

市场篇 || 传承与创新，重感商业地产温度

2018 年注定是不平凡的一年，这一年中国房地产住宅市场继续承受政策和市场的压力，而一直被认为是房企双翼之一的商业地产也难以置身事外，在这段时间里有了更多的沉淀。

商业投资谨慎，跑马圈地后的精耕细作

整体而言，2018 年前 9 个月，支撑商业地产发展的消费基础继续向好。2018 年 9 月份，社会消费品零售总额 32005 亿元，同比名义增长 9.2%。其中，限额以上单位消费品零售额 12762 亿元，增长 5.7%。2018 年 1-9 月份，社会消费品零售总额 274299 亿元，同比增长 9.3%。其中，限额以上单位消费品零售额 104792 亿元，增长 6.9%。

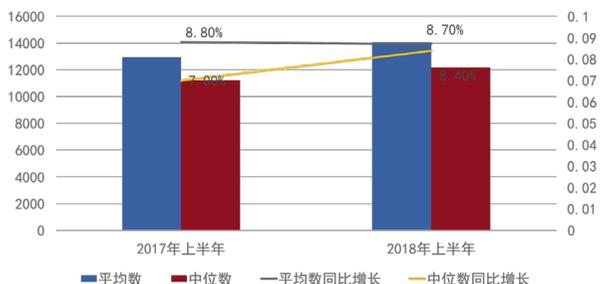
社会消费品零售总额分月同比增长速度



来源：观点指数整理

从居民收入情况来看，2018 年上半年，全国居民人均可支配收入 14063 元，比上年同期名义增长 8.7%，其中，城镇居民人均可支配收入 19770 元，增长 7.9%。上半年，全国居民人均可支配收入中位数 12186 元，增长 8.4%，中位数是平均数的 86.7%。其中，城镇居民人均可支配收入中位数 18048 元，增长 7.4%，是平均数的 91.3%。

2018年上半年我国人均可支配收入（单位：元）



来源：观点指数整理

根据研究数据预测，我国中产阶层占比将大幅度提升，预计 2022 年达到 81%，成为中国消费升级的最主要力量。随着中等收入人群的崛起，未来中国零售总额仍将保持可观的增长速度，这也为商业地产的发展带来机会。有业内人士认为，商业地产还有 10 年的跑马圈地时代。不过从

2018 年的数据来看，今年商业地产的发展则较为平稳。

2018 年前 9 个月，全国房屋新开工面积为 152583 万平方米，增长 16.4%，增速较 1-8 月加快 0.5 个百分点，其中主要是由住宅新开工面积增速加快引起。1-9 月，商品住宅新开工同比增长 19.4%，而商业营业用房和办公楼新开工面积均延续负增长。

全国商业营业用房累计新开工施工面积及增速



来源：观点指数整理

其中需要注意的是，从 2018 年前 8 月全国各省市（自治区、直辖市）办公楼新开工面积来看，大部分同比增长均为负数，同比为正的分别为河北、江西、广东、湖南、广西、海南、四川、贵州以及陕西。

2018年前8月全国办公楼新开工面积及累计增长值

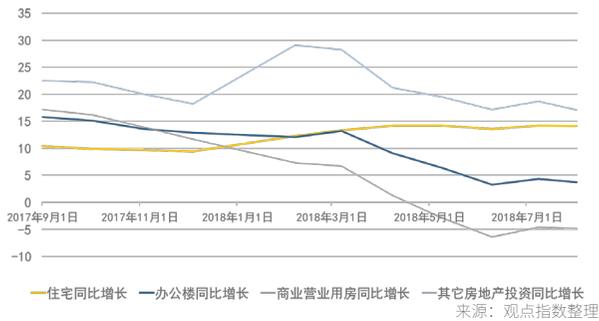


来源：观点指数整理

而截止 8 月末全国办公楼待售面积增加 12 万平方米，商业营业用房待售面积减少 110 万平方米。可以看到，目前商业地产库存仍存在，再加上今年地产投资资金相对紧张，分配在商业地产业务上的“子弹”也相应下降。

今年首 8 个月数据显示，住宅板块的投资同比增速依然保持比较稳定的增长，处于 12% 以上的投资水平。而商业营业用房和办公楼则一路下滑，由 2017 年正向增长转为负数，其中尤以商业营业用房的下降速度为甚。因此可以看到，虽然行业内对商业地产的发展前景持续看好，但是

2018年我国各地产板块投资同比增长情况



在地产环境极为敏感的今年，也不免在行动和投资上显得谨慎一些。

消费崛起，城市下沉中的商业机会

过去的几年中，一二线城市商业用地成交量价齐升，日趋饱和的商业物业以及人口净流入红利的逐渐衰减，商业地产增长的动力已经逐渐从一二线城市转移到三四线城市。

观点指数统计 23 个全国城市人口数据发现，2016-2017 年中，一线城市的人口净流入增长明显趋缓，其中北京和上海同比增长率均为负数，分别为 -0.1% 和 -0.06%。较为发达的二线城市（新一线城市）人口净流入较为可观，其中 2015-2017 年，杭州新增常住人口分别上升了 12.6 万、17 万、28 万，2017 年杭州全市年末常住人口为 946.8 万人，同比增长 3.05%，呈现快速增长的趋势。

需要注意的是，整体而言，在所有城市中三线城市人口的增长速度是比较快的。以贵阳、合肥、南昌和南宁为例，2017 年末常住人口分别为 480.2 万人、796.5 万人、546.35 万人以及 715.33 万人，同比增长均超过 1.2%，其中贵阳的人口净流入增长率为 2.2%。

一二线城市的人口净流入逐渐减缓，而随着城镇化进程的持续推进以及城市群的加快发展，部分三四线城市则承接了商业的外溢发展需求。较低的开发成本和地方政府的优惠与支持，再加上市场相对空白，使得商业地产拥有较好的发展潜力，成为房地产企业掘金的下一个目的地。

根据研究数据，2017 年三线城市的消费信心指数为 113，增速高于一二线城市，为 4.63%。消费信心的大幅增长来源于三四线城市居民收入的提高，未来三四线城市的中产阶级将成为占比增长最快的群体，预计 2022 年达 40%。

除了收入提高外，三线以下城市用于休闲消费的时间也比较长。根据早前发布报告显示，三线以下城市居民一周工作时间在 31 小时 -40 小时之间的人数占比为 35%，远远低于一线城市的 56% 和二线城市的 47%。工作时间在 21 小时 -30 小时区间的，三线以下城市居民占比也高于

各城市人口增长变化

城市	2017年	2016年	同比增长率	线级
北京	2170.7	2172.9	-0.10%	一线
上海	2418.33	2419.7	-0.06%	一线
广州	1449.84	1404.35	3.24%	一线
深圳	1252.83	1197.75	4.60%	一线
杭州	946.8	918.8	3.05%	二线
成都	1604.47	1591.8	0.80%	二线
重庆	3075.16	3048.43	0.88%	二线
南京	833.5	827	0.79%	二线
苏州	1068.4	1062.57	0.55%	二线
天津	1556.87	1562.12	-0.34%	二线
武汉	1089.29	1076.62	1.18%	二线
大连	594.9	595.63	-0.12%	二线
青岛	929.05	920.4	0.94%	二线
无锡	655.3	652.9	0.37%	二线
郑州	988.1	972.4	1.61%	二线
宁波	800.5	787.5	1.65%	二线
福州	766	857	-10.62%	二线
济南	732.12	723.31	1.22%	二线
东莞	834.25	826.14	0.98%	二线
贵阳	480.2	469.88	2.20%	三线
合肥	796.5	786.9	1.22%	三线
南昌	546.35	537.14	1.71%	三线
南宁	715.33	706.22	1.29%	三线

来源：观点指数整理

一二线城市。

当然，商业地产除了向更低级别城市蔓延外，也开始由城中心向城市外延发展，从大型综合体到开始社区化。以中粮为例，其于 2017 年 12 月 6 号推出“大悦春风里”品牌线，就是以 25-45 岁新兴中产和成熟中产作为核心客群，重点布局在一线非核心商圈或者二线城市核心商圈。

办公需求方面，核心商圈的租金水平水涨船高，部分企业也开始逐渐搬离核心商圈，非核心商圈或将成为下一个“香饽饽”。以北京为例，过去的一年中，北京甲级写字楼库存超过 1005 万平方米，创下近六年来的新高。不过，核心商圈写字楼表现迥异，呈现供不应求的状态。

讲好“商业故事”，商业地产的重组与温度

从全国来看，2018 年我国商业地产库存去化取得了明显成效，不过仍处于比较高的水平。

2011 年末，全国商品房待售面积仅为 27194 万平方米，2015 年末，商品房待售面积涨幅超 2.6 倍，至 71853 万平方米。而从过往国家统计局公布的数据来看，2016 年 6 月末，全国商业营业用房待售面积高达 15263 万平方米，同比激增 23%。

研究数据显示，二三线城市商业用房消化周期在 50

个月以上，一些城市甚至更高，超过 100 个月。因此相对于住宅地产来说，商业地产去库存的形势相对较为严峻。

自营改增后，2016 年住建部副部长陆克华在 5 月 6 日的国务院政策例行吹风会上，披露“商用房改租赁房”的相关政策细节——允许将商业用房等按照规定改建为租赁住房，土地使用年限和容积率不变，土地用途调整为居住用地。

不过要顺利消化库存，除了发展住房租赁市场外，还需要对这些商业物业重新赋能，进行重组，讲述新的故事。

以商业地产中的写字楼为例，为了从众多办公物业中脱颖而出，不少写字楼开始向智能化、个性化定制的方向发展。其中有的写字楼利用文化和互联网概念，一些写字楼则打造成金融中心或创业孵化器。

当然，随着共享观念深入人心，年轻一代白领对空间是否共享、租期灵活以及服务多样化等也有更高的要求，因此一些写字楼和购物中心也积极拥抱共享概念。龙湖的“一展空间”就定位为“商业综合体中的联合办公空间”，结合年轻人、创业者的习惯与方式，嫁接联合办公、购物中心及上下产业链，为综合体商户及入驻企业提供专业的办公场所。

而在部分城市，联合办公甚至已经成为写字楼租赁的主要力量。比如氪空间主要集中在城市核心地段中的高品质写字楼；WeWork 整栋租赁中海国际中心 B 座约 2.7 万平方米的办公空间，打造 WeWork 在亚太地区最大体量项目。

与此同时，在城市更新和去库存向前推进的过程中，一大批运营理念或外观较为老旧的商业物业也亟需更新升级，重新塑造独特价值。在这个过程中，除了在外在上多下功夫外，还需要商业物业转变观念，从地标式建筑转型为更富内涵和展示人文历史的场所。除了满足消费者的购物诉求外，打造更多的附加价值。

因此可以看到，不少购物中心紧扣消费升级的新形势，转化成集购物、科技、生活、文化、娱乐、健康等为为一体的大型综合体。郑志刚创立的 K11 品牌是个中代表，K11 率先把艺术、人文、自然三大核心元素融合，除了零售外，有电影院、书店、体验、艺术餐厅，在满足消费者购物需求外，也带来前所未有的感官体验。

除此之外，大数据、AI、新零售、物联网等新技术、新形式也是惯用的手段之一。在这样的背景下，盒马鲜生、超级物种等新零售纷纷进驻购物中心。事实上，大数据是新零售发展的基础，用大数据重构“人货场”，通过大数据分析来完成数字化会员累积，使得购物中心对这些客户可触达，可识别，可运营。

“估值 + 现金流”双重攻略，商业地产的融资算法

进入 2018 年，房地产企业更名、“去地产化”浪潮此起彼伏。截至 2018 年 11 月，已有万科、保利、时代、

龙湖等超过 10 家房企进行更名，替换掉名字中的“房地产”“地产”，或者“置业”等字眼。目前，排名靠前的房企只有富力和中海的名字中仍有地产字样。

房企的积极不无原因，更名除了可以向市场表达发展综合业务的决心外，也能带来经营范围的扩大。目前来说，商业地产在大部分房企的业务板块中占据着相当的比例，在为公司增加现金流的同时，也可以提供多样的融资渠道。

对于房企来说，商业地产的资金沉淀比较重，回报周期相对较长，但是日常运营产生的现金流以及物业估值则能够给融资带来裨益。

具体而言，融资规模可以理解成投资者对物业或者公司未来估值的初步看法，通常估值是所需融资规模的 3 到 4 倍，这也意味着估值越大，融资规模也会相应扩大。而物业估值除了和城市布局相关外，也和物业个数和类别息息相关。

以某地产企业为例，截止 2018 年 10 月，其 18 家自有酒店的市场价值为 156.88 亿元；早前收购而来的酒店，市场给出的评估价为 300.43 亿元，不到一年就坐享 68.31% 的资产增值收益，即 121.93 亿元。因此可以看到，酒店板块的扩展，除了让该房企实现酒店资产排位靠前的梦想外，也为融资带来了更多的底气。

在金融中心华尔街曾经有句话，大致意思是只要有稳定的现金流，就把它证券化。而商业地产本身就是能够贡献稳定现金流的实物资产。印力集团董事长丁力业也曾在观点商业年会上指出，“资本市场给商业地产的价值是基于真实的现金流，把真实的现金流创造好、真实的价值创造出来是商业地产应该做的”。

2018年部分企业商业地产融资情况一览

时间	企业	融资详情
2月5日	碧桂园	100亿元租赁住房REITs获批，创同类规模纪录
3月13日	越秀地产	设立首个物业管理费资产证券化项目，期限九年
7月25日	北辰实业	拟将长沙洲际酒店资产证券化，融资11亿元
7月25日	保利	150亿公司债券获上交所受理，主要用于住房租赁项目
8月20日	龙湖	完成发行20亿住房租赁专项公司债券
8月22日	华发股份	拟设50亿租赁住房资产支持专项计划
8月28日	万科	首期15亿元住房租赁公司债券将上市，票面利率4.05%
8月30日	中骏集团	20亿住房租赁公司债券获批，6亿用于租赁项目建设
9月20日	阳光城	12.1亿长租公寓资产支持专项计划正式设立
10月12日	绿地	酒店业务拟2019年资产证券化

来源：观点指数整理

在房企融资受到重重限制的当下，不管是政策端还是房企，都想要在存量市场上大展拳脚。因此，商业地产可以说是最适合进行资本创新的业务板块之一。观点指数不完全统计，2018 年已经有包括碧桂园、保利、龙湖等在内的房企拟或者已经成功发行租赁住房 REITs 或酒店资产证券化。而随着 REITs 市场的日渐成熟，相信商业地产融资将会是一片坦途。

购物中心 || 商业购物新时代

新技术、新业态、智慧零售兴起，大数据的分析应用也为购物中心消费带来了变革性的体验。

2016年，中国以575万平方米的购物中心新建成面积，位列全球首位；2017年，全国17个主要城市零售物业供应总量达到940万平方米，预计2018年全年共有790万平方米的新项目入市，中国购物中心每年的新建设体量还在持续增长。

20世纪90年代开始，随着上海港汇商城、广州天河城、北京国贸中心等国内最早一批购物中心的开业，这种具备现代气息的商业MALL开始在中国大放异彩，并在短短的二三十年间快速且深远地影响人们的消费与生活习惯，改变了城市的商业经济形态。

与以往相比，今天的购物中心无论业态、形式、创新，所表现出来的变化比任何时候都要剧烈。科技、互联网、人工智能、移动支付改变了人对人、对货的三维商业模式，使人对货的直接转换成为了可能。新技术、新业态、智慧零售兴起，大数据的分析应用也为购物中心消费带来了变革性的体验。

除此以外，购物中心也开始从只满足人们物质消费的形态中挣脱出来，体验、艺术型购物中心概念出现并成为现实，购物中心在满足人们物质需求的同时，也在填补着精神层面的需要。

规模“疾跑”下的购物中心

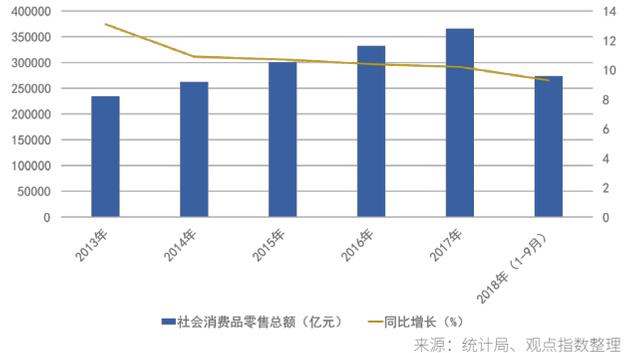
购物与消费组成了城市经济不可分割的部分，一座城市消费能力的大小往往决定了购物中心在这座城市的活跃程度，高端、标杆性的购物中心甚至成为衡量一座城市的标尺。

放眼全国，随着国内经济的发展，城市居民人均收入逐年增加所产生的消费需求，吸附了购物中心的大量聚集，成为购物中心快速崛起的催化剂，购物中心在国内快速且持续增长的背后是一连串巨大的消费数据。

国家统计局最新数据显示，2018年1-9月，我国社会消费品零售总额达到274299亿元，同比增长9.3%。2013年至2017年，国内社会消费品零售总额分别为234380亿元、262394亿元、300931亿元、332316亿元、366262亿元。

在这个过程中，社会消费品零售总额每年均保持着超过10%的增长速度。据统计，2017年，消费对经济增长的贡献率达到58.8%，连续四年成为拉动经济增长的第一驱动力。

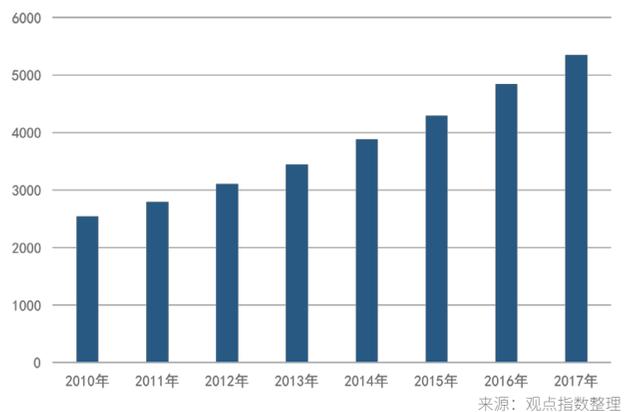
2013-2018年社会消费品零售总额及增长情况



巨额的消费数字具体作用在购物中心身上，便是其建设体量的成倍增长。2010年-2017年期间，国内商业营业用房开发投资额从5648亿元增长到15640亿元，商业营业用房开发投资额增长在2016年一度达到8.4%。

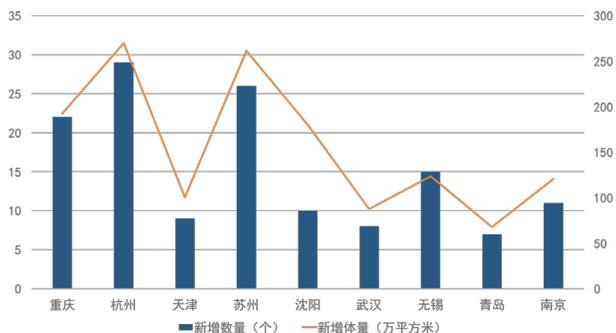
观点指数了解到，我国大中型购物中心在2010年已超过2500家，到2017年，购物中心数量已超过5000家。随着近两年大部分延期的购物中心逐渐进入开业潮，据预测，2018年国内购物中心数量将接近6000家的规模。这还不包括中小型购物中心在内，若加上该部分购物中心，数字还将更大。

2010-2017年购物中心数量统计 (单位: 家)



而随着人口的聚集，城市经济的提升，新一线城市和核心二线城市成为了投资者看好的对象，购物中心的扩张在这部分城市也表现得更为激烈。观点指数统计发现，2017年，重庆、杭州、苏州、无锡、南京等城市购物中心新增体量均超过100万平方米。

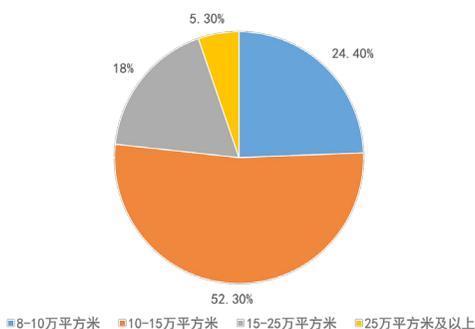
2017年部分二线城市购物中心新增情况



来源：观点指数整理

数量增长的同时，购物中心的单体规模也越开越大。在 2017 年新开业的购物中心当中，体量在 10-15 万平方米的大型商业项目最多，占总开业数量的 52.3%；此外，15-25 万平方米以及 25 万平方米以上的超大型和巨型项目分别占比达到 18% 和 5.3%。购物中心功能愈加聚合，体量愈来愈大成为了行业发展的一大趋势。

2017年新开业购物中心体量占比结构



来源：观点指数整理

事实上，近年来购物中心的大量聚集，使得同质化经营、品牌经营雷同、相互抢占客源导致的低出租率等现象，成为行业普遍存在的问题。

商务部发布的 2018 年二季度数据披露，购物中心宏观基本面明显有下跌趋势，而这主要是部分二三线城市出租率下降所导致。观点指数发现，在二三线城市面积较大的购物中心当中，客流量环比上一季度也出现了明显的下降，二季度购物中心“运营表现”指数下跌 6.7 至 77.4。

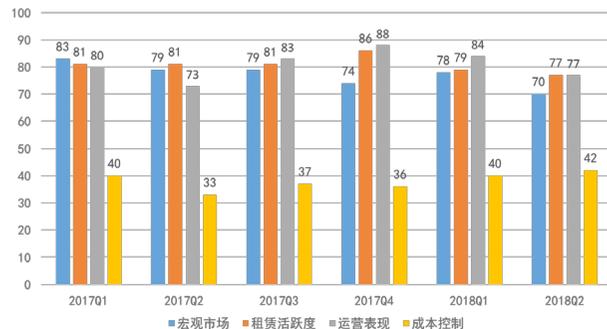
中国购物中心现状指数和预期指数



来源：商务部、观点指数整理

与此同时，自去年 7 月到今年 6 月，国内 13 个主要二线城市迎来了超过 600 万平方米的新增供应量，新项目的大量入市导致租赁招商的压力，以及因此产生的部分项目因招商率较低而推迟开业，成为二线城市购物中心业主面临的主要挑战。

购物中心发展现状指数分项指标情况



来源：商务部、观点指数整理

值得一提的是，随着城市化的持续，2018 年中国城镇化率将达到 60%，购物中心的大规模入市还将持续。城镇化率的进一步提升，使得以增量市场为主的住宅开发市场开始步入增长缓慢期，并且还将逐步减少。

