

2016 Number 4

本书编委会 组编

McKinsey Quarterly

中国房地产 越冬取胜



中国房地产：越冬取胜

本书编委会 组 编

编 委 张海濛
徐浩洵
华强森 (Jonathan Woetzel)
梁敦临 (Nicolas Leung)
王磊智 (Glenn Leibowitz)

执行主编 林 琳



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

内容提要

过去十年中国见证了房地产业的高速增长。对比过去黄金十年，中国房地产业的高度规模繁荣期虽然宣告结束了，但仍然保持上升通道。据此本书判断，中国房地产市场正式步入存量时代，房地产市场的金融及资产管理属性逐步增强，围绕着存量不动产业务的资产投资管理商业模式创新与探索将成为推动行业增长的下一个风口。那些以前瞻视野布局转型蓝图的房地产企业，先人一步对能力和平台进行超额投入，才能穿越行业周期，在房地产行业的下半场淘汰赛中赢得价值回报。

本书探讨了中国房地产业在寒冬即将到来的前夕，面临结构调整和行业变动的预期，取胜需要做的战略防备和策略调整。

图书在版编目（CIP）数据

中国房地产：越冬取胜 / 《中国房地产：越冬取胜》编委会组编.— 上海：上海交通大学出版社，2017
ISBN 978-7-313-16322-6

I. ①中… II. ①中… III. ①房地产业—研究—中国 IV. ①F299.233

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第292601号

中国房地产：越冬取胜

组 编：《中国房地产：越冬取胜》编委会

出版发行：上海交通大学出版社

地 址：上海市番禺路951号

邮政编码：200030

电 话：021-64071208

出 版 人：郑益慧

印 制：上海锦佳印刷有限公司

经 销：全国新华书店

开 本：889mm × 1194mm 1/16

印 张：6.75

字 数：105千字

版 次：2017年1月第1版

印 次：2017年1月第1次印刷

书 号：ISBN 978-7-313-16322-6/F

定 价：48.00元

版权所有 侵权必究

告读者：如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话：021-56401314

导读

2016年即将走完。这一年，房地产市场上演了一波盛世行情，之后一步踏入政策调控的冬天。对于房企来说，如何安然越冬从容迎接春天？在更深层次上，它指向了一个重大命题，即中国房企在新常态下如何找到新机遇和新动能。这就需要我们把房地产行业放到一个更大的视野加以理解，方能拨开短期波动的迷雾，找到下一步的可能行进路径。成熟市场房地产行业发展到今天，已经走过若干个周期，而中国房地产行业还没有经历一个完整周期。观察成熟市场的周期演进，有助于中国房企把握行业的未来趋势。站在这样一个高度，聚焦行业在大的时代背景下的转型诉求，本辑名为《中国房地产：越冬取胜》，从商业模式、新业务、数字化营销、产品设计、资产证券化、组织形式等多个维度入手，尝试着做一次思想的先行探路，希望以此引发各方对行业转型的有益探讨和实践探索。

过去十年中国见证了房地产业的高速增长，随着2013年特殊窗口期逐渐关闭，行业竞争方式开始发生质的改变，企业面临的不确定性急剧增加，市场容错度大幅降低。在总论《开启转型序幕：新常态下中国房地产业的商业模式重塑》中，作者李广宇、张海濛和滕樱君指出，如果说过去十年是整个行业的共荣，下一个十年则是房企个体能力的比拼。房地产开发商必须深刻理解和积极应对新常态下增长方式和增长来源的两大转变。转型的关键是尽快实现从土地开发向资产管理的思路转变。当明确这一顶层变革思路后，三方面重构是实现成功转型的必要条件。房企只有先人一步对能力和平台进行超额投入，才能在房地产行业的下半场赢得价值回报。

中国住宅房地产行业正在从卖方市场转向买方市场，这一过渡期也将是房企弯道超车的绝佳良机。卜览和夏鹏在《数字化重塑客户体验，助力房企弯道超车》一文中认为，随着中国进入

“互联网+”时代，消费者（尤其是未来的主力军）的行为已经转向数字化和全渠道，新的技术（如VR、大数据）也为房企突破传统约束提供了可能。作者建议，房企应借助数字化的“四个轮子”实现弯道超车，重塑客户营销体验，打造针对购房者的独特价值主张，占领市场过渡期的先机。

