

中国旅游地产 金融研究

The Study of China's Tourism Real Estate Finance

陈湛匀 著

中国旅游地产 金融研究

陈湛匀 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国旅游地产金融研究/陈湛匀著. —北京: 经济管理出版社, 2016.5
ISBN 978-7-5096-4311-2

I. ①中… II. ①陈… III. ①旅游—房地产金融—研究—中国
IV. ①F832.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 056888 号

组稿编辑: 张 艳

责任编辑: 赵喜勤

责任印制: 黄章平

责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm×1000mm/16

印 张: 12

字 数: 169 千字

版 次: 2016 年 5 月第 1 版 2016 年 5 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4311-2

定 价: 45.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

目 录

1 绪论	1
1.1 研究的问题与背景	1
1.1.1 问题的提出	1
1.1.2 研究的背景	6
1.1.3 示范性旅游区域——海南	6
1.2 研究目的和意义	9
1.2.1 研究目的	9
1.2.2 研究意义	9
1.3 研究内容及框架	10
2 文献综述	13
2.1 关于旅游地产的定义和特点的研究	13
2.2 关于旅游地产商业模式选择的研究	15
2.3 关于旅游地产投资并购的研究	19
2.4 关于旅游地产 VC/PE、金融租赁和服务的研究	23
2.5 关于旅游地产融资的研究	25
2.6 关于旅游地产产业价值链的研究	27



3	中国旅游地产商业模式分析	31
3.1	旅游地产开发模式	32
3.1.1	旅游地产开发模式——按融合种类划分	33
3.1.2	旅游地产收入盈利模式	45
3.2	旅游地产模式的差异化和创新路径	46
3.2.1	旅游地产模式的差异化	46
3.2.2	旅游地产商业模式的创新路径	48
3.2.3	旅游地产商业模式的创新——文化旅游地产	50
3.3	欧洲各国典型旅游地产模式分析	52
3.3.1	西班牙式海滨旅游休闲度假地产	52
3.3.2	法国式海滨旅游休闲度假地产	54
3.3.3	瑞士达沃斯“高端会议”式旅游地产	55
3.4	澳大利亚旅游地产分析	56
3.4.1	澳大利亚海滨休闲度假模式旅游地产	57
3.4.2	澳大利亚城堡模式旅游房产	58
3.4.3	澳大利亚峡谷模式旅游地产	59
3.4.4	澳大利亚葡萄园模式旅游地产	59
3.5	其他国家旅游地产分时度假模式	60
4	中国旅游地产并购分析	63
4.1	并购与协同效应	63
4.1.1	企业并购发展历程与现状	63
4.1.2	并购的分类	64
4.1.3	协同效应	65
4.1.4	并购与协同效应理论	67

4.2	旅游地产并购背景、分类、规划与决策及问题分析	67
4.2.1	旅游地产发展现状及隐忧	67
4.2.2	旅游地产发展方向	69
4.2.3	并购与旅游地产	70
4.2.4	旅游地产并购的分类	73
4.2.5	旅游地产并购的规划与决策	75
4.2.6	旅游地产并购存在的问题	76
4.3	从旅游地产视角解析万科万达并购战略案例	77
4.3.1	万科的并购版图	77
4.3.2	万达的多元化并购版图	79
4.3.3	万科与万达的对比	81
5	中国旅游地产融资模式分析	83
5.1	旅游地产融资	83
5.2	旅游地产融资特点	84
5.2.1	投融资方式比较单一	84
5.2.2	投融资通道比较狭小	85
5.2.3	资金需求量很大	85
5.2.4	投融资预期较高	85
5.3	旅游地产融资渠道分类	86
5.3.1	上市融资	86
5.3.2	债券融资	87
5.3.3	通过 VC/PE 融资	88
5.3.4	通过信托融资	89
5.4	旅游地产应采取多样化的融资手段	89