因此，未来一段时间，更考验一个企业的是对存量市场的盘活与运营，房地产商纷纷加速布局商业地产为日后的转型做准备，加码购物中心成了房地产开发商在商业地产中另辟蹊径的一种方法。

观点指数研究院了解到，除万达以外，一部分企业开始在购物中心方面快速扩张，以抢占规模优势。以新城控股为例，该公司旗下的吾悦广场在今年上半年新开业 3 家。从 2012 年首个吾悦广场开业以来，累计已开业数量达到 26 家，面积共计 252.08 万平方米。按照计划，新城控股至 2018 年底还将开业 15 座吾悦广场，总开业达到 41 座。

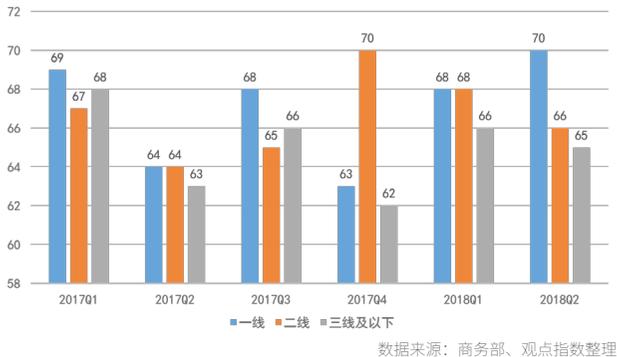
除此以外，近两年来龙湖、万科、远洋、金茂、中海、中骏、旭辉等房地产开发商，在商业地产方面也在快速扩张。随着企业经营转型的需要，未来房地产开发企业在商业购物中心方面还将有更多的布局。

购物中心多元玩法与求变

相对比二三线城市的情况，一线城市近段时间以来由于完成了阶段性业态及租户调整，购物中心在空置率和租金方面一定程度上得到了扭转。

商务部的数据显示，今年二季度，一线城市购物中心发展综合指数为 69.5，环比上升 1.9，同比上升 5.0。其中，北、上、广、深的购物中心市场平均出租率均与上季度持平或进一步提升。以广州为例，观点指数研究发现，由于多家购物中心完成业态调整，广州优质零售物业空置率较上季度下降 1.5%。

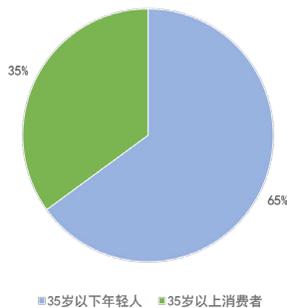
购物中心城市能级综合指数情况



事实上，在数量大规模涌现、同质化问题日渐严重的情况下，技术创新、业态变革成为了购物中心很好的抓手。购物中心纷纷开始“转型”，企图在引入新技术、更新业态组合方面做更多的尝试，以保留自身的市场竞争力。

另一方面，购物中心的“转型”也体现出零售市场对消费群改变所做出的适应。市场报告显示，35岁以下年轻人的消费占消费增长比例达到65%，80后、90后、00后已渐成为社会的主要消费群体。此外，年轻一代的消费还在以年均11%的速度增长，预计到2021年，年轻一代的消费将占消费总量的69%。

2017年35岁以下年轻人消费占消费增长比例



新生代的消费群体普遍有着较高的学历和收入、具有个性，容易接受新事物，与传统的消费群体相比，有着较强的消费意愿，商品价格敏感度下降，相比产品的实用性也更注重个人的消费体验。国内消费形态正在从购买产品向购买服务、购买体验的方向转变，提升生活品质及获得体验逐步成为消费的核心动力。

而消费群和消费形态的改变进一步倒逼了购物中心和消费方式的变革，一部分购物中心从仅满足人们物质消费的形态中挣脱出来，倡导各种形式的体验、艺术购物中心大量出现，购物中心在满足人们物质需求的同时，也在填补精神层面的需要。

1、新技术、智慧零售闯入，购物体验升级

今年4月，阿里线下首家购物中心在杭州开业。值得一提的是，这是马云自2016年提出“新零售”概念后，阿里在线下对于新零售的首次践行。

资料显示，该购物中心集合了超市、餐饮、服饰、美容、影院等多种业态，其中餐饮部分的业态占到了40%。除此以外，购物中心最引外界关注的是其关于“刷脸消费”“AR导购”等新零售的玩法。

事实上，“新零售”一词在首次被提出以后，就成为了商业零售里的高频词汇。一方面原因在于新零售往往集合了人工智能、物联网、移动支付、大数据等技术创新手段；另一方面，这些新技术所体现出来的新鲜、好玩、创新、多元、刺激、体验等特征也符合了新一代消费者的需求。

在客户端，新零售商家和企业利用云计算、大数据，根据消费者日常消费习惯，精准定位及捕捉客户群，实现了消费者与商品链条的精准搭配。也有购物中心商家通过引入无线射频识别技术，在无需人工的情况下快速识别商品种类、数量、金额、优惠等信息，经过数据可视化之后通过屏幕等方式呈现在消费者面前，使商品的挑选不再是一个复杂的过程。

部分购物中心还通过引进电子价签，实时更新每一个单品的入库与销售，节约了人力，提高收银效率。同时，对销售数据的实时掌握，也为运营团队进一步调整销售策略提供了高效率的支持。

除此以外，面对购物中心的租户端，购物中心运营者还企图搭建超级用户平台，给租户提供经营平台和场景化平台，以给予顾客和品牌租户更多的场景和体验感。通过这些技术，不仅实现了人、货、场的全面掌控，增强了消费者的购物体验，而且也改变了传统购物中心单纯依托客流及场景实现盈利的固有局面。

2、购物中心业态组合的N+1种可能

体验式消费成为潮流的同时，消费者去购物中心的目的已不仅仅是物质消费需求的满足，除了餐饮一类业态在购物中心的比重上升，购物中心里面娱乐游戏、运动健身、艺术展览等使消费者获得精神享受的业态比重也越来越大，且愈加多样化。

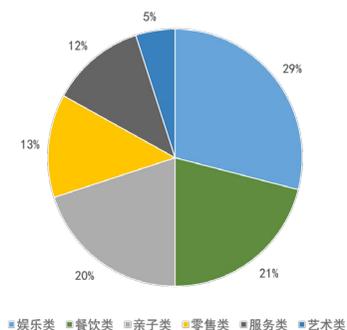
从每一个人的手机游戏APP保有量，到各种电子竞技赛事及活动的兴起，娱乐和游戏已经成为现代人们生活的重要组成部分。为迎合消费者需求，提升出租率和客流量，购物中心大量引入主题乐园、海洋馆、动物园、电子竞技体验馆、VR体验、冰雪世界等。

一项统计数据表明，在对2017年全国30个重点城市购物中心创新业态调查中，休闲娱乐类业态在购物中心所有创新业态中占比排名第一，达到29%。此外，餐饮类达

到 21%，艺术类为 5%，且这些业态在购物中心占比还表现出逐年上升的趋势。

近年来，极限运动自国外逐渐走入国内大众的视野，也被一些购物中心引入为吸引流量的工具，赛车、冲浪、飞行、攀岩纷纷被从室外“装进”到购物中心里面。

2017年购物中心创新业态占比情况



数据来源：观点指数整理

与此同时，相比创新类业态，传统商业零售及生活服务类的占比却在呈逐年下降的趋势，零售类业态更由 2015 年的接近 20% 下跌至 2017 年的 13%。

另一方面，艺术类业态目前虽然在购物中心所有业态中占比不高，却是一项值得玩味且容易走高端路线的业态。博物馆、个人艺术馆、剧场、画廊、图书馆、音乐中心、展览厅，被购物中心引入变现的同时，也提升了购物中心整体的文化氛围和精神层面的寄托，甚至成为了城市旅游的地标建筑。



长租公寓 || 资本通途与长租航向

资本还在兴致满满进入的时刻，长租市场的淘汰赛已经开启。

“前期投入大、资金回收周期长、资产证券化产品尚不成熟、税收政策有待明朗”是行业普遍面临的问题，长租公寓市场本身的细水长流特性，考验每一位入场者的运营能力。

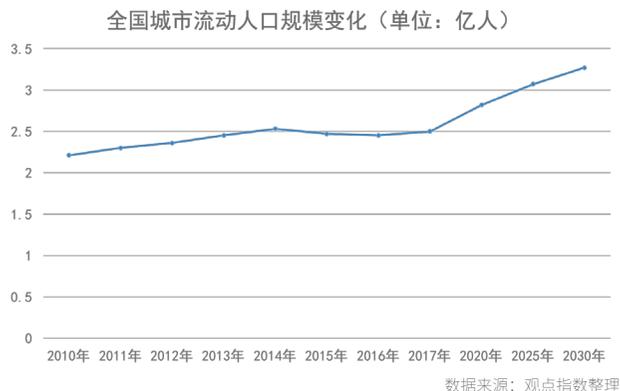
而某种程度上讲，长租公寓已开始呈现出一个行业从诞生之初走向成熟与规范的趋势。今年 8 月和 10 月的两次长租公寓“爆仓”，似乎明白了然指向了这一点：大浪淘沙，优胜劣汰，是每一个行业必然遵循的法则。

另一方面，一二线城市新开公寓门店还在急剧增长，长租公寓品牌不断渗透，住房租赁市场的机构化率快速、持续提升。长租公寓在资本的逐鹿之下，所展现出的图景似乎越来越清晰。

公寓：政策长风下的万亿市场

住房租赁市场被纷纷进场的“入局者”所看好，已不是一朝一夕的事情。创业品牌、酒店、房地产中介、地产开发商还在不断涌入淘金。据统计，至 2018 年，全国范围的长租公寓品牌已经超过 1200 家，房源规模超过 200 万间。已经进场的玩家还在不断扩张，企图占据规模的制高点，圈子外围的资本也在伺机和窥探。

事实上，在风起云涌的长租市场，这只是目前行业里我们所能够看到的数字，而随着政策利好和城市流动人口的持续增加，长租市场的红利还将继续。调查报告显示，2017 年我国流动人口规模达到 2.5 亿人，在 2025 年将首次超过 3 亿人。



而发改委披露的数据也显示，2017 年，我国城市人口已经超过 8 亿人，城市化率为 58.5%，未来十年，城镇化还将继续，预计到 2030 年，我国城镇化率将达到 70%。

这意味着未来一段时间还将有大量的人口从农村或偏远地方流向城市，大城市还将继续吸纳源源不断的人口流量。

强大的流动人口，带来了城市经济的腾飞，而由此产生的基本居住需求也刺激了租赁住房市场的发展。据统计，在所有方式中，租住私房成为城市流动人口解决居住需求的首要选择，比例高达 67.3%。另外，通过租住宿舍、工地工棚、生产经营场所的占比为 23.8%，而通过购房解决居住问题的仅为 8.6%。

这些人口流入城市中，北上广深 4 个一线城市的租赁人口约占全国比例为 11%，二线城市为 16%。数据指出，2017 年，我国城市由流动人口所产生的长租市场规模为 1.43 万亿元，根据预测，该数据今年还将增长 9.7% 至 1.57 万亿元。而自 2018 年起，长租市场规模将保持超过 9% 的增长速度持续增长，并且将在不远的 2025 年达到 3.01 万亿元的规模。



万亿级的市场规模让一向灵敏的资本嗅准了机会。另一方面，政策的倾向也给长租这场“热火”煽了一把强劲的东风。随着人口流入、城市房价的持续高企，建立多主体供应渠道、租购并举成了解决城市流动人口居住问题的必然选择。

观点指数研究院研究发现，自 2015 年 1 月住建部出台《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》以来，相关部门便颁布和实施了一系列扶持住房租赁市场的相关政策，至 2018 年 6 月，中央和地方政府颁布涉及支持住房租赁市场发展的政策和文件就接近二十个。

除此以外，部分核心一、二线城市还将租赁住房供应纳入到城市未来土地供应计划当中，进一步对相关政策予以落实和明确。而为了保障租赁住房的供应，不少城市自

去年开始在土地市场推出自持甚至全自持地块。

截至 2018 年 9 月底，上海、北京、杭州、广州、南京、佛山、合肥、武汉等地通过土拍市场推出并成交的自持地块建筑面积均已超过 30 万平方米，当中，以上海推出的租赁地块最为明显。观点指数了解到，仅自今年初到三季度末，上海已成交租赁住房用地 15 宗，地块建筑面积接近 85 万平方米。

部分核心城市未来租赁住房供应计划	
城市	计划内容
北京	未来5年新增租赁住房50万套
上海	“十三五”期间增加70万套租赁住房
深圳	国有住房租赁企业收储不低于10万套房源；收储不低于100万套村民自建或村集体自有物业用于租赁
广州	2017-2021年建设租赁住房15万套，占市场化住房20%
成都	到2021年全市租赁住房保有量151万套
杭州	未来3年新增租赁住房总量占新增商品住房总量的30%
佛山	2020年提供1.5万套租赁住房
郑州	2020年新增公租房3万户，新建租赁住房3.8万套
合肥	到2020年，筹集各类集中式租赁住房约16万套

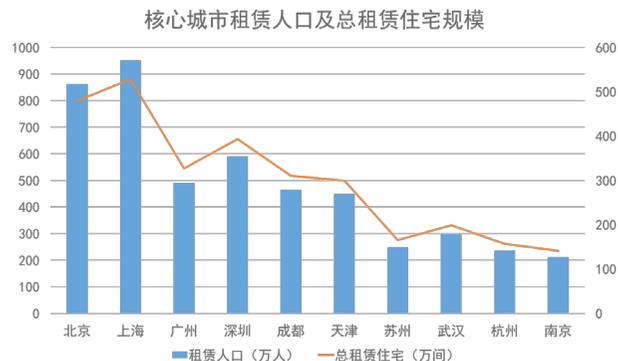
数据来源：观点指数整理

资本竞逐场，存量时代与长租

与一般公寓相比，长租公寓既兼具了商务、酒店、服务式公寓时尚舒适的装修和管理，又不失家居属性，相对比传统租房市场的乱、脏、差、黑，长租公寓很大程度上迎合了年轻一代城市租房客群的住房需求。

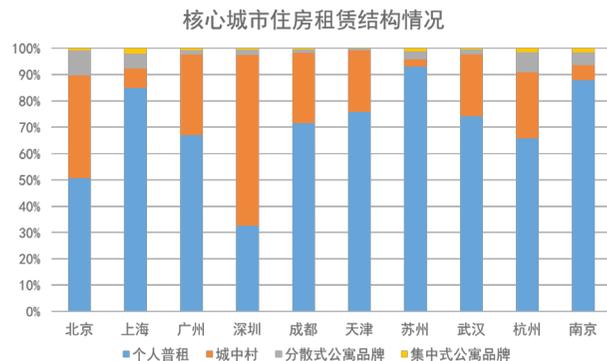
而实际上，长租公寓在我国仍处于起步阶段，在一二线城市核心城市流动人口的租房结构当中，长租公寓品牌所占的市场份额依然较少。统计数据显示，北、上、广、深 4 个一线城市的租赁人口为 862 万、951 万、490 万、590 万，总租赁住房数量分别为 479 万间、528 万间、327 万间和 393 万间。

这部分城市以个人普租以及城中村为主导的租赁结构依然占据主体地位，普遍有超过 90% 的比例，而以分散式、集中式公寓品牌为主导的租赁市场仅占比不到 10%，深圳、广州两座城市份额甚至不足 3%。



数据来源：观点指数整理

公开数据也显示，2018 年，预计全国出租的房屋数量将在 7500 万间左右，当中机构房东 B2C 模式房屋持有量约为 2500 万间，约占三分之一。报告指出，我国房屋租赁市场房源供给还是以传统业主出租的 C2C 模式为主导地位。而相对于其他发达国家，其租赁市场中机构房源一般超过 70% 以上，这吸引了长租玩家的持续入场。



数据来源：观点指数整理

另一方面，增量房市场经过几十年的发展已经开始见顶，房企从更名开始着手由开发商转型为物业运营者。根据国家统计局披露的数据，2017 年全国商品房销售面积超过 16.9 亿平方米，新房市场规模达到历史的峰值。而全国存量房市场规模已超过 200 万亿元，预计到 2020 年，全国存量房将达到 1.6 亿套。这种情况下，大量的商业、办公楼、酒店、工业改造房被盘活为租赁用房。

以房地产中介和长租创业品牌企业为例，其轻资产、集中式商业模式的房源便大部分是通过存量房的改造而来。某长租创业品牌最早于 2012 年开业运营的广州凤凰社区，便是由原高露洁牙膏厂厂房改造而产生。对他们而言，轻资产的模式有利于快速扩张，而集中式在降低了人力成本的同时，也便于企业的集中管理。

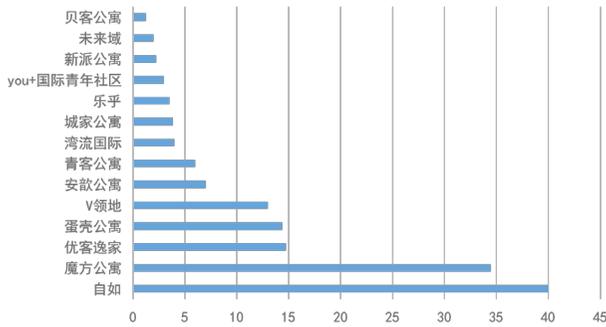
长租公寓品牌运营情况				
	公寓品牌	创立时间	商业模式	开业数量 (万间)
房企系	万科泊寓	2014	重资产+轻资产、集中式	4
	龙湖冠寓	2016	重资产+轻资产、集中式	2
	旭辉领寓	2016	重资产、集中式	1
	朗诗寓	2016	重资产+轻资产、集中式	0.43
	碧桂园BIG+	2017	重资产、集中式	0.2
	保利地产N+	2016	重资产、集中式	~0.1
中介系	链家自如	2014	轻资产、分散式+集中式	70
	世联行红璞	2014	轻资产、集中式	3
	我爱我家相寓	2016	轻资产、分散式+集中式	60
酒店系	铂涛寓趣	2015	轻资产、集中式	0.2
	如家雅住	2015	轻资产、集中式	0.6
	华住城家公寓	2014	轻资产、集中式	1
创业系	魔方	2010	轻资产、集中式	10
	蛋壳公寓	2015	轻资产、分散式	17
	青客公寓	2012	轻资产、分散式	8
	寓见公寓	2014	轻资产、分散式+集中式	2
	贝客公寓	2013	轻资产、集中式	0.26

数据来源：观点指数整理

通过图表不难发现，中介和创业品牌公司依靠轻资产模式的扩张，在规模上保持着一定优势。其中，链家自如和我爱我家相寓凭借轻资产综合分散、集中模式，规模扩张已达到 70 万间、60 万间的数量，远领先于其他公寓品牌。

风口的长租，持续成为资本竞相追逐的新宠，特别对于长租创业品牌，在自身没有其他业务收入来源的情况下，融资往往显得更为迫切。市场报告指出，至 2018 年 6 月，典型长租公寓品牌的融资金额总计已超过 150 亿元。其中，自如、魔方等在规模方面具代表性的公寓品牌融资已超 30 亿元，优客逸家、V 领地、蛋壳等公寓也保持了超过 10 亿元的融资规模。

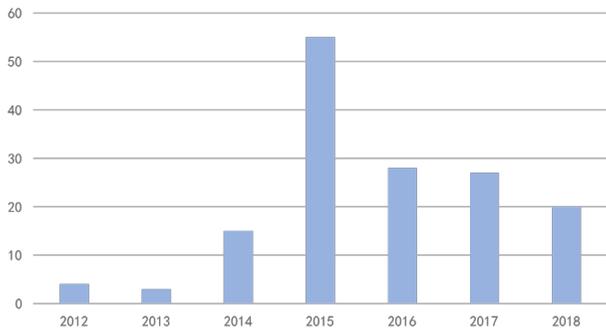
部分长租公寓品牌融资总额（单位：亿元）



数据来源：观点指数整理

另一份报告也显示，长租公寓较多的融资开始于 2012 年，并且在 2014 年达到 15 笔融资数量。在长租概念开始盛行的 2015 年，长租公寓品牌的融资达到了 55 笔的峰值，此后更保持每年至少 20 笔的融资数量。今年上半年的融资名单中，分别就有自如、青客公寓、优客逸家、乐乎、蛋壳公寓获投，而这些公寓品牌的投资方不乏腾讯、摩根士丹利、红杉资本、顺为资本、华平投资等。

2012-2018 年长租公寓品牌融资数量（单位：笔）



数据来源：观点指数整理

除此以外，以房地产企业的重资产、集中式商业模式为代表的住房租赁品牌，则以持有的资产为基础，通过资产证券化手段进行融资输血。具体而言，这部分住房租赁企业资产证券化的方式主要有 ABS 和类 REITs 两类。据观点指数统计，自今年初以来至 9 月份，房企获批通过的资产证券化融资规模已逾 450 亿元。

2018 年（截至三季度）房企资产证券化获批情况			
企业	类型	获批时间	规模
越秀地产	类REITs	2018年2月	50亿元
碧桂园	类REITs	2018年2月	100亿元
保利地产	类REITs	2018年3月	50亿元
世茂房地产	ABS	2018年3月	5亿元
阳光城	类REITs	2018年4月	30亿元
中南寓见	类REITs	2018年4月	3.8亿元
旭辉领寓	类REITs	2018年6月	30亿元
恒大	ABS	2018年7月	100亿元
远洋地产	ABS	2018年8月	50亿元
泰禾集团	ABS	2018年9月	50亿元

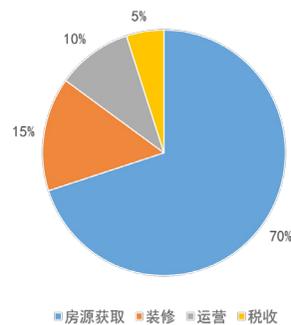
数据来源：观点指数整理

长租困顿与公寓未来

资本还在兴致满满进入的时刻，长租市场的淘汰赛已经开启，行业里开始频频惊现长租公寓“爆雷”事件。今年 8 月，杭州鼎家网络科技有限公司的长租公寓因经营不善导致资金断裂，最终停止运营；不足两月后的 10 月 16 日，上海长租公寓寓见也被爆出资金链断裂。

事实上，运营前期资金投入量大、资金回收周期长、租金回报率低等因素决定了长租公寓本身是一个充满风险的行业。有数据统计显示，在长租公寓品牌的成本结构中，公寓开业前期的房源获取和装修成本占比达到 85%，另外后期的运营及税收方面占比 15%。

