

内部参考

每周观察

2017年第08期
总期第138期

主办：广安研究院
投资发展中心

2017.03.06



本期摘要

I、政府工作报告中的十大房地产关键词……对于房地产方面，李克强总理在回顾去年工作时表示，支持农民工在城镇购房，提高棚改货币化安置比例，房地产去库存取得积极成效。完善农村土地“三权分置”办法，建立贫困退出机制。加快推进新型城镇化，深化户籍制度改革，全面推行居住证制度，又有 1600 万人进城落户。……

II、中央决策描清楼市新局房地产税系列长效机制赶考……2 月 28 日，习近平在当天召开的中央财经领导小组第十五次会议中表示，要坚决治理金融市场乱象。建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制，充分考虑房地产市场特点，紧紧把握“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，深入研究短期和长期相结合的长效机制和基础性制度安排。……

III、中国成亚洲跨国房地产投资最大资本来源国……世邦魏理仕近日发布《2016 年亚洲投资者跨国房地产投资数据》显示，2016 年亚洲投资者跨国商业房地产投资总额达 600 亿美元，其中来自中国的资本录得 282 亿美元海外商业房地产投资额，占比 47%。记者查阅数据发现，2015 年中国的跨国房地产投资为 181 亿美元，相比之下，2016 年投资额的增长幅度超过了 56%。……

IV、掉队的国资房企：3 年合同销售复合增长率不足 20%……梳理 2016 年地产企业百强榜，3000 亿规模阵营的三家房企无一家受控于国资，销售业绩最好的国企绿地排名第四，合同金额为 2550.04 亿元，仅比 2014 年增长 5.8%，2014 年，绿地曾以 2408 亿元的销售业绩碾压万科问鼎一哥。……

V、未来 PPP 资产证券化的策略就是 PPP+REITs……无论是房地产企业或物业持有商，还是金融机构或银行，对于 REITs 大家首要考虑的问题是，为什么做 REITs？REITs 有什么作用？对于 REITs 的作用，它虽然是一种融资工具，但是并不能简单地把它当作一种和债券、贷款类似的债务融资工具。在实现融资价值的同时，REITs 可以在战略和财务两个方面实现优化报表、价值体现以及做资产退出。……

VI、下一个范式：未来，管理走向何处……但我认为，战略应该是一种运用叙事解决当前问题的方法。也就是说，一个战略必须持续关注现实世界的动态性，并且扎根于当下，而非未来。组织应该将战略看作应对特定现实事件的稳定步伐，这些小步伐最终会引领公司朝着服务共同利益的理想目标前进。战略不应该有终点，必须不懈地持续进行。……

目录

政策导读.....	1
政府工作报告中的十大房地产关键词.....	1
习近平：建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制.....	2
中央决策描清楼市新局房地产税系列长效机制赶考.....	3
住建部加大清查治理违建项目卫星遥感将覆盖所有城市.....	6
住房保障服务清单发布多举措保障住有所居.....	8
北京禁止 3 年内有房屋转出记录家庭购买自住房.....	10
北京通州下发任务书确保商品房价格稳定.....	11
产业聚焦.....	13
产业 14 个热点城市房价停涨三线城市走势平稳.....	13
产业 2 月楼市供需继续高库存及三四线城市逆势而上.....	15
产业 中国成亚洲跨国房地产投资最大资本来源国.....	16
北京 北京上海广州短期租房需求全国最集中.....	18
北京 北京加速土地供应：多重限价调控市场预期.....	18
北京 2 月北京新房网签量再降未来回暖空间有限.....	20
北京 2 月北京个人房贷市场成交量下降 22%.....	24
行业动态.....	25
行业 后股权之争时代万科的万亿“新实业”实践.....	25
行业 千亿大鳄与小华远：关于一个好企业标准的争论.....	28
行业 一带一路建设成果丰硕中国房企寻求国际产能合作.....	30
行业 时代地产欲打造 30 个未来小镇.....	33
行业 房天下借壳回 A 折戟转型困局待解.....	35
行业 掉队的国资房企：3 年合同销售复合增长率不足 20%.....	37
前沿观察.....	41
观察 监管趋严推动融资通道转换公募 REITs 成新风口.....	41
观察 未来 PPP 资产证券化的策略就是 PPP+REITs.....	44
深度 这家央企曾是行业标杆经历 8 年内部整合后如今回到原点.....	50
深度 从承包商到投资建设商中国建筑借力 PPP 加速转型.....	52
京津冀协同发展.....	55
发改委：正在编制京津冀空间发展规划.....	55
发改委新掌门何立峰：今明两年打造轨道上的京津冀.....	56
国企改革.....	58
从大到强国资房企改革风再起.....	58
学习园地.....	61
消费者真正想要的，从来都不是最好的，而是最简单的.....	61
下一个范式：未来，管理走向何处.....	64
产业政策转型时.....	66
组织管控过时了吗？.....	68
战略的第三条路——连续跳跃理论.....	70
书香广安.....	74
华为工作法.....	74
逆向管理：先行动后思考.....	75

政策导读

政府工作报告中的十大房地产关键词

十二届全国人大五次会议 3 月 5 日上午在人民大会堂开幕, 听取和审议国务院总理李克强关于政府工作的报告。

对于房地产方面, 李克强总理在回顾去年工作时表示, 支持农民工在城镇购房, 提高棚改货币化安置比例, 房地产去库存取得积极成效。完善农村土地“三权分置”办法, 建立贫困退出机制。加快推进新型城镇化, 深化户籍制度改革, 全面推行居住证制度, 又有 1600 万人进城落户。

对于 2017 年的房地产, 政府工作报告中是这样定调的:

【去库存】

支持自住和进城人员购房需求

因城施策去库存。目前三四线城市房地产库存仍然较多, 要支持居民自住和进城人员购房需求。

【长效机制】

坚持住房的居住属性

坚持住房的居住属性, 落实地方政府主体责任, 加快建立和完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制, 以市场为主满足多层次需求, 以政府为主提供基本保障。

【分类调控】

合理增加住宅用地

加强房地产市场分类调控, 房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地, 规范开发、销售、中介等行为。

【棚户区改造】

因地制宜提高货币化安置比例

目前城镇还有几千万人居住在条件简陋的棚户区, 要持续进行改造。今年再完成棚户区住房改造 600 万套, 继续发展公租房, 因地制宜提高货币化安置比例, 加强配套设施建设和公共服务, 让更多住房困难家庭告别棚户区, 让广大人民群众在住有所居中创造新生活。

【户籍制度改革】

加快居住证制度全覆盖

深化户籍制度改革, 今年实现进城落户 1300 万人以上, 加快居住证制度全覆盖。

【中小城市和特色小城镇】

挥城市群辐射带动作用

支持中小城市和特色小城镇发展，推动一批具备条件的县和特大镇有序设市，发挥城市群辐射带动作用。

【建筑业改革】

提高设计水平和工程质量

推进建筑业改革发展，提高设计水平和工程质量。

【海绵城市】

开工建设城市地下综合管廊 2000 公里以上

统筹城市地上地下建设，再开工建设城市地下综合管廊 2000 公里以上，启动消除城区重点易涝区段三年行动，推进海绵城市建设，使城市既有“面子”、更有“里子”。

【农村改革】

深化农村土地制度改革试点

深化农村改革。稳步推进农村集体产权制度改革，深化农村土地制度改革试点，赋予农民更多财产权利。

【货币政策】

维护流动性基本稳定

货币政策要保持稳健中性。今年广义货币 M2 和社会融资规模余额预期增长均为 12% 左右。要综合运用货币政策工具，维护流动性基本稳定，合理引导市场利率水平，疏通传导机制，促进金融资源更多流向实体经济。

（来源：中房网）

习近平：建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经领导小组组长习近平 2 月 28 日上午主持召开中央财经领导小组第十五次会议。习近平发表重要讲话强调，做好经济工作是我们党治国理政的重大任务，要坚持宏观和微观、国内和国外、战略和战术紧密结合，坚持问题导向，及时研究重大战略问题，及早部署关系全局、事关长远的问题，对经济社会发展进行指导，把谋划大事和制定具体政策紧密结合起来，加强责任分工，一锤一锤钉钉子，直到产生实际效果。

会议审议了《关于党的十八大以来中央财经领导小组工作和 2017 年重点工作的报告》。会议认为，党的十八大以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，中央财经领导小组把握经济社会发展大势，加强和改善党对经济工作的领导，召开 14 次会议，研究 22 项重大议题，提出 400 多项任务和措施，作出一系列关系当前和长远的重大决策，推动办成了一些具有深远历史意义的大事，有效引导了经济社会持续健康发展。

会议听取了国家发展改革委、人民银行、住房和城乡建设部、工业和信息化部关于深入推进去产能、防控金融风险、建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制、振兴制造业等工作思路的汇报。

习近平强调，做好2017年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，把握好经济社会发展大局，确保经济平稳健康发展，努力提高经济运行质量和效益；确保供给侧结构性改革得到深化，经济结构调整取得有效进展。

习近平指出，深入推进去产能，要抓住处置“僵尸企业”这个“牛鼻子”。有关部门、地方政府、国有企业和金融机构要把思想和认识统一到党中央要求上来，坚定不移处置“僵尸企业”。要做好转岗就业、再就业培训等各项工作，发挥好社会保障和生活救助的托底作用，确保没有能力再就业人员基本生活。要区别不同情况，积极探讨有效的债务处置方式，有效防范道德风险。

习近平强调，防控金融风险，要加快建立监管协调机制，加强宏观审慎监管，强化统筹协调能力，防范和化解系统性风险。要及时弥补监管短板，做好制度监管漏洞排查工作，参照国际标准，提出明确要求。要坚决治理市场乱象，坚决打击违法行为。要通过体制机制改革创新，提高金融服务实体经济的能力和水平。

习近平指出，建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制，要充分考虑到房地产市场特点，紧紧把握“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，深入研究短期和长期相结合的长效机制和基础性制度安排。要完善一揽子政策组合，引导投资行为，合理引导预期，保持房地产市场稳定。要调整和优化中长期供给体系，实现房地产市场动态均衡。

习近平强调，振兴制造业，要推动制造业从数量扩张向质量提高的战略性转变，让提高供给质量的理念深入到每个行业、每个企业心目中，使重视质量、创造质量成为社会风尚。要树立放水养鱼意识，在降低垄断性行业价格和收费方面下更大功夫，尽一切努力把企业负担降下来。

习近平指出，中央财经领导小组会议定下来的事情，要抓好贯彻落实，明确责任、有效督查。历次小组会议确定的事项都要落实，各地区各部门要把自己应负的责任担起来，主动开展工作。要从制度上明确责任，强化监督问责，确保令行禁止。要注意评估反馈，建立有效的反馈和评估机制，及时了解政策实施存在的问题，提出改进建议。

中央财经领导小组成员出席，中央和国家有关部门负责同志列席会议。

（来源：新华社）

中央决策描清楼市新局房地产税系列长效机制赶考

2月28日，习近平在当天召开的中央财经领导小组第十五次会议中表示，要坚决治理金融市场乱象。建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制，充分考虑房地产市场特点，紧

紧把握“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，深入研究短期和长期相结合的长效机制和基础性制度安排。

此前，住建部、银监会先后召开新闻发布会，坚决治理（金融、房地产）市场乱象、建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制、加快房产税立法等，亦被反复强调。

在业内专家看来，此次两会极有可能会具体落实如何执行“房子是用来住的，不是用来炒的”，落实金融监管方针政策。这意味着 2017 年的房地产政策必将更严厉打击投机倒把，防止热炒楼市。而治理金融市场乱象，必然会在一定程度上将银行表外理财资金进入地市、楼市的通道封堵。

“房子不是用来炒的”

——对房地产投机炒作打击力度将更大

其实早在 2016 年 12 月的中央经济工作会议就确定了“房子是用来住的，不是用来炒的”的定位，并提出综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止大起大落。

此次中央财经领导小组第十五次会议上，习近平再次指出，“建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制，要充分考虑到房地产市场特点，紧紧把握‘房子是用来住的、不是用来炒的’的定位，深入研究短期和长期相结合的长效机制和基础性制度安排。”

如何打击房地产投机，防止房地产市场热炒，勒紧信贷口子是一个重要方面。

3 月 2 日银监会主席郭树清在新闻发布会上亦表示，紧紧把握“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，分类实施房地产金融调控，促进房地产市场平稳健康发展，有效推进去库存。

“最近一两年居民购房贷款比重很高。去年银行业新增贷款里将近一半是房地产贷款，其中个人住房按揭贷款就占了很大一部分，是我们审慎关注的领域。居民部门总体来说，银行贷款不算太多，杠杆率不高，但是这样一个增速需要引起我们的关注。希望银行从实际出发，稳健、审慎地把握对房地产市场的资金投放。”郭树清表示。

银监会副主席王兆星进一步表示，应采取差别化信贷政策，对带有泡沫和投机性的房地产信贷需求要加以限制；对于一些房地产库存过大的三四线城市，也有一个去库存的问题，在信贷上也要给予考虑；再有在城市化过程中，住房需求特别是基本的住房刚性需求，是改善老百姓居住条件的信贷需求，还是应该给予信贷支持。

除了严控房贷，还可能“运用财税和监管等行政手段，对市场交易进行差异化管理。出台差别化的住房交易税费措施，区别对待各类需求，对首套普通自住房实行税收抵扣优惠，提高对二套及投机性购房的税率并缩短免征年限。”交通银行总行高级分析师夏丹表示。

“坚决治理金融市场乱象”

——影子银行等银行表外理财资金进入房地产将被限

习近平强调，“防控金融风险，要加快建立监管协调机制，加强宏观审慎监管，强化统筹协调能力，防范和化解系统性风险。要及时弥补监管短板，做好制度监管漏洞排查工作，参照国际标准，提出明确要求。要坚决治理市场乱象，坚决打击违法行为。”

郭树清在新闻发布会上再度强调“坚决治理各种金融乱象。按照中央经济工作会议要求，把防控金融风险放到更加突出的位置，确保不发生系统性金融风险。”“部分交叉性金融产品跨市场，层层嵌套，底层资产看不见底，最终流向无人知晓。这种现象的产生，很大程度上是源于监管制度缺失，就是所谓‘牛栏里关猫’，没有完善的监管制度，银行业经营必然引发严重的风险暴露。”

这无疑会封堵部分影子银子资金流入房地产市场的通道。央行数据显示，2016年新增人民币贷款中，45%是个人住房按揭贷款，但还有更多银行资金绕道流入房地产开发项目。如一些房企通过正常贷款拿不到资金，就转道信托计划，但资金实际上还是来自银行。

这些空转的银行资金有多少，尚无权威数据统计，但因资金链条拉长导致某一环节上产品出现违约而带来的多诺骨牌效应却足够引起监管层重视。

郭树清透露，“我们正在研究一个共同的监管办法，可能是立足于最基本的标准，先统一起来。标准不是特别高，大家共同遵守这个标准。在这个基础上，各个机构、各个行业可以要求更高。这样首先可以提高资管产品的透明度，也可以缩短这个链条，也可以使得所谓‘影子银行’去掉‘影子’，甚至可以减少一些资金隐藏于其他形式，逐步使它公开透明，使大家更放心。”

“适时推进房地产税”

——可能先在某些城市、省份试行，然后再推广

住建部副部长陆克华在2月23日国务院新闻办公室新闻发布会上表示，十八届三中全会明确要加快房地产税立法，并适时推进改革。有关部门正在按照中央要求开展工作。

“中央要求加快房产税立法，当然是越快越好，具体时间预测不了，短则一两年，长则三五年。”全国政协委员、财政部财政科学研究所原所长贾康认为，“房产税征收的税率一定是一个区间，而不是简单的一个数值。应该由每个地方走自己的立法程序，确定一个具体的数值。”

“尽管没有明确的时间表，但房地产税征收是大势所趋。”中国银行业协会首席经济学家，国家“十三五”规划专家委员会委员巴曙松近日撰文称，受制多种因素影响，房地产税在我国短期内难以全面落地。除了立法等准备工作还未完成以外，由于前期重庆、上海的房产税试点并不成功，预计房地产税征收前还会采用新的方案，目前关于新方案还存在许多争论，以及有待解决的技术问题。

不过，根据1月12日，时任发改委主任徐绍史在《人民日报》发布署名文章称“支持各地区在房地产税等方面探索创新”。巴曙松认为，可以预期，房地产税可能先在某些城市、省份试行，然后再推广。

“但不要指望房地产税出台后，房价就应声而落。事实不会像很多人说的那样，原来买不起房子，有了这个税就买得起房子。没有那么简单。房价与许多因素相关。城镇化还有很大空间，必然表现出一个成交价格的上扬曲线。”贾康认为，房地产税不可能是万能的，但是在各种选项组合里面，不用它是万万不能的。

“研究建立房地产长效机制”

——条件已经具备

“加快建立房地产基础性制度和长效机制，将是中国扭转多年来形成的以房地产为支柱的经济增长方式之举。”中国社会科学院金融所房地产金融中心主任尹中立指出。

住建部部长陈政高在近日的新闻发布会上宣布，现阶段我国已具备建立房地产基础性制度和长效机制的条件。其一，中央经济工作会议做出的决策部署，为制定机制指明方向并提供根本遵循；其二，有广大人民群众的支持；其三，有一定的工作基础，包括房地产市场已有的法律、法规、体制、机制及实践经验等。

条件已具备，那么接下来，就是研究和建立房地产长效机制的问题了。而这需要综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段。

“要完善一揽子政策组合，引导投资行为，合理引导预期，保持房地产市场稳定。要调整和优化中长期供给体系，实现房地产市场动态均衡。”习近平谈及房地产市场长效健康发展机制时表示。

夏丹认为，建立房地产长效机制的重要一环就是健全住房供应制度，形成产品形态多元化发展的住房供应体系。应提供过渡性和长期性住房租赁的服务平台，完善配套设施和物业服务，使租房成为居民便捷可靠的选择方案。探索创新住房租赁项目信贷和投融资合作模式，支持实力房企、大型国企、专业机构通过由售转租、先购后租、购租合作等方式开展新房租赁、租售一体等业务。

“什么时机出台、分几年落实推进都需要思考。”国务院参事夏斌强调，要预防政策变成口号。房地产长效机制有了初步顶层设计之后，再配合具体措施出台，才有希望以逐步纠错的方式来扭转长期以来形成的以资产市场为主的波动局面。

（来源：中房网）

住建部加大清查治理违建项目卫星遥感将覆盖所有城市

住房和城乡建设部3月1日表示，今年将继续加大清查治理城市建成区违法建设的力度，着重从扩大监测范围、提高违法成本、完善城市规划评估方案等方面推动城市违建工作的开展。

住建部有关负责人在昨日举行的新闻发布会上表示，今年将扩大卫星遥感监测范围，正式启动卫星遥感监测违法建设全覆盖，全国所有城市及时发现违法行为。目前已经启动了

297 个地级以上城市的违法建设监测工作，将逐月移交监测结果，2 月底前已完成第一批 20 个城市 3269 个遥感监测图斑的移交工作，以后将持续滚动推进。

住建部城乡规划司副司长俞滨洋说，住建部督促各省开展本省内所有城市的卫星遥感监测工作，进行总体规划与卫星遥感影像比对，及时发现和查处违法建设。

俞滨洋表示，住建部今年也将加大城市总体规划的执行力度。将首先启动对 108 个经国务院审批城市总体规划实施评估工作，建立城市总体规划执行情况白皮书制度，其中对依法实施总体规划，尤其是违法建设治理情况进行重点评估。

按照去年 2 月中共中央、国务院《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》提出用 5 年时间全面清查并处理建成区违法建设、坚决遏制新增违法建设的明确要求，住建部下发了《城市建成区违法建设专项治理工作五年行动方案》，并在去年底组织 32 个督查组开展跨省交叉督查，督促各地真正实现违法建设查处落实到位。

俞滨洋表示，去年 8 月开始的几个月内，全国共查处了 4.07 亿平方米的违法建设。光是海南省三亚市，在去年就拆除了 770 万平方米的违建。

据住建部通报，今年将重点挂牌督办一批违法情节严重、社会影响较大的典型案件。这些违法建设侵占了公共空间，损害了公共利益和生态环境，存在安全隐患，住建部要求有关省住房城乡建设厅责令立即采取有效措施处理违法行为，坚决依法查处违法问题。（见文末）

住建部法规司副司长刘昕表示，今年将继续推动城乡规划法与刑法的衔接，提高违法建设的成本。

他说，近期最高人民法院会同住房城乡建设部发布了因违法建设及相关行为被追究刑事责任典型案例，涉及城乡规划建设实践中较为常见的几种违法犯罪类型。通过以案释法，明确适用刑事法律预防和打击城乡规划领域的犯罪行为，进一步规范城乡规划建设秩序。

住建部还指出，今年将建设信息平台，及时将违法建设专项治理工作开展情况向社会公众发布，在住建部门门户网站设立城市建成区违法建设专项治理工作五年行动专项栏目。

附：住建部挂牌督办的 8 起案件：

1. 甘肃兰州“港联购物中心”项目侵占防洪河道违法建设案。兰州“港联购物中心”侵占泄洪通道长达 1.3 公里，总建筑面积达 17.3 万平方米，属无建设用地规划许可、无建设工程规划许可、无建筑工程施工许可的“三无”工程，是典型的政府知法犯法的违法案件，性质恶劣、危害严重，存在重大安全隐患。

2. 河南太康县华夏外国语小学违法建设案。太康华夏外国语小学违法占用教学用地建设多栋住宅，在未取得任何用地、规划建设手续的情况下占用校园外土地擅自建设和销售多栋住宅别墅，无视法律，侵占公共空间，破坏社会公平。

3. 陕西商洛大云寺文物周边违法建设案。商洛大云寺周边建设项目违反商洛市城市总体规划、文物保护等要求，在未编制控制性详细规划情况下出具规划条件、出让用地，是典型的政府违法行政，导致大云寺文物周边历史环境遭到严重破坏。

4. 山东省青岛市旭利泰土石方工程有限公司侵占山体林地、道路用地违法建设厂房仓库案。青岛市旭利泰土石方工程有限公司违反城市总体规划强制性内容，在未办理《建设工程规划许可证》的情况下，擅自建设厂房、仓库，侵占山体林地、道路用地约 1.3 万平方米。

5. 安徽省马鞍山市翔天劳务有限公司侵占生态绿地违法建设厂房案。马鞍山市翔天劳务有限公司违反城市总体规划强制性内容，在未办理《建设工程规划许可证》的情况下，擅自建设厂房，侵占生态绿地约 0.6 万平方米。

6. 湖南省湘潭市通达驾校侵占生态绿地、道路用地违法建设案。湘潭市通达驾校违反城市总体规划强制性内容，在未办理《建设工程规划许可证》的情况下，擅自建设驾校训练场，侵占生态绿地、道路用地约 1.7 万平方米。

7. 广东省湛江市海田国际车城公司侵占绿地违法建设海田汽车 4S 店项目案。湛江市海田国际车城公司违反城市总体规划强制性内容，在未办理《建设工程规划许可证》的情况下，擅自建设海田汽车 4S 店项目，侵占绿地约 11.2 万平方米。

8. 内蒙古自治区呼和浩特市公共交通总公司侵占生态绿地违法建设公交客车维护保养中心项目案。呼和浩特市公共交通总公司违反城市总体规划强制性内容，在未办理《建设工程规划许可证》的情况下，擅自建设公交客车维护保养中心项目，侵占生态绿地约 4.4 万平方米。

（来源：中房网）

住房保障服务清单发布多举措保障住有所居

国务院近日印发《“十三五”推进基本公共服务均等化规划》，对住房保障等八大领域列出了基本公共服务清单。为更好保障民众住有所居，《规划》提出了两项发展目标：到 2020 年，城镇棚户区住房改造累计达到 2000 万套；建档立卡贫困户、低保户、农村分散供养特困人员、贫困残疾人家庭等 4 类重点对象农村危房改造达到 585 万户。

公租房惠民更直接

——积极推进实物保障与租赁补贴并举

近年来，公租房已成为解决城镇中等偏下收入住房困难家庭、新就业无房职工以及在城镇稳定就业外来务工人员住房问题的有效途径。

《规划》提出，转变公租房保障方式，实行实物保障与租赁补贴并举，推进公租房货币化。支持公租房保障对象通过市场租房，政府对符合条件的家庭给予租赁补贴。完善租赁补贴制度，结合市场租金水平和保障对象实际情况，合理确定租赁补贴标准。

为实现基本公共服务均等化的目标，住建部相关负责人在解读时表示，要督促各地合理确定准入条件，切实将新就业无房职工和在城镇稳定就业的外来务工人员纳入保障范围。“各地要根据实际情况，合理确定保障对象住房困难、家庭收入（财产）的具体标准，积极改善

符合条件的外来务工人员、新就业大学生和青年医生、青年教师等专业技术人员的住房条件”。

另一方面，《规划》要求合理确定住房价格。依据当地经济社会发展水平、保障对象的承受能力以及建设成本等因素，合理制定、调整保障性住房价格或租金标准。

棚户区改造扎实推进

——因地制宜做好货币化安置

针对棚户区改造，《规划》提出，要将棚户区改造与城市更新、产业转型升级更好结合起来，加快推进集中成片棚户区和城中村改造，有序推进旧住宅小区综合整治、危旧住房和非成套住房改造，棚户区改造政策覆盖全国重点镇。

