

房地产价值重构与 房地产开发新思维

Reconstruction of Real Estate Value and New Thinking of Real Estate Development

赵卓文 编著

■ 广州市同创卓越房地产投资顾问有限公司 策划
GUANGZHOU TOZY REAL ESTATE INVESTMENT CONSULTANT LTD.

SPI

南方出版传媒

广东经济出版社

房地产价值重构与 房地产开发新思维

Reconstruction of Real Estate Value and New Thinking of Real Estate Development

赵卓文 编著

■ 广州市同创卓越房地产投资顾问有限公司 策划
GUANGZHOU TCZY REAL ESTATE INVESTMENT CONSULTANT LTD.

SPM

南方出版传媒

广东人民出版社

· 广州 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产价值重构与房地产开发新思维 / 赵卓文编著. —广州: 广东经济出版社, 2016. 10

ISBN 978-7-5454-4870-2

I. ①房… II. ①赵… III. ①房地产业-经济发展-研究-中国②房地产开发-研究-中国 IV. ①F299.233

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 232408 号

出 版 人: 姚丹林

责任编辑: 温键键

责任技编: 谢 莹

出版 发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 11~12 楼)
经销	全国新华书店
印刷	广州市赢彩彩印有限公司 (广州市白云区嘉禾街鹤边鹤泰东路工业区 C 栋自编号)
开本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印张	12.25
字数	182 000 字
版次	2016 年 10 月第 1 版
印次	2016 年 10 月第 1 次
印数	1~2 000
书号	ISBN 978-7-5454-4870-2
定价	36.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 37601950 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 37601980 营销网址: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社新浪官方微博: <http://e.weibo.com/gebook>

广东经济出版社常年法律顾问: 何剑桥律师

• 版权所有 翻印必究 •

内容简介

中国房地产市场是世界上独一无二的市场。在高速城市化阶段，房地产行业经历了超过10年的“黄金增长”。中国经济发展进入“新常态”，中国房地产市场也进入了“新时期”和“新阶段”。

本书通过数据研究和案例分析，揭示了房地产行业盈利下降、结构调整、市场分化、资本运作、政策驱动等一系列新特点。认清市场发展阶段，有助于房地产投资决策和风险规避。

本书创新性地提出了房地产价值重构的理念。在互联网、轨道交通、产业转型升级、地方重大城市基础设施建设、政策驱动等因素的影响下，城市房地产价值正在发生重构。经典的房地产区位理论，已经不合时宜。传统的房地产估值方法和预测，需要找到新的支点。本书从价影响因素及城市地价的变化分析入手，提出了房地产价值重构的理念，并探讨价值重构背景下的房地产投资选择。

在价值重构下，城市更新项目开发需要新思维与新模式。本书对新阶段城市更新的新政策与潜在影响进行分析，提出各类型城市更新的操作要点。

本书通过具体的案例分析，总结提出了房地产价值重构背景下土地开发经营的新思维，提出了土地出让与城市产业发展结合、产城融合、公私合营等实战办法。

“变时代”下，不变是最大的风险。只有找到新风口，才能获得高回报。本书通过大量实战案例，从流动需求与投资的外溢需求、用地选择、复合发展、客户思维、互联网思维等方面，深刻而具体地探讨房地产价值重构背景下，房地产开发的新思维。

本书能给房地产行业从业人员、土地经营开发者带来新的思考与启示。

变时代，不变是最大的风险（自序）

有人说，这是一个最好的时代；有人说，这是一个最坏的时代。
但没有人否认，这是一个变时代。

国内外政治经济形势剧变。

一夜之间，英国脱欧，令英镑资产短期急跌。一直“风平浪静”的英国市场，成为投资风险地。

不知何时，男性主宰的各国政坛，变成了“铁娘子”的世界。

中国经济告别了两位数的年增长率，产能过剩成为普遍现象。钢铁过剩，煤炭过剩，没有人以为稀奇。房地产行业在 2016 年高调“去库存”，引发了楼市新一轮的上涨。

互联网时代来了，一切都变了。

“电商”颠覆了传统的商业销售模式，以往的老大受到了挑战。“一铺养三代”成为过去。黄金地段、商业旺地、百货航母，一切的一切，都被互联网一一改写。商业地产，即使拥有“唯一性、独特性和不可替代性”，依然在电商面前轰然崩塌。

