所属行业	房地产
发布时间	2020 年 12 月 3 日

行业研究

浅谈中国房地产市场发展美国模式的可能性

核心观点：

我国房地产市场向美国模式转变的态势明显，但是美国模式对中国房地产市场环境并不完全适用，仅仅依靠美国模式而成为一个成熟的房地产市场也存在阻碍。现阶段需要做的是结合社会背景等因素，借鉴美国模式可行的部分，探索出一条适用于中国，能够保障房地产市场平稳健康发展的“中国模式”。

一、什么是美国模式？什么又是香港模式？

所谓的“美国模式”，是强调房地产的所有环节都应由不同的专业公司来共同完成，房地产的核心是金融运作而非开发建设。所谓“香港模式”，就是指房地产开发从投资买地、开发建设到营销销售、物业管理等环节全部由一家开发商独立完成，并由开发商主导整个环节。

二、中美房地产制度、模式相差巨大

中美两国的土地制度、房企运营模式和资金来源皆不同，其中土地制度的区别最明显。美国实行的私有土地制度也是造成中国房地产市场无法彻底转变为美国模式的主要原因。

三、美国模式下的市场表现优于国内的房地产市场

对于发展多年的美国房地产市场，其种种表现都相对成熟：美国的房价较收入水平来说比较低，土地利用率和房屋空置率的水平也表现优异，且融资渠道多种多样，风险防范能力强。而国内房地产市场这些方面都还有待加强完善。

四、美国模式的中国化进程：中国能否演变成美国模式？

尽管在专业化、金融化等方面都已向美国模式发展，并取得了一定成果。但最基础的土地资源获取方式难以改变，中国仍无法彻底转变为美国模式，探索出一条适合房企发展的、有益于房地产市场运行的“中国模式”模式尤为重要。

相关研究：

祥生控股集团补齐 30 强房企上市最后一块拼图	20201118
偿债、成长和盈利能力持续提升，共筑上坤成功上市	20201117
累计销售面积恢复至 2019 年同期，10 月土地购置面积同比下降 5.6%（2020 年 1-10 月）| 月读数据【第 38 期】	20191116
住宅成交环比下行，一二线城市库存压力整体较小	20191111

研究员 **于小雨**
rain_yxy（微信号）
yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn
徐鹏
17601350466（微信号）
xupeng@ehconsulting.com.cn
王柳
18321956213（微信号）
wangliu@ehconsulting.com.cn

前言：

房地产的运营模式大体上可以分为两类，一是以香港为代表的“香港模式”，二是以美国为代表的“美国模式”。

过去几十年间，影响中国内地房地产市场发展的主要是香港模式，但是随着房地产业的迅速发展，香港模式自身存在的弊端也逐渐暴露出来。相比于美国模式，美国的房地产市场已经比较成熟，有较为完善的制度和金融环境，由此衍生出的美国模式曾经引起了中国内地房地产市场的注意，部分内地的房地产企业也试图模仿美国模式。究竟什么是美国模式？美国模式具备哪些优势？以及美国模式哪里值得中国内地房企借鉴和学习呢？

本文将通过对比中美目前的房地产模式的区别，以及房市的表现试图从土地供给、专业化分工以及金融化建设等几个方面来阐述中国房地产市场实行美国模式的可能性。

目录

一、什么是美国模式？什么是香港模式？ 4
1、美国模式：以金融运作为核心，强调专业分工 4
2、香港模式：房地产开发商的“一条龙”服务 4
3、发展阶段：美国房地产市场已成熟，中国房地产市场还处于发展阶段 4
二、中美房地产制度、模式相差巨大 5
1、中美土地制度截然相反 5
2、中美房企资金来源占比不同 5
3、中美开发商专业化程度不同 6
4、美国商业地产运营模式更加成熟 7
三、美国模式下的市场表现表现优于国内的房地产市场 7
1、美国的地价、房价相对较低 7
2、美国的土地利用率和房屋空置率都低于中国 9
3、美国房地产市场的风险防范能力更强 10
四、美国模式的中国化进程 10
1、中国土地供给方式难以改变 10
2、专业化分工趋向愈加明显 11
3、房地产的金融化建设发展向好 11
4、交易方式逐步转变，长期不排除全面推行现房销售的可能 11
5、制度尚需完善 12
五、总结 12