近年来，领先房地产企业纷纷启动围绕“房地产+”的创新与转型，但在许多细分领域，例如商业地产、产业地产等，试水者遭遇了某些转型困境。《回归客户原点：构建地产业务新生态》一文指出，只有从根本上转变业务逻辑，房企才能找到发展新业务的成功路径。在房地产行业下半场竞争中，以资产作为单一驱动的业务逻辑已经难以维系，战略资源的定义发生了变化，从“土地”转变为“客户”，以及对客户洞见的把握。未来房地产新业务体系将从“资产”为导向的单维或二维体系，转变为以“客户需求”为导向的高维体系。

很多开发企业尝试复制基金模式，启动从加工制造快周转向资产管理模式的转型，但资产证券化进程相对缓慢。事实上，资产证券化不仅是技术手段，其本质是以资金回报要求为起始点，推翻围绕资源获取和销售的传统地产思维，从而再造资产管理业务模式。《以资产证券化再造重资产商业模式》一文从剖析国际领先实践入手，指出成熟的资产管理模式应具备三个特征。这三个特征具有普适性，适用于产业地产、商业地产等不同类型公司。

在本专题中，您还将读到《以客户为中心的产品设计：房地产的下一个价值挖掘点》、《破解创新生成系统密码，打造产业地产制胜法宝》和《民营地产业企业合伙人制探索》等文章。我们相信，对转型开展多维度的思考，有助于房企明确转型过程中遇到的瓶颈及问题，从而推动最适合自身的转型路径。

祝您开卷愉快！

《麦肯锡季刊》编辑部

房地产转型

04 开启转型序幕：新常态下中国房地产业的商业模式重塑

李广宇，张海濛，滕樱君

新常态改变行业竞争方式：单纯依赖资源获取实现获利的时代已经结束，企业面临的不确定性急剧增加；市场容错度大幅降低。如果说过去十年是整个行业的共荣，下一个十年则是房企个体能力的比拼。

14 数字化重塑客户体验，助力房企弯道超车

卜览，夏鹏

面对新常态下不可避免的整体转型，房企可借助数字化契机，重塑客户营销体验，在市场过渡期占领先机。

21 回归客户原点：构建地产业务新生态

张海濛，滕樱君，吴佳斌

未来房地产新业务体系将从“资产”为导向的单维或二维体系，转变为以“客户需求”为导向的高维体系。

26 破解创新生成系统密码，打造产业地产制胜法宝

李广宇，吕文博，王祎枫

未来几年，依托园区内的创新生成系统形成的“育商”模式将是产业地产领跑者的制胜法宝。

32 以客户为中心的产品设计：房地产的下一个价值挖掘点

张伟明，李思，陈美融

我们提出价值导向设计五步法，将之应用于房地产企业，并融合消费者、供应商和竞争洞见，围绕目标客群以实现客户感知价值提升和股东价值创造。

37 以资产证券化再造重资产商业模式

滕樱君，王卉菁

资产证券化不仅是技术手段，其本质是以资金回报要求为起始点，推翻围绕资源获取和销售的传统地产思维，从而再造资产管理业务模式。

42 民营地产企业合伙人制探索

张海濛，唐蓓，邓飞

合伙人制是地产企业搭建稳定与灵活兼备的敏捷组织的有效途径之一，本文探讨了确保合伙人制成功落地的核心问题、常见误区和实施重点。

48 成就学习型组织，实现自我成长：中国万科的国际化之道

李广宇，滕樱君，林琳

万科集团执行副总裁兼首席运营官张旭讲述了万科布局海外市场的初衷、目的和战略收获。这些对于新常态下的中国房地产企业而言颇具借鉴意义。

教育

56 探索可持续筹资，推进高教改革创新

王平，任拔，孙翠微

中国高校现阶段主要有两个痛点：一是筹资高度依赖政府财政，限制了大部分高校的发展潜力和可持续发展；二是投入（成本）与产出质量（学生培养、科研等）的评价联系不紧密，教育成效、科研成果和产出效率都较为低下。