据介绍，2016年全国已完成600万套棚户区改造开工任务，2017年计划改造600万套。目前，2017年600万套棚改任务已分解到市县、落实到项目。

在支出责任方面，《规划》明确城镇棚户区住房改造的出资方有三个方面：政府给予适当补助；企业安排一定的资金；住户承担一部分住房改善费用。

伴随棚户区改造的推进，一些“新难题”暴露出来。上述负责人指出，一方面，棚改难啃的“硬骨头”项目越来越多，城中村改造项目占比越来越大，资金筹措压力加大；另一方面，随着房地产市场的分化加剧，推进棚改货币化安置要进一步强化因地制宜、分类指导。

为达到2020年城镇棚户区住房改造累计达2000万套的目标，“十三五”期间，棚户区改造还祭出了诸多举措，《规划》中屡屡提及货币化安置。上述负责人列举了货币化安置的3个优点：效率高，动迁居民“出棚”就可以“进楼”，免除了在外过渡安置之苦；其次，有利于化解房地产库存，还可以拉动当年消费；第三，可较快地改善城市面貌，增强发展支撑能力。

上述负责人认为，棚改货币化安置要“因地制宜”。对于商品住房库存量大、市场房源充足的三、四线城市和县城要基本实现货币化安置；而商品住房库存量小、市场房源不足的市县，棚改货币化安置工作可以根据当地实际情况安排。

农村危房改造再加码

——提高4类重点对象户均补助标准

不可否认，农村危房改造是解决农村地区基本住房保障的重要手段，2008-2016年，中央累计安排补助资金1824亿元，支持2311万户贫困农户改造危房。

谈及农村危房改造的重点，《规划》明确要优先帮助住房最危险、经济最贫困农户解决最基本的住房安全问题。

可见，农村危房改造的支持措施将更有针对性。《规划》要求，从今年起，中央财政集中支持建档立卡贫困户、低保户、农村分散供养特困人员和贫困残疾人家庭等4类重点对象，并提高户均补助标准，各地要加大资金支持力度，完善分类补助标准。

在出资方面，《规划》要求农村危房改造应由地方人民政府负责，中央财政安排补助资金、地方财政给予资金支持、个人自筹等相结合。

（来源：中新网）

北京禁止 3 年内有房屋转出记录家庭购买自住房

北京首个旧城保护定向安置房项目——回龙观融泽嘉园已累计接纳 9788 户西城区疏解人口

自住房申购值得注意的一个变化是，本市下一步将对自住房销售政策进行调整，一是只针对无房家庭进行销售，二是不允许三年内有房屋转出记录的家庭申购。另外，本市正在研究规范自住房租赁的相关政策。

昨日，北京青年报记者从市住建委获悉，本市将建设筹集各类保障房 5 万套、竣工 6 万套。今年本市将新增 1.5 万套自住房供地，发挥改善民生和平抑房价双重作用。市住保办相关负责人透露，如果 1.5 万套自住房供地能够尽快入市，加上以往供地剩余的约 6000 套房源，乐观的情况下，今年提供入市的自住房有望超过两万套。

今年入市自住房有望破两万套

据了解，今年保障房建设筹集 5 万套、竣工 6 万套已列入市政府重点任务，本市每年由市住房保障和住房制度改革工作领导小组办公室向各区及有关部门分别下达建设计划和竣工计划部署工作。

今年第一批建设计划已经下发，涉及 77 个项目、7 万套房源。基本情况是，公租房 1.1 万套；棚改安置房 4.7 万套，其他安置房 0.5 万套；自住房 0.7 万套。

另外，2017 年度竣工建设计划也已经下发，共 99 个项目、9.5 万套房源。其中，公租房 3 万套、经适房 0.9 万套、限价商品房 1.7 万套、自住房 1.7 万套、定向安置房 2.2 万套。

根据本市的供地计划，2017 年本市将新增 1.5 万套自住房供地，进一步加大对中端需求的支持力度，发挥改善民生和平抑房价双重作用。

目前，市规划国土部门已筛选确定了项目地块，并同步明确了项目供地时间、节点，以及开工进度。市住保办相关负责人透露，如果 1.5 万套自住房供地能够尽快入市，加上以往供地剩余的约 6000 套房源，乐观的情况下，今年入市的自住房有望超过两万套。

扩大目标人群实施差别化租金

在公租房方面，本市将继续加快公租房项目分配入住。一方面，前期组织的 3.2 万套分配项目，按照工程进度计划，加快组织分批选房入住。另一方面，再梳理一批预计明年竣工的项目提前启动预分配工作。

此外，在优先满足保障家庭需求基础上，继续开展“先到先得”、“集体租赁”、“亲情配租”和专项配租等工作，深化互联网+政务服务思维，大力推行公租房网络意向登记和实时配租平台建设应用，提高分配效率和服务水平。

随着本市近年来人均可支配收入水平增长、居住证制度实施等情况变化，2017年，市住房保障部门将会同市公安、发展改革、财政、规划国土等部门，研究进一步放宽公租房准入标准，扩大保障范围，让公租房更多地惠及城镇中低收入住房困难家庭、新就业无房职工和符合条件的外来务工人员三类人群。在具体工作中，结合首都城市功能定位、居住证制度和本市人均可支配收入水平变化等情况，实行分类保障，实施差别化租金。

完成棚户区改造 3.6 万户

今年本市计划完成棚户区改造 3.6 万户，重点实施望坛地区、南锣鼓巷地区四条胡同保护整治、三里河地区、丰盛地区等棚户区改造和环境整治项目 128 个。

“十三五”期间本市计划在昌平、房山、大兴和顺义四区完成 4 万套棚改安置房建设工作，用于对接中心城区的人口疏解安置工作，目前已完成 4 万套棚改安置房的集中选址工作，明确了责任单位，对项目倒排工期，明确时间节点，计划 2017 年上半年完成规划调整工作。

关注

本市拟规范自住房出租行为

去年，自住型商品房项目开展了“区内优先”的试点。试点的主要内容包括，选房顺序上向原经适房、限价房轮候家庭、区内户籍及本区工作的家庭进行倾斜。

对于社会关注度比较大的东西城居民购买自住房问题，本市也在不断研究政策。今年 1 月，在润景园自住房项目进行了剩余项目销售对象和销售次序试点，公开销售的 446 套剩余房源中，20%定向向东西城无房家庭销售。下一步，市住房保障部门将根据项目试点情况，结合各区实际，确定其他项目的具体销售方案，届时将会在项目销售公告中提前面向社会公布。

另外，结合润景园自住房项目销售试点经验，下一步将对自住房销售政策进行调整，一是只针对无房家庭进行销售，二是不允许三年内有房屋转出记录的家庭申购。

为加强自住房等保障房后期监管，把握住房的居住属性，目前市住建委正在研究规范自住房等房屋租赁管理的相关政策，拟将已购保障性住房出租纳入市、区政府搭建的交换服务平台统一管理，进一步规范已购保障性住房出租行为。

（来源：北京青年报）

北京通州下发任务书确保商品房价格稳定

北京市通州区日前下发“为民办实事工程、折子工程、区重点工程、生态环境建设工程、副中心重大工程、疏解整治促提升(十大专项)工程”六大工程绩效任务书，其中提到确保部

分市级行政机关年内挂牌迁入，环球主题公园完成土方填垫工程，探索实施外埠车和大货车限行措施，确保商品房价格稳定。通知要求各责任单位每月将六大工程进展情况上报，某项工程连续 3 个月无进展，区监察局将发行政问责任书，一年内被发两次行政问责任书的单位取消年底评优资格。

市级行政机关挂牌迁入

任务书列出了 248 项具体任务，每一项都明确了牵头领导、主责单位和完成时限，而且每个季度都设立了详细的进度目标。通州区目前最重要的建设任务，包括行政办公区、商务中心区、文化旅游区的建设目标，任务书悉数囊括。

任务书提到，集全區之力全方位做好服务保障配套工作，顺利实现行政办公区 2017 年年底部分市级行政机关挂牌迁入的目标，完成时限为今年 12 月底，并注明了联系市有关部门按计划推进。规划方面，提到加快完成规划编制后续工作及 9 个乡镇镇域规划研究工作，做好各专项规划与总规及各专项规划之间的相互对接，消除各种不协调现象，切实做到“多规合一”、“多图合一”，提升有机性和整体性。搭建北京城市副中心规划、建设、管理三位一体工作平台，实行“一张图管理”，建立城市空间发展精准决策模型，研究制订规划落实方案，进一步规范规划审批程序，增强规划的严肃性和约束管控制力。

商务中心区重点工程方面，力促重点组团项目全面实现开工，实现一批项目竣工交付使用。侨商总部基地、运河一号、保利、新北京中心等商务中心区产业项目全面实现开工，加快实施保利、侨商总部基地部分楼座实现竣工验收。

环球主题公园完成土方填垫

文化旅游区的重点项目环球主题公园方面，任务书提出，今年将完成四平方公里土方填垫，二级市政施工完成，早期预制建筑单体钢结构吊装开始，年内完成结构主体安装的 80%，度假区桩基施工完成；现场办公楼主体结构完成 100%；酒店施工图设计完成 100%；城市大道施工设计完成 95%。

2016 年 10 月底，主题公园土方填垫工程正式开工，土方填垫工程主要是针对主题公园 4 平方公里的范围，将开挖地下土方，相关负责单位通过对杂填土资源化的技术，使现场大量杂填土原位处置再利用，变废为宝，资源化率达到 97%。绝大部分土都要进行回填，再外购素土回填。

确保商品房价格稳定

任务书还包括公共服务等多个方面，教育方面提到，北京二中通州校区改扩建工程完成施工登记手续，开工建设，累计完成 10%，景山学校通州分校主体结构施工，首师大附中通州校区基础施工，北京五中通州校区完成室内外装修，完成室外工程，累计完成 100%。

任务书提出，强力稳定房地产市场，严格控制房价，提高公租房的使用效率和后期管理，继续贯彻落实“双限购”等调控措施，密切关注全区房地产市场情况，按月监测房价动态，确保商品房价格稳定。

任务书还提到，探索实施外埠车辆和大货车限行措施，增设违法停车监控系统，按禁限措施加强禁限区域管控，并配合市政市容委增设违法停车监控设备。

（来源：北京青年报）

产业聚焦

产业 | 14 个热点城市房价停涨三线城市走势平稳

去年以来，为了控制房价过快上涨，诸多城市先后实施“限价令”，经过 4 个月的调控。根据国家统计局发布的《2017 年 1 月份 70 个大中城市住宅销售价格变动情况》，一二线城市新建商品住宅价格环比基本止涨，三线城市走势总体平稳。

在这 14 个城市中，深圳、无锡新房价格环比下降 0.5%，天津、上海、南京、合肥、福州、厦门、济南、郑州、武汉也都出现了轻微下调。北京、杭州和成都的新房价格环比持平。

表3：2017年1月70个大中城市新建商品住宅价格指数

城市	新建商品住宅价格指数			城市	新建商品住宅价格指数		
	环比	同比	定基		环比	同比	定基
	上月=100	上年同期=100	2015年=100		上月=100	上年同期=100	2015年=100
北京	100.0	127.0	135.2	唐山	100.2	103.3	102.4
天津	99.7	124.4	128.1	秦皇岛	100.4	107.5	106.2
石家庄	100.1	118.9	120.4	包头	100.2	100.2	98.9
太原	100.5	103.0	104.2	丹东	100.3	99.8	97.9
呼和浩特	99.8	101.0	100.3	锦州	100.1	97.7	96.1
沈阳	100.1	103.2	103.1	吉林	99.9	102.7	101.4
大连	100.0	102.5	101.9	牡丹江	100.2	99.2	98.2
长春	100.2	104.4	103.6	无锡	99.5	134.6	134.6
哈尔滨	99.9	102.1	102.5	扬州	100.8	110.3	110.9
上海	99.9	128.3	145.4	徐州	100.4	110.1	110.2
南京	99.8	137.3	148.3	温州	99.8	104.5	106.3
杭州	100.0	127.6	133.9	金华	100.4	106.8	108.6
宁波	99.7	111.2	114.6	蚌埠	100.3	109.8	108.0
合肥	99.9	144.2	148.7	安庆	100.2	107.7	107.4
福州	99.7	125.7	130.0	泉州	100.7	110.0	110.0
厦门	99.8	138.8	148.1	九江	101.1	112.4	111.9
南昌	100.0	114.5	116.6	赣州	100.8	114.0	113.9
济南	99.9	119.0	120.5	烟台	100.3	105.5	105.5
青岛	100.1	113.2	113.2	济宁	100.2	102.0	100.4
郑州	99.8	127.7	130.7	洛阳	100.4	105.3	104.3
武汉	99.9	124.2	129.0	平顶山	99.9	103.5	104.0
长沙	100.6	118.4	119.5	宜昌	100.8	106.0	105.6
广州	100.6	124.2	131.4	襄阳	100.5	103.2	101.5
深圳	99.5	118.4	149.4	岳阳	100.8	106.2	104.5
南宁	100.7	111.2	113.6	常德	100.3	103.4	102.1
海口	100.4	106.5	106.8	惠州	100.5	124.7	125.9
重庆	101.3	107.7	109.0	湛江	100.7	109.3	107.3
成都	100.0	105.5	106.9	韶关	100.5	108.7	107.5
贵阳	100.5	105.4	105.3	桂林	100.3	103.8	102.7
昆明	100.4	104.3	103.5	北海	100.4	104.6	104.3
西安	100.8	108.3	109.0	三亚	101.7	106.3	106.5
兰州	100.3	103.3	103.7	泸州	99.8	103.1	103.5
西宁	100.2	102.5	101.2	南充	100.2	102.1	100.6
银川	99.9	102.4	100.9	遵义	100.4	102.1	101.3
乌鲁木齐	99.7	99.0	97.9	大理	100.2	102.6	102.3

其中，15 个一线和热点二线城市大部分新建商品住宅房价指数呈平缓下行状态。仅广州一城房价指数上涨 0.6%，对比 12 月涨幅已有所回落；北京、杭州、成都三市环比持平；剩余 11 个城市环比降幅在 0.1%-0.5%。

广州：楼市 1 月成交量跌四成天河均价破 5 万

1 月份广州楼市成交量大幅度下滑，但也有个别区域表现强势，天河区房屋均价首次突破每平方米 5 万元。



数据显示，截至 1 月 30 号，广州一手网签一共成交 6817 套，环比去年 12 月的 11829 套，下降约 42%，连续 5 个月破万套的纪录在 1 月份宣布结束。值得注意的是，虽然春节期间部分楼盘不打烊，也偶有成交，但从年初一到年初三，三天仅仅网签了 5 套。另外，广州市天河区新房一月份的均价达每平方米 50566 元，首次突破 5 万元。



家住天河的杨先生，在过年前已经看过某楼盘，最近再来时，房价已经涨了一万多元。

广州街坊杨先生：现在四万多一平米，无论大小户型都是四万多，价格相对去年年初肯定高很多，市区升得很快，相比去年大概升了多少钱，一个平方升了一万多吧。

深圳方面，据深圳市规土委统计的数据显示，深圳市 2017 年 1 月一手住宅成交量、成交价格均继续回落。1 月份成交一手住宅 1652 套，环比下降 23.6%，成交均价 54931 元/平方米，环比下降 0.03%。其中，90 平方米以下的商品房成交量最大，为 1172 套，占总数的 71%。而二手房成交量为 3468 套。

动能智库城市与地产研究中心主任戴欣明：表现出来房地产市场，相对是一个稳定的状态，因为从去年下半年开始，深圳的房地产市场，已经进入到一轮紧缩的状态。

房价上涨的城市数量继续减少

与 2016 年 12 月相比，2017 年 1 月，70 个大中城市中，新建商品住宅价格下降的城市有 20 个，上涨的城市有 45 个，持平的城市有 5 个。结合近 6 个月的数据来看，房价上涨的城市数量处于继续减少态势。

对此，业界人士认为，受到去年全国大范围政策调控影响，全国 70 个大中城市房价走势已基本进入稳定通道。

此外，春节假期过后，北京再次收紧信贷政策，除全面、严格落实房贷利率折扣最高 9 折外，还调整了个人住房商业贷款业务的规定，要求自 2 月 8 日（含）起网签生效的二套房贷款期限最长不超过 25 年。随后，天津、深圳等多地银行先后收紧信贷政策，将商贷利率最高折扣限定在 9 折。

对于今年的楼市调控，住建部这样表态！

对于今年的楼市调控政策，陈政高表示，2017 年住建部将认真贯彻落实中央经济工作会议精神，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，努力促进房地产市场平稳健康发展。

一方面，要坚持分类调控，因城因地施策，重点解决三四线城市房地产库存过多问题；另一方面，要抓好热点城市防过热、防风险工作，抑制房地产泡沫，防止出现大起大落。

（来源：央视财经）

产业 | 2 月楼市供需继续高库存及三四线城市逆势而上

调控紧缩之下，2 月全国楼市整体依然平淡，供需均呈现下滑之势。根据相关机构监测的 23 个重点城市数据，供应方面整体延续 1 月份下滑趋势，几乎所有城市环比皆有较大幅度的缩减，由此导致大多数城市成交量继续下滑，部分去年供需两旺的热点城市跌幅甚至超过四成。然而，部分此前高库存城市却逆势而上，一些三、四线城市也在春节期间返乡置业的带动下成交趋热。有业内人士分析认为，传统楼市旺季“金三银四”今年恐难现成色，但

此前高库存城市和三、四线城市不在调控范围内，且受益于热点城市溢出效应，或将成为今年楼市成交的一大亮点。

在楼市供应端，克而瑞房地产研究中心监测的 23 个重点城市数据显示，2 月仅成都环比供应基本持平，其余皆有较大程度下滑。其中，长春、北京跌幅超过九成，济南、长沙、东莞等环比降幅均在 80% 以上，深圳截至 2 月 27 日仍没有新增供应上市；若与去年月平均供应相比，则全部下跌，且同比跌幅较大，其中超过四成城市跌幅超过 80%。

供应不济以及观望情绪浓郁导致大多数城市成交继续下滑。一线城市除上海以外，其余环比降幅均在 25% 以上；无锡、长沙等热点城市跌幅超过四成，去年大热的南京成交量环比更是大跌 50%，同比则下滑了 64%。不过，有部分城市成交有所回升，如沈阳、青岛、南昌、宁波 2 月份成交同比、环比均上涨，其中青岛环比上涨 10%、同比上涨 144%。

部分热点城市供需下滑很大原因是由于新盘拿不到预售许可证。从目前已开出来的楼盘成交看，一、二线热点城市部分项目开盘去化情况并不差。“从在售一手项目的去化情况可以看出，一线及部分热点二线城市市场热度仍在。”克而瑞房地产信息集团执行总裁丁祖昱表示，就当前政策因素造成供求关系下滑的局面来看，并没有太多影响到一手住宅市场，尤其是新开的部分项目。

尽管 2 月份市场交易活跃度整体而言普遍不高，但有两类城市近 2 个月的市场表现让人眼前一亮。

第一类是此前高库存城市，如沈阳、徐州等，有望成为今年去库存城市的领头羊。数据显示，沈阳 2 月份成交量同比、环比涨幅分别达到 57% 和 31%；徐州同比、环比则分别增长 121% 和 6%，且 1 月和 2 月成交量均高于去年月平均成交值，此前的库存压力在近一年已有较大缓解。

第二类是受益于返乡置业的三、四线城市，典型城市如宜昌，1 月成交量同比上涨 156%，2 月份涨幅虽有所下降，但同比仍上涨了 71%。

丁祖昱认为，去年楼市供、需是从 3 月份开始发力的，今年 3 月复制去年的“小阳春”行情是非常困难的，能够从 1 月和 2 月的低谷走出来就已经不错了。整体交易量维持低位这一点毋庸置疑，尤其是二手房，交易量会有明显的下滑。

数据显示，今年前 2 月二手住宅成交量持续低迷。其中，1 月上海同比下滑 80%，北京、深圳的跌幅在 50% 左右；2 月份下滑的趋势进一步加剧。整体来看，未来一、两个季度将仍处在下滑的趋势中。（来源：上海证券报）

产业 | 中国成亚洲跨国房地产投资最大资本来源国

在高举“买买买”的大旗下，中国资本继续表现强劲，成为亚洲跨国房地产投资最大资本来源国。这些资本多数流入美国，其中纽约成为最受亚洲投资者欢迎的目标城市。

世邦魏理仕近日发布《2016年亚洲投资者跨国房地产投资数据》显示，2016年亚洲投资者跨国商业房地产投资总额达600亿美元，其中来自中国的资本录得282亿美元海外商业房地产投资额，占比47%。记者查阅数据发现，2015年中国的跨国房地产投资为181亿美元，相比之下，2016年投资额的增长幅度超过了56%。

中国已经超越新加坡成为亚洲跨国房地产投资的最大资本来源国。中资机构投资者引领投资活动。按投资者类型来看，以保险资本为代表的国内机构投资活跃。2016年亚洲十大跨国房地产投资中，有4宗来自中资机构。

2016年全年，亚洲资本中43%流向美国，美国连续第二年位列亚洲投资者最受青睐的投资目的地榜首；27%的投资流向了欧洲、中东和非洲市场。而亚洲本土吸引了投资总额中的23%，较2015年21%的占比有所增加，凸显出亚洲投资者在区域内投资意愿的增加。

数据显示，受脱欧的影响，纽约取代伦敦，成为最受亚洲投资者欢迎的目标城市。伦敦以微弱的差距排名第二，紧随其后的为香港、首尔、悉尼。五大主要门户城市的投资额占比由2015年的42%下降至2016年的37%。

世邦魏理仕大中华区投资与资本市场部董事总经理李凌认为，亚洲投资者正积极投身于更广范围的全球房地产资产布局，在更多具有价格优势的门户城市寻求机遇，欧洲的法国、荷兰，美国的芝加哥、旧金山和华盛顿，以及加拿大的温哥华等均开始进入亚洲投资者视线。

写字楼仍是亚洲投资者的首选目标物业，近50%的资金流入该资产类别。2016年排名前三的写字楼投资目的地分别是伦敦、纽约和香港。此外，亚洲投资者对酒店物业的投资意愿显著增加，美国成为这一资产类别跨境投资的首选目的地。

写字楼与酒店物业占据中国境外房地产投资的85%，包括今年最大的一宗酒店交易便是中国投资者收购美国酒店标的。

值得关注的是，中国投资者进行跨国房地产投资活跃，主要投资标的为写字楼和酒店，但越来越多的投资者将目光投向例如养老地产等更多元化的标的，以寻求更好的投资机会和收益。

学生公寓等细分市场开始获得亚洲经验丰富的投资者的更多关注。亚洲投资者跨国房地产投资中首次录得学生公寓项目交易，3宗该领域的大型交易在2016年由新加坡投资者完成。

世邦魏理仕大中华区投资与资本市场部董事总经理李凌表示：“2016年年底，政府对境外投资的加码限制措施，将导致投资者的海外投资步伐趋于谨慎，更多地参与低于投资额规定门槛的海外房地产交易。但中国资本出海以及‘一带一路’、人民币国际化等战略仍旧是国家长期经济政策中的重点，中国投资者为进一步寻求投资组合多样化，推进海外资产配置的意愿将依旧保持强劲。”

（来源：央视财经）

北京 | 北京上海广州短期租房需求全国最集中

在国内旅游，不住酒店而是通过短期租房解决住宿问题正在逐渐普及。近日，国家信息中心分享经济研究中心、中国互联网协会分享经济工作委员会日前在北京联合发布《中国分享经济发展报告 2017》。报告显示，北上广成为短租房源供给和住宿需求最集中区域，“80、90 后”用户则是短租市场的主力军。

调研数据显示，住房分享的活跃主体以“80 后”和“90 后”等青年用户为主。Airbnb 平台上大（板块楼盘、地图选房）部分中国用户都是千禧一代，占整个中国用户群体的 83%，其中房东平均年龄 32 岁，30 岁以下房东占比 45%；青年用户占小猪短租用户总量的 77%以上，占美团网酒店、旅游消费者的 86.6%，占住百家平台用户的 60%。

从运营区域看，一线城市的个人房源供给和需求量占比均在 60%以上。以小猪短租平台为例，房源供给数量排名靠前的城市包括北京、上海、广州、深圳、青岛、杭州等东部城市，成都因其优越的旅游资源也跻身第一梯队。此外，小猪短租的住宿需求也主要集中在北京、上海、广州、深圳以及杭州等东部城市。

住房分享当前已经广受市场认可，但其发展仍面临诸多问题。消费者对住房分享房源的真实性存在疑虑、住房分享业界对房源的基本硬件设施尚无统一的配置、卫生标准、平台的安全保障能力参差不齐，容易导致其安全隐患难以排查等问题，束缚了短租市场的发展。