一、什么是美国模式？什么是香港模式？

在正式探讨美国模式在中国房地产市场的可行性之前，首先要了解什么是美国模式？什么又是对中国早期房地产影响巨大的香港模式？目前中美房地产的现状又是怎样的？

1、美国模式：以金融运作为核心，强调专业分工

所谓的“美国模式”，是强调房地产的所有环节都应由不同的专业公司来共同完成，房地产的核心是金融运作。具有专业化和金融化两大特点。

所谓专业化，即美国不同类房企深耕细分领域，极少混业经营。住宅建筑商主攻开发，通过产品线标准化提高周转、增加盈利；商业地产则通过长期持有核心区位资产，专业化运营管理获取租金利润。所谓金融化，即美国房地产金融发展水平高，房企对金融依赖程度深，并受金融主导。房企融资渠道广泛，资金来源于社会大众，收益也由大众共享，有效地分散了资金高度集中带来的风险，促进房地产市场健康发展。

2、香港模式：房地产开发商的“一条龙”服务

中国住房制度改革初期，房地产开发企业普遍缺少资金，商品房供应量小，人民住房需求庞大。为满足市场供不应求的状况，大陆借鉴香港房地产的经验，引入了“香港模式”。

所谓“香港模式”，就是指房地产开发从投资买地、开发建设到营销销售、物业管理等环节全部由开发商主导。例如前几年的物业公司都是房地产开发企业的子公司，为开发公司服务帮助房屋销售，而并不是为了盈利。房子建好后，房地产开发商不持有物业，直接出售。是以开发商为中心的一条纵向价值链。其中香港模式中最为重要的一环就是商品房的预售。商品房预售就是将开发商在建的、尚未竣工的房屋预先出售给购房者，并由购房者预先支付房款的行为。从最初的深圳学香港、沿海学深圳，到后来的内地学沿海，香港模式逐步完成了其内地化进程。其所提倡的预售制度和分期付款的举措，有效地解决了开发商短期流动资金不足问题，从而推动房地产行业迅速发展。

3、发展阶段：美国房地产市场已成熟，中国房地产市场还处于发展阶段

房地产行业的发展大致可分为以下三个阶段：

第一阶段，是以开发商为主的增量阶段。此时房地产企业以开发建设为主，资金来源主要是银行贷款。

第二阶段，是增量与存量并存的发展阶段。此时部分房地产企业逐步表现出向物业持有经营发展的趋势，专业房地产金融机构开始出现，房企融资渠道拓宽，房地产金融化的走向愈加明显。

第三阶段，是以存量交易为主的阶段。社会资本与房地产金融机构联系紧密，并成为房

地产市场发展的主要推动力量；REITs 成为房地产企业融资的重要手段，资产抵押证券等金融工具被广泛采用。

美国的房地产市场已经比较成熟，核心是金融运作而非开发营建。截止到 2018 年，美国房地产投资信托公司市值占上市房企总市值的 86%，住宅建筑商市值占比只有 8%，余下的则为房地产服务商。不同类型的房企负责不同领域，高度专业细分；而且与金融联系密切，REITs、房地产抵押证券等融资方式被广泛使用。逐步发展演变形成所谓的“美国模式”。

而我国的房地产市场目前还处于发展阶段，源于对香港模式的借鉴学习，主要以房地产开发商为主，在拿地、开发、建设、销售的循环中赚取收益，以银行贷款为主要的资金来源。随着我国存量物业的积累，也出现了美国模式的苗头，其中包括物业公司等专业独立化和不动产资产管理公司的兴起。并且，自 2014 年开始，部分房企利用类 REITs 进行融资，而且更多的是通过发行专项资产管理计划的方式，与国际主流 REITs 存在差异：整个法律法规并未成熟，没有能够自由交易的、让大众参与的 REITs 产品。

二、中美房地产制度、模式相差巨大

中国的房地产市场主要借鉴香港模式，并融合了中国特色，并不断完善。这样一个房地产市场必然不同于实行美国模式的美国房地产市场。接下来就从土地的获取、资金来源和房地产企业的运营模式等开发运营环节，来阐述中美两国房地产市场的主要区别。

