

E-House

# 泰禾集团：连接文化与地产发展的桥梁





图1 泰禾中国院子（位于中国北京通州区的独栋别墅）<sup>1</sup>

## 泰禾集团：连接文化与地产发展的桥梁

尽管处于经济放缓和信贷紧缩的情况下，中国的房地产行业仍然是经济活动的重要来源。一些数据显示，房地产和建筑行业占中国GDP的比重高达25%。<sup>2</sup>数十年来，政府政策不断助推这一行业的增长，而住宅地产的需求也一直保持强劲。随着时间的推移，房地产市场的发展更加差异化，开始针对在规模和经济各异的城市里生活的不同收入水平的消费者。然而无论差异如何，普遍存在的一个现象是：中国的新建住房尽管十分现代化，却缺乏中式房屋的特色。

泰禾集团从一开始就另辟蹊径。该公司的使命是一站式解决业主在住房、金融、文化、医疗和教育等方面的需求。最近，泰禾集团为其房地产子公司泰禾地产（以下简称“泰禾”）开发了庭院系列产品（以下称“院子”、“庭院”或“别墅”）。泰禾致力于打造“中国式

美好生活”，将传统的中国建筑设计与现代设施融为一体，并依托城市生活和自身多元化发展而践行其“泰禾+”战略。<sup>3</sup>这是在中国变幻莫测并且日益趋同的住房市场上实现差异化的大胆尝试。

1 泰禾集团，“泰禾中国院子”。网页：<http://www.tahoecn.com/proshow.aspx?id=71>，2018年12月31日浏览。

2 National Bureau of Statistics of China. Preliminary Accounting results of GDP for the fourth quarter and the Whole Year of 2018. January 22, 2019. Raw data. China, Beijing; [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/03/20180326\\_China-Housing-market\\_edi.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2018/03/20180326_China-Housing-market_edi.pdf); <https://seekingalpha.com/article/4232610-house-cards-chinese-real-estate>.

3 泰禾，“公司概况”。网页：[http://www.tahoecn.com/about\\_jtgc.aspx](http://www.tahoecn.com/about_jtgc.aspx)，2019年5月14日浏览。

## 背景：中国城市房屋和建筑简史

尽管中国的风水术对于西方人而言仍然充满了神秘感，但是中国传统建筑的某些特征却清晰可辨。其中最主要的是建筑所体现的等级制度。重要人物居住在深宅大院之中，但他们自己却并没有太多私人空间。相反，他们更在意自己是否占据了中心位置，以便在视觉上提醒其他人需要服从更高的权威，从而维持其社会角色和地位。这种严格的等级划分也是“中央王国”<sup>4</sup>能够拥有持久力量和活力的重要源泉之一。

北京城本身就是最好的例子。皇室家族占据了京城的中心（紫禁城），而官僚分布于其外围绕。普通百姓则居住在宫墙之外的商业区内。他们无法进入只有皇室才能享用的无数私人花园、湖泊和办公场所。<sup>5</sup>如此明确的社会分层也在时刻提醒大家来自中央的权力和地位，由于皇帝被认为是天命所归，因此他能够占据已知宇宙的中心位置也是理所当然的。

随着清朝末年（约1880年代）皇权的逐渐减弱，中国皇室的社会形象也开始崩塌。数十年的外国干预表明，清军无力保卫自己，并最终导致中日战争的惨败。中国之后的政权过渡也伴随着建筑风格的变化。包括领事馆、行政楼、银行、住宅和饭店在内的新式建筑都采用了欧洲风格，其代表作就包括今天可以在上海“法租界”以及著名的上海外滩沿岸看到的地标性建筑。

到了1919年，十层以上的高层建筑开始在大城市中出现，这是由于它们能更有效地利用空

图2解放前北京地图<sup>6</sup>



间。1949年中国共产党的胜利和随后的改革进一步加速了中国城市空间和建筑风格的转型。传统建筑被认为代表了阶级偏见，与不断发展的社会主义国家的实用性需求格格不入。西方建筑，尤其常见于前苏联的低层建筑风格，被认为更适合当时的中国。<sup>7</sup>而个人的居住空间也急剧缩小，60-75%的公共住房仅提供每人6平方米的居住面积。

