

# 小暑

# 每周观察

内部参考

2017年第24期  
总期第154期

X  
i  
a  
o  
S  
h  
u

初候，温風至  
次候，蟋蟀居宇  
末候，鷹始鷲



主办：广安研究院  
投资发展中心  
2017.07.11

## 本期摘要

**I、国务院：发挥社会资本作用促进有效投资……**7月5日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，听取投融资体制改革进展汇报，要求发挥社会资本作用促进有效投资；确定进一步降低物流成本的措施，持续为企业减负助力经济升级。……

**II、房价是城市经济转型杠杆与陷阱……**此次年度报告的研究视角由简单的城市间比较转向由城市的视角看中国经济社会发展的格局和变化趋势，有新的发现如下：一是以东中一体和城市群体体系为支撑的经济空间新格局更加明晰；二是经济增速放缓，城镇化质量并重，持续加速；三是经济转型升级正处于极化期；四是中小城市发展大多缺乏可持续性。……

**III、融资渠道收紧房企追捧海外债，近半个月登记数量已超前5个月……**翻阅国家发改委网站，房企登记发行外债的情况颇为活跃。自6月20号至今的半个月，登记发债的房企合计11家，而前5个月的在国家发改委网站登记的房企合计有7家。……

**IV、深剖632亿交易背后逻辑……**7月10日，王健林和孙宏斌谈成了一笔大交易，将万达旗下76家酒店和13个文旅项目91%的股权及债务，作价631.7亿元卖给了融创。……

**V、新一轮并购重组浪潮涌动资本市场成国企改革主战场……**2017年6月以来，从中央到地方，特别是涉及煤炭、钢铁等产能过剩领域，国有企业并购重组的步伐正在显著加快。在这一场并购浪潮中，资本市场正在有望成为主战场。……

**VI、重塑边界已经成为事实……**所有的行业都在发生质变而不仅是量变，都需要找到行业的新属性。……

# 目录

政策导读.....	1
国务院：发挥社会资本作用促进有效投资.....	1
资管规模超 60 万亿央行提出规范六大对策.....	2
央行点名：地方变相举债及楼市局部存在泡沫风险.....	4
北京市保障房全面推行专业化管理.....	6
北京 389 个在途项目上榜有关部门出新规加速供应.....	6
北京拟发行 138 亿债券开发建设城市副中心.....	8
北京市人大常委会调研机动车停车管理条例立法情况.....	8
产业聚焦.....	9
产业   6 月全国首套房平均利率为 4.89%二线城市调整明显.....	9
产业   6 月一线城市房地产交易活跃度：深圳最活跃沪广最低迷.....	9
产业   2017 城市竞争力报告：房价是城市经济转型杠杆与陷阱.....	10
产业   分析称调控效应 6 月下旬后次递显现二手房价下跌.....	11
产业   房地产信托强势复苏下半年“急刹车”难踩.....	13
北京   北京二手房成交量同比下降 36%中介争食租房“蛋糕”.....	15
北京   二季度北京写字楼租金价格下滑区域分化明显.....	16
北京   北京新建住宅上半年成交降 26%中高端住宅支撑市场.....	17
北京   北京：9 盘预计入市郊区盘变“主角”.....	18
行业动态.....	21
行业   融资渠道收紧房企追捧海外债，近半个月登记数量已超前 5 个月.....	21
行业   15 家龙头房企 6 月销售额增五成楼市下行分化加剧.....	22
行业   上半年大型房企年度目标完成率 59%中小房企业绩呈萎缩趋势.....	23
行业   房企备战轻资产频现新面孔主谋“品牌输出+资产证券化”.....	25
行业   632 亿交易背后：融创的“进”与万达的“退”.....	26
行业   绿地控股逆水难行 10 亿元卖自家物业遇到什么窘境.....	28
行业   资不抵债北京城建转让首个商业地产项目.....	30
行业   印力北京首个轻资产项目落户昌平金融街 7.6 亿挂牌转让天津项目.....	33
前沿观察.....	34
深度   深剖 632 亿交易背后逻辑.....	34
观察   一线房企加入长租公寓大战瓜分机构化租赁蛋糕？.....	41
观察   房地产的“白银时代”：项目并购凶猛市场重构寡头竞争规则.....	43
深度   崇尚规模至上，步入殿堂还是深陷泥潭？.....	45
深度   量价齐涨，旅游地产迎来“春天”.....	46
雄安新区.....	50
雄安新区设立百日：绿地控股新区已租办公楼.....	50
国企改革.....	53
新一轮并购重组浪潮涌动资本市场成国企改革主战场.....	53
学习园地.....	56
战略的本质：创造别人无可取代的地位.....	56
重塑边界已经成为事实.....	58
会休息，才是真正高效的利用时间.....	60
消费升级后，企业该怎么升级.....	62
书香广安.....	65

## 政策导读

### 国务院：发挥社会资本作用促进有效投资

7月5日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，听取投融资体制改革进展汇报，要求发挥社会资本作用促进有效投资；确定进一步降低物流成本的措施，持续为企业减负助力经济升级。

会议指出，按照《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》，要进一步聚焦对投资主体的不合理束缚加大改革力度。一要继续推进简政放权、放管结合、优化服务改革，在“多证合一”、放宽社会领域投资等方面加快取得新突破。二要优化事中事后监管和全过程服务，以“企业网上告知+政府在线监测”取代准入审查。对不依法履行信息告知义务的，建立异常名录制度，落实企业守法诚信主体责任。三要拿出更多优质资产，通过政府与社会资本合作（PPP）模式引入各类投资，回收资金继续用于新的基础设施和公用事业建设，实现良性循环。引导政府出资的投资基金重点投向公共服务、脱贫攻坚、基础设施等领域，加大对中国制造2025的支持。四要出台进一步激发市场活力的法规政策，营造公平法治环境，对在国内注册的内外资企业一视同仁，促进民间投资健康发展，增强对外资的吸引力。

中国社科院金融研究所副研究员安国俊表示，拿出更多优质资产，通过政府与社会资本合作模式引入各类投资，是深化投融资体制改革的重要举措，给民间资本积极参与相关领域投资释放了更多积极信号。同时，她建议在风险分担机制、优惠政策方面进一步细化落实。

发改委、财政部PPP双库专家张继峰认为，会议内容可以从三个层面理解：一是通过PPP模式盘活政府手上有稳定现金流的存量资产，解决新基础设施和公共事业建设项目的资金瓶颈问题；二是地方政府要拿出诚意，拿出优质资产吸引社会资本参与投资；三是通过PPP模式回笼的资金，应更多地投向关系国计民生的公共服务、脱贫攻坚、基础设施等领域，把“钱花在刀刃上”，并且通过“建设—盘活—新建设—新盘活”的递进式投融资模式，实现良性循环。

会议认为，推动物流降本增效，是推进供给侧结构性改革的重要举措，有利于促进大众创业、万众创新，扩大就业和发展现代服务业。会议确定，一是年内实现跨省大件运输许可全国联网，一地办证、全线通行。推动货运车辆和营运证的年检年审异地办理。开展快递工商登记“一照多址”改革，简化分支机构备案手续。年内实现全国通关一体化，将货物通关时间压缩三分之一。二是进一步减税降费。选择部分高速公路开展分时段差异化收费试点。三是规范公路货运执法。四是加强国家级物流枢纽和重要节点集疏运设施建设，大力发展多式联运和公路甩挂运输。五是支持发展第三方物流，推进物流车辆、设施器具等标准化、信息化、智能化，积极发展“互联网+”车货匹配等新业态。

会议还指出，管好用好公共资金资源，对更好发挥积极财政政策效应、巩固经济稳中向好态势、增进民生福祉，具有重要意义。下一步，要针对审计查出的政策不落实、资金使用不规范等问题，限时按项逐条推进整改。

（来源：证券时报）

## 资管规模超 60 万亿央行提出规范六大对策

2017 年过半，刚刚结束的 6 月，不论是央行稍见宽裕的货币投放还是银监会自查延后的消息，都使得市场情绪得到了短暂的缓解，甚至更乐观地认为，此前稳健中性的货币政策以及强监管的总基调是否已经开始出现松动？

7 月 4 日央行发布《中国金融稳定报告（2017）》（下称《报告》），再次重申了今年仍然维持稳健中性的货币政策总基调以及严控金融风险的决心。与此同时，央行第一次通过正式报告明确了资管业务的规范发展方向，指出了资管业务的五大症结和六大对策，显示出强监管的决心不动摇。

7 月 5 日，央行发布的 2016 年年报也再次强调，2017 年要坚持以推进供给侧结构性改革为主线，保持货币政策稳健中性，加强预期引导，把防控金融风险放在更加重要的位置。

### 维持稳健中性货币政策

《报告》再次强调了 2017 年仍然维持稳健中性的货币政策总基调，以及严控金融风险的决心。

《报告》指出，当前我国经济运行面临的突出矛盾和问题，虽然有周期性、总量性因素，但根源是重大结构性失衡，导致经济循环不畅，必须从供给侧、结构性改革上想办法，努力实现供求关系新的动态均衡。并强调，要实施好稳健中性的货币政策，保持流动性合理适度、基本稳定，为实体经济发展营造良好的货币金融环境。

去年以来，央行通过公开市场操作严控货币投放的闸门，始终保持流动性的“不松不紧”，市场利率出现了明显的上行，截至 4 月末 5 月初，银行间市场质押式回购利率隔夜和七天较此前的最低点均上涨了约 90 个基点。

但 5~6 月，央行货币投放的“套路”却开始反转，流动性较此前充裕。截至 5 月 31 日，公开市场操作余额为 48178 亿元，截至 6 月 30 日，这一数额为 48645 亿元，较 2~4 月出现明显上升。与此同时，银行间市场利率总体下行，截至 6 月 30 日，银行间质押式回购利率隔夜、七天较 4 月底 5 月初的最高位分别下降了近 24 个基点和 29 个基点。

央行此举缓和了市场情绪，更为乐观的甚至认为，中性偏紧的货币政策或许开始出现了-定的松动。不过，中信证券首席宏观分析师明明表示，去杠杆尚未完成，6 月的宽松政策

更多是为了防范敏感时刻的风险。未来去杠杆仍会推进，市场过于乐观的情况也许并非当局所愿意看到的。

当日央行公告称，近期银行体系流动性充裕，对冲金融机构交纳法定存款准备金和央行逆回购到期等因素后，银行体系流动性总量仍处于较高水平，7月5日不开展公开市场操作。这是央行连续第9个交易日未开展逆回购操作，当日逆回购到期900亿元。

明明表示，7月上旬，流动性回笼资金量较大，同时央行货币政策总体未转向，与市场上“债牛”呼声博弈的结果或导致短期债市存在一定的风险因素。但国债收益率出现大幅上行的可能性不大。

#### 首次对资管规范明确表态

《报告》中特设一个专题对资管业务给以表态，这是央行第一次通过正式报告明确了资管业务的规范发展方向。

《报告》将“促进中国资产管理行业规范健康发展”单列为一个专题。指出资管业务发展中需要关注的五大问题：资金池操作存在流动性风险隐患；产品多层嵌套导致风险传递；影子银行面临监管不足；刚性兑付使风险仍停留在金融体系；部分非金融机构无序开展资产管理业务。

2012年下半年以来，证券、基金、期货、保险等机构的资产管理业务快速发展，各类机构之间的跨行业资产管理合作日益密切，中国步入“大资管时代”。

《报告》披露，截至2016年末，银行表内、表外理财产品资金余额分别为5.9万亿元、23.1万亿元；信托公司受托管理的资金信托余额为17.5万亿元；公募基金、私募基金、证券公司资产管理计划、基金及其子公司资产管理计划、保险资产管理计划的规模分别为9.2万亿元、10.2万亿元、17.6万亿元、16.9万亿元、1.7万亿元。剔除交叉持有的因素后，各行业金融机构资产管理业务总规模约60多万亿元。

资产管理业务快速发展，规模不断攀升，对促进直接融资市场发展、拓宽居民投资渠道、改进金融机构经营模式、支持实体经济融资需求发挥了积极作用。但是，规则差异、产品嵌套等问题也逐渐显现，市场秩序有待规范。

明明指出，上述五大症结剑指同业链条，此前，市场中部分人仍对监管存在侥幸心理，面对《报告》中指出的如此详尽的“罪状”，各机构还需谨慎对待，正视银行理财、同业存单套作同业理财、委外和债券的套利模式恐难以为继的现实。

今年3月底至4月，银监会连续发文加强对于银行业风险的监管，内容覆盖银行同业业务、投资业务、理财业务等，强监管之下银行同业业务迅速萎缩。不过，近期银监会称“允许部分银行推迟报送自查报告，以维护金融稳定”。市场一度解读为监管基调开始出现“微调”，甚至认为到三季度若经济承压，则强监管将会开始松动。明明认为，此次《报告》是央行再次释放“强监管”信号。银监会推迟本应在6月上旬提交的银行自查报告，监管稍有放松，但难以持续，市场过于乐观的预期需要修正。

与此同时，与之前各个监管部门各自发布监管规范、处罚措施不同，此次央行在《报告》中多次强调各部门协调合作，包括建立统一标准规制、统一同类产品杠杆率、建立综合统计制度等。明明称，“这表明央行欲协调证监会、银监会、保监会共同解决目前资管行业存在的重大问题的态度，统一监管，逐步消除监管套利机会。”

《报告》提出了进一步规范资管业务的六大对策：分类统一标准规制，逐步消除套利空间；引导资产管理业务回归本源，有序打破刚性兑付；加强流动性风险管控，控制杠杆水平；消除多层嵌套，抑制通道业务；加强“非标”业务管理，防范影子银行风险；建立综合统计制度，为穿透式监管提供根本基础。

值得一提的是，《报告》再次重申“打破刚性兑付”。今年4月，银监会召开一季度经济金融形势分析会时就已强调，规范理财和代销业务，规范销售行为，充分披露产品信息和揭示风险，严格落实“双录”要求，做到“买者自负”，切实打破“刚性兑付”。其实银行理财打破刚兑长期以来一直没有真正实现，央行此次表态是否意味着接下来将要“动真格”，值得市场关注。

中国金融四十人论坛成员、光大证券全球首席经济学家彭文生在其新书《渐行渐近的金融周期》中表述了打破理财产品刚性兑付的复杂性。他称，理财产品大部分通过银行进行销售，面对的也是众多小投资者。打破刚性兑付，可能导致投资者恐慌性的挤兑，带来金融不稳定风险。银行不能既利用自己的（和隐含的）国家信用来吸引大众投资者，扩大业务规模，又不想承担管理风险的责任。管理和控制影子银行给金融稳定带来的风险，正确的应对之道是加强对中介机构的规范与监管。

海通证券首席经济学家姜超在最新报告中指出，回顾今年的各项政策，虽然引发巨大争议，但无论是IPO发行常态化，还是去杠杆、地产抑泡沫，都是对中国经济和资本市场短期不利、长期有利的政策。若能顶住压力，坚持市场化的大方向，将经济、金融和资本市场泡沫出清，则能用短期阵痛换来长期希望。

（来源：一财网）

## 央行点名：地方变相举债及楼市局部存在泡沫风险

近日，中国人民银行发布了《中国金融稳定报告（2017）》，直指金融风险。这些风险包括非金融企业杠杆率高企，商业银行不良贷款余额和不良率“双升”，一些地方政府变相举债存在隐患，热点城市高房价和部分三、四线城市高库存并存，金融产品创新无序发展等，值得关注。

根据央行报告，2016年，全国房地产市场继续分化，部分一、二线城市房价偏高、上涨过快，与居民家庭可支配收入增长差距拉大，呈泡沫化趋势，首付贷、房抵贷等产品与房价上涨相互强化，进一步助推房地产泡沫。新增信贷资源过于集中投放于房地产领域。

截至去年 12 月末，银行业金融机构房地产贷款余额 26.7 万亿元，占各项贷款余额的 25%，比上年末上升 2.7 个百分点；房地产贷款余额比年初增加 5.7 万亿元，占全部新增贷款的 44.8%；房地产不良贷款余额 660 亿元，不良率为 0.77%，比上年末上升 0.08 个百分点。

同时，表外业务继续增长，风险隐患值得关注。截至去年年末，银行业金融机构表外业务余额 253.52 万亿元（含托管资产表外部分），表外资产规模相当于表内总资产规模的 109.16%，比上年末提高 12.04 个百分点。其中，担保类 19.03 万亿元，承诺类 16.08 万亿元，金融资产服务类 164.63 万亿元。商业银行表外业务管理仍然较为薄弱，表内外风险可能出现交叉传染。

此外，大量未取得金融牌照的机构开展理财等金融活动涉嫌非法集资，民间投融资中介机构、P2P 网络借贷、农民专业合作社、房地产、私募基金等领域非法集资案件高发，养老机构、消费返利、地方交易场所等领域涉嫌非法集资问题逐步显现。

针对金融市场融资乱象和各类社会资金过度流向房地产市场现象，2017 年银监会开始了力度之大史无前例的整顿风暴。“如果银行业搞得一塌糊涂，我作为银监会主席，我就要辞职。这就是领导责任。”银监会党委书记、主席郭树清在今年 4 月 21 日召开的银监会一季度经济金融形势分析会上表示。根据银监会定调，今年将是强监管和强问责年。

而为抑制资产泡沫，维护房地产市场平稳健康发展，根据央行报告，中国政府采取综合手段对房地产市场实施调控，除传统的调控手段外，特别采取了因城施策的差别化调节。同时，督促商业银行调整优化信贷结构，加强审贷管理。将“首付贷”等房地产市场场外配资行为纳入互联网金融风险专项整治。并做好房地产领域流入资金的管控和清理整治。对信托、理财、债券、资管计划、保险资金等投向房地产领域资金予以清理规范，严控各类资金过度流入，打击资金违规流入，引导资金更多流向实体经济。目前，各类资金过度流向房地产的现象得到初步遏制，个人住房贷款加速扩张的态势趋于缓和。