调查显示，住房分享虽然以特色服务不断吸引着消费者，但用户消费习惯并未完全形成。企鹅智库数据显示，有接近 75%的游客从未参与过住房分享。

（来源：华龙网）

北京 | 北京加速土地供应：多重限价调控市场预期

分析认为，在此轮被多重限价的挂牌地块中，限价商品房部分未来售价将低于区域二手房价格，如果经过竞持有环节，还能剩余可售限价商品房，这部分房源对市场目前售价将造成明显影响。

开年以来，北京明显加快了土地供应步伐。

3 月 2 日，北京市国土资源委员会官方网站再公开挂牌 3 宗经营性用地，分别位于大兴旧宫与大兴开发区，属性为住宅与多功能地块。最近 9 天，北京公开挂牌的土地已达 10 宗。

除了加快土地供应，北京市还对出让的土地进行了多重限价。本次出让的旧宫区域的两宗地设定有企业自持商品住房面积预设比例，当竞报达到预设比例时，转入高标准商品住宅建设方案投报程序。两宗地块还设定商品住房销售均价不超过 52315 元/平方米，且最高销售单价不得超过 54931 元/平方米。

中原地产分析师张大伟表示，在北京供应的新商品房住宅地块，旧宫地块这是第一次限价低于区域周围二手次新房价格。这说明北京调控房价的力度在升级。北京市正试图通过限价来稳定市场。

国土资源部部长姜大明今年 1 月在全国国土资源工作会议上表示，要区分保障性住房和商品房，对房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应，调整用地结构，提高住宅用地比例；对去库存压力大的三四线城市要减少以至暂停住宅用地供应。

多重限价

北京市明显在有意加快土地供应。

土地出让公告显示，2017 年至今，北京公开挂牌土地达到 10 宗，含住宅性质用地的地块共计 5 宗，均位于北京的远郊区县，2 宗位于大兴区旧宫镇，2 宗位于房山区良乡镇，1 宗则位于密云区檀营乡。而 2016 年北京出让含住宅性质的地块仅 13 宗。

3 月 2 日北京挂出的 3 宗地中，位于大兴开发区的北区 1 号地块，将以“三通一平”形式供地，土地面积 18303 平方米，规划建筑面积 58571 平方米，挂牌出让起始价为 7.96 亿元。位于大兴区旧宫镇的 2 宗地块都将以“六通一平”形式供地，其中一宗土地面积 85956 平方米，规划建筑面积 182033 平方米，挂牌出让起始价为 46.6 亿元；另一宗地块土地面积 66379 平方米，规划建筑面积 146035 平方米，挂牌出让起始价为人民币 38.3 亿元。

值得注意的是，旧宫地块如前所述进行了多重限价。

张大伟认为，现在旧宫区域的二手次新房均价已超 5.6 万，部分小区超过 6.2 万，部分年限较长房源均价也超过 5 万。

也就是说，限价商品房部分未来售价将低于区域二手房价格，如果经过竞持有环节，还能剩余可售限价商品房，这部分房源对市场目前售价将造成明显影响。

截至目前，北京合计挂牌含住宅属性土地 4 宗，均为自住房地块与限价地块。分析称，限价与自住房将成为 2017 年北京土地市场的最主要特征，2017 年土地供应量相比 2016 年将有明显增加。预期对未来商品房市场的供应增加有积极意义。

张大伟表示，从房地产发展三年小周期的规律看，2017 年北京楼市已经进入调整年，叠加已经在 2016 年开始出现的回落趋势。预计 2017 年北京房价出现稳中微降的可能性非常大，特别是这类限价及自住房的价格明显低于普通商品房价格。

土地调控

姜大明在前述会议上还提到，房地产过度投资、投机，导致房地产和实体经济失衡，房地产泡沫扩大，金融风险隐患增加，成为当前经济发展面临的突出问题。并要求各地国土资源部门更加主动自觉担负起房地产用地调控责任，抑制房地产泡沫，建立分类调控制度。

不过机构统计显示，今年以来重点城市土地出让金明显增加，土地供应量仍有待加强。

中原地产研究中心统计显示，2017 年 1-2 月全国 50 大热点城市合计出让土地金额为 4528.4 亿，相比 2016 年同期上涨了 73%。武汉等 13 个城市土地出让金 2 个月超过百亿，土

地市场分化明显。大部分城市平均溢价率相比 2016 年有所下调，在一系列约束性政策下，地王出现数量有所减少。

有关机构的监测数据也显示了土地出让金大涨。2017 年 2 月，全国出让金排名前二十城市成交总额为 1506.5 亿元，同比增加 69%，上榜门槛高于去年同期。二线重点城市中，南京、武汉、苏州、郑州、合肥五城市收金过百亿，同比涨幅显著；一线城市均进入榜单前十，上海收金约 96 亿元。宅地总价榜单总额同比增加逾九成，半数地块成交价达 60 亿元。

具体到城市，2 月，10 个重点城市宅地供求总量环比均降，半数城市无宅地入市。一线城市资源稀缺供地有限，加之政策从严，房企拿地较为谨慎，宅地以低价成交为主；二线城市土地交易有所回落，杭州、天津、成都均无宅地成交，南京、武汉成交量与出让金居前。1-2 月，北京、武汉、上海、重庆、南京 5 个城市供应量超过去年同期。

张大伟认为，从未来趋势看，2017 年全国热点城市的地王数量将有明显降低，但在销售火热的 2016 年，大部分企业库存去化明显，房企补充土地的积极性明显较高。这种情况下，房企对热点区域、优质属性地块依然会拼抢激烈。

（来源：21 世界经济报道）

北京 | 2 月北京新房网签量再降未来回暖空间有限

据伟业我爱我家集团市场研究院数据统计，2017 年 2 月，北京市新建商品住宅（不含保障房）共网签 2803 套，环比 2017 年 1 月下降 6.4%；成交总面积为 36.06 万平方米，环比下降 17.2%；成交金额为 145.82 亿元，环比下降 11.9%。从 2016 年 1 月至今的月度网签量走势来看，2 月不足 3000 套的网签量属于比较低的交易水平。



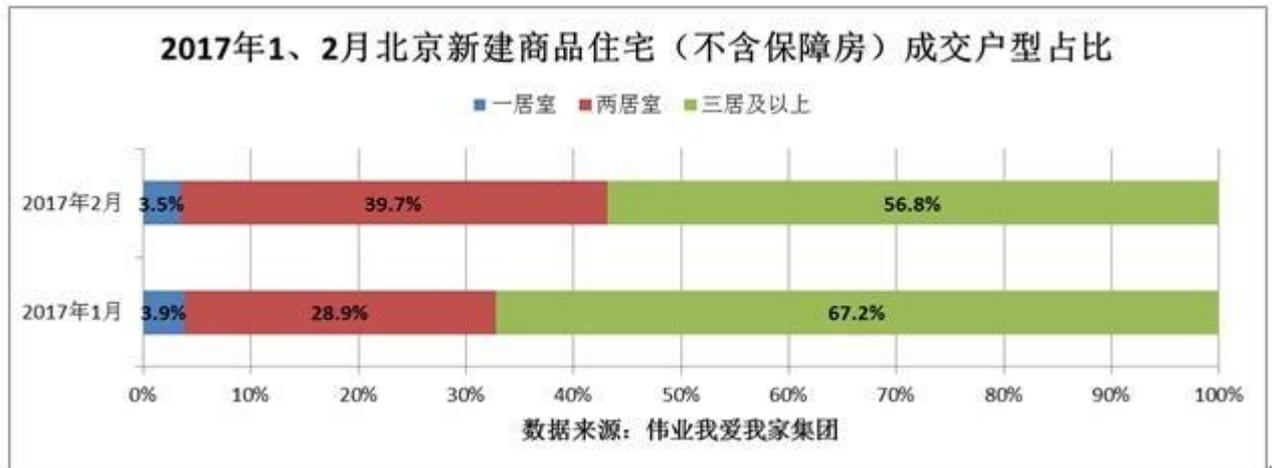
分类型来看，2月自住型商品房网签745套，环比1月增加43.3%。除自住房外的纯商品住宅网签2058套，环比下降16.9%，其中别墅网签538套，环比增长14.5%；其它商品住宅网签1520套，环比下降24.2%，同时1520套也是2016年10月开启调控以来的最低值。



新房库存方面，截止2017年2月底，北京市新建商品住宅（不含保障房）的库存量为52007套，其中自住型商品房库存为1447套，除自住房外的纯商品住宅库存为50560套，创下了历史最低值。



户型结构上，2月北京成交的新建商品住宅（不含保障房）中，一居室占比为3.5%，环比1月下降0.4个百分点；两居室占比为39.7%，环比1月增加10.8个百分点；三居及以上户型占比为56.8%，环比1月下降10.4个百分点。



分区域来看，丰台区为2月北京新建商品住宅（含自住不含保障）成交量最多且唯一超过500套的区域，共成交568套；其次为昌平区，成交484套；再次为房山区，成交458套，接下来为大兴区、房山区，密云区也以208套交易量挤入前六，通州、东城、石景山区交易量最少。



2月成交量最多的两个项目都是自住型商品房项目，分别是西山湖自住房和中粮稻田雅筑自住房，各成交460套、254套，非自住房项目成交最多的是万科翡翠公园，145套。排在前五位的还有花雨汀和首开龙湖天琅。

序号	项目名称	环线	行政区	套数↓	面积(㎡)	均价(元/㎡)	金额
1	西山湖爱空间（西山湖自住房）	六环以外	丰台区	460	43758.26	17001	7.44亿元
2	中粮京西祥云（中粮稻田雅筑自住房）	五、六环之间	房山区	254	22053.51	18000	3.97亿元
3	万科翡翠公园（含两限房）	五、六环之间	昌平区	145	18310.63	66931	12.26亿元
4	花雨汀（含回迁房）	六环以外	昌平区	127	11473.14	2717	3117万元
5	首开龙湖天琅	五、六环之间	大兴区	122	16098.24	57012	9.18亿元
6	格兰山水（含两限房）	六环以外	延庆区	122	10557.39	2571	2715万元
7	北辰墅院1900	六环以外	顺义区	122	15491.65	27520	4.26亿元
8	首开国风美唐	五、六环之间	昌平区	101	9285.2	49016	4.55亿元
9	龙湖长城源著	六环以外	密云区	87	5550.45	19628	1.09亿元
10	北科建泰禾丽春湖院子	五、六环之间	昌平区	62	12169.83	65468	7.97亿元

伟业我爱我家集团副总裁胡景晖表示，随着近十几年，北京房地产市场开发建设的高速发展，近几年北京可供开发建设的土地供应量逐步减少，新建商品住宅供应量也在日渐减少，新房市场供应及交易规模的日渐萎缩将成为北京新房市场的常态。2015~2016年，楼市政策尤其是信贷政策的宽松，刺激了北京楼市交易量的火爆，这进一步消耗了原本供应就在减少的新房市场库存，使得新房库存量创下了历史新低。

对于新房库存量创新低，是否会引发房价大涨，对此胡景晖认为，新房供应和库存的减少不会引发房价的大涨。一方面，新房市场供应、交易、库存规模的日渐萎缩是未来的大势所趋，北京的房地产市场已经进入存量房时代，伴随新房供应的萎缩，大量客户已经转向市场规模更大的二手房市场。另一方面，楼市调控从紧，政府进一步加强了对新房预售和价格的管理。第三，2017年将进一步加大自主型商品房供应力度，加大中小户型商品房供应力度，将使得新房市场的供应结构更加合理。

胡景晖表示，随着楼市进入存量房时代，居民更多的居住需求需要通过存量房市场来解决，一方面，要尽快出台相关政策措施，推动租赁市场的发展成熟，使租房成为解决居民住房需求的重要途径之一。另一方面，推动房地产市场税制改革以及房地产税等楼市长效机制的出台，减少交易环节成本，增加持有环节成本，在严控楼市投机炒作的同时，加快存量房市场的流通，活跃存量房市场。

进入3月后，随着传统淡季的过去，北京新房市场入市的项目将逐步增加，市场供应和交易量有望出现回升。但在目前的政策形势下，新房销售的许可证管理、价格管理等措施还

会持续下去，对购房资格、购房贷款的限制也将只紧不松，整个北京楼市的调控还存在进一步加码的可能，所以未来北京新房市场回暖的空间有限。

（来源：凤凰房产）

北京 | 2月北京个人房贷市场成交量下降22%

2月北京个人房贷市场交易量和上月相比仍呈现下滑态势，环比下滑22%左右。

个人房贷市场成交量出现下滑，主要有两方面原因。“伟嘉安捷”指出，一方面是受到春节假期因素的影响，促使上半月购房人的消费意愿搁置，使得成交量下降明显。另一方面是从年初开始便收紧的贷款利率优惠折扣，让一部分“刚性需求”陷入观望或“转买为租”，二套房贷款年限的缩短，也影响了占据市场大部分成交结构的改善置业人群，使得成交预期相比上月进一步回落，促使成交量的下跌。

从银行利率情况来看，进入2月份，各家银行的首套房贷款的优惠已全面调整为“九折”，而各家银行的放贷速度相比上月有所提速，商业贷款的放款周期普遍保持在5—7天左右，在办理过户后，公积金贷款放款周期为13—15个工作日，目前除去组合贷款在办理和放款速度依然较慢以外，商业贷款和公积金贷款的批贷放款节奏均比较平稳。

每年年末和春节前都是抵押消费贷款需求量的高峰期，而春节过后抵押消费的整体需求量都将出现明显的回落。“伟嘉安捷”指出，房产抵押与无抵押贷款的需求量通常都是促成成交量上升的主力，而这一现象在春节过后的大部分时间处于明显回落阶段，而目前市面上各类金融产品繁多，消费融资的满足形式逐渐多元化，也促使个贷市场成交量的下滑。

在整体信贷收紧的趋势下，购房人的观望心态仍将持续一段时间，“两会”过后的市场走势会出现明显的变化，如果没有更为趋紧的信贷政策出台，购房人在观望一段时间后会逐步出手入市，在市场恢复一定需求量的阶段，预计3月份个贷市场的成交量也将面临小幅的回升。

（来源：中国经济时报）

行业动态

行业 | 后股权之争时代万科的万亿“新实业”实践

万科涅槃

近两年的股权之争已经接近尾声，万科也有了更多的时间来思考未来的发展。刚刚过去的2月份，万科已着手调整多项业务布局和组织变革，这些动作在各大区域公司表现得更加明显。对实业创新和万亿市值的追求，将令万科这家老牌房企走上浴火重生之路。

经历了风浪滔天惊心动魄的2016年，万科这家房企巨舰在2017年初，终于缓缓驶入了相对平静的水域。

乘着险资监管的东风，万科股权之争的关键方宝能、恒大被罚，似已无暇顾及万科即将到来的董事会换届选举，公司经营管理层稳定可期。

而在近两年的股权之争中，除了应对宝能、华润、恒大等股东，万科董事会主席王石、总裁郁亮思考得最多的，是万科新实业的转型实践，以及未来的万亿市值大蓝图。

虽然早在2011年便已提出转型城市配套服务商，且一直自认为是“实业公司”、“操盘手”，但万科对于互联网时代实业的认识、对于资本和产业关系的重构，在经历了股权之争后无疑更加深刻和清醒。

刚刚过去的2月份，万科已着手调整多项业务布局和组织变革，这些动作在各大区域公司表现得更加明显。对实业创新和万亿市值的追求，将令万科这家老牌房企走上浴火重生之路。

郁亮定调万科新实业

2016年年末，马云、董明珠、宗庆后一场关于新实业的辩论，引发巨大关注。

万科也有自己的思考。在万科总裁郁亮看来，实业是万科的安身之本，实体经济则是中国经济的基石。这一点，在2016年他想得更加深入。

在2017年初的公司内部会议上，郁亮花了很大篇幅来谈论实业。他指出，中央经济工作会议提出“着力振兴实体经济”；万科一直致力于为客户提供好房子、好服务，也是实体经济的代表，未来仍然要做创造真实价值的奋斗者。

在实业思维指导下，他为万科未来定调，要坚持两条业务主线：一是适应城市发展变化的需求，从单一住宅开发商转为城市配套服务商，城市需要什么就做什么，比如商业、物流、产业办公等；二是适应客户不断变化的需求，拓展养老、度假和教育等业务。

由此可以看出，万科的实业思维建立在城市发展之上；引入深圳地铁集团作为重要股东，并非是万科为了应对股权之争的权宜之计，而是基于城市发展和都市圈轨道发展趋势而做出的战略选择。

在万科高级副总裁谭华杰看来，都市圈的形成是中国地产商面临的第二大历史机遇。这在万科各大区域公司，也已经是共识。

“城市已从人口外来型增长发展到内生型增长，以制造为主的第二产业发展到以服务为主的第三产业，而如何做好服务，是所有从黄金时代舒适区走过来的发展商，未来5-10年要面临的最大挑战。”万科广深区域总经理张纪文称。

万科北京区域总经理刘肖也认为，万科的创新之路有很多业态，但所有的转型和创新都离不开根本的价值观，一是与城市共同发展，一是与客户共同成长。

高层达成共识后，万科的实业转型和创新正在如火如荼地进行。据21世纪经济报道记者了解，在万科内部，创新业务是类似于“赛马机制”的安排，在各个分公司自主进行，总部不予干涉。待新业务培育到一定程度，则由集团决策分拆为独立事业部运营。

目前，万科北京、上海、广深、成渝四大区域均有尝试不同的新业务。比如，北京公司通过和链家股权合作，进入了家装领域；广州公司率先布局长租公寓，并且开了第一家万科医院；上海区域则在养老业务上领先业内。

值得注意的是，在互联网时代，实业也被注入了新的内涵。万科积极引入大数据、云计算、物联网、互联网金融、人工智能等技术因素，用于新业务，创造新实业。

万科建研中心研发的智能机器人“悟空一号”，为社区和公共场所提供全天候安全保障，已通过了无线信号、通讯、车牌识别等多重考验；万科与人合作研发的首款无人驾驶汽车“大白”也已上路试行。

在王石的理想中，5-10年后万科将不再是一家房地产公司，而是一家技术公司。

新业务及资本化提速

春节刚过，万科内部动作频频。

首先进行整合的是万科商业。2月中旬，原万科商业地产事业部和印力集团进行整合，印力将成为万科主要的商业运营平台，由印力集团董事长丁力业掌管；原万科商业地产掌门人丁长峰则主要掌管冰雪事业部和万丈资本。

印力集团是万科去年收购的商业公司。万科执行副总裁张旭表示，印力与万科可以产生巨大的资源协同效应。打造一个为客户提供更好服务的商业运营平台，是万科十年战略的重要组成部分。

而在接近万科的人士看来，此次分拆整合意味着万科将商业地产运营提升到更独立的层面，并且为未来的资本化、甚至打包成reits上市铺路。

上述人士告诉21世纪经济报道记者，虽然2015年万科即提出万亿市值和分拆新业务的目标，但万科在资本市场的动作稍显保守。对比其他开发商，已经很成熟的万科物业也迟迟未能上市；而股权之争以来，管理层更加意识到资本运作的重要，今后万科新业务的分拆和资本化预计将大大加快。

万科内部人士透露，目前公司已经从“0”到“1”、独立出来的新业务包括物业管理、物流地产、冰雪事业部、教育事业部、养老事业部等。

2016年9月底，万科物业发布“幸福社区监测模型”和“睿服务3.0”，在“互联网+物业”上更进一步。“睿服务3.0”实现了人、财、物通过移动互联网的连接，并作为一种体系对外输出，实现万科物业的轻资产扩张。

万科物业首席执行官朱保全透露，目前物业部分已经实现了业务分拆，万科集团和万科物业是控股关系；上市则在等待“政策时机”。

万科物流地产公司在华南、华东、中西、华北等区域核心城市的业务布局已基本完成，目前已有多个项目处于谈判阶段。“物流地产是与黑石合作，这类业务比较容易成功，因为有非常明确的市场机会和成熟的国外经验。”谭华杰说。

滑雪则是最新独立的一个新业务。截至去年三季度，万科与吉林市桥山北大壶达成战略合作，实现了万科松花湖和桥山北大壶两大滑雪度假区的统一管理；此外，公司还与八达岭旅游总公司和石京龙滑雪场达成战略合作，共同组建合资公司，对北京石京龙滑雪场进行升级改造，并负责运营管理。

公司近年来亦积极布局养老业务板块。截至2016年9月底，公司在北京、上海、广州、杭州、青岛、成都等城市开业运营了12个养老项目和42个日间照料中心。

就在2016年底，谭华杰“举手”牵头万科养老业务，万科计划用五年的时间，去摸索出当前一代老年人的养老解决之道，并培养出成熟的养老业务盈利模式。

3月3日，万科发布了大量招聘广告。包括集团总部、北京公司、冰雪事业部、教育事业部等各个区域和领域均招聘大量专业人才，显示公司新业务步伐正在加快。

“合伙人”冲击万亿市值

万科新业务及资本化提速，是基于对万亿市值的追求。

万亿市值目标于2015年万科股东大会上首次提出，彼时郁亮称，万科正在培养更多新的业务，未来都将独立分拆上市实现资本化，希望十年间“万科系”整个控股集团市值加起来将超万亿。

但要实现这个目标，需要制度的匹配。在业务创新之上，万科股权之争的深层原因，以及转型过程中遇到的难题，实际上都指向一个词：合伙人制度。

对开发商而言，从开发转向运营，就意味着从重资产转向轻资产，与之匹配的应该是合伙人制度。

谭华杰透露，在万科组织结构改革设想里，曾经做过一个最大胆的方案——把所有的区域一线公司、职能部门的结构全部打散，全部撤销，改之以三层结构：第一层是集团总部；第二层在集团总部之下，会有一个能力集群，即各种合伙小组；第三层是利润单元。通过这种方式，希望建立一个最简化、最扁平的企业组织架构，而且对全社会开放。

2014 年开始运行的事业合伙人制度以及随后的事件合伙人试验，正是万科对搭建更大开放平台的一种探索。事业合伙人包括两个层面的内容，增持公司股权和项目跟投。通过成立合伙企业增持自家股票，万科盈安合伙目前持股 4.14%。

万科有关人士表示，合伙人与股东利益高度一致，2016 年在股权事件的冲击下，万科事业合伙人自觉维护公司正常运营，保障了其战略决策的高度执行，有效缓解了股权事件对业务的冲击。2016 年，万科实现销售逾 3600 亿。

而项目跟投则维持了项目一线管理团队的稳定性，为项目盈利和周转提供了保障。截至 2016 年 6 月底，万科累计已有 192 个项目实施跟投，实施跟投的项目从获取到首期开工的平均时间缩短了 4 个月，从获取到首期开盘的平均时间缩短了 5.4 个月，营销费用率持续下降。

对于万科来说，要实现未来十年万亿市值的大目标，事业合伙人制度必须要坚持。因创新业务多为轻资产运营，合伙人制度正与这些创新业务相匹配。

接近万科的人士称，万科内部从集团到区域公司到独立事业部，大家已经习惯以“合伙人”相称，公司上下级的科层制关系日益模糊；在 2017 年的开年例会上，主题亦是“大道当然，合伙人奋斗”；对于已经离职的高管如肖莉、毛大庆、祝九胜、周彤等人，公司则将他们视为外部合伙人。

在组织变革上，现在的万科显然采取了更为缓和、渐进的管理变革模式。区域公司暂时不会取消，只不过集团会更加放权；而一些非核心业务则被打包整合，成立专门的平台公司运营。如万科计划将采购、成本、工程业务装入万筑工程公司。

然而，万科事业合伙人制度尤其是在股权层面的增持，在股权之争中也引发不少争议。万科总裁郁亮曾告诉 21 世纪经济报道记者，万科合伙人增持公司股票最多可到 10%，但在深铁入局、宝能、恒大等新的股东进来后，管理层/员工持股、事业合伙人制度能否继续？万科盈安合伙会否继续增持，增持到什么程度？仍然是悬而未决的问题。

（来源：21 世纪经济报道）

行业 | 千亿大鳄与小华远：关于一个好企业标准的争论

“我们追不上好几千亿规模，也没有想着追，企业有自己的策略。保效益基础上求规模，用规模支撑效益，这是我们的策略。”华远地产董事长孙誉晏在 3 月 3 日举行的媒体见面会上如此表示。

华远地产的规模一直保持特有的温吞风格。

历年财报显示，2012 年华远地产完成销售签约额 56.2 亿元，2013 年销售签约额 56.1 亿元，2014 年签约额 57.7 亿元，2015 年为 47.1 亿元，2016 年上半年则是 35.8 亿元。

华远地产总经理孙怀杰甚至反问称，“你们好像老觉得华远不好，我们老觉得自己挺好。因为角度不同。我专门求证过相关权威人士，什么样的企业好？大到风险，全借债的企业就好吗？我觉得我们企业业绩情况有了很大进步，完全进入了战略驱动型的良性循环。走到这一步，完全是战略驱动为核心。”

“我们在企业定性上很清楚，要求精致性。公司不仅做高品质的运营者，还要做高价值的创造者，这是基本要求。二者缺一不可。”