银行

66 中国银行业价值创造排行榜

倪以理，曲向军，郭凯元

判断一家银行是否真正创造股东价值，不能只根据某一年的分析以及短期的财务表现，更应该关注持续的价值创造能力以及改善能力。

75 中国银行业的明天在哪里：“双轨战略”

曲向军，韩峰，刘宇

应对银行业未来发展趋势与机遇，中国银行业应建立“转型+创新”的“双轨战略”，在新的行业格局中胜出。

环境

84 改善中国环境治理体系

Dominic Barton

中国正处于环保工作的关键时期，环保机构应将自己的角色从单纯的“约束者”向“引导者”转变，使环境保护成为经济发展和产业转型的伙伴与推手。而新的治理模式将是实现这一转变的关键。

组织

92 敏捷组织的“形意神”

揣妹茵

本文以美式橄榄球为引子，类比商业世界中敏捷团队的鲜活案例，从“形意神”三个层面论述商业世界中沸沸扬扬的敏捷之论。

网络分享



关注《麦肯锡季刊》中文微博，我们在
<http://e.weibo.com/mckinseyquarterlycn>
ID:麦肯锡季刊

麦肯锡大中华区网站的《麦肯锡季刊》专栏

<http://www.mckinsey.com.cn/insights/麦肯锡季刊/>



在Kindle上亦可阅读

您现在可以在iTunes收听和下载“麦肯锡谈中国”播客

iTunes链接：<https://itunes.apple.com/cn/podcast/mckinsey-on-china/id409735817>



麦肯锡的专家就中国时下最热的经济话题展开深入对话。

麦肯锡大中华区董事总经理梁敦临是这一系列访谈的主持人。

本书可在当当、亚马逊、京东、天猫等电商平台上订购。

房地产转型

04 开启转型序幕：新常态下中国房地产业的商业模式重塑

李广宇，张海濛，滕樱君

14 数字化重塑客户体验，助力房企弯道超车

卜览，夏鹏

21 回归客户原点：构建地产业务新生态

张海濛，滕樱君，吴佳斌

26 破解创新生成系统密码，打造产业地产制胜法宝

李广宇，吕文博，王祎枫

32 以客户为中心的产品设计：房地产的下一个价值挖掘点

张伟明，李思，陈美融

37 以资产证券化再造重资产商业模式

滕樱君，王卉菁

42 民营地产企业合伙人制探索

张海濛，唐蓓，邓飞

48 成就学习型组织，实现自我成长：中国万科的国际化之道

李广宇，滕樱君，林琳



总论

开启转型序幕：新常态下中国房地产业的商业模式重塑

李广宇，张海濛，滕樱君

新常态改变行业竞争方式：单纯依赖资源获取实现获利的时代已经结束，企业面临的不确定性急剧增加；市场容错度大幅降低。如果说过去十年是整个行业的共荣，下一个十年则是房企个体能力的比拼。



李广宇



张海濛



滕樱君

过去十年中国见证了房地产业的高速增长。从2006年至2015的十年间，住宅销售面积总量达到约90亿平方米。2015年销量对比十年前翻番，存量加当年新增持续稳定在超过10亿平方米的高位线上（见图1）。

过去十年中国房地产业高速增长，制度和人口红利是推动量价齐升的主要原因。2013年以后特殊窗口期逐渐关

图1 过去十年中国房地产实现高速增长





闭，但行业整体发展并没有呈现“拐点”。对比过去“黄金十年”，行业的规模繁荣期虽然宣告结束，但上升通道没有被破坏。需求和购买力都呈现出强势支撑力，预计规模增速回归至GDP增速水平，未来市场总量趋于稳定。这一趋势与美国、日本等成熟市场的周期表现基本吻合。美国自20世纪60年代城镇化率达到70%之后，城镇化助推下的房地产市场高增长时期结束，增量基本见顶。市场每年新增维持在60万—100万套区间，占总流通量比例不足20%，房地产市场开始进入存量时代（见图2）。销售价格增速主要受货币供给与通货膨胀的影响，基本与名义GDP相当，即稳定在每年约6%的增速水平（见图3）。

