 册

ISBN 978-7-5141-2153-7 定价：32.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：88191502)

(版权所有 翻印必究)

世联地产资产服务系列丛书编辑委员会

陈劲松 周晓华 梁兴安 邢柏静 范莹 王兵

主要撰写人

张靖 张洪锋

编审

甘霖 朱昊

目 录

Contents

上篇 反思：“三宗罪”与“问题”资产

3	○	第 1 章 最初的失足——开发的 战略性错误
3	○	1.1 在错误的地点开发错误的资产
3		1.1.1 错误的选址
4		1.1.2 盲目定位规模档次
4		1.1.3 失当的规划
7	○	1.2 误判导致扎堆开发、烂尾遍地
9	○	1.3 重销售轻运营断送资产的真正价值
10	○	1.4 忽视前期介入导致资产运营成本剧增
12	○	第 2 章 资产产品的错位
12	○	2.1 中看不中用的不是好资产
15	○	2.2 盲目选择设备造成巨大浪费
17	○	第 3 章 资产运营之“殇”
17	○	3.1 运营缺失的三种变现模式

19	○	3.2 毫无策略可言的租户租约管理
19		3.2.1 首次招租缺乏整体的策略
21		3.2.2 只有交易没建关系
22	○	3.3 商务配套的困惑
22		3.3.1 裙楼商业才是配套的关键
23		3.3.2 配套型商业不等于综合型商业
26		3.3.3 裙楼商业定位须“看菜下饭”
26	○	3.4 居高不下的资产运营成本
27		3.4.1 资产“老”得太快
28		3.4.2 智能化不是表面功夫

中篇 战略：资产价值需要谋划

36	○	第4章 投资决策期要先问两个问题
36	○	4.1 是对的时间吗
37	○	4.2 是对的地点吗
37		4.2.1 城市的功能是什么？商务环境又如何？
38		4.2.2 要命的通勤
39		4.2.3 寻找耦合效应
42		4.2.4 丈量覆盖半径
45	○	第5章 有思路才能步步为营
45	○	5.1 第一步——选对开发模式

45	5.1.1 SOHO：现金为王
46	5.1.2 万达：租售结合
47	5.1.3 恒隆：经营才是王道
49	5.2 第二步——把握运营规律
51	5.3 第三步——提升软性价值
52	5.3.1 初始运营期的8道关
53	5.3.2 成熟运营期的6要点

下篇 实施：关注生命周期，拯救资产

60	第6章 从规划建设期开始颠覆思路
65	第7章 初始运营期：客户，客户，还是客户
65	7.1 他们是谁？他们在哪儿？
65	7.1.1 吃透租户
69	7.1.2 从寻找渠道开始的租赁策略
71	7.2 客户关系建立，别想一蹴而就
71	7.2.1 各不相同的客户价值
72	7.2.2 不是所有的客户都是上帝
73	7.2.3 “一视同仁”并不可取
74	7.2.4 学会和客户说话
74	7.2.5 如何能让客户满意

76	7.3	借力客户信息系统的租户及合约管理
78	7.4	写字楼商业配套的奥秘
81	7.5	不保养就不保值
82	7.5.1	制定保养计划的原则
84	7.5.2	制定保养计划的依据
84	7.5.3	制定保养计划时应考虑的问题
88		第8章 成熟运营期的小步快跑
88	8.1	没有不变的租赁策略
91	8.2	需要特别关注的大客户
92	8.3	给服务模式带来新活力
96		第9章 衰退期的资产处置
96	9.1	步入“老年”的写字楼
99	9.2	老写字楼的“第二春”
100	9.3	81岁帝国大厦的改造行动
103	9.4	香港力宝大厦运行24年依旧如新
108		第10章 在一生中找寻最大的价值
108	10.1	世联的资产价值最大化实现模型
109	10.2	从苏州新地公寓到南京新地中心的实践
113		参考文献

上 篇

反思：“三宗罪”与 “问题”资产

一直以来，由于片面的认识，我们对资产的理解存在着严重误区。在很多人看来，资产的价值是点式的，资产的首次变现完成即意味着资产价值的实现。由此，首次获利成为出发点，资产后期经营价值以及相应产生的增值效应而被长期忽视。

然而，“资产价值 = 开发价值”只适用于上半场，在房地产的下半场，当资产的单边溢价成为历史后，资产的收益、运营、管理将显得更加重要，我们必须重新认识和发现资产价值。