长租公寓企业运营成本结构



数据来源：观点指数整理

去年初以来，长租公寓因经营不善导致资金链断裂而破产的事情就时有发生。据统计，2017 年 2 月至今，就有好熙家公寓、GO 窝公寓、爱公寓、长沙优租客、鼎家、寓见等 10 家长租公寓品牌倒闭。这引起了长租市场的警惕，盈利模式尚不清晰，收入来源单一是长租行业的最大隐忧。

另一方面，市场分析认为，目前国内资产证券化产品（类 REITs 和 ABS）的底层资产主要由公寓物业本身和租金及管理费构成。这意味着，长租公寓运营水平的下降、租金的下跌，都将严重影响资产证券化的产品价值。

风险不仅来自内部的经营，也有源自外界舆论的压力。今年 8 月以来，多个住房租赁企业涉嫌哄抬房屋租金、违

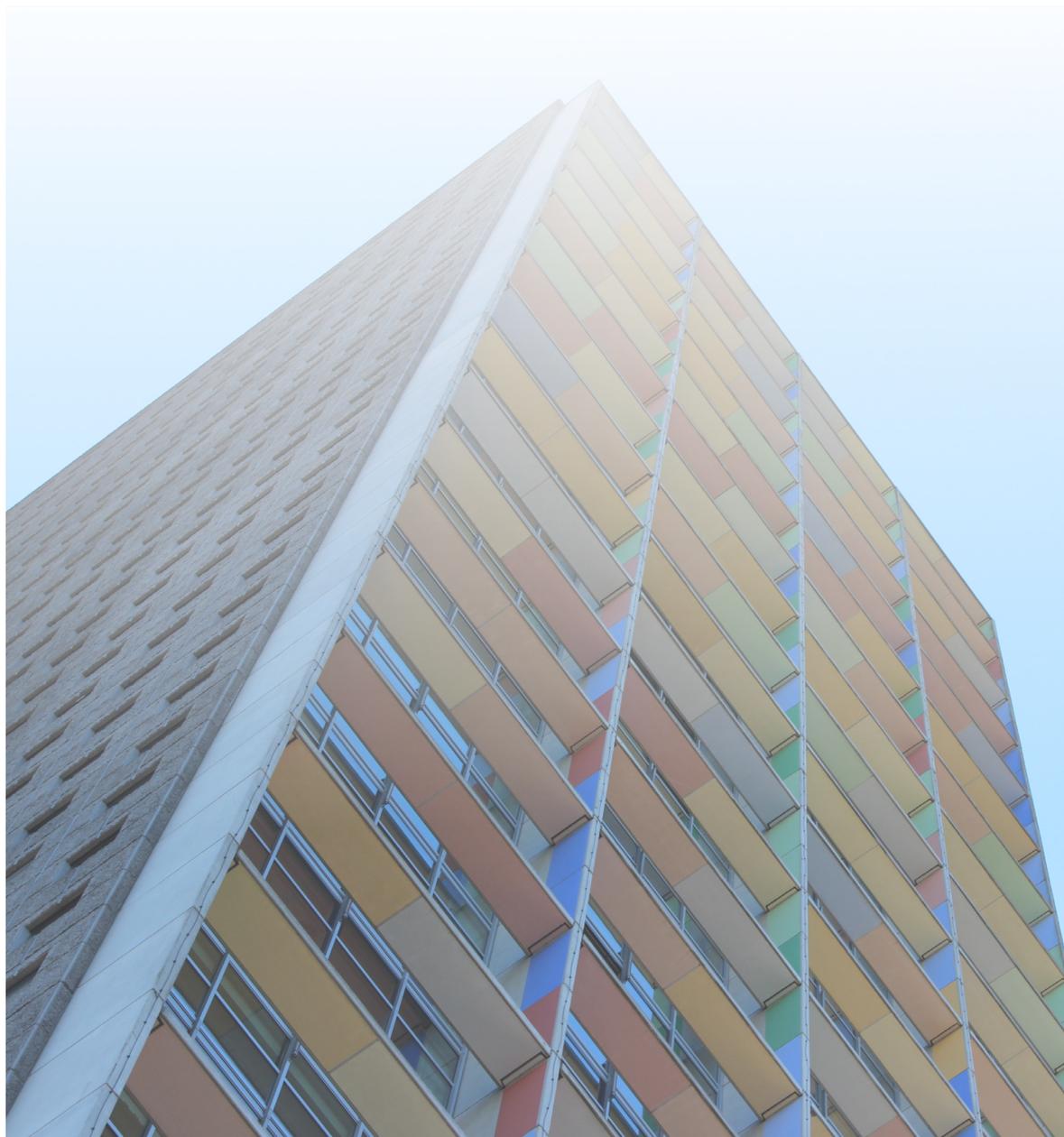
规使用“租金贷”、房屋空气质量不达标等问题见诸报道，住房租赁市场的监管漏洞，成为行业讨论的话题。

随着行业问题的进一步突显，长租公寓未来的竞争力将主要体现在系统化管理、品牌打造、资源规模、资金链顺畅以及如何降低空置率方面。当然，平台层的标准化体系和差异化服务也必不可少，而当长租行业进一步走向秩序和规范，优质的房源和精细化产品服务将可以使得公寓运营企业如鱼得水。

在这基础之上，长租品牌之间的规模竞赛仍在继续。自如计划在今年扩张房源至 100 万间；青客公寓在 2019

年将从原先的 12 万间目标增长到 24 万间；魔方年内还将增长 5-8 万间规模。而房企方面，随着融创和新城今年 7 月新加入长租领域，TOP100 以内布局长租公寓业务的房企已超过 30 家。

除此之外，目前一线城市新开公寓门店增长率超 35%，住房租赁市场机构化率还在进一步提升。根据预测，至 2020 年，国内品牌公寓管理房源将达到 1000 万间，届时中国将真正进入租赁的机构化时代。但在此之前，长租公寓品牌之间的淘汰还将愈演愈烈。



写字楼与联合办公 || 从存量到颠覆与格局

租金并不能为共享办公从业企业带来大规模的盈利，在用户规模与品牌价值的
基础之上建构的增值服务，才是联合办公行业后续盈利的关键点。

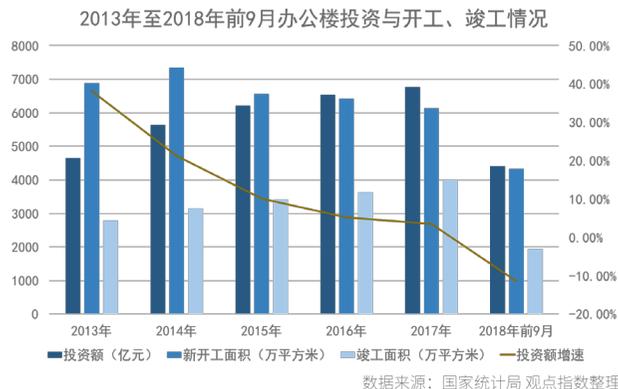
2017 年，在写字楼竣工面积总量同比进一步提升的情况下，国内写字楼迎来大量的供应，其中北京就有 10 个新的甲级写字楼项目入市，建筑面积共计 753,344 平方米，这使得北京的甲级写字楼总存量突破千万大关，达 1005 万平方米。

进入 2018 年，北上广深等几座主要城市，仍有许多项目入市，但在写字楼总体投资增速下降的背景下，随后的一段时间内，新增供应的步伐有所放缓。这将对许多城市的甲级写字楼供需产生重大影响，从而改变写字楼租户和业主的动态关系。

另一方面，作为办公的延伸业态，联合办公面对眼前的蓝海，其总体规模仍在不断发展，城市布局的范围也在逐渐扩大，而关于该领域内模式的选择、规模的追求、盈利的支点等问题，终在各方主体的角力中逐渐清晰。

写字楼投资增速放缓与空置率难题

回看近几年的数据，2018 年之前的几年中，尽管办公楼投资额、竣工面积逐年上涨，但投资增速却一直呈下降趋势；而新开工面积的增速从 2015 年开始就一直为负值。2018 年前 9 月，办公楼投资增速、新开工面积增速、竣工面积增速皆为负值，表现较为疲软。

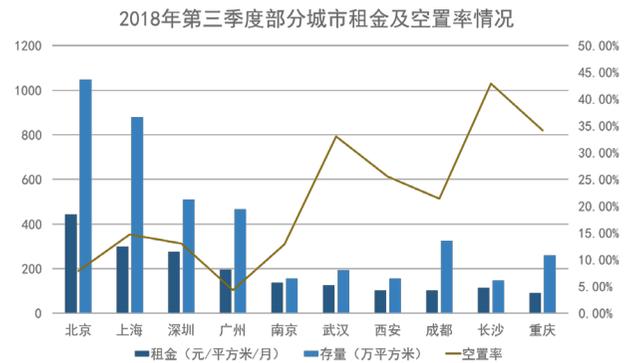


显然，房企在利润平衡的过程中，现金流成为它们考量的重要因素，对商办市场规模追求的意愿已没有此前那么强烈。而缓流见泥沙，当增速不再成为主角，存量与空置率则变成了各座城市关注的焦点。

数据显示，截至今年三季度末，北京、上海、深圳、广州的写字楼存量分别为 1048.6 万平方米、880 万平方米、500 多万平方米以及 466.6 万平方米。第三季度，四座一线

城市的空置率总体较低，处于 4% 至 15% 之间；北京写字楼租金仍为最高，达 442.4 元 / 平方米 / 月。

前三季度，北京写字楼市场土地供应不断收紧，核心区域土地资源越发稀缺，导致空置率近期内上涨幅度不会过大；同时伴随着四环限增新建商办项目的政策加持，商业用地供给面临断档，拿地成本也将越来越高。在此形势之下，核心区商业用地及写字楼项目未来三年内价值有望推向新高。



第三季度，上海写字楼在新增供应节奏放缓的情况下，由于市场可供选择多元，租户决策时间延长，同时加上受到 P2P 深度洗牌及共享办公进入兼并收购时代的影响，整体净吸纳量下降为 13.1 万平方米。该季度总共有 32.4 万平方米新增面积入市，于是在供求关系的作用下，全市空置率环比小幅上升 1.1 个百分点至 14.7%。

另外，在政策驱动和产业结构转型升级的推进下，广州甲级写字楼市场需求保持高位，但在第三季度，广州全市并没有新增写字楼供应入市，因此空置率降至 4.3%，环比减少 1.3 个百分点，这也是广州写字楼市场近 10 年来的最低值。

相对于一线城市较为旺盛的租赁需求以及成熟的市场，二线城市空置率却普遍偏高，二线城市写字楼的存量大概在 150 至 350 万平方米之间，与一线城市有着较大的差距。第三季度，成都、重庆、武汉、长沙等城市写字楼的空置率皆处于高位，最高值达 42.9%。

而城市写字楼空置率的压力，往往能在联合办公的发展中得到缓解。

比如，第三季度的西安联合办公品牌迅速扩张，Funwork、ATLAS 在该季度均有 5,000 平方米以上的租赁

成交，于是推动了城市空置率下降至 25.5%。而由于西安目前宽松的落户政策及积极的招商引资政策，吸引了不少创业公司及全国性的企业落户西安，预计未来西安写字楼市场租赁需求将持续旺盛。

而三季度，成都甲级写字楼市场保持上半年的活跃度，租金环比上涨 2.4%。其中，正是由于联合办公、TMT 行业需求旺盛等因素，令全市空置率环比下跌 4.3 个百分点。该季度净吸纳达 11.26 万平方米，至此，前三季度累计吸纳量已逾去年全年总吸纳量。

联合办公规模蓝海

自 2010 年开始，共享经济成为聚焦的热点，无论创业还是资本都在追逐这个风口。在共享经济中，往往涉及到三大主体，即商品或服务的需求方、供给方和共享经济平台。作为共享经济平台，无论酒店短租、还是联合办公，都打破了原有的经济形态，通过资源共享的方式，降低消费成本，提升消费者的体验感，最终找到自己的立足之地。

近几年，人口红利下降、产能过剩、城市人口压力增加，为中国众多行业向创业创新转型提供了契机。而国家鼓励创业创新的利好，让市场主体新注册数量达到新高点。2017 年，全国新设市场主体 1924.9 万户，同比增长 16.6%，预计 2018 年将增至 2244.4 万户。



初创企业对联合办公空间需求的日益增加，推动了该领域的发展。从 2015 年开始，联合办公行业就开始出现了爆发式的增长。

数据显示，2017 年底，联合办公达到约 90 亿元的市场规模，总管理面积为 700 万平方米。而截至 2018 年 9 月底，中国联合办公运营商平台已超过 300 多家，总体运营面积达 1200 万平方米，提供工位数达 200 万个。

预计到 2022 年，中国联合办公面积接近 8000 万平方米，占商业办公物业面积的 15%。另一方面，目前中国联合办公的渗透率为 2%，而在欧洲该项数据是 4.8%，在伦敦甚至已经达到了 7.1%。由此看来，提升渗透率的过程，就是国内联合办公逐渐兑现潜力的体现。

事实上，我们也看到了中国的联合办公空间正在以平均每年不低于 50% 的增长率增长。有预测数据显示，到 2030 年，至少有 30% 的办公空间成为联合办公空间。联合办公正在逐渐成长为未来主流的办公模式。

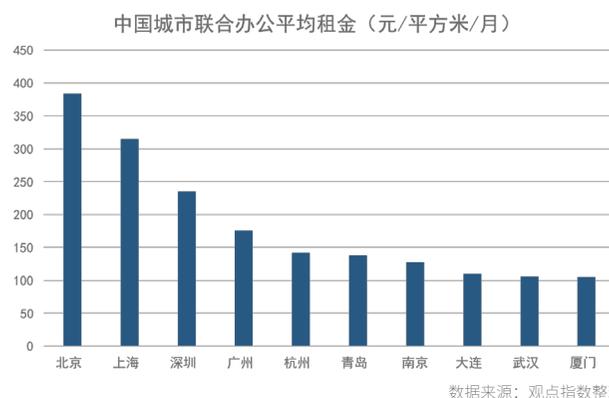
城市布局：往二三线下沉

毋庸置疑的是，联合办公在国内仍然处于发展初期。在过去的几年间，一线城市的联合办公规模得到迅速的发展，经过 2017 年的规模竞速，进入 2018 年，联合办公企业运营的项目中超过 85% 的网点分布在北京、上海、广州、深圳这四个一线城市中。

但联合办公的布局仍然十分分散。例如，在北京和上海这种相对成熟的联合办公市场，在城市中只运营一个联合办公空间的联合办公品牌非常少。而在其他市场，比如深圳和广州，在城市中只运营一个联合办公空间的联合办公品牌有很多。

此外，我们可以看出，在布局的一线城市中，联合办公网点已经从产业园区、乙级写字楼等成本低廉的区域开始逐渐向城市地标性商办建筑内扩张，越来越多的联合办公网点入驻 CBD、金融中心等具有高端写字楼的区域，租金坪效也逐渐升高。

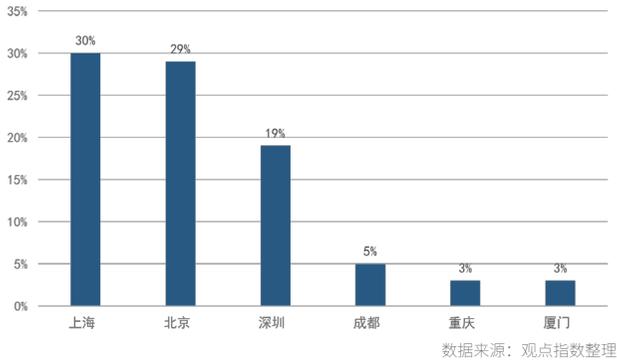
一般认为，联合办公空间通常比传统办公空间密度更大，但往往更具成本优势。例如，新加坡一个典型的联合办公工位，可能比传统办公空间里的办公工位成本节约 50%。即使考虑密度因素之后，联合办公空间的租用成本也比传统办公空间低 5% 左右。



经估计，目前国内各城市联合办公的平均租金水平中，北京以 384 元排在首位，上海、深圳、广州则分别以 315 元、235 元、176 元的数值分列其后。而经过新一轮的布局之后，联合办公已把业态范围拓展至一线城市以外；在新一线或二线城市中，杭州、青岛、南京、武汉、厦门等的平均租金则处在 100 元至 150 元左右。

许多中小企业对联合办公的需求仍在上升，而大型企业虽然不会用联合办公空间替换北京或上海的传统办公室，

中国城市联合办公运营商数量比例分布



但是他们可能会在二线城市采用灵活的办公模式，建立分支办公场所。这为联合办公城市布局的下沉提供了动力。

从品牌的角度来看，优客工场作为全国布局较广、城市较多的运营商，其触角甚至已经伸向了襄阳等三线城市。此外，WeWork 中国将于 2018 年拓展业务网络至 8 个新城市，其中就包括西安、苏州和武汉在内的二线城市。

而据观点指数不完全统计，成都联合办公运营商数量占比达 5%，重庆、厦门已占比 3%，虽然与一线城市相比仍有一定的差距，但可以看出，非一线城市已逐渐受到许多联合办公品牌的青睐。

目前重庆已有雷格斯、德事商务中心（TEC）、梦想加、侠客岛、MFG 等超过 10 个知名联合办公品牌入驻，布局面积超过 12 万平米。而成都除了早期入驻的雷格斯、TEC 之外，此后的岛里、MFG、三文社区、梦想加、SOHO 3Q 以及 WeWork 等也纷纷布局。

未来，随着城市经济的发展，联合办公品牌往二三线下沉的趋势还将持续。

规模追逐中凸显头部效应

近几年，在联合办公的风口下，各方主体争相入局。若从其创始人的履历来看，主要分为房企背景与互联网、创业背景。前万科高级副总裁毛大庆创立优客工场、前绿地执行副总裁胡京创立 Distrii 办伴、SOHO 董事长潘石屹布局 SOHO3Q 等，都演绎了从地产界到联合办公延伸的故事。而互联网、创业背景的代表，则是氪空间、梦想加、纳什空间等品牌。

但无论是哪个类别的品牌，都在规模追逐中争夺话语权。

其中，优客工场延续着毛大庆生态圈股权投资、流量搭载，以及品牌管理输出的盈利逻辑，利用规模化的扩张覆盖更多的管理成本，提高项目的整体效率和资源配置的最大效率，同时优化整合和优化配置现有的各行各业的服务体系，在优客工场的生态体系内共生共建。

基于此，优客工场开启了一轮并购扩张竞速，今年以来，它已陆续完成了对洪泰创新空间、无界空间、Wedo 联合创业社、Workingdom、方糖小镇的并购，运营面积与网点数量进一步增长。与此同时，优客工场融资的步伐也在继续，估值已达到 124 亿元。

与优客工场一样，WeWork 中国也有着自己的并购与扩张路途。今年 4 月 12 日，它宣布 25 亿元并购裸心社，并于 7 月份完成了 B 轮 5 亿美元的融资，为下一步发展提供“粮草”。目前 WeWork 中国的估值已高达 350 亿元。

此外，一直在对标 WeWork 的氪空间也不甘示弱。此前氪空间创始人兼董事长刘成城告诉观点指数，氪空间现在是扩张期，“规模优先，效益次之”，在保持 20% 净利率的基础上，正加快规模的拓展速度。根据他的预计，氪

联合办公部分品牌分类与发展规模比较

创始人背景	企业	创始人		网点数 (个)	运营面积 (平方米)	工位数 (个)	主要布局城市
房企背景	优客工场	毛大庆	前万科高级副总裁	160	58万	10万	北上广深、香港等
	Distrii办伴	胡京	前绿地执行副总裁	30	10万	1.5万	北京、上海、杭州等
	星库空间	白羽	前恒大副总裁	20	8万	—	北京、上海、广州
	SOHO3Q	潘石屹	SOHO董事长	31	—	3万	北京、上海、杭州、深圳等
互联网、创业背景	纳什空间	张剑	汇石投资创始人	—	100万	10万	北京、天津、上海、深圳等
	氪空间	刘成城	36氪CEO	60	27.3万	4.2万	北上广、杭州、武汉等
	梦想加	温梦飞、王晓鲁、李文磊	连续创业者	40	30万	6万	北京、上海、成都等

数据来源：网上资料、观点指数整理；数据截至2018年上半年

2018年以来联合办公行业市场融资情况				
企业	时间	类型	金额	投资方
优客工场	2月	战略投资	1.1亿元	前海梧桐并购基金
	6月	C+轮	数亿元	山东国惠基金管理、丝路华创
	8月	战略投资	3亿元	路劲地产、景荣控股
氩空间	1月	Pre-B	6亿元	歌斐资产、泛城资产、IDG资本等
	6月	B轮	3亿美元	未知
梦想加	3月	B轮	3亿元	腾翎投资、愉悦资本等
	8月	C轮	1.2亿美元	高瓴资本、腾翎投资、愉悦资本等
WeWork中国	7月	B轮	5亿美元	淡马锡控股、软银集团等
DISTR II 办伴	6月	A+	1.5亿元	枫华资本领投、FESCO等参投
纳什空间	6月	B+	近5亿元	远洋资本领投、华融融德跟投

数据来源：观点指数综合整理

优客工场与WeWork中国2018年并购情况	
时间	事件
1月	优客工场完成对洪泰创新空间的全资收购
3月	优客工场完成对无界空间的并购
3月	优客工场完成对Wedo联合创业社的并购
4月	WeWork中国宣布25亿元并购裸心社
5月	优客工场和Workingdom就战略合并签署投资协议
7月	优客工场与爱特众创达成并购合作意向
9月	优客工场宣布以2亿元并购智能化办公平台“火箭科技”
10月	优客工场完成并购方糖小镇

数据来源：观点指数整理

空间每月新增联合办公社区面积约5万平方米；若照此节奏，氩空间将在2020年底成为全球最大的联合办公社区。

而作为梦想加创始人之一的李文磊也在接受采访时明确，梦想加正在加速扩张，在三到五年内有上市的计划。

随着业内风投的推动，联合办公得到了迅速的发展，在各品牌规模的竞速中，该领域还会延续一段时间的整合，许多小品牌管理的联合办公空间会被整合到大品牌中，头部效应继续凸显。

相关数据显示，目前运营面积前十的联合办公品牌，其管理的面积总和为383.3万平方米，占全国联合办公总运营面积的31.94%；工位数量前十名的运营商工位总和为56.6万个，已占全国联合办公工位数量的28.3%。

