

Research on Transformation, Upgrading
and Innovation of Real Estate Industry

房地产业 转型、升级与创新研究

住房和城乡建设部政策研究中心
平安银行地产金融事业部 编著

中国建筑工业出版社

房地产业转型、升级与创新研究

住房和城乡建设部政策研究中心 编 著
平安银行地产金融事业部

中国建筑工业出版社

图书在版编目（CIP）数据

房地产业转型、升级与创新研究 / 住房和城乡建设部政策研究中心，平安银行地产金融事业部编著.
北京：中国建筑工业出版社，2019.4

ISBN 978-7-112-23500-1

I. ①房… II. ①住… ②平… III. ①房地产企业—企业管理—研究—中国 IV. ①F299.233.3

中国版本图书馆CIP数据核字（2019）第050678号

责任编辑：宋 凯 毕凤鸣 张智芊
责任校对：姜小莲

房地产业转型、升级与创新研究

住房和城乡建设部政策研究中心
平安银行地产金融事业部 编 著

*

中国建筑工业出版社出版、发行（北京海淀三里河路9号）
各地新华书店、建筑书店经销
北京点击世代文化传媒有限公司制版
北京建筑工业印刷厂印刷

*

开本：787×960毫米 1/16 印张：20¼ 字数：327千字
2019年4月第一版 2019年4月第一次印刷
定价：50.00 元

ISBN 978-7-112-23500-1

（33795）

版权所有 翻印必究

如有印装质量问题，可寄本社退换

（邮政编码 100037）

编委会

顾 问:

谢永林 秦 虹 胡跃飞 杨志群

主 编:

秦 虹 刘湑棠

副主编:

周 江 邱 杰 李丽红 罗华标 朱 嵬

编 委:

浦 湛 张有坤 谢海生 王艳飞 刘美芝

刘 波 钟庭军 袁利平 刘 勇 贾 蕾

刘 罡 秦 蕾 房利松

序 一

房地产业是关系国计民生的重点行业，不仅与数十个相关行业密切关联，也是民生工程的重要组成部分。

二十年前，国务院发布《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，实行住房分配货币化，房地产业驶上发展快车道。历经二十年的发展，中国房地产行业在推进城镇化进程、改变城市面貌、改善人民居住环境等方面都做出了重要贡献。

二十年后，中国特色社会主义进入新时代，城镇化发展也已经显现新格局：以人为本、重视生态、强调传承。同时，随着人民群众收入水平持续提升，我国经济已进入消费需求持续增长、消费结构加快升级、消费拉动经济作用明显增强的重要阶段，人民群众对享受优质居住服务和美好生活体验有了更高的要求。

在新的时代发展要求下，不同人群、不同区域对房地产市场的需求也呈现出多元化的特征，总体来说呈现出三个方面的趋势。

一是品质化。随着城镇居民生活水平的提高和消费观念升级，人民群众不仅要有房住，更要住好房，人们对于好房子和优质物业服务的需求不断提升。

二是多元化。随着人口结构中中老年人口比重快速上升，养老需求增长推动养老地产发展。随着产业结构优化升级，创新型产业蓬勃发展，企业对于产业地产和办公物业的需求发生重要变化。

三是租赁化。大城市人才吸引力强，长租公寓日渐成为满足年轻人居住需求的重要途径，随着租赁市场政策的不断完善，市场主体的不断成熟，房地产租赁市场大有可为。

围绕三大趋势，房地产行业主体之一房地产企业的发展思路也不断升级创新，积极践行供给侧结构性改革，从追求规模向追求品质转变。

一方面，房地产企业不断拓展和延长房地产价值链。房地产企业角色定位正在从“开发商”向“运营商”、“服务商”转变，更强调综合服务的提供能力。龙头房企率先走出舒适区，积极探索新的地产领域，布局长租公寓、养老地产、城市更新、特色小镇等，企业的运营模式正在由“开发—销售”为主导，转向“开发—持有一运营”与“开发—销售”并重。

另一方面，房地产企业不断加大创新力度，升级产品和服务。在聚焦美好生活的号召下，房地产企业发挥精工细作的工匠精神，将科技、人文更多运用在建筑中，不断提升居住体验，同时也不断提升品牌优势，获得增值收益。