所谓资产，是以持续运营收益为出发点，通过持续运营现金流收益获得利润。因此，现金流才是资产价值兑现的核心体现。与此同时，地段及产品力是产生现金流的前提，而租户及服务则是现金流的体现。所以，必须综合发挥地段、产品力、管理、租户四个要素，才能确保现金流的实现。

但是，在上半场中，由于对资产价值认知的片面性，导致我们犯下资产“三宗罪”——资产开发战略性错误、资产产品错位和资产运营错误，也由此在国内开发中遗留了大批“问题”资产。

第 1 章

最初的失足——开发的 战略性错误

1.1 在错误的地点开发错误的资产

1.1.1 错误的选址

昆明某远郊项目，项目总体量为 480 万平方米，投资方开发了 35 万平方米的 shopping mall，8 万平方米的其他商业，还有部分写字楼（见表 1-1），结果无论是销售还是经营，都局面惨淡。

表 1-1 某城市综合体项目体量、业态分析

投资额	100 亿元	
占地面积	3 800 亩	
总建筑面积	480 万平方米	
业态划分	住宅	340 万平方米
	shopping mall	35 万平方米
	巨型公园	25 万平方米
	六星级酒店	7.5 万平方米
	商业街	8 万平方米
	学校	5.5 万平方米
	市级医院	3.6 万平方米
	写字楼	

该项目最致命的就是忽视了写字楼开发的核心要素——商务活动环境及配套，这要求开发商业项目必须谨慎选址，如果一开始就选错地方，结果只能是一错再错，乏力回天。

1.1.2 盲目定位规模档次

华南 MALL 位于东莞市万江区，是中国首个超大型主题式购物公园，一个集购物、休闲、娱乐、餐饮、旅游、文化于一体的一站式消费中心，其商业体量近 60 万平方米（见图 1-1）。

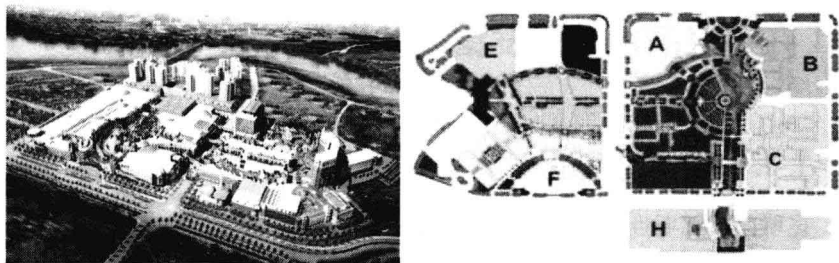


图 1-1 华南 MALL 项目图

对于东莞这么一个中型的较发达城市，虽然人口规模庞大，但是，城市人口结构以蓝领工人为主，其消费能力远不能承受如此体量的 Shopping Mall，这使得华南 MALL 自开业以来经营状况就一直不理想。餐饮娱乐板块加上购物仅实现之前业态设置的 55%，文化展示、健康休闲类的商家则完全没有实施，各类主力店也比预期的少了 50%，同类商业替换率也超过 30%。

1.1.3 失当的规划

即便选对了地点，也做出了正确的定位，不见得就一定能开发出对的资产。世联根据多年经验总结出了商业规划最常出现的错误。

1. 主力店与街铺搭配不当

某城市商业广场，其经营面积约20万平方米，全租赁经营，由于只重视主力店，把最好的位置给了主力店，未考虑主力店与散铺的搭配（见图1-2），导致同一项目不同区位经营呈现冰火两重天。

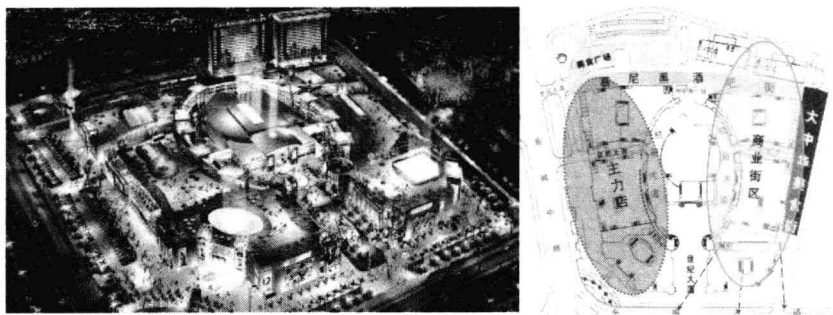


图1-2 主力店与非主力店各自集中，未形成价值互动

2. 商业人流动线复杂混乱

商业规划采用同心圆模式，商铺从里向外多层圆环形分布（见图1-3），内部道路多，岔路口多，导致商业人流动线不清晰，消费者进入后就像是钻迷宫，不利于购物活动。

除此之外，有些时候，城市本身以及商圈板块的规划也会影响到商业的成功与否。河南某城市规划的CBD区域，在核心的内环与外环之间形成一圈环状街区（见图1-4），形态单一，业态扩展空间很小，致使目前整个环状商业运营状况堪忧，入住率不超过40%。这就犯了“商业布局区域业态结构单一、经营定位同质化”的错误。