最后，央行报告展望称，2017 年，经济金融稳定运行的基础还不牢固，经济下行压力依然较大，银行业面临的挑战和风险不容低估。银行业将继续坚持金融服务实体经济的本质要求，把防控风险放到更加重要的位置，全面做好各项风险防范工作，守住不发生系统性金融风险的底线。

2017 年，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策要更加积极有效，预算安排要适应推进供给侧结构性改革、降低企业税费负担、保障民生兜底的需要。货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定。

同时，坚持底线思维，做好重点领域风险防控。重点关注银行业资产质量、流动性、同业业务、银行理财和表外业务等领域的风险，密切跟踪交叉性金融风险、房地产市场风险、地方政府融资平台风险、互联网金融风险和非法集资风险。防范民间金融和境外金融风险的冲击，重视海外合规风险管理。加大对重点领域风险的处置力度，加强协调合作和信息共享。



## 北京市保障房全面推行专业化管理

7月6日从北京市住建委获悉，北京市将加快推进保障房专业运营企业全覆盖，不断提升保障房可持续发展和运营保障能力，全面提高住有所居水平。

2016年5月，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》（国办发〔2016〕39号），提出要提高公租房运营保障能力，鼓励地方政府采取购买服务或政府和社会资本合作（PPP）模式。近年来，北京市保障房中心先后与东城、西城、顺义等区合作成立保障房专业公司，培育和发展了一批区级保障房专业运营管理企业，主要负责各区公租房投融资、建设收购、运营管理，收购其他社会单位建设的公租房项目，并可参与保障房小区物业服务等。实践经验显示，市、区合作成立专业运营公司优势明显，一是有利于放大区财政住房保障资金使用效率。二是有利于提高各区保障房专业化管理水平。随着保障房陆续交付使用，后期管理工作压力不断增大。三是有利于充分发挥保障房管理的属地优势。区政府可以利用完备的网格化社会管理体系，在推动保障房建设、精准对接保障家庭需求、提供社会公共服务等方面发挥自身优势。

（来源：华龙网）

## 北京 389 个在途项目上榜有关部门出新规加速供应

日前，北京市住建委官网披露了北京在途项目清单。截至3月底，全市共有拿地未开工项目 161 项，开工未入市项目 228 项。北京晨报对上述清单中梳理并调查发现，本次公布项目类型繁多，各项目进展有不同。有业内人士表示，这些在途项目尽早入市，增加市场供应，有利于缓解供需关系、稳定市场。

调查 389 个在途项目种类多

北京晨报记者梳理北京市住建委公布的北京在途项目清单后发现，389 个在途项目涉及保障房、商品房、回迁房、危房改造等众多类别。其中，在 161 个拿地未开工项目名录中，不乏品牌房企开发的商品房项目，如中信地产位于西城区的中信城项目、北京顺开位于通州区的河畔家园住宅项目等多个项目；此外还有一些项目尚未定名，但也被列入其中，如万科所属的“海淀北部地区整体开发”永丰产业基地居住用地项目等。

在上述 161 个拿地未开工项目中，还有一些保障房、危房改造、文化保护等项目也赫赫在目，如朝阳区小红门乡肖村保障性住房项目、西城区庄胜二期 A-G 地块危改项目、东城区玉河文化保护区保护修缮项目等。

此外，在 228 个开工未入市项目名录中，涉及的品牌房企和知名项目更多。远洋位于朝阳区的北土城东路慧忠庵住宅及配套项目、华润的海淀区清河镇住宅项目、科技园置地的丰台区王佐镇佃起村居住项目等住宅项目也包含在其中。

回应不同项目进展有不同

北京晨报记者对市住建委公布的北京在途项目清单中部分住宅项目进行追踪，得到了部分对应房企的回应。

针对清单中提及的朝阳区平乐园小区东六区项目处于开工未入市阶段，鸿坤有关人员表示，“我们了解项目已经完成，但会进一步核实项目进度，并积极配合住建委加快项目入市工作。”绿城相关人员表示，“绿城百合公寓项目早已完成入住，也会进一步核实项目情况。”

也有不愿意透露身份的房企相关人士表示，“虽然我们项目取得了预售证，已开始销售，但受到调控政策收紧的影响，房子销售速度比较慢。由于一些房子的签约手续还在办理之中，所以网签上暂时没有反映出来。”

由于房地产项目开发建设的周期较长，所以即使在上述清单中列出的部分在途项目，它们开发建设进度也处于不断变化之中。有两个不同房企的相关人士均表示，“我们的项目已经卖得差不多了。”

观点增加供应有利于缓解供需关系

亚豪机构市场总监郭毅表示，“以前，在同一个地块中，开发商往往会有多个不同的开工结点，每一个开工结点取得相应的施工证，一个施工证只能办理一次预售许可。但如果项目有低层、高层产品混搭，按照政府有关部门规定，高层施工进度应达到地上规划层数 1/2 以上才可办理预售许可，低层施工进度应达到封顶阶段才可办理预售许可。”

“按照北京市住建委于今年 6 月 27 日在官网上发布的《关于办理商品住宅项目预售许可有关事项的通知》（以下简称《通知》）的相关规定，凡列入清单的商品住宅项目，开发企业取得一个施工许可后，可以对应办理两次预售许可。此次新规放宽了取证预售的限制，推进清单项目尽早入市，有利于增加北京市场供应，缓解北京市场供需矛盾，达到稳定市场预期目的；同时结合备案价格管控，对北京房价将起到维稳的作用。”郭毅说。

中原集团北京顾问中心高级经理靳瑞欣认为，在北京市住建委公布的 389 个在途项目中，总有部分开发商愿意加快项目入市，形成市场供应。随着北京市场新房供应量逐渐增加，买房人购买新房将会有更多的选择机会。

背景“3·17”新政规定落地

今年“3·17 新政”中，北京市住建委发布《北京强化调控措施着力稳定房地产市场》，提及“督促”1300 万平方米已拿地未开工、950 万平方米已开工未入市的在途商品住房项目加快开发进度，尽快形成商品住房供应。”而此次《通知》的发布终于将这一规定落到实处。

拿地未开工和开工未销售的房源，是距离实现市场供应最近的房源，对于市场预期的影响也最大。据住建委网站信息，这两个阶段的房源，初步统计有 20 万套左右，是北京去年新建商品住房成交量的两倍多。一方面说明了北京商品住宅下一阶段的供应规模；另一方面，督促加快这 20 万套库存转变为实际供应，将能起到稳定和引导市场合理预期。

（来源：华龙网）

## 北京拟发行 138 亿债券开发建设城市副中心

7月7日，北京市财政局发布消息称，北京计划于7月14日发行总额90亿元土地储备专项债券，共涉及朝阳区、东城区、石景山区、大兴区四个区。募集资金用于各区土地储备、土地一级开发等。同日，北京市政府还拟发行138亿元专项债券，募集资金主要用于城市副中心建设等。

据了解，所谓土地储备专项债券，是地方政府为了土地储备融资，以项目对应，以国有土地使用权出让收入或国有土地收益基金收入偿还，纳入政府性基金预算管理的地方政府专项债券。今年6月，财政部和国土部联合印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》，明确今年将在国权试点发行土地储备专项债券。

业内分析认为，土地储备专项债券根据土地储备业务实际需要，在发行额度和期限、发行对象、项目管理、收益回报等方面“量身打造”。这样，地方政府在组织土地供应时不再受制于银行贷款还本付息的压力和负责一级开发的企业影响，有了更大的自主权。

（来源：北京商报）

## 北京市人大常委会调研机动车停车管理条例立法情况

7月4日上午，市人大常委会就《北京市机动车停车管理条例》进行立法调研。市人大常委会主任李伟参加。

调研组来到海淀区五棵松地下停车场，重点了解利用地下空间资源开发建设停车场情况，并观看了停车场引入的智能机器人停车演示。在位于首钢老厂区内的静态交通研发示范基地，调研组考察了多种智能立体车库的技术研发情况。

座谈会上，市交通委、市政府法制办汇报了相关立法工作。李伟讲话说，立法中要坚持以习近平总书记两次视察北京重要讲话精神为根本遵循，深入贯彻习近平总书记对北京城市总体规划重要讲话精神，切实提高政治站位，把停车服务与管理纳入到落实首都城市战略定位、治理“大城市病”、提高城市精细化管理水平和治理能力现代化的大局中统筹考虑。

李伟指出，停车管理不仅是交通管理问题，更是与市民生活息息相关的社会问题、民生问题。要进一步加强调查研究，认真总结基层创造的经验，提炼出可复制、可推广的制度。停车管理涉及政府、企业和公民等多个主体，要进一步扩大公民的有序参与，充分发挥代表在立法工作中的作用，广泛凝聚社会共识，力求最大公约数，建立共治共管、共建共享的制度机制，力争立一部管用、好用的地方性法规。

市人大常委会副主任牛有成，副市长张建东，市人大常委会秘书长张清参加。

（来源：北京日报）

## 产业聚焦

### 产业 | 6月全国首套房平均利率为4.89% 二线城市调整明显

日前，融360发布6月房贷市场报告显示，6月全国首套房平均利率为4.89%，为基准利率的9.97折，环比上升了3.38%；6月份全国仍有11家银行提供9折优惠利率，超八成的银行无利率优惠，有32家银行执行基准利率上浮，为基准利率的1.05-1.2倍不等。

观点地产新媒体根据报告，二套房方面，6月份二套房平均利率为5.43%，与上月的5.40%相比略有上涨。其中上浮10%利率的银行占比为87.24%；上浮10%以上的银行占比为8.06%；其中3家银行二套房贷利率执行基准上浮30%。

具体到各大城市，35个城市中，首套房贷平均利率最低的为厦门4.72%，最高的为哈尔滨5.03%。6月份全国首套房平均利率最低的城市前十分别为厦门4.72%、大连4.73%、上海4.80%、福州4.83%、珠海4.84%、南京4.84%、宁波4.84%、长春4.84%、深圳4.84%、广州4.85%。

一线城市中，北上广深一线城市首套房平均利率区间分布在4.80%-4.97%的区间范围内，北京首套平均利率达到4.97%，超过基准利率。二线城市6月首套利率调整明显，超8成银行首套利率调整为基准，取消优惠折扣；同时受额度影响，贷款审批周期变长。

分析认为，随着流动性收缩、银行负债成本上升，预计此后几个月，房贷利率仍然会保持上行趋势。

（来源：观点地产网）

### 产业 | 6月一线城市房地产交易活跃度：深圳最活跃沪广最低迷

上海某房地产研究院7月6日发布《6月住宅成交报告》。报告显示，在四个一线城市中，6月份深圳市场交易最为活跃，北京有一定的透支现象，上海和广州成交量已下降，若维持目前政策，成交量还会继续下降。

该报告根据散点图对全国50个重点城市的市场交易进行象限划分。基于50个城市6月份环比和同比增幅（-5%、-19%），划分为四个不同的象限。不同的象限对应了不同的市场交易热度和市场特征。

第一象限：环比增幅  $>-5\%$ ，同比增幅  $>-19\%$ 。共 11 个城市，分别为深圳、长春、苏州、杭州、宁波、滁州、安庆、襄阳、岳阳、九江和佛山。

报告分析称，此类城市中，部分购房环境相对宽松，外溢需求规模相对较大。市场交易最为活跃，属于跑赢大市的类型。

第二象限：环比增幅  $<-5\%$ ，同比增幅  $>-19\%$ 。共 18 个城市，分别为重庆、昆明、海口、兰州、牡丹江、威海、徐州、扬州、温州、芜湖、蚌埠、焦作、宜昌、常德、莆田、北海、三亚和宝鸡。

报告认为，此类城市中，部分受到近期政策调控的影响，市场交易略有下滑。但同比数据又说明相比去年水平并没有明显降温。

第三象限：环比增幅  $<-5\%$ ，同比增幅  $<-19\%$ 。共 10 个城市，分别为北京、青岛、南昌、南宁、呼和浩特、张家口、廊坊、镇江、嘉兴和惠州。

报告指出，此类城市中，部分城市过去市场交易相对高，有一定的透支现象，当前市场环比和同比值都偏小，属于受本轮调控影响较大的城市。

第四象限：环比增幅  $>-5\%$ ，同比增幅  $<-19\%$ 。共 11 个城市，分别为上海、广州、济南、南京、福州、武汉、无锡、赣州、东莞、韶关和柳州。

报告分析称，此类城市购房政策总体偏紧，成交量已下降，若维持目前政策，成交量还会继续下降。

（来源：中国证券报）

## 产业 | 2017 城市竞争力报告：房价是城市经济转型杠杆与陷阱

近日，中国社会科学院与经济日报在北京共同发布“中国社会科学院（财经院）创新工程重大成果《中国城市竞争力报告 No. 15：房价体系：中国转型升级的杠杆与陷阱》”（以下简称报告）。该报告由中国社会科学院财经战略研究院院长助理倪鹏飞作首席研究员，多位城市竞争力专家共同携手，历时大半年时间联合完成，授权思客发布报告简稿。

此次年度报告的研究视角由简单的城市间比较转向由城市的视角看中国经济社会发展的格局和变化趋势，有新的发现如下：一是以东中一体和城市群体体系为支撑的经济空间新格局更加明晰；二是经济增速放缓，城镇化质量并重，持续加速；三是经济转型升级正处于极化期；四是中小城市发展大多缺乏可持续性。

本报告的年度主题是“房价体系：中国转型升级的杠杆与陷阱”，包括新发现与新理论、中国的实证、中国的故事三部分，主要发现如下：一是中国将形成单中心、多层次的房价体系；二是大中城市房价存在一定的泡沫具有必然性；三是中国的房价体系是动态变化的，房

价体系的城市群特征更加明晰；四是房价体系是转型升级的杠杆也可能是转型升级的陷阱；五是房价体系会反过来影响城市体系；六是城市群大中城市对周边城市房价存在溢出效应。

主题报告建议，为更好发挥房价体系在转型升级中的杠杆作用，应积极采取有效措施：一是完善和培育我国多中心群网化的城市体系，通过大中小城市（镇）的协调发展来推动转型升级；二是进一步深化改革，完善市场机制，加强房地产市场宏观调控，抑制投资投机，让住房回归居住属性，形成合理的房价体系；三是根据不同城市在房价体系中的功能和地位，采取“分级分城施策”的房地产调控措施。

通过课题组的长期研究，按照指标最小化原则，报告构建了城市综合经济竞争力指数、宜居竞争力指数、可持续竞争力指数，对 2016 年中国 294 个城市的综合经济竞争力和 289 个城市的宜居竞争力指数、可持续竞争力进行了实证研究。

2016 年综合经济竞争力指数十强：深圳、香港、上海、台北、广州、天津、北京、澳门、苏州、武汉。与 2016 年相比，武汉首次跻身十强榜单，由去年的第十二位跃升至第十位，综合增量竞争力排名第九，与去年持平，综合效率竞争力较去年提升一位，排名第二十分位，武汉的发展潜力正逐步得到发挥，发展势头十分迅猛。台北再次超越广州位居第四位，澳门超越苏州位居第八位。从十强城市的区域分布来看，主要集中在珠三角、长三角和环渤海地区，中西部地区只有武汉入围。从综合增量竞争力指数来看，上海的综合增量竞争力指数最高，澳门的综合效率竞争力优势依旧明显。2016 年宜居竞争力指数十强：香港、无锡、广州、澳门、厦门、杭州、深圳、南通、南京、上海。

本年度报告的宜居竞争力指标体系更加注重城市在教育、医疗等公共服务以及经济活力上的表现，与 2016 年相比，2017 年宜居竞争力指数十强城市有明显变动，广州、澳门、杭州、南通、南京、上海等城市进入十强榜单。其中，无锡跃居内地城市第一位，比去年提高了八位，尤其在教育环境、医疗环境、经济环境等方面表现突出。从区域分布看，十强城市依旧集中在长三角和珠三角地区。2016 年可持续竞争力指数十强：香港、北京、上海、深圳、广州、杭州、南京、澳门、青岛、大连。香港蝉联第一，其各分项指标总体比较靠前，在信息城市、生态城市、全域城市、知识城市竞争力方面表现优异，分别排名第一、第二、第二、第四位，但在社会和谐方面有进一步的提升空间。与 2016 年相比，北京取代上海位居第二，广州、杭州、南京超越澳门，分别位列第五、六、七位，大连进入可持续竞争力十强城市榜单，位居第十。（来源：新华网）

## 产业 | 分析称调控效应 6 月下旬后次递显现二手房价下跌

与往年一样，还差几个小时才走完上半年，6 月 30 日晚上就有几家机构迫不及待地发布了上半年销售排行榜。我们看到，前 30 名的主要房企，尤其是前 10 的房企，同比增幅很是不低。按照这种速度，全年销售额超过千亿的房企数量将会更多。

此前，曾有比较好玩的观点是，根据主要房企销售额调控时期仍然保持较快增长的情况，声称调控无效。至少这一轮没人这么轻率地说了。实际上，不论大鱼小鱼全都吃得饱饱的，只能说明楼市实在太好，啥企业建的房子都能卖出去。当规模房企保持增长，楼市集中度提高的时候，反而可以说是调控见效。让一批没有实力的房企出局，本是调控的应有之义。

如果看行业数据，房地产市场表现相当不错。上半年数据还没出来，从1-5月情况看，房地产投资增幅8.8%，高于增幅为8.6%的固定资产投资；房地产国内贷款增速也达到17.3%。6月未现断崖，预计上半年也会基本维持这种速度。

但仔细分析，惯性增长的成分居多。虽然此轮调控是去年10月开始的，但真正发挥威力，应该是在今年3月中旬起几十个城市调控加码之后。按照3个月左右的政策消化与市场传导时间，调控效应要在6月下旬以后才会次递显现。