然而到了1978年，这样的住房条件不能再满足需求。中国的改革开放政策促进了住宅类型的多样化。而居民也变得更加富裕，需要更多的个人空间。随着1990年代中国私有化住房市场的启动，私营开发商积极反应并开始大量建造公寓楼，这些公寓楼内部宽敞但外观雷同，普遍遵循了西方现代性和现代住宅理念。<sup>8</sup>风水、等级、和马克思主义社会公平观等因素仍

4 “中国”一词的字面解释。

5 Ren, Xuefei. 2011. “Chapter 3: Architecture, Media, and Real Estate Speculation.” In *Building Globalization: Transnational Architecture Production in Urban China*. Chicago: University of Chicago Press. Accessed January 27, 2019. ProQuest Ebook Central.

6 “Historical Maps of China.” China Historical Maps - Perry-Castañeda Map Collection - UT Library Online. Accessed May 14, 2019. [http://www.lib.utexas.edu/maps/historical/history\\_china.html](http://www.lib.utexas.edu/maps/historical/history_china.html).

7 Wu F, Housing and the State in China. In: Susan J. Smith, Marja Elsinga, Lorna Fox O' Mahony, Ong Seow Eng, Susan Wachter, Chris Hamnett, editors. *International Encyclopedia of Housing and Home*, Vol 3. Oxford: Elsevier; 2012. pp. 323-329.

8 Rapanos, Dino. 2002. “Modern Urban Housing in China.” *Building Research & Information* 30 (3): 215-18. doi:10.1080/09613210110114046.

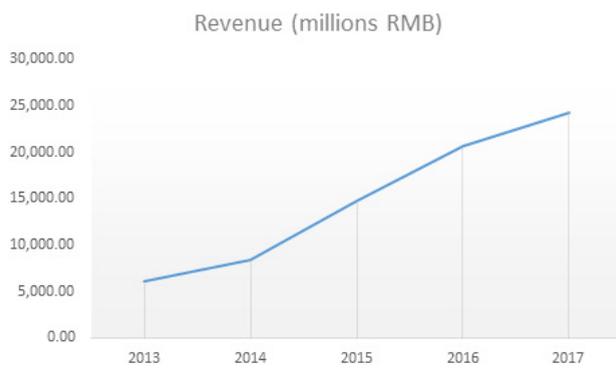
然重要，但是在建筑形式方面，它们往往要让位于对西式建筑的模仿。<sup>9</sup>

泰禾集团的“中国院子”系列产品却逆势而行。通过探索将传统与现代相结合，泰禾正在融合两种常被认为不能兼容的建筑传统。一旦成功，泰禾不仅可以在日益同质化的住房市场中脱颖而出，还可以推动中国新古典主义建筑的复兴。这些既现代又具有独特中式风格的住宅直接碰触到了中国社会与其古老而灿烂的文化重新连接的渴望，而泰禾的整个商业模式正是基于这种渴望之上。

## 泰禾集团：业务概览

泰禾集团成立于1996年，是一家位于福建的控股公司，主要致力于住宅和商业地产的开发和销售。它一度被认为是房地产界的黑马。2010年泰禾集团（000732.SZ）在深圳证券交易所主板上市，之后经历了爆发式增长。<sup>10</sup> 2013年，泰禾售出了34.34万平方米的住房。四年之后，它的房屋销售增长了近4倍，达到122.4万平方米。由此，公司营收也从2013年的61.2亿元人民币增长到2017年的243亿元人民币（图4）。

图3：泰禾集团2013-2017年营收<sup>11</sup>



如此高的增长主要来源于泰禾集团的“泰禾+”多元化战略。该战略不仅包括“泰禾院子”的项目，也包括位于中国几大一线城市的电影院、医院、城市商业中心、以及土地储备等（图4）。

2018年，根据中国房产信息集团（CRIC）提供的数据，泰禾集团在中国房地产企业销售排行榜上名列第17位，销售业绩为1,456亿元人民币（合206亿美元）（图5）。<sup>12</sup>

9 Shepard, Wade. “Why China Keeps Building So Many Western-style Copycat Towns.” Forbes. January 20, 2016. Accessed May 14, 2019. <https://www.forbes.com/sites/wadeshepard/2016/01/19/why-china-keeps-building-so-many-western-style-copycat-towns/#5fbf0f9e43ad>.