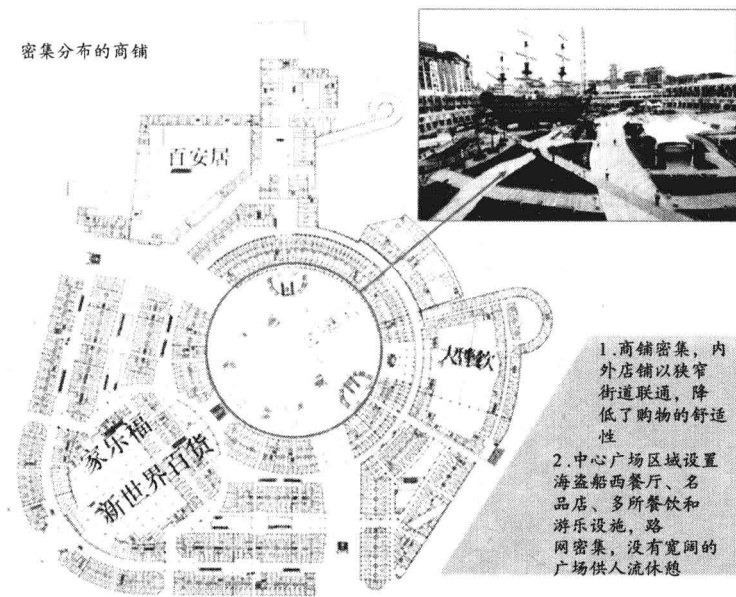


图 1-3 多层圆环分布、商业人流动线复杂

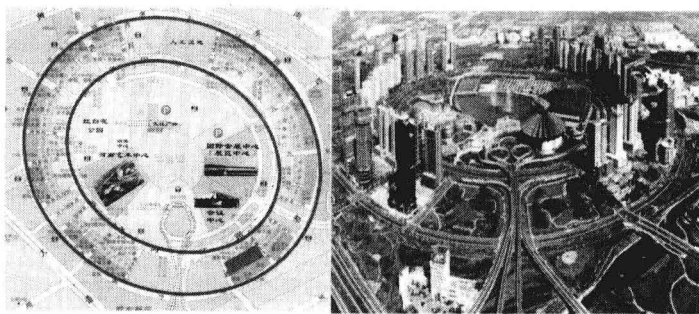


图 1-4 大体量单一型环状街区型商业

还有些时候，由于忽视区域交通条件，缺乏顺位的交通动线，也给项目造成很大的困扰。例如，处于厦门核心商圈的某项目，濒临城市两大主干道和多路快线巴士，其交通条件十分优越，但是，商业铺面冷冷清清、人流稀少，原因之一就是其道路体系对商业人流形成阻断效应。首先，项目南面及西面双向 8 车道城市主干路不利于商业人流的直接进入，高架路影响商业昭

示性，消费人流进入严重不便；其次，其东面被铁路阻隔，项目与铁路以东社区缺乏必要联系，消费人群进入不便，更是严重削弱了商圈价值（见图1-5）。



图1-5 城市主干道割裂商业人流

1.2 误判导致扎堆开发、烂尾遍地

商业规划与城市规划是商业物业成功运营不可或缺的外部条件，但现实中问题还有很多，比如扎堆开发。北京市仅在近5年内已新建31个大型百货商店，正在建设中的有52个，近期即将开工建设的还有75个，其建设量远远超过市场容量，后期必然导致经营无法正常运转。历史经验告诉我们，商业的开发周期与经济的发展周期密切相关（见图1-6）。