探索增值服务与智能办公

在行业规模不断扩大的同时，联合办公的盈利模式往往也成为关注的焦点。目前，联合办公运营主要还是依赖收租的“二房东”模式。即从地产商拿到低价写字楼，经过再装修后，租用给入驻企业，管理费或者租金的租赁差是基础收入。但在该行业的收入结构中，租金收入仍占比80%左右，增值业务收入和政府补贴各占10%。

业内人士有一个共识，即联合办公“二房东”虽可解决眼前盈利困境，但不可能一直做下去。租金并不能为共享办公从业企业带来大规模的盈利，在用户规模与品牌价值的基础之上建构的增值服务，才是联合办公行业后续盈利的关键点。

随着行业的整合，从业企业的业务模式逐渐完善，在用户规模积累至一定程度后，可以针对用户开展不同的增值服务。具体而言，联合办公可以提供交友、商务、成长及其他配套服务，并在此基础上做衍生，比如投资孵化、社群收入、撮合成交等。

比如氩空间，其为企业提供全生命周期的办公空间解决方案，具体有办公基础服务、多元生活服务、创投服务、企业生态服务等四类。因此，它的收入来源除了工位服务费外，还有来自包括与第三方企业合作提供的服务所带来的非工位收入。

而聚焦增值服务的软实力，还需要在硬实力上打造智能办公系统，这也成为行业发展的标准配置。不同于传统写字楼，联合办公空间更强调用户的体验。联合办公企业深耕用户实质需求，采用人工智能、大数据技术、云计算等技术，提高办公智能化水平，提升用户体验。

如通过管理系统实现对联合办公空间人员流动的管理监控、通过人脸识别等人工智能实现办公人员身份认证、考勤管理等，为企业提供更高效的办公场景服务。运营商们逐渐重视智能办公系统的打造。今年9月，优客工场宣布以2亿元并购智能化办公平台“火箭科技”，全力布局互联网与智慧办公，就是其中一个例子。

据悉，完成收购后，优客工场将为火箭科技的智慧化解决方案提供线下使用场景，火箭科技则将帮助优客工场在智能会议、智能日程、智能门禁和智慧协作方式等领域展开大规模产品开发与智能办公模式创新。

社区商业 + 街区商业 || “小而美” 社区商业

在当下房企纷纷强调提高周转效率、加快回款率的基调下，社区商业单个体量较小、投资开发操作难度较低、容易复制、利润较稳定等特质，已逐渐吻合视现金流量为生命线的房企的胃口。

总体而言，商业地产已逐渐度过了供求缺口主导的高峰发展期，而由于城市新区日益扩容，对商业配套设施的需求，为社区商业的发展提供了广阔的空间。房企在城市商业中心打响地盘争夺战的同时，社区商业也成为掘金的焦点。

据相关数据统计，目前我国在建和存量社区商业总体量在 10 亿平方米以上，而随着新一轮城镇化发展，中国每年都将有 1200 万至 1400 万人口进入城市，未来 10 年城市化率将达到 66% ~ 67%，形成 2 万个以上的新社区。

预计到 2020 年，全国住宅物业面积将达到 300 亿平方米，国内社区服务市场规模将达 13.5 万亿元。而目前国内一线城市社区商业消费在社会消费品零售总额中的占比仅为三分之一，这相比于发达国家 60% 以上的数值，还有很大的发展空间。

“因住而商” 社区商业缘起

如果说大型购物中心是城市商业的“主动脉”，那么社区商业则像一根根“毛细血管”，深入到各个小单元。具体来看，社区商业是一种以社区范围内居民为服务对象，以满足和促进居民日常综合消费为目标的属地型商业。

相比较而言，城市型商业辐射的消费者范围较广泛，形态也较为多样；而社区商业商圈范围小，针对性较强，最常见的是以底商的形式存在，但也包含社区商业街和社区商业中心两种业态。

社区商业分类					
商业类型	选址	建筑形式	业态组合	辐射范围	服务层次
社区商业中心	人流高度集中的区域	底商+裙楼+组团纯商业建筑+会所中的高层酒店等	超市、便利店、药店、餐馆、酒吧、休闲娱乐中心等	社区及周边区域	高
社区商业街	人流相对集中的区域	底商+裙楼+底层纯商业建筑	购物、餐饮、服务业等	一般为单个社区	较高
社区底商	位于社区的主要入口	利用楼盘底层或者底层作为商业用房	零售商业和服务业等	为居民提供必要的生活服务功能	低

来源：观点指数整理

住宅底层售价较低、不好销售向来是开发商头疼的问题，若改为底商，其价格则一般为住宅均价的数倍。底商作为住宅的配套设施，只需按照住宅用地的价格支付土地出让金，所以投资底商显然要比住宅划算许多。

而在人流相对集中的区域，若小区周边商业配套不能充分满足居民的日常生活需要，则会由点到线延展出“社区商业街”的业态。另外，社区商业中心则是社区商业的最高组织形式，一般都由社区底商、社区商业街以及其他

高级配套，如酒店、医院、大型购物中心等共同组成。

“因住而商”的特点，决定了社区商业的便利性。社区商业的服务人口一般在 5 万人以下，服务半径在两公里以内；规模也一般控制在 3 万平方米左右。常被提及的“51015”，是衡量社区商业的基本指标，即实现居民步行 5 分钟可到达便利店，步行 10 分钟可达到超市和餐饮店，骑车 15 分钟可到达购物中心。

房企青睐社区商业的部分动因	
社区商业特点	具体分析
投资开发操作难度较小	建筑体量相对较小，设备设施系统配备简单；消费者追求便利实惠，对环境的要求不会过高；商圈辐射范围较小，对选址、规模、定位等方面的可行性分析相对容易
运营管理相对简单	由于是家庭型消费，商品和服务以满足日常需要为主，招商难度和成本较低；目标消费群较为固定，营销推广方案的制定与实施相对容易；同一城市或区域的经济状况、政策法规、消费习惯存在很大的相似之处，有利于标准化模式的快速复制
投资与经营的风险较低	开发、培育周期的缩短，能节省时间成本以及资金周转成本；拥有较为稳定的消费群，主要满足日常生活的刚性需求，经营风险较小

来源：观点指数整理

贴近居民、便利性与综合性，让社区组团具备规模大、人口多、消费力较为强劲，居民有着便捷的购物需求特点，这决定了社区稳定的消费流量和较为可观的商业利润。

此外，城市中心商业的经营成本越来越高，且逐步被社区商业分流；而新兴的社区组团商业运营成本相对较低，可以降低经营风险与压力。

总体而言，商业地产向来有资金回笼周期长的特点，在当下房企纷纷强调提高周转效率、加快回款率的基调下，社区商业单个体量较小、投资开发操作难度较低、容易复制、利润较稳定等特质，已逐渐吻合视现金流量为生命线的房企的胃口。

政策利好与租金、销售额“两轮驱动”

近年来社区商业有着相关政策的加持，也是促成其“火热”的一个因素。观点指数发现，2012 年国务院发布文件，规定新建社区商业和综合服务设施面积占社区总建筑面积的比例不得低于 10%，并支持社区商业网点建设。

随后几年，青岛、厦门、南京等城市也在陆续强调“社区商业面积不低于 10%”的要求，并在社区商业配套设施的保护、网络服务的建立、服务半径的界定等方面予以支持。

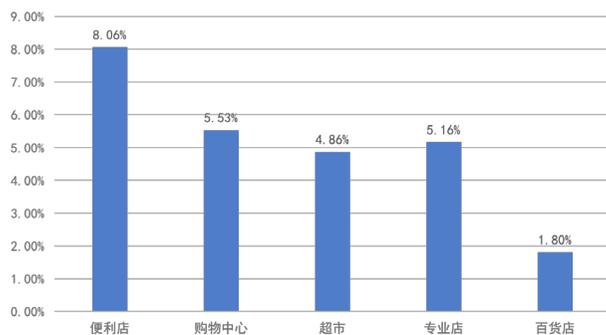
近年来社区商业部分相关政策		
时间	政策	内容
2012年8月	国务院发布《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》	新建社区商业和综合服务设施面积占社区总建筑面积的比例不得低于10%；地方政府应出资购买一部分商业用房，用于支持社区菜店、菜市场、便利店、家政服务点等商业网点建设等。
2015年7月	青岛发布《青岛市商品流通条例（征求意见稿）》	社区商业配套设施不得挪作他用；支持本地化消费网络服务平台及网络服务等
2015年10月	厦门发布《国内贸易流通体制改革发展综合试点方案》	建立大型商业网点规划建设听证会制度等
2016年9月	南京出台《南京市商业网点规划建设管理办法》	城市居住社区商业中心服务所在居住社区常住人口3万至5万人，服务半径500米至600米等
2018年8月	北京市商务委会同规划国土委研究“北京市街区商业生态配置标准”	到2020年实现基本便民商业设施城市社区全覆盖。届时，北京市每个城市社区将配备不少于2个蔬菜零售店、1个便利店，实现每3000人拥有一个早餐店，平均每个社区拥有1家社区超市、美容美发店和末端配送站点等

来源：观点指数整理

今年8月，北京市商务委会同规划国土委正研究“北京市街区商业生态配置标准”，该标准更是明确提出了社区商业零售店、便利店等业态的数量目标，到2020年实现基本便民商业设施城市社区全覆盖。

凡此种种社区商业政策的叠加，为社区商业的发展提供了利好。

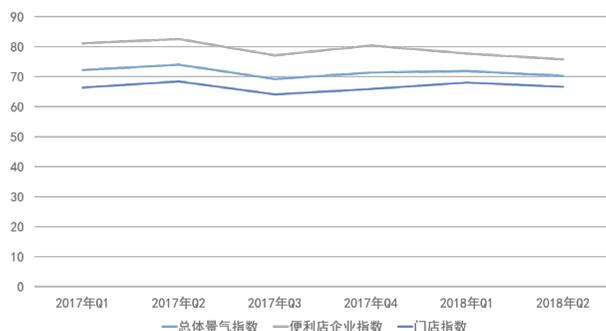
2018年前9月零售企业各业态销售额平均同比增长率



来源：国家商务部 观点指数整理

商务部监测数据显示，今年前9月全国5000家重点零售企业便利店、购物中心、超市、专业店、百货店的销售额同比都取得了增长。其中，便利店、购物中心、超市作为经常在社区中出现的商业业态，平均增长率较高，达8.06%、5.53%、4.86%。

便利店景气指数情况



来源：国家商务部 观点指数整理

而最贴近居民生活的便利店业态，无论是总体指数、便利店企业指数，还是门店指数，近两年来变动的幅度都不大，保持在稳定的发展区间。处于新技术不断更新迭代、资本不断加持的大背景下，2018年第二季度便利店总体景气指数为70.25，高于荣枯线20.25。

另一方面，从反映销售额和租金收入运营表现的指标——物业指数来看，截至2018年上半年，社区型购物中心的指标有所起伏，其中除了两个季度数值下滑之外，另外的四个季度物业指数皆呈上升趋势。

社区型购物中心物业指数情况



来源：观点指数综合整理

2017年第二季度，在都市型、地区型、奥特莱斯型三种业态的物业指数齐齐下降的情况下，社区型物业指数为73.5，环比第一季度进一步提升5.9；但紧接着第三季度，国内社区型购物中心的物业指标就下降9.2至64.3，主要原因为部分位于二线、三线及以下城市的社区型项目出租率略有下降。

随后半年内，社区型物业指数两次提升；而今年第二季度，由于二三线城市新兴区域有待更多居住人口迁入的社区型物业，在客流、销售额上面临较大的挑战，物业指数再次略微下降至67.8。

但总体看来，都市型、地区型、奥特莱斯型的物业指数也存在波动的情况；在六个季度的统计数据中，社区型物业指数的均值最高，达68.33，这也在一定程度上反映了社区型购物中心整体上较好的发展趋势。

房企社区商业布局与 O2O 掘金

一边是城市的持续扩张，一边是住宅和商业的分化，同时在淘宝、京东等电商冲击下，传统中心商业优势不再，商业品牌、商业资源开始谋求向社区消费、区域消费转型。截至目前，与住宅社区相结合，大部分房企都拥有自己的社区商业拼图。

社区商业主要提供社区居民需要的日常生活服务，具有经常性、便利性的特点，因此具备持续性消费的先天优势，市场基础稳定，容易形成消费黏性。但为了实现差异化竞争、提升客户满意度，开发商应当开始由单纯关注商铺销售转向对商业经营的重视。

部分房企社区商业产品线

企业名称	产品线	产品线定位
万科	万科里、万科红、万科2049	底商、商业中心、商业街区
世茂	52+ Mini Mall	商业中心
绿地	缤纷城、熙街	商业中心、商业街
金地	仟百汇、满街	商业中心、商业街
龙湖	星悦荟	商业中心
鸿坤集团	鸿坤新都荟	商业街
新城控股	吾悦生活广场	商业中心
百联集团	百联购物中心	社区型购物中心
合生创展	合生生活天地	商业中心
东原	东东Mall	商业中心
蓝光发展	红街、耍街	商业街
招商蛇口	花园城	商业中心
恒大	恒大影城	商业中心
雅居乐	优活	商业中心
协信控股	星光邻里	商业街
保利	若比邻	商业中心
金茂	金茂汇	商业中心
阳光城	阳光小镇、阳光天地	商业中心
旭辉	旭辉U天地	商业街
中粮集团	悦街	商业中心、商业街
金科	美邻街	商业街
印力集团	印象汇、印象里	商业中心
星河商置	COCO Garden	商业中心
大悦城	大悦春风里	商业中心
华润置地	润街	商业街

来源：企业官网 观点指数整理

而脱胎于互联网、线上线下都蓬勃发展的 O2O，在给传统社区商业地产带来流量和生机的同时，还能从协同网上网下消费、对接商家和消费者需求、提升店面空间利用效率三个方面，为传统社区商业地产的整合运营提供新方向。

1. 万科：多条产品线布局

2018 年，万科将自身的定位进一步迭代升级为“城乡建设与生活服务商”，对“生活服务”的强调，迎合了社区商业的发展需求。显然，“为了发展住宅而做商业地产”的万科，其着眼处在于“社区级”。

“五菜一汤”是万科社区商业的初级版本，“五菜”即是万科自创的社区餐饮连锁品牌“第五食堂”、超市、银行、洗衣店、药店，“一汤”则是指万科自营的社区菜市“幸福街市”。此模式是万科住宅开发的标准配套。

随着时间的推移，万科在“五菜一汤”的原有模式上，利用互联网思维去推进，由此出现了万科社区商业的 2.0 版本 V-Link。该模式将原有的服务再度扩容，落地众筹咖啡馆项目、创客空间、社区图书馆、社区学堂、童玩中心、体育公园、运动 MALL 等。

“五菜一汤”服务体系的关键词是“自建自营”，而 V-LINK 模式中则是“共建共享”。与之相匹配的，则是万科推出的社区生活 APP “住这儿”。

“住这儿”以万科业主、住户群体为用户，不仅可以满足万科业主申请报修、曝光、投诉、表扬等需求，同时打造“良商乐”将万科小区内所有商家拉上线，并依靠数据对这些商家分别推出了“活力排行”和“黑榜”。通过“住这儿”，万科形成了物业服务、社区交流与商圈服务平台的 O2O 闭环模式。

目前，万科社区商业的产品线包括万科里、万科生活广场、万科红、万科 2049 等，从万科旗下各地商业公司的布局来看，未来万科将继续深耕社区商业，以“万科里”为主打产品线。其中广州万科商业已布局近 20 个“万科里”项目。

万科社区商业产品线

房企名称	类型	运营情况	布局城市	代表项目	O2O模式
万科里	社区商业中心	由万科统一规划管理，部分招商销售、部分自持运营	广州、东莞、深圳、厦门等	广州基胜万科里、深圳龙城万科里、厦门金城华府万科里等	利用APP“住这儿”，形成了物业服务、社区交流与商圈服务平台的O2O闭环商业。
万科生活广场	社区商业中心	引入影院、大型超市、品牌餐饮和购物等各种业态，为社区增加更丰富的商业配套	深圳、东莞、西安、武汉等	深圳宝体万科生活广场、东莞松湖万科生活广场、武汉时光万科生活广场等	
万科红	社区商业中心	以生活配套和餐饮为主，包括社区集中商业、社区底商以及街铺等，后者全部直接销售	上海、深圳、合肥等	上海万科红生活广场、深圳万科红商业广场等	
万科2049	社区商业街	高端社区商业品牌，主要针对高端社区及周边业主提供商业服务	上海	上海万科2049海上传奇、2049城花、2049@翡翠公园等	

来源：观点指数整理

若比邻社区空间业态分类情况						
产品线	布局城市	O2O模式	产品分类	选址物业类型	体量	超市面积
若比邻	广州、天津、长沙、西安、沈阳等	运用APP, 主打生鲜产品、便利服务的社区超市, 延展12项社区基本功能	若比邻Mall	集中式街区、密闭商业	3000-20000平米	1000-3000平米
			商业街	沿街底商、街铺	800-3000平米	500-1000平米
			社区商业中心	沿街底商、密闭商业	800-3000平米	500-1000平米
			生鲜超市	住宅底商	300-800平米	200-500平米
			鲜食便利	沿街底商、CBD写字楼	/	100-200平米
			无人店	住宅底商、小区内公区	/	15-20平米

来源：观点指数整理

2. 保利：若比邻 O2O

在社区消费服务中，保利将“若比邻”作为社区消费服务领域的主力输出，通过线上智能科技与线下实体店相结合，贯穿新型零售、生活服务、邻里社交，打造社区“最后一公里”全方位服务商。

2015年，保利地产推出“若比邻”商业品牌，计划在旗下245个社区约5000万平米物业基础上，通过线上线下联动打造社区O2O，建立标准化、可快速复制的社区商业模型。同年首个若比邻社区商业项目于广州保利天悦开业；2017年底，保利商业新零售项目“若比邻无人便利店”率先在广州开出。

观点指数了解，在生活配套、购物休闲中，“若比邻”采用“1+X”模式，是以自营的主打生鲜产品、便利服务的社区超市为核心驱动，搭配其他内外部延展商家的十二项社区基本功能。

其中，“比邻超市”定位为主打生鲜产品和便利服务的社区生活超市，可以满足消费者“日常生活一站式”的功能需求。在X便利功能中，比邻洗衣由保利自营，同时引入药店、面包、中西式快餐、健身、美容美发、儿童娱乐、家政服务、冲印、五金维修、银行等。

保利若比邻专注于社区的全渠道消费。截至目前，若比邻对外共发布了六类产品，即若比邻MALL、社区商业中心、商业街、生鲜超市、鲜食便利及无人商店。它的逻辑是，通过社区MALL、社区商业中心，串起生鲜超市、鲜食便利店、无人便利店等的发展。这其中涉及到选址、选品、供应链、技术、资金、团队等各个要素。

数据显示，截至2018年1月，保利商业已落地60家社区商业中心。今年若比邻向广州、佛山、重庆、成都、上海、西安等城市拓展，“社区MALL”产品线在长沙、西安、沈阳、南京陆续开业。预计年内将开业及拓展300个若比邻社区商业中心。

3. 世茂：52+Mini Mall

2015年，依托旗下100多个住宅社区，世茂集团计划

推出社区商业Mini Mall产品线，命名“52+”，该产品线成为世茂社区商业发展的重要方向。随后，南京、武汉世茂52+Mini Mall相继落地；2017年12月，成都项目也已开业。

观点指数了解到，世茂52+Mini Mall的体量较小，一般为5万平方米以下，因此资金沉淀较少，对于现金的回流有很大的好处，具有较强的复制性。该产品线一般作为社区或写字楼的商业配套。

世茂社区商业产品线				
产品线	类型	体量	代表项目	O2O模式
52+Mini Mall	社区配套商业	5万平方米以下	南京、武汉、成都世茂52+Mini Mall	利用线上线下系统汇集信息，了解消费者需求以及商家租金水平。

来源：观点指数整理

在业态配比上，52+Mini Mall将商品分为线上销售和线下销售两类，将具有体验性的、互动性的、刺激性的消费放在线上：将可虚拟化的消费，比如将某些服装品牌通过电子试衣镜的方式做成线上店，进行线上消费。

除此之外，“52+Mini Mall”利用O2O系统汇集线上线下店铺及消费者信息，了解消费者需求，估算商家的营业额上限，从而提出更合理的租金水平，更能为业态分布区域提供较好的数据支持。

街区商业：复制扩张与业态差异化

街区式商业，是指在合适的尺度上从人性、文化和城市发展角度出发满足人口的居住并提供丰富的商业及休闲配套的混合型增值物业。

回溯过往，商业街区是从马路上零售商品交易点、沿街商铺发展而来，最后演变为城市综合体。如今，在大型购物中心项目不断涌现的同时，街区商业也在逐渐受到青睐，逐步在商业地产行业内占有一席之地。

近几年来，一方面购物中心的竞争不断加剧，要做好一个大型购物中心的难度越来越高。另一方面，以小而美

见长的开放式主题街区却悄然兴起，似乎厌倦了大盒子的消费者们，又有回归街区商业的趋势。

街区式商业与大盒子商业的区别		
	大盒子商业	街区式商业
定义	建筑形态为盒子，人行动线和商铺基本处于室内	由若干街道连接形成的一片商业区域
人流要求	大盒子更容易发挥“极点效应”，吸引目的性人流向大盒子集中	要求人流中具有较高比例的穿越型人流（即偶然穿过型人流）
区位要求	一般选择在已成熟的商圈，不适合新开发区、人口较少区域，或仍处于人口导入期区域	
楼层高度	楼层高度限制性较少、灵活性较高	楼层不能太高，一般不超过四层
天气干扰	抗天气干扰能力强，适应性强	受天气影响较大
招商难度	用地较为集中，一般都有较为规整的形状，因此比较容易招进大型的主力商家，容易达到整体高入住率	第一层较容易招商，但整体入住率比盒子商业略低
租金水平	各铺位租金水平较平均，可达到较高的整体租金水平	更多的沿街和拐角商铺，对第一层商铺租金价值可适当提升；第二层以上的商铺租金收益相比大盒子商业较低
投资运营	高成本商场运营，投资大，周期长	建筑成本较低，投资少；且可分期建设、分单元销售经营，资金周转较快
总体优势	适应性强、整体性强，更强调商业的目的性，可吸引范围更大的消费者	更容易主题化、差异化
来源：观点指数整理		

总体来看，盒子商业与街区商业各有优劣，相较于更注重整体运营、资金回笼周期较长、呈现同质化的购物中心，商业街区的主题化和差异化，能较好地克服业态类似、模式单调的情况，同时也能利用分期建设、分单元销售经营的模式，加快资金回流。