图2 美国城镇化率与房地产市场交易量

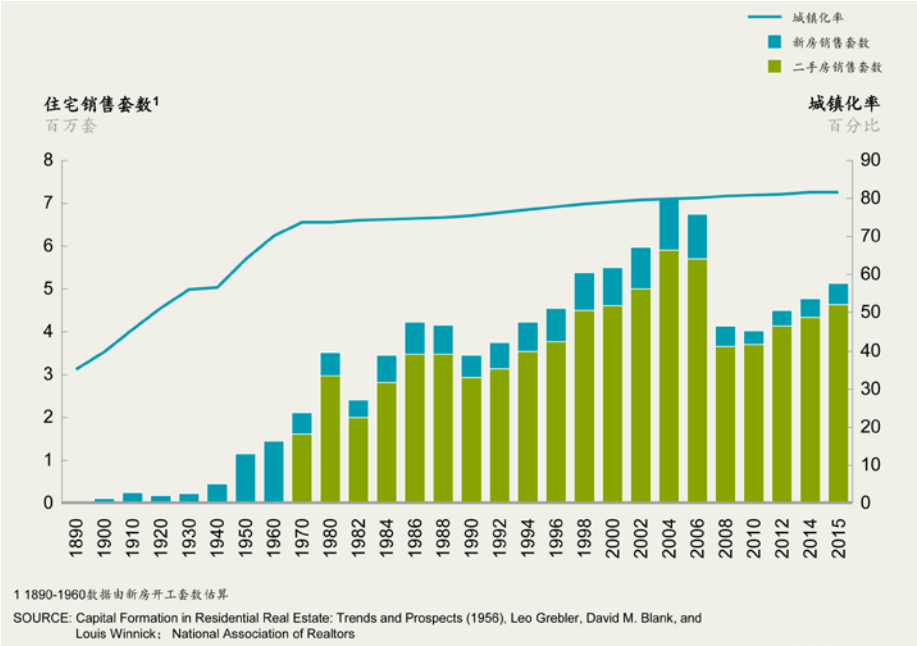
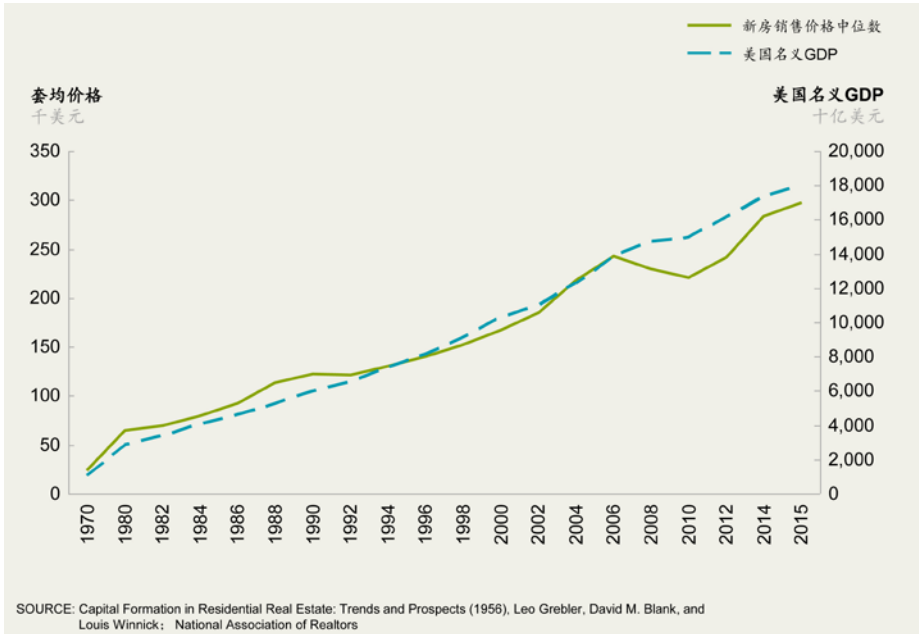


图3 美国新房销售价格水平与名义GDP



观察成熟市场周期演变，我们认为在下述变量支撑不变的情况下，中国房地产行业未来不会出现结构性逆转。

城镇化进程：城镇化每年仍将持续产生3亿平方米的需求；城镇家庭裂生每年产生约2亿平方米的需求；改善性住房每年产生1.8亿平方米的需求；加上旧城改造和城镇化升级，将合力形成年均超过10亿平方米的大蛋糕。

