

西安建工集团有限公司

战略规划项目建议书



上海攀成德企业管理顾问有限公司
2020年8月



海外房地产模式

目录

- 1. 概述
- 2. 香港模式
- 3. 美国模式
- 4. 海外地产合作模式
- 5. 西安建工（国内模式）& 问题

1. 代表性房地产开发模式

- ① 以市场化资本运作为主、注重专业化细分和协作的“美国模式”。
- ② 从融资、买地、建造，到卖房、管理都以开发企业为中心的“香港模式”。
- 我国近几年的房地产宏观调控，使房地产开发模式渐渐由香港模式向美国模式转变。

2. 香港模式——“一条龙”式垄断游戏

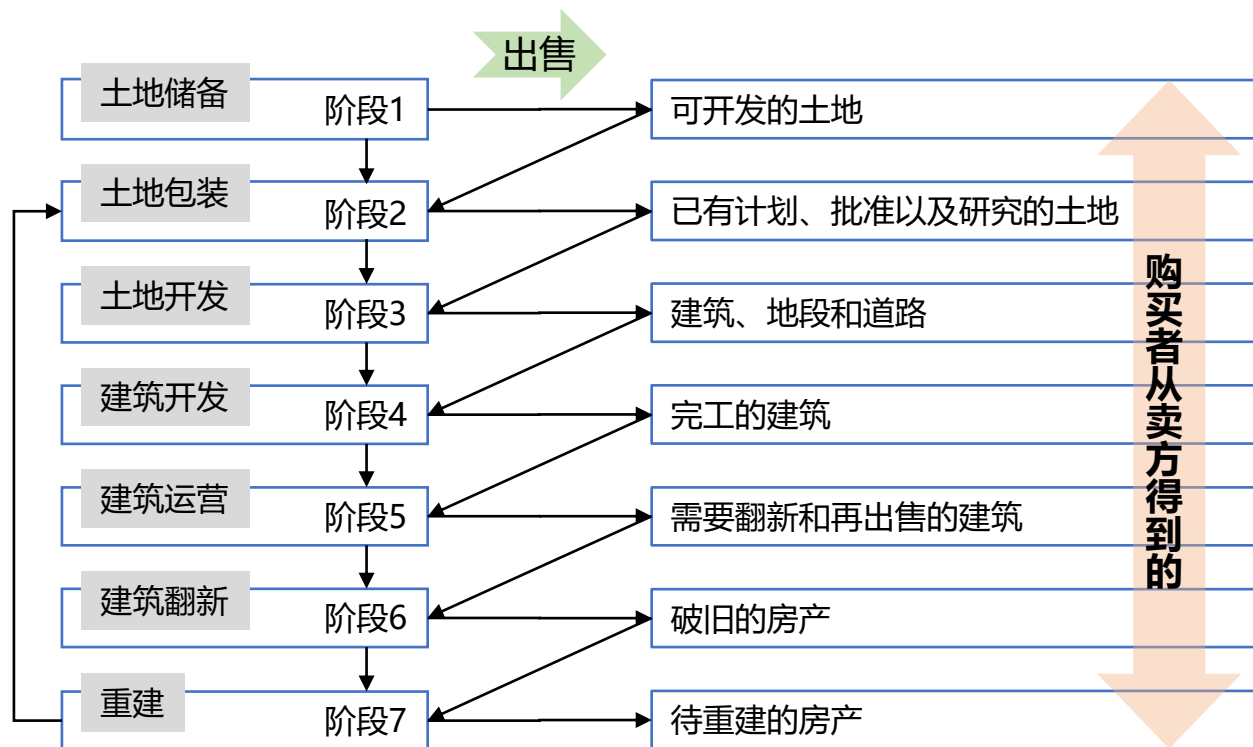
- 由于地缘关系和土地公有等方面的相似性，目前我国大陆的房地产开发模式基本上借鉴了香港模式。香港模式是一条以房地产开发企业为核心的纵向运作链，投资买地、开发建设、营销销售、物业管理等，窗体顶端
- 窗体底端通常由一家企业独立完成，堪称“全能开发商”。香港房地产开发融资渠道也相对比较单一，主要构成是银行贷款和通过预售收取客户预购房款。