重点拓展四大区域

2016年12月21日，华远地产发布公告称，与广东中力集团有限公司签订协议，获取广州高雅名下土地及项目的开发权。

华远地产总经理孙怀杰透露：“广州具备突出的人口潜力、超高的城市化率和发达的教育资源等多项优势，同时，广州房价收入比仅为11.4，与其他一线城市相比明显偏低。较为温和的住宅价格和居民较强的购买力预示着未来增长潜力巨大。基于此，公司将广州最终确定为战略区域拓展的重要城市。”

这是华远地产四大区域布局完善的一步。孙怀杰透露，作为公司华南区域战略布局的首座城市，广州项目的获取将实现公司以北京为核心，辐射京津冀、珠三角、长三角、中西部“四大区域，五大城市”的战略布局。未来，华远还将在巩固发展现有城市布局的基础之上，择机进入一些新的潜力城市。

孙誉晏明确表示，未来华远地产仍然追求规模发展。“如果没有规模支撑，现在毛利率又在降低，用什么来支撑比如每股收益、净资产回报率等？我们模拟测算过，单盘利润少了，盘子肯定得做大。”

对于如何做大规模，孙誉晏也表示面临拿地难的问题。未来除了公开市场拿地，还会与龙湖、首创等合作，并购也是方式之一。

孙怀杰还透露，华远地产将从城市公司向区域公司过渡，除了着力深耕京津冀大区域，还将深耕中部长沙、武汉等二线城市，以广州为核心的广佛区也将是未来的布局重点。

公司董秘张全亮也表示，2015年以来，招拍挂市场变得不理性。但华远地产坚持理性拿地。比如在天津拿下的地块，溢价率约22.5%。如今房地产市场并购难度大，上市公司涉及房地产并购仅154起。

“去年一年谈的、看的并购项目是过去五年的总和，基本上每周都在进行并购项目的讨论、决策，当然可能看到最终成功的就是大一山庄（广州高雅旗下项目）并购，虽然成功率较低，但背后付出很多努力和艰辛。”张全亮表示。

合作与并购

2017年初，华远联合恒泰证券成功发行规模为7.36亿元的类REITs（房地产信托投资基金）资产支持证券（恒泰弘泽-华远盈都商业资产支持专项计划）。这是北京市国资委下

属企业在国内发行的第一单类 REITs 产品，同时是中证机构间报价系统内发行的第一单类 REITs 产品。

2016 年 10 月以来，针对房企融资的监管政策明显趋严，公司债、私募资管产品、土地款融资等多种旧有融资渠道倏然关闭。2017 年房企将面临融资成本上升、融资渠道极速收窄、流动性收紧等诸多不利情况。同时行业内并购重组渐趋激烈，2017 年房企的融资环境将会出现一定程度的分化。

张全亮称，融资分为直接融资和间接融资。间接融资主要通过银行、保险公司、信托公司等机构，通过资金收集进行融资；直接融资则直接面对投资者，包括发行公募债、私募债。华远地产间接融资和直接融资比是 3: 4。2015-2016 年两年资本市场对房企的融资渠道给了很大支持，对公司而言融资结构得到调整。未来房企融资有很多收紧趋势，但华远的状况是良性的。

华远地产财务总监焦瑞云解释道，公司前几年通过银行做了一些表外业务，属非标准化产品，但收紧的是银行标准化产品。“不过，所有房企都做好了过冬准备，去年大家没少发债。虽然未来资金收紧，但房地产企业账面资金都很充裕，加上后续有其他新的产品，不会对公司有什么影响。”

对于企业规模，焦瑞云也坦陈，“现在上千亿企业大部分都是通过并购，真正独自做下来是有限的。华远这些年基本都是自己拿真金白银现金做。”焦瑞云称，华远地产下一步要规模，一是合作，二是通过并购。

（来源：21 世纪经济报道）

行业 | 一带一路建设成果丰硕中国房企寻求国际产能合作

两年前，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》。自此，以“一带一路”为绢帛、以创新合作为笔墨、以共谋发展为气韵，中国与世界共同绘制的合作共赢壮丽画卷正在徐徐展开。

共商、共建、共享，便是贯穿“一带一路”建设的主旋律。自《愿景与行动》发布以来，一边是众多中国企业践行“一带一路”倡议、携手抱团出海，另一边是沿线国家对倡议表达出肯定与支持。其中，中国在东盟国家中最大贸易伙伴马来西亚总理纳吉布，就在这个中马关系处于历史的最好时期，先后两次莅临中国企业碧桂园在当地打造的森林城市现场。

事实上，从语言沟通、风俗习惯、思维方式再到国情的差异，各个方面都考验着中国企业的海外运营能力。在不同国情和文化背景下管理好跨国企业，也是一种软实力的体现。从某种程度上讲，这是中国企业乃至中国社会 30 多年来不断与国际接轨、不断摸索的结果。

“一带一路”建设成果丰硕

覆盖各行各业

2016年，中国与“一带一路”沿线国家的进出口总额为6.3万亿元人民币；在沿线国家新签对外承包工程合同为1260亿美元，增长36%。中国企业已经在“一带一路”沿线20多个国家建设了56个经贸合作区，累计投资超过185亿美元，为东道国创造了近11亿美元的税收和18万个就业岗位……

上述这些统计来自商务部，一个个具体的数字代表着“一带一路”由倡议和愿景落实为具体的建设，带动中国与沿线国家基础实施建设、贸易、投资等方面的发展。这些数字的背后，是具体的项目、生动的故事，它们勾勒出“一带一路”从“路相连”到“心相通”的场景。

在哈萨克斯坦首都阿斯塔纳，中铁二局的员工正在工地上打桩、平整土地，不久后他们将要铺上铁轨，为这个城市修筑第一条轻轨；在德国纽伦堡，41节车厢的中欧班列整装待发，10多天后，这趟列车就将停靠在中国成都，把来自欧洲的食品、酒类、机械甚至整车卸货，分发至中国各地。三峡集团南亚公司修建的卡洛特水电站，是目前中国对外投资在建的最大水电项目。

“除了基建项目投资的突出成绩，一带一路还在多方面惠及世界。当前，一带一路在推动沿线国家基础设施改善的基础上，双向贸易、投资的合作发展成为重要落脚点。在这方面，一带一路已经取得了很大的成绩，值得国际社会密切关注。”商务部研究院区域经济合作研究中心主任张建平表示，未来，“一带一路”的巨大潜力将会进一步释放，国际产能合作、贸易往来及投资合作等方面的深入发展值得期待。

中国房企寻求国际产能合作

“互联互通”带动当地发展

在“一带一路”建设中，不少中国房地产企业也在试图探寻出一条可持续之路。自“一带一路”倡议提出以来，包括碧桂园、万科、恒大、绿地在内的中国房地产企业，逐渐探索出一条海外发展之路。不同企业选择的战略路线不尽相同，但都为“一带一路”沿线邻邦友好国家带去了中国的先进技术、管理经验以及中国品牌与文化。

在众多出海的中国房企中，碧桂园在马来西亚打造的国际产能合作项目森林城市，引起国内外广泛关注。

森林城市位于马来西亚新山市，规划面积近20平方公里。碧桂园相关负责人表示，打造森林城市项目，希望在“一带一路”沿线建造一座国际产能合作新城，为“一带一路”战略及沿线国家发展贡献一些力量。因此，要建好森林城市，“互联互通”势在必行。

森林城市提出的“规划发展旅游会展、医疗保健、教育培训、外企驻地、近岸金融、电商基地、新兴科技、绿色与智慧产业等八大产业”，吸引了国内外众多行业的约百家龙头企业。其中，森林城市将与世界医疗健康旅游联合会等共同推动旅游、健康、教育等产业发展。这些产业将拉动当地经济发展，并助力森林城市所在的依斯干达经济特区，成为扼守马六甲海峡这一黄金“十字路口”的重要商业中心，成为一座践行国际产能合作的新城市。

据悉，自 2016 年 3 月开放至 2016 年底，森林城市已为当地创造超 1000 个就业岗位。纳吉布表示，到 2035 年，森林城市预计为马来西亚创造 22 万个就业机会，尤其在金融和电子商务领域。

“柔佛州和森林城市将会成为马来西亚新的经济增长重心，马来西亚政府将会继续大力支持森林城市发展。”2016 年 12 月，马来西亚总理纳吉布第二来到森林城市，对森林城市颇为赞赏。

除了产业合作，在交通上，中国房企也在尝试建立话语权。在中国企业的努力下，从广州、深圳直飞马来西亚第二大城市新山的三条航线相继开通。从广州“飞”到森林城市项目仅需 4 个小时，可便捷实现当天“打飞的”往返。同时，碧桂园还在当地修建了长 6 公里的高速公路，从项目直接延伸到城市中。

交通的连接只是“互联互通”的一部分。事实上，碧桂园的到来，也为马来西亚带来了更多的投资机遇。截至目前，森林城市已带动广东长大、华山国际、中建南方等百家中国企业集体抱团出海，在马来西亚为中国企业提供了一个到海外发展的运营管理平台，带动国内制造业、建筑业、信息产业等与之相关的企业抱团出海，进一步提升“中国制造”和“中国品牌”的美誉度。

“中国品牌”逐渐挺立

人文交流促进友谊

今年 2 月中旬，马来西亚柔佛州举行了一年一度民俗活动华人古庙游神，柔佛苏丹与中国驻马来西亚大使黄惠康共同出席。游神已成为马来西亚国家非物质文化遗产、当地的一项“活文化”。中外企业中，包括碧桂园、亚发、MarryBrown 等公司均参与了游神活动的全球转播，助力传递中国传统民俗文化。

文化的交流更多在于民间。碧桂园在马来西亚继续践行社会责任，领养了当地的 5 所小学，其中包括校舍建设、提供学生必需品以及培训等。除了领养学校以外，碧桂园还资助了来自马来西亚工业大学（UTM）的基金会，主要用于帮助贫困学生和为需要帮助的学生提供奖学金，让他们得以完成大学教育。

随着两国的人文交流愈加频繁，国与国之间的友谊与民族之间的理解也随之而更加深刻与久远。据悉，目前中国在欧洲 11 国、亚洲 10 国、非洲 5 国、大洋洲 3 国和拉丁美洲 1 国共建立了 30 个中国文化中心，其中在“一带一路”沿线国家设立的文化中心数量就达 11 个。

“某种程度上讲，这是中国企业乃至中国社会 30 多年来不断与国际接轨、不断摸索的结果。”“出海”到墨西哥的一家中国家电企业的经理说。

在“中国制造”上，外界的讨论也从未间断过。近两年内，森林城市揽获了众多国际级大奖，包括由联合国住房和城市可持续发展大会关联会议第十一届全球人居环境论坛所颁发的“可持续城市与人居环境奖之全球人居环境规划设计奖”，美国最著名的设计大奖之一“波

士顿建筑景观设计优秀奖”，美国绿色建筑委员会（USGBC）授予的“绿色建筑 LEED-CS 金级预认证证书”。彭博社称，“森林城市将成为未来城市的榜样。”

在不断的摸索下，中国品牌从基础设施到家电家用，从汽车手机到城市建设，均开始大放光彩。既有价格优势又有质量保证的中国产品，越来越受到海外消费者的欢迎。在“一带一路”倡议的支持下，在中国企业的共同努力下，中国制造、营造品牌正在实现从“中国制造”到“中国品牌”的积极转型。

（来源：人民日报）

行业 | 时代地产欲打造 30 个未来小镇

一直深耕珠三角的时代地产控股有限公司（以下简称“时代地产”，股票代码：01233.HK），在过去的 2016 年里，新进入深莞惠完成珠三角东岸布局，并拟从珠三角起步启动 30 个“未来小镇”，继续深耕珠三角地区。

《中国经营报》记者从时代地产 2016 年全年业绩发布会上获悉，其全年合同销售额为 293.3 亿元（人民币，下同），同比增长 50.3%。其中，广州、清远、佛山、珠海、中山等珠三角北、西岸城市贡献了 90% 以上的合同销售额。时代地产在此次业绩会上并未公布深莞惠三城的合同销售额。

据业绩会上公布的数据显示，莞惠两城的土地储备占比 8.6%，深圳的两个项目也已落地，其在珠三角的布局将趋完善。除了完成深莞惠等珠三角东岸城市的布局外，时代地产 2016 年 12 月 13 日宣布的 30 个“未来小镇”计划，目前已在广州、佛山、东莞、中山等城市签署了相关合作意向。时代地产董事会主席、行政总裁岑钊雄对本报记者表示，公司一如既往地在以广州为主的珠三角城市进行布局。

珠三角布局趋完整

根据时代地产公布的数据，截至 2016 年 12 月 31 日，其在 8 个城市拥有土地储备总建筑面积约 1306 万平方米。大部分土储集中在珠三角北、西岸的主要城市，其中广州占比 17%，清远占比 27%。在珠三角西岸，佛山、珠海、中山分别占比 19%、12%、4%。

岑钊雄在业绩会上谈到，清远土储占比最大，但总货值并非最大。“我看好清远，因为它是广州的后花园，跟广州的关系密切。”岑钊雄在业绩会上指出，清远的房价与广州及其他城市相比有一定差距，但 2016 年清远的销售情况较好。

时代地产 2016 年新收购 14 宗地块，总建筑面积为 343.8 万平方米，其中广州就有 4 宗，佛山、珠海各两宗，中山、清远各一宗，东莞 3 宗，惠州 1 宗。岑钊雄此前接受媒体采访时认为，珠三角区域的市场容量能够支持一家企业做到五六百亿或者是更多，时代地产在珠三角区域未来仍有很大的发展空间。

在过去的这一年内，时代地产的总资产，从2015年末的450多亿元，跃升至2016年末的690多亿元。合同销售额达293.3亿元，同比增长50.3%；合同销售面积247.3万平方米，同比增长14.2%。此外，营业额为162.1亿元，同比增长18.8%，净利润为19.8亿元，同比增长27.8%。值得一提的是，其净负债比率由2015年的77%，下降到了2016年末的55%。

“报告期内，本集团布局的城市房地产市场成交活跃，取得较快增长。”时代地产方面介绍，广州、佛山、珠海、惠州、清远、长沙的商品住宅销售金额增速显著高于全国水平，其积极把握市场节奏并采取积极的销售策略，推动业绩稳步增长。其2016年合同销售额城市细分表显示，广州贡献了27.8%，佛山36.0%，珠海23.0%，清远5.7%，中山1.0%，长沙6.5%。

在珠三角西、北岸城市为其贡献绝大部分销售额的同时，时代地产在2016年开始进入珠三角东岸的深圳、东莞和惠州。时代地产公布的数据显示，其在珠三角东岸城市的土储，惠州占比5%，东莞占比4%，深圳方面并未公布。

“不仅仅是广州，还包括以广州为主的周边城市，如佛山、清远，都与广州关系密切，我们会在这些区域持续投资。”岑钊雄在业绩会上对本报记者表示，公司在深圳的两个项目已经落地，包括在龙华收购了一个工厂，在光明新区参与了旧村改造。“公司将同步寻找合适的投资机会，从旧改项目切入，相信随着在深圳不断的深耕，未来将会有不错的项目。”

岑钊雄在谈到东莞和惠州时也表示，接下来会积极地参与这两个城市的项目。

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，珠三角东岸的投资潜力大，市场需求规模也足够大，可以支撑此类企业转变区位布局，进而希望获取一个更大的发展空间。

启动“未来小镇”计划

时代地产2017年的发展策略中，提到将参与特色小镇的建设。其为此而提出的“未来小镇”计划，也是从一直深耕的珠三角地区起步。

根据公开资料，时代地产此前在深耕珠三角时，就已在广州运营白云国际单位创意园、时代TIT创意园、天河·时代E-Park、番禺·时代E-Park等五大特色产业园项目，在城市更新、产业运营方面也有了一定的探索和运营经验。“此次的未来小镇，是时代地产基于‘城市运营4.0价值城市’理念下的全新战略升级和铺排。”时代地产方面对此如是表示。

岑钊雄在2016年12月13日举行的未来小镇战略发布会上宣布，时代地产未来5年内将从珠三角起步，投资30个“未来小镇”项目，总投资金额约9000亿元。中国城市科学研究院副理事长李兵弟认为，当前国内不缺普通住宅，缺的是有特色的房子、有特色的小镇，房地产企业转型，做特色小镇得抓住“特色”二字。

据时代地产方面介绍，未来小镇位于一线城市或强二线城市周边，占地1-3平方公里，距离中心城区驾车通常在1小时之内，拥有一个或多个产业链条完整的特色产业，并围绕产业链及产业人群需求提供研发、教育、医疗、商业、文化、娱乐、休闲、居住等配套，是集产、城、人、文于一体，智能化、生态型、活力四射、极具未来感的特色产业小镇。

岑钊雄曾表示，未来小镇将是时代地产在住宅开发主业之外的业务拓展，旨在围绕产业和企业需求培育新的业务增长点。“目前正在广州、佛山、东莞、中山这几个区域签署了相关合作意向，接下来会逐步地落地。”岑钊雄在业绩会上说，“目前，时代与产业领导者保持密切的关系，相当多的产业会在我们的特色小镇中落地，并且开展他们的业务。”

时代地产官网介绍称，其已签约佛山南海全球创客小镇、广州白云空港小镇两大项目。据媒体报道，今年2月28日，在佛山市南海区建设“全球创客新都市”暨2017年度城市更新项目推介会上，全球创客小镇与华南美国商会、以色列商会、西门子、微软、华为、软通动力、浪潮等单位签约。该项目预计年内动工，计划“一年成型，三年成势”。

岑钊雄之前曾表示，未来小镇也是时代地产通过产城融合进行身份转化和业务转型的样本。他说，这一计划的关键和难点，是产业的导入和培育，因此时代地产将坚持产业引导，在产业引导之后跟城市形成互动的发展。

房地产专家龙斌认为，对于做过大项目的地产商来说，建特色小镇并不是个大问题，难在如何挖掘项目所在地的特色资源，通过创新激活小镇的资源并持续地运营下去。

（来源：中国经营网）

行业 | 房天下借壳回A折戟转型困局待解

2月21日晚间，房天下(NYSE:SFUN)宣布因国内监管不确定性，公司已达成协议终止借壳万里股份(600847.SH)。次日，万里股份发布董事会公告，宣布终止与房天下的此次重大资产重组事项。至此，房天下历时一年多的借壳回A计划以失败告终。

事实上，房天下借壳万里股份回A计划自启动以来便颇为曲折，先是监管部门对中概股回归态度出现变化，后又受万里股份独立财务顾问西南证券被证监会立案调查一事牵连。同时，面临着业绩不振的压力，房天下陷入转型困局。

在利润持续下滑的情况下，房天下将如何转型，是否会寻求其他途径回归A股？就此，《中国经营报》记者致电并致函其公关部负责人，其称暂时不方便回应相关问题。

曲折回A路

从2015年开始，股市曾上演中概股回归热潮，二级市场被借壳的股价格一度飙升。在此背景下，2015年11月房天下发布公告，将分拆旗下广告营销、互联网金融等部分资产，借壳万里股份在A股上市。消息一出，便受到业内人士的广泛关注。

经过多次磋商，2016年1月万里股份发布重组预案，拟通过重大资产出售、发行股份购买资产及募集配套资金等一系列交易，置入房天下旗下互联网房产及家居广告营销业务和金融业务，标的资产合计作价为161.8亿元。重组完成后，房天下及其一致行动人将成为公司控股股东，公司实际控制人变更为莫天全，交易构成借壳上市。

而记者通过梳理两家公司的年报发现，彼时房天下和万里股份正在遭遇利润下滑，借壳回归 A 股可谓“一拍即合”。

2013~2015 年，房天下年度净利润分别为 2.99 亿美元、2.53 亿美元、-0.15 亿美元，增长率分别为 96.7%、-15.20%、-106%。而在 2015~2016 年前两个季度，房天下连续多个季度净利润下滑，各季度净利润分别为 0.06 亿美元、0.16 亿美元、0.01 亿美元、-0.39 亿美元、-1.17 亿美元、-0.41 亿美元。

同时，万里股份则受到国内铅酸蓄电池行业不景气的影响。根据公司年报，其 2015 年营收和净利润分别为 2.48 亿元和-1981.25 万元，2016 年的净利润预计在 3200 万至-2000 万元，同比下降 61.51%至 0.95%。如今，因连续两年净利润亏损，万里股份将被实施退市风险警示从而沦为 ST 股。

回顾房天下借壳回 A 股历程，可谓一路坎坷。2016 年年初，上交所在问询函中针对其交易方案追问了 20 多个问题，主要涉及房天下金融资产借壳合规性、标的资产 ICP 牌照资质、标的资产是否符合 IPO 条件、标的资产是否符合美国证券交易委员会分拆上市规定等。

除了证监会的问询，长达十多年的“搜房”商标之争也加入搅局。万里股份于 2016 年 5 月 4 日复牌，5 月 5 日便遭遇北京道杰士投资咨询服务有限责任公司及旗下品牌搜房网 CEO 李忠在证监会的举报。随后，李氏搜房在媒体公开表示，在房天下分拆资产借壳上市的关键时期，李氏搜房采取包括诉讼、召开新闻发布会等更为明显的维权行动，就是为了搅黄房天下借壳计划。

同月，证监会表态称，对中概股回归 A 股壳资源炒作等应该高度关注。对此，不少分析人士认为监管层对中概股回归政策将生变，中概股回归之路扑朔迷离。

2016 年 6 月，万里股份的独立财务顾问西南证券被证监会立案调查。根据相关法规，被立案调查期间，西南证券投行业务暂停。而此前，证监会要求万里股份补正资产重组的申请资料。但之后万里股份公告，由于工作量巨大，无法如期补正，其不得不在去年 7 月 19 日宣布暂缓相关工作，董事会决定暂时撤回已向证监会提交的重大资产重组申请文件。

据了解，房天下在 2016 年 7 月暂停与万里股份的重组计划之后，还在寻求继续重组的可能性。但由于政策的不确定性，其于 2016 年 12 月便考虑终止，并与万里股份进行了协商。

利润持续下滑

此前在业内人士看来，房天下分拆回归的设计是资本市场的创新之举，因为它跳出了中概股回归的老路：美股退市——分拆 VIE 架构——登陆 A 股，通过将旗下部分业务和资产分拆注入万里股份，其他业务仍将留在美国的上市公司中，掌握两大融资平台，从而达到“鱼与熊掌”兼得的效果。

但随着历时一年多的借壳回 A 计划以失败告终，房天下不得不回到原点，面对利润持续下滑的现实。

2010年9月，房天下正式登陆美国纽交所，并一度成为“中概股最能赚钱的公司”。相关数据显示，从2014年起，房天下的净利润开始出现下滑。2015年，房天下年度净利润为-0.15亿美元，遭遇上市后的首亏。此后，该公司的亏损数额仍在扩大，截至2016年前三季度，其净利润亏损1.59亿美元，同比降幅超过700%。

有分析人士认为，房天下利润亏损与其2014年重点布局线下交易的转型策略有关。2014年下半年，房天下开始布局线下房产交易，采用“线上匹配+线下服务”的模式，试图建立房产交易的O2O闭环。

但这一转型付出的代价不小。一方面，房天下在北京、上海、深圳等一线城市快速扩张线下门店。另一方面，推出“0.5%佣金”的低佣金费率以应对线下中介公司的竞争，而这一做法一度引起了传统中介的抵制。在“大手笔”转型的背后，房天下付出了巨大的成本。分析人士认为，房天下寻求回归A股，表明其迫切需要扩大融资渠道，扭亏为盈。

“事实上，A股市场上上市的企业在某些程度上比海外上市企业潜力更大。”财经评论员严跃进认为，房天下当初选择回归A股市场是看准了A股的各项利好，包括股价上升能力、投资者对A股市场的认可等。他预测，后续房天下这类海外上市企业还会争取回到A股。

据媒体报道，2月18日，房天下董事长莫天全给员工发了一封内部邮件，“在公司转型的困难时期，在公司为了未来而转型导致巨大亏损的情况下，公司不得已也必须采取各种措施和政策，历经痛苦的‘断臂求生’”。这封内部邮件涉及了严格考核政策、员工薪资调整等内容。

那么，在利润持续下滑的情况下，房天下后续将如何转型，是否会寻求其他途径回归A股？《中国经营报》记者致电并致函其公关部，负责人称暂时不方便回应相关问题。

（来源：中国经营网）

行业 | 掉队的国资房企：3年合同销售复合增长率不足20%

过去一年，媒体的镁光灯似乎并没有偏爱国有资本，相反，新闻头条往往被一众民营地产公司所占据。

梳理2016年地产企业百强榜，3000亿规模阵营的三家房企无一家受控于国资，销售业绩最好的国企绿地排名第四，合同金额为2550.04亿元，仅比2014年增长5.8%，2014年，绿地曾以2408亿元的销售业绩碾压万科问鼎一哥。

如若将样本扩大到地产前20强企业，民营控股和公众型企业在过去三年的复合增长率整体高于同级别的国有控股型地产公司。

事实上，即便在今日的房地产市场上，拥有国资背景的企业依然在融资便利度、融资成本、土地获取方式等方面拥有民营企业无法企及的优势，但也存在授权不足、激励不够等组织管理上的历史沉疴。