10 “Tahoe.” About Us. Accessed May 14, 2019. <http://www.tahoedu.com/en/about/company/>.

11 泰禾集团2013-2017年度报告

12 Kwan, Shawna. “Developer Tahoe Group Sets Up \$3.1B Real Estate M&A Fund.” Mingtiandi. May 08, 2018. Accessed May 14, 2019. <https://www.mingtiandi.com/real-estate/finance-real-estate/developer-tahoe-group-sets-up-3-1b-real-estate-ma-fund/>.

图4: 泰禾+项目位置<sup>13</sup>

项目名称	地址
<b>(3)土地储备</b>	
鼓山院子	福州
溪山院子 (十里浪仔项目)	漳州
石门院子	石家庄
奉贤海湾院子	上海
南京江宁院子	南京
太仓院子	江苏太仓
青山院子	杭州
大城小院	杭州
广州增城院子	广州增城
深圳院子	深圳
上街院子	郑州
<b>(4)地产开发</b>	
福州东二环泰禾广场	福州
桂山院子	福州
泰禾厦门院子	厦门
金府大院	北京
西府大院	北京
丽春湖院子	北京
上海大城小院一期	上海
上海大城小院二期	上海
南京院子	南京
杭州大城小院	杭州
杭州院子	杭州
上海院子	上海
姑苏院子	姑苏
合肥院子	合肥
佛山院子	佛山
南昌院子	南昌
济南章丘院子	济南
<b>(4)地产销售</b>	
泰禾厦门院子	厦门
蓝山院子	漳州
泰禾北京院子	北京
中国院子	北京
西府大院	北京
丽春湖院子	北京

图5: 泰禾集团截至2018年12月31日的平均增长率 (财年)<sup>14</sup>

营收 <b>+57.37%</b>	净收入 <b>+45.19%</b>
资本开支 <b>+99.41%</b>	毛利润 <b>+22.5%</b>

在竞争激烈的市场中取得如此惊人的成功有四个主要原因：<sup>15</sup>

- 1. 强大的战略使命:** 泰禾集团坚定地致力于其提高中国居民生活水平的核心使命。而泰禾+战略遵循了这一使命，因为它提供了一整套可以全面创造消费者价值的服务。例如，它已在中国一线城市的至少四家医院中融入了其泰禾院子设计风格，使患者和访客能够在医院逗留期间欣赏生机勃勃的花园景观。
- 2. 高质量的产品:** 泰禾+的所有产品开发都以其能够满足甚至超出客户需求的高品质而著称。首家泰禾影城就拥有提供五星级高保真视听效果的影厅以及恒温恒湿的氧气除霾系统。<sup>16</sup>
- 3. 强烈的社会政治意识:** 在中国共产党的“新时代”来临之际，泰禾察觉到了参与文化建设的机会。<sup>17</sup>通过在其地产开发的过程中振兴中华文化，泰禾发现了独特的社会需求（即缝隙市场），而老牌房企却不敢参与这类市场的竞争。泰禾特别关注政府主导的高增长走廊，因为这些地区富裕人群的消费愿望日益高涨，比如“一带一路”沿线，北京/天津/湖北以及香港/澳门/台湾等（图6）。

<sup>13</sup> 泰禾集团2017年度报告，第16-20页

<sup>14</sup> The Wall Street Journal. "Tahoe Group Co. Ltd. A." Accessed December 31, 2018. <https://quotes.wsj.com/CN/XSHE/000732/company-people>

<sup>15</sup> 易居报告，未发表。

<sup>16</sup> "Investment." Tahoe Investment Group. 2016. Accessed May 14, 2019. [http://www.tahoeinvest.com/thtzen/business\\_tz.aspx](http://www.tahoeinvest.com/thtzen/business_tz.aspx).

<sup>17</sup> Han, Qingxiang. "New Thought for the New Era." China Daily. October 19, 2017. Accessed May 14, 2019. [http://www.chinadaily.com.cn/opinion/2017-10/19/content\\_33434851.htm](http://www.chinadaily.com.cn/opinion/2017-10/19/content_33434851.htm).