而通过将庞大综合体的体量化整为零，街区商业创造出类似步行街区的室外空间体验感受，以及多层次的商业空间组织，既具备了高效、集约、符合的传统商业综合体的特点，也在开放性、城市性、体验性等诸多方面得到提升。

目前，一些房企均有意识布局街区商业，并逐渐形成两大类型：一种是社区型的街区商业，比如绿地的“熙街”、蓝光的“耍街”等。另一种是街区式购物中心，比如成都远洋太古里、上海大宁国际商业广场、上海新天地等。

商业街区类别		
类别	特征	项目列举
街区式购物中心	复合城市功能，以人中心，注重消费体验和社交平台	成都远洋太古里、上海新天地、上海大宁国际商业广场等
社区型商业街区	依托社区住宅稳定的消费群体，具备购物、餐饮、服务业等功能，规模介于底商和社区商业中心之间	绿地缤纷熙街、上海万科2049海上传奇、蓝光耍街、华润润街等
来源：观点指数整理		

社区中的街区商业属于典型的依托高频次消费的商业产品，无论是在体量、业态、招商和运营等方面门槛都相对较低，而这也是大多品牌房企频频加码社区型街区商业的重要原因之一。

以绿地为例，在开发了缤纷城等一系列针对区域及社

区的商业体之后，它针对成都市场提出了社区商业产品线“熙街”。在成都的绿地·468 熙街、绿地·缤纷熙街相继落地之后，又迅速在贵阳布局绿地·新荟熙街，在武汉布局绿地汉口中心熙街。

与此同时，绿地确定了社区商业“熙街”的三大核心业态——餐饮、儿童、生活方式，在此基础上辅以生活配套业态，针对不同项目的实际情况，进行了业态比例的划分。

绿地社区型商业街布局情况			
产品名称	城市	体量	业态
绿地·468熙街	成都	2万平米	分为生活汇、美食汇、童乐汇三期
绿地·缤纷熙街	成都	2.3万平米	以特色精品餐饮为主，结合优质休闲娱乐、生活方式、儿童教育等业态
绿地汉口中心熙街	武汉	7.3万平米，由13个多独栋、裙楼围合而成	融入趣乐生态场景，利用功能层次凸显项目格局
来源：观点指数整理			

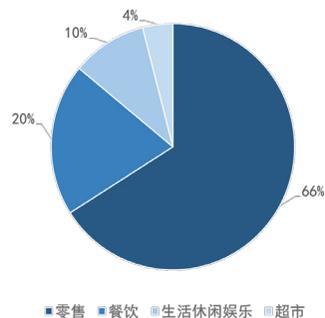
与绿地的熙街类似，蓝光发展的耍街也开启了全国复制扩张的步伐，其在成都、重庆、苏州、武汉、青岛等多个城市已布局主题耍街。相比于传统的街区商业，耍街专注1-3公里范围邻里消费，集川派美食、休闲娱乐、亲子教育、生活配套四大体验式消费要素于一体。

街区式商业是继购物中心之后出现的商业类别形态，更注重消费的体验感、场景感，追求的是品位消费、享受型消费，因此在其四大业态配比特征中，除了零售之外，餐饮、娱乐业态所占比例往往不低。

以街区综合体成都远洋太古里为例，该项目分为两个部分，“快里”由三条购物街贯通东西两个聚集人潮的广场，体现时尚潮流；“慢里”则围绕大慈寺精心打造慢生活里巷，服务于热爱休闲生活和美食的人群。

目前在该项目的业态配比中，零售面积占比 66%、餐饮与生活休闲娱乐合共占比 30%，而超市占比仅为 4%。

成都远洋太古里业态配比



来源：国家商务部 观点指数整理

在保留古老街巷与历史建筑的基础上，成都远洋太古里加入 2-3 层的独栋建筑，形成传统又现代的建筑风格，

营造出一片开放自由的城市空间。与此同时，该项目还不断引入各类首店、旗舰店、快闪店、网红店、IP店，增加新鲜感。

2018年上半年，成都远洋太古里的租金收入总额上升；零售销售额增长29%。于2018年6月30日，该项目租用率为96%。

此外，上海新天地也是街区商业中的一个比较成功的案例。资料显示，上海新天地总面积3万平方米，以上海独特的石库门建筑为基础，将上海传统的石库门里弄与现

代新建筑结合起来，集文旅、商业、住宅于一体。

该项目的商业部分也分为北里和南里两部分，北里业态主要为餐饮、零售/服务和艺术休闲娱乐，面积占比分别为42%、38%、20%；而南里也包含这三种业态，比例分别为37%、45%、18%。由此看来，其餐饮及休闲娱乐占比之大则更为明显。

面对商户，上海新天地只租不售，以便集中力量调控风格与业态，凸显特色。而在国内，南京、宁波、苏州、厦门等城市，正在复制“新天地”的产品线。



资产证券化 || 商业地产金融画像

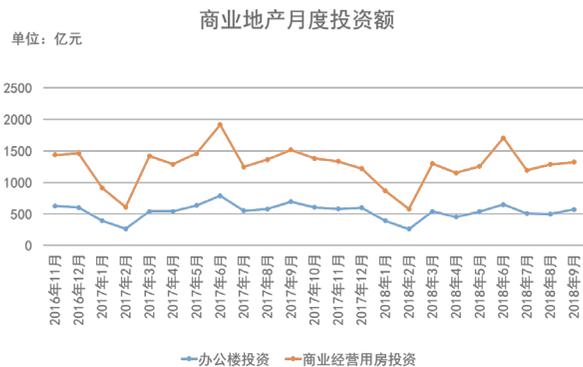
商业地产与资本证券化的融合，对房地产企业来说不仅仅是多元化发展的避险路径，同样也是能够反哺住宅物业，利用资本市场融资度过行业冬天的棉袄。

金融是资金的融通，也是货币时间价值的有偿交换。相较于其他业态，沉淀资金和现金流需求相对较高是商业地产的特征。因此，金融资本化也就成为了盘活商业地产的重要手段，企业如果想要让自己手中沉重的商业物业变得灵活起来，就势必要利用金融工具将资产轻量化，以贴现未来现金流。

在金融市场旺盛生长的今天，相比信用债和抵押债，更为灵活和低门槛低成本的资产证券化工具已经成为商业地产企业眼中“洛阳纸贵”的现象级产品。

商业地产存量时代

先于住宅开发，商业地产已经提前达到了存量市场时代。2018年1-9月，国内商业经营用房投资和办公楼投资的累计值已达10649.85亿元和4409.4亿元。但月度投资额却没有明显增长，而是处于平淡波动状态。其中供过于求的现象尤其以购物中心为甚，但其项目质量却参差不齐。



数据来源：国家统计局、观点指数整理

在存量市场中，竞争格外激烈，能力较弱的商业地产企业往往处于下风。从开发商角度来看，弱势商业项目的资金状况往往会每况愈下，改造和改善经营无从下手，沉淀的资金又会让企业不堪重负，困于原地。

此时企业就只剩下两种选择，一是借钱翻身，二是变现脱身。

前者即是未来现金流打包贴现抵押，以获得贷款从而摆脱现时困境。

后者则是出售给其他企业或者基金公司，从越经营越弱势的循环中脱身，把项目交给更专业的公司运营，从而实现经营回正的蜕变。

而这两种选择，就分别对应着商业地产领域资产证券化两种最主流的金融工具。

资产证券化工具箱

和其他行业的金融工具一样，商业地产行业的金融工具分类和结构也较为复杂。每一种金融工具如果详细分析，都可以单独成为一篇报告，因此本报告只做简要描述。

从发行市场角度，可以划分为资产支持证券 (Asset-Backed Securities, 缩写为 ABS) 和资产支持票据 (Asset-Backed Notes, 缩写为 ABN)，两者最主要的区别在于证券可以在各种证券交易场所发行和转让，而票据只在银行间市场发行和转让。

从发行方式来看，可以分为公募和私募。顾名思义，公募即是在公开市场发行，面向不特定投资者，而私募的募集对象则是少数合格投资者，有人数上限和投资门槛的要求。

而从标的的角度划分，则可以分为房地产投资信托基金 (Real Estate Investment Trust, 缩写为 REITs)，和商业房地产抵押贷款支持证券/票据 (Commercial Mortgage Backed Securities/Notes, 缩写为 CMBS/CMBN)。这两者最主要区别在于 REITs 在资产证券化的过程中，向投资者转让的可以是权益、抵押或者两者混合，而 CMBS/CMBN 转让的只能是债权。

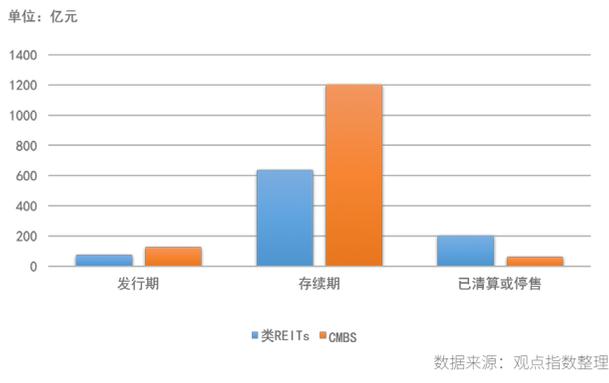
为方便叙述，本报告将以 REITs (包括类 REITs) 和 CMBS (包括 CMBN) 的划分方式进行分析。同时，由于国内发行的 46 单类 REITs 中仅有三单为抵押类或混合类，因此本报告中 REITs 的描述更偏向于权益类。

随着中国房地产市场与金融行业的迅速发展，房地产资产证券化的规模也在不断扩大。截至 2017 年 9 月 30 日，国内类 REITs 及 CMBS 发行量仅为 59 单，共 1591.69 亿元。而到了 2018 年 9 月 30 日，这个规模已经达到了 114 单，发行总额 2623.7 亿元人民币。

可以看到，资产证券化在国内由于政策扶持及企业需要等原因，不仅发展速度很快，增速也同时在提高。相应地，商业地产市场的资产证券化也在不断地走向成熟。同时，以债权为标的的 CMBS 发行量和存量都要领先于权益类的类 REITs。

商业地产主要盈利模式就是“收租”，即长期较为稳定的现金流入，这与资产证券化的本质不谋而合，因此可以说 REITs 和 CMBS 与商业地产业态是密不可分的。

房地产市场资产证券化规模



房地产资产证券化发展趋势



证券化退出捷径: REITs

REITs 作为房地产领域的信托基金, 筹集投资者资金方式是发行股票或收益凭证。同时成立或委托专门投资机构对基金收购的项目进行经营管理, 最后将获得的收益按比例分配给投资者。经过多年不断改善, 全球 REITs 市场已日趋成熟, 截至 2018 年 1 月, FTSE REITs 全球指数总市值已达约 1.69 万亿美元。

信托基金的性质决定了 REITs 可以将不同商业地产项目打包, 再分成较小的单位进入市场流通。并将绝大部分收益以分红或派息的方式, 分配给投资者。在发行时, REITs 的发行规模一般可以达到或接近物业的评估值。

REITs 标的资产涵盖几乎所有商业地产业态, 包括写字楼、购物中心、长租公寓、酒店、工业厂房等等能够产生长期现金流的房屋。

这些标的资产是 REITs 的核心和基础, 也是所有收益的真实来源。资产质量和未来发展决定了 REITs 的风险和收益。所以 REITs 在接手标的资产之后, 一般会对其进行整理和改造升级, 以提升其质量, 保证未来收益。

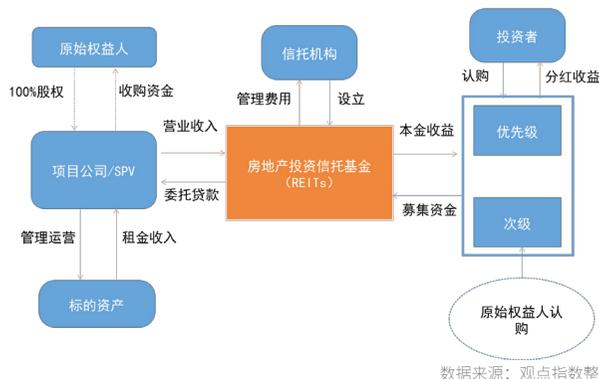
大部分金融工具的目的, 除了让资本能够灵活流动之外, 都具有节税和避开监管限制的目的, 商业地产也不例外。

REITs 结构设计之所以较为复杂, 除了让原始权益人融资和投资者的投资门槛降低之外, 节税效果也是其重要的考虑因素之一。REITs 结构中的特殊目的机构 (Special

Purpose Vehicle, 缩写 SPV) 成立目的就是构建债务。若项目公司没有存量债务, 就需要利用 SPV 来构建债务。

根据企业所得税原理, 债务资本的利率, 可以列为财务费用, 从应纳税所得额中扣除, 减少企业的应交所得税。

REITs结构示意图



根据市场案例和税收筹划, REITs 交易中构造的债权与股权的比例一般为 2: 1。即基金将 33% 的资金用于对项目公司进行股权投资, 67% 的基金用于置换项目公司负债, 以达到最优的资本结构。

另外值得注意的是, 合伙制私募基金和 REITs 并不是同一个概念。当前时点, 国内的房地产基金, 如光大安石等基金公司, 旗下管理的基金多为合伙制私募基金, 投资人所持有的是基金股权, 而非只是收益凭证。合伙制私募基金属于股权关系, 而 REITs 属于信托关系。

类 REITs 试探脚步

由于种种原因, 国内并没有标准 REITs 的发行, 市面上均为类 REITs 产品。并购基金和类 REITs 之间有着千丝万缕的联系, 但又不尽相同。在同一个项目中, 这两种基金往往会先后出现。

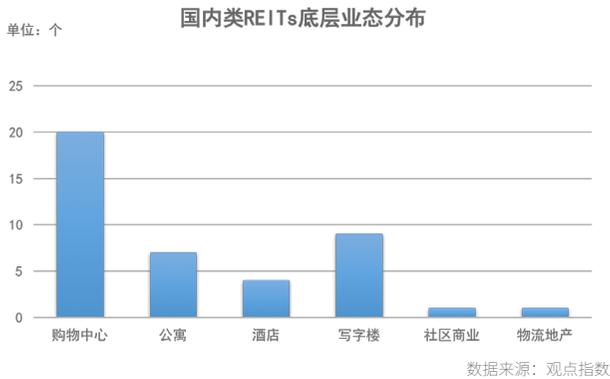
比如某基金公司于 2016 年发行的某私募投资基金就是一个比较典型的例子, 该基金标的资产是重庆的某购物中心。该项目经历了收购、重新定位、重整管理以及资产证券化退出的完整步骤。

该购物中心前身是烂尾楼, 几度转手后为某基金和另一家基金成立的合伙制私募基金所收购。某基金在接手该项目后, 斥资 10 亿元进行了重新整改, 让该项资产起死回生, 一年后的租金收益超过 1 亿元。

某基金本身是商业地产基金, 并不打算长期持有项目。于是在项目运转成熟后, 以该项目为底层资产的资产支持专项计划在深交所挂牌。通过类 REITs 的包装整理, 发行金额共计 25 亿元。由于较好的资产质量, 该项债券优先级 A 档及优先级 B 档利率为 3.8% 及 4.3%。在通过资产证券化操作退出持有后, 某基金继续经营该项目并收取管理费用, 实现了轻资产运营。

合伙制私募基金通过收并购获得有潜力的标的资产，改造升级后再通过类 REITs 等资产证券化方式退出，这就形成了一条完整的商业模式链条。

同样，保利、阳光城和越秀也通过类似方式，将自身持有的长租公寓通过资产证券化方式退出，只保留运营权，实现资产轻量化。在国内已发行的类 REITs 中，从底层业态数量来看，购物中心和写字楼分列一二名，而这与购物中心和写字楼已经较为成熟的经营模式不无关联。



不过由于上述仍然只是面向特定投资者的私募型基金，所以只能称为类 REITs，和真正的 REITs 仍然有一定距离。

快速回本良方：CMBS

与 REITs 不同，发行 CMBS 的主体不是基金或信托机构，而是不动产直接持有人。通过不动产贷款证券化方式进行融资，避免了融资方对不动产控制权的丧失。而相比于从银行直接获得的经营性物业抵押贷款，CMBS 具有成本低、融资规模大、期限长、更加灵活透明等等优势。

在国内，CMBS 成熟度也要比 REITs 高，在当前 CMBS 的法律法规监管条件下，监管机构较为鼓励、同时实务操作较为普遍采用信托贷款架构（双 SPV 结构）对此类产品结构进行搭建，包括中信证券“中信启航专项资产管理计划”、“恒泰浩睿-海航浦发大厦资产支持专项计划”、“北京银泰中心资产支持专项计划”等产品均属于此类设计。



不难发现，CMBS 的结构设计与类 REITs 相差并不多。最主要的区别仍然在于是否收购项目公司或设立 SPV。同时，CMBS 由于以债权为标的，其发行规模不会超过标的资产评估值的 60%。

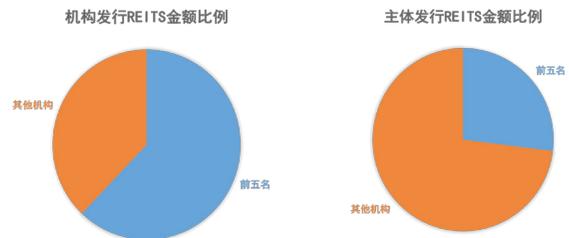
类REITs与CMBS的区别		
项目	类REITs	CMBS
标的	权益/抵押	债权
现金流分配方式	以强制性分红或股息形式向SPV分配	直接偿付借款本金
收入来源	租金收益+资产增值	租金收益
标的资产转让	转让后通常存在回购或置换	不涉及转让
SPV时效性	永续投资主体	临时投资主体
运营参与	基金主体主动管理	项目公司自营

来源：观点指数整理

资产证券化市场现状

从承销商角度来看，截至 2018 年 9 月 30 日，在交易所挂牌的 46 单类 REITs 中，共有 20 家机构主持发行。其中发行单数前五名的发行机构总发行单数达到 25 单，超过 50%，发行金额总计 570.34 亿元，占比接近 60%。类 REITs 发行领域在方兴未艾之际，就已经初步形成了分化市场。头部机构由于发行量而积累的经验，在后续发展中也会起到更加积极的作用。

REITs 主要承销机构发行比例



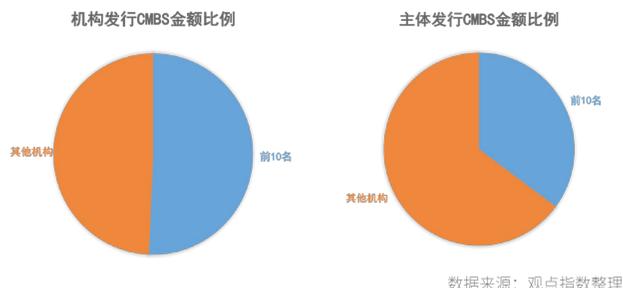
而相应地从发行主体的角度，市场分化则还没有成型。在 30 家挂牌的发行主体中，发行单数超过 1 单的主体只有 5 家，共 12 单 247.68 亿元。发行量靠前的企业还没有形成足够优势。买卖双方头部的优势差距，从侧面反映出了商业地产企业在国内类 REITs 领域中，仍然处于试水阶段，国内外现状与理想的差距仍然存在。

作为资产证券化的另一条道路，CMBS 的发行难度和市场分化程度都要稍逊一筹，但总体规模要远超 REITs。已发行的 68 单 CMBS 中，发行机构有 40 家。其中发行单数前 10 名的机构共发行了 28 单，发行总额 864.37 亿元，头部机构较靠后机构的优势比 REITs 领域稍弱，但也仍然存在头部优势。国内商业地产企业对于债务融资的偏好，与较为成熟和容易的发行模式，让 CMBS 市场规模大于 REITs 市场。

而 CMBS 发行主体有 57 家企业，发行单数超过 1 单的主体只有 5 家，共 16 单 451.82 亿元。买卖双方的头部优势在 CMBS 这里形成了逆转，究其原因仍然是 CMBS 市

场更为发达和成熟，更受到优质商业地产企业的青睐，同时运营良好的商业地产企业也无需转移所有权，可以在保持持有和运营的同时，扩大融资。

CMBS 主要发行机构发行比例



发展路上的难点

从 2014 年国内首单类 REITs，中信启航专项资产管理计划发行至今已经过去了四年，而在国内的实际操作中，虽然屡有所谓“首单”REITs 发行，但市场距离真正符合国际普遍标准的 REITs 仍然有不小的距离。

国内类 REITs 与 REITs 最大的区别在于发行市场，国际市场中较为成熟的 REITs 一般以公募形式发行，即面向不特定投资者发行，一般不少于 100 人，如果上市发行则数量更多。而国内类 REITs 投资者人数一般在 200 人以下，面向私募市场或者银行间票据市场。

国内没有真正 REITs 的原因还是在于法律法规以及基础设施配套的问题：

1、缺少针对 REITs 的专项法律法规

美国通过国内税法规定了成立 REITs 需要满足的各方面要求，香港、新加坡等国家则是采用 REITs 专项立法来正式推出标准 REITs 产品。我国由于目前仍未出台相关的专项法律法规，目前发行的类 REITs 产品在投资期限、范围、收入来源、分配方式等诸多方面仍没有统一标准。相关法

律文件只有《信托法》和《投资基金法》，除此之外基本都是法规性的文件。

2、税收优惠难以获得

目前我国税法规定在资产转移至 SPV 时，原始权益人还需根据物业评估价值缴纳 25% 公司所得税以及 30%-60% 的土地增值税以及其他一般增值税、印花税等。如果在《公司法》允许的条件下，以公司制运营 REITs 则面临在 REITs 运营期间缴纳公司所得税和个人所得税的双重征税困境。

3、产权不够明晰完整

根据美国较成熟的经验，REITs 一般投资于具有稳定收益的物业中，要求物业产权必须完整明晰。而国内产权制度仍然处于较为模糊的阶段，同时业权完整性和使用年限也成为 REITs 难以实现的原因之一。

而也正是因此，国内类 REITs 产品与 CMBS 产品界限比较模糊，债权和权益纠缠不清。在类 REITs 的权益转让中，出现了很多“明股实债”的现象，即所谓阶段性的股权转让。股权投资在进入目标公司时，附带了回购条款，约定目标公司在一定期限后回购股权。结果就是，股权在基金里面转了一圈之后回到项目公司，本质上仍然具有刚性兑付的特征，也就是以股权融资之名，行债务融资之实。