持续货币超发：M2供应量对商品房交易额的正相关影响将被放大。中国M2供应量从2000年的13.5万亿元人民币，猛增到2015年近140万亿元人民币，M2增速显著高于 GDP增速，M2/GDP倍数从2000年1.35倍高至2015年的2.06倍。全球整体信贷宽松环境也助推中国未来M2绝对增量保持在一定高位。

行业地位与政策导向：短期内房地产仍将是中国经济的支柱产业。2014年房地产业对GDP贡献达6%，房地产投资占固定资产投资近20%，土地使用权出让金占总财政收入的近30%，行业占钢材需求的55%，占终端水泥需求的30%。

从平衡经济转型和现有经济结构的角度来看，政府未来可能更倾向采取分类调控的手段，借助更为频繁的干预合理引导市场预期。避免过度打压的同时

逐步弱化房地产“工具化”，实现行业平稳发展（见图4）。

图4 政府结合货币政策与房地产政策逆周期调控引导行业平稳发展



预计到2020年，中国城镇化率将达到或接近60%，即城镇化进程进入尾声阶段，市场见顶，中小房企生存空间被进一步挤压。从过去三年的行业发展来看，龙头企业整合序幕已经开启，开发商面临大洗牌。有业内人士大胆预测“中国将诞生市场份额超过10%的‘巨无霸’房企”。据此我们判断，中国房地产市场正式步入存量时代，行业开发属性减弱，金融属性和资产管理属性逐步释放，围绕着存量不动产的投资管理将成为推动行业增长的下一个风口。

新常态改变行业竞争方式：单纯依赖资源获取实现获利的时代已经结束，企业面临的不确定性急剧增加；市场容错度大幅降低。如果说过去十年是整个行业的共荣，下一个十年则是房企个体能力的比拼。

虽然行业总量维稳，但行业竞争已经发生质的改变。表现之一是行业正式步入存量时代，从2014年起，北京、上海、深圳等一线城市的二手房交易量

逐步超过新房成交量；二是行业开启整合大幕：从2010年到2015年，中国前十大开发商市场份额由12%提升至20%。

当行业进入重新分配蛋糕的周期，那些无法完成变革的房地产企业，其业务发展将面临巨大的挑战。极端情况下，甚至会沦为整合并购的对象，退出历史舞台。在告别强信贷、强投资支撑下的“黄金十年”后，单靠拿地能力已经很难实现增长，房地产开发商必须深刻理解和积极应对新常态下增长方式和增长来源的两大转变。

增长方式的转变：从规模资源拉动转为经营能力拉动，即对产品力、经营效率、资金效率提出更高要求。

对产品力要求更高：开发商未来要实现从提供房子到满足客户对整体人居空间要求的提升，产品的内涵围绕着“住宅+”概念将从物理空间扩大到方方面面的生活需求。借助产品力提高回报——同地段同档次楼盘，凭借更好的社区经营可以帮助开发商获取15%—20%的溢价。

对经营效率要求更高：我们预测未来住宅价格涨幅将保持在每年5%—7%。地价持续上升，但向下游传导价格的能力逐步受限。2010—2015年，中国上市地产企业平均经营利润率从22%下降到13%。这对未来成本控制和周转速度提出更高要求。其中，中小房地产企业由于规模成本和信贷条件所限，可能面临更加严峻的挑战。

对资金效率要求更高：融资成本提高，融资渠道收紧是大趋势。过去十年房地产企业快速圈地、高举债、快周转模式在“白银时代”难以维系——尤其是规模获取资源过程中已经造成了大量被动拿地以及非住资源积压。对资产负债和流动性的疏于管理是导致企业沦为整合对象的最重要原因。

增长来源的转变：从土地资源变现到“地产+”经营资产实现增值，即围绕“内容经营”打开成长空间。

房地产行业在过去十年基本仅限于开发业务，也就是即售业务，因此土地无疑是核心驱动要素。未来“地产+”模式逐渐位于主导，不管是商业、养老、产业等场景经营，还是存量改造，未来的战略能力是对于土地的“内容经营能力”。而从土地开发向资产管理转型是否彻底也恰恰是开发商能否抓住