

# 存量时代的商业办公地产数智化转型

李钧懿

(乾岚资本控股有限公司,上海 200000)

**摘要:**在商业办公地产进入存量时代背景下,通过剖析商业办公地产的建筑特征、邻里特征、交通特征和租户特征构成的经济特征,分析商业办公地产的关键影响因素,提出“数智”即数字化+智能化的结合体,数智化转型的本质就是尽可能地挖掘和释放“数据”的价值,通过硬件赋能的应用场景,并算法和技术支持,实现商业办公地产数智化转型。

**关键词:**存量时代;商业办公地产;数智化转型

**【DOI】**10.12231/j.issn.1000-8772.2022.11.010

## 1 房地产进入存量时代

2019年9月,国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》(国发[2019]21号)。此次改革旨在增加地方收入,被业内视为实行中国经济去房地产化、房地产去泡沫化的实质性步骤。2021年12月,央行和银保监会发布《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》,鼓励优质房企按照市场化原则加大房地产项目的收购兼并力度,并购融资对于“三道红线”有所突破,鼓励金融机构提供兼并收购的金融服务,促进行业出清。

Wind数据显示,2020年债券违约总金额高达281.7亿元,同比暴涨533%,且违约主体大多是中型房企。行业结构优化带来竞争格局的预期出现调整,黄金时代一去不返,“良币驱逐劣币”的环境下,精细化运营成了眼下房企转型的共同价值主张,这也反映了房地产存量时代的必然趋势。

观察国内一线城市商业办公地产市场,2020年中国20个重点城市的甲级办公楼总体量录得7,259万平方米,在每年不断有新增供应的情况下,新释放的空间将直接冲击整个办公租赁市场的租金水平。面对写字楼新增供应的“外患”,和一年一年的资产折旧的“内忧”,打破“造楼卖楼”的闭环、寻找新的出路是很多房地产企业的当务之急,地产科技被寄予厚望。

## 2 商业办公地产的经济特征

商业办公物业的经济特征,通常反映商务办公物业资产的个别特征,即主要由建筑特征、邻里特征、交通特征和租户特征构成。

### 2.1 建筑特征

国内众多学者的研究将建筑空间尺度、高度等客观要素,对租金水平构成重要影响的特征变量进行回归分析,然后得出主要结论。

#### 2.1.1 建筑物年龄

建筑物年龄以落成年份至计量年份的年数进行计

量。由于资产折旧,我们通常会假设租户喜新厌旧,受市场供需影响,旧建筑相应的租金也应低于新建筑。经研究发现,总体结论虽然验证了主要假设,但当建筑物较新时,租户对于此指标的差异选择并不显著,进一步进行回归分析后,得出建筑物年龄价格的非标准化系数为0.260,即每增加1年,租金边际价格可上升0.26%;然而,当建筑物比较旧时,租户偏好使用年龄更少的建筑,回归分析中的非标准化系数为-0.327,即每增加1年,租金边际价格则下降0.327%。

#### 2.1.2 楼层

在政府限高政策的影响下,高楼层办公楼宇往往级别更高,同时,较高楼层办公单元通常可享受更佳的景观、采光和楼宇使用率,并且可以满足租户对于身份识别的需求。研究也发现,租户对较高楼层有较大偏好,回归分析中楼层价格的非标准化系数为4.69,即每增加1层,租金的边际价格可上升4.69%。

#### 2.1.3 单元面积

单元面积即对应租户租赁办公用房的租赁面积。由于业主或二房东对于租约稳定性、平衡现金流和长期空置压力的考虑,大面积租户往往拥有很强的议价能力,小面积租户则需要面临较高租金水平,从而使得出租方可以平衡整体收益。回归分析中也发现租赁面积大小与租金价格负相关,且非标准化系数为0.49,即每增加1%租赁面积,租金边际价格下降0.49%。

#### 2.1.4 停车位

几乎所有的城市,尤其一线城市,停车位紧张已成为共识。停车是否便利成为优质租户进驻的重要考量因素。停车位测算即每平方米办公面积拥有的停车位个数。回归分析中停车位价格非标准化系数为0.118,即每增加一个停车位,租金边际价格增加0.118%。

#### 2.1.5 相对电梯数

电梯数目决定上下同行是否方便,通常楼层越高,等级越高的办公楼,电梯数目也越多。相对电梯数,是指电

梯数量除以楼层数的商。回归分析中相对电梯数价格非标准化系数为 1.03,即每增加一个相对电梯数,租金边际价格增加 1.03%。

## 2.2 邻里特征

邻里环境包括办公楼内部的物业管理,及外部的酒店、会议中心、银行、零售商超、餐饮、康体、医疗等配套。由于外部配套相对难以量化,故仅对物业管理费收取标准进行衡量。空间运营方往往不追求极致低廉的物业管理费,经营者更希望优质的物业可以带来更多的订单,通过体面的服务实现租金溢价。事实上,较高的物业费反而代表更高的办公楼品质。回归分析中也发现物业管理费收费标准价格非标准化系数为 1.008,指每增加 1%的物业管理收费标准,租金边际价格增加 1.008%。