伴随着房地产行业的不断创新升级，平安银行也一直依托综合金融平台，以金融产品和服务为抓手，助力房企转型升级，创新发展模式，提升服务水平。

我们发挥综合金融优势，联合集团内各个专业公司，为房地产企业提供开发贷款、结构化融资、资产证券化、并购融资、股权投资基金、旧改基金、并购贷款等综合金融服务，助力行业供给侧结构性改革的快速推进。

我们发挥生态圈优势，通过构建房产服务生态圈，撮合产业链上下游直接发生联系，撮合B端与C端直接发生联系，推动更多创新模式诞生，不断丰富产业链内涵、提升产业链价值。

我们发挥科技优势，利用平安集团在人工智能、云科技、大数据等领域的领先成果，结合房地产行业各参与方的诉求，提供更多智能化的系统平台，用科技赋能行业发展。包括为政府提供房产信息全景视图，为开发商提供房地产供应链平台，为消费者提供租房购房的全流程赋能。

基于长期的思考和实践，平安银行联合住房和城乡建设部政策研究中心联合撰写了《房地产业转型、升级与创新研究》，充分研究借鉴发达国家和地区房地产业发展模式和演进规律，并结合我国国情和房地产发展阶段，归纳出房地产业价值链重构的四个方向，分别从升级产品和服务、优化运营模式、创新融资方式几个维度入手，阐明了房地产业升级创新的途径，希望为房地产企业、金融机构、政府部门等提供房地产业转型发展、升级创新的参考。

在新的历史时期，转型创新成为房地产业的必然选择，平安银行也将一如既往发挥综合金融以及科技优势，携手开发企业、政府和金融机构，积极支持

行业的转型创新，并以此为切入点，创新模式，将金融服务覆盖延伸至产业链上下游更多民营企业、中小企业，为服务实体经济做出贡献，为不断满足人民群众对美好生活的追求做出贡献。

谢永林
平安银行董事长
2019 年 1 月

序 二

看准趋势，把握精髓，谋划锤炼，布局未来

房地产业转型的话题说易行难，今年选择这个题目研究对我们来讲无疑是一个巨大的挑战。因为当前土地已处于价格高位，使房地产业转型的成本增大，风险溢价空间减少；也因为今年房地产企业再次感受到资金压力，新金融支持转型的力度仍然不足；还因为前期转型到新领域的部分企业遇到经营上的困难，盈利模式仍未建立。

但，房地产业转型又是必须要研究的重要课题。首先，从宏观经济背景来看，随着我国社会主要矛盾的变化，我国已进入追求高质量发展的新阶段，住房发展新定位已经明确，过去房地产业高速度、同质化、粗放式发展的格局已难持续，房地产业转型势在必行；其次，我国产业结构和消费结构升级的趋势没有改变，人们追求美好生活的向往尤其强烈，对房地产业态的需求更加丰富多样，现代信息技术也为房地产业组织、运营和管理模式的不断优化提供支持，房地产业转型前景可期；最后，从房地产行业来讲，经过几十年的发展和积淀，房地产企业在打造品质、拓展服务、经营资产、多元化发展等方面已有积极的探索，经历了不少教训，也储备了不少经验，房地产行业正在走向成熟，就房地产企业想取得或保持领先地位而言，转型已是必然选择。

房地产是城市中必需的生产资料和生活资料，它是城市发展和运行的载体。所谓房地产业的转型，无非就是如何拓展、优化、更新这个载体的开发、经营和管理。我们看到，相对传统“一卖了之”的住宅开发，房地产业转型的核心是如何以“人”的生活需求和生产活动需求为中心，提供更广、更多、更好的服务，提升更高的物业价值，从而获取新的赢利空间。任何转型都不会一帆风

