

——快速发展中的产业地产，

创造着中国城市经济发展的未来

把握行业热点

关注企业动态

聚焦、及时、准确

中国产业地产 企业发展动态简报

2015年3-4月 总第23期

协信·产业研究院

研究员：王强

助理研究员：郑芸 黄山

【协信产业研究院的愿景】

做中国最接地气的 产业地产研究咨询机构

推动新型城镇化发展 为产业升级和城市更新提供综合解决方案

三大优势

【产业理论创新与实践走在全国前列】

——中国首个系统提出第四产业理论的研究机构

【集聚全国顶尖机构的明星研究团队】

——丰富的研究经验：成员来自世联、和君、赛迪等机构，具备五年以上产业研究经验的业务合伙人和研究总监

——深厚的学术背景：成员全部由博士、硕士组成，涉及理工、经济、金融、地产等多学科背景

【具备综合强大的产业研究策划能力】

——对宏观经济趋势、中观产业发展、微观企业需求有深入的理解

——专注于区域产业规划、园区功能定位、项目开发与运营模式构建，以及集团企业发展战略的实操性研究

三大职能

对内研究支撑，对外服务输出
对内推动思想转变，对外推动形象转变
从外到内集聚资源，由内到外品牌宣传

五大核心业务

企业(集团)发展战略及商业模式研究
园区发展定位研究(产业策划、功能定位、模式构建)
城市/园区产业发展战略规划
热点行业发展专题研究
产业地产专业培训

城市
更新

.....

SINCERE 协信
产业研究院

产业
升级

第四
产业



Tel.18996350561 E-mail: iri@ccsland.com.cn

地址：北京·朝阳区·华贸中心/重庆·渝中区

⇒ 企业研究——丰树集团

一、丰树集团简介

丰树产业私人有限公司（简称“丰树”）2000年由新加坡港务局剥离地产业务成立，现为新加坡淡马锡控股全资子公司，集团总部位于新加坡。丰树集房地产开发、投资和资本管理业务于一体，侧重于投资亚洲具有良好发展潜力的房地产市场。丰树集团于2005年进入中国市场，现已在香港、上海等多个城市进行业务布局，中国也已成为丰树集团在海外最大的市场之一。

截至2014年，丰树的业务覆盖亚洲七个国家，包括新加坡、香港、中国、日本、越南、马来西亚、韩国、印度，拥有员工超过1600名，经营管理资产价值达246亿新元。

二、丰树集团发展历程



图1 丰树集团发展历程示意图

三、丰树集团战略布局

丰树是以亚洲为中心的房地产开发、投资及资本管理公司，其投资策略包括：一方面侧重于投资亚洲具有增长潜力的市场，如中国、印度及东南亚地区；另一方面，也在扩大北亚成熟及流动性市场的规模，如香港特别行政区、日本和韩国。目前丰树在亚洲七个国家布局其业务，包括新加坡、香港、中国、日本、越南、马来西亚、韩国、印度，涵盖15个城市。