1、中美土地制度截然相反

美国土地实行私有制，私人所有土地占美国国土面积的比例超半成，使得政府不可能对土地供给进行严控，交易相对自由。在美国，土地更加趋向于一种普通的市场资源，房地产市场完全按照市场规律运作，土地资源主要通过购买、期权和兼并三种形式获取，并取得永久产权。

香港可供开发的土地资源相对有限，政府高度垄断土地，主要通过招拍挂的方式出让长期的土地使用权，赚取财政收入，所有权仍然归国家。中国内地的土地制度很大程度上是学习香港的制度，包括招拍挂制度和土地使用年限等。

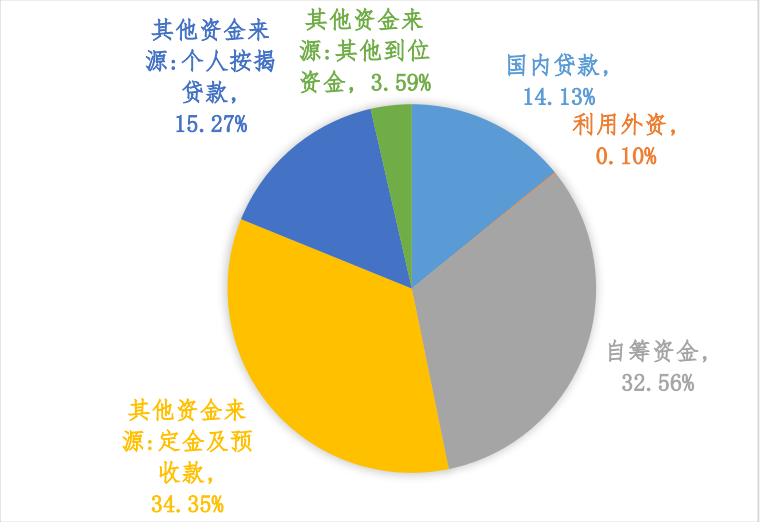
2、中美房企资金来源占比不同

美国房地产企业的资金来源主要是私人投资，大多数普通投资者可以通过不同方式参与房地产的投资，主要渠道包括 REITs 和房产抵押贷款证券等，资金来源于社会大众。其中银行贷款占比较少。

中国内地的房地产开发商虽然开始了多元化融资的步伐，但还是摆脱不掉对银行贷款的依赖。消费者的个人按揭贷款、开发商的国内贷款和预收款基本上都来自银行。下图为 2019

年我国房企资金来源占比图。可以看出，我国现在房企对银行的依赖程度仍然比较高，融资渠道相对有限。

图表：2019 年房企资金来源占比



数据来源：wind、亿翰智库

3、中美开发商专业化程度不同

美国的房地产业经历多年的发展，已经比较成熟，高度细分化，开发、建造、销售及物业管理等环节都有专业的运营公司。每一个市场参与者根据自己的专业特长专注于某个细化产品市场，有着丰富的经验和知识且规模庞大，市场运行的效率也比较高。而中国内地的房地产开发商是一个“全能开发商”，从房地产开发的投资买地、开发建设到销售、物业服务等环节全部由一家开发商主导完成，是一条以开发商为中心的纵向价值链。

不过，美国大型的房地产开发商，一般与国内开发商的经营模式类似，也从事集拿地、开发和销售以及物业服务等业务。除此之外，美国的开发商还会提供直接向购房者发放按揭贷款的金融业务，促进房屋销售。美国开发商与房利美（Fannie Mae，联邦国民抵押贷款协会）、房地美（Freddie Mac，联邦住宅贷款抵押公司）等金融机构签订按揭贷款回购协议，贷款发放完成后即将抵押贷款出售给金融机构，这些金融机构再将贷款打包重组成为证券，在公开市场上出售给投资者。房地产商以此回笼资金，然后继续发放贷款，资金流动性也比较强。

