

摘要

在全球经济环境普遍走低的背景下，由于消费市场的不景气，重资产行业面临着增加的挑战：其运营成本显著上升，需要大量资金投入。相关企业在筹集贷款时遇到困难，投资的回报期延长，资本压力加剧。这些因素共同放大了其固有的缺陷，导致它们的经营模式和运行方式面临持续的困境。2023年1-4月份，全国房地产开发投资35514亿元，同比下降6.2%，而房地产开发景气指数在2022年以后一直持续下跌，直至2023年才开始小幅回升，从整体上来看，房地产公司运营正在经受前所未有的困难。

在此背景下，各种类型和规模的房地产公司都在试水轻资产战略来应对巨大的市场混乱，以推动业务持续增长。轻资产（Asset-light）运营转型可以使得房地产企业专注于自己的核心业务，如品牌文化、技术研发和人力资源。而LD公司作为老牌的重资产企业，也在面临转型的关键期，本文以LD房地产公司为研究对象，对轻资产运营转型驱动因素进行了分析，并找出了其中转型的路径，提出相应的建议对策。

首先，着重分析了轻资产运营转型的定义，将轻资产运营转型模式分为开发建设阶段和项目运营阶段两个部分，并提出了相关理论以支撑本文研究，从理论出发，分析转型动因；其次，对LD公司进行了介绍，而作为一家重资产配置企业，其转型也面临着重重困难，分别从外部条件和内部条件两个角度对LD公司进行了分析，找出其转型存在的问题；然后，通过扎根理论对LD房地产公司轻资产运营驱动因素进行了识别，并通过信度效度分析对其进行了筛选，共计识别出2大类、4小类18个因素；再后，利用ISM+MICMAC对驱动因素进行了分析，得到了LD公司轻资产运营转型的路径，分别为政策路径、风险路径、需求路径和能力路径；最后，从4条路径分别提出了LD公司轻资产运营的建议对策。

本文以LD房地产公司为案例背景，以数字化转型为切入点，探究房地产公司轻资产转型驱动因素及其策略研究，既能实现LD房地产公司轻资产运营转型，也能为同类型企业提供借鉴和参考。

关键词：房地产企业；运营转型；驱动因素；路径研究

目 录

第一章 绪论	1
第一节 研究背景及研究意义	1
一、研究背景	1
二、研究意义	2
第二节 国内外研究现状	3
一、房地产战略转型研究	3
二、轻资产运营研究	4
三、现有研究成果评述	7
第三节 研究方案	8
一、研究内容	8
二、研究方法	8
三、技术路线	9
第二章 相关概念及理论	11
第一节 轻资产运营转型定义	11
一、轻资产	11
二、房地产企业轻资产运营转型	11
第二节 房地产企业轻资产运营模式类型	12
一、开发建设阶段	12
二、项目运营阶段	14
第三节 房地产企业轻资产运营转型理论基础	15
一、房地产企业生命周期及危机	15
二、分工理论	17
三、价值链理论	17
第四节 房地产企业轻资产运营转型动因分析	19
一、被动动因	20

二、主动动因.....	21
第五节 本章小结.....	21
第三章 LD 房地产公司运营现状分析	22
第一节 LD 公司概况	22
一、LD 公司简介	22
二、LD 公司主营业务介绍	23
三、LD 公司经营现状	26
第二节 LD 公司内外部环境分析	28
一、LD 公司外部环境分析	28
二、LD 公司内部条件分析	30
第三节 LD 公司轻资产运营转型问题及必要性分析 ... 错误!未定义书签。	
一、LD 公司轻资产运营转型存在问题	33
二、LD 公司轻资产运营转型必要性	35
第四节 本章小结.....	36
第四章 LD 房地产公司轻资产运营转型驱动因素识别.....	37
第一节 因素识别原则及思路.....	37
一、因素识别原则.....	37
二、因素识别思路.....	38
第二节 LD 公司轻资产运营转型的初始驱动因素集构建	39
一、数据收集及整理.....	39
二、初始驱动因素集构建.....	41
第三节 基于信度效度分析的因素集检验.....	44
一、问卷设计及问卷发放.....	44
二、描述性统计.....	45
三、信度效度检验.....	45
四、LD 公司轻资产运营转型驱动因素集确定	48
第四节 本章小结.....	48
第五章 LD 房地产公司轻资产运营转型的驱动路径构建与分析.....	49