自2005年进入中国市场后，丰树也加快战略布局，现已在北京、天津等9个城市，投资、开发了30余个项目。丰树集团在中国的战略布局图如下所示：

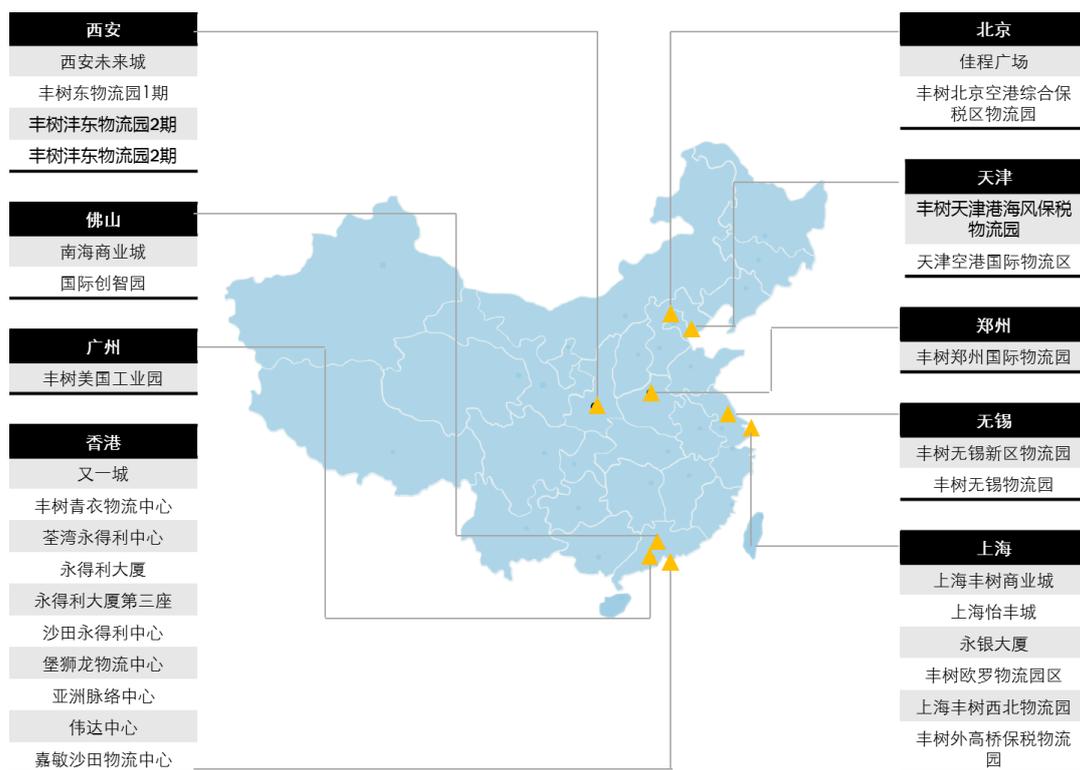


图 2 丰树集团战略布局示意图

四、丰树集团业务模式

整体业绩概览

近五年（2009-2013）平均投资股本回报率 14.1%，净资产复合年增长率 11.4%

2013 财年，丰树集团 2013 财年收入达 5.49 亿新元，其中服务费收入为 2.03 亿新元，近五年复合增长率达 11.4%。

经营管理资产规模达 246 亿新元，近五年复合增长率达 16%，其中托管资产相对自由资产比例为 2.9:1。在丰树集团所管理的资产中，中国已成为丰树集团最大的市场之一。