图6：“一带一路”沿线泰禾院子项目版图<sup>18</sup>



4. 建立各资产之间的协同效应：泰禾集团利用其多元业务而发挥多种竞争优势。例如，在娱乐产业中，除了电影院以外，泰禾还进入了电影发行、演艺管理、电影广告和电影制作等领域。该公司的规模和声誉也使其能够向海外扩张。2018年，泰禾与匹兹堡大学卫生中心（UPMC）合作规划和运营了一个癌症中心，并将在该中心的一期建设中提供设计和设备建议。<sup>19</sup>

由此看来，泰禾的增长前景仍然乐观。黄其森董事长认为，泰禾集团的收入将翻一番，超过2000亿元人民币（合285.8亿美元）。<sup>20</sup> 该公司目前已成功超越这一目标，实现了2100亿元人民币的营收（合292.8亿美元）。<sup>21</sup>

## 开发现代化的“中国别墅”

泰禾集团现任董事长黄其森对于泰禾+战略以及四个差异化因素的制定起到了重要作用。黄其森十五岁上大学，毕业后开始从事银行业工作。31岁时，他辞去了中国建设银行的工作并开创了自己的房地产业。在泰禾，黄其森倡导这样的哲学：“专注于科学的决策、专注于人本的管理、专注于品牌的锻造、专注于文化的培植、专注于社会的奉献。泰和在探索、在回归一种作为人的更为踏实的原点，在追求、和超越一种高于企业自身价值的境界。”<sup>22</sup>

黄其森看到了一个机会，不同于其竞争对手所建造的千篇一律的住宅，泰禾可以打造新式的高端住宅。起初，黄其森建的别墅是地中海风格，以避免采用带有历史复杂性的帝国建筑风

18 小轩，“22城44院名动中国 新中式超级IP到底有多牛”，房天下，2018年9月6日。网页：<https://nc.news.fang.com/open/29525470.html>，2019年5月14日浏览。

19 Mamula, Kris B. “UPMC Joins Chinese Partner to Plan, Operate Cancer Treatment Center in Beijing.” Pittsburgh Post-Gazette. June 26, 2018. Accessed May 14, 2019. <https://www.post-gazette.com/business/healthcare-business/2018/06/27/UPMC-joins-Chinese-partner-to-plan-operate-cancer-treatment-center-in-Beijing/stories/201806270057>.

20 朱楠，“泰禾集团圈定明年目标销售额再翻一番致2000亿元”，中国证券网，2017年12月25日。网页：[http://company.cnstock.com/company/scp\\_gsxw/201712/4167929.htm](http://company.cnstock.com/company/scp_gsxw/201712/4167929.htm)，2019年5月14日浏览。

21 Wall Street Journal. Tahoe Group Financial. <https://quotes.wsj.com/CN/XSHE/000732/financials>. Accessed October 30, 2019.

22 泰禾集团，“董事长致辞”。网页：<http://www.tahoe.cn.com/about.aspx>，2019年5月14日浏览。

格。然而，他最终回归于打造一座中国庭院，成为“泰禾院子”的开山之作，进而推广至更广泛的泰禾+多元化战略。在这一试点项目中，黄其森巧妙创新了令人回味而又充满现代感的设计，如抱鼓石和宅门，从而达到了能够吸引中国消费者的微妙平衡。<sup>23</sup>如今，“泰禾院子”系列产品已遍布中国22个城市<sup>24</sup>。其中包括四十四座豪华住宅，六个大型城市商业综合体、医疗保健项目、文化中心和教育设施。

泰禾的建筑设计并非一帆风顺：泰禾院子的首期产品缺乏身份感，它既不是完全现代也非传统中式风格。当时的设计不包括门庭和巷院，只有建筑本身，院子面积也较小。随后，泰禾公司反思了这一产品，深入研究了中式庭院，并聘请了国际知名建筑师张永和参与设计。之后新的泰禾院子将庭院置于房屋的中心。这符合许多中国富裕家庭对空间的需求，同时保持了居住空间的联通而非区隔。

中式庭院的风格又分为北方庭院和南方庭院。北方庭院拥有灰色坡顶与围合高墙，以确保尽可能多的花园空间。南方庭院则花团锦簇，拥有白墙灰瓦和翘角飞檐。这些设计强调传统儒家道德观中的生活秩序并在现代住宅中体现“精神家园”，因此无论对于年轻或年长的买家都颇具吸引力。