在互联网面前，没有人可以淡定。传统的主流媒体江河日下，不得不思考生存问题。长期漠视客户的房地产行业，开始重视客户思维，开始研究人性，而不再关门打造产品。

互联网正在施展它的魔力，价格洼地被填平，价格高地被冲减。互联网，让城市房地产价格走向扁平化。

人工智能正在大步走来。2016 年人工智能已经能轻易打败人类的围棋九段，还有什么不可能？智能家居、智能社区、智慧城市，互联网正在构造人类未来全新的生活方式。

轨道交通时代来了，世界更近了。

高铁并不是中国人首创，但高铁仿佛是为中国度身定制的。辽阔的国土，众多的人口（客源），独特的土地制度，非常适合中国的高铁发展。中国的

高铁、城际铁路、地铁建设，正进入鼎盛发展期。

当横穿大半个中国，仅需半天时间，当来往珠三角任一城市，都在一小时内车程之内时，世界变了。

许多藏在深山无人识的土地资源价值，正被重新评估。

长期以来，由于受交通问题制约而被低估的城市的房地产价格，将有充分的“补涨”机会。

轨道交通时代，城市房地产的边界被进一步打破。都市圈概念取代了城市概念。外溢需求成为正常现象。旅游休闲需求进一步被激发。

轨道交通时代来了，机会也来了。

城市政府高度关注“高铁新城”“城际新城”“地铁新城”的发展。许多原来城市控规都没有覆盖的用地范围，成为新一轮发展的着力点。

在这样一个时代，房地产行业要迎来新一轮发展，光会“造城”，已经不够。“产城融合”，才是未来的出路。

2016年珠三角两岸地区房地产崛起，并非偶然，而是与政府的“珠西战略”密切相关。

这是一个变时代。

“营改增”之后，没有人知道房地产税、遗产税何时会到来。房地产行业的“政策市”色彩正越来越浓。

传统的房地产开发，盈利水平逐年下降，已成为大趋势。

这是一个变时代。

在互联网、轨道交通、产业发展、地方重大城市基础设施建设等因素的影响下，城市房地产价值正在发生重构。

房地产价值重构时期，传统的区位价值正在发生变化。

房地产价值重构时期，房地产开发的分化将更明显。

房地产价值重构时期，房地产的盈利模式将被改写。

房地产价值重构时期，房地产开发的新风口正在形成。

变时代，不变是最大的风险。

房地产价值重构时期，房地产物业的“稳定性”降低了，“保鲜期”（生命周期）缩短了。对物业持有者而言，“卖”与“买”同样重要，会“买”还要会“卖”。

房地产价值重构时期，房地产投资商的机会不是减少了，而是增加了。

房地产投资的新风口正在形成。在这一阶段，亟须房地产开发的新思维。

变时代，唯一不变的只可能是变。

目 录

第一章 房地产市场进入新阶段	(1)
房地产企业盈利下降，从地王不败到地王亏损	(3)
“黄金十年”不再，投资增速放缓	(17)
市场供大于求，库存量巨大	(20)
房地产市场分化，差距在越来越大	(24)
“有形的手”频繁出击，政策市色彩浓厚	(26)
房地产从“工程时代”进入“金融资本时代”	(33)
第二章 房地产价值重构	(49)
地价影响因素及城市地价的变化分析	(51)
房地产价值重构	(64)
互联网时代：房地产扁平化	(65)
轨道交通时代：城市房地产价值重构	(75)
产业转型升级与房地产价值重构	(85)
基础设施建设与房地产价值重构	(91)
政策驱动与房地产价值重构	(93)
价值重构背景下的房地产投资选择	(95)
第三章 城市更新	(103)
城市更新项目将成为房地产开发的重要来源	(105)
广州城市更新的新政策及潜在影响	(106)
广州城市更新的操作要点	(113)
深圳城市更新基本情况	(114)

第四章 土地开发经营新思维.....	(117)
土地出让与城市产业发展结合.....	(119)
政府主导，市场运作.....	(121)
产城融合.....	(124)
土地经营 PPP 模式	(126)
土地开发经营新平台.....	(129)
第五章 房地产开发新思维.....	(133)
新思维一：流动需求与大市场.....	(135)
新思维二：投资的外溢需求与房地产的新蓝海.....	(140)
新思维三：用地选择的新思维.....	(148)
新思维四：寻找新风口、新机遇，才能获得高回报.....	(158)
新思维五：客户思维.....	(171)
新思维六：互联网 + 地产 + 金融思维.....	(175)
附：广州市同创卓越房地产投资顾问有限公司（简介）	(184)

