

金融化是房地产专业化趋势

○ 王济武



王济武

香港百骏集团投资控股有限公司联席董事长兼CEO。1993年毕业于清华大学经管学院。先后任职于北京房地产开发经营总公司、香港北京控股集团战略部、香港京泰实业集团投资策划部、香港京泰证券公司董事总经理、副总裁。1995年起草了《国家商品房销售标准合同》，1996年为国务院调研组起草了《如何为中低收入者解决住房》等重要文件。

在房地产行业里，开发商并不专业，但和开发商合作的人却很专业。开发商相当于组合者，把这些资源进行整合。比方说，从一开始的行业投资策划、规划、设计、到建造，到销售，到物业管理，以及到最后的证券化，跟房地产相关的合作者全是专业机构。

所以我觉得这个行业的人，不管是他的行业特点，他的出身，哪一个都不专业。但是他们的合作机构都非常专业。一个不专业的人把一堆专业机构整合起来，整合就是基础。

英雄莫问出处

之所以说开发商并不专业，是和这个行业的发展相关

的。中国从1992年才正式有了房地产行业，真正市场化还是在1998年住房改革以后，这个行业还非常年轻。

开发商尤其第一代开发商，有好多都是半路出家的，我把那个时期称为草莽年代。最早的房地产商有两个渠道，政府部门或是施工企业。国有的房地产公司出身都是建委、房管局、开发区。从北京的开发公司看，有房管局办的老天鸿，建委办的老城开，华远的前身也是西城开发。深圳一些大的开发公司是园区建设转型的。

民企进入开发商行业，也有几个主流的来源。

第一种就是施工企业。工

程款收不到把楼盘接了，被动地成了开发商，这一类在广东很多。第二类人就是从政府机构出来的。也许是原来在计委管项目，在规划局管规划，在银行等金融机构管钱，下海出来搞房地产。另外，还有港澳及海外的投资商。

因为“财富效应”，随着房地产业的快速发展，自然会吸引人才往地产企业流动。企业不停扩张，新人加入，而且门槛越来越高，水平越来越高。这也是专业化的发展过程。

同时，这和国家整体的人才走向也有关系。在美国一流的人才毕业以后去企业，二流人才留在了政府。但在中国一流人才是去了政府，二流人才去企业。

真正扭转这个方向的应该是在1990年代以后，才开始有一批一流人才进入企业。

对比美国，房地产有投资行业，房地产开发商其实就是投资行业的一个领域，并没有专门的开发行业。

专业化的路径选择

房地产开发比拼的主要是资金、土地资源和创新水平。这三者构成房地产专业化经营的基本内容。

从目前房地产行业的竞争形势看，开发商要发展必须要专业化。具体路径的选择，无外乎有三类，第一类金融化，围绕钱；第二类产品化，围绕盖房子；第三类是管理和经营，围绕持有经营。

第一种是越来越金融化。房地产是投资密集型产业，房价、地价、税率，跟国家的金融政策相关性很大，房地产行业更像金融产品，房地产投资信托基金、信贷、企业债、信托等等越来越成为地产融资的常规手段。原来从事证券业投资的人，转过来从事房地产，这种企业就会越来越金融化。

金融化的内部管理也要金融化，包括融资、投资、评估，以及未来的财务管理、现金流控制等。金融化是专业化的一个重要渠道。也是我现在选择的公司发展道路。

比较成熟的例子是凯德置地，以基金业为主的房地产投资商。一批投资商可能觉得买楼不符合自己的要求，也会选择自己操作，变成开发商。

第二种方向就是产品化、品质化的专业化方向。万科是最典型的。同样是盖楼，每个人盖

的都不一样。土地首先需要专业的判断，说白了也就是规划定位、产品定位。未来的投资者要求会越来越高，而且土地成本也高了，不像以前很便宜地就能把地拿来。现在你要拿到一块好地很不容易，那你就得好好珍惜。要精耕细做，不是粗放式而是抛光式的，像星河湾、龙湖就把产品做得非常好。

万科非常专业化，它的模式逐渐演化成产品制造业，可能变成“建筑集团”。万科对于产品的理解很深，这块地盖什么样的建筑，你要给我大片的地我盖什么样的住宅。技术上怎么领先，怎么环保、怎么绿化，小区配套怎么搞，等等。

第三种专业化之路体现在经营和管理上。房子落成以后能实现什么样的价值？经营和管理就特别重要。最典型的就是新鸿基，是全球最大的开发商，市值也是最高的。

专业化创造核心竞争力

随着房地产市场的不断规范化，房地产企业之间的竞争已逐步从单纯的资源优势竞争转向能力优势的竞争，对开发商的产品研发、项目管理、营销策划、资本运营等方面的能力都提出了更高的要求。

专业化无非就是选择和定位。我们可以看到众多通过专业化获得竞争优势的房地产企业。在美国，有专门从事住宅建设的普特、KBHome、Horton等，专门从事商业地产投资与经营的西蒙地产，还有在全球范围内投资及运营物流地产的普洛斯。

万科的选择是工业化，我自己的选择就是走金融化。还有一些开发商就在学新鸿基，

往持有物业管理和经营管理这个方向走。

从长期来看，属于草莽英雄阶段的开发商群体会逐渐消失。不是简单去找块地，建筑企业垫资盖个房，然后找个销售公司卖掉，就能赚钱，因为这个时代已经过去了。开发商会逐渐分类，有的选择做金融，靠运作资金为主，有的靠运作产品为主，有的靠后期管理和经营为主。

国有企业都在趋同。民营企业在向公众企业和合伙人企业过渡。国有企业也在通过管理层改制，引进战略投资者，也是向合伙人企业过渡。

职业经理人往往也是小股东。只要专业化了，就需要“合伙人”体制，不专业化的阶段是老板和打工者的关系，专业化时代是合伙人的关系。

国有股可能从开始的100%到最后就只有30%多。比如万科，国有股现在只占20%多，有很多战略投资人、管理层也持股。管理层形成一个合伙人集团。他们通过这个集团来控制公司，这个集团是专业化的。这是一个趋势，也是国企演变的一个轨迹。

民企也一样，一开始可能是百分之百的家族企业，有个开明的第一代创始人，逐步引入境外的投资者，境内的合伙人，然后分出一些股份给高级管理人员，但是他的步子可能会慢一些，但最终方向一定是这样的。

在房地产专业化的发展阶段，对地产人来说是个很好的机遇。行业都在啃骨头时，就需要啃得专业，执著加上实干，并付诸行动。

（本文根据作者在2009年12月19日“2009清华校友地产高端论坛”上的发言整理而成）