在现有监管体系下，我们并不能苛求企业不去钻漏洞。但这些问题的真实存在，也推动着我国的资产证券化市场及监管体系走向成熟。

虽然 REITs 和 CMBS 在国内的发展之路并不平坦，但在市场和监管层共同推动下，商业地产领域资产证券化仍然具有非常大的拓展空间。层出不穷的“首单”REITs 背后，是市场对于真正 REITs 的期待。在住宅地产逐步走向寒冬的 2018 年，商业地产与资本证券化的融合，对房地产企业来说不仅仅是多元化发展的避险路径，同样也是能够反哺住宅物业，利用资本市场融资度过行业冬天的棉袄。



未来发展

无论是大数据、云计算、互联网+还是人工智能,都将成为商业地产未来发展的重要助力。

科技对人类生活及生产方式的改变是有目共睹的,而作为第三产业商业地产拥有密集的资金和人流,自然也不会拒绝科技的拥抱。未来的商业地产,一定是与新技术紧紧相连的。无论是大数据、云计算、互联网+还是人工智能,都将成为商业地产未来发展的重要助力。

购物中心与新零售

商业地产与零售业密不可分,购物中心往往占据着城市中最核心的人流密集区域,而零售业的基础同样也是客流量,但单独的零售又很难支撑一栋建筑,这就决定了零售行业需要以商业地产建筑为载体。同时,购物中心中能够提供最全面商品的业态也是零售,这就使得商业地产和零售行业成为了俱荣俱损的利益共同体。

零售行业最新的动态恐怕就是所谓的“新零售”了。2016年,马云在云栖大会上第一次提出了这个概念。随后这个概念席卷了商界,互联网的各个角落无人不提新零售。但是到今天为止,这个看起来像是新风口东西,却还未吹起一只猪。

事实上,零售行业的创新并不是什么新鲜的故事了。供需关系成立的第一天起,生产者和消费者就为了更简单快捷的交换开始努力了。从货币的诞生,到商路的建立,从邮寄购物,到电商平台,无不是为了减少经手步骤与中间成本。换句话说,就是所谓的“没有中间商赚差价”。尽管人们千百年来一直在努力,也仍未到达全面实现供需对接的终点。

但毫无疑问,“新零售”概念的提出,像金融脱媒、保险脱媒一样,是向着“零售脱媒”的终点前进的重要一步。

互联网在电商时代曾起到了无可替代的主角作用,但单纯线上的互联网电商平台的短板也同样明显。方便快捷但缺乏触感的电商平台,无法给予客户真实的购物体验,也就导致了用户体验问题,从而使退换货成本居高不下。

单纯线下实体店的短板则暴露的更早,也更致命。受制于物理空间的局限,实体店能够覆盖的客户人群上限并不高。即使有较为良好的购物体验,也无法弥补因客流不足造成的“酒香也怕巷子深”问题。再加上高昂的租金和薪水支出,线下实体店的成本难以压缩,因而消费者支付的价格中有一部分就不得不贡献给了“中间渠道”。

而新零售要解决的问题就是线上与线下的融合。通过线上平台与线下实体店产生的共鸣,来提升消费者的购物体验,从而占领市场,实现赚更多钱的目的。

在新零售概念提出之前,存在着电商平台和实体店互不侵犯的两大势力。而从2017年开始,越来越多的线上电

商向着线下发展,越来越多的线下实体店向着线上发展,从而实现线上线下的结合。

由于线下实体店业务覆盖范围较小,可重叠性较高,线上互联网企业向线下发展具有更明显的优势。而由于互联网平台的流量垄断性和话题传播性,线下的传统零售企业即使拥有线下较多的分店、较高的市场占有率,在互联网网中也并不容易分到一杯羹。但传统零售企业在渠道管理上拥有较为成熟的经验和上下游关系,也有互联网企业难以短时间内追赶上的优势。

线上线下之间不会永远是竞争关系,各有所长的企业们也会从对方那里学习经验,互相融合。现有的实验性产品也都是试水之作,给未来的发展趟平道路。但无论线上还是线下,无论是什么新颖的模式,对于消费者而言,物美价廉和良好体验永远是最核心的需求。只有牢牢把握消费者,企业才有可能在商业竞争中脱颖而出。

新模式的发展总是困难的,虽然道路崎岖,但是新零售给电商和传统零售行业指出的方向却是光明的。技术和规模的限制总会有一天被突破,而这一天也许就是新零售真正实现的日子。而商业地产在其中扮演的角色,就是为新零售的未来铺好道路,从而实现共同的发展。

酒店与智能

酒店行业存在大量的重复劳动工作,比如管理和服务岗位。事实上,在入住酒店的时候,需要人类情感交互的地方并不多,因此在人工智能大批量取代简单劳动的时代趋势下,酒店行业自然也不能独善其身。

智能设备已经开始覆盖人们的日常生活,包括智能开关、智能门锁、智能电器等等。虽然智能程度还有待提高,但人们对智能设备仍然抱有较大的期待,因而在使用相关智能设备的时候,人们的体验感会有所提高。在传统酒店客房中,智能设备的引入会提高客人的入住体验,从而提高房费及入驻率,实现酒店收入的增加。

设备的智能不会是终点,随着人工智能技术的发展,越来越多的基础服务也将会由人工智能代替。从无人售货机到无人超市,再到无人餐厅,最终无人酒店势必也会出现,甚至成为常态。

基于身份识别、红外传感、人机交互、语音控制等等技术,入住、用餐、打扫、退房都可以通过智能设备的组合来实现。或许还存在待攻克的技术细节,但酒店与智能的故事线已经写好,只待时间给出结局。不过,由于成本和技术的壁垒,智能酒店的实现并不会完全取代传统酒店,或许只是新时代酒店行业的其中一股竞争势力。

商业地产 TOP100 暨商业表现奖

城市与地段的判断、业态与定位的差异化实施、管理与运营能力考验、资本与模式的选择，都可能是不同的企业在芸芸竞争者中突围而出的要领。在这一年里，受到了新零售的冲击，共享与跨界合作盛行，并购与调整不断涌现。那么，在群雄逐鹿的市场中究竟谁把握了商机，成为了这片红海的领跑者，谁又在不断耕耘中成为备受众人赞许的行业标杆？

2018年度中国商业地产 TOP100，百强企业将在这荣誉榜单中用数据展现他们的实力，用成绩续写他们的辉煌。

商业表现奖，观点指数研究院放眼全国商业地产版图，由开发商、运营商、零售商、品牌商到金融机构，从传统的商业地产到长租公寓、联合办公等创新领域，寻找极具代表性和指标意义的商业项目，引领行业发展潮流的企业和团队，共同带领中国的商业地产迈向更高的未来。

榜单产生过程

筛选城市范围 中国大陆地区，主要覆盖面为“北上广深”四大一线城市，以及商业地产发展活跃的二三线城市。

企业甄选标准 在中国内地运营的商业地产开发、经营管理企业与机构。

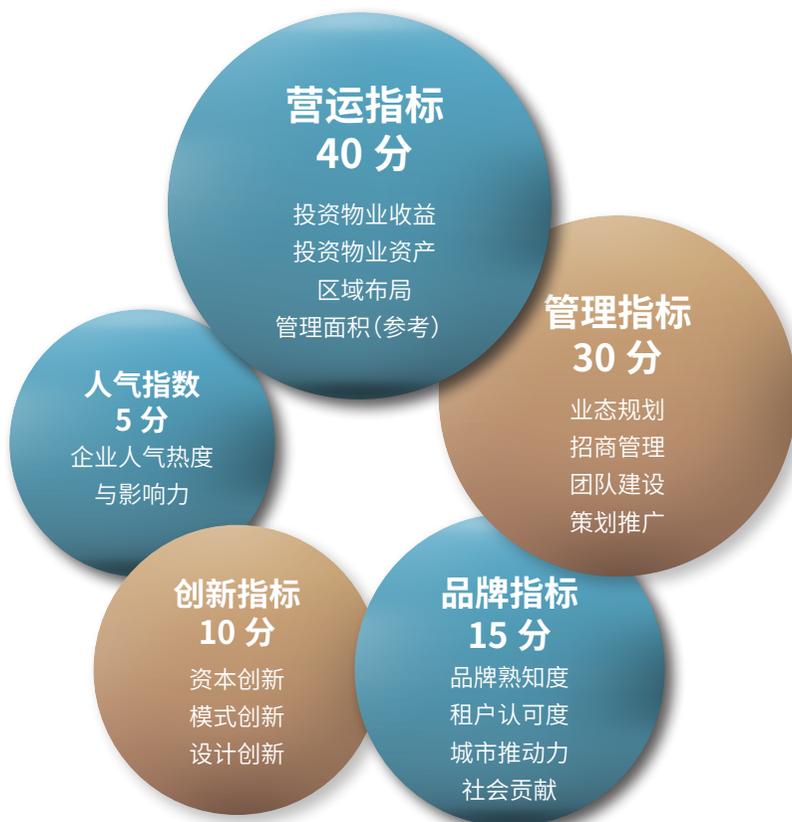
数据获取方法 企业自行申报、上市公司公开资料、第三方专业机构提供、观点指数调研与统计。运营指标统计的是在内地运营的商业地产企业数据。由于很多非上市企业不对外公开数据，因此我们在采取相关数值计算时，可能会有些许误差，非绝对准确。调研过程中，部分企业要求数据不对外公布，观点指数对此表示理解及尊重。

研究数据系统 观点指数长期跟踪商业地产企业表现、行业动态、经济走势，并在此基础上捕捉到精准而全面的市场数据，将实时、准确的数据与深度的分析相结合，采用实地调研、问卷访问、企业访谈、资料检索、历史研究、数量统计构建独特的数据分析模型体系。

指标体系

本榜单由营运、管理、品牌、创新四大指标体系构成,并加上人气指数值,总分值 100 分,权重分别为营运指标 40%、管理指标 30%、品牌指标 15%、创新指标 10%,人气指数 5%,即分别为 40 分、30 分、15 分、10 分、5 分。

- 营运指标 40 分** 包括投资物业收益、投资物业资产、区域布局、管理面积等。其中投资物业收益是指企业投资及持有性物业的收益总额,包括租金收入及其它收入。投资物业资产是指企业投资及持有性物业总资产值,以当前公允价值计算。区域布局是指各投资物业的分布区域、城市地段及物业数量。管理面积则作为企业运营指标的参考。
- 管理指标 30 分** 主要是评选具有丰富经验与规范体系、具有专业团队的企业,包括业态规划、招商管理、团队建设、策划推广等。
- 品牌指标 15 分** 品牌影响力在越来越残酷的市场竞争中至为重要,主要包括品牌熟知度、租户认可度、城市推动力、社会贡献等,这是品牌开拓市场、占领市场、并获得利润的能力,也是消费者选择产品的信心指标。
- 创新指标 10 分** 创新指标是一个可以充分反应企业勇于改变及可持续发展的指标,创新能力也是衡量一个企业卓越与否的重要标准,包括资本创新、模式创新、设计创新等。
- 人气指数 5 分** 即企业的人气热度与影响力,通过网络票选的方式形成企业的人气指数。



2018 年度中国商业地产 TOP100 榜单

名次	企业名称	营运指标 40 分			管理指标 30 分				品牌指标 15 分				创新指标 10 分			人气指数 5 分	总分
		投资物业 资产值	投资物业 收益	区域 布局	业态 规划	招商 管理	团队 建设	策划 推广	品牌 熟知度	租户 认可度	城市 推动力	社会 贡献	资本 创新	模式 创新	设计 创新		
1	华润置地商业地产事业部	37.5			27.6				13.5				7.5			1.0	87.1
2	凯德集团	35.8			26.8				13.5				7.8			3.0	86.9
3	印力集团	35.2			26.8				13.5				8.5			1.0	85.0
4	龙湖集团控股有限公司	34.5			25.2				13.0				8.0			4.0	84.7
5	恒隆地产有限公司	33.0			28.4				14.4				7.5			1.0	84.3
6	九龙仓集团有限公司	32.5			28.3				14.0				7.5			1.0	83.3
7	新鸿基地产发展有限公司	32.5			28.3				13.5				7.3			1.0	82.6
8	万达商业管理集团	37.0			25.5				12.5				5.5			2.0	82.5
9	大悦城地产有限公司	34.0			25.5				13.0				8.0			2.0	82.5
10	中海地产商业发展有限公司	33.5			26.0				12.8				7.0			3.0	82.3
11	太古地产投资有限公司	32.0			27.0				13.8				8.0			1.0	81.8
12	富力地产集团商业运营管理有限公司	35.0			25.3				12.4				6.5			1.0	80.2
13	宝龙地产控股有限公司	32.0			25.0				12.0				6.0			5.0	80.0
14	上海爱琴海商业集团股份有限公司	28.7			26.0				13.3				7.5			3.0	78.5
15	碧桂园文商旅集团	29.0			24.2				12.5				7.5			5.0	78.2
16	嘉里建设有限公司	32.0			26.0				13.0				6.0			1.0	78.0
17	中国金茂控股集团有限公司	31.0			25.0				13.5				7.0			1.0	77.5
18	北京金融街资产管理有限公司	31.0			24.5				13.5				6.5			1.0	76.5
19	合生商业	35.0			21.2				11.5				6.0			2.0	75.7
20	深圳市星河商用置业股份有限公司	30.0			24.5				12.5				6.5			2.0	75.5
21	新世界中国地产有限公司	31.0			23.5				13.0				6.5			1.0	75.0
22	蓝光商业集团	29.0			25.0				12.8				6.8			1.0	74.6
23	新城控股集团股份有限公司	33.0			22.0				11.8				6.5			1.0	74.3
24	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	28.0			24.5				12.5				7.0			2.0	74.0
25	广州越秀商业地产投资管理有限公司	31.5			23.5				11.8				6.0			1.0	73.8
26	首创钜大有限公司	25.8			25.1				12.8				7.0			2.0	72.7
27	SOHO 中国有限公司	30.0			22.8				12.5				6.3			1.0	72.6
28	上海世茂商业投资管理有限公司	29.5			23.5				12.5				6.0			1.0	72.5
29	保利商业地产投资管理有限公司	28.0			23.5				12.0				6.8			2.0	72.3
30	绿地控股集团股份有限公司	31.5			20.5				12.0				6.2			1.0	71.2
31	复星国际有限公司	25.5			24.5				12.0				7.0			1.0	70.0
32	深圳市卓越商业运营有限公司	28.0			23.5				11.0				6.0			1.0	69.5
33	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	29.5			21.3				11.0				5.5			2.0	69.3

2018 年度中国商业地产 TOP100 榜单

名次	企业名称	营运指标 40 分			管理指标 30 分				品牌指标 15 分				创新指标 10 分			人气指数 5 分	总分
		投资物业 资产值	投资物业 收益	区域 布局	业态 规划	招商 管理	团队 建设	策划 推广	品牌 熟识度	租户 认可度	城市 推动力	社会 贡献	资本 创新	模式 创新	设计 创新		
34	远洋商业管理有限公司	27.0			23.0				12.0				6.0			1.0	69.0
35	光大安石	29.0			21.6				11.0				6.0			1.0	68.6
36	金科地产集团股份有限公司	23.0			24.5				12.0				6.5			1.0	67.0
37	长江实业集团有限公司	23.0			23.5				12.5				6.5			1.0	66.5
38	银泰商业（集团）有限公司	28.5			20.6				11.3				5.0			1.0	66.4
39	北京北辰实业股份有限公司	25.5			21.5				11.3				6.0			2.0	66.3
40	合景泰富集团控股有限公司	26.0			22.0				11.0				5.2			2.0	66.2
41	佳兆业商业集团有限公司	25.0			21.8				11.0				5.2			3.0	66.0
42	协信商业地产（集团）有限公司	26.0			20.0				10.0				4.8			5.0	65.8
43	苏宁置业集团有限公司	25.0			21.0				11.0				5.5			2.0	64.5
44	广东奥园商业地产集团有限公司	24.5			19.5				11.0				4.0			5.0	64.0
45	弘阳商业集团	24.0			20.0				10.5				4.3			4.0	62.8
46	融创文旅集团	25.0			21.1				11.0				4.5			1.0	62.6
47	恒基兆业地产有限公司	26.5			20.0				11.5				3.5			1.0	62.5
48	泰禾集团商业管理有限公司	22.0			21.5				10.5				5.0			3.0	62.0
49	金地商置集团有限公司	22.0			21.2				10.5				6.0			1.0	60.7
50	中国勒泰商业地产集团	20.8			20.5				10.5				5.8			3.0	60.6
51	北京金隅集团股份有限公司	25.5			19.5				10.5				4.0			1.0	60.5
52	上海实业城市开发集团有限公司	24.5			19.7				11.0				4.0			1.0	60.2
53	禹洲商业投资管理有限公司	29.0			16.0				9.0				3.5			2.0	59.5
54	深圳市益田旅游商业集团股份有限公司	23.0			20.0				10.0				4.3			2.0	59.3
55	凯华地产（中国）集团有限公司	24.5			20.0				10.2				3.5			1.0	59.2
56	京基集团有限公司	22.0			21.0				10.5				4.5			1.0	59.0
57	深圳市中航九方资产管理有限公司	21.0			20.0				10.0				4.8			3.0	58.8
58	恒大商业集团	27.0			16.5				10.0				4.0			1.0	58.5
59	国瑞商业集团	22.0			19.0				10.0				4.0			3.0	58.0
60	高德置地控股有限公司	20.0			21.0				10.8				5.0			1.0	57.8
61	深圳市绿景资产管理有限公司	22.0			20.0				10.0				4.5			1.0	57.5
62	福晟商业集团	22.0			18.5				9.5				3.0			4.0	57.0
63	深圳茂业（集团）股份有限公司	25.5			16.8				9.0				3.5			2.0	56.8
64	深业置地有限公司	19.0			21.0				10.5				5.0			1.0	56.5
65	广州市时代商业管理有限公司	18.0			20.0				10.0				4.8			3.0	55.8
66	正荣商业管理有限公司	19.0			20.5				10.2				4.8			1.0	55.5

2018 年度中国商业地产 TOP100 榜单

名次	企业名称	营运指标 40 分			管理指标 30 分				品牌指标 15 分				创新指标 10 分			人气指数 5 分	总分
		投资物业 资产值	投资物业 收益	区域 布局	业态 规划	招商 管理	团队 建设	策划 推广	品牌 知名度	租户 认可度	城市 推动力	社会 贡献	资本 创新	模式 创新	设计 创新		
67	上海旭美商业投资管理有限公司	20.0			20.0				9.5				4.5			1.0	55.0
68	天河城（集团）股份有限公司	18.0			20.2				11.0				4.5			1.0	54.7
69	建发房地产集团有限公司商业管理中心	23.5			16.5				9.8				3.5			1.0	54.3
70	深圳市花万年商业管理有限公司	24.5			17.0				7.5				3.0			2.0	54.0
71	珠海华发商用房产管理有限公司	18.0			20.5				10.0				4.3			1.0	53.8
72	深圳市莱蒙商业投资管理有限公司	20.0			17.5				9.0				3.2			4.0	53.7
73	雅居乐商业管理集团	22.5			17.0				9.0				3.0			2.0	53.5
74	阳光 100 中国控股有限公司	23.5			16.3				7.5				4.0			2.0	53.3
75	五矿地产有限公司	19.5			18.2				9.0				3.5			3.0	53.2
76	仁恒置地集团有限公司	20.0			19.2				8.8				4.0			1.0	53.0
77	明发集团有限公司	24.5			16.0				7.2				3.8			1.0	52.5
78	南国置业股份有限公司	17.5			19.0				9.5				5.0			1.0	52.0
79	上海中骏商业管理有限公司	22.5			16.0				8.5				3.5			1.0	51.5
80	阳光天地商业管理有限公司	17.5			16.3				12.5				3.0			2.0	51.3
81	南丰集团	21.5			17.5				8.0				3.2			1.0	51.2
82	中山市大信新都汇商业投资有限公司	23.5			15.0				6.5				3.0			3.0	51.0
83	广东富港投资集团有限公司	18.5			15.8				7.6				4.0			5.0	50.9
84	中南商业发展有限公司	18.0			18.5				8.0				3.8			1.0	49.3
85	龙光地产控股有限公司	21.5			16.2				7.5				3.0			1.0	49.2
86	河南建业商业地产经营管理有限公司	19.0			16.5				8.5				4.0			1.0	49.0
87	北京首都开发股份有限公司	20.0			16.0				8.5				3.2			1.0	48.7
88	广东海印集团股份有限公司	18.0			17.0				8.8				3.5			1.0	48.3
89	海伦堡	17.0			17.0				8.8				4.0			1.0	47.8
90	福星惠誉商业发展有限公司	17.0			17.3				8.9				3.2			1.0	47.4
91	新城市商业发展有限公司	18.5			16.5				7.5				3.8			1.0	47.3
92	上海升龙投资集团有限公司	20.5			14.7				7.0				3.5			1.0	46.7
93	荣盛发展商管公司	20.0			15.2				7.0				3.2			1.0	46.4
94	上海临港经济发展（集团）有限公司	19.0			14.5				7.5				4.0			1.0	46.0
95	蓝润商业管理集团	21.5			14.7				5.5				3.0			1.0	45.7
96	苏州港龙控股集团有限公司	21.0			13.9				6.5				3.0			1.0	45.4
97	SM 中国	18.0			16.2				6.5				3.2			1.0	44.9
98	上海水游城商业投资管理有限公司	18.0			15.1				6.8				3.8			1.0	44.7
99	世纪金源商业管理有限责任公司	15.5			16.5				6.0				3.5			2.0	43.5
100	英利国际置业股份有限公司	20.5			14.2				4.5				3.2			1.0	43.4

商业地产 TOP100 榜单点评

在经济平稳运行、消费持续升级的态势下，商业地产整体发展趋势依然向好。在这一年中，各类商业地产商不断调整、稳固自身的发展逻辑，逐鹿商业蓝海。

华润连续三年蝉联榜首，凯德跻身第二，印力厚积薄发

若果要形容 2018 年以来的地产环境，“谨慎”或许可以一言蔽之。和住宅市场的敏感、理性一致，2018 年中国商业地产投资更加克制，拿地、投资、新开工的项目数量均相应下降。

不过可以看到，在经济平稳运行、消费持续升级的态势下，商业地产整体发展趋势依然向好。在这一年中，各类商业地产商不断调整、稳固自身的发展逻辑，逐鹿商业蓝海。

华润置地商业、凯德、印力凭借突出的实力，位列 2018 年度中国商业地产 TOP100 前三甲。同一片热土，不同出身的发展商，恰好也说明了中国商业地产环境的包容以及光明前景带来的激烈竞争。