步入 2017 年，国企混改大潮之下，拥有资源和人才优势的国有房企已然开启新的战略，但它们已经输掉一局之后能否成功逆袭，将是留给市场最大的悬念。

边缘化的尴尬

越是竞争充分的市场，国有资本和民营资本的较量便更容易分出高下。房地产行业中国资控股的企业在过去几年中整体上的增长乏力，最终使得它们逐渐褪去昔日的荣耀。

近年来，国有控股型地产公司和民营控股型地产公司的差距，最直观的便是体现于增长速度，尤其 2016 年以恒大、碧桂园、融创为代表的民营房企翻倍式增长，将一线阵营中原来排名靠前的绿地、中海、保利甩到身后，在一定程度上放大了两大阵营之间的差距。

数据显示，在前 10 强房企中，恒大、碧桂园、融创、华夏幸福四家公司过往三年的复合增长率在 40% 以上，万科表现平稳为 28%，但绿地、保利、中海均不足 20%，万达因处于战略调整之际而不具备典型意义。

二三线阵营内亦是如此。以闽系为代表的民营资本加大杠杆高速扩张之际，国资背景的地产公司却陷入增长乏力的困境，大多数还在消化几年前高调争夺的“地王”。

在北方，以北辰实业为代表的一批国有房企正在失去自己的市场。资料显示，2007 年，北辰启动全国扩张战略，曾与首开股份旗下公司组成联合体以 92 亿元高总价竞得长沙地块，一度成为全国地王之主。随后首开退出，北辰的业绩却大受拖累，致使增长受限。财报显示，2010 年度，北辰营业额为 55.6 亿元，2014 年其营业收入为 62.34 亿元，2015 年其营业收入为 71.9 亿元。

对此，亿翰智库上市房企研究中心主任张化东分析称：在长沙地块拖累下，2010 年至 2014 年期间北辰实业较为沉寂，战略也比较保守，错过了一线城市楼市的大发展周期。

北辰只是个案，但却是一大批同类型国有房企的缩影。以上海为例，第一财经记者不完全统计发现，目前上海房产国企上市的有 15 家，除了绿地集团尚且能够稳居主流房企行列之外，诸多企业均因不同的原因而难以跻身行业前茅。而南方阵营最为传统的国有房地产企业越秀地产也刚刚从经营下滑的困境之中挣脱出来，但对于未来的增长前景仍是信心不足，2017 年仅确立了 10% 的销售增长目标。

输掉的速度意味着错过的商机，行业进化，洪流滚滚，房地产业走向下半场，玩的是大象与大象之间的游戏。行业人士预计，这个市场上很快会出现年销售过万亿的企业，而且时间不会太久。对于 2017 年，打满鸡血的碧桂园暗示公司目标是 6000 亿以上，略微保守的恒大也将公开目标确定在 4500 亿以上。当行业开始呈现垄断竞争的格局时，国有房企正面临被边缘化的尴尬。

戴着镣铐舞蹈

规模上的失意、业绩增速缓慢只是以房地产为主业的国企整体落后于民营企业的一个截面，更多细节体现在决策流程的冗长与缓慢、面对资本市场的谨慎和不自主、进退之间的摇

摆上;但与此同时,因为扩张速度相比稍缓,房地产领域里国企的资产负债率整体低于同行,使其发展更佳稳健。

日前,克而瑞地产研究发表千亿房企研究报告之《保利地产:稳则稳矣创新不足》,评价“保利地产的‘稳’可能是它的优势,但也可能是它未来发展的最大阻碍”。

在稳与快之间取得巧妙的平衡,是国有房企的长期命题。

“对国企来说,求稳的好处就是公司相对抗风险,劣势就是发展速度慢,没有民企跑得快。”一位在某央企旗下地产平台公司从事营销工作的人士对第一财经记者分析,评价国有开发商求稳是否正确,主要看市场是否安全,“如果市场是一个安全的市场,拘谨着不往前跑就会错失机会,如果市场是太疯狂的、不安全的市场,那么稳健就是对的”。

“市场是瞬息万变的,我们在一线需要资源支持,但集团公司(母公司)审批的拿地资金如果很少,比如一年就给200亿,北京、上海地价这么高,那我可能只能拿三幅地。”该人士感慨道,“万科、碧桂园这样的民企都是上面授权拿地,你拿钱买了地卖了房挣到钱就行。而国企中的管理不仅仅是销售额和利润水平,甚至开会、学习都算进指标,既管结果,又管过程,而市场又是瞬息万变的。”

中国综合开发研究院旅游与地产研究中心主任宋丁对第一财经记者称:“特殊的体制地位使国有企业在地方获取土地、融资等资源方面具有更大优势,但也使其受困于此。国有企业的决策机制不如民营企业灵活,在发展动力、效率与效益上同样表现得不如民营企业。”

中国政法大学资本金融研究院院长、中国企业改革与发展研究会副会长刘纪鹏接受第一财经记者采访时表示:“2016年全年,国企发展并不理想,整体业绩不如民营企业。我认为核心问题在于缺乏把骨干员工与企业利益关联起来的激励机制。房地产是个高风险行业,国企管理人员除了经营企业的风险外,还面临着体制带来的风险,去年国务院提出对国企管理人员实行重大决策终身问责制,为防范国资流失,管理人员积极性受到束缚。”

广州一家国资控股房企的相关负责人也感叹:虽然国资在融资便利度和融资成本上优势突出,但无奈上面的“婆婆”看管严格,坚决不同意你多拿钱去投资,从而限制了企业的发展速度。

面对掉队的现实,上述国企人士颇为无奈:“其实这几年我们发展得还可以,内控做得很好,外延增长上也平稳,但抬头一看,民营企业也冲得太猛,而我们怎么就变成没有特点了?”

混改之机遇

2015年9月,国企改革顶层设计落地,以此掀开新一轮国企混改大潮,以房企为先锋,从并购重组、引入民间资本、员工持股的激励制度、人事变动入手,至今大幕未落。当民营资本在千亿俱乐部中积极排兵布阵之际,国企内部透露出借混改之机改写局面的野心。

据媒体报道,不久前,华润置地在内部发布的一份《华润置地2017年商业计划书》显示,华润置地审视了自己与恒大、万科等龙头房企之间的差距,华润置地认为落后的原因在

于受制于央企身份而来的财务约束、决策流程繁琐等，此外还有自身对多变市场的预判失误。华润置地希望借助华润集团的资源，以获得整合重组地方国企及央企房地产业务的机会。

2015年6月，蛇口工业区有限公司改制为招商蛇口，并在同年12月底吸收合并招商地产重组上市，这是资本运作和央企改革的经典之笔，并被中国资本学院收录为经典案例、央企混改标杆。招商地产、蛇口工业区有限公司是招商局集团发展房地产业务的两大平台，招商蛇口整合上市后，主营业务分为房地产开发、园区运营与邮轮产业运营三大板块，并在深圳市政府的支持下，推动其于前海拥有的巨量土地由工业性质转变为商业性质，兑现在即的土地红利亦成为招商蛇口发展的安全边界。

无独有偶，更早进行外延式整合的中海地产，在先后吞并蚬壳、中建、中信等旗下地产板块后，已然具备规模上的优势。2016年，保利也借助整合中航旗下地产资源进行新的探索。保利地产相关负责人透露，今年会有一些变化，高层对于速度也提出新的要求。

总体来看，国有企业资源调用能力依旧强于民营企业，比如融资成本，一线国有房企年度融资成本控制在5%以下，而民营企业则普遍高于6%甚至超过8%。所以，混改之际的国有房企犹如抓着一副好牌，但要打好，却是关乎平衡的艺术。

（来源：一财网）

前沿观察

观察 | 监管趋严推动融资通道转换公募 REITs 成新风口

2月14日，中国证券投资基金业协会发布《私募资产管理计划备案管理规范第4号》（简称“4号文”），私募资管计划投资于房地产价格上涨过快热点城市普通住宅地产项目的，暂不予备案。

2月23日，中国证券投资基金业协会党委书记、会长洪磊在“陆家嘴资产证券化论坛”上透露，REITs（房地产信托投资基金）产品应比照基金征税，避免双重征税。此前不久，该协会曾透露，未来推进“公募 REITs+资产证券化”。

松紧之间，公募 REITs 被推上房企融资新风口。在不少基金业人士看来，监管趋严推动融资通道转换，虽然国内还没有真正的 REITs 发行，但资产支持证券等各种类 REITs 将迎来爆发期。

离真正的 REITs 还有多远

REITs 素来被认为是开启持有型物业资产证券化的“钥匙”。尽管“准 REITs”、“类 REITs”如雨后春笋，但因为缺乏政策和税收环境的支持，严格意义上的 REITs 在国内一直无法破冰。

2015年6月8日，鹏华前海万科 REITs 正式获批，被业内看作是中国第一单 REITs，并对其寄予厚望。鹏华基金方面向记者表示，目前国内试水的 REITs 都以私募形式发行，对投资者人数、资金起点均有较高门槛要求。

前海万科 REITs 基金通过借鉴成熟市场的操作方法，充分利用中国资本市场现有规则，将房地产项目装入封闭式基金这一成熟的法律结构并通过证券交易所上市交易。

对比美国经典 REITs 产品的结构可以发现，鹏华前海万科 REITs 离真正的 REITs 尚有差距。美国典型的 REITs 包括两部分：租金收入和物业增值。装入 REITs 中的资产经过真实出售后，其产权相应的也转移给了 SPV（Special Purpose Vehicle），所以投资者不仅能获得日常的租金收益，还能分享物业的升值红利。鹏华前海万科 REITs 的收益只包含项目未来的租金收入，不动产增值收益并未纳入其中。

作为国内首单公募 REITs，依然具有风向标意义。Wind 数据显示，截至 2017 年 2 月 21 日，鹏华前海万科 REITs 自 2015 年 7 月 6 日成立以来累计回报超 10%，年化回报超 6%，期间已分红 2 次，每 10 份分别分红 38.8 元（2016 年）和 54.3 元（2017 年）。

虽然鹏华前海万科 REITs 成立至今面临争议，但是其稳健可观的超额收益，充分凸显了 REITs 分散投资风险的优势，也为投资者提供了资产配置的新选择。

基于中国房地产市场的高回报，国内金融机构对 REITs 产品觊觎已久，但梳理发现，在鹏华前海万科 REITs 落地至今，仍然未有相似的公募 REITs 产品推出。

类 REITs 迎来风口

虽然还未有真正意义上的 REITs 落地，但为盘活存量资产、降低企业杠杆，监管层先后多次发文推动资产证券化的创新与落地。在各类政策利好和市场需求刺激下，类 REITs 资产证券化业务开展如火如荼。

国内所谓的“类 REITs”，其实质是“资产支持专项计划”（也就是通常说的“ABS”）模式，即由合格证券公司/基金子公司设立资产支持专项计划，在公开市场发售专项计划份额募集资金，投资于持有不动产资产的项目公司股权，专项计划份额在交易所公开交易。

深圳市前海永乐凯恒资产管理有限公司基金经理赵振津向记者表示，目前监管层的意图在于收紧非标融资，转为在交易所或者银行间能够监管的融资。虽然中国还没有真正的 REITs 推出，但随着融资通道的转换，类 REITs 迎来风口。

2月20日，兴业银行主承销的“兴业皖新阅嘉一期房地产投资信托基金”（以下简称兴业皖新 REITs）在银行间市场成功发行，该产品总规模为 5.535 亿元，其中优先 A 级证券发行利率为 4.80%，优先 B 级证券发行利率为 5.40%。

与交易所私募 ABS 相比，皖新一期 REITs 产品首次实现了我国 REITs 类产品的银行间公开发售，也为银行间 ABS 市场提供了新的基础资产类型，对于提高 REITs 类产品的流动性、参与度等方面均有积极意义。业内人士称，这意味着国内银行间市场公募 REITs 产品开闸。

2月9日，深圳益田宣布假日广场资产支持专项计划（ABS）成立，总发行规模为 53.01 亿元，成为深圳地产圈首个资产证券化的商业项目。

1月底，华远地产联合恒泰证券成功发行规模为 7.36 亿元的类 REITs 资产支持证券，这是北京市国资企业在国内发行的第一单类 REITs 产品。此外，近期魔方公寓 ABS、金茂凯晨和金光纸业的写字楼 CMBS 等商业地产的证券化实践不断涌现。

据评级机构中诚信盘点，2016 年交易所市场 ABS（Asset-backed Securities）产品发行规模达 4359.07 亿元，同比增长超一倍。大额债权类发行规模占据半壁江山，收费收益权类、小额债权类和不动产类发行规模紧随其后，全年发行利率中枢在 3.9%~5% 之间。

盛世神州基金首席执行官李万明认为，对房地产商来讲，发展 REITs 的动力首先在于改善融资结构。长期以来，中国的房地产企业主要以间接融资为主，房地产开发资金（包括国内贷款、定金、预收款、应付工程款）中有近 50% 来源于银行信贷。REITs 作为一种融资方式，能够拓展开发商的融资渠道，改善其融资结构。

为抑制地价攀升，热点城市的土地出让逐渐加大开发商自持比例，但运营自持物业并非所有房企擅长。开发商可以等商业项目运营成熟后，通过出售、分散和打包设立 REITs 在公开市场出售，引入投资人、资产管理人和托管人，从而实现资金的快速回笼，同时还可以通过持有部分 REITs 份额，享受分红和物业升值收益，促使房企向轻资产转型。

睿意德中国商业地产研究中心总经理陈曦认为，国内类 REITs 的发行主要取决于发行主体，已经发行的几单是万科、新城控股、苏宁等巨头企业，有平安、中信等大型服务商作为信用背书，中小企业虽然也有好的资产，但是没有好的服务商配套发行。

中国版 REITs 如何落地

陈曦表示，只要具有稳定的现金流、持续的盈利能力，理论上这样的资产都能做 REITs，国外的经典 REITs 不看发行主体，主要取决于资产的持续盈利能力，但在国内并不成熟。

李万明向记者分析称，国内发行 REITs 主要面临两大障碍。首先，中国房地产市场十几年发展，由于地价的飙升造成房产价格与价值的背离，较低的租金回报率难以满足投资者的期望，商业地产租金回报率较低；另一方面，国内刚性兑付环境使得无风险利率长期维持在较高水平，投资者对 REITs 产品有较高的预期回报。

其次，当前中国还没有 REITs 的税收支持政策。REITs 涉及资产装进 SPV 的产权转移，无论平价转让还是溢价转让，都存在较高的税费负担。装入 REITs 的物业既要缴纳营业税、房产税、所得税等，分红时还要交纳个人所得税，这使得国内本就不高的租金回报率雪上加霜，使得 REITs 产品的回报率难以满足投资者需求。

不过，中国市场上已经出现了数起具备 REITs 特征的不动产资产证券化的案例，例如苏宁云创、中信启航、北京银泰中心等一系列“类 REITs”产品，在不动产证券产品设计上，已经积累了经验和案例，在会计处理、税务筹划、资产评估、产品评级、法律意见等多方机构的协调与磨合下，形成了一套可供参考的产品模式。在此基础上，通过公募基金将这类产品推向“公众化”，增强“公开性”，是短期内将“中国 REITs”落地的重要方向。

2月14日，中国证券投资基金业协会召开党委扩大会议，提出将研究推动“公募基金+资产证券化”的房地产投资信托基金（REITs）模式，实现长期资本与公共治理形成的各类公共设施作为基础的长期资产对接，真正提升金融服务实体经济的效率，推动结构性改革深入发展。

洪磊表示，仅仅将 PPP 项目作为 REITs 基础资产的来源，将其中的 10% 转化为真实的可投资标的，那么每年 REITs 新增规模即可达到千亿级。

REITs：（房地产投资信托基金）是一种以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金，由专门投资机构进行房地产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的信托基金。

中国证券投资基金业协会：研究推动“公募基金+资产证券化”的房地产投资信托基金（REITs）模式，实现长期资本与公共治理形成的各类公共设施作为基础的长期资产对接，真正提升金融服务实体经济的效率，推动结构性改革深入发展。

（来源：每日经济新闻）

观察 | 未来 PPP 资产证券化的策略就是 PPP+REITs

无论是房地产企业或物业持有商，还是金融机构或银行，对于 REITs 大家首要考虑的问题是，为什么做 REITs？REITs 有什么作用？对于 REITs 的作用，它虽然是一种融资工具，但是并不能简单地把它当作一种和债券、贷款类似的债务融资工具。在实现融资价值的同时，REITs 可以在战略和财务两个方面实现优化报表、价值体现以及做资产退出。

REITs 是一种国际资本市场上所广泛使用的房地产金融工具，目前规模已经超过万亿美元，规模上以股权性 REITs 为主，占比约 90%，抵押型 REITs 占比约 10%。由于法规及资本市场方面的原因，目前中国大陆还没有完全符合国际管理的 REITs，而是以资产证券化的“类 REITs”形态体现，根据资产权属关系又被市场人士划分为“过户型类 REITs”和“抵押型类 REITs”，其中过户型类 REITs 与海外股权型 REITs 具有一定相似性；抵押型类 REITs 则更像是海外初期阶段的单一贷款 CMBS 与抵押型 REITs 的结合。

下面我们从市场、价值、操作等几个方面与大家进行交流。

一、国内 REITs 起步是与商业地产发展相辅相成的

国内住宅开发行业在过去二十余年得到了蓬勃发展，培养出了很多开发领域的地产精英，绝大多数领先的地产企业也都位于开发行业，思维逻辑更多的是在开发层面上。而以运营管理和资产管理为核心能力的商业地产行业刚处于独立发展而不是配建的起步期，这也使得国内已经研究了十年的 REITs 即将进入快速发展期，这两者是相辅相成的。

首先在战略领域，从全球范围来看房地产行业已经进入存量持有与管理为主的阶段，使得地产行业和金融行业具有很高的相似性，是一个资金资本密集型的行业，同时也是一个重视资产管理的行业。而以开发为主的国内房地产行业在一定程度属于制造业。

具有制造业属性的房地产开发企业会出现集中度不断提高的趋势。具有制造属性的行业里，在没有大创新的情况下，小公司是很难经营的。因为制造行业的竞争首先是拼工艺，其次是拼成本。在工艺方面，多数小公司不如大公司，国内大的房产公司，仅仅设计部门就有百人甚至更多，这是小公司难以做到的。而两者在融资成本方面的差异越来越明显，大小房地产商的资金成本几乎相差一倍，加之采购、建筑等方面的规模优势，大企业在成本控制方面相对小企业优势明显。目前国内注册的、有房产开发资质的企业（包括项目公司）大概有九万多家，真正活跃运营的可能也得有一万多家，而房地产百强企业的市场占有率已经超过了 50%了，这个比例还在继续增大。在庞大的房地产行业，百强占据了 50%的市场，而剩下的九千多家企业只能去抢夺剩下的 50%的市场，这是现在的住宅开发类房地产市场。

在商业地产领域，资产持有与商业运营是有特色化的，并非完全以规模取胜。无论是商业或者办公，经营是要看具体场景而且需要持续灵活地管理。某种意义上讲，住宅类的房子，只要规格设计足够优秀就可以用模板化的方式铺遍全国。但是商业地产不行，商业地产是很多中小房地产商或者中型房地产商未来可以挖掘的一块地方，而一旦开始挖掘，那么地产公

司就不再是一个制造型的开发企业了，它就变成一个资产管理公司了，通过管理来实现经营收益提升和资产价值增值。

商业地产一大问题就在于其资产持有模式所带来的重资产属性，且往往不适用传统住宅的散售及预售方式。在这种情况下，REITs 能够将资产持有与资产运营的金融属性与使用属性相分离的功能，就能起到很好的作用。

二、REITs 的战略价值

我们通常会说资产证券化与 REITs 的核心机制就是实现企业的“轻资产化”，但此时的轻资产不一定是真的要将资产卖掉或者不掌控资产，而资产轻量化如果是以收入和利润的等比例甚至更大比例低下降，绝对不是企业和股东愿意看到的，单纯地将资产负债表变小本身并不是企业追求的目标。“资产挪出表外，利润留在表内”的降低资产负债率、提高权益回报率才是企业追求的目标。这其实和很多金融机构、银行要开展资产管理业务的逻辑是一样，实现“管理费+业绩报酬+部分资本利得”的均衡收入。

房地产不应该做成纯粹的轻资产，而是应该学会管理和运营资产、盘活资产。纯粹的轻产业基本不会是房地产发展的大方向，因为房地产在近一百年间在全球范围内都是增值的，而且国际市场经验表明，房地产增值不会因为城镇化的结束而必然结束。从五十年代到现在，香港、美国的城镇化都已经结束了四十年了，房价上涨了 100 倍。

估值最高的公司通常是能享受资本利得的轻资产公司，但如果你做成了轻资产结果却没有盈利，那还不如不改，因为商业核心的目的是赚钱。REITs 可以涉足到这个领域里来，房地产开发企业及物业持有商可以把资产放在基金里，而不是放进自己的资产负债表，通过用资金管理费加 carry 的方式来赚钱，通过开发基金、孵化基金拿地、收楼、管楼，然后通过 REITs 退出。这也是把房地产投资的一个价值链或者业务链条做成了一个股权投资的链条。

另外，REITs 在商业地产投资与经营的全链条中承担着退出的重要功能，如果没有 REITs 的话，前面搭建基金的整体过程的价值可能就无法达到最佳体现。通过合适的 REITs 操作，可以在保持统一的商业与物业管理的前提下，实现引入社会投资者的作用。

三、REITs 的财务价值

财务价值，比如调控财务杠杆、优化损益表现、拓宽融资渠道、控制融资成本等是 REITs 在财务领域的重要价值，更是现阶段国内企业及金融机构开展类 REITs 操作的主要目的。

REITs 的财务价值在类 REITs 初期以调控财务杠杆、优化损益表现为主，产品种类以过户型类 REITs 为代表，通过收购行为将基础物业买入基金，实现物业资产从原始持有人财务报表的出表，同时偿还基础物业对应的债务，或者带债收购，降低企业资产负债率，而资产出售行为本身可以为企业实现资产处置损益或股权投资收益，优化损益表。

最近两年随着债券市场利率的显著下行，资产证券化的发行利率显著下降，以抵押型类 REITs 为代表的产品逐渐成为传统贷款替换的有效品种，类 REITs 的拓宽融资渠道、控制融资成本功能得到体现。特别是在 2016 年二、三季度，类 REITs 的发行利率可以实现贷款基

准利率下浮 20%甚至更多的效果。尽管 2016 年四季度之后债券利率回调显著，但随着中国经济新常态、GDP 增速稳健调整，就长远发展来看，企业融资利率的下降将会是必然趋势。

四、适合 REITs 操作的物业类型选择及品类

无论是国际 REITs 还是国内资产证券化，核心基础资产均是以完工并进入成熟运营的商业物业。国际 REITs 资产包通常由多个物业组成，并要求在整个资产包里建设期或未开业物业不能超过 10%；而境内资产证券化则要求基础资产能够产生稳定现金流，且负面清单包括待开发或在建占比超过 10%的基础设施、商业物业、居民住宅等不动产或相关不动产收益权。该要求与国际成熟市场基本相同。

标的资产怎么选？可以看如下几个方面：

第一方面就是看物业的经营情况，租售比/净租金回报率。有时候，它的净租金回报率能到 4 点多水平，这个水平已经是非常好了，如果达不到这个水平，那就需要考虑用什么样的方式进行更合理地设计了。

第二，物业地理位置、业态、面积及评估价值。前三者是评估价值的来源，最终是看评估价值，发行金额和交易对价是和评估价值相关联的。当然，评估价值从本质和计算方式上看，则是物业的经营情况和收益来源。地理位置影响两个因素，首先就是它目前的经营情况，如果地理情况不好，它现在的经营情况就不会特别好。当然，如果运营特别好的情况下，则说明它的管理能力特别强。另外一个方面，地理位置好的物业，经营稳定性也可能会要比地理位置差的地方安全得多。当然，考虑到好地段寸土寸金导致的估价高企，位置好的物业的租售比并不一定是最高的。

第三，物业及项目公司的法律结构及资本结构。因为过去几年，地产公司的融资渠道比较多，融资结果也相对比较复杂，在这种情况下，为了保证 REITs 产品可以相对干净地持有物业，需要把物业在没有法律瑕疵和债务瑕疵的情况下剥离出来。在这种情况下，会有一些潜在的风险，就是既往的法律架构或者资本结构，是否会造成未来的风险和损失，这是需要重点关注的方面。

第四，物业的运营管理情况和运营的现金流。更需要关注的不是财务利润，而是现金流，因为需要分红。应当避免那些财务利润很好看，但是现金流却很差的物业。

从资产业态上来看，无论在香港联交所和新加坡联交所进行 REITs 或 BusinessTrust 上市的境内商业物业，还是在沪深证券交易所、中证报价系统进行资产证券化的基础资产，均主要分为如下几类：

(1) 写字楼。经营管理标准化程度较高的特性，使得写字楼成为境内外 REITs 核心的土地类型之一。投资人对写字楼的共识性远远高于其他同等的商业物业，写字楼的后续管理压力会相对较小，特色化会相对弱，标准化程度会相对高，目前国内优质写字楼的净经营回报率在 4%左右，同时由于写字楼具有显著的级差地租，因此标的物业适合一、二线城市核心地段。