进入7月后的三季度，才是考验。

政策层面，没有丝毫松动的迹象。相反，6月还有一些城市继续在调控方面“打补丁”。金融领域去杠杆的基调没有变化，无论是房地产企业的贷款，还是个人住房贷款，都有收紧的趋势。一线城市连首套房的利率也调至9折甚至基准线。

最近还有两个现象值得注意。商品房限售，由一线城市向二线甚至三线城市蔓延；限价，由商品房售价向土地起拍价扩展。这表明行政手段短时间不会退出调控。

与此同时，各地还注意在供应端发力。上海、南京、杭州、广州等城市加快了土地供应。比较有意思的，是北京市住建委6月27日公布了389个项目的名单，明确告诉市场一个信号，北京并不缺商品房现实供应量。另据有关机构数据，至6月底，北京商品房库存量还有10万套。

经常有朋友问到两个问题：每次供应土地尤其是住宅用地，为什么都有大批房企去哄抢？为何每当新盘推出，销售情况都很不错，不少还是一售而光？当然，一般都是在热点城市。

上半年全国300个主要城市，卖地收入确实是大幅增长，但土地出让面积、成交面积同比都略有下滑，这表明，土地单价在上涨（其中可能是结构性上涨，比如市区土地增加）。业内一个重要观点是，拿地的以品牌房企为主，它们多是出于补库存的需要。去年和今年一季度销售情况很好，企业要持续发展，地贵也要拿。

上半年商品房销售不错，一方面，说明商品房需求依然存在。投机需求已基本被阻挡在外，投资需求也挤得差不多了。但刚性需求（包括首次改善性需求）还有很大市场。这就是我以前讲过的，哪怕是刚性和改善性需求，也能支撑我国房地产市场向前发展，实力房企照样能从中找到自己的机会。

另一方面，与商品房限价有关。如你所知，热点城市普遍限价。比如，有个二线热点城市，周边二手房已经卖到6万多块，某新开楼盘却限价5万以下，确有购房需求的，肯定要

去排队。这就是为什么有的新楼盘要在深夜偷偷摸摸开盘。通知到了，一售而光，再要没有。强调一下，政府限价与开发商主动降价，是两回事。

回到前面，呼应标题。如果非要预测，我个人认为，对大多数房企来说，三季度要比上半年困难。理由就是，所有的调控措施，不但没有放松，还有加强的迹象；去年下半年传导过来的市场惯性，到今年7月后已衰减得差不多了；投资需求挤得越来越干，而土地供应量却在加强或加大。至于四季度，期望值也不要高于二季度。

对于上市房企来说，2017年的财报还会比较好看，因为结转的是2016年及以前的项目；但2018年利润率却会下滑，因为今年商品房限价，而土地价格仍在增长。再加上2017年以来，资金成本是上升的。这些必然要吞蚀上市公司的利润空间。

但也不必过度悲观。此处要重复一句平庸的话，基本面决定了今年楼市不会大涨大跌。大涨是不可能了，很多地方限价是比照去年10月给你发预售证的。大跌（指房价下跌30%以上）暂时也看不到，因为有刚性和改善性需求的强大支撑。

有朋友用新开楼盘与周边二手房价格比较，会发现一个现象，新旧倒挂，新房比二手房低，有的低20%。上面说了，这是因为当地政府限价，它参照的是去年10月的水平。说明该楼盘所在区域房价过去8个月上涨了20%。但别着急，新房同样会对二手房形成挤压效应。也就是说，轮到二手房价格下跌了。

（来源：中国地产网）

## 产业 | 房地产信托强势复苏下半年“急刹车”难踩

伴随着房地产调控不断深入，房企的资金“饥渴症”日渐明显。作为房地产公司重要融资渠道之一的房地产信托，也在2017年上半年迎来爆发期，募资数量和规模持续高企。

业内人士表示，因为银行资金直接流入房地产领域受限，房地产企业目前已经把融资的主渠道聚焦至信托公司，而部分信托公司基于逐利及做大业务规模的冲动，也“开足马力”开展房地产信托业务。预计下半年流入房地产领域的信托资金将趋于平缓，但不会出现断崖式减少。不过，房地产信托业务的风险仍不可忽视，

### 房地产信托业务强势复苏

用“坐过山车”来形容2016年下半年以来的房地产信托业务，并不为过。2016年下半年开始不断推出的房地产调控政策，一度令房地产信托业务迅速降温，在2016年11月份，甚至出现房地产信托“零募集”的情形。

然而，2017年上半年，房地产信托业务“吸金王”的角色重新满血复活。由于其他融资渠道不断收紧，信托再次成为“输血”房企的重要渠道。

来自用益信托的在线统计显示，截至6月末，今年上半年成立的房地产集合信托产品达435个，募集资金1163.71亿元，同比增加35.51%。而从发行市场来看，今年上半年共发行



540 个房地产集合信托产品，募资总金额 1775.62 亿元，在资金规模上比去年前 6 个月大幅增长 59.67%。

来自中国信托业协会的统计数据，同样证明了房地产信托业务的复苏。统计显示，2017 年一季度信托资产投向房地产行业的规模为 1.58 万亿元，占比为 8.43%。与 2016 年一季度的 1.29 万亿元相比，增长 22.48%，与 2016 年四季度的 1.43 万亿元相比，增长 10.49%。

事实上，近期的集合信托市场上，房地产信托的发行量一直居高不下。以 6 月 26 日至 7 月 2 日这一周为例，虽然信托的整体发行规模未能延续此前反弹的势头，但是房地产信托的发行规模仍高企，募集资金规模达 44.32 亿元，在各大领域的投向中占据首位。而此前一周的统计显示，房地产信托的发行规模在各大领域的投向中同样占据首位。这一方面显示了房地产信托业务的火爆，另一方面也证实了房地产企业“求资若渴”。

“今年以来相关政策不断出台，房企的融资渠道持续收紧，尤其是银行开发贷的大量抽离，使得房地产企业资金头寸紧张，开发商将融资主渠道再次聚焦于信托领域。”中国人民大学信托与基金研究所所长邢成告诉记者。

他指出，作为信托公司的传统优势业务，房地产信托业务一直占据主流业务的地位，而且在银行资金和房企发债等融资渠道收紧后，信托资金应用的灵活性优势渐显，加上房企较高的利润率能覆盖信托资金的成本，故而房地产信托业务重新火爆。

#### 逐利冲动面临政策调控风险

面对房地产企业的“嗷嗷待哺”，信托公司的逐利冲动正在释放。据用益信托统计，今年上半年以来，共有 47 家信托公司开展了房地产信托业务，占到信托公司总数的 69.12%。其中，四川信托、爱建信托、中建投信托、大业信托、山东信托、浙金信托和紫金信托开展房地产信托业务的数量相对较多，位居行业前列。

“今年上半年信托公司主动管理类的房地产信托业务增长确实较多，尤其是在房企的主流融资渠道被收紧后，房地产信托的业务机会可谓明显。”某信托公司高管告诉记者。他同时透露，目前银行的自有资金和理财资金都无法通过通道的形式投放至信托领域，因此，当前合规的房地产信托项目均是以信托公司主动管理的产品出现，然后由银行进行代销。这意味着，就某种程度而言，当前房地产信托产品的资金来源，大头还是以银行为主。

而另一位信托业内人士指出：“此前各地的监管尺度有所不一，以上海地区为例，监管严格要求信托公司要执行‘四三二’标准，不允许给房企拿地项目融资。但部分地区此前的要求没有这么严格，因此存在部分‘漏网之鱼’。”

他透露，虽然今年 5 月份以来，监管层将房地产信托业务列为重点检查对象，并重申严禁“假股真债”的地产项目投资，但是从实际情况来看，部分信托公司或仍通过股加债等产品形式，用相对隐蔽的设计结构为房企拿地融资。

至于下半年房地产信托的走向，前述信托公司高管和邢成均认为，在现有调控格局下，房地产信托业务的规模在下半年或继续增长，而且其在信托业务规模中的占比也同样可能增

长，但流入房地产领域的信托资金将趋于平缓，房地产信托业务出现“急刹车”的可能性较小。

华融信托研究员袁吉伟则认为，当前虽然仍存在银行系统资金流入房地产信托领域的情况，但是部分大的金融机构对于信托业务已趋于谨慎。他指出，下半年机构端流入房地产信托领域的资金或有减少可能，更多的资金将来源于个人投资者。同时，信托公司对待房地产信托业务的态度也有分化，部分信托公司基于风控的考量，对相关业务并不热衷。他建议，部分开展房地产信托业务相对激进的公司注意把控风险。

邢成也提醒，房地产信托领域仍存在政策调控风险。他说：“如果限购限贷政策和房地产信托监管政策进一步升级，则房地产行业 and 房地产信托业务都会直接受到影响。如果银根紧缩，需求萎缩，有些房地产开发商就会出现资金链断裂，有些开发项目就会成为烂尾楼，部分房地产信托业务就可能爆发风险。”

（来源：上证网）

## 北京 | 二手房成交量同比下降 36% 中介争食租房“蛋糕”

据经济之声《天下财经》报道，三月份以来，北京二手房市场降温明显。来自伟业我爱我家集团的数据统计显示，今年上半年，北京二手住宅的网签总量大约为 8.7 万套，环比去年下半年减少了 36%，同比去年上半年减少 35%。

二手房成交量骤降原因在何？

环比、同比的数据下滑都超过三成，这是一个明显的拐点，标志着从 2014 年上半年以来，北京市二手房网签量连续增长的态势结束了。而且，最新的数据显示，这种下滑还在延续。刚刚过去的 6 月份，北京二手房成交量已经跌破 9000 套，日均网签量不足 300 套。伟业我爱我家集团副总裁胡景晖认为，这是北京调控政策叠加产生的影响。

胡景晖说，交易量的萎缩，首先和“317 新政”出台了进一步的调控政策有关：二手房贷款的首付比例提高，认房又认贷，再加上商业贷款的年限缩短，包括 317 之后出台了一系列弥补漏洞的一些政策，包括对于“假离婚”，“平房交易”以及“畸形学区房的交易”，都采取了进一步收紧的措施。那么，政策的叠加效应对市场影响是最大的。其次，很多购房人延缓了自己的购房计划，也有一些业主把原来打算出手的房源转为出租，所以整体市场现在处在一个观望、纠结的情绪当中，所以我们看到的交易量在持续下降和萎缩。

业务调整中介靠租赁市场“吃饭”

对于北京二手房市场来说，今年上半年是戏剧性的半年：从年初的量价持续高位，到如今月度成交不足一万套，楼市成交行情变差，中介机构的日子也变得艰难起来。目前，北京市备案中介机构数量大约 3200 家，其中仅有 375 家在 5 月份有二手住宅交易记录，也就是说，北京市场上近 9 成的中介都面临“零成交”。

在这样的行情下，一直靠二手房交易佣金“吃饭”的中介行业，不得不进行业务调整，他们开始争抢租房市场蛋糕，甚至将租房交易提成当做维持生计的主要方式。数据显示，5月份北京我爱我家达成的租赁交易量，环比增长了15.7%。

当然，目前的租赁市场正是火热的季节。6、7月以来，高校毕业生离校，租房需求量大增；另外，部分二手房业主“转售为租”，让租赁市场供应得到补充，部分区域房屋租金出现小幅下调。

#### 房产资管仍是待挖金矿

在供需两头加大的背景下，中介公司将目标瞄准了7月市场，不少公司针对不同的租房人群推出不同产品。比如我爱我家旗下的相寓推出了三类产品，分别满足一个月以下的租房需求；合租需求以及中高端的租住需求。而链家旗下的自如则针对毕业生，提供月付0押金、一次免费换租的优惠服务。

当然，房地产中介频频发力租房市场，也是看中了租房市场的前景。据测算，在增量市场中，上市房企市值超过了1万亿元，但是，整体房地产服务市场估算大约为5.3万亿元，却还没有出现千亿元市值的公司，可见，房产的资产管理市场仍然是一座尚待发掘的金矿，这也是中介争抢租房市场的关键原因。

（来源：中国广播网）

## 北京 | 二季度北京写字楼租金价格下滑区域分化明显

房地产服务商第一太平戴维斯指出，受新增供应增加以及整体需求放缓影响，北京二季度写字楼空置率延续了过去几个季度以来的上升趋势，租金则有所下降。

该机构的数据显示，二季度，北京写字楼空置率环比增加0.5个百分点，达到6.5%，较去年同期上升3.1%。数据显示，北京写字楼空置率自2015年来一直处于上升态势。

第一太平戴维斯华北区项目及开发顾问部负责人熊志坤表示，二季度的租赁需求较年初缓慢回升，但总体需求量仍处于低位，表现偏弱，令全市甲级写字楼空置率进一步上升。

据第一太平戴维斯监测，二季度北京写字楼不包含物业管理费的平均净租金环比下降0.2%，同比下滑0.7%，其测算的每平方米每月租金价格约为338元。

熊志坤认为，由于下半年仍将有新增项目入市，且随着投资者将商场、酒店等业态改造为写字楼的趋势变得更加明显，北京写字楼市场未来的有效供应会继续扩大，而在整体需求没有明显提升的情况下，市场将承受较大压力。

“如果看的更长远一点，市场的压力还会更大，”熊志坤说，“比如说在明后年，像CBD（中央商务区）核心区可能会有更多的写字楼供应，推出来的出租面积会更多，市场的压力会也会更大一些。”

熊志坤表示，基于供应和需求的总体表现来看，无论是在空置率还是租金方面，未来市场都将面临较大压力。

熊志坤引用该机构代理部的数据补充称，就 CBD 写字楼市场而言，实际的空置率比调研得到的数据也许会更高，但是开发商、业主出于策略需要，报的空置率更低一些。“他们在租金方面有更大的调整幅度来留住或者吸引好的租户。”

不过，尽管二季度北京写字楼的整体空置率进一步上升，平均租金有所下滑，但不同区域不同商圈的表现分化明显。

据第一太平戴维斯数据显示，二季度空置率明显上升的区域集中在 CBD 及其周边商圈，租金价格环比有所下降。主要在于，这些区域面临租户流失的局面，迫使部分业主主动下调报价或在谈判时做出让步。比如，CBD 写字楼二季度的租金价格环比降幅超过了 0.5%，为调整最大的区域。

包括亚奥、望京等成熟较快区域的写字楼空置情况得到明显改善，租金有所提高。但由于这些区域空置率基数较高，尽管在二季度空置率环比有所下降，其空置率依然远高于 CBD 区域，如亚奥板块的空置率达到了 25%。

而强劲的需求则推动金融街商圈写字楼租金环比涨幅达到 0.5%，部分业主借此进行租户升级调整。

据第一太平戴维斯数据，二季度北京写字楼的新增租户主要来自非银行类金融机构、高科技企业及房地产企业，这 3 个行业合计占到了二季度市场总租赁成交的 72%。

（来源：人民网）

## 北京 | 新建住宅上半年成交降 26% 中高端住宅支撑市场

北京新建住宅上半年成交降 26%

本报讯(记者李海霞)北京中原根据市住建委公布的数据统计，今年上半年北京新建住宅市场总成交额 896.24 亿元，同比去年上半年下跌 26%，总成交 11837 套房，同比去年同期锐减五成，成交均价每平方米 47433 元，同比去年上涨 12000 元。

据了解，北京新建住宅的统计中，剔除了自住房和保障房，含普通住宅、豪宅、别墅。北京中原监测，限购后，在刚需普遍观望徘徊的氛围中，中高端住宅市场支撑了上半年的北京新房市场。与去年一样，今年上半年热点区域朝阳蝉联北京新房市场排行榜冠军，140.04 亿元的总成交额，虽然不敌去年同期 260 亿元的超高业绩，但依然相当可观，共签约 1006 套，景粼原著、首开琅樾等高端住宅贡献量大。

大兴、昌平分别位列交易额榜单的第二和第三。而成交套数最多的是密云和房山，上半年分别成交 1593 套和 1360 套。与往年不同的是，今年上半年，众多北京远郊区县的刚需、

刚改新盘吸引了不少买家，如城建万科城、天润香墅湾1号、龙湖长城原著、天恒摩墅、中粮京西祥云等。

根据北京中原的数据统计，在各楼盘表现上，包括使馆壹号院、景粼原著、首开琅樾、橡林郡等22个楼盘上半年成交额超过10亿元。从单价情况看，北京壹号院、一瓶四和院、使馆壹号院、霞公府等13个楼盘成交均价超过每平方米10万元。海淀区标杆项目万柳书院以每平方米17.23万元的成交均价，领衔上半年北京新房市场最新售价排行榜。

综合今年上半年北京新房市场的成交状况，北京中原统计，5环内成交套数占比仅13%，6环外项目成交最高。预计下半年还将保持这一态势。

（来源：北京晚报）

## 北京 | 北京：9盘预计入市郊区盘变“主角”

今年7月，北京计划入市新盘量在个位数徘徊。来自亚豪机构统计数据显示，7月份，北京商品住宅市场仅有9个项目预计入市，环比减少超三成。其中，郊区盘中加速抢收，变成市场“主角”。

### 7月主打郊区盘

据亚豪机构统计数据显示，今年7月北京商品住宅市场仅有9个项目预计入市，其中包括首开国风美唐、北京城建·上河湾、首城汇景墅等5个老项目后期，还有东方蓝海中心、通州万国城MOMA、雁栖半岛等4个纯新盘。与6月相比，7月北京预计入市新盘量环比减少36%。

值得注意的是，上述9个新盘项目全部位于五环以外，属于郊区或远郊区。其中房山区、通州区、怀柔区各有1个项目，昌平区、密云区、平谷区各有2个项目。

亚豪机构市场总监郭毅分析说，“今年以来，楼市调控政策收紧，信贷政策也在持续收紧，所以资金方面的限制对于改善型需求影响较大。相对而言，首次置业的刚需人群受到信贷政策变化的影响较小，他们更加青睐郊区或远郊区的低总价房子，因此中低价位郊区盘趁机积极入市，加速抢收。”