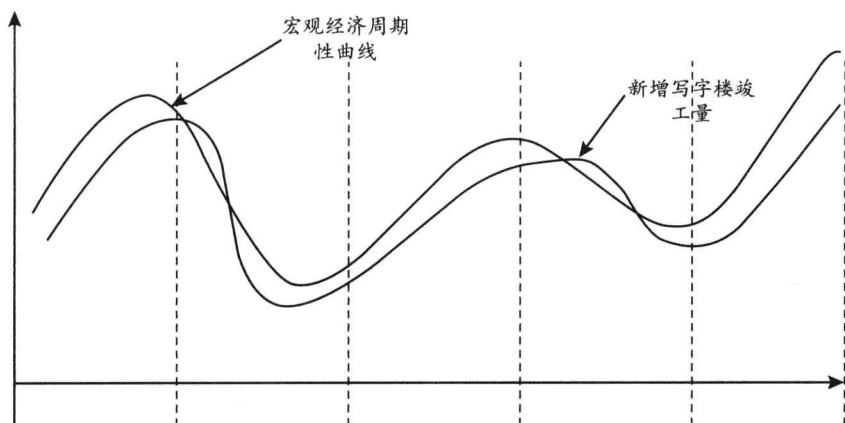


图1-6 宏观经济与写字楼开发增量关系变化

宏观经济与写字楼开发之间的关系，可以用“摩天大楼指数效应”来观察（见表1-2）。宏观经济指标对写字楼市场的反应具有滞后性，在市场拐点的特殊阶段，宏观经济指标对开发决策可能会有严重的误导，出现摩天大楼指数效应现象。

表 1-2 摩天大楼指数效应

竣工年份	名称	地址	层数	经济危机
1909	大都会人寿	纽约	50	1907 年的恐慌
1913	Woolworth	纽约	57	经济萎缩
1931	帝国大厦	纽约	86	大萧条
1973	世贸中心	纽约	110	20 世纪 70 年代的滞胀
1997	马国石油双塔	吉隆坡	88	东南亚危机
2003	台北国际金融中心	台北	101	台湾地区经济衰退

资料来源：世联地产。

错误判断宏观经济发展趋势，使得开发周期与经济周期失调，写字楼开发错过宏观经济顺势发展趋势，烂尾楼案例频发（见图1-7）。

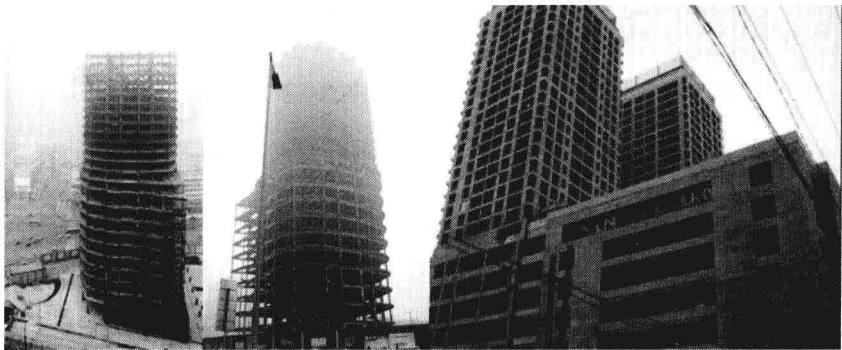


图 1-7 各地“壮观”的烂尾楼

1.3 重销售轻运营断送资产的真正价值

资产的核心价值在于后期可持续发展的租金收益，即现金流收益。对写字楼物业，地段及品质作为资产的先天硬件要素在租户首次进场时是核心要素，但是，在项目进入正常运营期后，可持续的管理及高质量的租户是可持续性租金提升的关键。

特别是写字楼项目，在开发的现阶段，大多数中小开发商还是以出售为主要的盈利模式，这导致开发商在开发过程中过度关注物业的销售价值，在外观形象和产品品质上发力，而对项目后期的运营管理缺乏规划，导致项目销售以后，经营租赁客户层次参差不齐，租赁价格恶性竞争，租赁管理混乱，使项目失去了商业性物业可持续创造高价值的核心能力，开发商品牌受损，投资客户投资回报得不到保障。

然而这种情况已经在逐年发生变化，以深圳的写字楼市场为例，从 2006 年到现在，开发商不断增加自持比例，追求长期运营收益（见图 1-8）。

2006年	2007年	2008年	2009~2011年
免税大厦	港中旅大厦	荣超中心	卓越世纪中心
地铁大厦	星河发展中心	时代科技大厦	京基国际商务中心
	嘉里建设广场		金地岗厦旧改项目
单一产权物业不断增加，物业自持和长期运营 越来越受到开发商关注			东海商务中心
			广盛源南油综合体
			西岸商业广场
			

图 1-8 深圳写字楼开发商自持经营的数量不断增加

在自持物业经营方面，香港地区的恒隆地产可谓是个典范。恒隆地产是一家以出租物业为主的公司，在出租物业上求稳，市场低潮期用稳定的租金