(2) 购物商场，特别是购物中心。在国外，百货商场是 REITs 基础资产里很大的一类组成部分，日本等地的百货商场仍然经营得风生水起。但是在国内，百货商场受电商的冲击比较大，日益凋零，具有顾客体验价值的购物中心成了一个很核心的内容，购物中心的投资回报率会高于写字楼，不过管理能力的差异导致方差也相对较大。

(3) 公寓。租房文化推动公寓成为国际 REITs 市场上排名靠前的品类。在国内也有酒店、公寓的资产证券化尝试，但是承做层面的压力较大。国内产权公寓领域还没有发展起来，房价高导致产权公寓租售比较低，不过随着公寓资产证券化的突破和新兴产权公寓的崛起，相信公寓 REITs 会与长租公寓同步发展。另外，以公租房为代表的机构持有型保障房项目也可以视为公寓的一部分。

(4) 酒店。在国际酒店运营管理上寡头垄断的格局下，从业主角度来看很多酒店的净投资回报率，如果把维修成本折算进去的话，酒店投资回报率相对较差，只有运营非常优质的酒店物业才具备运作 REITs 的财务基础。

(5) 物流与仓储。物流地产属于具有高营运收益率回报特征的资产类型，新加坡具有多个以物流与仓储地产为基础资产的 REITs 产品。而随着国内电商行业的发展，物流与仓储地产也逐渐成为资产证券化的重要品类。

(6) 基础设施以及其他。能够产生稳定现金流的营业性基础设施占据了国际 REITs 市场约 9% 的比重，而基础设施的稳定性与长期性特征也与 REITs 属性匹配。相信随着国内 PPP 模式的推进，国内以基础设施的全部或部分产权作为基础资产的类 REITs 产品也将登陆资本市场。

五、过户型类 REITs 产品的操作

鉴于过户型类 REITs 的本质是以包含基础物业的项目公司股权进行资产证券化，过户型 REITs 在本质上是一个“资产重组+资产证券化”的过程，而纳税筹划和法律尽调则是资产重组的核心环节。这就使得过户型类 REITs 的操作要比一般资产证券化复杂一些，一方面基于运营收入与成本、资本支出轧差的净运营现金流需要很详细的分析、假设与测算，而非基于贷款合同或者购销合同计算获得；另一方面，包含标的物业资产剥离本身就涉及较为复杂的税务（所得税、增值税、土地增值税、契税等）和法律事务，如交易设计不当可能为投融资双方造成风险以及未来的现在隐患。

在国内，目前过户型 REITs 产品的第一步就是资产重组。资产重组最终要达到的目的，是把一个想做过户型 REITs 的物业，装到一个干净的项目公司里面，同时在此过程中关注重组流程与结构对于企业所得税、增值税、契税、土地增值税等税务成本的影响。此外，在搭建结构过程中还需要考虑未来项目公司所赚取的运营现金流，即 ABS 投资者的收益获得的实现与抽取，这就要求资本架构搭建过程中需要充分考虑到企业所得税、增值税等税务成本的影响以及工商登记实务细节。

第二步是资产证券化的过程，相关操作流程和文件制作与传统资产证券化操作类似，在此不展开赘述，不过要重点关注其与传统资产证券化在产品环节的差异。由于国内债券市场短久期的普遍性，为了满足机构投资者的久期偏好，类 REITs 产品通常采取底层基金期限与证券端实际有效久期不同或含权设计，即每年净经营现金流用于分红，若干年后资产处置收入或 IPO 或再发行所得用于还本的设计方式，这就要求在产品设计中着重考量资产的潜在处置操作所需要的条款，以及不同的设计模式与底层物业特征、发行人继续涉入程度的相关性，避免将“优质资产”设计成“劣质证券”。

六、抵押型类 REITs 与 CMBS 的关系

相对于过户型产品的产品设计简单性（不过户，不需要考虑资产重组和税务筹划问题）和高可复制性，使得抵押型 REITs 在 2016 年下半年以来得到了快速发展，这就使得资产证券化市场多了一个有趣的问题，抵押型类 REITs 和中国版 CMBS 到底有什么区别？个人认为，就目前阶段看，两者区别不大。除了等额本息偿还式的 CMBS（这种设计的发行规模主要依托于 5~7 年的现金流折现，因此抵押率较低、融资规模相对小）以外，两者可以理解为基本一样。

抵押型类 REITs 的操作相对简单，就是说单一信托，单人信托给项目公司做贷款，以未来若干年的租金收入作为还款来源，为了提高评级和降低发行利率，通常引入集团公司做担保。本质而言是将信托贷款的信托受益权做一单资产证券化，实现非标转标并降低发行利率。因为银行如果将为企业做的经营性物业贷转成抵押型类 REITs 或 CMBS，在条款和期限相同的情况下，风险资本是从信用贷款的 100%降低至高评级 ABS 投资的 20%。

抵押型类 REITs（或者说中国版 CMBS）与过户型类 REITs 两个产品的本质区别体现在：对于发行人而言，过户型类 REITs 是资产出售行为，抵押型类 REITs 是债务融资行为；对于投资人而言，过户型类 REITs 是基于资产信用，主体信用更多是以期权设计等方式参与处置或证券回购，抵押型类 REITs 第一还款来源是信托贷款人（项目公司）或担保人的主体信用，抵押品只是增信措施或第二还款来源。

七、投资人可以怎样看产品

作为投资人，如果去看一单产品的话，其实就看四个方面：第一，它运营收益的稳健性，现金流的稳健性。第二，物业价值的变动。第三，虽然说现在有出表和非出表，但大家还是要关注发行人在里面的增信作用的大小，以及能发挥的作用和这些作用能否实现。第四，交易结构的合理性。

类 REITs 的风险，首先是标的物业的风险，也就是物业的好坏优劣，以及未来的物业的发展情况；其次是证券的流动性风险；再次是抵押型产品的主体性风险，也就是抵押品能不能变现的风险；然后是评级下降的风险；此外，还有增信措施是否可行的一些风险，以及再投资风险。

另外，需要关注发行人的情况以及操作类 REITs 的实质需求。具体而言，要从标的资产和主体资信两个角度看，是属于哪种组合：主体强物业弱、主体弱物业强、两者都强或者两者都弱。在不同的情况下，适合的交易结构与产品、产品设计都不相同。因为每个产品设计需求是不一样的，所以这就是 REITs 和资产证券化发债的区别。发债只要考虑三个问题，第一，主体评级。第二，发行资产的规模。第三，利率。但是 REITs 的产品设计是无法简单拿模板套用的，REITs 设计基本是反复沟通出来的，因为发行人的需求连自己都不是完全清楚，或者目的与资产属性脱节。因此，在一定程度上讲，当投资者可以理解一单产品对于发行人在战略和财务上的价值时，就能更好地识别潜在风险，实现自身与发行人根据各自优势的协同。

八、REITs 相关业务盈利模式简析

盈利模式，无论是对于金融机构，还是地产公司或物业持有商，从业务上赚钱的方式，目前来看主要包括以下几种：

(1) 对投行或者资产管理公司，或者投行的资管部门来说，是可以做 REITs 的发行，赚取承销费、期间管理费等，进行正常产品的操作。

(2) 投资联动模式。就是按照非标的成本或者按照非标的打折来收资产，收了资产做 REITs 退出，直接赚取资本利额，类似于非标转标的模式。

(3) 对房地产公司来说，可以把 REITs 作为房地产退出或者房地产投资的手段，现在越来越多的房地产商已经像海外公司一样了，当他们在收购物业的时候，不仅仅是判断它未来的 RRR 是多少，而且要判断在三年内它能不能做 REITs 退出去，也就是不要占有他的账面资金。能否做 REITs 已经变成了很多海外房地产商收购物业的一个标准，也逐渐变成了国内的保险公司、大型地产投资商越来越关注的标准。

(4) REITs 可以做资产收购工具。在收购一个标的物业时，除了筹钱或者借钱去购买以外，可以做成 REITs，然后自己持有权益级，这相当于放了一个低成本杠杆。

(5) PPP+REITs。如果大家做政府项目时，BT 项目现在不好做了，通过发债越来越受限制，PPP 也没有太好的退出途径。大家关注一下未来 PPP 资产证券化的策略就是 PPP+REITs。这模式为什么在过去一年里没有出现？因为任何一个资产要做 REITs 的前提，就是要进入运营期，而 PPP 的概念是 2014 年底提出来的，一般的建设期基本是两年到三年，试运营期是半年到一年，也就是说 2017 年下半年开始，部分第一批或者前几批 PPP 项目就要进入到运营期了。估计在 2017 年年中左右应该就有第一批 PPP 的 REITs 就出来了。

(来源：中国 REITs)

深度 | 这家央企曾是行业标杆经历 8 年内部整合后如今回到 原点

国内最大央企整合案例中海中信的种种纠葛，随着时间流逝其话题度在渐渐减弱。但最近中信泰富的大手笔拿地，再次吸引业内人士的目光。这不仅意味着中信再次起航商业地产，或者也使得整合后的中信股份内部商业平台浮出水面。

2月7日，中信泰富有限公司以高达99.2亿元的总成交价格摘得武汉二七滨江百万平方米“黄金”商务区地块，去年中信泰富已经以46.5亿元收购武汉天地。

这些地块都以商业地产为主。中信股份整体剥离了住宅地产业务之后，表示将更专注发展商业地产，尤其是大型综合项目的开发，但曾被寄予厚望的商业地产“全新平台”中信城投刚成立100天即夭折，中信内部地产业务线处于诸侯割据局面，制约商业地产未来发展。

随着中信中海整合逐步走上正轨，对“中信系”而言，更重要的是开始内部商业地产整合。中信旗下有两大地产平台，分别是中信地产、中信泰富，前者专注住宅，后者专注商业地产，此前经过8年的整合依然盘根错节难以解决，2014年中信地产成立中信商管公司，加码商业布局，重叠业务使得中信商业地产平台更加不明朗。

如今，局面在悄然发生改变。中信泰富频频发力，中信地产的商管平台中信商业管理有限公司（以下简称“中信商管”）却沉寂无声，中信商管相关负责人在回复中国房地产报记者关于最新业务进展时称，“目前公司还在做业务整合，不方便回应。”

一方已开始攻城略地，一方却还处于业务纠葛中，这一次的“整合平台”较量中，中信泰富无疑走在了前面。

中信重绘商业版图

2月7日，在武汉首场土拍中，中信泰富有限公司以高达99.2亿元的总成交价格摘得武汉二七滨江百万平方米“黄金”商务区地块。

中信泰富投资发展中心总经理付琦表示，“武汉是我们重点布局的区域，此外重点布局的区域还有上海。”

事实上，早于2016年5月份，在瑞安出售武汉天地包括一栋地标性大楼在内的A1及A3物业之时，中信泰富就以46.5亿元充当了“接盘侠”，而该项目的商办物业租金价格水平为武汉区域之最。

2017年1月24日，中信股份联手瑞安竞得武汉东湖高新区地块，双方各占50%股份。

上述地块都是以商业用地为主，种种动作隐约透露出并购后的中信系重构商业地产版图的意图。

一直以来，中信股份都表示对综合商业模式充满信心，中信股份董事长常振明多次表示这种模式能为企业带来长足稳定的发展。

去年，中信股份将住宅地产出售给中海地产后，中信系旗下地产业态变得较为统一，业内人士认为这将有助于实现中信系专注商业地产开发的想法。

按照之前中信剥离住宅地产业务前管理层的说法，中信系对未来地产业务的管理将以新成立的中信城市投资发展有限公司作为平台，中信股份副董事长兼总经理王炯亲自挂帅，担任中信城投的董事长，中信泰富地产总经理刘勇担任总裁，负责日常管理。中海转让给中信的四处物业划在中信城投名下。

但曾被管理层寄予厚望的这一“全新平台”随后夭折。

值得一提的是，当时中信股份内部商业地产平台整合尚未摆上台面，将这些项目并入中信泰富与中信地产各占一半的中信子公司中看出，双方谁也未曾占据上风。

早前，中信地产与中信泰富曾有长达8年的整合期。中信泰富的前身为泰富发展，该公司由香港“股神”香植球创立于1985年；1986年，泰富发展通过新景丰公司而获得香港联交所上市地位。

1987年，当时以北京为基地的中国国际信托投资公司（现为中信集团），在香港创办了全资附属公司中信（香港）集团有限公司。

1991年，中信（香港）集团有限公司购入泰富发展49%权益。在2008年及2014年，随着中信集团增股成为中信泰富最大股东以及中信泰富完成对母公司中信集团绝大部分资产的收购，并更名为中国中信股份有限公司后，中信泰富地产业务和中信地产业务之间也展开了长达8年的艰难整合史。

“作为中信系两个规模相当，业务和布局又相互重叠的业务平台，都有自己独立的地产投资与开发风格，其中一个还是在港上市平台，两者的整合相对应该还是比较困难的。”大中华购物中心联盟主席助理柏文喜说。

如今随着中信、中海两大央企地产整合尘埃落定，中信内部未来商业地产业务整合变得极具挑战。种种迹象表明中信系内部整合或已拉开帷幕：从中信泰富在中信并购后频频强势出手布局商业地产的动作中可以判断，在未来的中信系整合中，中信泰富一定会在中信系运营商业地产平台中占据重要位置。

谁将成为最终平台

实际上，立志于做“商业地产运营商”的中信系抉择从双方自身的定位和发展中也可见端倪。

相比较定位于商业地产和城市综合体开发为主的中信泰富来说，中信地产虽然在2014年能启动商业地产，打造三大产品线，但毕竟搭建时间过短并不具备实际经验和落地成果。

作为中信集团旗下最重要的非金融业务，中信地产占用了集团大量资金，项目周转率低、回款情况不佳。而中信泰富的发展相对平稳。“中信泰富这两年加大了对中部优质城市的进入力度，比如武汉，且业务侧重在一些综合性地产项目上。而其上海等一线城市的市场，总体业绩不错，很多项目的拿地时机和地段都把握到位。”财经评论员严跃进说。

对中信集团来讲，中信泰富是非常优质的资产。中信集团前任董事长荣智健和现任董事长常振明，都曾在中信泰富长期担任董事局主席职务。

严跃进指出，如果按照此前中信中海战略重组的计划，那么对于中信泰富来说，商业地产的平台建设会有更多的支持，所以也有利于导入中海方面的商业地产资源，这对于其强化核心城市商业项目的打造有积极作用。其对于武汉市场的投资或也说明后续对于热点二线城市，尤其是中部的二线城市会比较看好持续增长的商业消费能力和需求，所以后续项目布局也会有所侧重。

“从商业地产公司运营模式上来看，我比较看好中信泰富。中信泰富的地产投资模式具有非常明显的香港上市公司资产管理的特点和风格，比较注重资产价值管理，这个和内地快速去化式的地产开发模式有较大区别。”柏文喜分析道。

但不得不指出的是，中信泰富的整合并没有明确时间表，过去多年整合存在的难题也不会随着中海中信合并而消失，新平台中信城投的成立、解散反映出中信系内部整合之路还很远。而且中信泰富本身也存在产品线单一等问题。

“相比较，中信地产虽然 2014 年才成立中信商管，发力商业地产，但已经形成完善的城市综合体、区域商业、休闲度假商业，符合商业逻辑，如果能落地，也会对中信商业地产未来发展形成很好合力。”中国购物中心产业资讯中心主任郭增利指出，“无论中信商管还是中信泰富谁做平台，都是内部调整，我更看重的是中信系如何面对外部挑战和压力。”

据统计，中信系整合前商业地产规模已达 250 万平方米(不包含酒店、旅游)，如果加上中海的部分商业资产，其规模已经能与业内华润、凯德比肩。而且中海卖给中信的海环宇城系列产品刚好弥补了其在综合体产品的欠缺。但其运营、产品体系等与华润、凯德等还有明显差距，弯道超车并非易事。

实际上，中信是国内第一批进军商业地产的开发商，2002 年中信城市广场开业，第一次将购物中心概念带给了深圳，具有标杆意义，但中信并没有趁势而上。“如今再次回到起点，在电商冲击、商业地产成熟系统内想要长足发展，关键还是看下一步产品线、产品体系的落地。”郭增利说。

(来源：中房网)

深度 | 从承包商到投资建设商中国建筑借力 PPP 加速转型

PPP 模式下，企业的利润由原来建筑施工的单一利润变成了建筑上下游多个利润点的汇集，这样不仅可以分享项目投资、运营等多个环节的利润，其质量、效益也可高于传统施工模式。

2 月 24 日，中国建筑股份有限公司（601668，SH 下称中国建筑）公布了一批重大项目公告，项目分房建和基础设施两类，合同金额高达 263.3 亿元。

今年6月,由中建二局总承包的中国西部国际博览城项目即将迎来第一个大型会展——国际家具展览。这一大型博览中心的落成,让西部从此有了推动“一带一路”建设最大的会议会展平台。

在中国建筑获得的诸多项目中,已有不少采用PPP(公私合作)模式,即由投融资带动总承包。企业转型升级,和建筑市场进入寒冬期有关。2015年上半年开始,房屋新开工面积和建筑业新签合同额均出现近十年来首次负增长。同时,建筑市场的结构调整压力凸显。

2月28日,21世纪经济报道记者采访中建二局后获知,在结构调整中,基础设施建设成为了“一带一路”落地的重要抓手。该局借机在投融资领域发力,去年光西南分公司投融资+基础设施项目的营业收入达34.6亿元,占全年营收的28%。同样提出依靠新业务模式及投资获得项目的还有中建一局。

巨型钢架如何组装?

整个场馆没有一根柱子支撑,这在国内的大型会展中心极其罕见。2月28日,21世纪经济报道记者在成都新落成的中国西部国际博览城共8个场馆内,看到如此场景。

在每个单层展厅15米净高的无柱大空间上空,黑色的钢结构如一张大网。在总建筑面积多达57万平方米,相当于80个国际足球场面积的西博城,巨大的重达1770吨的钢网架是如何提到空中的?

西博城项目总工程师余德浩对21世纪经济报道记者说:“这是施工最大的难题,网架结构多且复杂多变,特别是部分网架曲率变化大,最高位置达70米。作为承建方,中建二局西南分公司当时有两种选择:一是地面焊接后吊装,二是空中安装,后考虑高空焊接量大且困难,选择了第一种。”他表示,经过验算后,公司选取了桁架上的四个黄金分割点作为吊点,采用液压提升的方式,光整体吊装到位就用了4个小时。

他表示,正是由于采用了新型大跨度预应力梭型桁架,无柱设计才让场馆的空间利用最大化。也因此,西博城一期工程大量采用了钢结构,16万吨的总用钢量已超过国家体育场“鸟巢”11万吨和央视新大楼12万吨的用钢量。该项目已获得我国钢结构行业最高奖项——中国钢结构金奖。

除了能工巧匠的智慧,能撑起这副巨型钢架,离不开中国建筑投融资模式的创新。

由中建二局西南公司承建的西博城是国家级新区天府新区的重大项目,总投资约120亿元,其中建筑安装工程投资就占了一半。

钱从哪儿来?

和传统的项目施工不同,中国建筑和合作伙伴中信集团组建了联合体投标。据当地媒体报道,早在2015年1月,由中信集团牵头,为四川省融资建设天府新区的开篇之作——西博城首期融资金额60亿元。据知情人士介绍,事实上,中信集团联合了中国建筑、金融机构、运营主体等成为联合体来投标并中标。

“在联合体中，各方都有需求，如政府需要工程，银行需要优良的贷款获得收益。”上述知情人士称。

据中国建筑旗下中建二局西南分公司项目负责人介绍，该公司融资部分既有自有资金，也有银行贷款，最终以投融资带动了总承包。目前，该项目获得的土地出让金专项用于该项目建设，正通过中信集团支付给总承包单位中建二局。

事实上，这已不是中建二局第一个中标 PPP 投资项目。此前，深汕特别合作区信息技术城开发、建设和运营的 PPP 项目中标总造价 16.11 亿元。该项目采用 PPP+EPC 合作模式，建设期 3 年，运营期 7 年。

近年来，PPP 模式盛行。PPP 特许经营方式已成为如法罗里奥、万喜等国际知名大承包商业务常年保持稳定增长的关键因素和主要利润来源。

“PPP 模式下，企业的利润由原来建筑施工的单一利润变成了建筑上下游多个利润点的汇集，这样不仅可以分享项目投资、运营等多个环节的利润，其质量、效益也可高于传统施工模式，并使盈利更加持续、稳定，也是央企提高盈利能力的重要途径。”有业内人士称。

但在国内，由于融资压力和运营风险较大，有的建筑企业提供的产品或服务不能符合政府的要求，导致血本无归。

对此，上述项目负责人称，中国建筑的投资平台对此有严格要求：与当地财政预算收入一年超过 60 亿元的政府才谈基础设施项目，项目投资额小于 10 亿元的不在采用 PPP 模式之列。

据 21 世纪经济报道记者了解，为把控风险，曾有民企拟投资 200 亿元的铁路项目，但因运营权限分散，中国建筑最终放弃了以投融资方式投标。同样，经测算后，有区县政府的财政收入预算难以实现还款承诺，中国建筑同样放弃拟采用 PPP 模式的市政道路建设。

中建二局西南公司党委副书记王维民在 21 世纪经济报道记者采访时说，PPP 模式中，建筑企业作为社会资本方要全程参与项目规划设计、投融资、项目建设和运营管理等项目生命周期管理，从而使企业由原来单一的施工承包商向投资商等多重角色转变，从而实现转型升级。

他同时坦言，企业转型中最难的是人才。作为以房建起家的企业，下属分公司普遍缺乏投融资和基础设施专业人才，后期运营挑战更大。目前，公司正采用培养和内部调剂的方式来弥补缺口。

利用“一带一路”商机

十三五期间，中央提出要实现我国区域经济布局“三大重点”：推进“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带建设三大战略。“建筑企业在转型升级中一定要从实际出发，结合形势和市场变化来调整产业结构。”王维民说。

从 2015 年开始，中建二局西南分公司的施工区域从原有的四川、重庆、大力向湖南、云南、贵州等地拓展，并开设分公司。

短短两年间，该公司建设了推动“一带一路”实施的国内十大区域平台之一西博城，该场馆是西部地区与“一带一路”沿线国家交流合作以及沿线国家拓展中国西部市场的展示交易平台。中国建筑还在云南单体投资了规模最大的项目云南华丽高速公路，总投资额约 287 亿元，也是云南省政府以 PPP 模式操作的第一条国家高速公路项目。

据 21 世纪经济报道记者了解，“一带一路”建设还为中国建筑拓展海外业务提供了巨大的市场机会。目前中国建筑已设立 9 个营销中心和 30 个国别组，初步形成了覆盖非洲、东盟及周边、中亚、中东欧、拉美地区重点和热点国家市场的营销网络，建立了跟随中国资金海外投向搜集项目信息并快速反应的机制。

（来源：21 世纪经济报道）

京津冀协同发展

发改委：正在编制京津冀空间发展规划

6 日上午，十二届全国人大五次会议迎来在梅地亚中心的首场记者会。记者会上，国家发展改革委主任何立峰和副主任张勇、宁吉喆就经济运行、实体经济发展、价格走势、去产能、“一带一路”等热点问题作出回应。

增速预期

结构调整取得预期成效

“我们分析，中国经济保持中高速增长的可能性非常大。”何立峰说。

政府工作报告提出，今年国内生产总值预期增长 6.5% 左右，在实际工作中争取更好结果。“去年经济实现平稳健康发展，为今年奠定了比较扎实的基础，特别是随着供给侧结构性改革深入推进，将会创造更多的条件、更好的环境。”何立峰说。

他说，中国经济增速近几年逐步缓慢回落，但每一年经济增量和上一年相比，都在增加。“中国是一个有近 14 亿人口的大国，就业是很重要的问题，没有一定的经济发展速度，要解决新增工作岗位是很困难的。”

“中国有句古话‘文武之道，一张一弛’，我们在经济发展中加大了工作力度，结构调整进展明显，取得了预期成效。”何立峰说。

“一带一路”

对沿线国家投资超过 500 亿美元

“‘一带一路’建设进展是快速的，成果好于预期。”何立峰介绍说，“一带一路”倡议已经得到世界上 100 多个国家和国际组织的响应和支持。近 3 年来，中国对“一带一路”沿线国家的对外投资已经超过 500 亿美元，这些项目进展效果良好。

何立峰说，今年 5 月将在北京举办“一带一路”国际合作高峰论坛，国家发改委将牵头举办论坛的高级别会议。

物价走势

确保价格总水平基本稳定

宁吉喆说，实现今年居民消费价格涨幅 3%左右的预期目标面临输入性涨价的压力，也有国内市场供求基本平衡的有利条件。“我们将相机抉择、精准调控，确保价格总水平基本稳定。”