顺，房地产业转型同样如此，我们认为，成功的转型需要看准趋势、把握精髓、谋划锤炼、布局未来。

看准趋势。就是要解决房地产业转型向什么方向转、如何转的问题。在分析了宏观大势、国际经验和项目案例之后，我们认为房地产业的转型应考虑三个方向：一是细分市场方向。对中国这样一个人口和市场规模巨大的国家，任何一个细分市场的需求都不容小觑，在房地产业高速增长，房地产企业高杠杆、高周转的发展格局下，细分市场发展很不充分。但是，通过细分市场，创新供给，提供针对性强、丰富度高、差异性大的产品，满足多元化、个性化的需求，一定是未来拓展市场的潜力所在。二是补短板的方向。2017年全国房地产开发投资额达11万亿元，销售额达13万亿元，这是全国最大的交易市场，也是全球最大的房地产市场。但我国房地产业仍不成熟。在11万亿元的开发额和13万亿元的销售额中，仅住宅就分别占到70%和80%，针对养老、旅游、物流等业态的需求，缺乏真正有效、有品质的供给，面对这些可预见的未来需求，对比国外成熟的市场，我国房地产供给的短板十分明显。三是整合资源的方向。在信息发达的现代社会，高频率交往、多业态混合、各层次互动、好氛围营造等需求旺盛，单纯的居住、单纯的商业、单纯的办公、单纯的厂房已无法满足需求，工作、生活、休闲娱乐融合已是现代人的需要。所以，可以看到，房地产多业态的有机组合产生了 $1+1>2$ 的效果，业态之间产生的协同和互相促进作用，最大限度地满足了人的愿望。因此，多元、复合、共享、混合、跨界、社群等成为房地产业转型创新必备元素，而这些能否实现，更多地取决于资源能否整合。所以，具备整合资源能力的房地产企业将有更强的发展实力和发展后劲。

把握精髓。即使看准了趋势也未必能转型成功，因为对企业来讲，任何一个要去转型的领域无疑对这个企业都是陌生的领域，表面看似风光，实际可能暗礁丛生，风险很大。因此，转型必须要对新领域、新业态、新经营模式有深刻的理解，把握其基本规律，熟悉其基本特征，知道其有何挑战和风险，否则，转型成功的难度很大。

谋划锤炼。企业不仅要看准发展趋势，研究把握转型领域的门道和精髓，

还要具备专业化的实操能力。只有专业的人才有可能做好专业的事。转型成功的企业，必须从企业领导层到执行工作层均有一致的目标、理念和追求。为此，组织学习、锻炼队伍、深入研究，形成专业化的团队，试水探索，不断总结纠偏十分重要。而简单模仿、盲目追风，转型则难以成功。

布局未来。转型离不开创新，创新就是面向未来，未来检验着企业的生存。我们在研究房地产业转型中，还结合研究了房地产业的创新和升级，包括产品的升级和服务的升级。我们还研究了房地产业转型中必不可少的资产运营模式和房地产投融资的创新。未来，我国的房地产业一定会从过去的重住宅开发转向重多业态、多领域的开发，从单纯的销售赢利转向增加提供服务、资产增值的赢利，从同质化的产品提供转向个性化、差异化、丰富度高的产品供给，我国房地产业发展的空间仍然十分巨大，只要把握规律、积极探索，就能赢得未来。