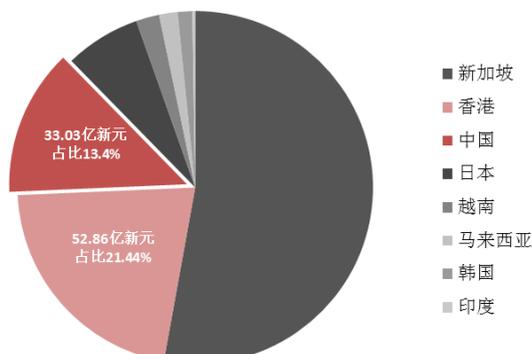


图 3 各国经营管理资产情况示意图

业务一：资本管理与投资

目前，丰树集团管理着四只新加坡上市的房地产投资信托及六只私募房地产基金。在 2005 到 2012 年期间，集团管理资产的复合年增长率达到 34%。

表 1 丰树集团房地产信托业务情况概览

<p>□ 丰树物流信托：于2004年，由丰树产业私人有限公司分拆而来，是丰树集团首份成立房地产信托基金。主要在新加坡、日本、香港、中国内地、马来西亚、韩国和越南经营投资于物流产业的房地产投资信托，并于2005年在新加坡上市。</p>
<p>□ 丰树工业信托：在2008年，由丰树产业私人有限公司分拆而来，是第二份成立房地产信托基金。主要在新加坡经营投资工业产业的房地产投资信托，2010年在新加坡上市。</p>
<p>□ 丰树商业信托：由丰树产业私人有限公司分拆而来，是第三份成立房地产信托基金。主要在新加坡经营投资工业产业的房地产投资信托，2010年在新加坡上市。</p>
<p>□ 丰树大中华商业信托：在2013年，由丰树产业私人有限公司分拆而来，是第四份成立房地产信托基金。主要在大中华经营投资于作办公和零售用途的房地产，主要投资者包括友邦保险、摩根士丹利、挪威中央银行投资管理、世邦魏理仕和Henderson GlobalInvestors等。</p>

截至 2013 财年，丰树集团四支信托的资本市值分别为：



截至 2013 财年，丰树集团旗下四只房地产投资信托的投资组合总规模超过了 162 亿新元，综合市场总值约为 96 亿新元，每年贡献出约为 2.905 亿新元的经常性息税前利润+联营公司的利润份额。

同时，私募股权基金的资产组合也不断成长，目前，丰树集团管理着的私募房地产基金达到六只。



业务二：房地产开发业务

1、定制服务 (BTS)

丰树集团为企业定制服务 (BTS)，作为一项增值服务，是丰树理念 “shaping and sharing” 的体现，也是丰树物流的竞争优势所在。通过提供定制服务，满足不同

行业用户的特殊需求（如电子产品行业、快速消费品行业、汽车行业、冷链行业和医药流通等对物流仓储条件都有特殊要求），以及一些规模较大的知名公司对仓储设施的特殊需求。



图 4 丰树集团 BTS 模式示意图

2、区域盘活

丰树集团通过再开发、翻新及更新租赁组合，挖掘区域的潜力。丰树集团在区域内开发大规模综合用途开发项目提升价值，该业务在新加坡起步，现已伸展至亚太各地区。

表 2 丰树集团综合开发项目列表

项目名称	项目规模	地址
未来城	20 万 m ²	西安
南海商业城	1 期：28.70 万 m ² （住宅）；1 期：10.00 万 m ² （零售）； 4 期：44.50 万 m ² （住宅、商铺、教育物业及办公楼）	佛山市南海区
上海丰树商业城	29.70 万 m ²	上海闵行区莘庄商务区
上海怡丰城		
国际创智园	50.00 万 m ²	佛山南海区



图 5 丰树集团综合开发项目展示图

3、通过改造提升资产价值

基于资产管理者的角色定位，丰树格外重视资产增值的工作，常用的方法是对既有项目的改造与翻新。丰树在购买或开发物业之初，通常会考虑尽快通过积极的资产增值方案来为其资产组合创造价值。

第一步：规划调整。虽然项目早期是由其它单位建造，但丰树在收购项目后，均会对项目进行规划设计的调整。如上海永泰大厦，该项目于 2011 年由丰树印度中国基金收购。根据对该区域的分析，项目所在地区对小型单位的有着较高的需求，于是丰树将 26680 m² 的酒店式公寓房间格局重新调整，房间数从 272 间增加到 324 间，小户型单位也由总房间数的 59% 增加至 82%。改造后，出租率和出租收益均显著提升。



第二步：在运营阶段，通过不断的调整产品组合、设置合理的租金结构等，维护物业价值的最大化。如新加坡怡丰城一直均在对租户的产品组合、对店面的布置、租户组合做出改进，同时，丰树在怡丰城实行一分为二的租金结构，一部分是较低的固定租金，另一部分是与租户营业额成比例的变化租金。

五、丰树集团商业模式

亮点一：“资本管理商+开发商+投资商”三位一体的商业模式

丰树的商业模式，可以概括为将“资本管理商”、“开发商”及“投资商”三重身份的集合。一是通过房地产业务盘活资产，为集团带来强劲的经常性现金流入，同时，这其中的优质资产也成为日后注入资本管理平台的首选资产；二是通过房地产信托平