总体来讲，中美开发商的经营模式有相似的部分，但在本质上存在很大的差异。美国的房地产开发商运用专业分工战略，产生规模经济，在此基础上纵向沿产业链拓展业务，内部分工仍然细致明确，效率较高；而国内的房地产开发商从开始就运用纵向一体化战略，内部分工并不明确，效率相对较低。

4、美国商业地产运营模式更加成熟

美国商业地产以自持为主要经营方式，例如，2018 年，西蒙地产自持物业的租金收入占总营业收入的 95%。虽然有买卖，但比例比较小，而且买卖往往是整幢转让，受让者再分租，分割出售的情况很少见。待商业项目运营成熟之后，将通过资产证券化的形式退出。这种以租赁为主的经营方式，有利于房地产的专业化规模化经营。此外，美国商业地产在结构上呈现多元化特征，不仅有写字楼和商铺等传统业务，公寓、酒店和养老等的占比也比较高，一定程度上与美国当前房地产的发展阶段有关。

而对中国内地来说，目前处于租售并举的阶段。在一、二线城市核心地段商业基本自持；而一线城市郊区和二线城市部分非核心地段，自持和出售基本各占一半；在三、四线城市，存在着大量散售的情况。在结构上，仍然以写字楼和商铺为主。我国商业地产的专业化程度还比较低。随着存量市场以及养老等需求等增多，中国商业地产迫切需要像美国模式转变。从目前来看，也正积极的像美国模式转变，更多的开发商开始转变为轻资产模式，通过管理运营实现盈利。

三、美国模式下的市场表现表现优于国内的房地产市场

由于美国模式和香港模式存在一定的差异，所以两个市场也呈现不一样的特点。其中，主要表现为房价、房屋空置率以及融资渠道等方面存在较大差异。

1、美国的地价、房价相对较低

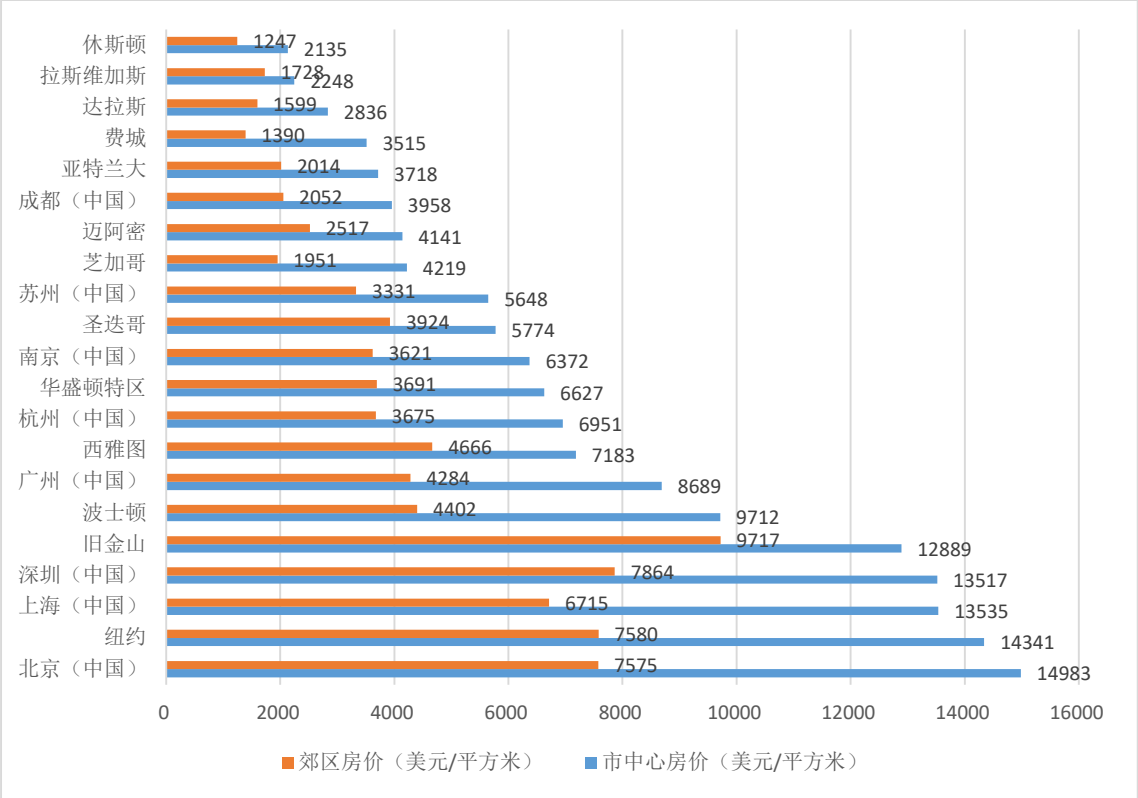
美国的土地交易市场相对自由，地价由市场的供求关系决定，这就导致了美国的地价不会呈现一路走高的趋势。同时，美国政府虽然不直接干预市场，但也有其调控房价的手段。一方面，美国房产税的存在抑制了房价的上涨。美国通过征收房地产税的方式实现政府的财政收入，各州征收房产税的标准不同，税率分布在 1%-3%不等，大部分集中在 1.25%-1.5%之间，并且每年都会根据地方政府的预算需求而改变。另一方面，利率政策在美国房地产市场中的调控作用也尤为重要。政府可以通过引导住房抵押贷款利率的升降，实现对房市的调控。