(1) 香港模式特点

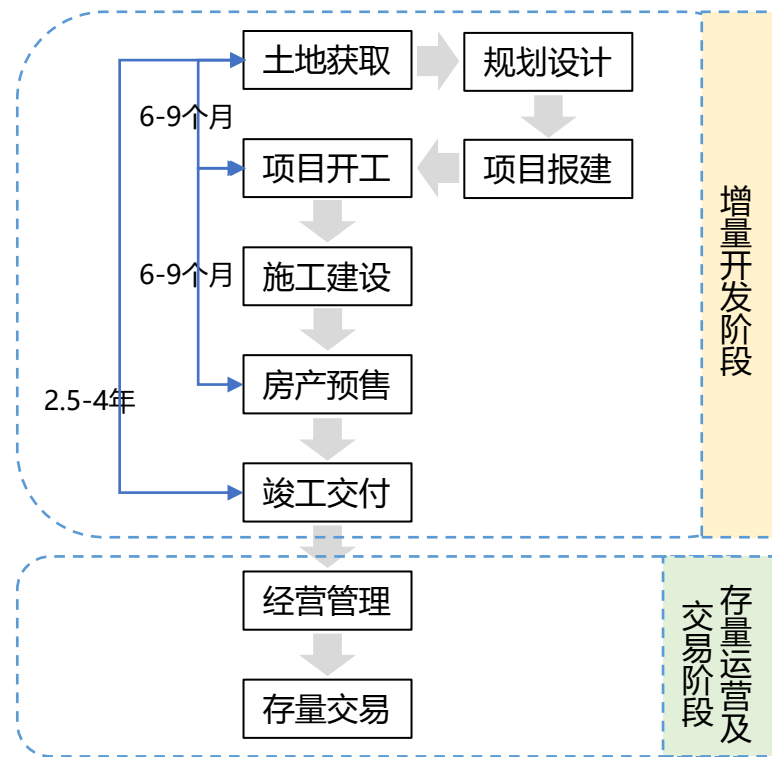
- **地皮最值钱。**
- **项目运作“一条龙”化。**香港房地产开发企业通常采用拿地、盖房、销售、物管“一条龙”式的滚动开发模式，作为“全能开发商”扮演着各类角色。长江和黄、新鸿基地产、新世界发展、恒基兆业等10家地产集团都是这样开发楼盘的。这种全能型模式有利于形成地产巨头，行业集中度相对较高，有利于资源的优化配置，正由于此，前十家地产商的开发量约占香港总开发量的80%左右。
- **获取土地是第一要义。**政府高度垄断土地，大开发商高度垄断市场，房地产发展商占有了最具稀缺性的土地资源后，其他行业和社会财富自动聚拢而来，想不赚钱都难。香港不同于美国，地少人多、寸土寸金，拥有土地成了房地产开发企业竞争力的核心所在。
- **融资渠道相对单一。**总体来说，香港地产商大型化、财团化之后，其自身财力已经比较雄厚，然后通过银行贷款和预售款，基本就能满足开发经营需求，没有太大动力进行多元化融资。
- **期房预售制。**1953年，在香港严重供小于求的卖方市场下，霍英东首创卖楼花的游戏规则，期房预售使得开发商除银行贷款外，又获得了一个新的融资渠道。从而在资金要求上大大降低了开发商的入行门槛。