第一章

房地产市场进入新阶段

中国经济经历了改革开放 30 多年的快速增长，正进入新阶段。根据发展规划，“十三五”时期经济年均增长保持在 6.5% 以上，中国经济发展进入“新常态”，具体特征为经济增长从高速增长转为中高速增长；经济结构不断优化升级；经济驱动从要素、投资驱动转向创新驱动。

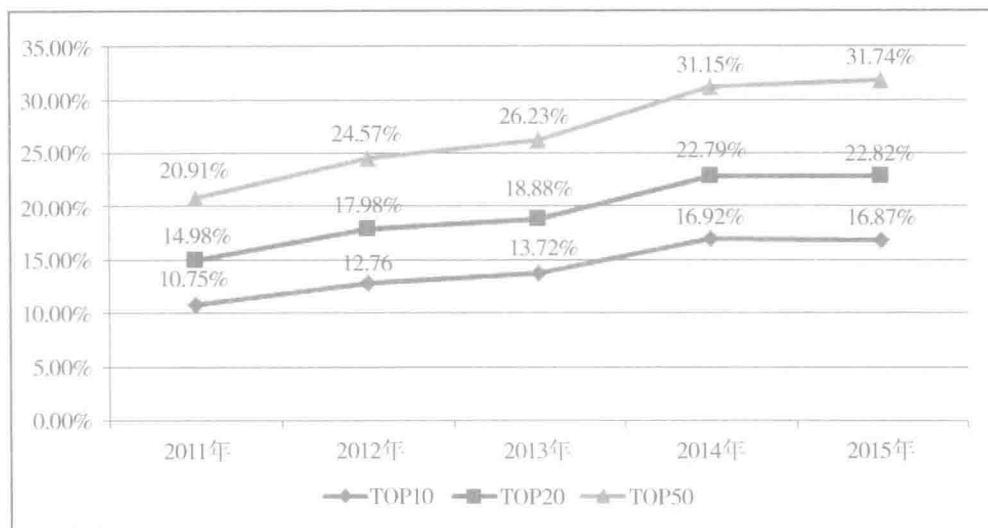
随着经济增速换挡和经济结构调整，走过“黄金十年”的中国房地产市场也进入了“新时期”和“新阶段”，房地产市场有了新的内容和新的游戏规则，具体表现为盈利下降、结构调整、市场分化、资本运作等特点。

房地产企业盈利下降，从地王不败到地王亏损

一、房地产市场集中度提高，寡头市场特征明显

近年来，中国房地产市场集中度在逐步提升，具体表现为超级垄断企业发展迅速，进一步改变了市场格局。

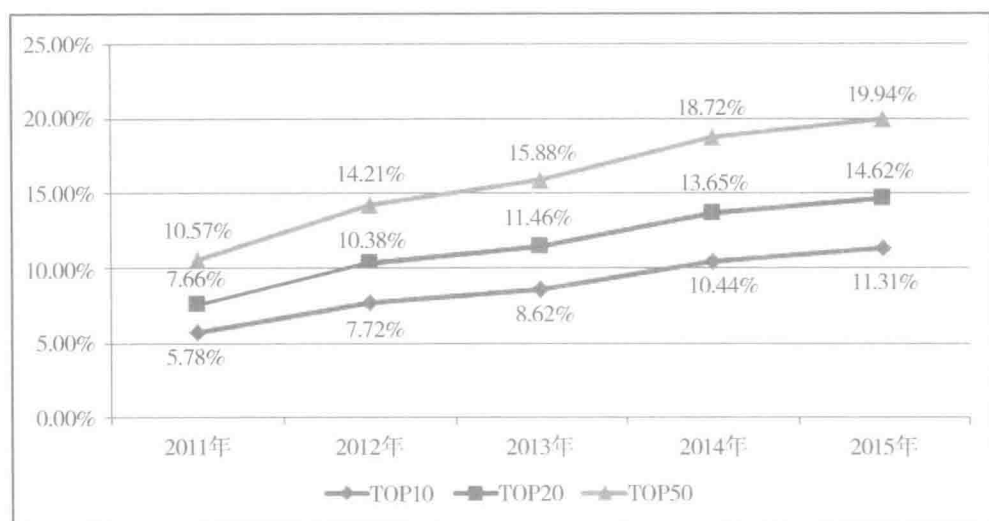
2015年，房企销售金额前十位企业占全国商品房销售金额的比例为16.87%，相比于2011年上升了6.12个百分点。