香港模式之所以能够在香港获得成功，原因在于香港可供开发的土地面积极其有限。香港模式产生于香港特殊的历史背景：一是香港实行零关税自由贸易政策，政府财政收入不足；二是政府高度垄断土地，以获取财政收入；三是大开发商垄断市场，市场集中度高。在这样的特殊背景下，政府以高价将土地卖给开发商，开发商以高价在市场上进行交易，高价向消费者转嫁的同时，政府不得不拿出部分土地收入为低收入群体提供福利性住房。因此，高地价、高房价与基本福利房保证构成香港模式的基本特征。

中国内地房地产市场受到香港模式的影响，政府垄断土地，由于地方政府财政压力，很大程度上依赖土地出让，因此一定程度上助推了地价的上涨，从而也使得房价上升。下图是

2019 年中美主要城市的房价。

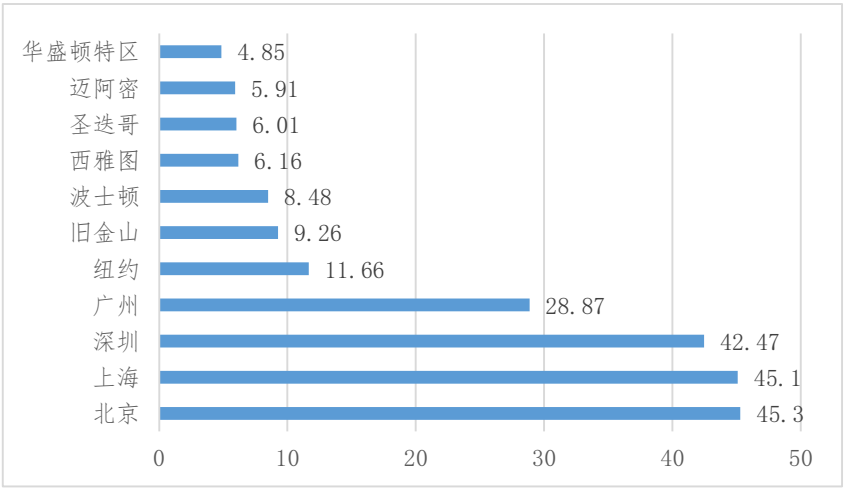
图表：2019 年中美主要城市房价



资料来源：NUMBEO、亿翰智库

可以看出，北京、上海等城市的房价排名靠前，但是由于两国收入水平不同，并不能清晰的表现出中国目前的房价现象。下面是 2019 年中美两国部分城市的房价与收入比率，来进一步说明在各国的收入水平下房价呈现的态势。