## 2.3 交通特征

办公场所的交通便利程度是租户在考虑商业办公地产的重要考量指标。对于搭载公共交通出行而言,办公地点 300 米以内的交通站点(包括轨道交通、公共交通及空港快线)数量直接关系到便利程度。回归分析发现,交通价格非标准化系数为 0.918,即每增加一个交通站点,租金边际价格增加 0.918%。

## 2.4 租户特征

租户特征反映为租户租金支付能力,而这一能力又取决于其经营情况,是由其营业收入为基础的。人均产值是反映一个企业生产经营结果的重要指标。人均产值越高的机构,办公楼租金对其就愈不敏感,其租金支付能力就会相对较高。因此,人均产值就是衡量租户拥有持续而稳定租金支付能力的一个指标,将其作为特征进行回归分析发现,租户人均产值价格非标准化系数为 0.264,即每增加 1%的人均产值,租金边际价格增加 0.264%。

表 1

特征变量类型	特征变量	非标准化系数 Beta	标准化系数 Beta
建筑特征	建筑物年龄	-0.490(短 0.039)	-0.094(短 0.163)
	楼层	4.69	0.041
	单元面积	0.49	0.324
	停车位	0.118	0.307
	相对电梯数	1.030	0.019
邻里特征	物业管理费	1.008	0.220
交通特征	交通站点	0.918	0.052
租户特征	租户人均产值	0.264	0.231

综上,可以发现,对租金程度的影响因素排序,依次是单元面积、停车位、人均产值、物业管理费标准、交通站点、楼层和建筑物年龄。

## 3 商业办公地产的关键影响因素

商业办公地产的盈利模式是通过租金收益实现资产

的增殖性价格增值。

增殖性的盈利模式可以体现在优化两个目标函数上,一个是以资产价值为目标的 EBIDTA/CAP RATE, NOI/CAP RATE 或 NPI/CAP RATE。另一个则是以 E-BIDTA 或 NOI 或 NPI 为目标的函数。EBIDTA、NOI 和 NPI 都是收益性商业物业的经营性现金流指标。在这一部分我们先搁置公允价值变动损益、营业成本和费用、资产管理费和招商佣金等要素,因为围绕经营性现金流首先主要是租金总收入的实现,来分析为它做出贡献的几个主要变量。租金总收入包含租金水平和出租质量两个要素,如前述我们已经分析过影响租金水平的微观要素,本部分就租户、租期和出租率三个变量进行分析。

### 3.1 租户

租金现金流的规划,第一步就是租户规划,目标是寻求资金支付能力强且合适的租户并获取这些客源。

#### 3.1.1 租户价值

类似零售商业地产运营管理中的品牌分析和评价,商业办公地产的经营同样涉及租户价值的分析和评价,具体而言有以下直接依据:(1)具有很强的支付能力。(2)具有很好的品牌形象,能够提升商务办公物业的等级形象。(3)对有强支付能力的租户有支持、辅助和牵引的作用。

通过这三个维度建立的坐标系统,可以清晰地对租户进行象限的划分,以便制定个性化的租赁策略。如果对于具体目标客群进行分析的话,也会发现:(1)从机构规模上看,规模大的比规模小的承租能力强。(2)从行业性质上看,金融,律师事务所,咨询和 IT 行业相对传统制造业支付能力更强。而在制造业中,重工业比轻工业的支付能力更强。(3)从机构从业人员结构上看,学历高的从业人员占比越大,其机构能承受的租金越高。

#### 3.1.2 租户组合

“租户组合”长期以来一般被理解为保持优质租户在总租户数量中的比例。租户的品牌形象越好,对办公楼宇等级形象和后续租金标准的提升都有积极的影响。如甲级写字楼需要具有一定数量的外资租户、世界 500 强租户或知名金融机构、律师事务所等,这些也被冠之以“核心租户(key tenant)”指标,用以衡量写字楼的等级。

事实上,“核心租户”还有一重要的衡量指标,即其租赁的大小,通常至少要接近整层或者整层以上的租赁面积的客户才会被视为“核心租户”,相当于零售商业地产项目中的主力店,其带来的品牌效应和流量效应对提高租金也有帮助。

### 3.2 租期

租期规划主要考虑不同租户对于不同时段租期的优化组合,从而降低空置时间,并相机提高租金标准;另一方面在于平衡和缓冲集中换租带来的现金流风险。

### 3.3 出租率

相对于零售商业地产项目对于整体满铺开业的追求,商业办公地产的出租率没有那么高,反而是结合租金、速度和品质等多个要素的考虑结果,综合反映资产经营水平。在商业办公物业初始招商时可以承受相对低的出租率和租金标准,整个净收益呈现负值均是正常的,到成长期出租率上升到70%以上,租金水平上升而营业成本和费用回落,净收益可以得到提高。