2011—2015年全国房企销售金额集中度变化情况

2015年，房企销售面积前十位企业占全国商品房销售面积的比例为11.31%，相比于2011年上升了5.53个百分点。

与美国、日本、中国香港等成熟的房地产市场相比，国内房地产行业集中度仍有进一步提升的空间，最终形成一个寡头垄断型的市场结构。未来几年，品牌和规模仍然是房企争夺市场份额的重要筹码。

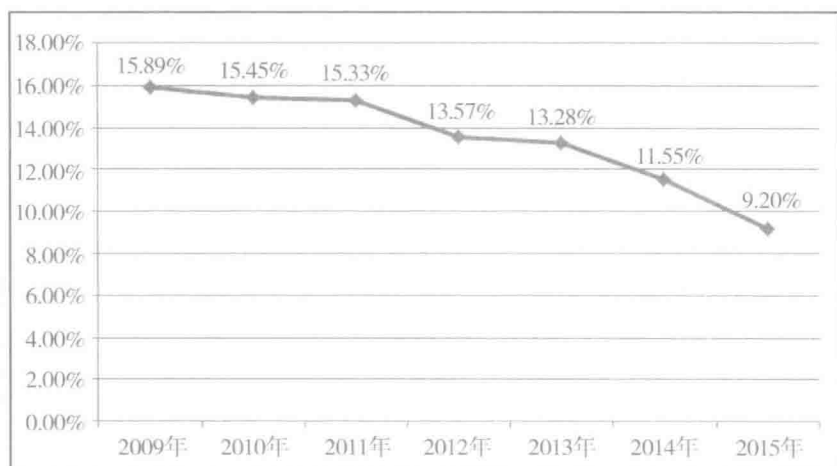


2011—2015 年全国房企销售面积集中度变化情况

二、房企净利润水平逐年下降，微利化生存成普遍现象

中国房地产开发企业的盈利水平逐年下降。2015 年房地产上市公司净利润率仅为 9.20%，创下历史最低纪录。回顾过去，2009 年中国 A 股上市房企平均净利润率约 16%，2013 年为 13.28%，随后呈持续下降趋势。

预计 2016—2018 年，中国房地产行业的盈利水平将进一步下降。



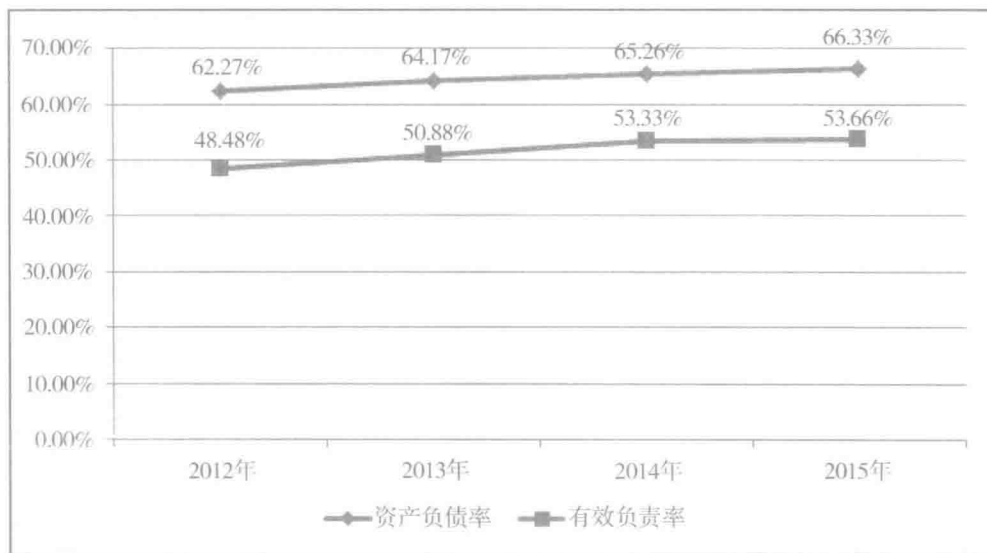
2009—2015 年中国 A 股上市房企净利润率变化情况

三、亏损企业逐年增加，中小房企面临被淘汰

广大中小房企生存空间越来越小，盈利空间收窄。一方面，难以进入一线城市和二线核心城市拿地开发；另一方面，中小型房企本身项目大多是在三四线城市和部分二线城市，随着行业利润率不断降低，三四线城市的高库存压力增大，使得中小型房企逐渐退出市场。

四、上市房企负债率再创新高

截至2015年年末，内地在港上市房地产公司的资产负债率延续近几年的升幅，均值为66.33%，再创新高，同比上升1.07个百分点。剔除预收账款后，沪深上市房地产公司有效负债率均值为53.66%，同比上升0.33个百分点。