第一节 ISM+MICMAC 分析方法介绍	49
一、模型适用性分析.....	49
二、ISM 模型步骤与原理.....	49
三、MICMAC 分析法步骤与原理	50
第二节 ISM 模型构建.....	51
一、邻接矩阵与可达矩阵构建.....	51
二、层级划分与驱动路径图绘制.....	53
三、ISM 模型结果分析	55
第三节 基于 MICMAC 的因素分析	55
一、因素的驱动力与依赖性计算.....	55
二、MICMAC 结果分析.....	56
第四节 LD 房地产公司轻资产运营转型路径	57
第五节 本章小结.....	58
第六章 LD 房地产公司轻资产运营转型策略	59
第一节 政策层面策略.....	59
第二节 风险应对层面策略.....	60
一、加快库存周转.....	60
二、明确战略目标，发展品牌优势.....	60
三、有计划降低资产负债率.....	61
第三节 需求层面策略.....	62
一、拓宽融资渠道.....	62
二、轻资产运营业务多元化.....	63
第四节 能力层面策略.....	64
一、利用互联网思维加强自主创新.....	64
二、积极调整组织架构和管理模式.....	64
三、优化人才培养机制.....	65
第五节 本章小结.....	65
第七章 结论与展望	67
第一节 结论.....	67

第一章 绪论

第一节 研究背景及研究意义

一、研究背景

房地产行业作为国民经济的支柱产业，为国民经济增长做出了重要贡献。但我国房地产业一直依托重资产运营模式发展，这种模式下房地产与金融系统过度结合，出现了房价飞速上涨和地方政府对土地财政的依赖度明显提升等问题。近几年我国住房总需求空间逐渐缩小，经济增速逐渐放缓，叠加 2020 年突发的“新冠肺炎疫情”以及一系列公共卫生突发事件对宏观经济造成的影响，导致居民生产和消费受到限制，线下消费市场受到严重影响，房地产市场也因此面临困境。

为保证房地产业的平稳发展，国家对房地产业的调控力度逐步加强。近年来，国务院、国家发改委、住建局等多部门都陆续印发了调控房地产行业的发展政策，内容涉及土地政策、调控方向等内容。2022 年 3 月发布的《政府工作报告》指出，要坚持“房住不炒”的定位，进一步拓展新的发展模式；2022 年 6 月，《“十四五”新型城镇化实施方案》出台，该方案强调推动住房和土地之间紧密结合的机制，以支持合理的自主需求，抑制投机性的需求；2023 年 7 月，发改委发布了《关于恢复和扩大消费措施的通知》，明确表示对满足刚性住房需求和改善性住房需求的支持；在党的二十大报告中也强调了“房住不炒”的原则。在当前的房地产市场环境下，如果继续沿用重资产运营模式，企业的资金链将会面临巨大的压力，财务风险也会相应增加。因此，房地产企业开始转变盈利方式，从过去主要依靠土地升值，转向主要依靠产品质量及附加值。因此，房地产行业的竞争变得更加激烈。一些房地产企业开始试水轻资产运营，轻资产运营主要以品牌、服务、管理能力等方面作为利润增长点，不再单纯依靠出售房屋以及土地资源来获取利润。虽然轻资产运营正在房地产行业中兴起，但其转型任务仍很艰巨。目前国内仅有几家知名房地产企业如万科、华润、龙湖等抓住转型先机，在轻资产运营转型中获得收益。这些地产企业聚焦核心城市，拓展城市布局、运营升级和融资渠道。在城市布局上，企业重点关注一线和二线核心城市以及消费需求强劲的三四线城市。在运营方面，企业加快轻资产转型，通过科技手段提升运营效率。在融

资方面，地产类 REITs 发行量增长，核心城市的底层资产备受关注。但并不是所有企业都适合轻资产运营或者不适合以上转型路径。要判断一些企业是否具有轻资产运营转型的条件，不仅需要企业整合现有资源，也要对公司运营现状、自身发展阶段等方面进行多方位合理评估。