### 北京楼市遇“小年”

北京晨报记者从亚豪机构了解到，今年上半年，北京商品住宅市场入市量一直维持低位，截至6月23日仅有56个项目入市。而且自3月密集调控之后，今年第二季度北京商品住宅市场入市量仅有21个项目，北京楼市“小年”特征显著呈现。

“北京楼市出现供应‘小年’的特征，是由多方面原因造成的。一方面是受到调控政策制约，商办项目销售受到一定限制，住宅预售证监管从严，使得北京可上市项目量有所减少；另一方面，去年北京仅有7宗可售纯商品住宅地块实现出让，造成今年北京商品住宅市场供应不足。”郭毅表示，这7宗地块住宅部分实际楼面价均在31000元/平方米以上，且有4

宗地块楼面价超过 40000 元/平方米，原本均预期冲击单价 8 万元/平方米，而现有的市场现状也使得这几宗地块入市积极性受到影响。目前，仅有绿地大兴黄村地块已入市。预计今年下半年北京商品住宅供应情况难有改变。

明年新盘供应将有转机

北京商品住宅供应情况将在明年出现转机。郭毅认为，伴随着楼市政策收紧，同时北京提出加快供应，仅今年上半年北京就已成交 24 宗住宅用地，其中可售纯商品住宅部分共计 85 万平方米，自住房合计 91 万平方米，并且目前仍有 10 宗住宅用地处于挂牌出让过程中，其中不乏丰台区西铁营这样的三环内优质地块，今年北京土地供应量相比去年有了飞跃式提升。

“这些地块均在土地出让合同中明确了较低的‘住宅限售价格’。对于房企而言，限制销售价格意味着锁定了回款总额，因此尽早让项目上市，通过加速周转来降低成本也将成为未来趋势，预计这些地块将在明年年初、甚至今年年底开始陆续入市。届时，北京楼市供应短缺的情况也将得到有效缓解。”郭毅说。

（来源：北京晚报）

## 公司新闻

### 广安控股公司监事会到官厅项目现场调研

根据公司监事会年度工作计划，7 月 6 -7 日公司监事会部分成员到置业公司官厅项目进行现场调研。

在两天的调研中，监事会先后考察了项目周边大环境、怀来县的限购政策及周边各项目的整体情况，并听取浩盛公司关于项目组织实施、项目收购、资金筹措及使用情况、项目销售、回款情况、风险及防范措施等专项汇报。全体监事对一期已完工并投入运营的项目进行现场参观考察。期间就项目开发过程中遇到的问题、经验、亮点等内容展开了交流与沟通，并就相关问题进行了询问。

监事会主席郭欣对项目现阶段所取得的成绩表示了肯定，对大家努力的付出给予了赞赏；对项目现阶段重点内容及项目未来规划与项目相关人员进行了深入沟通、交流；对现阶段出现的问题及下一步工作中关于资金使用、风险控制等相关重点内容提出意见与建议。同时要求浩盛公司进一步做好公司重大事项的决策、审批及相关基础性工作；加强施工现场管理，提高精细化管理水平；对酒店公司的管理运营模式做好深入研究分析，减少不必要的支出。

本次调研活动，切实履行了监事会监督检查职能，对公司重大项目的规范管理、风险防范等方面提出了更高的要求，为公司管理水平、风险控制水平的提升，重点项目平稳运行起到了重要的规范作用。



## 行业动态

### 行业 | 融资渠道收紧房企追捧海外债，近半个月登记数量 已超前 5 个月

7月6日，龙湖地产（00960.HK）发布公告，拟进行优先票据的国际发售，有关票据将在新加坡交易所上市，并已原则上获得批准，该票据将不会寻求在香港交易所发售。

公告同时显示，发行票据所得款项将用于再融资，与从国家发改委获得审批一致。6月23日，国家发改委网站发布外债管理公告，龙湖地产境外发行债券经国家发展改革委予以登记。

翻阅国家发改委网站，房企登记发行外债的情况颇为活跃。自6月20号至今的半个月，登记发债的房企合计11家，而前5个月的在国家发改委网站登记的房企合计有7家。

6月23日，同样在国家发改委进行外债发行登记的花样年（01777.HK）、金地集团（600383.SH）、碧桂园（02007.HK）。

7月5日，发改委的网站显示，又有雅居乐（03383.HK）、世茂建设、新城控股（601155.SH）、远洋地产（03377.HK）、宝龙地产（01238.HK）、旭辉集团（00884.HK）、绿城中国（03900.HK）进行外债发行登记。

来自国家发改委网站和房企的公告信息，前5个月，包括包括中骏（01966.HK）、新湖中宝（600208.SH）、景瑞地产（01862.HK）、华发集团（600325.SH）、融信中国、阳光城（000671.SZ）、中国金茂（00817.HK）

就近期房企集中向国家发改委登记发行海外债的情况，上海博人金融信息服务有限公司总经理宋光辉认为，这说明发改委对房企海外融资的审查有所松动。

房企海外发债融资受追捧，融资成本出现上浮。来自第三方研究机构同策咨询的数据显示，6月，房企海外融资总额折合人民币约为141.62亿元，相比5月份的114.81亿元增加23.36%。

发债的房企中，仅有首创置业（02868.HK）的1亿美元中期票据利率不高于4%，3年利率为3.70%，是6月房企融资成本最低的一笔；绿地香港发行的5亿美元中期票据1年期利率为4.00%，但低于同期境内银行贷款4.35%的基准利率。

2017年6月，除去上述首创置业和绿地香港的两笔中期票据融资，其他所有已披露的融资成本均高于同期银行贷款利率。来自阳光场的一笔12亿美元的中期票据，3+2年期利率高达7.00%。

2017年至今，房企申请的海外债券发行中，有实质性进展的包括，7月1日，阳光城公告将发行一笔金额不超过5亿美元的债券，上市地点为香港或新加坡；3月28日，阳光城



的母公司福建阳光集团有限公司在境外发行 3 年期 3 亿美元外币债券，票面利率 6.85%。3 月 28 日，中国金茂在境外发行 5 年期 5 亿美元外币债券，票面利率 3.6%。此外，4 月 5 日，景瑞地产发布公告，拟在联交所发布美元有限票据，用于再融资，支付现有债务、项目收购及一般企业用途。

6 月 28 日，花样年发布公告，公司已就发行美元票据申请提交新加坡交易所，所得款项将用于债务再融资。

今年 5 月，某报曾引述券商人士的表述，监管层已基本停止给房地产商海外发债发放批文，关闭了房地产企业进入全球债券市场的大门。

同策咨询的数据显示，2016 年 7 月份以来，该机构检测的 40 家典型房企融资总额再创新高，超越去年 9 月达到的 1131.66 亿元峰值。（来源：澎湃新闻）

## 行业 | 15 家龙头房企 6 月销售额增五成楼市下行分化加剧

多家房地产上市公司发布了 1-6 月的销售数据。在龙头房企中，除碧桂园、龙湖地产和某集团尚未公布 6 月数据外，万科等 5 家龙头房企 6 月单月销售额合计 2702.7 亿元；上半年合计销售额 11480.67 亿元，同比增长 50.6%。龙头房企 5 月销售额触及今年以来的最低点，6 月由于冲刺半年报业绩，销售业绩明显提升。中原地产研究数据显示，15 家龙头房企 6 月单月销售额环比增长 52.6%。

中原地产首席分析师张大伟认为，大部分标杆房企完成了上半年的销售目标。不过，在严格调控下，下半年房地产业的趋势性下行难以避免，此前购入大量高价地且资金成本高的房企将面临销售和资金的压力。

### 冲业绩致销售大增

分析人士表示，在本轮房地产调控中，区域市场出现明显分化。一二线城市在严格的限购限贷政策下，楼市交易量迅速回落，但三四线城市交易量增长，使得重点在三四线城市布局的房企业绩表现突出。此外，去年全国房地产市场销售红火，不少房企将年底的部分销售额结转至今年一季度，导致一季度销售额大幅增长。

就单月表现而言，5 月房企销售业绩普遍创今年以来新低，部分公司销售额环比下滑，但 6 月由于冲刺半年报业绩，多家房企当月销售额环比大幅增长。

具体而言，虽然碧桂园尚未公布 6 月销售数据，但从该公司前 5 月销售 2442.2 亿元来看，预计碧桂园、万科等占据前三名的局面保持不变。三家公司上半年销售额均在 2400 亿元以上。其中，万科 6 月实现销售面积 348.4 万平方米，同比增长 6.74%；实现销售额 491.3 亿元，同比增长 15.90%。上半年累计实现销售面积 1868.5 万平方米，同比增长 32.61%；累计实现销售额 2771.8 亿元，同比增长 45.82%。

此外，融创中国上半年实现销售收入 1088.5 亿元，同比增长 89%。保利地产上半年实现签约金额 1466.13 亿元，同比增长 32.53%。

结合前 1-6 月数据和上市公司公告分析，上半年至少有 5 家房企的销售额迈进“千亿俱乐部”，包括碧桂园、万科、保利地产、融创中国，尚未公布 6 月业绩的龙湖地产和某集团也有望进入。

#### 房企分化加剧

虽然龙头房企表现突出，但在房地产调控的大背景下，今年难以再现去年全行业红火的局面，房企间的分化进一步加剧。

多位上市房企高管表示，龙头房企上半年业绩增速居前主要是由于它们的土地及项目储备丰富，不少项目在调控前已入市，项目价格也处于高位。

（来源：上证网）

## 行业 | 上半年大型房企年度目标完成率 59% 中小房企业绩呈萎缩趋势

尽管今年 3 月以来，国家出台了“史上最严楼市调控”，调控政策效应持续发酵，各方面监测的大多数行业数据指标处在下行通道，但是，今年上半年，大多数大型品牌房企保持了 2016 年的高能势头，业绩增长迅猛，市场份额不断扩大。与之形成鲜明对比的是，很多中小房企的销售业绩则呈现一定萎缩倾向。在此情况下，行业集中度正继续提升，再现强者恒强的行业铁律。

根据日前克而瑞研究中心发布的《2017 年上半年中国房地产企业销售 TOP200》，不管是从销售金额还是从销售面积来看，大型品牌房企业绩普遍有较大幅度增长。从销售金额看，房企前 10 强、30 强的上榜门槛分别大幅增长 40% 至 702 亿元和增长 78% 至 309 亿元。从销售面积看，前 10 强、20 强、30 强的入围门槛均猛增近 50%。

与此形成鲜明对比，前 200 强房企今年上半年的销售金额入围门槛为 20 亿元，与去年持平，面积门槛为 13 万方，比去年同期减少 2 万方。这都显示出，在大多数大型品牌房企业绩较大幅度增长的同时，中小房企业绩增长停滞，甚至有逐渐萎缩的倾向。这也表明，在楼市调控背景下，大型房企抵御市场风险和变化的能力更强，而中小房企则受到了更大的影响。

上半年，行业的集中度进一步提升。从销售金额看，前 10 强房企的市场份额占比达 26.6%，前 100 强房企的市场占比达 58.1%。以销售面积计算，前 10 强的市场份额占比达到 15.8%，前 100 强的市场占比达到 33.2%。

龙头房企的位次争夺尤显激烈。碧桂园上半年以 2842.2 亿元业绩名列销售排行榜榜首，万科、分列榜眼和探花。碧桂园、万科分别分列二三位。销售面积前三甲的排名与权益排行

相同。房企前三名的争夺形势犬牙交错，并与其他前 10 强的房企拉开了较大距离，已经形成龙头房企的第一集团。

值得注意的是，一些过去排名相对靠后的房企今年上半年的业绩排名位次上升不少。鲁能集团上半年销售金额达 507 亿元，排行第 15 名，其销售面积和权益金额排行则更加靠前，分列 14 名和 12 名。中梁地产上半年则以 354.7 亿元的销售金额爬到排行榜的第 26 位。

克而瑞数据显示，在已公布 2017 年度销售目标的品牌房企中，大部分房企上半年已完成过半业绩任务，平均年度目标完成率达 59%，显示出尽管上半年调控形势严峻，大型品牌房企的销售业绩并未受到过多影响。

从前三强的业绩及半年销售过千亿房企数量达至 7 家的情况看，如简单以上半年的销售金额推算，2017 年末出现突破 4 千亿元的房企当属大概率事件，年末千亿元房企阵容也有望继续扩大。

为什么在上半年出台史上最严调控的形势下，大型品牌房企的销售业绩不但没有停滞、减少，反而继续大幅增长，并实现了较高的年度业绩目标完成率呢？

克而瑞北京机构高级分析师崔秀程表示，这一轮调控的套路并不是一刀切，而是因城施策，过热的区域如一线城市、重点二线城市就力度大些，库存较大的区域如三四线城市就力度小些，甚至鼓励房地产市场发展。这就造成了不同产品成交结构的房企，有不同的成交业绩。以碧桂园为例，碧桂园的打法是典型的农村包围城市，那就意味着其成交业绩并不依赖于之前楼市火热的一二线城市，而是力度相对较小的一线周边城市。

新城控股高级副总裁欧阳捷表示：2013 年以来，楼市出现以城市分化、板块分化、楼盘分化、企业分化为特征的“四大分化”；从当时情况看，全国 9 万多家房企，90% 会退出地产江湖，全国将只剩 8 千家左右的房企。但从目前来看，市场集中的速度正在加快，集中的程度会更高，楼市很可能只需要两三千家房企就够了。

为什么这么说呢？去年底，前三强房企的销售总额为 1.05 万亿元，4-9 名的销售总额为 1.05 万亿元，10-23 名的销售总额也为 1.05 万亿元。前 23 强的销售额合计占比达 26.8%。因此，可以预判，只要这些房企保持 25% 的年均增长速度，到 2020 年，他们的市场份额就能达到 50%，这对行业来说将是非常恐怖的。而过去几年，他们的业绩平均增速为 34%，今年 1-5 月，他们的市场份额已达到 39.9%。这些正是马太效应发挥作用的表现。

严厉的调控加剧了中小房企的生存困境，却为大型房企的进一步发展壮大和提高市场占有率打开了市场机会。加上地价高企，大多数中小房企受规模、品牌、人才等方面的限制，弱者恒弱，无法与大型房企竞争，难逃被并购或淘汰出局的命运。

不过，严厉调控下的市场风险，也不能不让大型开发商时刻仍保持着冷静的头脑。正如融创中国董事会主席孙宏斌在 5 月年度股东周年大会上所强调，第一，一定把风险控制住，风险控制就是对地价的控制；第二，有目的地关注并购，特别合适的并购机会要抓住。“今年买地并不是我们第一任务，把销售做好，将土地资源变现才是我们的第一任务。买地这一

块主要看价格和价值，合适了多买一点，不合适少买一点，风险控制住。”“对我们来说，挺简单的一件事，就是多卖点房子，然后地买便宜一点。”

（来源：华龙网）

## 行业 | 房企备战轻资产频现新面孔主谋“品牌输出+资产证券化”

在销售利率下降的当下，房企想要快速扩大规模并抢占更多市场份额，纷纷转型轻资产模式。万达、万科、佳兆业和星河等老牌房企均涉足轻资产，部分房企借力资本市场加快了全国化布局。

轻资产因投资少、灵活性强和风险低等特点受到房企青睐。就目前来看，国内各大商业地产房企正在尝试或践行的轻资产模式不外乎品牌管理输出、资产证券化及合作开发这几类。

仲量联行深圳零售地产部总监许斌告诉《每日经济新闻》记者，现在房企商业品牌管理输出还在不断扩张，但有一个考验是如何拿到更多的项目。

### 品牌管理输出项目扩张

世邦魏理仕《全球购物中心发展报告》显示，2016年全球新建购物中心1250万平方米，同比增长11.4%。中国延续了自2010年以来的活跃势头，以575万平方米的面积占比近半，再居全球首位。2017年，中国17个主要零售市场将面临800万平方米的新增供应量。

各大房企也在加速布局品牌管理输出项目。以深圳本土房企星河为例，近日星河商置宣布签约深圳龙岗星河iCO、深圳布吉星河COCOCity两大品牌管理输出项目，同时正在筹备深圳雅宝星河COCOPark。

星河商置方面透露，计划将商业版图向北拓展，并计划至2020年完成以珠三角、长三角为核心的全国布局，实现商业服务项目40个以上，商业运营管理面积超过350万平方米。

无独有偶，佳兆业自2016年开始尝试轻资产管理输出业务，今年进入开业筹备期的购物中心达到5个，目前在营、筹备和在建购物中心达64个，总面积超500万平方米，未来5年内仅广深区域的精品购物中心数量将超过10个。

而万达轻资产模式的转型力度更大。万达董事长王健林曾公开表示，想要更快扩大规模，重资产模式已经不适合，只有轻资产模式才能更快发展。

今年上半年万达新发展项目28个，万达广场26个，万达城2个。万达广场全部为轻资产项目，其中投资类轻资产项目14个，合作类轻资产项目12个。

业内观点认为，今后长期持有项目和输出管理将成为实力开发商及运营商的两大盈利模式。

### 资本运作提速

目前国内践行的几大轻资产模式，除了品牌管理输出外，资产证券化也是重要举措之一。

星河商置于去年 12 月挂牌新三板，迈入资本市场。按业务拓展模式，星河商置试图通过委托管理、管理输出、品牌输出、整体租赁、小股操盘和第三方合作等模式快速拓展业务。未来星河商置将借力资本市场，产融互动，逐步建立商业运营管理的资本运作体系，并实现快速化、规模化发展及全国布局。

万科商业也一直在走轻资产运营道路，早在 3 月 17 日，万科公告商业地产发展战略，决定把印力集团定位为集团商业开发和管理的平台。5 月 23 日公告成立两只商业地产投资基金，规模 128.9 亿元，加之年初 128.7 亿元的联合收购平台，试图撬动 258 亿元的商业地产规模，为未来进一步的资产证券化预留通道。