宁吉喆说，近一段时间工业生产者出厂价格指数（PPI）出现较快攀升，主要是恢复性上涨。

他说，实现今年物价涨幅目标有很多有利条件。我国主要农产品连年丰收，工业消费品总体供大于求，生产资料产能总体充裕，服务业供给在深化改革和调整结构中增加较快。“国内市场供求基本平衡，这是我国价格总水平稳定最重要的基础条件。”

宁吉喆说，今年将继续深化价格改革，打好电力、医疗、交通运输等重点领域价格改革的攻坚战。“通过方案设计、政策调控、市场监管等，切实保障基本民生不受影响。”

京津冀

正在编制京津冀空间发展规划

另据人民网何立峰介绍说，京津冀协同发展“十三五”规划目前已编制出台，现在正在编制京津冀空间发展规划，打破京津冀行政藩篱，打破“一亩三分地”的思维模式，来推动协同发展。

何立峰指出，京津冀协同发展要解决的一个突出问题就是“大城市病”的问题，北京的空气、水资源、交通等方方面面一些“大城市病”表象的后面承载了过多的非首都功能，因此要进行有力、有序、有效的疏解。

（来源：新京报）

发改委新掌门何立峰：今明两年打造轨道上的京津冀

“瓶颈路将在今明两年打通，我们将打造轨道上的京津冀。”3月6日上午10时，国家发展和改革委员会（以下简称发改委）主任何立峰亮相十二届全国人大五次会议首场发布会时说。另外，发改委副主任张勇、副主任宁吉喆共同就“经济社会发展与宏观调控”的相关问题回答中外记者的提问。热点话题包括中国 GDP 增速、一带一路、去产能、振兴实体经济、京津冀、民间投资等。

去年 GDP 指标是 6.7%，今年总理政府工作报告中提到的目标是 6.5%，这是否意味着对中国经济的担忧？

何立峰在回应时否认。他认为去年中国整体经济相对平稳，可以用“稳中求进”来评价，2017 年将力促经济平稳发展。

“比较突出的是 1300 多万就业。这在其他国家是非常难以想象的。”何立峰说。另外，习近平总书记提出的新发展理念深入人心，特别在地方也得到较好的落实。“进”的体现是供给侧改革的深入发展和深度进展，这为去年经济平稳健康发展营造了良好的环境，也会今年经济的平稳健康发展创造了环境。

“今年 GDP6.5%，争取有更好的结果。”何立峰表示今年要让经济更有质量的发展，新增就业岗位预计超过 1100 万人次。同时要继续深化价格改革，加强价格监管。打造重点领域价格攻坚战，做好价格监督检查和反垄断工作。

对于振兴实体经济，张勇认为，进入经济新常态，实体经济面临新挑战。国际产业同质化竞争激烈，企业特别要练好内功。发改委将从四个方面着力：一是着力于发展短板，增加有效供给。同时要进一步简政放权，减轻企业负担。三是实施创新驱动，创造条件，推进制造业的智能化、绿色化、产能化，为企业保驾护航。四是进一步清除落后产业，使经济更健康。

“虚拟经济产生于实体经济，也要服务于实体经济。”张勇补充强调。

一位美国记者问到了关于京津冀的问题，具体到动物园的搬迁和环京津冀地带的贫困等方面。

何立峰正面回应：三年来，党中央一直在积极推进。国家已完成规划层面布局。这是第一个跨行政区的京津冀十三五规划，力图打破一亩三分地的模式，解决大城市病的问题。

“这是一件非常不容易做的大事。”何立峰感慨，目前在动批、大红门的商户搬迁方面，一直在按照京津冀的发展要求推进，特别是北京河北两地政府牵头方面，进展比预期好，不符合北京的核心功能的产业，有序平稳过度，将产业的转移升级相结合。预计环京津冀的瓶颈路，在今年明年打通，地铁也在加强建设，最终要“打造轨道上的京津冀。”

何立峰表示，在协同规划发展中，国家政府部门已注意到部分贫困地区的问题，京津冀三省正在密切合作，成立环京津周边贫困协作地区，从地方财政挤出一些钱加快这些地区的发展。也会安排北京天津的优秀基层干部到周边的贫困县挂职。“大家一起打造非常美丽的周边乡村，为共同解决大城市病提供好的案例”。

国企改革

从大到强国资房企改革风再起

对于已经实现整体上市的房企绿地控股（600606）来说，它的混改进程又要再进一步了。

2017年初始，这家企业已经被选为首批进入上海市员工持股计划试点的7家企业之一。

员工持股计划试点是上海本轮国资改革中推出的一大举措。放诸国资改革领域，绿地着实走在了前头。不过这不足以概括绿地的全部，产业型集团的发展路径已经被确立。

绿地集团董事长、总裁张玉良在接受时代周报记者书面采访时曾表示，绿地的混合所有制模式不仅仅在上海的国资国企改革中能够且已经发挥了重要的样本效应，而且在全国的国资国企改革中，同样具有复制推广的价值和空间。

地产国有企业占比近半，是国企改革的重点板块。大而不强曾被市场诟病，但种种迹象显示，新一轮国资改革，这些上市房企不仅想做大，更想做强。

而实际上，绿地式改革在业内并不多见。那么，对当下进入国资改革的房地产企业而言，做大和做强两者是否能同时兼得？白银时代，地产国资改革的逻辑又是什么？

沪深领先

地产国资改革的本身就意义不凡。

据安信证券的研究报告统计，地产板块国有企业共67家，占全部142家地产企业的47%，近半壁江山，可以称得上是国企改革的重点板块之一。而从区域来看，央企10家，北京（楼盘）和上海各12家，广深区域8家。

至于路径，克而瑞研究中心的分析报告曾将国资房企改革的方式总结为三条：一是退出地产业务，进入更优业务领域；二是重组整合集团分散的地产业务，实现板块的整体上市；三是统一国有资本运营平台下地产业务的重组整合。不过，这三种方式在实际践行过程中需要时间。

2017年2月23日，国务院国资委主任肖亚庆在首届中国企业改革发展论坛上表示，国企改革将从五方面突破，包括深入推进公司制股份制混合所有制改革；切实建立灵活高效的市场化经营机制；不断加大推进供给侧结构性改革力度；以管资本为主坚决转变国资监管职能和全面从严加强国有企业党的建设。

从国资改革的整体情况而言，显而易见，目前上海和深圳（楼盘）的国资改革亮点频出。

自2013年12月打响国改第一枪后，上海在国资改革中的步伐持续引领全国。上海国资的分量，不可小视。按照2016年的数据，上海市地方国企营收3.1万亿元，利润总额3058亿元，资产总额16.8万亿元，在全国省市和计划单列市中均排名首位。

深圳方面，自去年起，它正以淡马锡模式为参照，以基础性产业为主体、金融投资和战略性新兴产业为两翼，建立着“一体两翼”市属国资特色产业体系。深圳的国企改革重点通过并购重组的方式进行，具体的路径被概括为“健制”、“归核”、“引战”和“激励”。

进入深度混改

当下，进入深度混改成为不少上海国资房企的特色。

以上海地产集团为例。在未来三年里，上海地产集团将突出功能类企业定位，在区域整体开发、保障房开发建设、房地产市场化开发建设等六大方面突出功能形象。

目前，上海地产集团正在经历内部整合。对于未来市场化开发建设业务，已经有了一定的指导思想，据时代周报记者了解，未来集团将以重大资产重组为契机，对标行业标杆企业，尽快形成以市场化为导向、以行业标杆水平为参照的房地产开发业务核心指标和标准体系。

跟绿地一样，做大做强的心愿已经展现。事实上，在前一轮改革中，上海国资房企采取的路径是将内部资产重组以实现整体上市或者核心资产上市。绿地控股、光明地产、上海临港和城投控股(600649, 股吧)，遵循的就是这样一个路径。而上市公司已是上海国企的重要组织形态。这样的组织形态为资本运营提供极好的平台，借力资本平台，企业有望在产业链层面进一步运作。

亦有市场人士指出，对于单一平台类公司而言，还存在集团提高资产证券化率的预期。“比如，上海临港通过重组自仪股份(600848, 股吧)实现上市后，很快启动后续资产注入。因此对于证券化率不高、之前改革动作较为保守的集团而言，2017年能否取得大突破亦值得期待。”

2016年年底召开的中央经济工作会议已经释放了信号，“混合所有制改革是国企改革的重要突破口”。接下来，发展混合所有制经济被列为工作首位。

综合来看，上海的办法大致归为三点：一是推进国有企业公司制股份制改革，推动具备条件的企业集团实现整体上市，成为公众公司；二是加快开放性市场化联合重组，支持国有企业通过合资合作、战略联盟等方式，聚焦产业链、价值链，与各类所有制企业实施双向联合重组；三是推动实施国企股权激励和员工持股。

整合进行时

上海方面如火如荼进行时，深圳房地产类企业的整合也不敢落下。

截至目前，深圳国企改革高效率完成两单重组落地，继深深房A引入恒大地产之后，停牌多时的深纺织也曝光了潜在的重组对象。

据时代周报记者不完全统计发现，深圳上市企业主要布局在九大行业，其中以房地产企业占比最多，其次是交通运输、公共事业行业。深圳国资地产类企业中主要有深深房A、深物业A、深振业A、沙河股份(000014, 股吧)等八家，数量上比上海的15家国资房企要少。此外，深圳的本地国资企业中还有未上市的企业。

肖亚庆此前曾指出，要加快深度调整重组步伐，稳步推动企业集团层面兼并重组。目前不少平台依然多且分散，解决深圳本地房地产企业同业竞争成为一大重点。

不过国信证券(002736, 股吧)的研究报告认为，还有两类房企的价值点有待被挖掘。一是隐形资产的价值重估，如深纺织 A 的物业，因其持有深圳市中心华强北的华强宾馆、深纺织大厦、前海的冠华大厦等，在混改开启之下，基于国有资产保值增值的可能，价值重估有望兑现；二是可能存在的借壳、混改，比如恒大参与深深房 A 的资产重组等。

(来源：时代周报)

学习园地

消费者真正想要的，从来都不是最好的，而是最简单的

很多战略新观点都认为，在现代商业中，没有竞争优势可以持续。因此，公司必须不断更新商业模式、战略和传播，来应对时下越来越老练的消费者。然而，很多研究结果都表明不应该这么做。

看看迈克尔·波特 1996 年在《哈佛商业评论》上发表的经典文章《什么是战略》，文中所列举的企业包括西南航空、Vanguard 和宜家等，都是长期竞争优势的典范。整整 20 年过去，这些公司依旧位于各自行业的领先地位，遵循的战略和品牌策略基本上都没有变化。哪怕谷歌、Facebook 或亚马逊遭遇挫折，甚至被新公司干掉，这些巨头看起来也还能在相当长时间内保持其竞争地位。根据现代行为学研究，我们认为，保持业绩的关键不在于为消费者提供完美选择，而在于提供简单选择。

留住顾客的重点，并非适应不断变化的需求，以及在理性或感性上保持最大限度的匹配；而是在于不要让顾客被迫做出另一选择。为达到此目的，企业必须创造“累积优势（cumulative advantage）”。

人是习惯性动物

根据竞争优势的传统观点，通常情况下，成功公司会选择定位、聚焦消费者，并规划活动以更好地服务消费者。目标是通过匹配价值主张和需求，让消费者重复购买产品。这一观点中隐含着一个假设条件：消费者做出审慎、甚至理性的决定。然而，“购买决定来自有意识选择”这一看法，在很多行为心理学研究中都站不住脚。

与其说大脑是分析机器，不如说是填补空缺的机器：它从世界上收集充满噪声、不完整的信息，然后根据过往经验填补其中的空缺。直觉，即那些很快出现、不经推敲，却足以产生影响的思考、看法和偏好，就是上述过程的产物。然而，直觉判断并不取决于填补了什么空白，而深受填补空白过程本身的速度和难易度影响。这一过程被心理学家称为“感知流畅性（processing fluency）”。当我们用“感觉是对的”来描述做决定的过程，就说明对这一决定的处理是流畅的。

流畅处理本身就是反复体验的产物，随着体验次数增加，流畅处理也急剧增强。如果你先前接触过某种物体，那么之后观察和识别该物体的能力就会得到加强。换言之，对重复刺激的感知识别（perceptual identification）门槛更低，需要的关注更少，也可以更快更准确地被命名或领悟。重要的是，消费者更偏爱已有的刺激而非新刺激。

总之，对人脑运作原理的研究显示，思维具有超乎寻常的强大惯性——超过了有意识的深思熟虑。面对选择，人脑情愿重复做同样的事。例如，如果人脑形成了“汰渍会让衣服更

干净”的思维惯性，而商店货架或网页上也有汰渍这个选择时，最简单的选择就是再次购买汰渍。

因此，消费者选择市场领先产品的强大理由，也许仅仅是：无论通过何种渠道购物，它总是那个最醒目的产品。重复购买是最简单的行动。不仅如此，每一次你考虑购买该品牌的另一款产品时，也都会尽量让选择变得容易——你的大脑也鼓励你这么做。

所以，购买最大、最容易选择的品牌就形成了循环，让领先占有率随时间而增长。相对于没有选择的产品和服务，每次选择、使用的产品或服务的优势都在累积。

将价值主张转化为习惯

事实上，“在哪里竞争”以及“如何赢”的选择，对战略依旧重要。和其他具有相同目标消费者的公司相比，如果没有更佳的价值取向，公司就没有存身之地。但是，如果公司想要延伸最初的竞争优势，就必须将价值主张转化为习惯，而非选择。

因此，我们可以将“累积优势”正式定义为：在最初竞争优势的基础上，把产品或服务打造为让消费者在直觉上感到更舒服的选择。

从成立的第一天起，Facebook 就在打造累积优势。最初，Facebook 具有一些 Myspace 缺少的有趣功能，价值主张还不错。但其成功更重要的原因在于，Facebook 的外观和感觉十分统一。当 Facebook 决定从网页版发展到移动端时，也保证了用户体验的高度一致。当然，为了更好地实现其功能，Facebook 也时而进行设计上的调整，也因此招来了严厉批评。但总体而言，加入的新服务并没有危及 Facebook 之前所营造的舒适、熟悉感，而且这些改变在初期通常不具有强制性。

“累积优势”的四要素

企业究竟该如何建立累积优势，增强并延伸竞争力呢？以下是 4 个基本原则：

1 “出名要趁早”

这个建议没有太多新意——很多早期优秀的战略著作中都提到过这一点，波士顿咨询集团创始人布鲁斯·亨德森（BruceHenderson）也曾进行过相关阐述。亨德森尤其关注累积优势为成本带来的积极影响——著名的经验曲线说明，随着公司生产某产品经验的增加，其成本管理也会变得更高效。他认为公司应该在早期激进定价——按他的话说：“超过经验曲线”，如此一来，能赢得更多市场份额，降低公司成本，提高相对市场占有率，并提高盈利率。这就充分说明：早期的市场份额十分重要。

营销人员素来知道尽早制胜的重要性。针对快速发展的自动洗衣机市场，汰渍是宝洁推出的最受推崇、最成功和利润最丰厚的品牌之一。1946 年，汰渍面市后就立刻推出了该品类中最密集的广告。另外，宝洁还为美国出售的所有洗衣机都配备一盒免费汰渍洗衣粉，来培养消费者习惯。结果是汰渍很快从对手中胜出，并迅速流行开来，此后便一骑绝尘。

同样，因为提供了价格合理、服务免费的安卓手机，三星在全球智能手机领域获得了领先的市场份额。对于互联网公司而言，免费是培养用户习惯的核心策略。事实上，所有成功

的大型互联网公司，比如 eBay、谷歌、推特、Instagram、优步和 Airbnb 等都是通过提供免费服务，从而培养、深化了用户习惯；在此基础上，供应商或广告商就自然愿意买单了。

2 为习惯而设计

我们可以看到，最好的结果就是：要让对于产品的选择，成为消费者的一种自动反应。你要以此为设计目标，让理想结果尽在掌握之中而非碰运气。德州大学心理学家阿尔特·马克曼（ArtMarkman）指出，在通过设计培养用户习惯方面，存在一些可遵循的规则：

首先，产品设计元素必须保持一致，而且最好在远处看也能一目了然，从而让消费者很快找到产品。

其次，你应该找到让产品融入生活环境、鼓励人们使用的最佳路径。

频繁的设计改变往往无法强化习惯，反而形成了干扰。所以，你必须寻找那些能够真正强化习惯并鼓励购买的改变。亚马逊的“一键购买”就是个好例子——为经常购买的产品打造了再次下单的便捷通道，从而培养了消费者习惯，将他们锁定在特定分销渠道。

3 品牌内部创新

许多公司都鼓励“重新推出”、“再包装”或“重新规划平台”，然而这存在一定风险：这些举措会改变消费者习惯。理想情况下，无论是改进技术还是增加新特性，都应该让新版产品或服务保持之前的累积优势。

历经 70 多年风雨的宝洁，在增加汰渍累积优势的过程中有过很多血泪教训。1975 年，在汰渍洗衣粉推出后，业界又迎来一次清洁剂创新——洗衣液。宝洁的第一个反应是，推出名为“Era”的新品牌。由于没有累计优势的基础，尽管越来越多的消费者选择洗衣液而非洗衣粉，Era 最终没有发展壮大。1984 年，宝洁推出了汰渍洗衣液，采取熟悉的包装和连贯的品牌策略，尽管晚一步进入市场，但是依旧成为了主流洗衣液品牌。

对于消费者而言，“改进”要比“全新”听起来舒服、安心得多。

4 保持简单传播

“行为科学之父”丹尼尔·卡内曼（Daniel Kahneman）将下意识和习惯导致的决策称为“快思考”，将有意识决策称为“慢思考”。营销和广告人员往往处于“慢思考”模式。他们利用自己的聪明才智，精心打磨并强调新产品或服务的种种优点。但是，如果消费者没有注意（大多数情况都是如此），构思精巧的传播可能适得其反。

记住：通常情况下，人脑很懒惰，不愿耗费精力理解高度复杂的信息。

在如今沟通、创新无限的世界中，许多战略家认为，保持可持续性竞争优势必须要让公司的价值主张始终成为消费者理性或感性的首要选择。但是，他们却忘记或是从未理解，下意识在决策中起到的重要作用。对于快思考者而言，那些容易买到、已经形成舒适购买习惯的产品或服务，将超越难以买到或是必须形成新习惯的陌生替代品。

（来源：哈佛商业评论）

下一个范式：未来，管理走向何处

同野中郁次郎(IkujiroNonaka)教授的访谈是一次奇妙的思想之旅。他从一生的研究经历谈起，展示了自己从“信息处理”研究视角向“知识创造”视角转变的真实情景。这样的回答让读者能够透过情景获得更多的启发，并激发读者创造出属于自己的新知识。通过引入“实践智慧”这个概念，野中教授不仅带我们进入“一分为三”观察“知识创造”的新框架，更是向我们揭示了“实践智慧型领导”的六项特质。

基于“知识创造”的视角，野中教授对“战略”和“组织”的概念进行了全新的阐释，“叙事性战略”、“自组织范式”的理解为我们打开研究和实践的新视窗。未来的管理会走向何处去？野中教授再次强调了知识管理的重要性，以及面对环境的不确定性和复杂性，未来对分布式实践智慧管理的巨大需求。”

“战略”和“组织”的再思考

王钦：在不确定的环境下，您是如何理解企业的“战略”？

野中：当今的主流管理思想认为，战略是通过系统规划探究未来的手段。这种战略以分析和推断的方法为基础，假定通过分析的方法可以预测未来，探索机会或者规避风险。根据这些理论，战略就是如何构建未来世界。

但我认为，战略应该是一种运用叙事解决当前问题的方法。也就是说，一个战略必须持续关注现实世界的动态性，并且扎根于当下，而非未来。组织应该将战略看作应对特定现实事件的稳定步伐，这些小步伐最终会引领公司朝着服务共同利益的理想目标前进。战略不应该有终点，必须不懈地持续进行。换句话说，所谓一个战略性的叙事，就是以一种带领员工朝着组织理想目标迈进的方式，教会他们如何思考和处理现实问题，同时与组织的历史轨迹保持一致，而非明确告知员工每一步该做什么。

主流管理理论提出的分析和推断战略忽视了一个我们所知道的至关重要的要素：隐性知识。分析推断方法依赖于显性知识或信息，例如定量财务指标以及其他形式的显性知识。但是，没有隐性知识或与这些显性知识（或信息）相关的情境部分，我们就无法准确地理解市场。另外，所有显性知识或信息都是关于过去的，而非关于现在或未来的。当今的商业世界愈加动态化和多样化，为了赶上外部世界的飞速变化，企业对隐性知识的需求日益增长。因为环境的飞速变化会使现有的显性知识和信息迅速过时，所以过于依赖显性知识会妨碍我们准确理解商业环境。此外，混沌理论显示，现在和未来不一定按照一个明确的因果关系运转，因而在现今商业世界用过去的的数据预测未来具有明显的局限性。我们不仅需要显性知识，还需要利用隐性知识获取对现有环境更加深刻和广泛的理解。

采用叙事性战略更有利于聚焦隐性知识。战略叙事是一种讲故事的方法，故事是开放且永不剧终的，它融入了组织的规则、价值观、信仰、历史和传统，而员工就是故事中的演员。它能够抓住实际现象中的模式从而形成脚本，并结合多个脚本创造情节。一个战略叙事不仅

关注理性（逻辑和理论），还关注伤感力（情感或信仰），以及气节（自尊和信任）。它一直聚焦于理解现实环境和问题，并实施行动创造未来。叙事性战略就是一种方法，它教会员工如何以一种符合组织历史和价值观的方式思考和行事，从而追求企业的理想未来。

王钦：您能否进一步举例说明“叙事性战略”吗？

野中：例如，佳能的首席执行官御手洗富士夫(FujioMitarai)以其根据交互情境修正信息的能力闻名。御手洗富士夫每年都会到日本的每一个佳能办公室和工厂视察，以易懂的方式与佳能员工分享其管理哲学。视察期间，他一般都会发表大约2小时的演说，然后会见较小分支机构的一个员工，接着会见较大机构的每位员工，从助理经理开始一直向上。

御手洗富士夫传播的核心理念是佳能的驱动目标，即现金流管理和成本优化。不同于简单的追求销量增长，御手洗富士夫阐释了一个连接特定场景与普遍适用场合的多维度概念，促使员工更加深入、复杂地思考：如何通过在个人层面优化现金流来实现组织的目标。

王钦：叙事和行动之间产生了正反馈，这看起来像是自组织范式？

野中：在叙事性战略中，故事讲述和行动实施连续不断地发生。故事讲述在员工中创造了一个公司实体，员工则通过采取行动成为了这一永不剧终的叙事中的活跃部分。一个成功的叙事能使员工在特定情况下主动行事，或为组织做出正确的判定和决策。因此，战略叙事实现了自组织的范式。

实现自组织范式的关键在于为实践叙事性战略选配合适的人选。高层领导或人力资源部门的任务是寻找最佳人选担纲叙事主角，并填充特定情境下的配角。正确安排那些能够在特定场景下叙述和实践战略叙事的人选，能够将高层构想的叙事性战略在整个组织内传播并激励员工。叙事能否被转化，取决于谁来讲述。但是，只要每一个叙事与公司的理念和跨部门间的连贯整体性保持一致，战略性叙事就是创造自组织企业的有效方式。

未来管理的新范式

王钦：您认为分布式管理（distributedmanagement）会成为未来管理的趋势吗？

野中：我把管理定义为一种“生活方式”，因为它必须反映我们对社会有益的信念、承诺和价值观，以及关于我们今天应当做什么的日常生活细节。实践智慧，尤其是分布式实践智慧管理，不仅能够在中观层面合成宏观与微观事物，而且能合成任何矛盾性事物，例如模拟和数字技术、艺术和科学等等，驾驭知识向智慧的转化。

快速变化的商业环境引起的多样化和当地问题日渐增多，分布式实践智慧需求也日益增长。这些当地和动态的解决方案需要来自于直接面对它们的工人。在实施分布式实践智慧管理的公司，员工能够在高管不在场时，根据他们工作的特定情境做出决策，并且灵活持续地解决问题。在对社会施加积极的集体影响方面，分布式实践智慧变得尤为重要，因为我们需要解决大量的特定问题，而分布式实践智慧恰恰能使员工独立地应对每种情况。

王钦：未来新的管理范式又会是什么呢？

野中：新的管理范式会随着商业环境和社会情境的变化而产生。但我认为，知识管理仍将是未来管理理论的主旋律。正如彼得·德鲁克的著名论断所说：

知识是当今唯一有意义的资源。……我们需要一种把知识放在财富创造过程中心的经济理论。它单独就可以解释创新。

21 世纪是知识创造者的时代。我认为他这一观点是正确的，我们会继续生活在知识社会。所以，新的管理范式应该与知识管理有关，而且与如何促进知识管理过程有关。

在创造新知识时，与他人进行隐性知识和显性知识的交互，这作为知识创造的基本范式，我认为不会改变的，除非未来发现了人们创造知识的新动力。因此，组织和领导者的角色仍将是促进知识创造和实践的过程。