3. 美国模式：专业分工明确

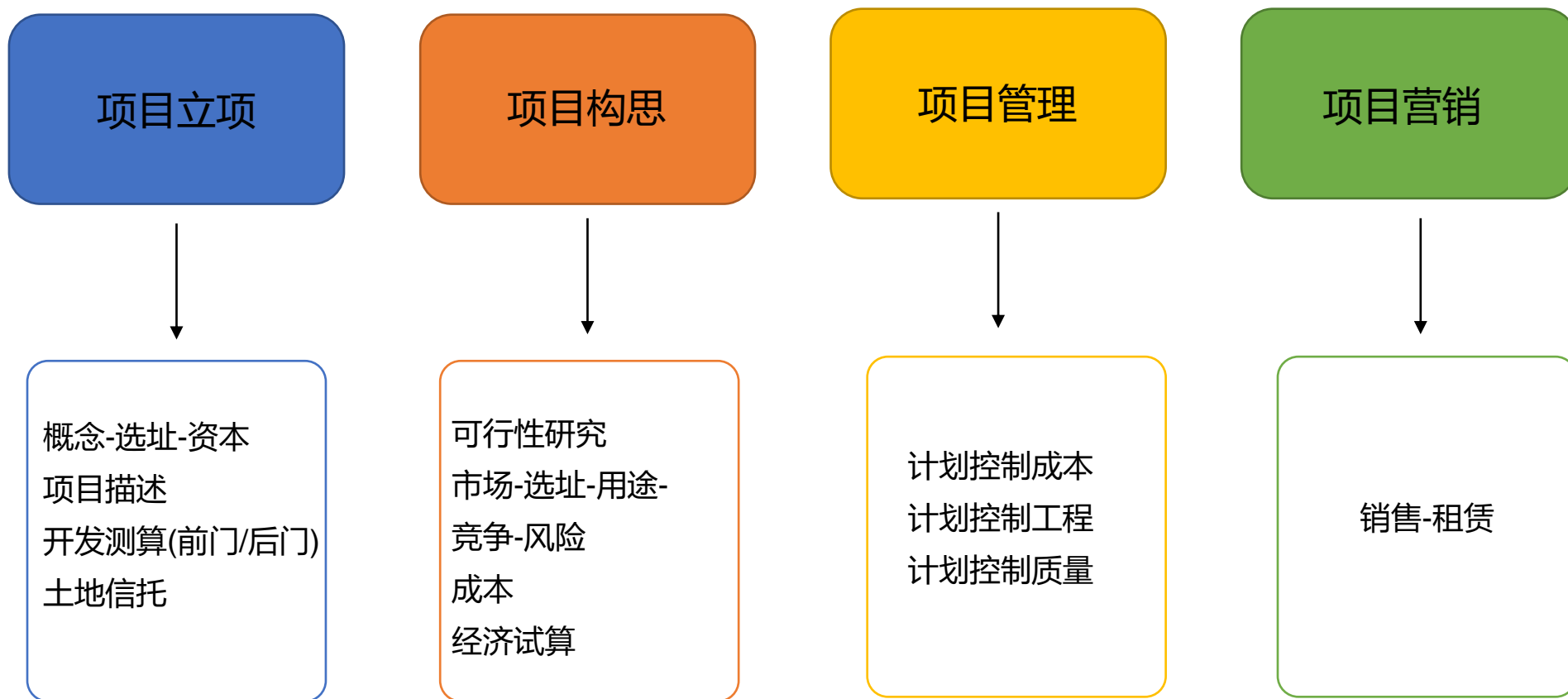
美国房地产模式强调，房地产开发的所有环节由不同的专业公司来共同完成



中国房地产开发商参与增量开发与存量运营交易全阶段



(1) 地产开发4阶段



(2) 开发模式

- **美国房地产开发模式——以专业细分和金融运作见长**

- 通过严格的专业化细分，形成一条横向价值链，构成以专业细分和金融运作见长的房地产发展模式。

美国模式代表了西方发达国家房地产开发的主流模式。其核心是金融运作，美国拥有最成熟和完善的房地产金融体系，房地产投资信托基金和投资商成为主导者，而开发商、建筑商、销售商以及其他房地产服务商则成了围绕资本、基金的配套环节。

- **美国地产模式的背景及特点：**

- ① 土地自由供应。美国62%土地私有的格局，让政府不可能对土地供给进行严控。
- ② 专业分工明确。美国房地产发展模式强调，房地产开发的所有环节由不同的专业公司来共同完成。有专门的土地开发商、建设商、中介经纪商、保险人、抵押服务等机构。土地开发商负责土地开发，地块划分商（Subdivider）负责地块的规划设计，中介经纪负责市场销售策划，保险机构负担灾害风险、抵押信用风险、产权保险风险，抵押服务则负责抵押贷款的后续管理。不同公司根据自己的专业特长专注于某个细化产品市场。比如：有专做写字楼的，也有独做大型超市的，既有做郊区成排别墅群的，也有独营退休社区的。

- ③ 以金融运作为核心。美国房地产模式中存在有金融产业链、开发产业链、中介产业链和流通产业链，各产业链均衡发展并相互协调。各个链条中，金融产业链最为发达。美国没有一家房地产开发企业进入世界500强，但却有许多以房地产投资收益为利润来源的投资商、投资基金等金融机构进入世界500强。开发商是吸引资金、把控中介和流通的组织者。
- ④ 收益大众化。美国的房地产基本上是私人投资，全国大多数人都可以通过不同方式参与房地产的投资，主要渠道是房地产投资信托基金、上市企业股票、MBS(房产抵押贷款证券)等。

(3) 企业的经营模式特点

- 1、经营专注化
 - 收缩战线，出售非房地产业务，集中精力于房地产；通过把业务做大做强规避经营风险，而不是通过多元化经营；代表公司 Pulte Homes Inc. (美国第一大房地产开发商)。
- 2、地域多元化
 - 以公司总部所在地为依托，逐渐向周边地区拓展；步步为营，每拓展到一个新地域都力争占有较大的市场份额；通过地域多元化规避经营风险，增强竞争实力；CentexCorp. (全美第三)。
- 3、管理二级化
 - 两层管理架构，权责明确；公司总部仅负责财务融资、资金调度、风险管理等；区域性经营决策权下放地方；避免公司总部的错误决策给区域性业务带来负面影响；代表公司 D.R. Horton (美国第四大开发商)。

(2) 企业的经营模式特点

- 4、服务全程化
- 以客户为中心提供一揽子衍生性增值服务，做到一站式经营；提供住房抵押贷款、住房保险等售后增值服务；几乎所有的美国大型房地产开发商都提供全程服务；注重品牌维护；努力提高品牌认知度；品牌梯度化、层次化；针对不同层次的客户使用不同的品牌，用品牌细分市场；每一品牌都代表一定的标准；大规模复制成功品牌；通过品牌取得溢价；代表公司: D.R. Horton, 下辖13个品牌。
- 5、注重兼并收购
- 总体讲，兼并收购与自主开发的收入持平；越是大型房地产开发商越重视兼并收购；大型开发商主要通过兼并收购进入新的区域市场或细分市场；代表公司：Centex Corp.和Pulte Homes Inc.
- 6、注重标准化生产
- 材料通用化；户型模块化；生产标准化、程序化；麦当劳路线；通过通用化、模块化、标准化使品牌的大规模复制成为可能；通过标准化大大降低工程复杂度提高效率；代表公司: Centex Corp.