另外，去年 9 月大悦城地产宣布以 14 亿美元转让下属三家子公司 49% 股权，并建立国内首家房地产基金平台，引入中国人寿和新加坡政府投资公司（GIC）作为战略合作伙伴，同时，其运营模式开始朝基金合作和管理输出模式迈进。

许斌指出，借力资本市场运作其实就是不动产资产证券化，优质的商业项目经济效益不会降低，投资者看好其稳定的收益愿意投资。

记者观察到，现实的情况是国内资产证券化尚处在初级发展阶段，商业地产 ABS 或类 REITs 仍处于试水阶段；规模化最核心的如税收优惠、法律还有待进一步突破；商业运营能力、资产管理能力及租金回报率等有待进一步提升。未来，随着金融风险防控机制的逐步成熟，金融与房地产市场深度融合，才能走向真正的商业地产轻资产化。

（来源：每日经济新闻）

## 行业 | 632 亿交易背后：融创的“进”与万达的“退”

进退一瞬间。

7 月 10 日上午，万达商业与融创中国（下称“融创”）联合公告，宣布“又一震惊世界的大动作”，即双方于 2017 年 7 月 10 日签订了 13 个文化旅游城项目股权转让及北京万达嘉华、武汉万达瑞华等 76 个酒店转让协议。

据有关媒体最新报道，针对此次交易，万达集团董事长王健林 10 日上午表示，转让项目能大幅降低万达商业的负债，并进一步实现轻资产化运营。孙宏斌则解释称，交易涉及资金完全来自融创自有资金，截至 2017 年 6 月 30 日，公司账上还有 900 多亿元现金；融创在今年上半年的销售业绩为 1100 多亿元，全年销售额将超过 3000 亿元。

另据万达披露的交易价格，这场超大额交易涉及资金超 600 亿元。除了上述文旅项目和酒店之外，万达与今年年初投资乐视的融创还同意在电影等多个领域全面战略合作。

632 亿超大额交易

上述计划交易的文化旅游城项目包括西双版纳万达文旅项目、南昌万达文旅项目、合肥万达文旅项目、哈尔滨万达文旅项目、无锡万达文旅项目、青岛万达文旅项目、广州万达文旅项目、成都万达文旅项目、重庆万达文旅项目、桂林万达文旅项目、济南万达文旅项目、昆明万达文旅项目、海口万达文旅项目等。万达称，万达以注册资本金的 91%即 295.75 亿元，将该 13 个文旅项目的 91%股权转让给融创，并由融创承担项目的现有全部贷款。此外，融创房地产集团以 335.95 亿元，收购前述 76 个酒店。

上述文旅项目与酒店总价格约 632 亿元。双方同意在 7 月 31 日前签订详细协议，并尽快完成付款、资产及股权交割。根据万达披露的计划，双方同意交割后，文旅项目维持“四个不变”：品牌不变，项目持有物业仍使用“万达文化旅游城”品牌；规划内容不变，项目仍按照政府批准的规划、内容进行开发建设；项目建设不变，项目持有物业的设计、建造、质量，仍由万达实施管控；运营管理不变，项目运营管理仍由万达公司负责。酒店交割后，酒店管理合同仍继续执行，直至合同期限届满。

万达集团创立于 1988 年，以地产起家，目前旗下有商业、文化、网络、金融四大产业集团。官网信息显示，上述公告主体中的万达商业为万达旗下的地产平台，持有物业面积 3387 万平方米，已开业北京 CBD、上海五角场、成都金牛、昆明西山等 203 座万达广场。万达文化则包含影视产业、主题娱乐、儿童娱乐、体育产业、文旅规划院、圣汐游艇、字画收藏。值得一提的是，在该公司官网首页，南昌、合肥万达城，西双版纳与长白山国际度假区、武汉中央文化区等项目图片均放在“万达文化”栏目下。

另据官网公布的数据，截至 2017 年 7 月 10 日，万达集团总资产 8826.4 亿元，2017 年上半年收入 1348.5 亿元。其目标是到 2020 年，企业资产达到 2000 亿美元。

在电影等领域“全面战略合作”

近两年，融创收购动作频频，1963 年出生的融创中国董事局主席孙宏斌屡屡成为行业焦点。在宣布接手万达项目前，孙宏斌今年最引人瞩目的投资对乐视的输血。今年 1 月 15 日，融创与乐视在北京召开新闻发布会，融创中国宣布向乐视非汽车业务投资 150 亿元。随后的 3 月 28 日，在融创中国 2016 年业绩发布会上，孙宏斌对在场的第一财经等媒体称，融创方面已向乐视投资 124 亿元，投资乐视的逻辑没有问题。

本月 6 日，乐视网发布公告称，乐视网董事长贾跃亭将辞职，延期复牌。该公告称，贾跃亭将辞去乐视网董事长一职，同时辞去董事会提名委员会委员、审计委员会委员、战略委员会主任委员、薪酬与考核委员会委员相关职务，退出董事会，辞职后将不再在乐视网担任任何职务。该公司董事会将重组，今后，乐视网董事会成员将增至 8 位，其中 5 位为非独立董事，3 位为独立董事，并提名孙宏斌、梁军、张昭为公司三位非独立董事。

据悉，乐视网将于 7 月 17 日召开临时股东大会，选举新一届董事长。一位乐视内部员工向第一财经记者透露，孙宏斌很有可能接任乐视网董事长。受贾跃亭及乐视控股资产被冻

结的消息影响，7月4日以来，融创中国股价出现下跌。截至7月7日收盘，融创中国股价报14.8港元，跌幅超过6%。

对于强调地产主业的融创而言，对于乐视的投资，是融创初次涉及与影视相关的业务。在投资乐视后，孙宏斌也多次表示看好影视相关业务。

无独有偶，在融创与万达的这场交易中，除上述文旅项目与酒店交易之外，双方还同意在电影等多个领域全面战略合作。

万达影视自称全球收入最大的电影企业，包括影视制作、发行、放映、东方影都。万达集团官网信息显示，万达影视拥有美国AMC、欧洲欧典、中国万达等电影院线，全球拥有1352家影城、14347块屏幕，占全球12%票房市场份额。万达电影院线（002739.SZ）拥有影城447家、3947块屏幕，是中国最大的电影院线。

融创中国2010年10月在香港上市，同年，其合约销售金额从60亿元增至83亿元。近年一系列并购使融创中国规模快速增长。年报显示，融创中国2016年的合同销售金额达1506亿元，同比增长121%。其2017年的销售目标确定为2100亿元。截至2016年底，其手持现金698亿元，较2015年底的271亿元上升158%。2016年新增的5394万平方米土地储备中，有68%都来自收购。

10日早间，融创中国在港交所发布短暂停牌公告称，公司将于10日上午9点起短暂停止买卖。因此，与该公司有关的所有结构性产品亦将同时短暂停止买卖。

（来源：一财网）

## 行业 | 绿地控股逆水难行 10亿元卖自家物业遇到什么窘境

在中国超高层城市地标建筑领域，绿地控股曾长期占据半壁江山。但在风光无比、傲视群雄的高楼背后，其毛利和负债率却不“辉煌”。

房产巨头绿地控股（600606.SH）6月30日抛出一则重磅公告称，将以10亿元把上海绿地物业服务有限公司100%股权转让给雅居乐物业管理服务有限公司。就在同行都拼命加码自家物业的时候，这位“绿巨人”却做起了甩手掌柜，引起业界讨论纷纷。再加上近几年绿地控股在上市房企各项排名上渐渐落后，市场不禁要问：绿地到底怎么了？

不进则退

绿地控股总裁张玉良非常看重与政府的关系，这也令其旗下项目频频受政府青睐。这家被称为“最懂政府的开发商”，以高楼地标“名震江湖”，在中国超高层城市地标建筑领域，绿地控股曾长期占据半壁江山。

然而，时过境迁，2014年荣登行业第一之后，绿地控股的运气好像变得不再那么好，业绩逆市下滑，排名逐渐落后，尤为值得注意的是，在风光无比、傲视群雄的高楼背后，绿地控股的毛利率和负债率却不那么“辉煌”。据财报数据显示，2012年至2017年一季度，

绿地控股负债率基本在 87%至 90%之间浮动，2016 年其负债率高达 89.4%，位列 A 股港股所有上市房企第一。其毛利率也在 2016 年下滑到 14.8%，比 20%的行业平均水平低了 6 个百分点。

这些都导致绿地控股无法再留在房企第一梯队。2016 年，碧桂园，万科的营收规模都超过 3000 亿元大关，绿地只有 2472 亿元。资产规模上也拉开了差距，万科总资产 8300 亿元，而同期绿地总资产只有 6926 亿元。前三大巨头平均以每年 1500 亿元销售规模剧增，绿地只有 260 亿元左右的增长，甚至中海和保利都在增速上赶上了绿地。

曾经的好学生成绩下滑，个中原因有什么值得探究的？由于公司方面未对记者采访给出答复，具体也不得而知。

业内人士称，绿地控股前两年一直主张多元化转型，将重心放在能源等其他板块，错过了房地产业大爆发的黄金时机。且近两年，曾最多占总营收 56%的能源业务受到国内能源产业低迷等影响，业绩也大幅收缩。2016 年绿地控股能源产业营收 107 亿元，较 2015 年减少 68%，亏损金额依然高达 11.37 亿元，毛利率仅为 1.55%。曾经的第一大板块变成了一个大礼包。这样一来，绿地控股转型不太顺利，又未抓住房地产业爆发时机，即使后来战略调整，但在厮杀激烈的地产界重新追赶有些吃力。

比如，在土地储备方面，绿地控股的行动就不够迅速。2016 年年报显示，绿地土地储备总量约为 1.36 亿平方米，这一总量位列上市房企土地储备的第三名，但是，其增量 1468 万平方米却仅排在增量排名的第六位，并远低于某房产集团 1.02 亿平米的增量和碧桂园 6381 万平方米的增量。

#### 排名降低

而且，在众多房企纷纷瞄准一线城市土地储备的时候，绿地控股新增土储面积却以二线城市占比为最高。据咨询公司克而瑞数据，从 2016 年绿地控股新增土地储备结构来看，其中一线城市占比仅为 14%，二线城市占比 72%，三四线城市占比 14%。

就销售情况来看，据克而瑞最新数据统计，在中国房企 2017 年 1~5 月的销售数据排名中，绿地控股销售金额排名已降至第五位，为 1002 亿元，甚至被保利 1050 亿元的销售金额超越。而前三名碧桂园、万科和某房产集团按照目前的销售进度来看，市场普遍认为，它们 2017 年年底销售金额将突破 4000 亿元，这也令绿地控股追赶第一集团的难度进一步加大。

在房产业的退步，与绿地控股的“地标模式”或有一定关系。一直以来，绿地控股通过城市标志性建筑获取政府信用，再加上国资背景，拿到极低的融资成本，之后进行租售回笼资金，并同时自持部分抵押贷款，循环往复，不断复制。这样一来，地标建筑的租售情况就对整个资金链条显得尤为关键。

然而近期，据市场数据，作为上海新的地标建筑，632 米的上海中心大厦出租率仅为 60%，仅有三分之一的租户进驻大楼，与此同时，来自戴德梁行的数据显示，2016 年上海写字楼空置率由 10%升至 14%，深圳写字楼的空置率由 5%上升至 13%。



全国的标志性高楼中至少 32%的企业都来自金融行业，经济增长的放缓令这些企业面对高昂的租金账单望而却步。

此外，在北京“3·26 新政”实施后，北京某类型公寓的成交量出现断崖式下跌，据 2016 年年报，绿地控股的住宅项目比重虽略有提升，但商办类仍占 36%，新政仍对其有较大冲击。

#### 抛售物业

在房产、能源等领域郁郁不得志，绿地控股又在其他领域找起了出路，6 月 30 日，其公布将以 10 亿元的价格把绿地物业 100%股权转让给雅居乐物业，同时双方将结成战略合作伙伴，2018 年至 2022 年的 5 年内，公司开发的房地产项目将以雅居乐物业作为优先级物业合作商。这一做法令业界人士纷纷表示看不懂，且有部分投资者认为“这是不是绿地控股负债太高卖血度日”。《投资者报》记者近日就转让物业原因向绿地相关负责人求证，但其未做出任何解释。

绿地物业作为某集团一级供应商，2016 年营收 1.22 亿元，净利 286 万元，这个利润对于绿地控股 94 亿元的净利润来说只是小零头。但与此同时，同行都在各种加码自家物业，比如碧桂园旗下的物业、万科旗下的物业，都准备将其单列出来，向上市的方向推进，然而绿地控股却干脆弃子。而且前几天，武汉绿地汉口中心安保人员殴打记者事件也一时闹得沸沸扬扬，这样看来，物业公司对绿地控股来说更显得不像“亲生的”。

而买方雅居乐地产控股有限公司，主要业务集中在广东省，去年物管收入才刚刚过了 10 亿元大关。但花费 10 亿元买到 417 万平方米存量物业服务面积，还包括武汉绿地中心，这一国内第一高楼的物业项目，以及每年新增的 1000 万平方米物业服务面积，业内人士称，“可谓是一项划算的买卖。”据消息称，雅居乐已经启动上市日程，想靠资本市场的力量来赢得市场，但这一消息并未得到雅居乐证实。

公司的种种表现，也反映在股价上。截至 2017 年 7 月 6 日，其市值也从当年中国房企第一的 3054 亿元缩水至目前约 985 亿元，公司股价 7.71 元，也自开盘来腰斩 68%。

（来源：投资者报）

## 行业 | 资不抵债北京城建转让首个商业地产项目

从风光奠基到黯然转让，今天的故事主角是北京城建集团欲精心打造的房山地标性高端商业中心胜茂广场。

5 年前，房山区委书记、主任及政府领导班子，作为开发商和投资方的北京城建房地产开发有限公司（下称城建地产）和泰富德集团有限公司领导，以及 1200 余名机关干部和群众，共同见证了项目奠基仪式。

5年后，6月29日，北京产权交易所披露北京城建胜茂房地产开发有限公司（下称胜茂地产）60%股权转让信息。中国房地产报记者了解到，该公司是城建地产的一家房地产项目公司，持有开发了胜茂广场综合体项目。

这是北京城建集团进军商业地产的第一个大型项目，也是其挂牌转让的第一个大型商业地产项目。

#### 谋划退出

2011年，胜茂地产由北京城建房地产开发有限公司和泰福德投资集团有限公司以60:40的股权比例共同出资成立，注册资金5000万元。胜茂广场项目计划投资20多亿元，占地5.4公顷，规划建筑面积21万平方米，规划产品包括大型商业和住宅。

此项目宗地坐落于北京市房山区拱辰街道办事处辖区内，周围紧邻房山区人民政府、人民法院、市政管委、公安分局等重要行政机构，距离京港澳高速出入口仅500米。项目周边交通便利，配套完善。

起初，城建地产对这一项目抱有非常大的期望，总经理史赞亲自挂帅，担任胜茂地产董事长。2012年11月26日，在项目奠基仪式现场，他信誓旦旦地表示将把该项目建设成为房山新的地标性商业项目。

然而，起初的雄心并没有随着时间的推移实现。据中国房地产报记者了解，近期，该项目住宅部分已销售完毕，剩下商业部分持有运营，城建地产已筹划退出。

#### 资不抵债

胜茂地产为何转让这一项目？记者联系了胜茂地产法人代表李彦国，对方三缄其口，不耐烦地对记者说这是公司内部的日常经营工作，不方便透露，并表示正在开会不方便接电话。等记者再次联系他，电话已是无法接通状态。

据接近北京城建的人士向记者透露，此项目住宅部分出售以后，未来项目公司主要持有商业广场。而在北京城建集团的房地产板块内，城建地产并非核心平台，手上持有开发的地产项目较少，在胜茂广场项目中缺乏相关商业运营经验，因此选择退出。

事实上并没有这么简单。记者从挂牌信息中得知，城建地产2016年末净利润为-2677.47万元，截至2017年5月31日，胜茂地产资产总计185561.05万元，所有者权益为-968.21万元，负债金额达186529.26万元，已达到了资不抵债的地步。

此前已有媒体对胜茂地产的债务信息做了详细披露。2016年底前后，标的项目公司主要资产是近4亿元账上现金和17亿元存货，存货主要是胜茂广场项目开发成本，包括土地价款、前期工程费、建安费用和开发间接费等；短期负债则是近2亿元应付款、近4亿元预收款及近6亿元其他应付款，长期负债10亿元。

根据最新股东贷款安排，城建地产先后向项目公司提供了两笔股东贷款，第一笔股东贷款是2016年3月，贷款金额4.2亿元，今年9月底到期；第二笔股东贷款是2017年3月底，

贷款金额 6 亿元，今年 9 月底到期。也就是说，城建地产已前后向项目公司提供了 10.2 亿元股东贷款。

#### 项目折戟

胜茂广场项目位于房山区核心地块，是北京城建集团进军商业地产的首个大型综合体项目。

2014 年，胜茂地产总经理葛晓宁曾表示：“在房地产板块上，这个项目（胜茂广场）之前一直以住宅开发模式为主。随着房地产行业的多元化趋势，以及目前所面临的市场环境，北京城建集团也有意识地进行非住宅领域当中的其他房地产业务板块布局，胜茂广场是北京城建集团第一个涉足商业地产领域的大型集中性商业地产项目。我们之前也开发过项目，比如底商和社区商业，中型的商业也做过，但是这么大规模的 13 万平方米购物中心是第一次尝试。”

事实上，彼时北京城建胜茂广场入驻之前，房山区域已经有多个商业地产项目等待亮相。除了 2013 年开业的首创奥特莱斯外，还有中粮万科长阳半岛 FUNMIX、绿地缤纷城、首开熙悦山等。