5.4.1	旅游地产融资租赁+ABS 融资模式的特点和实例分析	91
5.4.2	BOT 融资模式的特点和实例分析	93
5.4.3	PPP 融资模式的特点和实例分析	95
5.5	好的盈利模式能吸引不错的融资	98
6	中国旅游地产拟人化 VC 与 PE 分析	101
6.1	VC 旅游地产风险投资概念及其运作过程	101
6.2	PE 概念及其运作过程	105
6.3	婴幼儿期与初创型旅游地产公司	108
6.4	少儿期与成长型旅游地产公司	110
6.5	青少年期求学与成长型旅游地产公司	112
6.6	青少年期与成长型旅游地产公司	113
6.7	青年期毕业求职与成长型旅游地产公司	115
6.8	青年期职场发展与成长型旅游地产公司	117
6.9	中青年期上班族与成熟型旅游地产公司	119
6.10	中年期与成熟型旅游地产公司	121
6.11	老年期与成熟期或衰退期旅游地产公司	122
6.12	私募股权投资：地产融资案例分析——鑫苑中国	124
6.12.1	公司简介	124
6.12.2	私募前发展状况	125
6.12.3	私募融资后发展	125
7	中国旅游地产产业价值链分析	127
7.1	中国旅游地产产业价值链	127
7.1.1	对旅游地产价值链的思考	127



7.1.2	旅游产业与地产之间的跨界融合	130
7.1.3	从价值链视角研究旅游地产盈利模式	131
7.1.4	如何深度挖掘旅游地产价值链	133
7.1.5	旅游地产与其他产业之间适度跨界融合	136
7.2	华侨城经典案例分析	138
7.2.1	深圳华侨城旅游地产概况	138
7.2.2	深圳华侨城旅游地产的经营推广及竞争与扩张	139
7.2.3	深圳华侨城旅游地产产业链价值创新	141
7.2.4	华侨城以人为本的成功发展模式	143
7.2.5	总结	146
8	旅游地产现代营销发展和案例	149
8.1	旅游地产现代营销	149
8.1.1	旅游地产现代营销发展趋势	149
8.1.2	旅游地产的网络营销分析	151
8.1.3	旅游地产与 OTO 模式的结合是发展的必经之路	153
8.1.4	营销品牌和运营服务是旅游地产盈利的关键	155
8.1.5	旅游地产要长久发展必须重视文化和客户需求体验的 服务运营	157
8.2	互联网背景下商业地产 O2O 转型——以宝龙地产为例	161
8.2.1	营运模式	162
8.2.2	转型实施路径	162
8.3	丽江旅游地产发展思考	164
8.3.1	丽江旅游地产发展现状	166
8.3.2	丽江旅游地产发展困境	168
8.3.3	丽江旅游地产发展思路	171
	参考文献	177

1 绪 论

1.1 研究的问题与背景

1.1.1 问题的提出

随着中国国内生产总值（GDP）的高速增长，国民可支配收入显著提高，旅游需求越发旺盛，中国正在进入休闲度假旅游阶段。据世界旅游组织预测，到 2020 年，中国旅游业总产出将占国内生产总值的 8.6%，旅游消费将占总消费的 6.79%，旅游投资将占投资总额的 8.16%，接近世界平均水平。据国家旅游局预测，2020 年全国旅游业总收入将达 33000 亿元，相当于国内总产值的 8%，旅游业将真正成为国民经济的支柱产业。

随着时代的发展，旅游业也蒸蒸日上，同时，我国政府相继出台了扶持旅游及关联产业发展的优惠政策，而旅游地产的兴起恰好满足了消费者对旅游的“质”的要求。

2013 年 2 月 18 日，国务院批准印发了《国民旅游休闲纲要（2013~2020 年）》，确定的发展目标是“到 2020 年，职工带薪年休假制度基本得到落实，城乡居民旅游休闲消费水平大幅提高，健康、文明、环保的旅游



休闲理念成为全社会的共识，国民旅游休闲质量显著提高，与小康社会相适应的现代国民旅游休闲体系基本建成”。休闲度假已进入迅速上升的阶段，旅游者的消费能力促进了旅游地产的发展。可以说现在已正式进入旅游地产时代了。