台，促进丰树实现资本循环，产出持续的回报，同时轻资产策略也有利于降低风险；最后，私募基金还能促进丰树与投资者进行合作。

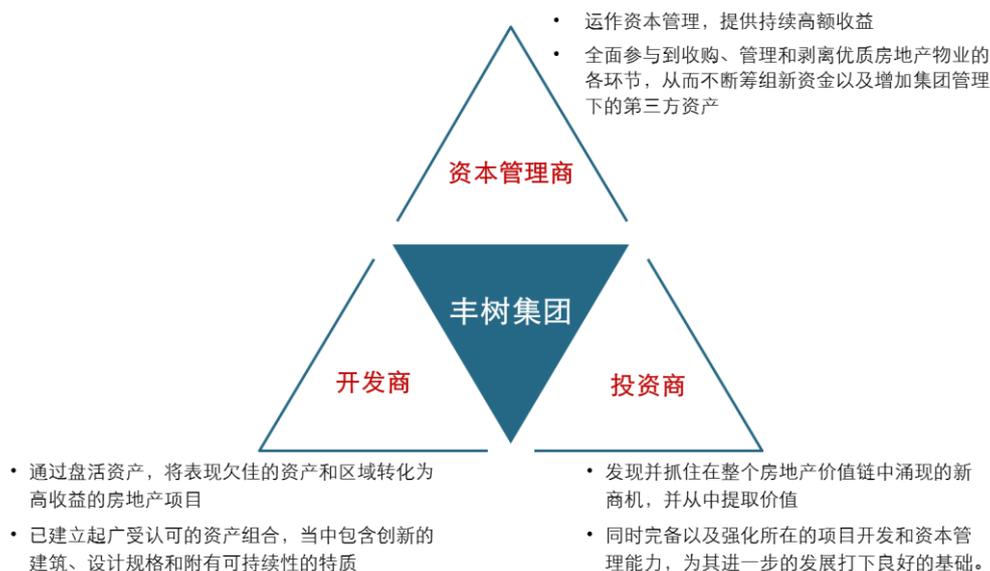


图 6 丰树集团商业模式

也正是因为丰树稳定的业绩，丰树商业信托、丰树工业信托、丰树物流信托在上市均受到了资本市场认可，分别获得 8.4 倍、37.9 倍及 43.9 倍的超额认购。

由于丰树的商业模式覆盖整个房地产投资程序——从寻找项目与形成交易，收购与重组高增长潜力的资产组合以进行投资，到强化资产组合实现价值创造，再到退出投资获取回报。这使得丰树集团在房地产价值周期中，能够通过在不同的资产类型领域识别并提升价值。

角色一：投资公司

一方面，丰树通过资本平台展开投资运作；另一方面，也通过私募房地产基金等为机构投资者提供极具吸引力的投资机会，范围覆盖亚洲多各房地产领域。根据丰树集团 2013 年财报显示，丰树物流投资项目已达 15 个，商业投资项目也达到 3 个。

以香港的又一城项目为例，2011 年，丰树斥资 30 亿新元收购又一城；2013 年 3 月，又一城作为主力资产被纳入丰树旗下丰树大中华商业信托；随后，丰树大中华商业信托的上市，成为新加坡证卷交易所迄今最大规模的房地产投资信托首次公开招股发行，募资总额超过 16.8 亿新元。成功实现了资本的循环运作。

表 3 丰树集团投资项目概览

类别	项目名称	项目规模	地址	融资平台	竣工年份
物流投资项目	丰树欧罗物流园区	33.41 万 m ²	上海	丰树物流信托	2006 年收购
	丰树西安配送中心	23.18 万 m ²	西安	丰树物流信托	2007 年收购
	丰树美国工业园	117.15 万 m ²	广州	丰树物流信托	2007 年收购
	丰树上海西北物流园 1 期	30.01 万 m ²	上海	丰树物流信托	2008 年收购