为了避免与其他商业地产项目同质化竞争，北京城建进入房山区后，也研究出自己的打法，主打体验式高端商业概念，倡导体验式商业、面向全年龄阶段，一站式生活。

但这次尝试并不那么顺利，房山区每个项目都有自己的特色。与其他项目相比，胜茂广场的差异化思路显得比较模糊。比如，长阳半岛受众主打年轻化群体，而胜茂广场则面向全年龄阶段，这就需要胜茂广场一方面要考虑到体验性，另一方面要考虑到人群多样性，两者如何兼顾就成了一个难题。

面对房山区各商业地产项目的激烈竞争，再加上城建地产差异化战略的模糊定位，最终，雄心勃勃的北京城建在第一个大型商业地产项目中落下了停牌转让的悲惨结局。

#### 龙湖接盘？

一个值得注意的细节是，作为胜茂广场投资方之一的泰富德投资集团有限公司已于今年年初退出该项目，随即加入的是重庆龙湖天街商业地产有限公司（下称龙湖天街）。挂牌出让信息显示，城建地产与龙湖天街共同拥有胜茂广场综合体项目，持股比例分别为 60%和 40%，城建地产此次公开转让其持有的全部权益。

龙湖天街系龙湖地产旗下商业地产“天街”品牌公司之一，此前消息人士称龙湖天街有意将该项目划归其运营。对于此种说法，记者联系龙湖地产总部，截至发稿日，尚未得到有效回复。

一位接触胜茂广场项目的机构人士告诉记者，国企（城建地产）已经谋求退出，目前项目公司的股权结构是城建地产持有 60%欲转让的股权，龙湖天街持有 40%股权，至于现在龙湖是否全面接手胜茂广场项目仍为不确定因素。而据记者了解，胜茂广场商业部分已经委托北京龙湖商业地产公司管理经营。

此外，龙湖天街今年受让胜茂广场项目公司 40% 股权后，也在积极承担项目公司的债务。据此前媒体曝光的信息，龙湖天街于今年 3 月向项目公司提供了 4 亿元贷款，今年 9 月底到期。另外，龙湖天街与城建地产一同提供了合计 10 亿元股东贷款，用于偿付项目公司西藏信托贷款。现在项目公司的负债结构里，分别欠付城建地产 10.2 亿元股东贷款、龙湖天街 4 亿元股东贷款。（来源：投资者报）

## 行业 | 印力北京首个轻资产项目落户昌平金融街 7.6 亿挂牌 转让天津项目

印力北京首个轻资产项目“昌发展万科广场”落户昌平区

7 月 6 日，北京昌平科技园发展有限公司与印力北京城市商业公司在北京市昌平区龙域中心举行合作签约仪式，而就这个项目里，双方将携手打造创新体验式购物中心——昌发展万科广场。

据观点地产新媒体了解，昌发展万科广场是北京第五座万科广场。印力北京总经理张媛介绍，“昌发展万科广场是万科集团与昌发展达成战略合作后，双方落实的首个项目，也是印力北京的第一个轻资产项目。”据其透露，印力北京的目标是将昌发展万科广场打造为昌平地区乃至京津冀地区，面向广大创业人群的创新生活社区示范项目。

公开资料显示，龙域中心是一座集智慧办公、体验商业、文化社交、青年创业公寓等功能为一体的科创产业综合体，是昌发展着力打造的“回+”双创社区的重要组成部分。相关负责人透露，龙域中心优越的地理位置与高素质的创业人群，成为吸引项目落户的重要原因。

龙域中心位于上地东区域，在北京昌平区与海淀区交界处，毗邻大中关村区域。这里聚集了大量 IT 和科技类高端人才，其中高学历人员占到 65% 以上。主导产业为人工智能、大数据、云计算、智能硬件、新材料技术等高科技业态。未来，昌发展万科广场将规划建设成快捷精品零售、区域演艺聚集地、话剧院线秀场、电子竞技空间、漫威主题空间等。此外，还将整合线上智能系统，提升消费体验。

资料显示，2016 年，万科集团成为印力集团核心股东。目前，印力集团为中国排名前三的零售商业地产开发和运营平台，管理资产项目逾 77 个，遍布全国 39 个城市，总建筑面积超过 600 万平方米。

金融街 7.6 亿挂牌转让天津项目含天津地标瑞吉酒店

近日，金融街津门（天津）置业有限公司 100% 股权的转让交易信息正式出现在北京产权交易所的信息板上，该交易的核心标的为津门主建筑天津瑞吉金融街酒店，这也被外界誉为天津地标建筑之一。

观点地产新媒体从北京产权交易所官网获悉，本次股权转让的底价为 7.6 亿元。截至目前，尚未有合适的受让方报名参与竞价。

津门置业旗下核心资产为瑞吉酒店及部分商业用房、地下车位和远洋广场办公用房等。目前，金融街持有津门置业 99.96% 股权，子公司金融街（天津）置业有限公司持有津门置业 0.04% 股权。

公开资料显示，该项目地块为 2005 年 8 月金融街摘得的津和兴（挂）2005-047 号宗地，总面积 5.5 万平方米，拿地成本 7.34 亿元，地面均价 1350 元/平方米，楼面地价 1790 元/平方米。2011 年 10 月，瑞吉酒店开业，管理方为喜来登海外管理公司。

据观点地产新媒体查询，目前瑞吉酒店所在的天津市和平区最近一次商业金融业用地招拍挂交易成交价格 6.8 亿元，出让面积 5980 平方米，规划建筑面积 47200 平方米。据此计算，该区域楼面价已达 1.4 万元/平方米，地面均价达 11.4 万元/平方米。

挂牌信息还显示，津门置业 2016 年实现营业收入 8074.28 万元，营业利润亏损 4326.22 万元，净利润亏损 4337.91 万元，负债总计 3.72 亿元。2017 年 3 月 31 日的财务报表显示，津门置业今年第一季度实现营业收入 1671.11 万元，营业利润和净利润均亏损 715.29 万元。负债总计 3.7 亿元。

观点地产新媒体查询年报获悉，2016 年金融街实现销售签约金额 276 亿元，同比增长 84%。其中，商业地产板块实现签约金额 123 亿元，同比增长 73%，占总签约金额的约 45%。不过在天津地区，金融街的营收为 14.46 亿元，同比下降 64.76%。

（来源：观点地产网）

## 前沿观察

### 深度 | 深剖 632 亿交易背后逻辑

7 月 10 日，王健林和孙宏斌谈成了一笔大交易，将万达旗下 76 家酒店和 13 个文旅项目 91% 的股权及债务，作价 631.7 亿元卖给了融创。

而融创中国在 7 月 11 日早间发布了收购万达文旅、酒店项目的详情公告。这则公告主要回复了两点：第一，融创此次收购万达文旅、酒店项目资金如何解决？第二，融创此次收购究竟是看重了什么？

第一，钱从哪里来？根据公告，双方协商付款方式中第四笔付款方式为：万达通过指定银行向融创发放 296 亿元三年期贷款，随后融创向万达支付 295.75 亿最后一笔收购款。也就是说，王健林给了孙宏斌一个相当宽松的付款条件。

第二，孙宏斌为什么要买万达项目。原因是“可售面积约占总建筑面积的84%”。按照孙宏斌的预期，以项目公司股东投入的资本、销售项目物业的所得款项及/或该等项目可能筹集的银行融资拨付文化旅游项目的发展成本。

首先看，孙宏斌为什么要买业内并不看好的万达文旅、酒店项目？融创要开启多元化转型？从公告看，孙宏斌其实只是看重了万达文旅、酒店项目的住宅部分。公告显示，十三个文化旅游项目总建筑面积合计约为5,897万平方米。其中，自持面积约为924万平方米，可售面积约为4,973万平方米，可售面积约占总建筑面积的84%。七十六家城市酒店总建筑面积合计约为324.9万平方米，总房间22,920个。

融创明确表示，考虑到（其中包括）不时资金需求及市场环境，本公司预期以项目公司股东投入的资本、销售项目物业的所得款项及/或该等项目可能筹集的银行融资拨付文化旅游项目的发展成本。

此外，孙宏斌哪来这么多钱来“消化”这笔收购？表面上看，这笔高达631.7026亿元的收购堪称房地产界并购金额最高。融创发布的公告显示，王健林给了孙宏斌极其宽松的付款条件。万达以贷款方式支援融创中国296亿三年期贷款将大大缓解融创中国此次收购的资金压力。

根据万达率先发布的公告内容，万达以注册资本金的91%即295.75亿元，将前述十三个文旅项目的91%股权转让给融创，并由融创承担项目的现有全部贷款；融创房地产集团以335.95亿元，收购前述七十六个酒店。根据融创中国发布的公告，该笔收购目标项目公司91%的权益和目标酒店资产100%的权益，代价分别约为人民币295.75亿元和人民币335.9526亿元，合作事项的总代价约为人民币631.7026亿元。

根据融创公告的代价支付显示，合作事项的代价将按以下方式支付：第一，框架协议签署当日，买方向卖方支付人民币2,500,000,000元（作为定金）；第二，二零一七年七月三十一日或之前，卖方应配合买方完成对目标项目公司和目标酒店资产的尽职调查，并且双方签署正式协议。正式协议签署后3日内，买方累计支付至合作事项总价款的20%，即人民币12,634,052,200元（「第二笔付款」）；

第三，正式协议签署后，卖方开始准备目标酒店资产转让过户前所需的所有手续，买方推动尽快取得股东在本公司股东大会的审批，并在90天内支付转让价款累计至人民币33,595,260,800元（「第三笔付款」）；第四，卖方收到第三笔付款后5个工作日，卖方通过指定银行向买方发放贷款人民币29,600,000,000元（期限为三年，利率为银行三年期贷款基准利率），买方收到该贷款后2日内，向卖方支付剩余对价人民币29,575,000,000元（「第四笔付款」）。

据统计，2016年至今，融创中国对外并购耗资已逾1300亿元。截至目前，在香港上市的融创中国市值577亿港元；2016财年实现营收353亿元，净利润为29.4亿元。2016年融创房地产筹资活动产生的现金流量净流入较2015年增加577.67亿元，筹资净流入634.14

亿元，主要是由于 2016 年公司通过直接融资的方式，在上交所和深交所非公开发行 190 亿元的公司债券。同时，为了迅速扩大规模，融创房地产借款净增量较去年同期增加 460.03 亿元。筹资活动产生的现金流量净额的变动是导致了期末现金及现金等价物余额较 2015 年增长了 158.46%的主要原因。截至 2016 年末，融创房地产账面资金为 450 亿。

这次交易可以说是中国房地产史上规模最大的一笔并购交易。一石激起千层浪，万达的融资压力、其“去地产化”的轻资产转型、万达商业地产回归 A 股的进程，以及融创的高负债率等一系列问题，引起了市场的多方猜测。下面，21 世纪经济报道记者从多方面一一为你解读。

#### 万达商业地产资金杠杆迫降

2016 年 5 月，万达集团总裁王健林在央视《对话》栏目中叫板迪士尼，声称万达文旅项目的存在，将使迪士尼 20 年内无法在中国内地市场盈利。

但仅仅 14 个月后，王健林就将这些项目卖出。

2017 年 7 月 10 日早间，融创集团旗下港股公司融创中国（01918.HK）的突然停牌便引发市场种种猜想。随后万达集团官网便挂出公告称，双方于 2017 年 7 月 10 日签订了西双版纳万达文旅项目、重庆万达文旅项目等十三个文化旅游城项目股权转让及北京万达嘉华、武汉万达瑞华等七十六个酒店转让协议，金额共计 632 亿元。

实际上，万达集团目前酒店资产均为大连万达商业地产股份有限公司（简称：万达商业地产）旗下，而此次转让的 76 家酒店同样归属于万达商业地产，这批酒店对价 335.95 亿元。值得注意的是，目前万达商业地产正在 IPO 排队上市之中。

对于万达集团为何要抛售这么多资产，王健林在公开回应时表示：“转让项目能大幅降低万达商业的负债，并进一步实现轻资产化运营，这次回收资金全部用于还贷，万达商业计划今年内，清偿绝大部分银行贷款。”

的确，随着万达商业地产回归 A 股的 IPO 还依然时间难定，21 世纪经济报道记者调查发现万达商业地产近年来对资金的渴求愈加旺盛。

#### 急需回笼资金

21 世纪经济报道记者注意到，在上述有关资产转让的简单公告中，万达集团表示要在 7 月 31 日前就签订详细协议，并尽快完成付款、资产和股权交割。

一位上海私募人士对 21 世纪经济报道记者表示：“一般来说几百亿体量的交易时间都会拉很长，万达这么急的要钱对资金是异常渴求。”

在 2016 年 9 月 27 日，从港交所退市后，万达商业地产的主要融资渠道就剩下发债和银行贷款。

据公开信息显示，2015 年，万达商业地产在银行间市场共发行 2 期中期票据，金额为 150 亿元，在上交所发行 2 期 15 公司债，金额为 100 亿元；2016 年，万达商业地产在银行

间市场共发行 4 期中期票据，金额 240 亿元，在上交所发行 6 期 16 公司债，金额 250 亿元；2017 年在银行间市场发行 3 期中期票据，金额 130 亿元。

发行债券越来越多且越来越快的同时，21 世纪经济报道记者还发现其在上交所还有 300 亿元债券待发。

早在 2016 年 4 月 14 日，万达商业就曾向上交所申请发行 2016 年公司债 200 亿元，其后不久，在 2016 年 10 月 14 日再次向上交所申请发行 2016 年公司债 300 亿元。

而第二次 300 亿元公司债上交所拖至 2017 年 5 月 9 日才通过，此前 2016 年 12 月上交所对该申请发布了反馈意见，2017 年 4 月 13 日万达商业递交反馈意见的回复。不过，虽然上交所已经通过，21 世纪经济报道记者发现截至目前该 300 亿元公司债尚未发行。

上述私募人士对此表示：“超过百亿就是大型债券了，估计上交所也是考虑不会让一年内同时发两期超过百亿债券。”

回顾万达商业地产 2015 年 8 月和 2016 年 4 月的发债申请，均不超过一个月便通过，同时上交所未提反馈意见。上述债券的使用方式多数均为偿还金融机构借款、优化债务结构和补充流动资金。万达商业地产此前统计截至 2016 年末，其金融机构借款待还金额为 499 亿元。

按照王健林的说法，万达商业地产将在年内清还这部分借款。同时，王健林还表示，计划 3 年左右清偿集团层面金融机构债务。

截至 2016 年 12 月 31 日，万达集团共获得主要合作银行的授信额度 3545 亿元，其中已使用授信额度 1429 亿元，未使用授信余额 2116 亿元。

#### 回归 A 股尚存疑

如果单以看资产负债率，万达商业地产在房地产业内并不算高，截至 2017 年一季度其资产负债率为 70.61%。不过，其有息负债确实在不断攀升。

2015 年总有息债务为 1866.47 亿元，占负债比例为 41.14%；2016 年总有息债务为 2262.05 亿元，占负债比例为 42.86%；2017 年一季度总有息债务为 2483.8 亿元，占负债比率为 45.61%。

曾经担任万达独立董事的中国政法大学教授刘纪鹏则对此表示：“尽管万达商业地产负债率并不高，但是面对紧缩的外部环境，无疑降低了万达集团整体金融风险。一方面提高了自身的金融和商业信誉，另外一方面预计降低 40 亿到 50 亿的财务费用，进一步为万达商业地产回归 A 股创造更有利条件。”

2017 年一季度末，万达商业地产实现营业收入 260.2 亿元，2016 年一季度为 126 亿元，同比增长 106.5%，净利润为 64.97 亿元，2016 年一季度为 31.22 亿元，同比增长 108.1%。

同时此前《万达商业私有化募资推介书》的对赌协议显示，如果退市满 2 年或 2018 年 8 月 31 日前未能实现在境内主板市场上市的目标，万达集团将回购全部股权。保利集团、中国中铁、中国平安、工银国际和渤海产业投资基金等均参与了投资。



一位北京投行人士对 21 世纪经济报道记者表示：“按照目前证监会的审核速度其实问题不大，但是卡在了房地产融资这一条上面。”

21 世纪经济报道记者注意到，在证监会的统计中，万达商业地产被认定为房地产业，目前是已反馈状态。同时，包括富力集团、金辉集团、首创置业等均为房地产企业，目前在证监会的审核状态中均为已反馈。但按照目前监管对于房企上市的态度，短期内或难可见有所松动。

#### 万达战略转身轻资产

这是中国房地产史上规模最大的一笔并购交易，但万达官方的进一步解读甚少。由于万达商业是在国内 IPO 的主体公司，因此外界分析认为，剥离房地产属性，为回归 A 股扫清障碍，是此次出售的主因。

但背后的逻辑恐怕并不简单。有分析指出，根据万达与投资者的协议，一旦上市未果，万达将以一定的利息回购全部股权，并承担债务压力。另一方面，文旅项目后期建设需要庞大的资金，以及较长的投资回报周期，将可能成为万达的沉重负担。

致力于向“轻资产”转型的万达，显然无法承受这样的压力。但如果这笔交易最终达成，这些问题可能就迎刃而解。

#### 最大招商公司？

万达集团涉足商业、文化、金融、网络等多个行业，其中商业是其主要的收入来源。根据官方数据，2017 年上半年万达集团总收入为 1348.5 亿元，其中万达商业收入 735 亿元，占比 54.5%。这部分收入主要由万达集团子公司——大连万达商业地产股份有限公司（以下简称万达商业）创造。

万达商业曾于 2014 年 12 月在香港联交所上市，2016 年 9 月正式退市。但在 2015 年，万达商业就向证监会提交了 IPO 申请，希望能在 A 股上市。

此次出售的资产，全部属于万达商业旗下。根据 2015 年 9 月报送的招股书，万达商业旗下共有三大产品：万达广场、万达茂、万达城。

其中，万达广场是其最早的商业住宅综合体产品，布局广泛。万达茂被认为是万达广场的升级版，更强调文化娱乐业态。万达城则是近几年的新产品，是以文化旅游主题为特色的大型多功能综合体。酒店则包含在上述产品中，多属于配建项目。