LD 房地产公司轻资产运营转型还处于探索阶段，虽然其在轻资产运营转型过程中取得一些成绩，但是房地产企业的发展与房地产行业政策以及经济环境息息相关，同样面临着市场风险，具体可以体现为近几年 LD 房地产公司利润下降甚至出现亏损。因此 LD 房地产公司需要制定恰当的转型节奏，以保持企业现金流量稳定。本文以 LD 房地产公司为研究对象，对 LD 房地产公司的运营现状进行分析，采用科学合理的方法识别 LD 房地产公司轻资产运营转型驱动因素，在此基础上总结驱动路径，最后提出对完善 LD 房地产公司轻资产运营转型的策略，以期为其他房地产企业在轻资产运营转型提供借鉴。

二、研究意义

（1）理论意义

由于我国房地产行业在轻资产运营方面的发展时间相对较短，因此该领域的研究成果相对较少。目前，国内学者主要研究房地产企业通过轻资产运营的方法以及这种做法对企业的财务表现和公司价值的影响，但对相关风险的探讨则相对较少。本文基于轻资产运营的整体运营思路，从数字化转型视角出发，探究房地产企业轻资产转型的驱动路径，以期为轻资产运营相关领域的研究成果提供有益补充。

（2）实践意义

从其在经济增长中的角色来看，房地产行业不仅是国家经济的基石之一，同时具备基础性、引领性和驱动性等多重特性。它的产业链条庞大，能够促进建筑材料、家居等相关行业的发展。因此，房地产业的健康成长对于维持宏观经济的稳定运作起着关键作用。在越来越多的房地产企业进行轻资产运营的背景下，以 LD 房地产公司为案例背景，分析其实际情况及所处困境，并以数字化转型为切入点，分析 LD 房地产公司轻资产转型路径，在此基础上提出转型策略，同时为同行业公司实现轻资产转型提供一个可操作的范本。

第二节 国内外研究现状

一、房地产战略转型研究

关于房地产转型,国内外学者已经做了大量的研究,主要聚焦于战略转型必要性、战略转型影响因素以及战略转型方向和路径三个方面。

关于战略转型必要性方面的研究。房地产企业进行战略转型是必要的,不仅是为了应对外部环境的变化,更是为了自身的可持续发展。Potter (1996) 指出战略实质上就是选择与转型,在企业的发展过程中,转型是企业竞争环境内适应外部环境和企业动态变化的选择,是企业充分利用面临的机会和避免企业威胁,结合企业自身的情况做选择的行动策略。Andrews (1971) 认为企业战略可以说是一种决策模式,企业的战略决定了企业的目的和目标,针对这样的目标,设定并提出实现目标的方针,然后设定企业实现战略目标所需要的业务经营范围,组织类型等。而对于战略转型的实现,David (1998) 认为战略管理主要包括强制变革战略、理性变革战略、教育变革战略三种方法。陈卫东等 (2023) 认为在我国的房地产行业,企业需要从四个关键方面推动全面转型,以适应市场变化和实现可持续发展,具体包括:开发模式转型、盈利模式转型、融资模式转型以及目标模式转型。王翔翔等 (2023) 分析得出政府应积极采取措施,建立房地产市场平稳运行的有效预期。为应对未来存量运营模式的挑战,房地产企业应积极推进数字化转型。同时,数字化服务商应提供满足行业共性需求和企业个性需求的数字化服务,共同促进房地产市场的健康平稳发展。

关于战略转型影响因素方面的研究。战略转型的影响因素是多方面的,企业需要综合考虑内外部环境因素,制定合适的战略转型计划,从而实现成功转型。Prhalda 等 (2013) [6] 认为战略转型首先应当强调其引导理念的转型;其次,企业转型必须兼顾全面和深度;再次,需要建立健全的组织框架和业务结构以支持策略上的转型;最后,构建新的管理系统。Vernon (1966) 从产品生命周期的角度出发开展研究,认为产品在市场上和人的生命一样,是具有一定的周期性的,产品要经历形成、成长、成熟和衰退四个周期。这一理论被 Stigler (2018) 在农产品生命周期理论的基础上提出了产业生命周期理论。在众多研究中,学者们经常使用这一理论来解释企业为何采取跨行业多元化战略转型。此外, Meyer 等 (2022)、Bonamigo 等 (2022) 分别对战略转型的障碍进行了相关研究,这些障碍可能来自内部和外部环境,包括组织结构、文化、