(3) 土地获取方式和规划

- 一) 土地获取的方式
- 土地获取的方式有三种形式：购买、期权控制、通过兼并其他公司来获得那家公司的土地储备。土地的获取需要大量的资金支持和存在不确定风险。维持与开发地政府与社团的良好关系是获取优质土地的前提条件。
- (二) 土地规划——土地规划改变较国内要严格
- 美国全国各城镇都有自己的规划法，依法对所管辖的土地作出土地规划，城市和郊区都有详细的规划图，规定每一地块的用途、建筑物的类型和规模等。各州规定不尽相同，但大同小异。土地规划一般不能更改。申请改变要有充分理由，经有关当局批准。但也有一个例外——远郊区暂不宜开发的建设用地，可以较容易地获准转为农业用地，以避税。开发商根据土地规划用途选取自己需要的地块。

(4) 美国四大房地产公司的业务范围对比



| 公司名称 | Pulte Homes | Centex | D.R.Horton | Lennar |
|------|--|--|--|---|
| 主营业务 | 居民住房 <ul style="list-style-type: none">▪ 1类细分客户▪ 几乎涵盖所有的居民住房市场 | 居民住房 <ul style="list-style-type: none">▪ 各种细分市场 公共设施建设 建筑材料 建筑服务 | 居民住房 <ul style="list-style-type: none">▪ 首次置业▪ 二次置业 | 居民住房 <ul style="list-style-type: none">▪ 应有所有的住房▪ 个性化设计的住房 |
| 其他业务 | <ul style="list-style-type: none">▪ 地产金融服务▪ 建筑材料生产▪ 物业服务 | <ul style="list-style-type: none">▪ 地产金融服务▪ 不动产投资 | <ul style="list-style-type: none">▪ 地产金融服务 | <ul style="list-style-type: none">▪ 地产金融服务 |