万达旗下的文旅项目中，大部分以“万达城”的品牌进行推广和销售，少数以“万达茂”的品牌进行推广。

这些文旅项目的运营方，为万达文化。

针对这笔交易，王健林向媒体表示，转让项目能大幅降低万达商业的负债，并进一步实现轻资产化运营。他还表示，万达文旅城的品牌也已确立，可以品牌输出。按照公告，文旅城仍用万达品牌，其规划、开发和运营仍由万达管控。

这一“解读”并不令人意外。2015年1月，万达集团宣布，将进行公司的第四次转型，主要内容是去房地产化，转型为服务业为主的企业。文旅、电商、金融等业务均被列为发展重点。当年，万达还曾将住宅资产打包出售给万科，但最终未果。

与传统住宅开发商不同，万达开发的项目中，商业地产所占比重较大。由于商业地产开发容易沉淀资产，并摊薄投资收益率，因此这一转型被认为颇有必要。

同策咨询研究部总监张宏伟就认为，万达已具备逐步从重资产向“轻资产”转型的能力，这样，万达作为全国名副其实“最大招商公司”，未来会更多地输出标准化的商业管理。

这一转型对于万达商业的IPO同样颇为重要。万达内部人士向21世纪经济报道表示，目前房地产公司在A股的IPO发行几乎处于停滞状态，可能影响到万达商业的上市步伐。而转型轻资产后，则可以不划入“房地产”板块，从而避开政策风险。

#### 潜在债务压力

6月30日，“哈尔滨万达城”开业，7月3日，万达集团在昆明新签约包括“昆明万达城”在内的三个投资项目。

这两个项目都在此次出售的资产包中。

根据公开信息，在此次万达出售的13个文旅项目中，除南昌、西双版纳、合肥、哈尔滨外，其余9个均未开业，一些项目仅仅处于拿地之后的前期投资阶段。

“开发大型综合体项目是很耗钱的。”某央企东北区域负责人向21世纪经济报道记者表示，很多大体量综合体项目的投资周期可长达十多年之久，就算部分酒店、游乐设施先开业，并获得一部分回款，但因为总体投资规模大，整个项目的投资回报周期仍然很长。他还认为，“一般的民企很少能玩得起。”

某匿名分析人士认为，万达转让文旅项目的交易额不到300亿元，但要全部建完大约需要两三千亿元的资金。由于受到电商冲击，万达此前通过卖商铺回收现金流的做法逐渐受到影响，因此潜在的现金流问题较大。

大型旅游地产项目为取得盈利，运营商往往先将其中的住宅、商铺等项目出售，获取现金流，然后视不同阶段开业其他类型项目，逐渐填补成本。

以南昌万达城为例，根据万达披露的信息，在占地480万平方米的南昌万达城中，销售物业超过280万平方米，其中少量为商铺，大部分物业为高端住宅。根据21世纪经济报道记者了解，大部分房源在去年开盘不久便已售罄。

但整体而言，这类项目最终受到旅游资源、经济实力、人流量的影响。且体量越大，整体的现金流往往越差。

因此，即便有分析认为文旅项目的交易作价较低，但考虑到13个项目的债务被一并打包，对于万达来说并不吃亏。

相比之下，酒店项目的出售较容易理解。由于酒店多是配建项目，很多时候并不盈利。万达酒店对万达营收和利润的贡献一直占比很低。

一个值得注意的细节是，此次万达出售的 13 个文旅项目中，有 9 个位于省会城市，西双版纳、无锡、青岛、桂林四城也具备较好的旅游资源和经济实力。而位于长白山的国际度假区项目并不在交易之列，有分析认为，这可能是由于项目区位偏远，且该区域交通不便、经济实力相对不足，未能入得融创“法眼”。

近期以来，万达利用近期的低成本窗口进行融资，短期债务压力并不大。但这是建立在顺利回归 A 股的基础上。联想到 6 月 22 日的流言导致万达股债价格下跌，其债务风险仍然存在。

两年发起上百起并购，融创负债率快速攀升

负债率已然处于高位的融创，因此次大手笔收购而备受市场关注。

2016 年末，融创房地产集团资产总额为 2670 亿元，较 2015 年末的增长了 196%；2016 年末负债总额则为 2315 亿元，较上年末增长了 257%。资产负债率亦从 2015 年末的 71.8% 快速上升至 86.7%。

因频频出手并购备受市场关注的标的，融创中国控股有限公司（下称“融创中国”）掌舵者孙宏斌被市场冠以“并购王”的名号。

据 21 世纪经济报道记者不完全统计，2016 年至今，融创中国对外发起的收购案近 20 个，总金额超过 1300 亿元。

与大举并购相伴的是，融创中国负债率快速攀升。

融创中国 2016 年年报数据显示，其长、短期负债分别为 802 亿元和 326.44 亿元，账面现金约 698.13 亿元，股东权益 354.11 亿元，净负债率达 121.52%。而在 2015 年末，融创中国的净负债率则为 75.9%。

其 2016 年业绩报告显示，截至年末，融创中国累计发生借贷款项为 1128 亿元。其中，最主要的资金来源由两部分构成：一是发行公司债券，2015 年 8 月至今，累计融得 250 亿元交易所公司债，期限为 4-7 年不等，最近一次发债为 2016 年 8 月中旬；二是长期借贷，总金额为 802 亿元，但融创中国并未披露长期借贷的具体来源。

此外，融创中国使用的金融工具还包括信托贷款、资产支持证券等。例如，在融创房地产集团的还款计划中，大业信托、华润深国投信托、平安信托的数笔借款为 11.8 亿元；长城-融创购房尾款资产支持专项计划和博时资本-融创物业资产支持专项计划两笔资产支持证券的融资总额约为 36 亿元。

孙宏斌 10 日对外称，截至 2017 年 6 月 30 日，融创账上还有 900 多亿元现金；融创在今年上半年的销售业绩为 1100 多亿元，全年销售额将超过 3000 亿元。

但据媒体报道，目前融创中国的净负债率或已超过 200%。但截至发稿，孙宏斌并未回应融创高负债率的质疑。

（来源：观点地产网）

## 观察 | 一线房企加入长租公寓大战瓜分机构化租赁蛋糕？

“我相信租售并举一定是未来的趋势”，在刚刚过去的万科股东大会上郁亮这样表示，万科今年重点发力长租公寓，计划 2017 年开业 2.5 万间，发展成为中国第一大集中式长租公寓服务商。

虽然这是万科的战略，但毫无疑问，长租公寓也是众多房企垂涎的大蛋糕。

国泰君安证券分析师侯丽科分析，不论从供给层面还是需求层面，长租公寓市场都面临着巨大的发展空间，而在市场格局尚未形成的情形下，潜在的龙头运营商有着较大的投资机会。

房企加速涌入长租公寓市场

随着住房城乡建设部发布《住房租赁和销售管理条例（征求意见稿）》，其中明确国家鼓励发展规模化、专业化的住房租赁企业，住房租赁企业依法享受有关金融、税收、土地等优惠政策。

迈点研究院监测数据显示，北上广深这四个一线城市的集中式品牌长租公寓数量合计达 335 家，占集中式品牌长租公寓市场的 70%。克而瑞数据显示，目前 TOP30 房企中已有 1/3 房企通过不同方式布局长租公寓。

万科董秘朱旭在 2017 年年初电话会议上曾透露，2017 年万科将把长租公寓作为重要着力点，主要在核心城市发展。据了解，万科集团将泊寓定位为城市配套服务商战略中创新业务的一个分支，目前已经布局 18 个城市近 200 家店。

《每日经济新闻》记者采访北京泊寓劲松店了解到，该店有 3 个户型总共 88 套房源，面积约为 20 平方米的复式公寓，租金 3800 元/月起。在劲松店，记者看到最贵的房源是 6000 元/月，面积在 30 平方米以上。一位工作人员表示，该店可半年起租，单店的出租率已接近 90%。

尽管泊寓的租金价格较周边房租有 30% 以上的溢价，但所有店面的出租率均保持在 90% 以上。泊寓北京相关负责人表示，目前整个行业的轻资产模式投资回报周期在 5~8 年左右，万科则预计 5 年能够收回成本。在北京市场，由于物业升值较快，租入租金要占到租出租金的一半以上，所以运营商只能尽力压缩其他的成本。

龙湖集团副总裁兼冠寓 CEO 韩石则表示，冠寓未来将聚焦 12 个一线及领先二线城市，在 3 年内迅速形成规模优势。在业务拓展方式上，起步阶段龙湖将以轻资产模式为主，会租赁其他的物业；中长期看，龙湖会逐步轻重资产并举，最终资产轻重比 2: 8。

除此之外，世联行也推出红璞公寓，并完成 25 城布局，签约项目超 150 个；绿城与成都长租公寓品牌优客逸家推出“绿城优客”；招商蛇口推出“壹栈”、“壹间”和“壹棠”；佳兆业推出“寓享空间”。

乐乎公寓创始人、CEO 罗意向《每日经济新闻》记者坦言，行业的发展需要良性竞争，这样可以促进行业为社会提供更好的产品和服务，房企把存量资产盘活进入租赁市场，增加城市租赁的有效供给，是社会资源的优化配置，对城市租客是重大利好。

魔方公寓总经理助理、华北分公司副总经理邓方则表示，整个长租市场上，所有的品牌长租公寓加起来，其渗透率不到 2%，所以供不应求仍然是普遍现象。

国泰君安证券研究表示，而从供应层面而言，预计到 2020 年长租公寓的房间数量为 1000 万间，假定 2016 年底该数量为 200 万间，到 2020 年的年均复合增速达到 50%，空间和增速都超出市场预期。

#### 短期内行业发展瓶颈难解

万科泊寓厦门总经理吴迪曾指出，万科对长租公寓整个居住标准要求高，前期改造成本投入比较大，租入租金和改造成本占到总成本的 80%，仅装修改造的成本就需要运营 3 年后才能够覆盖。

在链家研究院院长杨现领看来，租赁持有与运营是一个全新的房地产细分品类，长租公寓行业需要经过 5 年左右的探索期，但目前供应链的管理和各种服务方面都具备了初期雏形。

中原地产首席分析师张大伟表示，房企现在涉足长租公寓主要还是一种尝试、布局和积累经验，目前就这个市场来看，还没有能够盈利的企业以及盈利的可能性，房企持有的长租公寓租售比即使管理相对好的企业也只有 2%~3%，远远不足以弥补资金成本。

长租公寓产品最大的竞争对手是私人出租房源，魔方公寓将其称为是与消费升级的一场较量。除了回报周期长，盈利难等问题之外，长租公寓还面临着标准不明的尴尬。

魔方公寓相关负责人在接受《每日经济新闻》记者采访时坦言，“长租公寓目前最大的压力依然来自于政策层面，国家鼓励购租并举，但正式发文已过去一年多了，具体的落地政策，甚至是管理归口一直没有明确，这给公寓企业在拓展规模的过程中带来很大阻力。特别是改造后的公寓项目消防验收应该参照什么标准，有的是参照酒店，有的参照住宅，验收标准不清楚。”

罗意也指出，在发展长租公寓时什么样的土地属性和房产属性可以发展青年社区，其实目前是没有定论，这样就让许多创新企业不仅背负投资风险，甚至企业家有可能还面临法律风险。主管部门应尽快出台行业的定性和规范，让长租公寓能在阳光下发展。

他表示，长租公寓不比互联网，各家品牌在做路径选择的时候，都有非常明确的盈利模式：或挣资产的钱、或挣运营的钱、或挣社群的钱、或挣金融的钱。只是行业还处在非常早期的阶段，各个品牌都还在进行模式摸索和基础能力建构，还没到需要以挣钱为核心诉求的阶段，他也坦言，乐乎目前也是没有盈利，但长租公寓是“难且正确”的事情，这是一个能做 30 年以上的行业，需要在资金模式上探索、团队的打磨、IT 体系的建设和社群能力的提升上下功夫。

众所周知，轻资产融资难历来是长租公寓所面临的痛点。魔方公寓 CEO 柳佳认为公寓竞争到最后，其实是资金和效率的竞争，目前魔方公寓单店投资回报率在 25% 左右，罗意也表示，乐乎目前是轻资产模式，同时链接资产方和租客，为客户提供高性价比的租住产品、类酒店的服务和社群场景，长租公寓的最后价值还是以运营价值为中心。

世联行集团副总裁、世联红璞公寓总经理甘伟坦言，从租房客租赁意愿的角度来看，一类是被动式租赁；一类是主动式租赁。从被动式租赁到主动式租赁也需要时间，品牌长租公寓需要对消费升级相关的配套和服务作出相应升级，否则和二房东没有什么区别。

北京市房地产业协会副会长兼秘书长陈志也表示，目前围绕刺激、保护和支持租赁市场的制度要素、指导思想都是不完全匹配的，总体来说也很欠缺，在规范发展租赁市场上还需要不断努力，去树立和培育租赁市场的理念。

（来源：每经网）

## 观察 | 房地产的“白银时代”：项目并购凶猛市场重构寡头竞争规则

当前，房地产圈的一个普遍共识是“白银时代”来临，行业集中度正在快速提高，寡头时代将来临。

一组数据可以印证上述观点：中国房地产 TOP10 研究组发布的《2017 中国房地产百强企业研究报告》显示，2016 年全国百强企业销售额市场占比快速上升至 40.8%，创造历史新高，行业集中度加速提升。

相较于中小型房企，大型房企在资金层面和土地储备等方面拥有更多优势。今年上半年，大型房企的大宗收并购发生得更为频密。另一方面，大型房企之间联合拿地共同开发的合作模式，也渐渐成为主流。

正如万科高级副总裁谭华杰所说，“未来的房地产市场，将越来越像是大象之间的游戏”。

房企并购加速

6 月 29 日上午，万科以 551 亿元竞得广东国投旗下广信房产权及债权，其中包括花地湾地块。按照规划，花地湾将以花地大道为中心开发高层商贸区，周边布局多层和低层的居民住宅，同时配套公园、医院、中小学和体育场等，为芳村新中心城区。建筑面积达 150 万平方米，计划 10 年内完成。

这笔交易得到万科董事会名誉主席王石的首肯。在这宗交易落定的翌日，王石在股东大会上称，这像是他离开万科的大礼包。

实际上，万科近年来从未停下收并购的脚步。5 月 26 日，瑞安房地产发布公告，将重庆天地 79.2% 股权以 41.33 亿元对价卖给万科，后者因此拿到 11 宗空地和 3 宗在建和停工（嘉陵帆影）项目。

2016年8月21日，万科在港交所披露收购印力集团的公告。收购公告称，万科将通过成立投资基金，以128.7亿元收购印力集团96.55%股权以及MWREF公司。交易达成后，万科即通过成立两只商业地产投资基金，将旗下商业项目打包给印力统一运营管理，打造了商业地产运营的平台。

热衷于收并购的融创，则通过此种模式在全国开拓疆土，并成效初显。今年以来，融创收购了天津星耀五洲、大连润德乾城和重庆江北嘴国际金融中心等项目，上述三宗交易总价达155.86亿元。

与此并行的是，融创今年上半年已经完成千亿元的销售额。7月5日，融创中国宣布，2017年上半年共实现合约销售金额1118.4亿元，同比增长89%。

并购正在加速房地产行业的整合。据Wind资讯统计，今年1月份以来，房地产行业发生的并购数量达到了138宗，涉及资金1298亿元。而2016年全年，房地产行业发生的并购数量为217宗，涉及资金4102亿元。

同策咨询研究部总监张宏伟认为，“买地太贵就买上市公司”这种方式还会受到善于资本运作的品牌房企的欢迎。比如像恒大、融创这样的品牌房企仍然会通过买项目买公司的外延式扩张“冲业绩”。

#### 寡头间的合作频密

地价抬升和利润下滑正在压缩房地产企业的生存空间。通过合作及交换股权等方式获得土地储备，成为房企应对新局面的不二之选。

此背景下，大型房企抱团拿地成为常态。《每日经济新闻》记者根据公开资料统计，2017年上半年北京已成交的11宗限价地块中，8宗地块均由联合体摘得。首开、龙湖收入了5宗北京限价地块；中海、保利、万科和国开都是其联合伙伴。万科、中海和保利各以3宗地块位列第二，国开、旭辉则以2宗地块位居第三位。

在华南区域，大型央企之间的合作也十分频密。深耕深圳的华侨城和招商蛇口，去年以310亿元的代价拿下了深圳国际会展中心（一期）的11宗配套商业用地和国际会展中心（一期）的建设运营权，两者将共同开发这个“巨无霸”项目。此外，招商和华侨城在深圳的合作项目还有位于龙华的综合体项目红山6979。

央企之间频繁合作的逻辑何在？易居房地产研究院总监严跃进指出，央企通过联合开发规避了拿高价地的风险。此外，央企对于拿地的成本控制也在加大，这个时候确实会出现各类管控的做法，尤其是融资压力增大以后，央企也希望通过联合拿地来降低投资成本。

在并购潮涌和联合开发的双重夹击下，中小型房企的出路也备受业界的关注。张宏伟指出，规模化虽然仍是未来趋势，但房地产行业的市场容量一年也就10万亿元左右，如果未来3~5年出现2~3家万亿元级的房企，再有30家左右的千亿元房企，这就意味着更多的房企在规模面前已经没有优势。对于中小企业房企来讲要么被洗牌被挤出市场，要么在转型的道路上做小而美，这样在行业中才可能仍有一席之地。（来源：每日经济新闻）

## 深度 | 崇尚规模至上，步入殿堂还是深陷泥潭？

近期，房地产行业掀起了向碧桂园学习的风潮，前往碧桂园总部考察的企业络绎不绝，金科、阳光城明确对标碧桂园，加入高周转拼规模的行列。阳光城先后将吴建斌和朱荣斌两员大将揽入怀中，彰显决心和信心。