资源限制、市场不确定性、政策法规以及利益相关者的压力等。韩林亿（2018）认为时间和成本对企业战略风险的形成具有制约作用，而信息管理、组织沟通和价值观等因素则直接影响企业分析和判断市场环境的能力。张泓铭等（2020）认为房地产企业的转型受到多方面因素的影响，其中包括企业规模、产业延伸、销售方向、品牌影响等。

关于战略转型方向和路径方面的研究。潘雅琼等（2023）以保利地产为例，结合相关财务数据，从融资、经营和投资活动三个方面探究了财务柔性对房地产企业价值的影响路径，并提出通过科学储备和运用财务柔性，保利地产有望在未来的房地产市场中实现更高的企业价值。另一方面，尹振涛（2019）提出在经济动荡的现状下，房地产公司需迅速调整其战略目标，强化其核心竞争力。他建议企业在经营理念、盈利模式和产品结构方面实施战略性的转变。苏萌（2019）和成立（2019）预测在未来几十年内，房地产行业将不可避免地进入转型期，其转型的主要方向包括提升产品品质、开发新型业态如旅游和养老地产、多企业合作开发及创新融资方式。黄海明（2019）、王艳飞等（2019）学者则指出房地产企业转型的两个主要方向为物业持有和轻资产运营，强调社区配套项目的持有是向轻资产运营模式转型的关键步骤。雷少程（2022）认为房地产企业要在产品构造、盈利方式以及经营理念等方面实施战略转型。刘旭原等（2019）认为房地产企业要在产品构造、盈利方式以及经营理念等方面实施战略转型。羽键等（2019）提出房地产公司的战略调整应通过品牌管理、产品的多样性、多方面的业务扩展、运营方式、资金筹集方式以及市场营销策略和人才发展等多种方式来实现。

二、轻资产运营研究

关于轻资产运营，国内外学者主要聚焦于房地产企业风险预警、轻资产运营风险以及轻资产运营对企业影响三个方面。

关于房地产企业风险预警方面的研究。学者们大多通过构建风险预警模型，运用大数据分析、机器学习等技术手段，对房地产企业的风险进行实时监测和预警。Fitzpatrick（1932）通过对 19 个公司的单一财务比率的分析，揭示了净资产收益率和产权比率在评估企业破产风险时的准确性和可行性。Ohlson（1980）首次提出利用 Logistic 回归分析来建立企业财务风险的风险预警模型，研究发现公司的规模、运营效率、

资本组成以及流动性这四个要素，在预测公司财务危机方面显示出较高的准确性。Hill（2015）采用了历史事件分析方法来开发得到一个综合预测模型，该模型纳入了审计意见和失业率等非财务指标，对于预测企业的运营趋势和财务危机有显著效果。盛光明等（2015）较早地对房地产企业的财务预警进行了深入探讨。在分析了这些企业财务风险的系统性和非系统性因素后，针对筹资、投资、经营以及收益分配等方面的风险提出了防范措施。张佳佳（2023）运用 Z 计分模型对 Y 房地产公司进行了财务预警分析，发现其财务困境主要表现在现金流量短缺、营运资金缺口大、负债比率高等多个方面，并在分析财务困境产生原因之后提出了改善措施。该研究建立的财务风险预警模型主要基于财务指标数据对风险进行预测，虽然数据的可获取性强，但由于考虑的风险因素不够全面，导致预警结果存在一定程度的偏颇。为了有效提高预警的准确性和全面性，一些学者建议在模型中考虑增加非财务因素的分析。例如，方逸云（2022）分析得出 EMS 财务预警模型能够精确地帮助企业识别财务问题，并从定量的角度进行预估和评估。通过该模型，企业可以全面了解自身的财务风险状况，并采取有效的应对措施，从而降低陷入财务危机的可能性。侯兆等（2017）从行业资源、竞争、生命周期、信用等风险，以及公司盈利能力、资产质量、债务和经营增长八个方面选取预警指标进行了实证研究。王舒（2017）以 PH 房地产企业为例，评估模型中除了包含财务指标外，还纳入了外部宏观经济因素和内部企业治理因素等非财务指标，并采用模糊综合评价方法对公司的风险进行了预测。研究结果显示，预警信号与公司的实际风险状况高度吻合。