秦虹

2018年12月14日

目 录 | CONTENTS

第一章 房地产业转型升级创新的背景 001

一、宏观背景 001

（一）高质量发展的要求 001

（二）消费结构升级的带动 003

（三）人口结构变化的需求 004

（四）信息技术的助推 009

（五）城镇化新格局的引领 010

二、政策背景 012

（一）坚持“房住不炒”新定位 012

（二）坚持“房地产市场调控目标不动摇”新要求 013

（三）坚持“租购并举”住房新制度 023

三、行业背景 028

（一）品质时代到来 028

（二）服务竞争加剧 029

（三）资产管理开启 030

（四）多元业态兴起 031

第二章 重构房地产业价值链 033

一、发达国家或地区房地产开发模式特点 033

（一）美国：以资本运作为主导 034

（二）新加坡：政府主导和大型开发商主导并存 051

（三）中国香港地区：房地产以开发企业为主导 057

二、我国房地产价值链现状 061

(一) 开发以企业全过程主导为主	061
(二) 对象以传统住宅为主	061
(三) 盈利以销售为主	064
(四) 运作以高杠杆、高负债、高周转为主	065
三、我国房地产价值链重构的探索	067
(一) 多元化——以多元化为方向拓展新领域	068
(二) 服务化——以服务为核心整合资源创造新价值	070
(三) 专业化——以专业化为定位推动房地产开发经营模式创新	076
(四) 金融化——以基金和 REITs 为突破延展价值链	079
第三章 开拓房地产新领域	082
一、拓展细分市场	082
(一) 住宅地产细分：长租公寓	083
(二) 办公地产细分：联合办公	102
二、补足供给短板	111
(一) 养老地产：适应老龄化加速新趋势	112
(二) 文旅地产：适应深度体验新需求	120
(三) 物流地产：适应线上线下链接需求	127
三、整合优势资源	138
(一) 城市有机更新	139
(二) 特色小镇	146
第四章 升级房地产产品和服务	160
一、房地产产品升级	160
(一) 住宅产品的升级	160
(二) 商业地产的升级	179
(三) 办公地产的升级	184
二、房地产服务升级	188
(一) 服务升级的趋势	188

(二) 不同领域的服务升级 190

第五章 优化房地产运营模式..... 196

一、开发—销售型和持有——运营型的两种基本模式 196

 (一) 两种基本模式适用不同业态 196

 (二) 两种基本模式适用不同发展阶段 199

 (三) 我国过去以开发—销售为主的房地产模式由特殊国情决定 202

 (四) 逐步向持有一运营模式转变是必然趋势 204

二、轻资产运营模式 207

 (一) 轻资产模式的主要类型 208

 (二) 品牌输出与轻资产模式 215

 (三) 轻资产运营模式可能存在的风险分析 226

三、重资产运营模式 228

 (一) 重资产模式的主要类型 228

 (二) 重资产模式可能存在的风险分析 234

四、因企因时制宜选择轻重资产运营模式 234

 (一) 不同阶段采取不同的轻重模式 234

 (二) 不同企业采用不同的轻重模式及比例 235

 (三) 不同业态采用不同的轻重模式及比例 236

 (四) 结合不同的业态以及轻重模式选择不同管控策略 236

五、通过资产管理提升价值 237

 (一) 资产管理本质是从投—融—管—退的角度进行运营管理 237

 (二) 资产管理核心在于投资选择以及价值提升 238

第六章 创新房地产投融资方式 245

一、房地产转型过程中与金融日益融合 245

 (一) 部分房地产企业加快在金融领域的布局 245

 (二) 部分险资企业深度参与房地产的股权投资 247

二、房地产转型需要金融创新支持 249

(一) 传统企业开拓转型业务能够利用原有融资渠道	249
(二) 创业型企业开展转型创新业务多以 VC 和 PE 融资为主	250
(三) 金融支持房地产转型重点是发展股权投资基金和资产证券化 以形成投资闭环模式	251
三、充分发挥房地产基金股权投资的支持作用	251
(一) 房地产转型发展尤其需要股权投资的支持	251
(二) 房地产股权投资基金应更多发挥股权投资作用	252
(三) 房地产股权投资基金案例	252
四、推进 REITs 等资产证券化方式为股权投资提供新的退出通道	260
(一) REITs 是持有经营性物业的重要金融工具	260
(二) CMBS/CMBN 是商业地产的重要融资工具	274
(三) 收益权资产证券化是租赁物业轻资产运营的可行方式	277
五、房地产转型中投融资创新要符合新金融监管政策要求	279
(一) 以去杠杆为核心严控房地产金融风险	279
(二) 房地产融资创新要符合金融监管方向	280

第七章 上市房地产企业转型研究 281

一、分析思路和选取依据	281
(一) 分析思路	281
(二) 选取依据	281
(三) 研究方法	283
(四) 基本情况	284
二、上市房地产企业样本转型特征	284
(一) 以资产为整体，重视运营管理	285
(二) 以需求为引领，重视服务提供	285
(三) 以产业为核心，重视跨界融合	286
(四) 以多元化为导向，重视领域拓展	287
三、重点领域的发展态势分析	289
(一) 物业持有与运营规模持续扩大	289
(二) 消费服务领域加快探索新模式	298
(三) 产业链整合不断开拓新空间	302