图表：2019 年中美主要城市房价与收入比率



资料来源：NUMBEO、亿翰智库

注：房价与收入比率以住宅价格中位数与家庭可支配收入中位数的比率计算。

公式假定并使用：

家庭可支配收入取净额，定义为 1.5*平均税后工资（假定妇女在劳动力中占比 50%）

中位公寓面积为 90 平方米。

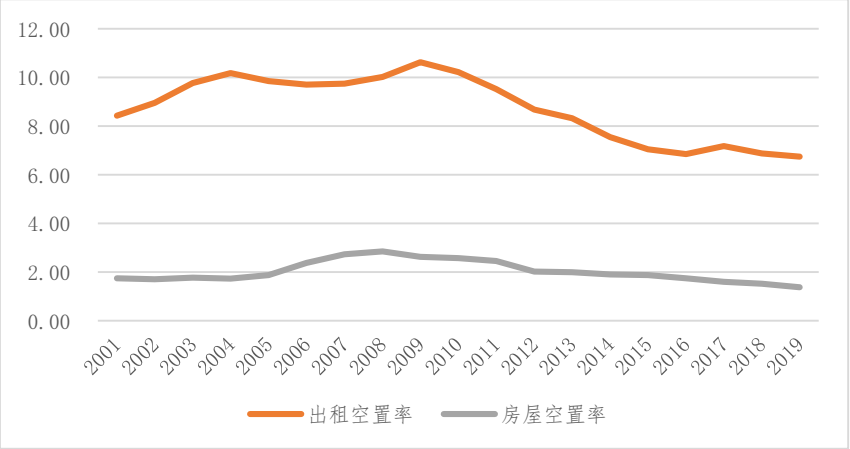
每平方米的价格（公式使用）是市中心和郊区的平均价格。

在此计算方式下，国内的房价与收入比率与美国相比相差较大，房价的上涨幅度超过了购买力。注意由于中美社会背景等因素的差异，数据及结果可能存在偏差。

2、美国的土地利用率和房屋空置率都低于中国

美国在土地利用方面一直比较充分并合理，政府对土地规划的制定和执行比较严格，土地的集约化程度和利用效率很高。美国的城市用地的开发比较注重内部充分利用，而不追求向外拓展。除住宅建设是独立房屋外，商业地产全部集中在市中心，都是高楼大厦。此外美国的空置率水平一直保持在比较低的范围。下图是 2001 年-2019 年美国的出租空置率和房屋空置率走势图。

图表：2001-2019 年美国出租空置率和房屋空置率水平



资料来源：美国商务部、亿翰智库

可以看出，美国的空置率比较低，产生此现象的一个主要原因就是美国实行的空置税制度。低空置率表明美国房屋的利用率高，房地产的资源配置情况较好。

中国内地受到香港的影响，房地产企业十分注重土地储备。而中国一直以来没有对空置率水平完整详细的统计。根据西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心的资料显示，2017 年，中国城镇住宅空置就达到了 6500 万套，城镇地区住房空置率为 21.4%，商品房的空置

率已高达 26.6%。除去尚未卖出的房屋，产生如此高的空置率更大的原因是中国的商品房往往被当做优质投资标的，投资者通过购买商品房赚取房价上涨的收益。但随着房住不炒、因城施策等长效机制的不断落实，这类问题都在朝着改善的方向进行。

3、美国房地产市场的风险防范能力更强

美国是市场经济国家，一直以来始终鼓励私人机构参与住房建设与经营。而且可以通过多种多样的金融工具进行房地产投资，资金来源广泛。其中最主要的融资工具就是 REITs，REITs 将房地产投资转化为市场上可以交易的证券化资产，一方面有效分散了企业和市场的金融风险，为中小投资者提供了机会，增强了资金流动性；另一方面使得收益大众化，房地产的利润被压缩和平分，有利于房地产市场的稳定和健康发展。

而中国内地的房地产开发商融资渠道相对单一，更多地依赖于银行提供资金。银行贯穿于土地储备、交易、房地产开发和房产销售的整个过程，成为了房地产市场各个相关主体的主要资金提供者。大量依赖银行贷款，也将房地产业的市场风险聚集于银行，不利于房地产市场的稳定性。一旦出现经济波动等情况，很有可能导致房地产业资金链断裂，甚至波及到整个金融市场。