2012—2015 年中国 A 股上市房企负债率变化情况

五、高地价拉高总成本，开发商越来越难赚钱

一线城市土地价格不断提升，居住类项目地价增长明显。广州2013年成交地块中居住用地楼面地价最高达34600元/平方米，2014年为21600元/平方米，2015年为26200元/平方米，地价整体呈上升趋势。地价占房价比例逐渐提高，

占比超 60% 的项目不断增多,甚至达到 70%,进一步压缩开发商利润,开发商赚钱越来越难。

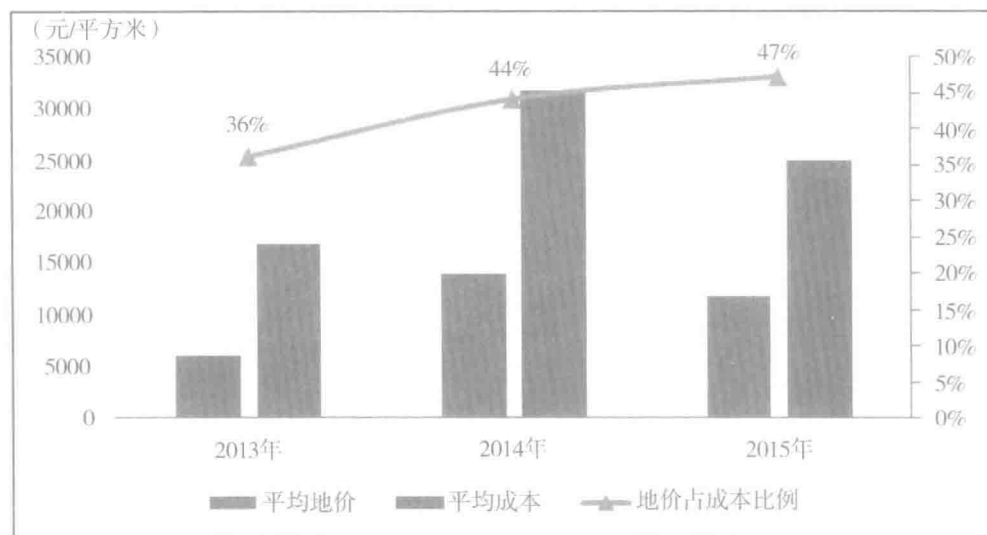
【案例】

广州市 2013—2015 年招拍挂出让住宅用地中,在售项目成本,地价占成本比例由 2013 年的 36% 升至 2015 年的 47%。

2013—2015 年广州市出让住宅用地在售项目成本

年份	项目个数	平均楼面地价 (元/m ²)	平均成本 (元/m ²)	地价占成本比例 (%)	备注
2013 年	12	6084	16846	36	配建 72850 平方米
2014 年	21	14022	31763	44	配建 396000 平方米
2015 年	10	11767	24914	47	

注:平均成本考虑配建面积成本,并扣除配建面积。



2013—2015 年广州市住宅地价及总成本

广州市 2013—2015 年招拍挂出让住宅用地统计的盈利项目中,2013 年单方盈利 4613 元/平方米,2014 年为 5277 元/平方米,2015 年则下降为 2469 元/平方米。亏损项目单方亏损呈上升趋势,2013 年单方亏损 2459 元/平方米,2014 年升至 4759 元/平方米。

2013 广州市出让住宅用地在售项目盈利情况统计表

盈利状态	项目个数	建筑面积 (m^2)	平均成本 (元/ m^2)	平均售价 (元/ m^2)	单方盈亏 (元/ m^2)	地价占成本 比例 (%)	地价占房价 比例 (%)
盈利	6	971449	14179	18792	4613	17 ~ 57	13 ~ 49
亏损	6	1128614	18054	15595	-2459	27 ~ 61	3 ~ 66

2014 广州市出让住宅用地在售项目盈利情况统计表

盈利状态	项目个数	建筑面积 (m^2)	平均成本 (元/ m^2)	平均售价 (元/ m^2)	单方盈亏 (元/ m^2)	地价占成本 比例 (%)	地价占房价 比例 (%)
盈利	10	1391068	24947	30224	5277	33 ~ 57	31 ~ 55
亏损	8	1357032	35090	30331	-4759	31 ~ 59	43 ~ 68
平衡	3	486652	16120	16027	-93	33 ~ 57	34 ~ 55