(四) 金融投资创新支持拓展新领域	307
四、房地产企业转型应对策略	309
(一) 重视前期研究储备	310
(二) 因企选取转型领域	311
(三) 提升运营专业能力	312
(四) 强化资源有效整合	315
(五) 探索新型金融支持	316
(六) 重视转型风险评估	317
(七) 积极利用政策红利	318

第一章 房地产业转型升级创新的背景

一、宏观背景

2013年以来,我国经济进入增速换挡的新常态发展阶段,随着新型城镇化进程快速发展、产业结构调整不断深化、城镇居民消费观念的升级以及人口结构的变化等,针对新型房地产业态的市场需求开始不断释放,加之国家有关房地产政策的调整,总的来看,我国房地产业转型升级与创新的有利外部环境已初步形成。

(一) 高质量发展的要求

我国经济已步入高质量发展阶段。习近平总书记在党的十九大报告中指出:“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。”这是根据国际国内环境变化,特别是我国经济发展条件和发展阶段变化作出的重大判断。目前,我国社会主要矛盾发生了关系全局的历史性变化,已经从落后的社会生产和人民日益增长的物质文化需求之间的矛盾转为不平衡、不充分的发展和人民对美好生活的向往之间的矛盾,人们需要更高质量的产品和更优质的商业服务,需要更高效更温馨的公共服务。从经济周期演变的规律来看,要持续保持我国经济健康发展,必须推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革,提高全要素生产率,从简单追求速度转向坚持质量第一、效益优先,从微观层面不断提高企业的产品和服务质量,提高企业经营效益。要坚持以供给侧结构性改革为主线,加快转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力,加快推动产业结构升级,增加中高端产品和服务的供给,不断提高产品和服务的附加值和竞争力,在更高水平上实现

供需结构的动态均衡。要紧扣新时代我国社会主要矛盾的变化，针对更好满足广大人民群众对美好生活的多样化需求，更加注重平衡发展和产业结构优化，以平衡发展促产业结构优化和质量效益提高。过去40年，伴随改革开放，我国经济高速增长，基本实现了量的满足，下一步着力点必然转化为质的提升，因此必须实现高质量发展。近年来，我国消费者每年海外10000亿元人民币的消费就是一个例证。从国际竞争的角度看，我国也只有实现高质量的发展才能在国际经济竞争（包括产业竞争、产品竞争）中胜出，摆脱在价值链中低端徘徊的窘境，顺利跨越中等收入陷阱，全面建成小康社会，从而顺利进入高收入国家行列，实现中华民族的伟大复兴。

新发展理念是实现高质量发展的必由之路。其中，创新是实现高质量发展的核动力，只有崇尚创新，产业发展才不会僵化停滞、坐失良机，产品质量才可能大幅提升；协调是实现高质量发展的内在要求，只有注重协调，以协调为标尺，才能防范和克服经济发展中的不平衡问题；绿色是实现高质量发展的必要条件，只有倡导绿色，保护生态，与自然和谐共处，经济发展才可持续健康；开放是实现高质量发展的必由之路，只有厚植开放，破除自我封闭，经济繁荣发展才有可能；共享是实现高质量发展的不二选择，因为共享是社会主义的本质要求，让人民群众能有更多的获得感，事关公平、正义等重大问题，只有推进共享，经济发展才不会背离宗旨，发展目标才可以实现。因此，新发展理念是我国“十三五”乃至更长时期经济社会发展的理论和实践指南，所有产业必将在新的发展理念指导下，实现高质量发展。

高质量发展要求房地产转型、升级与创新。我国房地产业自国家于1998年启动住房商品化改革以来，持续高速发展，成为推动我国经济快速发展的重要力量，改变了我国城镇住房短缺的状况，取得了历史性成就。但伴随快速发展，传统房地产业的弊端也不断凸显，如粗放发展，资源浪费，产品同质，过分追求速度，不重视绿色发展、协调发展，不注重功能配套，不注重服务提升，不注重产品品质升级，不注重运营管理等，房地产业的传统发展模式与高质量的新趋势不相符，面临着转型升级的迫切要求。

推进房地产业转型升级具有重要意义。房地产业作为我国长期推动国民经