四、美国模式的中国化进程

目前中国内地的房企无论是增量开发还是存量运营都开始偏离传统的香港模式，与香港本土开发商出现了较大的差异。另一方面，内地的房企在专业分工以及金融化等方面也开始向美国模式靠拢，那么内地的房企能不能实现美国模式开发运营地产呢？面临的最大问题到底是什么？

1、中国土地供给方式难以改变

中国的土地分为集体所有和国家所有，土地资源不仅被政府高度垄断，还受到宏观调控的影响。尽管现在政府利用招拍挂等形式试图让土地资源作为一种普通的交易品进入市场，但并没有从实质上改变土地资源的供给方式。在需求端市场化的同时，土地作为最基本的要素不能市场化，土地供给市场和需求市场的不对称导致了高地价、高房价的产生。房企的抢地行为也进一步推高了地价和房价的上涨。并且，中国的社会背景等因素限制了中国不可能像美国一样实行土地私有制。

同时，美国还借助土地期权锁定土地。美国住宅开发商通过与土地持有者签订期权合约，获得以确定价格在未来购买地段的权利。中国政府实行招拍挂制度出让土地，房企无法锁定土地价格，地价也不能客观的反应出土地的价值和供需关系。并且政府通过土地出让获取的财政收入是政府收入的主要来源之一，中国现阶段的经济发展也无法通过提高税收等方式获

取财政收入。目前，政府通过最高限价等政策，控制房企拿地成本，来暂缓地价与房价的提升，但并没有从根本上改变土地制度。

2、专业化分工趋向愈加明显

中国房地产市场已经出现专业分工的迹象：例如房地产企业内部的领域细分，物业板块拆分上市，独立经营；代建业务的逐渐兴起；专业的房地产投资公司也在发展。2018 年开始了物业板块拆分上市的热潮，雅居乐雅生活、碧桂园服务、佳兆业物业等先后赴港上市；还有 2020 年上市的合景悠活、恒大物业，即将上市的华润万象生活等等。区别于过去物业企业对开发企业的依赖，上市后的物业企业更是一个独立的企业，未来具有自己的经营要求，也更加专业化。近些年，头部房地产企业对代建业务均有涉足，部分已经成立独立的公司，例如金地房地产建设管理集团、雅居乐房地产建设管理集团，向美国模式转变的趋向明显。

另一方面，在金融端，由于我国房地产企业融资主要依赖于银行贷款，国家开展了一系列的宏观调控措施，试图构建多元化、风险分散的房地产市场。2005 年越秀房托上市，以 REITs 形式主营商业地产。但是目前更多的是房地产公司为保证资金链而与信托公司合作，信托公司推出资管计划，然后将其卖给投资者。

我国的房地产市场正在逐步迈入下一个阶段已是不争的事实，专业领域细分的趋势也愈加明显，但还不成熟。例如开发商旗下的物业公司整体发展严重依赖于母公司的业务，没有真正的做到细分经营；代建业务还处于发展初期；专业的房地产信托公司数目较少等。我国房地产市场的专业化分工仍需完善。

3、房地产的金融化建设发展向好

我国房地产市场还处于增量阶段，房企主要还是以开发建设为主，不可避免的负债经营，其中最主要的资金来源就是银行贷款。但随着银行对房地产企业融资条件的限制，房企只能寻求另外的途径进行融资。房地产业作为资金密集型行业，对资金的依赖程度高，与金融业的关系密不可分，合理利用金融业高流动性的特点有助于房地产业的发展。目前，国家正积极推进 REITs 的发展和实践，设法拓展房地产融资途径，促进房地产市场金融化。

过去我国并没有真正公募发行的、可对标国际市场的、可以实现份额自由流通的公募 REITs 产品，主要还是私募发行，对投资者有一定的限制，并且不能像股票一样在市场自由交易。2020 年出台了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，标志着基础设施领域公募 REITs 试点正式起步，REITs 政策已经到了实践期，未来将进一步向国际靠拢。

