



房企涉足物流地产深度调查

企业 1 组

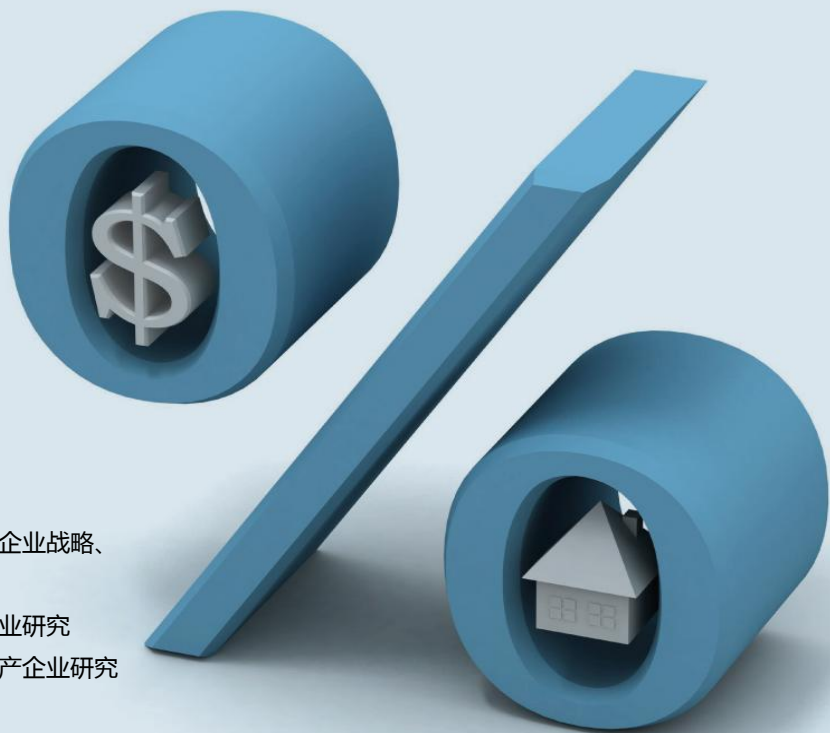
2015.4.22

参与人员：

沈晓玲，CRIC 研究中心研究经理，擅长房地产企业战略、
应急策略研究

杨晶晶，CRIC 研究中心研究员，擅长房地产企业研究

陈桢颖，CRIC 研究中心助理研究员，擅长房地产企业研究





上世纪 80 年代，物流地产由美国的普洛斯公司率先提出并实践，2001 年，外资物流企业进入国内物流地产市场，引起多方企业追捧，其中地产商成为物流地产开发的主要力量。

近些年，国内物流地产进入快速成长期。在国内市场上，不仅有平安、KKR、黑石、凯雷等金融界巨头看好物流地产，而且万科、富力等房企也将物流地产作为业务拓展的方向，并于 14 年纷纷对投资物流地产的土地及开发项目进行投资。

由于物流地产投资体量大、回收期限长，其运营模式按照投资和管理的主体不同可分为五种：

- 1、**地产商主导型**，富力在广州打造广州国际空港物流园。
- 2、**物流商自有地产型**，上海现代物流投资发展有限公司坐拥百万方物流基地。
- 3、**地产、物流商合作经营型**，招商合作物流央企中外运长航集团，优势互补。
- 4、**第三方牵头型**，菜鸟网络增开天猫超市物流配送中心，开放合作。
- 5、**政府主导型**，青海省规划青海朝阳物流园区，设立六大功能区。

目前来看，国内房企涉足物流领域，主流模式为地产商主导型，典型如复星、华夏幸福、富力及万科。由此，我们分析 4 种典型案例，探究房企如何操作物流地产。

1、复星集团：携手国药，利用集团资源，完善医药物流体系

事件描述：2014 年 6 月 5 日，复星集团与国药控股形成战略合作，为建设全国性医药物流网络而成立合资公司，分别持有 60%和 40%的股东权益，计划在 3 到 5 年的时间内，斥资 5 到 10 亿美元打造 10 个区域物流中心，20 个省级物流中心和 30 个省内配送中心的物流设施网络。约 300 万平方米的仓储面积计划一半用于公司自用，另一半可供其他医药流通商使用。据悉，双方首个项目将在杭州萧山经济技术开发区落地。

案例分析：此次医药物流项目是继投资菜鸟网和商贸系列之后，复星第三次在物流地产业的布局。与其合作的国药控股是复星集团和国药集团于 2013 年成立的合资公司，现已发展成为中国最大的药品、医疗保健产品分销商及领先的供应链服务提供商，在药品分销、物流配送、医疗器械等方面亦形成成熟的产业链。而复星不仅拥有地产开发管理的经验和资质，而且旗下的星泓资本在物流商贸等产业升级投资方面具备专业的运营能力，在先前复星的菜鸟网络和商贸城项目中负责了运营的工作。