综上不难发现,租户的经营,就是商务办公物业的商业模式的关键所在。

#### 4 商业办公资产运营的数智化转型

“数智”即数字化+智能化的结合体,数智化转型的本质就是尽可能地挖掘和释放“数据”的价值。地产业需要借助科技针对用户、场景、产品的不同进行差异化运营;另一方面,数据驱动逻辑逐渐应用于全产业链,从前期的投资测算,到中期的产品设计、施工建造,再到后期的营销和资产管理,科技正在推动行业的信息化进程。数智化并不是一个环节,它是数字化的层层打通。涉及到物联网,移动互联网的科技,以及通过传感器把大量数据进行收集打通,然后利用数字化科技进行判断、分析和应用。

据统计,仅2021年上半年,房地产科技赛道已经吸纳了97亿美元投资,创历史新高。这一融资规模也远远超过了区块链,房地产行业的数字化转型已经驶入“快车道”。仲量联行2021年11月发布的《全球房地产科技白皮书》中指出,全球房地产科技在商业地产资产管理方面的主要应用场景有楼宇数字化监控、物业自动化管理、租户/用户体验、数字化租约管理、共享服务平台、营销和分析工具等方面。

##### 4.1 硬件赋能的应用场景

在日常的办公空间管理中,物联网和传感器设备的投入可以有效监测空间占有率、设施设备使用情况等,以保障物业正常运转和开源节流。此外,环境和健康指标正成为评价楼宇运营表现的一个重要因素。高效的物业管理解决方案可以兼容多种类型的系统和设备,并基于统一数据平台自动生成评估报告。此外,融合实时监测和机器学习的高级分析工具不仅可以实现流程管理自动化,还可以针对设备故障等发出预警,预防安全事故。通过将BIM、数字孪生等技术与物业管理场景结合,有望提升建筑的实时分析和预测能力。

综上,依赖于现有传感器等硬件设备的进步,多种数据可以采集和分析,数据富矿存在巨大的挖掘空间。

##### 4.2 算法和技术支持

数据是构建任何技术平台的基石,搭建数据中台,是企业数智化转型的关键,也是提高促进数据对决策的参考性,释放“数据”价值,实现更优资产管理的方式。目前房地产行业所生产的大部分数据由于非结构化导致无法使用,而企业也普遍专注于单一场景的落地应用,因此未来企业数据架构和端到端集成将成为重点关注领域。

## 5 结束语:商业地产数智化转型的难点突破

### 5.1 金融的高周转逻辑与商业地产存量运营逻辑相悖

资本对于高周转和高收益有孜孜不倦的追求,然而,存量时代的商业地产难以满足金融资产对于套利的需求,这主要在于其生命周期。存量阶段的商业地产特点不是流动性而是成长性,即资本增值不是非增殖性的价值增值。如果从投资的角度看,那么商业地产是一个长期资产,不是短时间能够被“去化”、能够快速变现的高周转金融产品。在增量时代,为了迎合金融投资的逻辑,过往地产运营公司的组织架构和人才构成主要是服务于“投融资退”模式搭建的。地产销售是经营的主要手段,为了快速销售,不得不牺牲经营质量,但这一系列设计本质上不适合做存量运营。因此,资本可以把商业地产当作金融产品,但地产运营方却不能把它当作金融套利的工具,否则就无法成为资产。

对于金融的高周转逻辑与商业地产存量运营逻辑相悖,主要还是找到尽可能“长期”的资金,伴随运营形成长期发展主义。

### 5.2 地产科技公司难以获得订单

在HexGn Global PropTech Time 2019调查中,近90%的受访者表示,客户对地产科技避而远之,因为他们不确定这项投资能够带来多少回报。从长远来看,房地产公司无法完全了解某个地产科技产品和服务能够为其带来多少利益。造成这种情况的一个关键原因是,房地产公司没有充分分析他们的痛处。因此,地产科技公司必须遵循科学的过程来定义要解决的问题,并与用户或用户群体一起验证这种假设。当涉及到定义问题陈述时,用户有一个清晰的基线和结构化的方法来评估提出的任何解决方案的投资回收率。

因此,对此我们提出的建议是尽可能的用已成熟的项目进行项目测算,形成标准化的投资运营回报收益数据,以便地产公司决策投入使用。

#### 参考文献

- [1]许宇.北京市甲级写字楼单元租金差异的特征价格分析[D].首都经济贸易大学,2012.
- [2]陈韵诗.基于HEDONIC模型的广州市写字楼租金特征价格研究[D].广东工业大学,2011.
- [3]张景秋,陈叶龙,孙颖.基于租金的北京城市办公活动经济空间结构解析[J].地理科学,2010(6).
- [4]梁艳.基于特征模型的深圳写字楼租金微观影响因素研究[D].哈尔滨工业大学,2011.
- [5]杨鸿,贾生华,顾杰.写字楼租金差异的特征价格分析——基于杭州的实证研[J].技术经济,2008(9):29-33.

作者简介:李钧懿(1989-),男,民族:汉,籍贯:甘肃省甘谷县,学历:本科,职务:合伙人,研究方向:商业地产转型。