在这场比拼中，华润置地商业继续稳守擂台，连续三年夺得榜首，冠军宝座依然无人撼动。过去几年中，华润置地商业一直对商业地产抱有雄心，致力于成为中国商业地产的领导者，商业地产规模和比重保持有序上升，位于行业前列。

2018年度中国商业地产TOP100前三历年排名变化			
企业	2018年排名	2017年排名	2016年排名
华润置地商业	1	1	1
凯德集团	2	6	6
印力	3	3	31

数据来源：观点指数

截止 2018 年 6 月底，华润置地商业投资物业资产账面总值为 1067.2 亿元，占集团资产总值的近五分之一。拥有在营商业面积 717 万平方米，包含 27 个购物中心，在建及拟建投资物业总楼面面积共计 893 万平方米，布局全国 49 个城市。2018 年前 10 个月，华润置地商业已经实现 77.26 亿元的租金收入，同比增长 28.4%。

根据华润置地商业的计划，到 2020 年，其租金收入可以达到 100 亿元。如果按照这样的增长速度，相信完成目标已经不是难事。

位列三甲的凯德可以算得上今年最大的黑马。由 2016

年、2017 年位列榜单第 6，到今年的榜眼，凯德仅用了一年的时间就上升 4 位。在过去的 20 多年里，这家来自新加坡的商业地产商，在中国跑马圈地，商业阵营渐趋强大。商业综合体、购物商场、服务公寓、办公楼，再加上狮城出色的地产基金管理能力和凯德的发展可谓如虎添翼。

目前，凯德在中国的总开发规模约 2200 万平方米，管理的总资产超过 2000 亿元人民币。而它的脚步未曾停下，2018 年 5 月 7 日，凯德集团自创的共享办公空间 C3 在凯德·国正中心正式亮相，进一步进军中国联合办公市场。

印力的实力也不容小觑，在中国商业地产 TOP100 中的进步有目共睹，由 2016 年的 31 位一路上升至今年的第三位。从成立以来，印力已经专注于商业地产领域 15 年，截至 2018 年 10 月底，印力已开业项目进驻内地城市 58 个，共管理 127 个商业资产，建面约 1000 万平方米，计划三年内管理面积翻一番。

规模上更上一层楼外，印力也在管理运营上狠下苦工，通过专业的投资开发、商业运营及资产管理，打造一体化的零售商业地产全价值链生意模式。

恒隆、龙湖等锁定 TOP10，位移压力中谁是常胜将军？

目光从榜单三甲移开，龙湖、恒隆紧随其后，同时上榜 10 强的还有九龙仓、新鸿基地产、万达商管、大悦城地产以及中海商业。

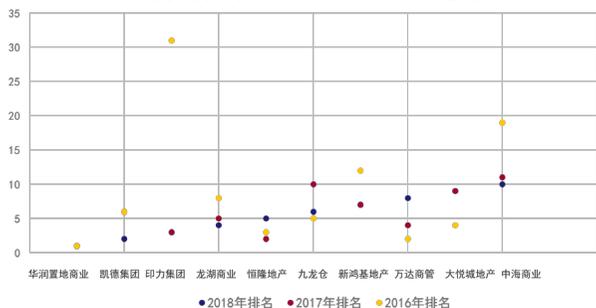
对比去年，今年的十强依然竞争激烈，有 9 副是去年的老面孔。其中，大陆本土力量新增中海一员猛将，占据 6 席；新加坡商业地产商由凯德率军，而港企今年在中国商业地产 TOP10 的角逐中相对逊色，由去年的 4 席减少至 3 席。

在商业地产的蓝海中，精耕细作固然是要素之一，但是对于幅员辽阔的中国来说，规模化扩张也显得尤为必要。因此可以发现榜单 10 强几乎都是规模和运营管理能力兼具，并且表现十分突出的企业。

恒隆是中国商业地产 TOP10 的老面孔，继承了港企稳健传统的恒隆，在品牌、管理以及创新上表现不俗。陈启宗曾经指出，地点、大小体积、设计以及建筑水平这 4 个是决定商业地产发展的先天基因。而在恒隆的所有商业项目中，也是一一践行这套法则。

因此不管是恒隆上海的恒隆广场及港汇恒隆广场，亦或是沈阳的市府恒隆广场，在项目选址上，都对城市经济、

2018年度中国商业地产TOP10企业历年排名变化



数据来源：观点指数

地段、面积、人口及地价作出了极高要求。恒隆长远的策略就是慢慢建立盈利能力都是最好的商业项目。截止 2018 年 6 月末，恒隆的租金收入有超过五成来自内地，两大标杆项目上海恒隆广场及港汇恒隆广场录得租金最高，合约 13.57 亿元，而上海以外的内地物业，租金收入也有比较快的增长。

陈启宗在今年上半年的《致股东函》中透露，在 2000 年代中将发展版图从上海扩展到内地其他城市的举措，是一个明智的决定。“我们的努力初见成果，意味着丰收的日子不远矣。”

值得期待的是，继 2013 年在武汉购置土地后，今年 5 月，恒隆终于再次出手，超百亿元拿下杭州绝版商业地块。2019 年 2 月，恒隆将正式接管杭州地块，预计自 2024 年起分阶段落成。过去的 8 年时间里，恒隆平均每年兴建近 23 万平方米的物业面积，而未来两年恒隆在内地至少再兴建 72 万平方米的物业面积，此后的两至三年将会兴建更多。

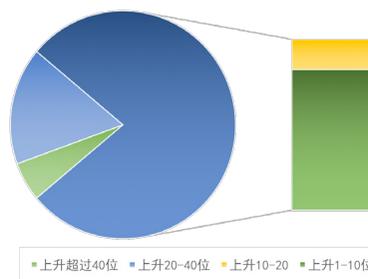
龙湖的商业地产发展开始于重庆北城天街，经过 18 年的发展，如今已经成功布局环渤海、华东、华西、华南、华中五大板块，在全国一二线城市，如北京、上海、重庆、成都、杭州、西安等具备一定的规模。目前，龙湖累计开业商场数量 28 个，不含车库的开业商场面积达 285 万平方米。

而在长租公寓、联合办公等商业地产领域，龙湖的发展也丝毫不“怠慢”。2017 年 3 月，长租公寓成为龙湖集团的第四大主航道业务。经过一年多的发展，龙湖冠寓已全面布局北京、成都、重庆等全国 32 个一二线城市。按照龙湖的规划，2018 年其开业房源的目标是 6.5 万间，2020 年实现营收 30 亿元。在传统商业地产面临革新的行业背景下，龙湖积极开拓新的商业创新业态，相信这份热情也能给予龙湖相应的商业回报。

当然，这是一场事关前途和排位的竞赛，今年的 10 强中，虽然有 9 个是去年的老面孔，但是名次却有所变化。其中万达排名由去年的第 4 位下降至第 8 位。经过一系列的出售动作后，万达的商业规模已经缩水不少。不管这种举措或主动或被动，在商业地产的竞争中都尤为不可取，

毕竟竞争本身就是优胜劣汰，稍有松懈就会被后来者居上。

2018年度中国商业地产TOP100样本企业排名上升情况



数据来源：观点指数

除了 10 强外，纵观中国商业地产 TOP100 榜单，位次的变化压力同样不可小觑。观点指数统计 82 家样本企业发现，有 36 家企业的排名出现上升，36 家出现下降，仅有 10 家维持不变。其中上升位数超过 40 位的有 2 家，分别是碧桂园文商旅以及金地商置。

在过去一年中，金地商置实现了较快的发展，在北京、上海、深圳、南京等地相继运营和在建商业中心项目。除此之外，通过专业化规划开发及运营服务，这些城市的核心资产也得到了持续增值。

位次上升 20-40 位的企业有 6 家，包括合景泰富商业、禹洲商业、弘阳商业、恒大商业集团等。这些企业抓住商业发展潮流，在过去的一年中都有亮眼表现。禹洲商业开始于 2007 年，虽然布局时间不算太早，但是目前已形成禹洲商业广场、禹洲广场、商业街(区)、高端商业产品系列(情景体验购物中心)四大产品线，未来表现值得期待。

上升 1-10 位的企业最多，有 23 家。其中中海商业上升 1 位、宝龙地产上升 3 位、时代商业上升 3 位……不一一枚举。时代商业自 2002 年成立以来，在商业地产领域积极耕耘，凭借自身强大的开发能力、人性化的产品设计能力及高效快速的项目建设能力，已形成办公园区、购物中心、商业街、物流园等多条产品线。

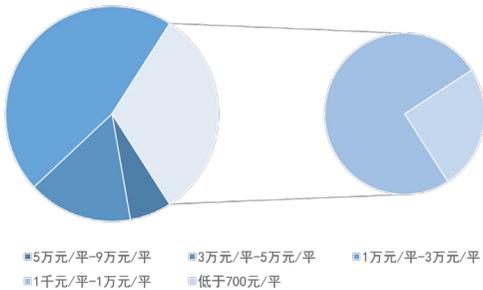
单位面积资产值一决胜负，金融街、越秀商投可圈可点

2018 年度中国商业地产 TOP100 除了考验企业的商业地产多元化布局外，对资产值以及租金等硬指标尤为关注。

观点指数统计 100 家企业的自持物业资产值和面积发现，2018 年前三季度商业地产单位面积资产值处于 5 万元 / 平方米 -9 万元 / 平方米的企业占比为 6.35%，其中有相当一部分是港企，比如嘉里建设和太古地产。

单位面积资产值处于 3 万元 / 平方米 -5 万元 / 平方米的企业有 15.87%，金融街资管是当中的代表之一，单位面积资产值达到 48880.19 元 / 平方米。虎踞京城核心区域，金融街的资产价值可以说每平方寸金。除了优势明显的写字楼外，金融街在中心区域拥有购物中心、酒店以及公寓等，再加上业态规划、运营管理以及创新上积极、用心，取得市场的客观估值亦不是难事。

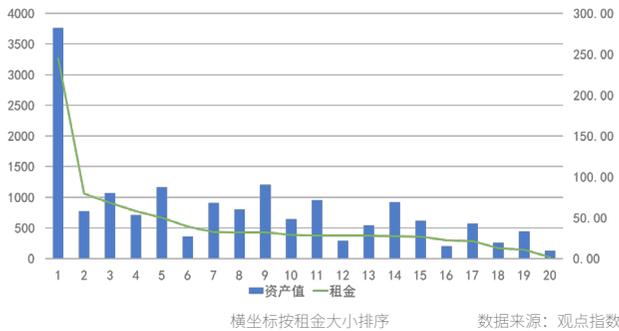
2018年前三季度商业地产企业单位面积资产值



数据来源：观点指数

单位面积资产值处于 1 万元 / 平方米 - 3 万元 / 平方米的企业最多，占总榜单的 46.03%，这些企业在城市以及地段选择上更加多元。需要注意的是，有 31.75% 的企业单位面积资产值低于 1 万元 / 平方米，甚至有不少低于 700 元 / 平方米，这也说明在商业地产拓展过程中，需要对城市布局谨慎选择，尤其是一些偏远城市缺乏商业基础，开发投资要更加理性。

2018年度中国商业地产TOP20企业租金和资产值



数据来源：观点指数

在对 TOP20 企业进行观察时，观点指数发现，每 1 亿元资产值贡献的租金收入不尽相同。当中以写字楼和购物中心为主的企业，这项指标表现得相对出色，嘉里建设、金茂、华润、恒隆等都是个中代表。

星河商置和爱琴海商业集团作为其中的民营代表，也有跨越式的发展。截止 2018 年 9 月，星河商置涵盖城市商业综合体、城市型购物中心、区域型购物中心、社区型购物中心、高品质租赁公寓、高端家居购物中心等多种商业地产形态。以珠三角、长三角为核心并发散全国，商业地产为星河商置贡献更多的业绩可以预期。

在去年 40 城的基础上，爱琴海的购物公园则已经进入北京、上海、天津、重庆、成都、苏州、昆明、无锡、等 60 余个城市。在规模之上，爱琴海贴合消费者体验需求，打造创新品牌集合，每一个开业项目都能保持 40% 以上首进品牌占比，实现消费全新升级。

商业地产城市网络，港企与中资的不同选择

从城市来看，商业地产布局的区域主要集中在京津冀

城市群、长江三角洲城市群、成渝城市群、珠江三角洲城市群、中原城市群几大城市群。

其中尤以北京、天津、成都、重庆、上海、杭州、广州以及深圳等一线及核心二线城市较为集聚。观点指数统计的 20 家样本企业中，有 19 家企业在上海均有布局，16 家在北京已有布局，其次是成都、天津、广州和重庆，分别为 13 家、12 家、12 家以及 11 家。

20 家样本企业商业地产城市布局



港企及外资商业地产城市布局



数据来源：观点指数

具体到港企和外企的选择来看，上海和北京是最受追捧的两个城市，广州、深圳、杭州、重庆和成都紧随其后。这也和 20 家样本企业的集中布局城市重合。从地图可以看出，相对于内地商业地产商来说，香港和新加坡的企业对城市选择更加专注谨慎一些。在核心城市的核心地段打造运营商业项目，这也是香港房企的传统，也因此租金收入和资产值相应较高。

需要注意的是，对于不少企业来说，深圳都是比较难落子的城市。这不仅是因为深圳本来已经存在不少优质商业项目，更是因为深圳与香港相距太近，竞争压力更大。

卓越商业是在深圳拥有庞大商业物业群的本土商业地产商，目前在深圳拥有梅林卓悦汇、卓悦 INTOWN·福田、卓悦 INTOWN·后海、卓越时代广场、卓悦 INTOWN·前海

等。而深圳之外，卓越在长三角及粤港澳大湾区，包括上海、杭州、宁波、南通、东莞等城市也开始积极布局。未来，卓越商业将重点发展粤港澳、长三角、环渤海三大都市圈。

哈长城市群则是相对后发的区域，2016年国务院批复哈长城市群发展规划，到2030年，建成在东北亚区域具有核心竞争力和重要影响力的城市群。从上述布局地图来看，包括恒隆、华润、富力等不少企业也已经在哈长城市群布局。蓝光商业今年新增的60个商业项目中，其中就有位于东北的项目。观点指数了解获悉，截止2018年9月，蓝光商业拥有合约180个商业物业，自持及管理面积达到4100万平方米。

在城市布局方面，宝龙地产则有自己的一套法则，以“1+6+N”战略，以上海为核心，重点关注南京、苏州、杭州、厦门、福州等六大城市，目前已布局全国逾40座大中型城市。

相对来说，碧桂园文商旅在全国则是百花齐放，项目遍布全国28省，200余城，涵盖集中商业、社区商业、长租公寓、写字楼等板块，项目总量超900个。碧桂园的商业运作可以追溯到2005年，经过13年的发展，今年正式成立碧桂园文商旅集团，针对商业、社区商业、长租公寓、文旅产业、写字楼等五大板块进行集中运营，以新型商业模式创造业绩新的增长极。

以“创新”为本，越秀商投、招商、勒泰各有千秋

在发展日新月异的时代背景下，新的商业发展逻辑继续引领着行业的发展，传统商业调整、转型，重新连接“发展讯号”已经是大势所趋。

越秀商投一直是业内公认的资本创新代表，越秀商投负责越秀地产（包括越秀房产基金平台）持有型商业地产项目的投融资、开发、运营、管理以及金融化的全价值链

业务。利用越秀房产基金上市平台，越秀商投把运营成熟的项目整体销售给基金实现投资提前回收，壮大商业地产业务的发展。

商业地产商的创新不仅是资本上的，还贯通到日常经营管理的始终。在互联网创新发展大潮下，商业地产同样需要新的手段、新的平台。世茂商业开启“科技+”计划，以人工智能手段打造商业、写字楼等多业态的应用场景。2018年5月，世茂商业与商汤科技在上海签署战略合作协议，打造智能化楼宇、智能化酒店、智能化商业等，为“商业+人工智能”发展提供新的探索模式。

泰禾商业则在设计和运营上差异化，独树一帜，拒绝简单复制。以设计为例，泰禾的五四北泰合广场邀请英国思邦公司带来全新设计理念，打造随光线照射而折射不同颜色的外立面幕墙，首创24h动线，打造福州首个不夜城。

同样在设计运营上创新的还有海伦堡商业和勒泰集团，海伦堡旗下购物中心融合当地文化，并在此基础上推陈出新，利用主题式、体验和娱乐串联，并借用主题式的建筑设计、丰富的业态规划来体现。

勒泰集团则通过为城市“量体裁衣”，致力于打造地标性商业项目，“一城、一景、一地标”，创造独特的市场价值。勒泰商业可以说是商业地产行业的老兵，2001年勒泰商业地产集团正式成立，经过岁月的沉淀，目前勒泰商业业务涵盖商业地产开发及运营、物业服务、金融管理等，拥有商业地产、商业零售、文化旅游等业态，所运营项目遍及中国、美国等地。

作为当中的国企代表，虽然招商商置起步较晚，2011年才成立，但是创新基因不遑多让，招商商置秉承包容创新的理念，汇聚多元文化，在购物中心中引入时兴的电子竞技比赛项目，为消费者打造一个集数字体育虚拟运动体验与娱乐为一体的空间和舞台。



2018 年度中国商业地产运营能力 TOP30

排名	企业名称
1	华润置地商业地产事业部
2	万达商业管理集团
3	凯德集团
4	印力集团
5	合生商业
6	富力地产集团商业运营管理有限公司
7	龙湖集团控股有限公司
8	大悦城地产有限公司
9	中海地产商业发展有限公司
10	恒隆地产有限公司
11	新城控股集团股份有限公司
12	九龙仓集团有限公司
13	新鸿基地产发展有限公司
14	太古地产投资有限公司
15	宝龙地产控股有限公司
16	嘉里建设有限公司
17	广州越秀商业地产投资管理有限公司
18	绿地控股集团股份有限公司
19	北京金融街资产管理有限公司
20	中国金茂控股集团有限公司
21	新世界中国地产有限公司
22	SOHO 中国有限公司
23	深圳市星河商用置业股份有限公司
24	上海世茂商业投资管理有限公司
25	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司
26	光大安石
27	碧桂园文商旅集团
28	禹洲商业投资管理有限公司
29	蓝光商业集团
30	上海爱琴海商业集团股份有限公司

2018 年度中国商业地产运营能力 TOP30，揭示出的是一种趋势，商业地产更多的新势力将随着这股潮流崛起。

2018 年度中国商业地产运营能力 TOP30，旨在评选和表彰 2018 年度中国商业地产领域中具有杰出运营能力的企业。作为分榜单，本榜单从企业投资物业收益、投资物业资产值、区域布局等各维度综合评选表现出色的企业。

从榜单看，华润置地商业、万达商业管理集团、凯德集团、印力集团、富力商业在资产规模上均具备一定优势，这也助力它们挺进本榜单前 10。值得一提的是，2017 年，富力在与融创的世纪交易中接手了可观的酒店资产，为自身的商业版图增添了浓墨重彩的一笔。

除了华润、凯德这些一直以来在商业地产方面谈论较多的面孔外，一部分近两年在商业地产布局上快速增长的后起之秀，也已然开始以一种不同的姿态和声音出现在商业地产商的榜单排名之列。

一个不容忽视的亮点还在于，禹洲商业在今年闯进了 2018 年度中国商业地产运营能力 TOP30。自 2007 年成立至今，禹洲商业伴随中国房地产市场走过了 11 年，期间凭借健全的制度、规范的管理以及流程化运营，禹洲商业开始在全国范围扩张。

截至目前，禹洲商业在上海、厦门、合肥、泉州等地运营项目 12 个，管理资产达 70.91 亿元。此外，禹洲商业还有在建 14 个项目，分别在深圳、武汉、南京、苏州、杭州、扬州、沈阳等城市。

完善的商业产品线是禹洲商业的一大表现之一，在产品开发上，公司往往针对不同楼层、不同区域、不同品类，制定品类细分及合理规划。至今，禹洲商业已形成高端系列“禹洲银河 PARK”、一线城市中心“禹洲商业广场”、写字楼“禹洲广场”、街区“禹悦坊”四大产品系列。

总而言之，2018 年的中国商业地产运营榜单，揭示出的是一种趋势，商业地产更多的新势力将随着这股潮流崛起。

2018 年度中国商业地产管理能力 TOP30

排名	企业名称
1	恒隆地产有限公司
2	九龙仓集团有限公司
3	新鸿基地产发展有限公司
4	华润置地商业地产事业部
5	太古地产投资有限公司
6	凯德集团
7	印力集团
8	中海地产商业发展有限公司
9	嘉里建设有限公司
10	上海爱琴海商业集团股份有限公司
11	万达商业管理集团
12	大悦城地产有限公司
13	富力地产集团商业运营管理有限公司
14	龙湖集团控股有限公司
15	首创钜大有限公司
16	宝龙地产控股有限公司
17	中国金茂控股集团有限公司
18	蓝光商业集团
19	北京金融街资产管理有限公司
20	复星国际有限公司
21	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
22	深圳市星河商用置业股份有限公司
23	金科地产集团股份有限公司
24	碧桂园文商旅集团
25	深圳市卓越商业运营有限公司
26	广州越秀商业地产投资管理有限公司
27	上海世茂商业投资管理有限公司
28	新世界中国地产有限公司
29	保利商业地产投资管理有限公司
30	长江实业集团有限公司

合理的结构会让整体功能大于部分之和，管理能力对现代企业而言就是整合资源的战略问题。

2018 中国商业地产管理能力榜，旨在表彰过去一年全力提升管理能力，表现超群的商业地产企业。

作为分榜单，本榜单从业态规划、招商管理、团队建设以及策划推广等各维度综合评选表现出色的企业。排在首位的企业是恒隆地产，九龙仓以微弱的差距位居第二。

恒隆地产作为香港名列前茅的大企业，在内地的发展同样高效稳定，截至 2018 年 9 月已经进驻内地九个城市。从香港商业修罗场中脱颖而出的恒隆地产，磨炼出了一套成熟的企业管治方案，让恒隆地产在内地的成就得以傲视同侪。

港资企业在榜单头部占据了十分抢眼的位置。恒隆地产、九龙仓、新鸿基地产和太古地产等港资企业，都具有较为丰富的运营和管理经验。华润置地商业虽然是央企，但也是港式出身。可以看出港资模式在内地市场的竞争力同样强劲。

榜单中唯一一家新加坡企业，凯德集团的管理表现也不容忽视。中国是凯德集团在新加坡以外最大的市场，总开发规模约 2200 万平方米，而每个项目都有自己的清晰定位，针对每个项目的不同特点，策略性引入品牌、规划业态组合。同时，凯德的本地化战略在员工管理方面也得到了体现，7000 名员工中有 97% 都是中国籍，并根据中国实际情况建立了成熟的培训体系。