类别	项目名称	项目规模	地址	融资平台	竣工年份
商业投资项目	丰树上海西北物流园 2 期	10.59 万 m ²	上海	丰树物流信托	2008 年收购
	丰树外高桥保税物流园	37.70 万 m ²	上海	丰树物流信托	2008 年收购
	丰树无锡物流园	45.41 万 m ²	无锡	丰树物流信托	2013 年收购
	荃湾永得利中心	1.71 万 m ²	香港	丰树物流信托	2006 年收购
	永得利大厦	2.62 万 m ²	香港	丰树物流信托	2006 年收购
	永得利大厦第三座	2.43 万 m ²	香港	丰树物流信托	2006 年收购
	沙田永得利中心	6.02 万 m ²	香港	丰树物流信托	2006 年收购
	堡狮龙物流中心	1.28 万 m ²	香港	丰树物流信托	2006 年收购
	亚洲脉络中心	1.71 万 m ²	香港	丰树物流信托	2006 年收购
	伟达中心	4.73 万 m ²	香港	丰树物流信托	2007 年收购
	嘉敏沙田物流中心	0.66 万 m ²	香港	丰树物流信托	2007 年收购
	佳程广场	10.65 万 m ²	北京	丰树大中华商业信托	2005 年
商业投资项目	永银大厦	5.83 万 m ²	上海	丰树印度中国基金	2003 年
	又一城	11.23 万 m ²	香港	丰树大中华商业信托	1998 年

角色二：开发商

通过多年的积累，丰树已形成以区域盘活为代表的开发模式，具备了较强的项目开发实力，并建立了业界认可的资产组合。

以丰树商业城为例，其最初老旧的亚历山大分销元仓库，丰树通过对其进行重新规划运营，现已成为具有代表性的综合性商业枢纽。截至 2013 年 3 月 31 日，其资产价值从 2008 年的 1.86 亿新元升到 13.91 亿新元。

表 4 丰树集团投开发项目概览

类别	项目名称	项目规模	地址	融资平台	竣工年份
物流开发项目	丰树郑州国际物流园	7.93 万 m ²	郑州	丰树产业私人有限公司	2013 年
	天津空港国际物流区	6.65 万 m ²	天津	丰树产业私人有限公司	2010 年
	丰树北京空港综合保税区物流园	1.41 万 m ² (1 期)	北京	丰树产业私人有限公司	2012 年
	丰树天津港海风保税物流园	19.41 万 m ²	天津	丰树产业私人有限公司	2008 年
	丰树羊山保税物流园	4.59 万 m ²	上海	丰树产业私人有限公司	2007 年
	丰树无锡新区物流园	12.42 万 m ²	无锡	丰树产业私人有限公司	2015 年
	丰树青衣物流中心	8.50 万 m ²	香港	丰树产业私人有限公司	2017 年
	丰树沣东（西安）物流园 1 期	4.43 万 m ²	西安	丰树产业私人有限公司	2015 年
	丰树沣东（西安）物流园 2 期	7.53 万 m ²	西安	丰树产业私人有限公司	2015 年
综合开发项目	未来城	20 万 m ²	西安	丰树中国印度基金	2011 年
	南海商业城	1 期 38.70 万 m ² ; 4 期 44.50 万 m ²	佛山	丰树印度中国基金及丰树中国机遇基金 II	2017 年
	上海丰树商业城和上海怡丰城	29.70 万 m ²	上海	丰树印度中国基金 丰树机遇基金 II	2016 年

类别	项目名称	项目规模	地址	融资平台	竣工年份
	国际创智园	50.00 万㎡	佛山	丰树机遇基金 II	2014 年 (1A 期)

角色三：作为资本管理公司

丰树集团现拥有四支房地产信托及六支私募基金，通过全面参与到收购、管理和剥离优质房地产物业的各环节，不断筹组新资金以及增加集团管理下的第三方资产，近年来丰树集团管理的资产规模不断扩大，自有资产与托管资产的比例由 2009 年的 53.04%、49.96%，变为 2013 年的 25.93%、74.07%。