2015 广州市出让住宅用地在售项目盈利情况统计表

盈利状态	项目个数	建筑面积 (m^2)	平均成本 (元/ m^2)	平均售价 (元/ m^2)	单方盈亏 (元/ m^2)	地价占成本 比例 (%)	地价占房价 比例 (%)
盈利	5	1573385	24589	27058	2469	26 ~ 51	25 ~ 48
亏损	3	285350	16266	16036	-229	27 ~ 38	27 ~ 38
平衡	2	316811	34317	35000	683	56	55

六、地价高低决定开发商是否盈利

【案例】

广州广钢新城 2014—2015 年共出让三批地块，共 13 宗地块。地价高低决定了这些项目是否盈利。

第一批地块成交楼面地价在 18000 ~ 21600 元/平方米，大面积的配建拆迁安置房使得综合开发成本达到 34000 ~ 40000 元/平方米，而这些项目 2016 年在售均价仅为 30000 ~ 32000 元/平方米，基本都是亏本出售。

第二批地块成交楼面地价为 14000 ~ 15000 元/平方米，只有一宗地块楼面地价为 18255 元/平方米，相比第一批地块楼面地价下降 4000 ~ 8000 元/平方米，综合开发成本则下降至 26000 ~ 32000 元/平方米，项目在售均价 30000 ~ 33000

元/平方米,除了楼面地价为 18255 元/平方米的一宗地块潜在亏本外,其他地块项目可实现盈利。

第三批两宗地块成交楼面地价均为 19000 ~ 19500 元/平方米,综合开发成本在 34100 ~ 34600 元/平方米,预计未来项目推出售价在 35000 元/平方米左右,项目可实现盈亏平衡。

广钢新城出让地块盈利情况分析

项目	土地面积(m ²)	土地用途	建筑面积(m ²)	成交价(万元)	楼面地价(元/m ²)	综合开发成本(元/m ²)	住宅房价(元/m ²)	是否盈利
第一批出让(2014 年 2 月 21 日)								
中海花湾壹号	17550.4	商住综合用地、防护绿地	131628	171117 万元 并配建 36300 平方米拆迁安置房	17950	34200	28000 ~ 33000	亏
中海花湾壹号	43403.9	商住综合用地	303827.4	394976 万元 并配建 90000 平方米拆迁安置房	18472	35000	28000 ~ 33000	亏
融穗华府	47986.1	二类居住用地	230333.2	299434 万元 并配建 83100 平方米拆迁安置房	20337	36000	30000	亏
中海花湾壹号	40394	商住综合用地、防护绿地	302955.3	393842 万元 并配建 87900 平方米拆迁安置房	18314	34700	28000 ~ 33000	亏
华发中央公园	46725.8	二类居住用地、中小学用地、公共绿地	224284.1	291570 万元 并配建 89100 平方米拆迁安置房	21568	40000	预计售价 33000 左右	亏
第二批出让(2014 年 9 月 29 日)								
葛洲坝·保利曼城	22969.1	二类居住用地	110251.7	155353	14091	26400	28000 ~ 32000	盈

(续上表)

项目	土地面积(m ²)	土地用途	建筑面积(m ²)	成交价(万元)	楼面地价(元/m ²)	综合开发成本(元/m ²)	住宅房价(元/m ²)	是否盈利
珠江金茂府	47366.9	二类居住用地	227361.2	324306	14264	26500	38000	盈
北大资源·尚博雅苑	36072	二类居住用地、中小学用地	93694.2	137000	14622	27200	32000	盈
深振业项目	28513.9	二类居住用地	111204.3	203000	18255	32200	预计售价 33000 左右	盈
中海项目	36366.2	二类居住用地、商业用地	136508.4	191112	14000	26300	预计售价 33000 左右	盈
保利·葛洲坝海德公馆	32690.8	二类居住用地	127494.2	210000	16471	29700	预计售价 33000 左右	盈
第三批出让(2015年11月30日)								
保利项目	38778	二类居住用地、商业用地	179250.1	343000	19135	34100	预计售价 35000 左右	平
葛洲坝项目	35272	二类居住用地	137560.5	267000	19410	34600	预计售价 35000 左右	平

七、利益分配更加不均，房企微利化生存

在中国的绝大多数城市，房地产业已成为实际上的国民经济支柱产业。同时，在政绩考核体系以官员所辖地的GDP和财政收入增长率为主要指标的情况下，鼓励房地产投资成为城市政府的选择。

中国经济发展步入“新常态”，产业进入转型发展阵痛期，地方政府不仅仅