同时，以住宅开发为主业的开发商们，在商业地产的管理领域也同样不甘人后。中海、保利等大牌房企，凭借着资金和品牌优势，在商业领域也有着高效的管理能力。

2018 年度中国商业地产品牌价值 TOP30

排名	企业名称
1	恒隆地产有限公司
2	九龙仓集团有限公司
3	太古地产投资有限公司
4	凯德集团
5	华润置地商业地产事业部
6	印力集团
7	新鸿基地产发展有限公司
8	北京金融街资产管理有限公司
9	中国金茂控股集团有限公司
10	上海爱琴海商业集团股份有限公司
11	龙湖集团控股有限公司
12	大悦城地产有限公司
13	嘉里建设有限公司
14	新世界中国地产有限公司
15	中海地产商业发展有限公司
16	首创钜大有限公司
17	蓝光商业集团
18	万达商业管理集团
19	SOHO 中国有限公司
20	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
21	上海世茂商业投资管理有限公司
22	深圳市星河商用置业股份有限公司
23	碧桂园文商旅集团
24	长江实业集团有限公司
25	阳光天地商业管理有限公司
26	富力地产集团商业运营管理有限公司
27	宝龙地产控股有限公司
28	复星国际有限公司
29	绿地控股集团股份有限公司
30	远洋商业管理有限公司

品牌价值更倾向一种无形资产，每一家企业只有对产品和运营做到持之以恒，才能获得足够的成就感。

2018 年度中国商业地产品牌价值 TOP30，旨在评选和表彰 2018 年度中国商业地产领域中营造出色品牌知名度、美誉度和忠诚度，并打造出优秀品牌价值的企业。作为分榜单，本榜单从品牌熟知度、租户认可度、城市推动力、社会贡献等各维度综合评选表现出色的企业。

在本榜单中，前三分别由港资企业恒隆地产、九龙仓、太古地产摘得。而除此之外，另一家港资企业新鸿基地产则位居 TOP30 榜单的第 7 名。也就是说，榜单中 TOP10 的商业地产商里面，香港的地产开发商占去了 4 个席位。

综合来看，港资企业所推崇以“精耕细作”的方式来运营商业地产的优势还是不可动摇，精细化的运营和管理是香港地产商获得行业口碑的不二法宝。

第四为外资企业凯德集团，除此以外，榜单前十的企业还分别包括华润置地商业、印力集团、新鸿基地产、金融街资管、中国金茂、爱琴海商业。

值得一提的是，爱琴海商业集团通过近一段时间的集中发力，在行业的品牌影响力逐渐提升。业态方面，爱琴海购物公园大量引入屋顶马术场、冰雪乐园、3C 概念体验店、婚礼堂等创新业态，进一步提升了购物中心的体验，获得了行业口碑。

爱琴海还通过合作打造创新品牌集合，使开业项目普遍保持在 40% 以上的首进品牌占比。据了解，至 2020 年，爱琴海战略合作品牌将达 3000 家。目前，爱琴海购物公园已进入北京、上海、天津、重庆、成都、苏州、昆明、无锡等超 60 个城市，跻身最具发展力购物中心品牌之一。

阳光城商业是榜单中的新面孔，在营项目 9 个、面积 103 万平方米的阳光城商业在榜单中排名第 25 位。在产品线上，阳光城商业已形成“阳光天地、阳光荟、阳光小镇”等商业综合体，商业办公以及青年白领公寓“阳光城家”和高级服务式公寓“睿湾”的商业产品系列。

除此以外，阳光城商业还在筹备开业的项目有 14 个，面积 127 万平方米，加上已开业项目累计达到 23 个，进驻的城市包括上海、北京、广州、杭州、西安、福州、苏州、武汉、厦门、长沙、南宁、郑州等。预计在未来，阳光城商业品牌价值也将进一步体现。

2018 年度中国商业地产创新能力 TOP30

排名	企业名称
1	印力集团
2	龙湖集团控股有限公司
3	大悦城地产有限公司
4	太古地产投资有限公司
5	凯德集团
6	华润置地商业地产事业部
7	恒隆地产有限公司
8	九龙仓集团有限公司
9	上海爱琴海商业集团股份有限公司
10	碧桂园文商旅集团
11	新鸿基地产发展有限公司
12	中海地产商业发展有限公司
13	复星国际有限公司
14	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
15	中国金茂控股集团有限公司
16	首创钜大有限公司
17	保利商业地产投资管理有限公司
18	蓝光商业集团
19	富力地产集团商业运营管理有限公司
20	北京金融街资产管理有限公司
21	新城控股集团股份有限公司
22	新世界中国地产有限公司
23	深圳市星河商用置业股份有限公司
24	长江实业集团有限公司
25	金科地产集团股份有限公司
26	SOHO 中国有限公司
27	绿地控股集团股份有限公司
28	合生商业
29	深圳市卓越商业运营有限公司
30	光大安石

在商业世界的激烈竞争中，冒着风险向着未知领域进发，更加考验商业地产企业的勇气和能力。

2018 年度中国商业地产创新能力 TOP30，旨在表彰过去一年中在商业地产领域中，不断追求创新，向行业未来探索的商业企业。

作为分榜单，本榜单从资本创新、模式创新以及设计创新广等各维度综合评选表现出色的企业。排在榜首的企业是印力集团，而龙湖商业和大悦城地产分列榜眼探花。

印力集团是国内商业地产基金的先行者之一，2009 年就与汉威基金成立了商业地产基金。2018 年印力集团发起了新零售基金，为商业地产的金融模式创新再添一笔。印力在发展的过程中，还致力于结合当地实际情况，打造新型的主题商业，或在现有项目中实现新的突破。

依托于住宅开发商的商业地产企业，在榜单上的表现要更加突出。龙湖、华润置地以及招商蛇口旗下的商业地产，背靠雄厚的资本，当然有着更充足的底气去面对未知的领域探索。无论是赖于高信用评级的资本创新、烧钱速度快的模式创新，还是需要文化底蕴和调研能力的设计创新，住房开发商都可以给商业地产足够的支撑。

从消费者体验上来说，新世界集团的 K11 购物中心可以称得上走在潮流前沿。艺术场馆与购物中心的创新融合，将艺术欣赏和人文体验同时带给消费者，探索出了商业地产发展的另一条独特道路。

商业地产的创新成功率不可能是百分之百。在商业世界的激烈竞争中，冒着风险向着未知领域进发，更加考验商业地产企业的勇气和能力。

项目篇

产品是根本，企业所有的动作都围绕着项目的获取、规划、建造和运营在运行。真正成功的项目，都凝聚了无数人的心血。2018年度中国商业地产 TOP100 暨商业表现奖之项目篇，旨在评选和表彰 2018 年度中国商业地产各领域中表现卓越、傲同侪的项目。

2018 中国办公物业年度表现大奖

中建财富国际中心

中建财富国际中心联合中心区其它板块整合发展，最终将打造成为多元化城市综合体

中建财富国际中心位于奥体南区 3 号地，北京中轴线上，由世界顶级建筑事务所 SOM 担纲设计，包括一栋国际甲级写字楼及一座商业裙房，总建筑面积达 14.7 万平方米。

作为中国建筑办公总部，中建财富国际中心将联合中心区其它板块整

合发展，最终将打造成为多元化城市综合体，实现高端商务业态的融合，形成朝阳区北部的亚奥商务板块。该板块将集体育、文化、会议展览、旅游休闲、科技、商务于一体，目标是成为推动北京经济增长及产业升级的高端产业功能区。

2018 中国长租公寓创新品牌大奖

合景昕舍

事物的价值在于它的不同与创新，昕舍，使“择邻而居”在长租公寓成为了可能。

合景·昕舍 Riscasa 隶属于广州冠壹商务管理有限公司，是合景泰富集团推出的长租公寓品牌，致力于为城市的青年群体提供长租式公寓服务，目前已布局全国 12 个一线及领先二线城市，推出 3 大系列产品线切入各细分市场。

自成立以来，公寓以“居住、社交、服务、创新”四维联动的经营理念，

在提供舒适居住空间的同时，也提供一个真实的社交平台。

一方面，公司以国际化轻奢的简约设计风格，通过个性化、场景化提升居住体验。另一方面，智能化的家居配套，贴心的细致服务，高品质丰富的社群活动，使得年轻租客成功实现“择邻而居”。

2018 中国高端服务式公寓年度表现大奖

尚臻服务式公寓

高品质应该成为服务式公寓的基因，而尚臻是这种基因的缔造者。

尚臻是由隶属于嘉华集团的仕德福（上海）酒店管理有限公司运营，是嘉华国际在国内推出的首个高端服务式公寓品牌，致力打造人、建筑与环境共荣共享的品质服务式公寓。

随着静安、徐汇、金桥项目投入运营，尚臻目前在上海运营3个项目。其中，尚臻静安作为其首个高端服务式公寓项目，拥有129套寓所；尚臻徐汇于2017年6月正式投入运营，

拥有119套寓所，2018年4月及8月分别加推一栋公寓大楼；尚臻金桥于2017年下半年投入运营，拥有102套寓所。

尚臻公寓项目自推出以来，收获众多高端人士和家庭青睐，出租率一直维持在九成左右。未来，尚臻将探索更全面的服务模式，打造上海高端服务式公寓的标杆项目。

2018 中国商业综合体年度表现大奖

北辰光谷里

北辰光谷里打破旧有的商业模式，在综合体中商业、产业形成了协同效应，并从人们的需求出发，构筑起了独一无二的生态圈。

在北辰光谷里项目中，50万平方米的体量被解构，形成创意办公、体验式创意商街、精品公寓等业态。其中，产业为商业提供了源源不断的客流和发展动力；商业为产业提供良好的配套，创造泛商务空间，园区各种不同的业态构筑起了独一无二的生态圈。

在商业运营层面，北辰光谷里项目以交流、开放、互动为设计理念，用一条商业街串联四大广场、三大轴

线，形成灵活的空间动线，突破传统的商业模式。

项目从人们永恒不变的需求出发，在工作需求、社交需求和生活需求之间找到一种平衡，缔造全新的“24小时城市”，将每个人的工作、生活、社交的三个8小时集中在一起。这不仅打造出一处商务休闲、创意交流、碰撞思维的聚集地，更营造出独特的社交平台。

运营篇

成功的商业地产企业各有不同，但肯定会有一个方面能找到相同点，就是运营能力和表现胜人一筹。2018年度中国商业地产TOP100暨商业表现奖之运营篇，旨在评选和表彰2018年度在运营方面表现优秀的商业地产运营商、发展商、投资管理机构、商业项目等。

2018 中国商业地产年度影响力运营机构 深圳市万科商业物业管理有限公司

深圳万科商业将带着对城市和人的思考，为商业注入活力和创意，为生活描绘美好。

深圳市万科商业物业管理有限公司是万科旗下专注于深圳商业地产领域的运营主体。一直以来，深圳万科商业坚持精耕细作和匠心独运的发展理念，构建起“购物中心+社区商业”的全方位商业体系。

目前深圳万科商业在深圳已开业包括龙岗万科广场、壹海城、龙城·万科里等在内的8个商业物业，在满足

消费者商业需求的同时，也成为区域里的标杆。而深圳万科商业的脚步依然向前，未来筹备期项目16个，管理规模达100万平方米。响应万科新时代“城乡建设与生活服务商”的定位，深圳万科商业将带着对城市和人的思考，为商业注入活力和创意，为生活描绘美好。

2018 中国商业管理运营机构年度表现大奖 融创中国控股有限公司

运营管理能力不断升级，各大商业产品线逐渐在打磨中凸显高端底色。

融创在全国一二线城市打造高端住宅产品的同时，商业领域的沉淀也逐渐引人注目。携带着高端的底色，融创的商业项目已遍布华北、西南、东南、华中、广深等几大区域；涵盖综合体商业·融创中心、区域型商业·精彩天地、邻里型商业·精彩汇、社区型商业·精彩派四大商业产品线。

在项目的业态规划及全程的服务体系中，都可窥见融创在商业领域打磨的印迹。例如，融创将互联网的社群思维模式应用到线下商业中，为业

主和城市精英量身定制社群商业生活空间；与此同时，它还对街区业态进行整体定位，改变原来社区商业单一零散、粗放的经营模式，完善社区商业业态。

融创不仅聚焦一、二线城市的商业存量资产，还不断地在运营管理上下功夫。在全面接手已收购的万达文旅项目的规划设计、建设管理、品牌许可、运营咨询和运营管理等服务之后，它的项目操作能力将得到进一步的提升。

2018 中国商业地产运营创新年度表现大奖 深圳市益田旅游商业集团股份有限公司

唯有构筑项目独特的文化生态圈，将品牌文化与在地文化相结合，才是独一无二不可复制的。

益田集团 2002 年以益田假日广场与益田威斯汀酒店的成功开业运营，开启了旅游商业的全国布局。通过轻重资产相结合的多元化发展方式，打造了益田商业的四大特色商业产品：益田假日广场、益田假日世界、益田假日天地以及益田假日步行街，同时提出了“新零售、新体验、新生活”的三新理念。

益田旅游商业认为，在千篇一律高度同质化的商业竞争环境下，唯有构筑项目独特的文化生态圈，将品牌文化与在地文化相结合，才是独一无二不可复制的。2018 年，益田旅游商业战略性地提出了“旅游+商业”的发展新模式，并宣布未来 3-5 年落地约 100 个商业项目；实现净利润超过 15 亿元的目标。

2018 年度中国影响力房地产优质专业服务品牌 方圆房地产服务集团

整合上下游更多的产业链资源，帮助客户解决与居住消费有关的各类实际问题。

方圆房地产服务集团主要于广州及珠三角其他地区从事物业中介服务。于二零一七年进入清远及惠州后，方圆房服集团巩固其于现有地区的当前市场份额，并进一步向湛江雷州及肇庆扩张。

方圆房地产服务集团业务主要包括物业研究及咨询、房地产代理、网上物业转介代理、招商和综合业务。

在业务开展过程中，方圆房服集团利用募集资金，进一步加大二手房地产交易及服务门店的布局，扩大市场覆盖率和占有率。2017 年 11 月上市以来，方圆房地产服务集团继续充分利用深耕行业多年的资源积累优势，整合上下游更多的产业链资源，帮助客户解决与居住消费有关的各类实际问题。

商业表现奖

品牌篇

竞争越来越激烈的商业地产领域，谁的品牌更为闪亮？无论如何艰难跋涉，无论市场环境如何改变，总有一些商业地产典范品牌能屹立潮头；2018年度中国商业地产TOP100暨商业表现奖之品牌篇，旨在评选和表彰2018年表现出彩、值得骄傲的商业地产典范品牌。

2018 中国商业地产典范品牌

COOC 中海商务

联合办公品牌 Officezip、综合商务服务平台 Officloud 中海云商，构筑了完整、集约、多元的品牌架构。

2016年正式成立的中海商务，隶属于中海商业地产，以五大甲级写字楼产品、联合办公品牌 Officezip、综合商务服务平台 Officloud 中海云商为基础，构筑了完整、集约、多元的品牌架构。依托于中海地产及其母公

司中建总公司，中海商务的足迹遍布伦敦、香港、北京、上海、武汉、南京、济南等20个全球经济活跃城市，持有运营并处于建设中的甲级写字楼突破70座，经营面积逾600万平方米。

商业表现奖

表现篇

出众的企业成就了一个辉煌的商业年代。企业精彩的表现现在商业地产发展史上留下浓墨一笔，并始终影响着行业发展的潮流与风向。2018年度中国商业地产TOP100暨商业表现奖之表现篇，评选和表彰的是2018年度中国商业地产领域具有影响力的企业与机构。

2018 中国商业地产年度影响力企业

大悦城地产有限公司

低融资成本、低负债率的财务结构，使其在应对市场下行时优势更为凸显。

大悦城地产作为商业地产开发与资产管理商，坚持“年轻、时尚、潮流、品位”的品牌定位。与此同时，坚持销售与持有相结合的业务模式，在扩张业务的同时能够保持资金的流动性，使得其打造品牌影响力，提升市场竞争时游刃有余。

商业地产更多时候玩的是资本的游戏，尤其在“大资管”战略下，大

悦城地产通过基金完成对项目的资本循环。

由于拥有低融资成本及低负债率优势，大悦城地产在面对市场下行周期、大多数房企融资成本上升之时，拿地和扩张变得更为主动，弯道超车成为了可能，而积极的策略将能保证大悦城地产未来业务的平稳增长。

2018 中国商业地产年度影响力企业

合生商业

合生商业的贡献在于不断延展着新零售、智慧科技、泛娱乐、社交在商业地产的内涵与外延。

在合生商业的自我认知里，商业全产业链创新运营商及管理者是清晰的定位，很大程度上，合生汇很好地展现了这一点，这是无可置疑的。

以商业创新为基础，通过技术革新、线上线下和全渠道整合，为实体商业搭建了科技、互娱、社交的商业新场所，也是对零售商业中人、货、场的重新定义。

目前，合生商业管理覆盖城市综合体、购物中心、写字楼、酒店及公寓、产业园等，在北京、上海、广州、深圳、成都等城市拥有 70 余个商业地产项目，已建成运营的项目面积超 360 万平方米。合生商业还将一如既往，进一步探索人工智能、大数据、场景化营造与商业地产融合的可能。

2018 中国商业地产年度影响力企业

首创钜大有限公司

在传统与创新的大融合中，首创钜大走出了一条属于自己的商业道路。

一个常见的现象是，首创奥莱似乎成为了行业一个固定的商业符号。自 2013 年开始接触奥特莱斯，首创钜大不是“第一个吃螃蟹的人”，奥莱也并不是首创钜大唯一的商业目标，但奥莱却成了首创极有影响力的组成部分。

以多样化的元素打造首创奥特莱斯，是首创钜大在奥莱项目上之所以

成功的商业密码。从 0 到 1，再到目前持有及管理 16 个奥特莱斯项目，首创把轻、重资产结合方式运用到项目的开发与运营，同时开启了多渠道、线上线下的奥特莱斯全新商业模式。

从 1 到 10，首创钜大还将凭借“奥莱 +X”的模式创新，探索更多关于奥莱这种商业项目的运营与创见，更多的“处女地”即将被发掘。

2018 中国商业地产年度影响力企业 世茂商业

2018 年，世茂将再度亮剑出鞘，通过项目规划、业态布局、资源整合等形式为城市生活高度赋能。

世茂商业隶属于世茂集团，主要负责世茂集团自持商业、办公及产业园等多种类型物业项目的开发、投资和运营。一直以来，世茂商业秉持匠心理念，通过产品区位、类型、商业逻辑对项目进行了梳理和盘点，形成了“4+2”产品线管理体系。而随着世茂集团的全国化布局，世茂商业的规模亦可圈可点。

截至 2017 年底，世茂商业已进入全国 26 座城市，拥有 45 个商业项目，已投资的商业总建筑面积近 430 万平方米。2018 年，世茂将再度亮剑出鞘，全新发布“文化+、活力+、体验+、科技+”系列计划，通过项目规划、业态布局、资源整合等形式为城市生活高度赋能。

2018 中国商业地产年度影响力企业 香港兴业国际集团

在细节的把控、时间的沉淀中打造优质的商业项目，香港兴业国际用产品和管理的优势诠释了商业地产别样的生意经。

在地产领域深耕了 40 年，香港兴业国际从旗舰项目愉景湾出发，稳步进军上海、杭州、嘉兴等多个内地城市，发展了商业、住宅、办公楼、酒店等多样态的项目，收获了业界和消费者的好口碑。尤其是上海兴业太古汇的投入运营，更是树立起了商业综合体的品质标杆。

兴业国际一直坚持“沉下心来做运营”的理念，它甚至希望在商业项目中，用几十年的时间去做沉淀。于

是在项目的运营中，处处体现着兴业国际产品和管理的细节把控。例如，增加与入驻商户的磨合、融合商业活力与摩登时尚的生活方式等等。

在上海，经过 15 年的建设，兴业国际重金打造了兴业太古汇，使其成为一个融合购物中心、办公楼、酒店及酒店式公寓的综合发展项目，项目提供了集工作、休憩、放松以及享受于一身的多元化商务空间，成为上海又一座新商业地标。

2018 中国商业地产年度影响力企业 中海地产商业发展有限公司

中海商业地产整合优势资源，海纳百川，以多元完善的产品线打造高品质商业体

中海商业地产项目遍布香港、北京、上海、深圳、南京、沈阳、成都、杭州、天津、济南、珠海、西安、重庆、苏州、武汉、佛山、福州、太原等近 20 个经济活跃城市，中海商业地

产整合优势资源，海纳百川，以多元完善的产品线打造高品质商业体，旗下涵盖“中海系”甲级写字楼、环宇城购物中心及星级酒店三大产品系列，亦参与城市公益设施运营的探索。

2018 年度商业表现奖获奖名单

企业名称	奖项名称
北京金融街资产管理有限公司	2018 中国商业地产年度影响力企业
大悦城地产有限公司	2018 中国商业地产年度影响力企业
广州市时代商业管理有限公司	2018 中国商业地产年度影响力企业
合生商业	2018 中国商业地产年度影响力企业
世茂商业	2018 中国商业地产年度影响力企业
深圳市星河商用置业股份有限公司	2018 中国商业地产年度影响力企业
首创钜大有限公司	2018 中国商业地产年度影响力企业
香港兴业国际集团	2018 中国商业地产年度影响力企业
中海地产商业发展有限公司	2018 中国商业地产年度影响力企业
深圳市万科商业物业管理有限公司	2018 中国商业地产年度影响力运营机构
蓝光商业集团	2018 中国商业地产投资机构年度表现大奖
深圳市益田旅游商业集团股份有限公司	2018 中国商业地产运营创新年度表现大奖
融创中国控股有限公司	2018 中国商业管理运营机构年度表现大奖
广州越秀商业地产投资管理有限公司	2018 中国商业地产运营管理年度表现大奖
中建财富国际中心	2018 中国办公物业年度表现大奖
COOC 中海商务	2018 中国商业地产典范品牌
北辰光谷里	2018 中国商业综合体年度表现大奖
萝岗奥园广场	2018 中国商业综合体年度表现大奖
方圆房地产服务集团	2018 年度中国影响力房地产优质专业服务品牌
合景昕舍	2018 中国长租公寓创新品牌大奖
金地草莓社区	2018 中国长租公寓年度表现大奖
尚臻服务式公寓	2018 中国高端服务式公寓年度表现大奖