



唐朝

2025-03-23 13:47

这是@门口一颗大杨树 捞起来的文章，是我前年在后院发的谈地产企业商业模式死穴的，不知道有没有在公众号推过，但值得捞起来分享给大家。看后你就知道了，地产企业这么大批量倒下，投地产股的投资者腰斩、膝盖斩、脚底板斩，这些不是运气不好，而是商业模式天然蕴含的缺陷..... #企业

2023-08-04

#老唐/房产

这也从另一个侧面证明了常识的重要性房地产企业的商业模式本身，注定了它一定会大起大落;而高杠杆的特点又注定了在大落的过程里，一定会有倒霉鬼死的很惨。

我说的房地产商业模式，指的是它

①从生产到销售的周期长，需要对新增人口及经济发展做前瞻性判断：

②房地产的核心价值大部分取决于地段而地段的价值本质上附着于地主，而不是开发企业。

美帝在这一点上略好，地主是一个个分散的主体，土地供应尚具备一定的竞争性。我们这边，只有一个地主，是没得选的垄断供应，所以房产价值里被地主拿走的部分，比例更高：

③前期投资规模大，对金融杠杆及利率水平高度敏感。

以上三点里，新增人口和经济发展做前瞻性判断，这大概就是大型房地产企业会高薪聘请首席戏精，哦，不对，首席经济学家的原因吧。可惜，我相信大家应该都知道了，不管是首席还是次席，判断这个都挺难，要不知名首席怎么可能去改行卖生发水嘛，是不？

巴菲特曾经说过(不知道是认真还是调侃)"我只认识两个真懂宏观经济的人，他俩观点经常相反。。现实世界里常见的事儿，所以地产商在这个问题上判断错误是常见的事儿。

有关地段价值，李嘉诚的名言：

『决定房地产价值的因素，第一是地段，第二是地段，第三还是地段。。精炼明确，直击灵魂。好的地段，自然会有多个地产公司眼馋一个卖家拥有无可替代的商品，却会有多个买家竞购，这种模式下，房地产里的油水一定是最大限度被地主榨干的。市场里经常出现『面粉贵过面包，的现象，本质上是房产商不仅把当下的利益全部让渡给地主，而且还要相互比赛，割让未来(可能会)随着经济发展带来新增利益里的部分甚至全部(现在看，某些地方可能是超过全部)

多个地主，还有『近似替代的可选项。而只有一个地主，咱不细说，但不难懂。

更重要的，商业模式对金融杠杆和利率敏感。而利率这东西，美联储主席或者央行行长也不敢(更准确的说早沿有能力给出几个月后的预测，何况其他人呢。于是乎，地产商对利率走向的判断，本质也是凭感觉。至于对错，赌运气吧。

这种商业模式要想长期生存，要么你老是判断对(蒙对也行)，要么你需要具备比较强大的容错性，扛得住周期震荡。

但偏偏地产商因为生产销售周期的原因因为前期投资规模庞大的原因，基本都需要依赖借贷资金也就是上杠杆，杠杆本身消灭的恰恰是容错性。

所以，一旦新增人口、经济发展或利率变化其中一个或多个因素出现判断误差(一定会的)，杠杆越高的、死的越快，这就是去年到今年的现实。

这一切，过去一次次演过，今天一遍遍演过，我相信我们的有生之年还会再看到它重演。

查理·芒格说过：目前的美国房地产市场，正在经历 20 世纪 30 年代以来最严重的一次衰退。《财富》杂志中刊登了一篇卡萝尔·卢米斯撰写的文章。卡萝尔是我们的朋友，她是一位非常杰出的记者。我推荐大家读一下卡萝尔写的这篇文章。

目前，在全国范围内，房地产的抵押价值和实际价值，都出现了巨大的下跌。20 世纪 30 年代以来，我们还是第一次经历这么严重的房地产危机。

房地产开发商有野蛮扩张的本性，即使债台高筑，也要建造更大规模的项目。现在没人借钱给开发商了。大家都知道，开发商拿不到新资金了，很多商业地产公司陷入了资金短缺的困境。

有些项目已经接近完工了，银行不可能停止提供资金，而是会让开发商把项目做完。有些项目距离竣工还远着呢，烂尾的主要是这样的项目。我看到一座办公楼，建了三分之一，烂尾了，只剩下生锈的钢筋耸立着。

那些停不下来的项目，只能硬着头皮往下做。房地产市场过度扩张造成的恶果还没完全显现出来，房地产市场更严重的亏损还在后面呢。

摘自《读懂芒格》

这个文档本来就已经是盗版了，没想到盗版还继续被盗版，居然还能卖出几十元的高价，希望买贵的朋友自己能知道一下。暂时就不留联系方式了，有缘会遇见。