我国旅游地产的发展前景不错，这从表 1-1 中可见一斑。

表 1-1 国内旅游情况

年份	国内游客 (百万人次)			旅游总花费 (亿元)			人均花费 (元)		
		城镇 居民	农村 居民		城镇 居民	农村 居民		城镇 居民	农村 居民
1994	524	205	319	1023.5	848.2	175.3	195.3	414.7	54.9
1995	629	246	383	1375.7	1140.1	235.6	218.7	464.0	61.5
1996	640	256	383	1638.4	1368.4	270.0	256.2	534.1	70.5
1997	644	259	385	2112.7	1551.8	560.9	328.1	599.8	145.7
1998	695	250	445	2391.2	1515.1	876.1	345.0	607.0	197.0
1999	719	284	435	2831.9	1748.2	1083.7	394.0	614.8	249.5
2000	744	329	415	3175.5	2235.3	940.3	426.6	678.6	226.6
2001	784	375	409	3522.4	2651.7	870.7	449.5	708.3	212.7
2002	878	385	493	3878.4	2848.1	1030.3	441.8	739.7	209.1
2003	870	351	519	3442.3	2404.1	1038.2	395.7	684.9	200.0
2004	1102	459	643	4710.7	3359.0	1351.7	427.5	731.8	210.2
2005	1212	496	716	5285.9	3656.1	1629.7	436.1	737.1	227.6
2006	1394	576	818	6229.7	4414.7	1815.0	446.9	766.4	221.9
2007	1610	612	998	7770.6	5550.4	2220.2	482.6	906.9	222.5
2008	1712	703	1009	8749.3	5971.7	2777.6	511.0	849.4	275.3
2009	1902	903	999	10183.7	7233.8	2949.9	535.4	801.1	295.3
2010	2103	1065	1038	12579.8	9403.8	3176.0	598.2	883.0	306.0
2011	2641	1687	954	19305.4	14808.6	4496.8	731.0	877.8	471.4
2012	2957	1933	1024	22706.2	17678.0	5028.2	767.9	914.5	491.0
2013	3262	2186	1076	26276.1	20692.6	5583.5	805.5	946.6	518.9

资料来源：《中国统计年鉴》（1994-2013）。

大力发展旅游度假地产，也是人们生活的需要。因为当前城市生活节奏快，空气污染越来越严重，生活环境质量日趋下降，人们越来越注重养生，而旅游度假就是最好的养生方式之一。



在我国，旅游地产是一个具有潜力的新行业，其优势不容小觑。旅游和地产这两大行业是我国国民经济的重要行业，房地产在热潮过后经历缓慢的前进期，与此同时，旅游业却正是大热产业，国家相继出台了刺激拉动旅游及相关产业发展的政策，为旅游房地产的发展提供了广阔的平台，未来增长的空间较大，因此旅游地产估值的优势将会凸显。

旅游地产的概念在中国虽然出现得较晚，但有不少旅游地产发展问题已受到我国学者的广泛关注。比如有学者关注旅游驱动型的房地产经济发展，也有学者结合旅游业与房地产行业的特点分析旅游地产发展模式；还有专家研究我国旅游地产开发合理布局和统筹规划、华侨城旅游地产投资策略等，但系统研究旅游地产金融并给出中国旅游地产投融资理论启示与操作借鉴方面的文献的确较少。

旅游地产的优势在于旅游业和房地产业的无缝连接，特点是较多依托于优美独特的自然风景或通过人造的优质资源打造自身亮点，投资回报率比较高，通过旅游地产的运营方式可以产生持续性的、稳定的资金收入。旅游地产相对于传统地产来说，基础建筑比重不大，除了本身固有的住宅基本功能以外，还具有满足休闲度假的旅游功能，完善配套服务设施较多正是它的特征，休闲度假的人性化设计和策划是关键。面对越来越多的旅游地产项目同质化开发的竞争，不少的旅游地产项目尝试多元化的定位和开发模式。早期的旅游地产，物业类型比较单一，如度假公寓、产权酒店比较多，而如今，旅游地产群雄逐鹿，越来越多的旅游地产项目出现新的物业形式，定位也更加多元化，项目种类很多，以此来吸引更大范围的投资者，如休闲度假村、主题公园、娱乐场、旅游培训基地、会议中心、高尔夫度假村、温泉酒店、私人度假类的度假别墅、度假公寓、风景名胜度假村等类型的旅游房地产项目日渐兴起，受到更多购房者的青睐，旅游地产开始向多元化的方向发展。万达版纳度假项目就是多元化开发的一个典型例子，它是西南地区投资额最大的高端旅游度假项目，项目投入成本