因为物流地产具有投资高，回报周期长的特征，国药控股先前主要采用租赁仓储设施的方式。而在当下物流地产资源存在稀缺性，利润空间高，产业前景被市场看好的情



况下，国药如今选择**仓储自持**。而且，复星拥有金融投资和物流项目运营经验，具备一定的长期资金的基础，可通过基金募集、私募股权和保险等渠道获得资金，财务方面的压力也可缓解，并且维持良好的资金链，这一点对于要大规模布局物流地产项目的企业来说尤为重要。

这次的战略合作可谓是充分利用双方资源并进行资源对接，深化产业及市场的协同性。在国药已建立的医药资源和物流网络上，凭借复星在金融投资和物流项目的运营优势，提升仓储设施的效益和安全性，将这个医药物流体系的专业完善性推向更高的台阶。

2、华夏幸福：联姻京东共建电商产业园，实现 1+1>2

事件描述：2014 年 11 月 27 日，华夏幸福与京东达成战略合作协议，双方将共建电商综合产业园，由华夏主导分期开发。该园区以京东物流仓储为主，以商务办公、金融服务、企业孵化、电商物流等综合服务为辅，打造电商产业集群。一期项目已先期落户河北固安、香河两县。

案例分析：在 2014 年内，华夏幸福先是与京东签订订单物流地产，接着，双方就物流地产领域进行二度合作，发展电商综合产业园，**由此推想，关于双方未来在电商产业园区更大范围地复制建造，以及物流地产领域其他板块是否会有进一步的合作，这种可能性也是极高的。**

从华夏幸福优势而言，首先，企业已投资运营 20 座产业新城，具有成熟的产业地产开发运营的经验，以及未来电商园区复制推广能力。其次，企业大本营地处环北京区域，在土地储备、人脉、地方政府关系等都具备“京津冀地区地主优势”。由于京津冀一体化的发展趋势，这一带“热土”有利于电商去开拓三四线城市市场，与华夏幸福合作则能迅速得利于“地主优势”。**值得注意的是，大规模建设产业园区，就不得不面临招商问题，但是华夏本就拥有专业的招商团队，加上京东则如虎添翼。**华夏现已有 500 余人的专业招商团队，通过多年客户关系维护和建立的“高层圈”，已有成熟的一套招商引资体系。在此次的物流园项目中，京东正负责协助华夏幸福的招商，那这个问题有望迎刃而解。

在这个物流园项目中，京东能为华夏带来的益处也是不言而喻的。一来，京东凭借其庞大的商户资源，和良好的客户口碑，有助于电商产业园区的招商、商家园区入驻以及上下游产业链的布局，这也为华夏节约了不少相关成本。二来，房企开发物流地产，不能将目光仅局限于土地增值和仓储租赁，金融服务和其他物流增值服务应是企业发展可挖掘的新方向。京东在这些方面可以予以专业的指导帮助，提高园区的利润率。



3、富力地产：看准新区发展潜力，大本营抢先机

事件描述：2010年，富力在广州花都空港经济圈内，以30亿元投资建设集仓库、研发基地、酒店、商办等为一体的广州国际空港物流园，占地面积152万平方米，其中物流仓储面积100万平方米。该物流园主要为境内外物流公司、跨国制造企业、国际采购商提供服务，业务可涵盖航空快递、IT、服装、鲜活产品等。

案例分析：富力地产的执行董事吕劲曾表示，鉴于物流地产在商业地产中，较商业综合体、酒店的投资成本较低，且具有回报稳定的特点，故作为集团多元化拓展的一个重要方向之一。

图：富力空港物流园位置



数据来源：CRIC

富力地产在大本营建立高效能物流园仓储，源于看好区域发展以及政府支持。富力地产瞄准了广州花都空港经济圈的区域发展，并且凭借大本营的优势抢得先机，在新白云机场附近建设占地152万平方米的物流园，用作物流仓储，建设仓库和酒店、公寓等配套产品，因此盈利方式也是多样化的：不仅可以收取物流仓储租金，还能获得商业方面的收益。

富力空港物流园不仅具有周边便利的交通网络特色，而且顺应政府发展规划，使之优于其他物流园区。从位置上来看，该物流园毗邻新白云机场和联邦快递亚太转运中心，并且依附周边的京珠高速、大广高速、沈海高速等，得益于物流运输网络的绝佳位置而有望获得航空物流和区域产业配套发展的良机。此外，**富力适时看准区域产业发展势头，“沐浴”政策春风。**一方面，随着广州新白云机场通航，花都的空港物流业得以快速发展，政府在机场规划“花都空港经济园”，于是富力在这个良好的政治环境下建设了这个获得政府支持的空港综合物流园项目。另一方面，富力物流园参与国家综保区项目，