(5) 美国四大房地产公司独特的战略安排



- 通过精确的客户细分和明确的市场定位，获得定位优势；同时，通过精细化生产提高为客户服务的质量和水平。赢得市场。



- 通过标准化生产和多元化经营，把握市场机会。通过整合的业务模式（房地产经营和相关服务配套相结合），发挥资源整合优势。

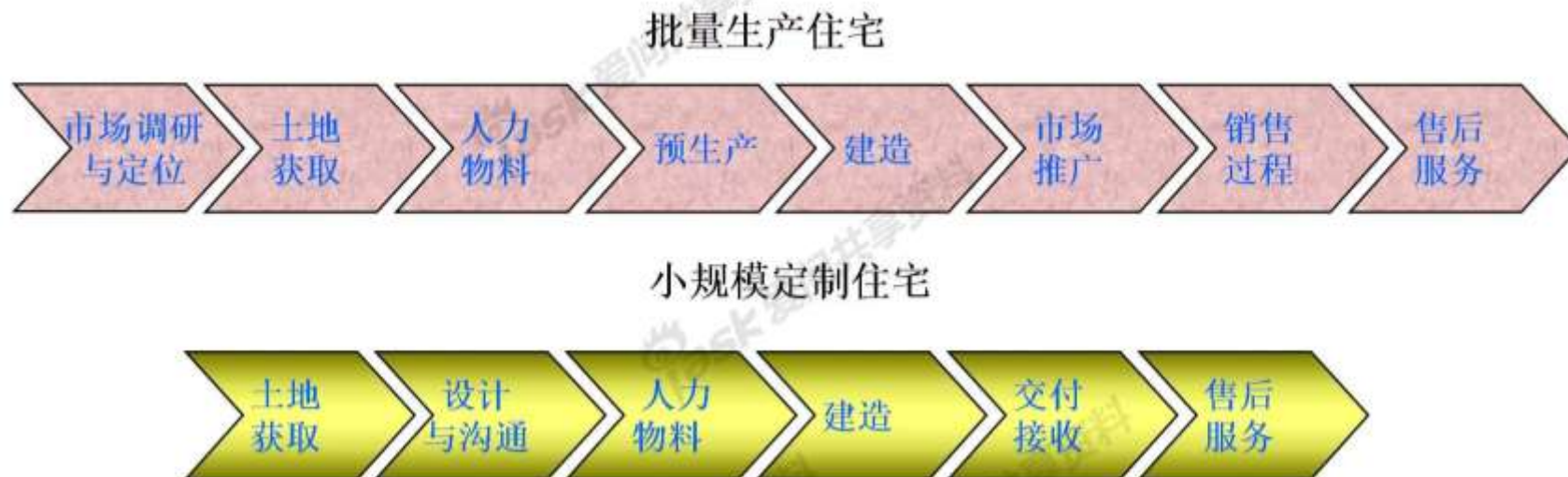


- 分散化运营模式：通过专注的市场定位和内部的竞争机制实现市场盈利。



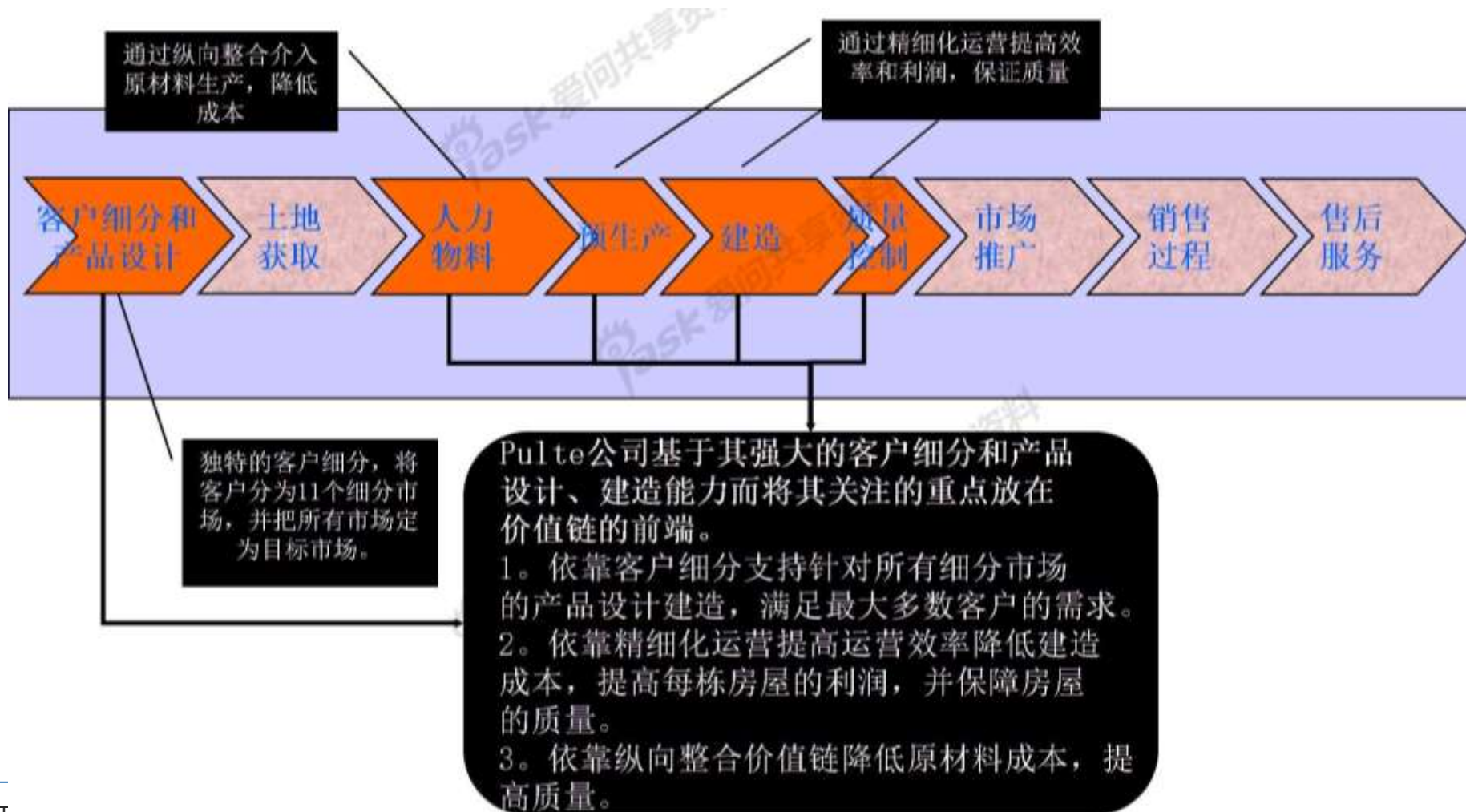
- 通过标准化的双市场营销模式（“应有尽有”和“设计工作室”），通过市场和市场上的并购，进行规模化的扩张。同时通过加强营销和服务，提高市场竞争力。生产外包。