高，开发周期长，建有可以与迪斯尼乐园媲美的亚洲一流主题公园、傣秀剧院、万达广场等，以打造一个旅游胜地，吸引了很多游客，而依托于这些旅游资源，开发了住宅、酒店等物业，将地产和旅游资源有效地结合起来。使得该项目不仅拥有西双版纳特有的地区旅游资源，还拥有独特的卖点和优质的配套资源，发展潜力和空间都比较大。

但是旅游地产业崛起的同时，旅游地产企业之间的同质化问题越来越严重，例如人们常常说起的以“三菜一汤”为主的旅游模式随处可见，“三菜”一般指游艇、高尔夫、五星级酒店，“一汤”是指温泉。现阶段旅游地产还处于摸索成长的时期，热潮与乱象同在。我们需要重视一系列问题，剖析发展过程中存在的问题，提出解决方案，这是很重要的研究课题。例如以下一系列问题：

投资者如何对旅游房地产项目规模进行准确定位？如何找到最合适、可行的旅游地产商业模式？如何充分利用丰富的旅游资源形成成熟的投资商业模式？如何寻求模式的创新使运作发展方式更有活力？随着旅游地产业的迅猛发展，旅游资源和生态环境在建设中遭到严重的破坏，专业人才储备跟不上，开发商往往由于受投资收益的诱惑而不管旅游资源的节约和保护，直接造成投资失败，这种情况并不少见，又该如何解决这类问题呢？

旅游地产企业如何避免旅游地产开发的风险？如何防范旅游地产运营风险？这需要科学地判断目标客户群的消费需求和持续性，要运用投资组合降低风险，还要挖掘旅游地产辐射区域的独特价值和附加值。这是很值得深入研究的课题。一般来说，旅游地产开发的风险多样，选择正确与否决定着旅游地产的未来命运。包括选择的区位如何？它的配套设施和交通条件如何？自然环境如何？独立开发还是合作开发？可否提升旅游地产价值和文化附加值？可否延伸旅游地产价值链？等等。

如何对旅游房地产项目进行准确投资并购或资产重组？众所周知，旅



游地产在兼并收购上存在诸多问题。由于旅游房地产项目地理环境不同,当地的投资环境不同,消费群体的需求也不同,这就需要我们分析成因,提出可持续发展的举措,避免并购中的随意性和盲目性,确保并购绩效的长效性。当然旅游地产商通过对上下游企业或者同行企业进行兼并收购,可以拓宽自己的市场,达到企业扩张的目的,取得更大化的盈利,但是兼并收购过程往往会遭遇很大的风险。项目启动前进行详细有效的风险评估是规避风险的关键,分析旅游地产行业内优秀企业扩张和发展的模式运作的成功经验也是很有必要的。

如何做好旅游地产项目融资?中国的旅游地产金融理论还不成熟,其融资模式更是有待优化。旅游地产业如何与金融业进行融合,并成为一个新的发展突破点,是很有意义的研究课题。一般来说,旅游地产开发的特点是规模大、投资大、建设周期长、投资回报期长,需要大量资金支持,融资有着很大的依赖度。而风格各异的旅游地产项目也需要不同的融资模式与其匹配。但是现在中国旅游地产投融资方式单一,融资难且成本高,融资渠道也少。企业虚高的融资成本,增加了融资风险,降低了企业运行效率。