在保税区内，中国产品可退税，境外产品可免税，可以根据客户需求再将货物取出，并实现分批集中报关。因此，富力空港物流园受益于综保区的设立，大幅提高物流效率同时降低物流成本。

4、万科地产：借助财团支持，轻资产模式运营物流项目

事件描述：2014年，万科涉足于物流地产，先后在廊坊、贵阳和武汉三地拿下物流项目，且表示今后将继续在江浙沪、成都及珠三角地区挖掘并发展更多物流地产项目的机会，并有望与KKR、黑石和凯雷等资本商进行合作。

案例分析：基于对物流地产市场的发展空间和收益回报的看好，学习型的万科向物流商巨头普洛斯看齐，在“多元化”之路上又辟了一条新径。虽然从时间上来看，万科步入该产业领域落后于一些开发商，但是其运营物流项目的思路却走的是“国际路线”。万科表示，不是靠物流地块圈地开发，而是效仿普洛斯，在物流地产的运营模式上植入金融工具，上游引入地产基金，下游努力招商，利用品牌优势做城市配套服务商。

万科做物流地产，优势在于品牌、拿地开发上。而如黑石这样的境外投资商，即擅长运作资金，又有涉猎于运营物流地产的经验。若黑石与万科合作，不仅能为之提供资金支持，而且还能带来下游的客户资源。

至于具体合作方式，万科并未透露，但据业内推测，很可能会借鉴先前万科与凯雷商业地产的合作模式，即“小股操盘”的轻资产模式，万科持有项目主导权，输出品牌和管理团队，且通过建立合资平台持有资产，并将其资产证券化，借助金融资本缓解资金压力。



目录

一、物流地产概念及发展.....	错误！未定义书签。
1、概念解析及现状运作模式.....	错误！未定义书签。
(1) 物流地产的概念	错误！未定义书签。
(2) 模式：运营主体多样，涉及地产商、物流商、政府.....	错误！未定义书签。
2、机遇：市场需求强劲，政策、融资等条件优势	错误！未定义书签。
(1) 市场需求旺盛，电子商务助发展	错误！未定义书签。
(2) 地产基金发展，融资渠道更广	错误！未定义书签。
(3) 盈利渠道多样化，电商物流创造新盈利点	错误！未定义书签。
(4) 盈利空间大，长期投资回报稳定	错误！未定义书签。
二、房企涉足物流地产的案例分析.....	错误！未定义书签。
1、多家房企涉足物流地产，看好该领域发展前景	错误！未定义书签。
2、典型案例分析.....	错误！未定义书签。
(1) 复星集团：携手国药，利用集团资源，完善医药物流体系	2
(2) 华夏幸福：联姻京东共建电商产业园，实现 1+1>2.....	3
(3) 富力地产：看准新区发展潜力，大本营抢先机.....	4
(4) 万科地产：借助财团支持，轻资产模式运营物流项目	5
三、房企操作物流地产，实施“5 步走”策略.....	错误！未定义书签。
1、区域选择：侧重交通要道，选址沿海经济圈	错误！未定义书签。
2、项目获取：直接出手土地市场，或采取“曲线救国”	错误！未定义书签。
(1) 一级市场：与政府合作，购入意向地块.....	错误！未定义书签。
(2) 二级市场：收购或投资开发已有项目.....	错误！未定义书签。
3、项目定位：量力而行，根据自身资质做项目	错误！未定义书签。
(1) 首度试水，可从开发仓储设施做起.....	错误！未定义书签。
(2) 具备专业操作团队，打造专业定制.....	错误！未定义书签。
(3) 合作物流企业，布局物流产业园	错误！未定义书签。
4、资金渠道：寻求外援支持，基金合作是主流	错误！未定义书签。
5、后期运营：物业持有模式，运营扬长避短	错误！未定义书签。
(1) 建议采取自持模式，保证盈利空间.....	错误！未定义书签。
(2) 企业更擅长项目开发，运营权可外包.....	错误！未定义书签。



(3) 引入品牌物流企业，弥补不擅长领域..... 错误！未定义书签。

四、目前物流地产潜在的风险提示..... 错误！未定义书签。

- 1、国内发展未成熟，法律实施待完善 错误！未定义书签。
- 2、房企新进入领域，面临招商难问题 错误！未定义书签。
- 3、房企重在开发，缺乏完善的物流管理机制 错误！未定义书签。
- 4、物流属性地块供应减少，价格上涨难避免 错误！未定义书签。
- 5、行业处于半垄断，争取立足之地不易..... 错误！未定义书签。
- 6、持有期和回报周期较长，资金占用率高..... 错误！未定义书签。