关于轻资产运营风险方面的研究。国外学者较少关注对轻资产运营风险的探究，这方面的研究成果不多。Gannon 等（2015）提出对于进军国际市场的酒店集团来说，管理合同是一种轻资产策略。这种策略不仅为公司提供了宝贵的股权和战略机会，使其在激烈的市场竞争中占据有利地位，同时也带来了人力资源管理的挑战。研究表明，要成功应对这些挑战，公司需要具备在特定市场中的专业技能和知识。此外，与拥有物业的合作伙伴建立相互支持的关系也是非常重要的。为了应对这些挑战，公司需要采取一系列的人力资源管理措施。Raphael 等（2012）认为在当前市场状况下，电力行业的轻资产零售商在处理采购和市场风险时表现出了组织结构的不足，该研究通过数值模拟揭示发现，仅依靠合同的投资组合作为风险管理手段是不够的，尤其是与物理对冲手段相比。研究强调，物理对冲在解决轻资产零售商所面临的挑战的作用至关重要。

要。

尽管已有的多项研究结果显示，采用轻资产运营模式能够对公司的财务业绩产生积极效果，但根据王智波等（2015）对持续经营的中国轻资产企业的九年利润率数据的分析，轻资产运营模式并未为企业创造超额利润。研究表明，企业获取超额利润的关键在于其能否有效利用独占性资源，并选择与自身资源优势相匹配的价值链环节。在当今竞争激烈的市场环境中，轻资产运营模式已成为企业实现超额利润的重要基础。为了成功实施轻资产运营，企业需要充分了解自身的资源和能力，并以此为出发点，选择最适合自己的轻重资产模式和专业化环节。陈丽萍等（2018）指出在轻资产运营模式下，企业因资本结构的特殊性而面临融资风险。在这种模式下，企业需要大量资金投入品牌建设和市场营销等关键环节。然而，这种投资也可能带来一定的风险。由于市场环境和消费者需求的不断变化，企业可能会因为盲目追求短期利益而过度投资，导致资源浪费和经营困境。此外，由于企业的固定资产比重相对较低，过度依赖外部供应商和外包环节也可能带来供应链风险，一旦合作出现问题，企业可能会面临生产中断或品质下降的风险。穆林娟等（2018）则认为企业采用轻资产运营模式是内部和外部因素共同作用的结果。他们深度剖析了轻资产运营模式的特点，发现其注重利用外部资源、优化资源配置、降低资产负担，并强调品牌、管理和关系网络等无形资产的价值。然而，这种运营模式也给企业带来了不小的挑战。钟近（2022）首先通过对轻资产、社交电商以及财务风险的理论梳理，全面分析了轻资产模式下社交电商的运营模式、财务状况及风险评价与控制。以拼多多为例，详细探讨了其发展历程和运营模式，然后从筹资、投资、营运和现金流四个方面，对拼多多的财务风险进行了识别。最后深入剖析了拼多多财务风险的形成原因，并针对性地提出了各种应对策略和建议。卢秀云（2017）以海澜之家为例，运用功效系数法和对财务报表的分析，对其财务风险进行了全面的评估和定位，认为轻资产运营企业应强化财务管理，改善内部控制体系，提升运营效率，同时着重品牌的培养和知名度的提高。

关于轻资产运营对企业影响方面的研究。Chiun-Sin 等（2018）开发了一种估计无形战略资源价值的轻资产评估模型，这些资源在传统的企业资产负债表中通常无法体现。该模型提供了三个重要的观点来支持轻资产运营模式的优越性。一是专注于轻资产的公司相比重资产公司通常表现出更好的经营绩效。二是在预定正常回报率下，拥有更多轻资产的企业可以实现更好的绩效。三是在一定的账面回报率下，轻资产丰富

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/468143025024007010>