怎样有效开辟新的、高效的投融资渠道,创新投融资方式,成为我国旅游地产产业健康发展迫切且现实的问题。对于旅游地产企业来说,传统的房地产融资模式受到抑制,那该如何增拓新的融资方式呢?风险投资与私募股权投资基金可以作为新的融资方式介入到旅游地产中,为旅游地产的投融资带来更多活力。中国的风险投资与私募股权投资基金虽然进入市场比较晚,但经过这些年的发展,风险投资与私募股权投资基金在中国金融体系中的地位也渐渐地提升了。

如何做好旅游地产工程中的金融租赁?我国旅游业的金融租赁从最早的租借游乐设备到现在旅游工程中金融设备租赁的发展,时间并不长。现在在旅游地产工程金融租赁已经初具规模,但是要形成完善的旅游地产工程



金融租赁市场还需要经历漫长的过程，特别是在法律监管、行业经营等诸多方面需要完善。租赁可以成为一种重要的筹资方式，金融租赁是一种低成本、高效率的设备使用形式，也是一种投资方式，可以为企业节约经济成本，减少设备投资，降低企业工程建设成本。

如何深挖旅游地产产业价值链价值？如何强化旅游地产现代营销？这也是很重要的问题。

1.1.2 研究的背景

旅游地产这一概念最早出现于 20 世纪初，最初是以“分时度假”形式出现在法国别墅度假之村。国外文献多是以分时度假、度假地不动产、休闲房地产等概念表述，国内旅游地产文献较少。

旅游地产的起源可追溯到地中海海岸附近。20 世纪初，地中海沿岸开发了大量海滨别墅，吸引了大量周边国家的贵族、富豪，使得地中海成为欧洲乃至世界的度假胜地。到 20 世纪 70 年代中期，美国以分权酒店模式开始进军旅游地产业，改变传统房地产行业的销售策略，发展新型旅游地产行业。

我国旅游地产行业起步较晚，进入 21 世纪以来，旅游业和地产业都有了长足的发展，旅游地产业无论是作为国民经济战略性支柱产业的旅游业，还是作为在国民经济增长中占较大份额的房地产行业，其发展都受到社会各界的关注。旅游消费已从传统的观光型向休闲度假型转变，一些房地产投资商推进了以旅游为主题的房地产项目开发的热潮，成为中国新一轮经济的增长点和房地产投资的新时尚，旅游地产市场迅速发展。

1.1.3 示范性旅游区域——海南

旅游地产起步于我国示范性旅游区域——海南。由华侨城、中坤、今典等旅游地产开发商开始启动市场，随着碧桂园、恒大、中信等开发商的



进入,旅游地产的开发愈加丰富起来,协同发展的还有各类与旅游地产相关的企业。近几年来,我国形成了“旅游搭台,地产唱戏”的新形势,推动了旅游地产的快速发展。不少投资商把目光投向国家批准建设的新旅游项目,例如海口和三亚,投资金额达到数十亿甚至上百亿元。

2010年1月4日,国务院发布了《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》。至此,海南国际旅游岛建设正式步入正轨。

海南作为中国首个国际旅游岛,基础设施已经逐渐完善,取得了巨大的成绩。海南的经济发展由量变到质变,旅游业的优势明显,旅游地产成为海南经济发展的支柱。在这个基础上,海南省依托建设发展电子商务进行宣传,提升国际旅游岛形象;现在通过网络平台分享信息,建立OTO模式,形成一个完整的从线上到线下的营销链,再加上线下广泛分布的地产客户服务中心,大大提高了营销效率,优化了旅游资源配置,推动了旅游地产业发展。

为适应移动互联网时代的需求,海南省加快了旅游信息化建设:完善海南的“12301”旅游服务热线综合服务功能;建立旅游信息公示和电子认证制度;加强“阳光海南网”门户网站建设,在全省星级饭店、旅游景区推广免费无线上网,推出“阳光翼行”等系列移动网络技术旅游服务应用,帮助旅客实现“一机在手,畅游海南”等目标。这些线上的营销计划和服务战略的落实,对于旅游岛的建设贡献很大。