（来源：清华管理评论）

产业政策转型时

已经过去的 2016 年，来自中国的创新，成为了一个重要的话题，引起了海外媒体和机构的热议，也越来越多地受到业界和学术界的关注，这是中国创新历史上前所未有的。与此同时，国内学界掀起一波对产业政策的讨论热潮。我们不妨把两者放在一起考虑，创新和产业政策有什么样的关系？这真是一个有意义的话题，尤其对于经济转型中的中国。

产业政策是指政府为某些产业的发展，而采取的一系列政策措施。几乎所有的成功的经济体在自身经济发展的过程中，都使用过产业政策。对产业政策的讨论不能离开具体的历史发展阶段，要历史地分析产业政策的作用和影响。随着产业政策的不断演化，国际学术界对产业政策认识的不断深入，真正需要探讨的问题不是我们要不要产业政策，而是需要什么样的产业政策，由什么主体，以怎样的组织形式实施产业政策。

中国的经济发展现在到达一个重要的历史时点，从高速发展迈入中高速发展的新常态。中国经济驱动机制需要全方位深度调整，从要素驱动型向创新驱动型转变。建立完善的创新驱动机制成为当前国家战略的重要方向。与此同时，全球经济外部环境也处于前所未有的变革中，经济和技术的全球一体化日益深入。在这双重变化的情况下，中国产业政策该如何转型，如何促进创新，如何与经济发展和产业发展相匹配，什么是需要政府通过产业政策去做的，什么要留给市场去做，产业政策该怎样与市场配合、互补，从而最有效地推动产业发展，才是我们必须认真面对、深入思考的。

传统产业政策的历史积极作用

传统的产业政策，是指政府为了促进或抑制某些产业的发展，采取一系列政策干预措施。政府选择重点产业、重点企业，进行有针对性的扶持，这样的产业政策后来又被称为“选择性的产业政策”，这是一种“选秀”型的产业政策，由政府选择扶持对象，用补贴、税费减免、资源投放等一系列措施推动和促进选择对象的发展。

传统的产业政策，以二战以后日本和韩国最为典型。改革开放以来，日本、韩国的产业政策对中国应用调控手段推动产业发展方面有很多的影响和启发。政府采取价格政策、税收政策、外贸政策、外汇政策、财政政策等一系列措施，对选取的重点产业、重点企业进行扶持。用宏观调控手段去调节市场，优化资源配置，提升产业和相关企业的竞争力。

毫无疑问，不论是日本、韩国二战后的高速发展，还是中国改革开放以来 30 多年的高速发展，产业政策都在各自经济高速发展的历史过程中扮演过积极的作用。

然而，这是以牺牲国家的产业前瞻性为代价的。“选秀”型产业政策是以发达国家的过往经验为前提，别人做什么我就做什么。这样就没有前瞻性，也难以应付技术和市场的重大变革。因此传统的产业政策适合追赶型的国家发展初期，而且适合在有一定贸易技术壁垒的国际经营环境中。

产业政策转型：赋能市场、促进创新与竞争

发达国家的产业政策实践一直在演进，产业政策由挑选重点产业、重点企业采取各种保护措施定点扶持，逐渐转向如何建立、促进健康繁荣的市场环境，如何促进产业内创新和竞争。产业政策设计的焦点应该转向如何促进竞争，消弭市场失灵、保持市场的活力。设计得当的产业政策是可以做到这一点的。

总体上讲，中国还是一个技术发展的后发国家，面临增长动力转换、产业升级，政府产业政策要从传统“选秀”型政策转型，着眼基础设施、设计和创造市场、培育市场活力、赋能市场使其充分发挥资源优化配置的作用。这里有很多可以作为的方面。

建立法制完善的市场经济环境。建立一个法制完善的市场经济环境，保护创新的法制体系，是最重要的前提。这是保护市场健康运转最基础的部分。这也是新型产业政策设计和实施的先决条件。

人才培养。新型的产业政策更加关注基础设施的建设，长远来讲，人才培养是市场赋能、鼓励创新最重要的一个方面。大量的高素质产业工人是产业升级必要条件，建立良好的教育体系，源源不断的人才培养不是一蹴而就的，需要时间，因此，教育改革就显得更加迫切。

增加不受限的技术供给。政府投资发展特定的技术，要确保发展的技术成果为整个市场全体企业所用。研究表明，在基础性、高风险、高投入的技术创新初期，政府扮演很重要的角色。

综合管理。新型的产业政策，需要综合管理，而不是由专门部门管理，也不能政出多门，政策之间不能形成合力，甚至有相互矛盾的情况。

发展市场能力。政府要着眼于市场能力的发展，着眼于生态系统的搭建。政府不应该像是一个“保姆”，而要更像一个“园丁”，提供适宜生长的土壤、维护适宜的阳光雨露，促进商业生态系统自身的演化。

总之，在当前中国经济发展的历史时点，我们面临的问题不是要不要产业政策，而是如何从“选秀”型传统产业政策转变到赋能市场、促进创新和竞争的新型产业政策。只有如此，

才能使理论的讨论深入到现象背后，才能和经济发展的实际良性互动，才能对中国产业升级具有切实的意义。

（来源：清华管理评论）

组织管控过时了吗？

在互联网时代，有大量的创业企业、社群型企业和生态型企业通过自主管理自主经营实践，释放着活力和激情。

强调自我管理和自驱动的组织要不要管控？组织管控，控到什么程度，怎样控制？是不是像许多学者和管理者认为的那样，传统组织管控都很 low，自主管理都很 high？

组织就是为了控制？

No！从组织角度看，组织存在的目的不是为了控制。

早期对于组织的经典定义中，罗森茨维克对组织定义的特征是基于人群的“目标”、“心理系统”、“技术系统”、“稳定结构”。

按照对组织早期定义的理解，组织就是有目标的有机体。在完成目标情况下，组织内的结构和成员有非常大的自主权。为了组织目标，“想怎样就怎样”地形成一个比较稳定的内部结构。

之所以后来逐渐变成了固化的操作体，更多地强调管控和职能的化身，甚至到了“人是工具”的程度，一个重要因素是工业文明的进步，促使以家庭、非正式群体和小村庄为主的社会，正式让位给以大规模正式组织为主的复杂的工业社会。工业革命甚至放大了科学管理，组织管控到了无以复加的地步。

但是，当新的技术革命发生时，互联网、移动通讯、存储、智能、生态学等技术突破，导致经典科学管理背后的技术背景已经发生巨大变化。后工业社会使非正式、小群体的组织创造大价值成为可能，传统基于科学管理的管控开始面临更多挑战。

所以，回归组织本质，我们可以知道，组织的本质不是关注管控，而是关注目标。该如何管，怎样管，都只是为了组织运行的效果。组织强调的是系统力量，不是简单的个体集合。个人只有形成集合才能成就组织的力量，组织最终的效果是不依赖人，而是依赖组织和系统的力量。

人人都能自控？

No！从个人角度看，并非每个人都能自控。

有一种观点认为，能在组织中掌握个人控制权的员工是幸福的。因此让每个人自我管理，才是好的组织状态。

一个组织中的人愿不愿自控，能不能自控，得看自控的结果能不能实现对需求的匹配。这些因组织性质不同，员工个性与能力差异，组织结构流程差异而差别很大。

比如，在以 6S 强管控著称的丰田公司，他们的工人居然可以任意拉停生产线。丰田管理者认为，拉停生产线的损失虽然巨大，但我们还是要给予每个员工充分的信任，让任何员工都有权利拉停生产线。这样做的目的，就是为了让目标更好。在丰田员工拉停生产线的这一举动中，彰显了丰田企业中组织对人的信任、组织对人的授权、组织对人的辅导。

此外，越成熟的员工越自控。

组织管理是要实现自控与他控的平衡

近几年我们做了不少案例研究，探讨最多的是传统人与组织关系的颠覆。研究的案例越多，越容易发现，即便是最激烈进行组织变革的企业，也不会对组织进行全盘否定和激进颠覆，而是结合组织特点进行适应性调整和渐进式的颠覆。

张瑞敏形容海尔的变革，是“给飞行中的飞机换发动机”，既要保持飞机不摔下来，还要“换发”成功。

传统的组织管控，是确保组织目标明确、力量集约、资源有效的重要手段。而随着组织内外部环境的变化，组织管控变得不像以前那么简单有效。外部资源开放接入、多元混沌的管理对象，跨空间的复杂协作等等，使得单一的管控手段越来越难以胜任；同样，组织中人员素质和成熟度的提升，也一次次冲击着固有的管控方式。但是，这些并不意味着，组织就不需要管控，而是原有的方法和形式面临着新的考验。

从组织的定位来看，组织仍然要形成系统的力量，而不是个体的集合，更不会是个体凌驾于组织之上，否则组织必将趋于毁灭。而且，任何管理都是要不断趋近理性，组织是有控制下的逐渐放权。任何组织的放权绝不是为了失控，而是要驱动支持人的自控。通过自控来激活个人、激发个人活力。

所以，对于组织来说，人与组织关系的变革应从实际入手。理念可以颠覆，操作仍要谨慎。变革既要有理想，同时又要着眼现实。要在变革时机上判断好控与放的节点，在变革方法上抓住关键，在变革策略上区分组织内部结构的差异，变革目的上要把握组织未来发展方向，变革归宿上要推动组织超越传统的管控实践。

时机：控放适宜

在教科书上还在描述通用电气的“强制分布”和“末位淘汰”的绩效考核体系时，通用电气的实践已悄然改为持续的绩效沟通，考核结果不出现数字，也不与薪资挂钩。

当人们还在津津乐道谷歌的创新基因与“20%随意支配工作时间”制度时，2012 年该制度已经改为审批制和极少数人享有。

两个著名企业的制度，一个是从强控到弱控，一个是弱控到强控，根源在于，企业的管控要随时变化，随需变化，实现自控与他控的平衡。

就组织管理而言，手段是围绕目标服务的，追求的是组织效果。因此，组织控与不控的动态平衡，要随时做到控该控的，比如职能和标准化；放该放的，比如基于业绩导向自主经营；可控可不控的可以先放任一段，“让子弹飞一会儿”，以观后效。

方法：促成自控

在理解当下“扁平化”、“无领导”、“平台组织”的时候，我们要看清楚的是，这不仅仅是管理方法的转变，更是组织制度的变革。让组织回归到人，突出人的作用。因为，从发展来看，组织和人都是越来越成熟的，人的成熟更唤起人内心的自治和自控。因此，组织应该更加信任人，实现从组织驱动到事业驱动的转变，给人自由度提高主动性。

策略：分层控制

组织内部管控，应该根据职能的差别，人员类型的差别有所区别。具体来说，业务人员控结果，职能人员控标准，管理人员控危机和实践中的具体数据指标。高层管控人的能力和资历，强调价值观的言行一致；职能服务层控制执行标准，强调支持效果；基层控制目标和市场方向，强调业绩结果。项目型的控制目标，事务型的控制标准。控制需要通过组织学习、标准演进，并最终形成组织习惯。需要说明的是，不论哪一层级的控制，都应该给人发挥自我能动性留有余地和空间。

目的：组织与人融合

组织与人的融合意味着，组织的力量在于让人融入控制体系，而不是控制每个人。

人不是组织的螺丝钉，但组织却是所有组织成员共有的。

在组织和人融合的过程中，不仅是人找到在组织中的意义，最重要的是，人要找到自己工作的意义。而这个融合的过程中，要实现从个人知识到组织知识，再到个人知识，再到组织知识的不断循环。如华为的项目培训制度就已经很好地实现了个人知识与组织知识的不断循环与融合。亚马逊实行的员工入职培训后的“辞职奖金”制度，也为新员工提供了挑选组织的机会。该制度强调个人事业牵引、组织支持个人成功；强调授权自控、共创共赢。

归宿：价值观牵引和统领

组织管控，未来一定是基于价值观的管控和文化的管控。

通过控制方向，组织成员目标一致，减少方向性风险。通过聚焦目标，凝聚所有人的价值观，聚焦一点，形成合力，从根本上减少内部的管理，而去把资源和精力聚焦到外部和用户的接触点上。

（来源：清华管理评论）

战略的第三条路——连续跳跃理论

“多元化经营”与“核心竞争力”

在西方特别是美国，企业管理战略的思想框架经历了不同时代的发展和演变。第一个主流应是在上世纪 70、80 年代所兴起的“多元化集团式经营”（diversified conglomerates）战略理论。

按照此概念，企业应由“做大”而“做强”，故此，不少企业便尽量将自己做到越大越好，集团里可以包罗万象，什么业务都可以有。最经典的例子就是美国的ITT集团、泰科集团(TycoGroup)和英国的汉森信托(HansonTrust)。可是一段时间之后，资本市场的领导者们纷纷指出，这些多元化集团中的业务与业务之间其实并没有产生明显的协同效益，资本市场开始对这些集团给予“多元化集团的折扣”(conglomeratediscount)。在此之后，许多多元化集团开始瓦解。

随之而来的是于90年代初期出现的核心竞争力理论(corecompetencetheory)。它在过去二十多年支配着西方的主流战略思想理论。沿着此理论，西方资本市场主张企业应该聚焦(focus)，而不应在所聚焦的业务范围外发展，偏离了焦点就是不务正业，资本市场会因此惩罚企业(在估值上打折扣)，所以绝大部分西方企业的CEO们都不敢贸然离开企业的核心业务或从之延伸。

核心竞争力理论在中国亦有不少信徒，因它有它的道理。但不少中国企业家亦对此理论有所怀疑，因它未能充分解释在中国的环境里，企业应该如何发展。

核心竞争力理论的最大缺点在于，它仅仅从企业内部来看问题，核心竞争力是企业的内部的能力，和外部环境几乎无关，亦即是说，无论外部环境是升或跌或停滞不前，企业的战略思考原则都不用改变。

这当然是一种不完整的思考。在过去二十多年中国市场发展过程中，一部分中国企业沿着多元化集团的(第一条)道路去做，一些的确能成功，但不少却遭遇了失败；另一部分中国企业沿着核心竞争力的(第二条)道路去做，同样一部分成功，但不少亦失败，或至少未能完全把握中国改革开放带来的机会。对于许多中国企业家而言，他们以为只有两条路可走，不是多元化就是聚焦。

战略的第三条路——连续跳跃理论

与此同时，一些中国企业家却发掘了另外一条战略路径，与前两者很不一样，既非无核心的多元化经营，亦非死板的核心竞争力所衍生的“聚焦”经营。我称之为战略的第三条路

图1 核心竞争力vs.连续跳跃vs.集团式多元化

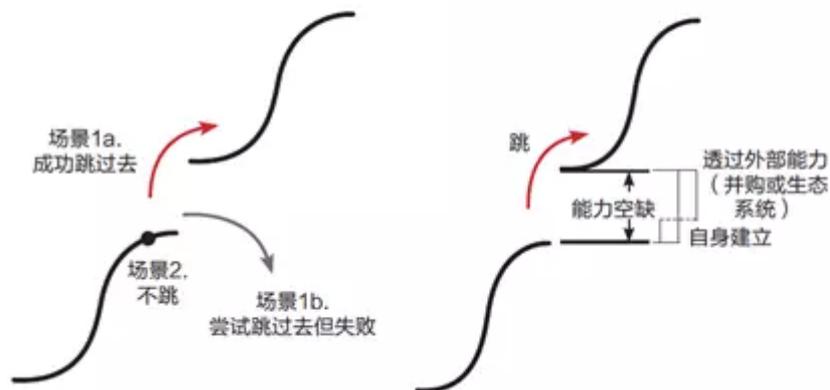


当某企业创始时,它会选择某种业务,亦会建立它所需要的核心竞争力,但往往在同时,市场会出现新的机会,而这些机会往往是以非线性、S 形状的方式出现。新来的机会可能是真实的,亦可能是虚幻的;可能是庞大的,亦可能是比较小的;可能是现在的,亦可能是过一段时间才会成熟的。面对这些新的机会,企业家会做出判断:在企业未具备所有新业务需要的核心竞争力的情况下,要不要从现在的业务跳跃到新的机会?

此时,企业家会碰上三种场景:跳过去,并成功地跳跃,在跳过去之余,尽快建立新能力和弥补能力的空缺;尝试跳过去,却跳不成功,并跌下来;不跳,停留在原位(见图2)。

过去二十多年的市场发展,这三种场景都发生过,但总的来说,因为中国市场高速发展

图2 跳跃的三种场景和弥补能力空缺



所带来的机会,成功跳跃的概率相对比较高。而且某些企业进行了多次的连续跳跃,由小跳到,到巨大。换句话说,企业在跳跃的过程里,它同时在驱动机会的发展。这是主动的,而非被动的。阿里巴巴就是典型的案例,从做外贸到淘宝、天猫,再到互联网金融、大数据、云服务以及其他业务,这些就是通过多次的跳跃而达到。不少其他的互联网企业亦有类似的现象。

在跳跃的过程中,企业在弥补能力空缺时一般会采取两种方法,一是自建,二是透过构建生态系统来建立,这是第三条路与传统核心竞争力理论最大的差异。核心竞争力理论指出,

企业必须具有足够的核心竞争力才能去经营某种业务；连续跳跃的理论却认为，企业在遇到或预见比较新的机会和风险时，就算没有足够的能力亦可跳过去，但必须在跳跃的同时建立所需的能力，可部分自建，可部分通过与合作伙伴合作发展新的能力。

连续跳跃理论与多元化集团理论的最大区别则在于多元化的集团往往缺乏核心，业务是多元的，没有协同，而连续跳跃的企业不管跳得多远，还是有其原始的核心点。

连续跳跃是基于中国市场发展经验归纳的战略第三条路，当然，科技，特别是移动互联网的出现也为跳跃创新提供了条件。此理论弥补了西方传统的第一、二条路的空缺。不能说哪一条路比较好或比较差，中国市场的特定环境将西方学者或咨询公司原本没有观察到的一些维度突显了出来，故此需要新的思想框架来将全景描绘出来。

连续跳跃的战略思想框架可以说是中国企业实践者对世界企业战略思想的一个突出贡献。

（来源：清华管理评论）

书香广安

华为工作法

作者：黄继伟 著

出版社：中国华侨出版社

出版时间：2016-05-01

简介：

二十余年间，华为从一个作坊式小企业成为全球知名企业，靠的正是它一直坚持的核心价值观和秘而不传的工作方法。

为什么华为的工作效率很高？为什么华为员工的执行力如此强？华为核心竞争力是什么，依靠什么来获得发展？为什么你努力工作却收效甚微？为什么工作总是越做越忙，越忙越乱？为什么工作中的错误总是越做越多？为什么公司的业绩始终不见起色？为什么管理得很严格，却总是难以起到应有的效果？读完这本书，您将豁然开朗。

本书立足于华为公司的实际情况，从发展过程中的案例、华为人的经验与任正非本人的内部演讲出发，着重讲解了华为公司的目标管理、工作执行、工作原则、工作经验等方面，从中提取、整合相关的工作法则和实操方法，从而帮助读者更好地掌握和理解工作的本质和精髓。

书摘：

“做过”并不意味着“做好”

什么叫奋斗？为客户创造价值的任何微小活动，以及在劳动的准备过程中，为充实提高自己而作的努力，均叫奋斗，否则，再苦再累也不叫奋斗。

——任正非

很多公司都会给予一些老员工一些优待，比如将员工提到领导和管理的位上去，让老员工得到更多的自主权。华为公司也对老员工有优惠，但是并不是每一个老员工都能够受到关照，也不是所有的老员工都能够建立起崇高的地位。

正因为如此，在企业中，有很多老员工喜欢抱怨不公，认为自己多年来兢兢业业地工作，每一项工作都按时完成，每一个任务都没有拖沓，而且从来没有将什么工作搞砸过，为什么一直都只能是底层员工呢？这些抱怨有一些道理，但实际上他们可能忽略了一个最重要的问题，那就是公司看重的价值和贡献，是能力，而不是资历。此外，他们还混淆了一点，那就是他们确实能够听从命令去做事，甚至可以按时把工作做完，但是未必总是能够把工作做好。

“做了”和“做好”是两个完全不同的概念，很多时候当上级领导进行巡查的时候，员工都会信心满满地回答说：“我将工作做了。”可是“做了”并不意味着你将工作做得出色，并不意味着你的付出取得了额外的效果，为整个公司创造出了更多的价值。

做工作或者是将工作做完，这是员工的一个基本素养，它仅仅体现出了一种执行任务的基本态度，至于将工作做到何种程度，产生了多少价值则没有体现出来。比如设计和生产产品，同样是完成工作，有的产品设计上毫无特点和新意，产品质量也有很多漏洞，而有的产品不仅设计独特，而且质量非常好，这样一来，员工的工作成效就有了明显的对比。

延伸开来说，做过或者做完工作是员工对上级负责，而做好工作则是对工作、对公司以及对对自己的负责，如果说“做过”体现的是一种被动状态下执行命令，那么“做好”则表现了更多的主动性和责任感，证明了员工不仅愿意去做，而且愿意去做到更加出色。做好工作应该是一个优秀具备的素养，也是一流执行力的体现，它兼顾了工作中的时间、效率、质量与价值。这就是为什么很多看起来兢兢业业的人总是难以受到重用的原因，因为他们仅仅只是注重执行这个动作，而没有顾及执行的效果，而执行力包括了完成任务的程度，因为从概念上来说，执行力是指有效利用资源、保质保量达成目标的能力，可见“保质保量”是衡量执行力强弱与否的重要指标。

逆向管理:先行动后思考

作者：**【美】埃米尼亚·伊贝拉** 著

出版社：北京联合出版公司

出版时间：2016-07-01

推荐：

★福布斯年度领导力好书。

★哈佛商学院&欧洲工商管理学院创新管理课。

★作者埃米尼亚·伊贝拉为全球 50 大管理思想家（Thinker50）之一。

★本书的调查对象来自联合利华、西门子等跨国公司的各层管理者以及世界经济论坛领导者项目的参与者。他们自身的领导者转变经历为本书提供了可靠的数据来源。

★书中 22 个图表、35 个精品案例和 28 个附加材料帮助你更好地评估自我，了解自我，从而有针对性地改变自己，提升自身的管理能力。

★美国总统奥巴马、Facebook 首席运营官谢丽尔·桑德伯格都在套用本书的管理方法。

★联合利华首席执行官保罗·波尔曼，奥美广告前首席执行官、负责美国公共外交和公共事务的副国务卿夏洛特·比尔斯，西门子公司首席执行官乔·凯撒，通用公司人力资源高级副总裁苏珊·P·彼得斯等世界 500 强高管联袂推荐。

简介：

为什么你浪费了很多时间，却做不出有效的决策？
为什么计划制定得很好，实施起来却很困难？
为什么你在管理岗位上无法获得进一步的晋升？
如何处理好同上下级及客户的关系？
如何让自己更有领袖气质，获得更多人的支持？
如何像 TED 舞台上的演讲者一样用话语鼓舞他人？
如何在工作陷入瓶颈时，及时突破自我重获新生？
.....

如果你想要知道这些问题的答案，那么你迫切需要阅读这本由全球 50 大管理思想家埃米尼亚·伊贝拉所著的《逆向管理：先行动后思考》。这本书突破了传统的“先思考，后行动”的旧思维，提出了全新的“先行动，后思考”的新理念。作者通过对来自联合利华、西门子等跨国公司的各层管理者以及世界经济论坛领导者项目的参与者的深度采访与调查，向我们阐释了在持续性的个人发展过程中，外在表现比内在认知更重要的原因，并提出了一些实用且易操作的方法来提升个人领导力。

这本书能帮助那些渴望成为优秀领导者的人学会如何扩展业务范围，如何提出更好的策略性意见，如何扩建人际关系网络并引领他们朝着不同的方向发展自己。

书评：

★埃米尼亚·伊贝拉的这本新书极具洞察力，引人深思，对致力于成为一名优秀的领导者的人来说，能获得诸多灵感与见解。在这个飞速变化的时代，埃米尼亚·伊贝拉通过深入的研究调查和亲身实践，所提出的“改变要靠行动”的观点拓展了我们的视野。

——乔·凯撒 西门子公司 CEO

★这本书很具挑战性，它挑战了我们常见的领导者法则。作者埃米尼亚·伊贝拉考虑到当今社会是在高速变化的，由此提出了更为实用的领导者法则，并提出自己对身份认知和职业转变方面的见解，告诉读者需要以行动作为起点来做出改变。对于当代领导者来说，本书应该列入必读书单。

——苏珊·P·彼特斯 美国通用电气公司人力资源部高级副总裁

★埃米尼亚·伊贝拉树立了一个成功且非常有价值的模范，能帮助那些有远见的专业人士在公司的晋升阶梯上一步一步往上爬。基于“边做边学”的理念，她描绘了一幅清晰的职业发展蓝图。因此，我推荐每个想要升职的专业人士都读一下这本书。

——马歇尔·戈德史密斯 畅销书《管理中的魔鬼细节》作者

★基于大量对领导力的研究以及对管理人士的调查，埃米尼亚·伊贝拉著成《逆向管理：先行动后思考》一书。该书富有洞察力，且提供了诸多实用的建议，告诉读者应该如何去做很难做的一件事——改变自己。通过动手去做，而不仅仅是思考，我们才能成为一名优秀的领导者。

——琳达·A·希尔 哈佛商学院教授