未来的泰禾院子项目将继续关注建筑观、园林观和邻里观，并以符合文化敏感度的方式打造其产品。<sup>25</sup>

**1. 建筑观：**使用皇家造型和细节元素，如照壁，抱鼓石，下沉式庭院和高墙等来体现居住者的社会地位，并确保其尊严和隐私。

- 2. 园林观：**中式庭院包含了在深宅大院中与自然融为一体的儒家理想。精心挑选的花草、树木、岩石和流水营造出轻松的氛围。
- 3. 邻里观：**中式庭院内部是居住者所享有的独特文化空间，而庭院外墙与周围邻居之间的空间则被认为是公共的。别墅将被作为一个整体来进行规划，根据通道不同的功能将铺设宽度和形状各不相同的巷道。

除了这些普遍元素外，泰禾院子还包括可根据购房者意愿进行定制的独特元素，这些元素使每栋泰禾别墅和庭院都与众不同（图7）。<sup>26</sup>每个元素也都具有不同的内涵和目的。

例如，抱鼓石是庭院大门的关键元素，彰显了富贵大户人家的奢华。它采用上等汉白玉雕刻而成，形制取自包括恭王府在内的历代名人故居。每个院子的抱鼓石都各不相同。

此外，每个泰禾院子都有私人匾额，通常根据居住者的姓氏、爱好、身份定制而成。匾额凸显了居住者的风格，因为它体现了不同的个性和家风。

为了打造每个泰禾院子独特的主题花园，在花木的选择和搭配方面秉持了姿态美、色美、味香、寓意的四项重要原则。<sup>27</sup>

23 乐居财经《地产K线》，”对话黄其森：1000亿，泰禾才刚刚开场！” 搜狐网，2017年12月23日。网页：[https://www.sohu.com/a/212337283\\_206807](https://www.sohu.com/a/212337283_206807)，2019年5月14日浏览。

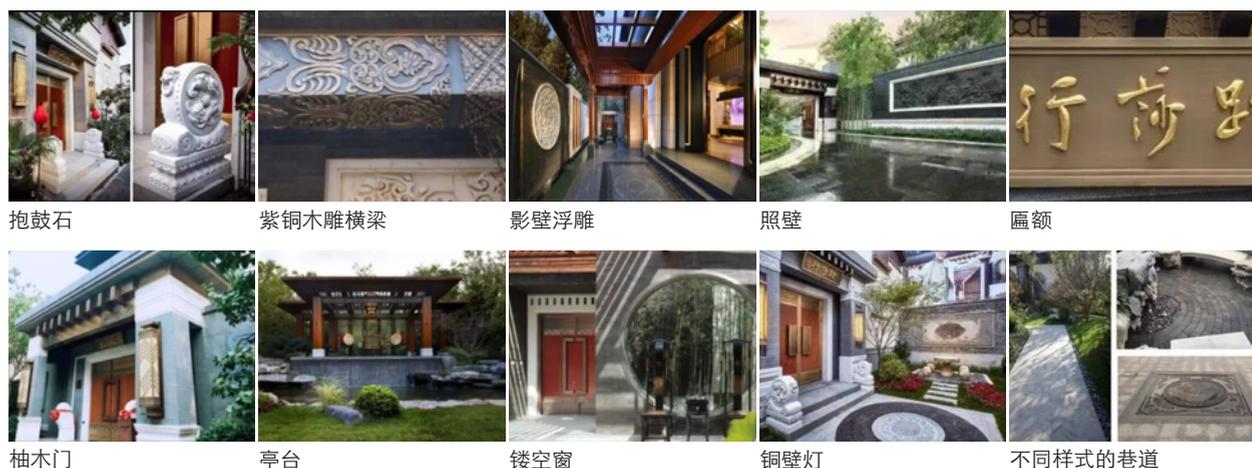
24 泰禾集团，“公司概况”。

25 易居内部报告：泰禾集团附录：第22页

26 易居内部报告：泰禾集团附录：第30-33页

27 邹毅，“中国住宅改善爆品项目，泰禾院子是怎么做成的？”

图7：泰禾院子系列产品中的十大元素<sup>28</sup>



泰禾项目致力于营造一种绿意盎然的静谧氛围。它象征着中国皇家园林和传统住宅的建筑文化。绿色园林反映了中国人天人合一的信念，这是一种精神信仰，具有深厚的文化底蕴并呼应人们心中的情感。泰禾建造的众多“中国院子”都融合了中式庭院的精髓，但同时也因地制宜根据本地文化进行了创新。例如，在上海院子中，我们可以看到更多的海派文化元素，而杭州院子中则融合了一些江南景观元素。<sup>29</sup>