海南良好的市场发展前景,离不开“旅游”与“地产”两者结合的良好性循环,当然还要在旅游地的环境保护、人员的素质提升、城市规划的不断完善以及降低价格、节省人力物力等方面再下功夫。

根据表1-2中的数据可以发现,海南国际旅游岛的现状和发展前景良好。



表 1-2 2005~2014 年海南全省旅游接待情况 (部分)

年份	总接待量 (万人次)	国内游客 (万人次)	入境游客 (万人次)	旅游总收入 (亿元)	开房率 (%)
2005	1516.47	1473.28	43.19	125.05	53.62
2009	2250.33	2195.18	55.15	211.72	58.86
2012	3320.37	3238.80	81.56	379.12	58.40
2013	3672.51	3596.87	75.64	408.05	56.06
2014	4789.08	3994.04	66.14	506.53	—

资料来源：阳光海南网。

1.1.3.1 旅游饭店方面

据《海南统计年鉴》(2013)的资料显示,全省旅游饭店单位 674 家,客房总数 94361 间,床位 162664 张。而对比 2009 年国际旅游岛刚建立之初的资料,全省旅游饭店单位增加了 215 家,增长了 67%。客房总数增加了 26970 间,增长了 71%,接待过夜游客人数(人次)增长了 36.5%。从数据来看,旅游饭店这五年里发展速度非常快,基本满足了市场的需求。2014 年底,海南省旅游住宿设施共有 3900 家,其中星级酒店 156 家,按照五星级酒店标准建设的酒店有 56 家,在建五星级酒店项目约 50 家。

1.1.3.2 旅游景区方面

据《海南统计年鉴》(2013)的资料显示,2009~2012 年海南共增加了 16 个景区,增长了 77%。目前仍然有不少的旅游景区与景点项目在建设中。

海南是中国最大的经济特区,也是唯一的热带岛屿省份。2010 年初,国务院发布《国务院关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》,提出将在 2020 年将海南初步建成世界一流海岛休闲度假旅游胜地。

由图 1-1 可以看出,海南省 2014 年地区生产总值达 3500.7 亿元,2009~2014 年年均增长达 11.1%。2014 年海南省接待过夜游客 4060.2 万人次,2009~2014 年年均增长 12.5%;2014 年海南全省旅游总收入达 485 亿元,2009~2014 年年均增长 18%。

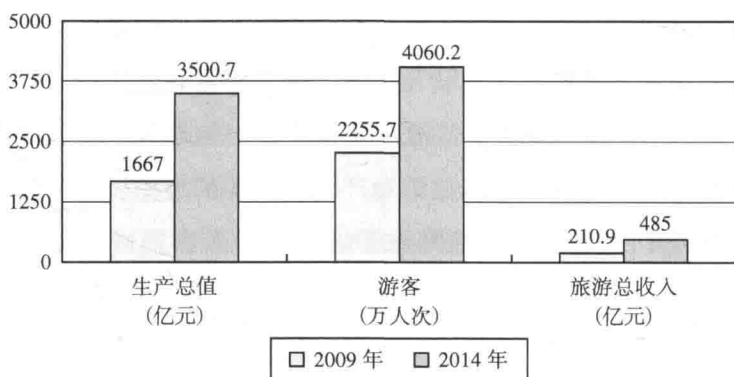


图 1-1 2009 年与 2014 年海南经济数据对比

1.2 研究目的和意义

1.2.1 研究目的

根据旅游地产的特征,探讨中国现阶段旅游地产金融存在的问题和对策,系统研究旅游地产商业模式、旅游地产投资并购、旅游地产 VC 和 PE 及金融服务、旅游地产融资模式、旅游地产价值链和现代营销等,并进行具有前瞻性的分析,同时进行实践案例比较研究,既抓住理论上的解析提炼,又结合对案例的深入解剖,力图在中国旅游地产金融理论和实践方面提出一些思路和建议,以供参考。

1.2.2 研究意义

1.2.2.1 理论意义

目前旅游地产理论和实践还不成熟,现有学者的研究一般是对旅游地产的发展模式、经营方式等的研究,缺少对旅游地产金融的系统性研究。