(6) 美国房地产行业产业链



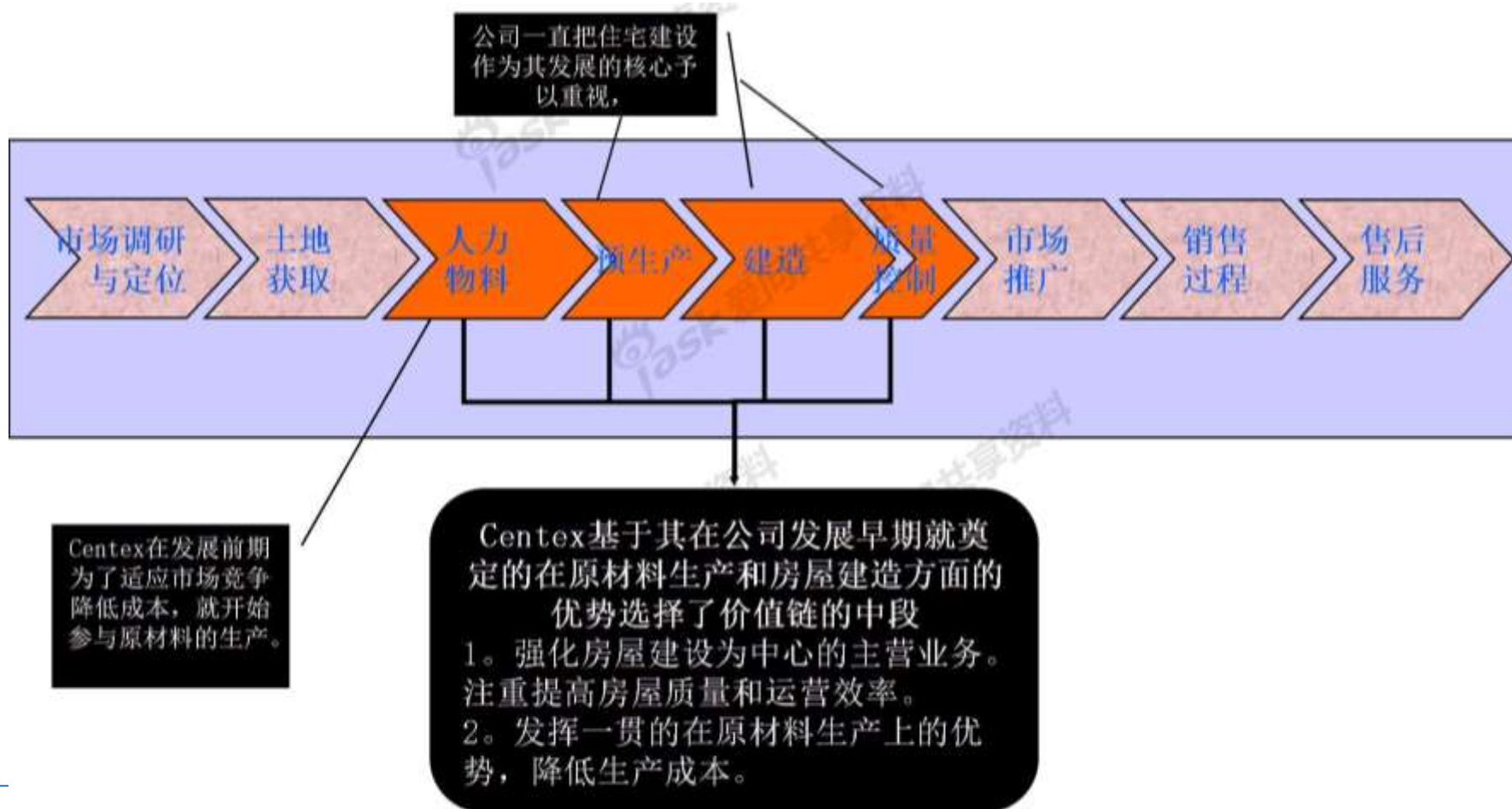
Pulte Homes 价值链

Pulte Homes 在价值链上关注前端设计和建造部分



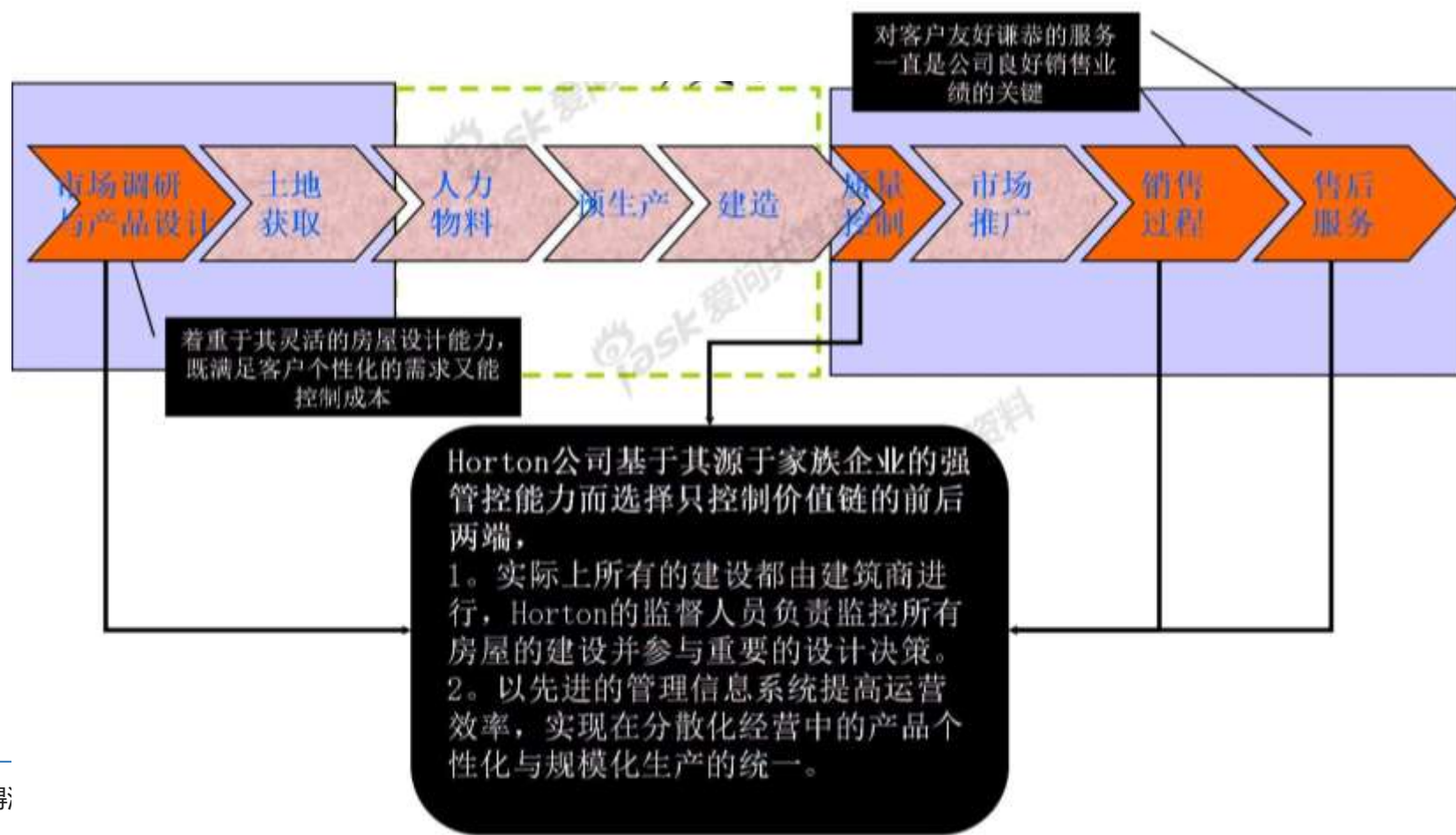
Centex 价值链

Centex 关注的是原材料和房屋建造



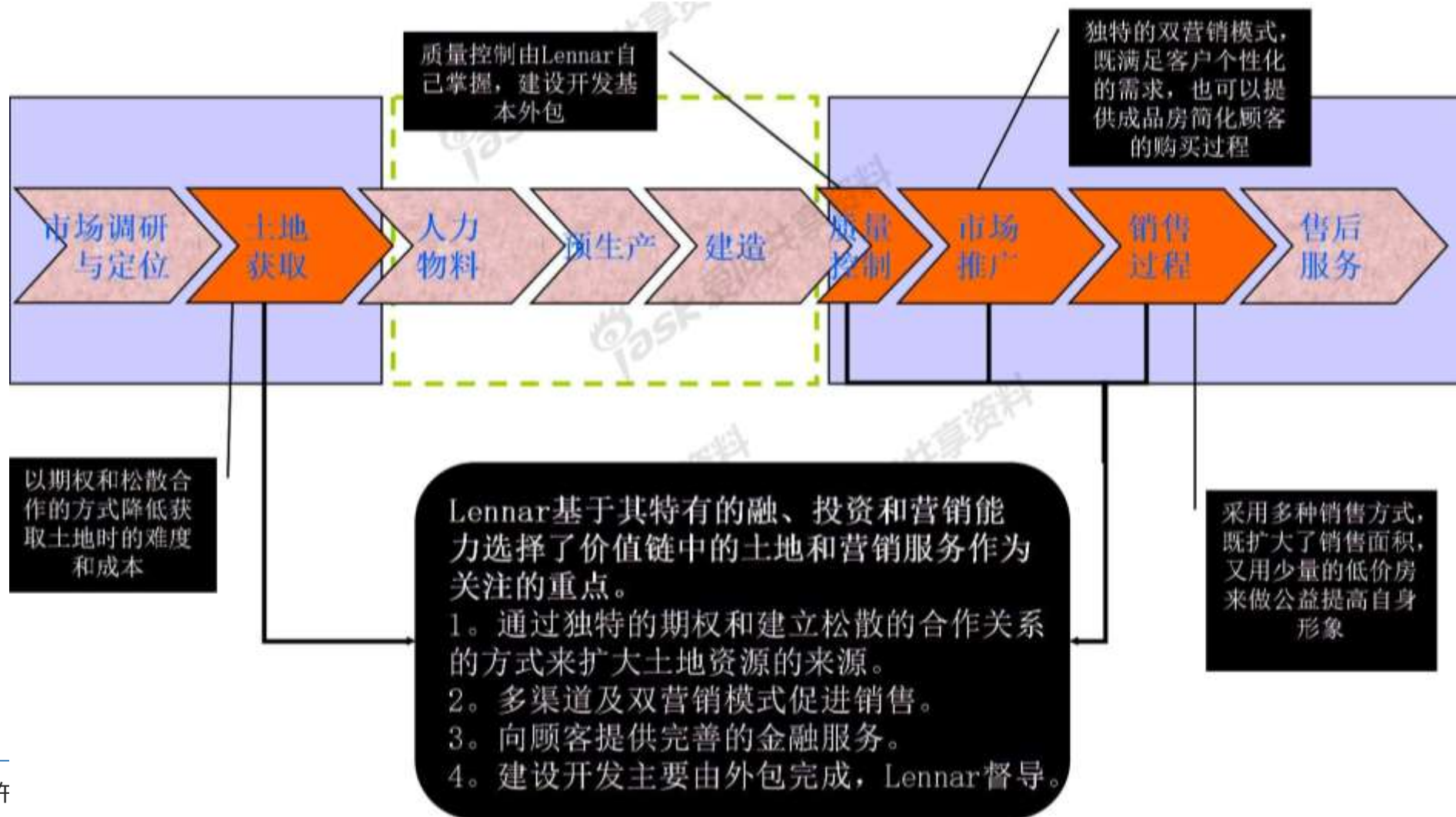
Horton 价值链

Horton 公司业务专注于设计、质量和售后服务的控制实现快速的行动。建筑和生产主要通过外包的形式完成



Lennar 价值链

Lennar 关注的是土地获取和营销服务阶段



- 购地贷款。买卖双方就地价达成协议后，开发商开始寻找贷款。开发商将土地全部押给银行，银行对该地块进行再估价，然后发给土地估价的60~80%（视市场兴衰）的贷款，开发商须另筹20~40%。

4. 海外地产合作模式

- 近年来，我国的房地产行业供给日趋过剩，去产能的需求越来越大，房地产投资转移到海外，成为房地产投资企业的新的发展路径。基于雄厚的资金优势和成熟的业务优势，中方在项目中往往扮演房地产项目融资、建设的牵头方的角色；而当地合作方往往控制着房地产项目的土地资源，并与当地有关政府部门保持着良好的关系，在各种审批、许可的取得方面有着先天优势。因此，为实现中外双方合作双赢的局面，中方通常倾向于与外方联合开发、经营地产项目，共享收益。