## 成功产品的新挑战：从泰禾院子到泰禾+

泰禾院子系列产品于2013年启动了第一个项目。在短短的9个月内，泰禾院子的销售收入达到了61.2亿元人民币（合8.74亿美元）<sup>30</sup>。泰禾院子连续两年蝉联中国别墅市场销售榜首，2017年泰禾丽春湖院子的成交额就高达10.1亿元人民币（合1.4亿美元）。<sup>31</sup>

向泰禾+战略的过渡是泰禾集团多元化营销的自然结果。一、二线城市（例如北京）的土地十分抢手且价格昂贵。因此，为了坚持自身的四个差异化因素并最大程度地降低对利润的影响，泰禾集团引入了从叠拼别墅到单所医院的多种混合用途物业。这使公司可以将别墅建造在最利于销售的区域。同时，公司也越来越重视了解客户的偏好。

泰禾院子的首个项目就已经包含了该产品线独有的十大要素。例如，门窗的布置使得房屋能够借由空气、风、水等周围的自然系统进行通风（图8）。<sup>32</sup>而后期建造的别墅更加迎合了中国日益富裕阶层客户的独特品味和自我表达的愿望。

<sup>28</sup> 易居内部报告：泰禾集团附录

<sup>29</sup> 邹毅，“中国住宅改善爆品项目，泰禾院子是怎么做成的？”

<sup>30</sup> 泰禾集团年度报告2013

<sup>31</sup> “丽春湖院子成交破10亿，2017年1月中国别墅市场销冠！”百家号，2017年2月5日。网页：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1558466121781854&wfr=spider&for=pc>，2019年5月14日浏览。

<sup>32</sup> 易居内部报告：泰禾集团附录：第40-44页

图8： 2013年在北京建成的首个泰禾院子项目--中国院子<sup>33</sup>



内专家对其负债率攀升的担忧：泰禾的负债率已升至85.5%，而其他开发商的平均负债率为65%。<sup>35</sup> 由此，泰禾的股价在2018年遭受了沉重打击，让人不禁怀疑现有的债务加上目前国内信贷紧缩的情况是否会让泰禾不堪重负。而几名高管人才的流失也可能动摇市场对其信心。

在此情况下维持不变的是市场对于弘扬独特中式建筑风格的兴趣。在这一方面，泰禾院子处于为高端市场打造产品的有利地位。与其竞争对手一样，泰禾也必须适应当前的情况。然而，泰禾以其“建设中国文化”的企业哲学应对未来发展充满信心。

## 泰禾的未来：在复杂市场中应对挑战

中国房地产市场竞争激烈。限价及其他一些楼市降温措施最近已相继出台。高端地产项目的预售证仍然得之不易。泰禾也并非别墅市场里的唯一玩家。2018年，泰禾集团和其他三家开发商都获得了上海政府的预售证，它们是瑞安房地产、保利地产和中国融创。此外，泰禾还需要获得当地政府的批准才能出售其物业。这意味着政府有权否决地产商建议的售价。根据《南华早报》的报道，泰禾为了拿到许可证并以理想的价格出售上海院子已经等待了两年多的时间。<sup>34</sup>

高杠杆则是另一个问题。作为推出泰禾+战略的一部分，泰禾集团于2018年收购了华侨城（OTC）在北京的一处地块，这笔交易也使其成为北京第二大地产开发商。这很快引起了业

<sup>33</sup> 同上

<sup>34</sup> Zheng, Yangpeng. "Shanghai Developers Receive Pre-sale Permits, but There's a Catch." South China Morning Post. July 20, 2018. Accessed January 20, 2019. <https://www.scmp.com/property/hong-kong-china/article/2141241/shanghai-developers-receive-pre-sale-permits-begin-luxury>.

<sup>35</sup> Zheng, Yangpeng. "Little-known Fujian developer Thaihot snapping up prime tracts of Beijing land." South China Morning Post. January 4, 2018. Accessed January 20, 2019. <https://www.scmp.com/business/companies/article/2126869/little-known-fujian-developer-thaihot-snapping-prime-tracts>.