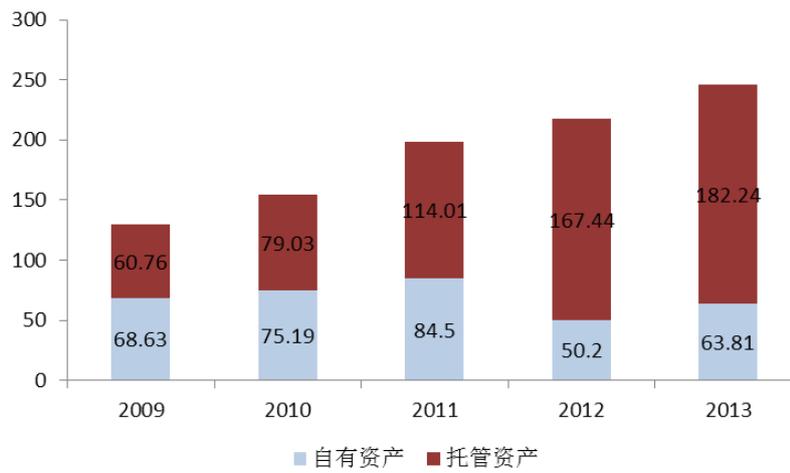


图 7 丰树集团资产管理结构示意图 (单位: 百万新元)

亮点二：物流起家，多元发展

雄厚的资金实力，使丰树在投资规模、回收期限的容忍度较大，但也正因为信托、基金对高回报率的追求，也使得收益率成为丰树投资决策的关键指标。丰树集团比较看重一些传统的衡量投资财务能力的指标，例如 IRR，只要项目存在 15%~25% 的收益率，就会考虑购买项目进行操作或者土地进行开发。而丰树商业、综合体项目一般通过物业收购进行再开发、翻新及更新租赁组合，从而实现高于行业水平的高收益。正因为此，丰树集团主业也从物流地产向商业地产、综合体项目拓展。

根据丰树集团 2013 年度财报显示，其当年平均投资股本回报率达到 14.1%，而中国的物流地产投资回报率 6%-7% 左右，远低于 14.1% 的回报率。同集团的整体战略一致，丰树在通过物流地产进入中国地区市场后，也积极开始了商业地产的布局。

内部刊物 仅供交流

研究范围

本刊研究中国产业地产开发与运营行业，以及 33 家产业地产企业：亿达集团有限公司、海尔地产、联发集团、明发集团、北京联东、华夏幸福、武汉光谷、张江高科、中国五矿、总部基地 (ABP)、北京科技园建设股份有限公司、上海漕河泾新兴技术开发区、天安数码、腾飞、普洛斯、丰树、杭州恒生、绿地集团、万科、北京坤鼎投资、百盟集团、重庆高科、重庆盈田置业、融科智地、复星集团、宏泰发展、华南城、宝蓝物业、万通控股、东湖高新、电子城、宇培集团、启迪控股。

研究内容

行业动态、企业发展动态、企业项目动态、企业投资动态、政策动态、企业研究。

信息来源

企业官方网站、行业权威媒体。

发行时间与范围

本刊为协信集团研究刊物，供集团员工学习使用。于每月第一个周二，以企业内部邮箱方式发送。

免责声明

本公司力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本公司所引用之公开资料均已注明出处，仅用于公司内部员工学习交流使用。本报告版权归“协信地产控股有限公司”所有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。

任何人使用本报告，视为同意以上声明。

联系方式

协信`产业研究院

地址：重庆市渝中区大坪高九路虎头岩重庆总部城 C1 栋 15 楼

邮箱：iri@ccsland.com.cn 网址：www.ccsland.com.cn 联系电话：189-9635-0561

精选资讯及专业观点，**微信二维码**，扫一扫，就知道！