(1) 合作模式

- 中国企业在海外与外方联合开发的房地产投资，就合作模式而言，通常有两种：
 - ① “合资开发模式”，即中方与外方签订合资协议（“Joint Venture Agreement”），并共同设立合资公司（“Joint Venture Company”），以合资公司为主体从事房地产的开发工作。
 - ② “协议联合开发模式”，即中方与外方不特别设立公司实体，仅以签订联合开发协议（“Joint Development Agreement”或“JDA”）的方式约定双方在房地产开发项目中的权利和义务。中国企业与外方联合开发的房地产投资，就投资收益的分配机制上，又有两种机制：“销售收益分配机制”和“产品分成分配机制”，前者是指双方就建成房产出售后取得的销售收益进行分配，而后者则指双方就建成房产的物业进行实物分配。

(2)合资开发模式的优、劣势

- 优势：由于外方将其持有的土地向合资公司作价出资，实际上完成了土地所有权的转让，从而使得合资公司成为了完全的土地所有人。由于原先外方名下的土地所有权过户到了合资公司，外方失去了独自转让、出租、抵押或任何其他方式处分土地的权利，最大程度上保护了中方的交易安全。另外，项目公司作为土地所有人，其授权代表也有权向当地有关政府部门申请所有必要的证照、批准，而不必完全依赖于外方。最后，由于合资公司成为了土地的所有权人，中方在安排项目融资的过程中可以顺理成章地将土地进行抵押，极大地便利了项目融资。
- 劣势：在采用合资开发模式时，中外双方通常需要负担更多的交易成本。比如，合资公司设立的行政费用、土地权属向合资公司进行转让时的交易税（视东道国法律，该交易税可能数额不菲）和印花税等。这也正是为什么也有许多的海外房地产合作开发项目最终采用了协议联合开发模式。

(3) 协议联合开发模式的优、劣势

- 不难看出，以签订联合开发协议的方式进行地产项目的合作具有相当的灵活性。交易双方无须在当地新设合资公司，且双方的权利、义务均能在联合开发协议中自由约定。
- 但是，同时应当警醒的是，协议联合开发模式存在着一系列法律风险。首先，就土地的控制权而言，如果外方在签订联合开发协议之后，未经中方同意，却偷偷在该土地上设置抵押，则还存在抵押合同项下的抵押权人主张拍卖土地获得清偿，以实现其抵押权的风险。在某些“房地一体主义”的国家，不转移土地所有权的协议联合开发模式让中方面临着更大的风险。另外，与合资开发模式下合资公司对土地享有的绝对物权不同，协议联合开发模式下的土地开发权仅仅是基于合同的一种相对请求权。由此，若在将来双方发生争议，外方仍可以拒绝中方进入土地。即使联合开发协议草拟得当，为行使协议中的权利而在当地启动争议解决程序都将可能异常耗时耗力。再比如项目所需的证照、批准问题，一般而言，即使在中外双方签订了联合开发协议，视东道国的法律，中方很可能仍然需要依赖外方的配合以获取房地产项目开发、建设所需的相关证照。又比如，在项目的开发过程中，出现了第三方声称其对土地的合法权属并侵占土地（该情况在土地管理制度落后的发展中国家屡见不鲜），东道国的法律一般要求中方需要外方的配合方能以对侵权者提出诉讼。以上种种原因，都使得中方对外方有很大依赖性，在整个投资过程中处于非常不利的地位。

(5) 西安建工（国内模式）& 问题

- 假设

- ① 经营方向
- ② 融资模式
- ③ 土地投标

经营方向

I. 经营专注化

- 收缩战线，出售非房地产业务，集中精力于房地产；通过把业务做大做强规避经营风险，而不是通过多元化经营。

II. 管理二级化

- 两层管理架构，权责明确；公司总部仅负责财务融资、资金调度、风险管理等；区域性经营决策权下放地方；避免公司总部的错误决策给区域性业务带来负面影响。

融资模式

- 1. **企业IPO** 房地产公司可以利用资本市场融资，境内资本市场和境外资本市场。企业在境内外资本市场IPO股权融资，要经过复杂的审批程序，并有数量的限制，严格的信息披露要求，特别是相关资本市场的法律监管，尤其对房地产企业困难较大。进入国外资本市场难度更大，有不同的法律问题，程序问题和市场准入问题。
- 2. **发行企业债** 国务院办公厅《促进房地产市场健康发展的若干意见》强调要支持资信条件较好的企业经批准发行企业债券。
 - 1) 由证监会批准的上市公司企业债券，在证券市场发行。
 - 2) 由发改委批准的企业债券，在银行间债券市场发行。
- 3. **借壳上市** 通过收购ST或SP上市公司的股权，从而达到房地产公司上市融资的目的。企业IPO程序复杂，已排队申请IPO的企业有几百家，通过购买上市壳公司，也是可以达到上市融资的目的。中国银监会2008年12月6号发布《商业银行并购贷款风险管理指引》，鼓励银行支持企业并购贷款业务。国务院办公厅《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》中强调对有实力有信誉的房地产开发企业兼并重组有关企业或项目，提供金融支持和相关金融服务。
- 4. **银行贷款**

土地投标

- ?