REITs 的推进不仅可以盘活资源，促进房地产业从重资产向轻资产运营模式的转变；还能够分散房地产业风险，让更多的中小投资者参与到房地产投资中来，使大众共享收益。

4、交易方式逐步转变，长期不排除全面推行现房销售的可能

美国的房地产市场基本上都是现房交易，很大一个原因就是其发展已经进入到存量阶段，市场较为成熟。2019 年，美国成屋销售 6396 万套，新建住房销售只有 68.2 万套。虽然有预售的存在，但是占比很小，而且基于完善的金融体制和制度环境，交易相对公平安全，存在的问题也比较少。

对于中国内地的房地产市场，主要以商品房预售为主，存在很大争议。加强监管是一方面，更重要的是预售制度自身存在的弊端，即预售制度使开发商将风险转嫁到银行和消费者身上。取消预售制度的呼声及趋势越来越明显。目前，已经有些城市作为试点取消预售制度。2020 年海南率先出台了《建立房地产市场平稳健康发展的通知》的文件，启动了取消商品房预售制度的工作，从文件发布之日起，海南新出让的商品房，要全部施行现房销售。除此之外，广东省、深圳市、合肥市、中山市等一些热点城市也在征求意见或局部地区试点取消预售。未来一旦这些试点城市取消预售的举措被认为可行，很可能推广到全国。

这对房地产企业来说将是一次较大的考验。首先预售款的存在相当于为开发商提供了无息资金，一旦预售制度取消，开发商将失去一个融资渠道；尤其是对那些融资渠道单一、负债结构不合理的房企来说很可能面临资金链断裂的风险。并且，我国目前城镇化水平仍然较低，大量的土地开发需要大量资金支持，若完全取消商品房预售制度，加之融资条件的限制，房企需要投入的资金变多，回流周期变长，不利于房地产市场的发展。

因此，我国的商品房预售制度仍会在一定时间内保留，但不排除长期逐步提高预售的可能。

5、制度尚需完善

美国房地产市场已历经多年，在制度方面比较健全和成熟，对房屋买卖的公平合理性也更加有保障。例如对交易的监管方面，不仅有专门的信息网站 MLS 保证交易的公开透明，经纪人也通过网站来为购房者提供完善的服务；还有第三方机构监管房款，防止挪作他用；实行的房地产税收制度，也有效的抑制了投机现象，促进房屋自住。同时，完善的保险体系在美国房地产业发展过程中也扮演着重要角色，是房地产市场健康发展的保证，房地产市场的运作靠保险业来分散和避免风险。健全的保险制度分散了房地产投资风险，使房地产投资、买卖等安全可靠，房地产成为一项收益稳定，风险有保障的投资工具。

中国的房地产市场虽然发展迅速，也有相关的政策规定来规范市场。例如，三道红线的出台来限制房企融资，防控风险。但是，不论是交易监管还是中介方面仍然存在着诸多问题，信息不够透明公开，制度也不够完善。可以借鉴美国房地产的相关可行制度，同时加强监管，推进保险体系的完善，打造出一个能够使房地产市场稳定健康发展的制度环境。

五、总结

总体来看，中国内地房地产市场已经有向美国模式发展的趋势，不论是从专业化还是金

融化的角度。例如，房企内部物业、代建业务独立发展的现象越来越多；REITs 政策在中国房地产市场的逐步推进等等。同时，我国房地产行业的长期股权投资绝对量呈现逐年上升的趋势，并购现象也更加频繁。其中一个原因就是房地产企业通过以上方式代替招拍挂进行拿地，这标志着中国的房地产市场正迈向存量阶段。房地产企业也在调整竞争策略，以提供更好的服务为目标，以消费者为中心，通过细化经营等方式加强自身优势，这也是美国模式所强调的方面之一。

但是，中国仍然无法彻底转变为美国模式，其根本原因在于土地要素无法市场化。作为最基本的土地资源无法转变为美国的私有制模式，土地供给市场无法从政府供应转向为自由竞争，供需市场仍然存在着不对称的情况。为解决这一矛盾，政府需要进一步优化土地供给结构，从供给端进行改革，严防债务风险扩散。

由于中美种种差异的存在，美国模式只能借鉴不能模仿，我国必须结合自身的国情，学习美国模式中适合中国内地房地产市场的方面，探索出一条符合中国国情的，能够保证中国房地产市场平稳健康发展的“中国模式”。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构，隶属亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

亿翰智库二维码