6月27日，金科对外宣布《2017-2020年发展战略规划》，未来将以高周转为导向，以高激励为引擎，实现2017-2020各年度公司签约金额500亿元、800亿元、1100亿元和1500亿元，并力争2020年冲击2000亿元的目标。

碧万恒跨越3000亿门槛，千亿俱乐部扩容，在强者恒强的逻辑下，部分房企担心失去“玩”的资格，将千亿规模列入企业的奋斗目标，“规模至上论”充斥当前的房地产行业。

### 拷问高周转的普适性

在行业深度调整下，强者恒强的逻辑更加明显，房地产行业的集中度在加速提升。中国指数研究院报告显示，一季度销售额前10房企的市场份额已经达到31.4%，较2016年增长12.8个百分点；而2007年TOP10房企市场占有率不足8%，2013年为12%。

美国龙头房企市场占有率高达7%，对比之下，中国龙头房企约为3%的市场占有率，未来还有很大的提升空间。与此同时，中小房企将面临断臂求生或黯然离场。2016年A股重组及转型退出的地产股达到14家，行业洗牌加速。

集中度不断提升是行业增长的逻辑，规模大的房企能获得更多的资源，在拿地、收并购、品牌和融资等方面具有优势；同时，在行业深度调控下，规模大的企业具有较强的战略纵深，具有更强大的实力抵抗调控的冲击。

对于开发商而言，实现规模快速扩张的主要方法还是高周转。金科公布的实现跨越式发展部分举措提及，运营将实现高周转，拿地后1个月开工、6个月开盘、7个月开发贷上账、1年内现金流回正。

高周转的模式是否适用所有市场？明源地产研究院首席研究员刘策认为，规模至上会一直存在，可能会越演越烈，但高周转的模式未来能不能行得通，还需检验。

目前市场的基本需求未得到充分满足，高周转模式有生存的空间。但一线城市地价猛涨，产品被豪宅化，目前房企利润空间不断被压缩，一线城市做溢价是更好的选择，高周转模式做不出溢价。

协纵策略管理集团联合创始人黄立冲也表达了类似的观点，高周转模式适用于需求旺盛的活跃性城市。目前很多三四线城市供应过剩，房子卖不出去，不存在高周转的说法。

碧桂园高周转模式的成功在于大量项目布局在一线以及热点城市的周边，这些地方有需求，同时地价相对便宜，存在高周转模式生存的土壤。

需要注意的是，越来越多的房企学习碧桂园，加入高周转的行列，一线周边的土地价格很快会抬升，高周转生存的土壤或许将遭到破坏。



高周转目前备受房企青睐,当环境和条件发生变化时,或许未来却成为“烫手的山芋”,就像硬币的两面,利弊如影随形。房企在学习的同时,更应该具有创新和前瞻意识,把握行业发展大势,才具有“弯道超车”的本钱。

#### 规模至上怪圈

目前土地出让规则五花八门,部分小企业已失去了进场的资格。深度调控下,未来收购的机会增多,大型房企已经准备好充裕的现金,磨刀霍霍,将目光锁定在陷入危机和濒临破产的企业。

在龙头房企大佬纷纷讲述规模论、大肆收并购的同时,中小房企陷入了恐惧,将规模扩张视为避免淘汰的武器。越来越多的房企定制了千亿或者更高的目标,甚至有规模百亿的公司提出2年冲击千亿规模,在目前市场调控下,这一目标看起来相当疯狂。

规模扩张有必要,但过度追求规模,可能会将企业拖入另一个泥潭,加速危机的到来。

刘策指出,规模不是确定大胆的目标就能实现,激进的发展策略可能让企业陷入困难的境地。规模扩张需要资金、土地储备和外部环境等各方面条件的配合,目前调控下很难实现数倍的增长。

碧桂园的成功是天时地利人和的结果,拥有足够的土地储备和充足的货量,在行情到来时能快速启动马达,站上行业的风口,但一般的企业很难具备这种爆发力和持续扩张的能力。

黄立冲认为,如果过度追求规模,可能会把企业带入泥潭。规模不是最重要的,公司利润最大化、现金流的平衡和安全才是最重要的。中国很多企业因大肆扩张规模而导致破产,忽视了最重要现金流和利润,再大的企业现金流出现问题,大厦也会顷刻崩塌。

条条大道通罗马,未来不仅仅只有规模大的企业才能获得生存的空间,小而美、独具特色的企业同样具有广阔的发展前景。例如华夏幸福,形成“以地养房、以房促地”的产业园区运营模式;再如,绿城以质量和精品打开市场,收获良好品牌形象和口碑。

(来源:邦地产)

## 深度 | 量价齐涨, 旅游地产迎来“春天”

近年中国旅游市场一路火红,据国家旅游局最近发布数据显示:从2007年始,全国旅游每年总收入皆同比增长10%以上,其中,2016年,全国出游达44.8亿人次,全国旅游总收入高达4.69万亿元人民币,同比增涨13.6%。

借此契机,国内不少房企纷纷把“大刀”移向旅游业这一块“蛋糕”,开发旅游地产,我国的旅游地产近年来也呈现出快速发展态势。

据克尔瑞乐苇最近发布《2016-2017年中国旅游地产发布报告》显示,截至2016年中国旅游地产项目已高达8918个,同比增长217个,项目数量增速虽有所下降,但全国旅游地产实际完成投资额高达12997亿元,达到历史新高点。

据悉，此前项目虽多，且内容非常繁荣、五花八门，但是真正能热销盈利的寥寥无几，然而，2016年中国旅游地产打了一场“翻身仗”，销售额有了极大的突破。

据《2016-2017年中国旅游地产发布报告》数据显示，2016年全国旅游地产销售额同比增长大概40%，而到了2017年上半年已同比增长至60%。

另外，值得一提的是，尽管身为旅游地产项目集中地的海南、云南、环渤海区域等地限购政策不断加码，但购房者热情依然不减，据了解，云南、河北及山东等省份的沿海城市部分项目今年第二季度的销售额堪比去年全年的成交量，旅游地产迎来了春天。

对此，易居（中国）董事丁祖昱分析表示，“旅游地产突然爆发，有两大因素，一是度假需求变成度假刚需，这部分集中在海边城市，例如海南以前的购房者除了本地消化外，只有投资客，现在因为北方雾霾影响以及第二套住房的需求，许多人都选择了海边城市。第二原因还是因为投资，历史再次重演，受2016—2017年整个中国房地产快速上升的推动，特别是三四线城市房价的推动以及一二线城市的限购，大量的资金只能投入这些三四线海边城市。”

#### 翻身

众所周知，海南省“西弱东强”，而位于海南省儋州市排浦港与洋浦港之间的项目恒大海花岛一直处在西线的一个角落里，长期以来“无人问津”，但在2015、2016年皆超过了100亿元的签约额。

“2016年11月底我们楼盘的置业顾问皆已放假，放假原因是该项目已无货可卖，开着也是浪费置业顾问的时间。”碧桂园清水湾的销售总监透露。据悉，去年包括碧桂园、雅居乐在内的多家大型房企在旅游地产方面的销售额均破百亿。

除了海南之外，其他一线城市周边的旅游地产项目休闲度假大盘的销量也极佳，例如，位于恒大海上威尼斯，2016年的销售面积为112万平方米，同比增长249%，值得一提的是，因为是旅游地产项目，所以恒大海上威尼斯单套面积较小，112万平方米被分成一万四千套，然而这一万四千套房一年内时间售罄，平均每月销量超过千套，成交量惊人，可见旅游地产的已“爆发”。

另外，偏居一隅、山势险峻，供地极少云南西双版纳旅游地产在去年也迎来了“翻身”，山势险峻，供地极少销售、面积达到惊人的54万平方米，以西双版纳一个点，可以看到整个中国旅游地产在短短一年当中翻身。

#### 旅游地产的“六大区域”格局已定

据《2016-2017年中国旅游地产发布报告》数据显示，尽管2016年中国旅游地产总体开盘总量达到了8919个，虽然增长幅度很小，但保持相对比较稳定和比较科学的成长速度，特别是2012年-2014年房企的攻城略地之后，以海南、西南、长三角、闽东南、两广为代表的六大旅游地产发展高地的整体发展可谓是进一步聚集和发展，项目数量也占到了全国总

数量的 88%，皆比 2015 年上涨了 10 个百分点以上。而每个区域近年也遭遇着不同的市场分化。

#### 海南：刚需引导，市场分化

在过去外地人去海南置业称为“度假需求”，但是随着“躲避雾霾”、“休闲养老”、“第二故乡”等原因市场上生活环境上佳的海南楼市开始转变为“度假刚需”。

据克尔瑞乐苇创始人胡晓莺分析表示，“随着海南岛内居民以及‘新海南人’改善性需求的释放，除了三亚以外，海口市场的发展重点逐步转向改善型刚需，整个海南度假岛当中形成了所谓的北生活、南度假的发展格局。”

#### 西南：企业转型，踌躇徘徊

2016 年是整个西南板块在旅游地产发展领域当中非常艰难的一年，受宏观市场和整个政府变动的的影响，西南地区的旅游地产开发投资在过去一年当中持续降温，中小企业不断退出这个市场，市场集中度也在逐步上升。

例如，以文化旅游和主题公园为核心业务的非典型性“地产+文旅”公司华侨城最近在西南板块做了大体量的投资，与云南世博、云南文投等云南政府企业实施战略重组，着力在云南的昆明、大理、丽江、腾冲、德宏州、普洱等地打造投资建设一百座具有中国传统民俗文化特色小镇。

#### 闽东南：逐步复苏，热情寡淡

比起 2015 年的长期沉积，从上一年度开始闽东南的旅游地产市场开始逐步进入复苏阶段，主打成交型的新项目开始大规模造势，多个老项目也开始有了一系列新动作，但是市场总体来讲比较冷清，项目投资开发也非常寡淡，无论是新增项目数量还是项目总数量，在全国六大区域当中均排在末位。

#### 长三角，热度遇冷，盘小量多

长三角的整体市场是因为刚需或者是改善性需求而呈现出非常火爆的特点，尤其是在住宅市场上。但是旅游地产的投资和开发社情在过去一年度当中也在持续大幅度下降，深耕旅游地产的企业大家都在用所谓的小规模、多项目方式参与投资开发，作为旅游地产转型最快的一个区域，绝大多数这个区域当中的项目已经从单纯的以物业销售开始转向销售和运营并重的开发方式，而很多企业也在逐步尝试用长期运营的这种核心来作为自己的开发路径。

#### 两广：以稳为主，表现冷清

从区域内部的市场发展状况来看，受深圳的影响，惠州新增的旅游地产项目总体表现极佳，但是一些老牌区域，比如说像珠海、北海，反倒呈现的非常冷清的态势，2016 年整个两广新上市旅游地产项目只有二十个，不足 2015 年项目总量的四分之一，整个区域市场实际十分冷清。

#### 环渤海：转型突破，成就显著

在过去一年当中，环渤海新增的旅游地产项目呈现单体规模上升，内部配套多元，驱动项目多引擎等很多特点，尽管 2016 年整个环渤海市场开发投资热度有所下降，但是它转型突破的成就是非常显著的。所以全年累计旅游地产总量和用地总体量都占到全国六大区域之首。

另外，截止 2016 年已有 5403 家企业涉足到了中国旅游地产的开发和投资当中，并且延续了开发集中度提高、以及专业化程度提高的两大特点。

在旅游地产的整个发展过程当中，无论是项目数量、用地规模、建筑总体量方面，实际上大中小企业之间存在着非常大的差距，并且呈现了十分明显的两极化分化的趋势。

开发和运营相对丰富的企业，实际上在 2016 年市场当中依然脱颖而出，越来越多新入行的企业需要尽可能地放大自身的优势，着力在细分领域中做深耕细作。

比如旅游地产中有种常规配套叫做旅游商业，过去这一块一直是盈利以及操作的难点，但是在过去一年，旅游时限变长的缘故促成了旅游商业的热点。

#### 抢“大蛋糕”

在最常见的旅游地产开发当中，80%的开发主体都是房地产企，但是随着企业开发业态的多元化，文化传媒类的企业基于自身比较丰富的文化资源以及现今流行的强 IP，这些企业在 2016 整体商旅文综合体发展市场当中表现十分活跃，开发项目中占到 5%左右。

旅游目的地型的综合体项目是旅游地产最核心的一类，丽江、海南都定义为旅游目的地的综合体开发，开发难度高，对于开发商能力的综合素质要求也非常高。

因此，随着旅游地产开发和投资企业不断在过去一年当中出现兼并收购，行业中又出现了许多支行业大鳄，凭借自身资金和资源的优势抵抗旅游地产行业脆弱的本质，利用他们的资源对抗市场的风险，因此在供地和拿地中这个板块当中体量都有所上升，而且在 50 万平方以上的目的地型旅游度假综合体在过去一年当中层出不穷。

竞争的增多，机会也变得少，想要脱颖而出，需要有所调整。

想要脱颖而出该如何做，对此易居（中国）董事丁祖昱表达了他的看法，他认为旅游地产现今的核心是做内容，内容要有两方面：差异化资源和以客为主。

“享有独一无二天然度假资源的莫干山、拥有强大历史文化资源背景的古北水镇、顶级设计创意打造出的彩虹村，都是成功的旅游地产项目，这些项目的共同点就是他们拥有差异化资源。”

“然而，差异化产品对于国内开发商来说是难度特别高的，因为整个行业没有一个完整的资源系统，例如万科的松花湖是差异化产品中的佼佼者，销售极佳，但松花湖在运营的过程当中实际也是吸收了日本、瑞士专业方面的经验，在打造上面模仿了北海道的风格，酒店皆用日本品牌酒店的模式。相关设施配套方面，用的是欧洲产品，日本欧洲以及万科的团队共同操作了松花湖项目”

“如果没有一个整合资源的整体把控能力，万科松花湖项目就很难做。”丁祖昱表示。

今天的旅游地产需要什么？

“真正的旅游地产不是一个休闲度假的场所，而是一个真正能够提高让业主回到畅快呼吸、又能够安心生活的场所。所以做好社区比提供奢华服务来的更重要，入住率高的旅游地产项目，但是社区运营特别好的项目，这些社区的配套都是围绕业主的需求来提供的。”

“秦皇岛的阿那亚就是一个典型的以客为主的项目，没有大手笔的投入，没有主题公园、五星级酒店的建设，但是点点滴滴串联在里面的所有内容都是业主需要的，把基本设施经营起来，就能出现运营奇效。”

“阿那亚针对的群体是北京的白领、金领，提供的就是社区方面的服务，该项目不在乎天津、河北人怎么想，只在乎北京人的想法。另外，恒大海上威尼斯管的是上海人怎么想，客户 90%都是从上海过去的，所以把上海人需求解决就行了。所以从客户目标需求出发，提供所谓的软件运营非常重要。”丁祖昱表示。

趋势

随着政策红利的进一步的释放以及消费全面的转型和升级，全域旅游和特色小镇将会助力于旅游地产的全面发展，在旅游地产的大行业当中，也会出现越来越多的全新的亮点。

在市场层面上来讲，消费升级促进了整个旅游地产项目的多元化发展，市场投资趋于理性的大背景之下，旅游地产的经营和消费模式也将发生持续创新。

另外，中资企业开始逐渐展开全球布局，同步在今天国内旅游地产发展热门的时候，大量的中资企业所投资的海外旅游地产也会加入到这个竞争行业当中来。

从最后的开发模式上来讲，各大开发商旅游地产开发模式也会愈加清晰，成功的模式也将逐步落位，项目也会逐渐凸显所谓的生活场景，社群运营将会进一步得到增强。

整个旅游地产的项目资本化进程会持续加快，旅游地产将不再光是重资产的投资，一定是生活场景结合度假消费两者相辅相成重轻资产相结合的方向。

（来源：地产）

## 雄安新区

### 雄安新区设立百日：绿地控股新区已租办公楼

7月9日，雄安设立新区迎来第100天。三个月前的4月1日，随着河北雄安新区设立，一大批上市公司迅速宣布在当地设立子公司，资本市场掀起一股“雄安概念热”。

4月14日，上交所表示，积极鼓励上市公司参与新区的建设，同时及时督促相关公司就雄安地区的业务情况、所受影响等情况做出准确说明，并需就相关风险作特别提示，“督促出现过度投机炒作趋势的公司进行停牌核查，警示交易风险。”

设立消息发布三个月后，新京报记者于6月29日走访雄安三县发现，一批从事基建领域业务、具有央企背景的上市公司密集进驻雄安新区，多家上市公司宣布在雄安新区设立子公司的计划目前正处于规划阶段，构成了目前上市公司参与雄安新区建设的主要图景。

多家上市公司表态将在雄安新区布局业务

6月27日午间，金智科技发布公告称，拟在雄安新区设立智能电网综合运维平台公司，暂定名为雄安金智智能电网科技有限公司，公司拟现金出资5000万元，占比100%。当日午后开盘，金智科技涨停。

金智科技并非唯一一家拟在雄安新区设立分公司的上市公司。从事节能门窗幕墙研发的嘉寓股份，就在此前宣布将在新区设立分支机构。4月4日晚，在回答投资者提问时，嘉寓股份在互动平台上表示，公司计划专门设立嘉寓雄安新区区域总部。

另一家同期宣布在此投资新设子公司的还有京蓝科技。4月6日晚，从事信息系统集成服务业务的京蓝科技宣布，拟在河北省雄县投资设立雄安京蓝园林科技有限公司和雄安京蓝生态科技有限公司。

除设立子公司外，另有神州长城等上市公司表示将迁址雄安。4月28日，神州长城公告称，计划将下属建筑施工类公司神州长城国际工程有限公司、神州长城西南建设工程有限公司等注册地址迁到雄安新区。

除上述公司之外，国投安信、北京科锐、太极实业、常山药业、飞利信、东方雨虹、中国电建等10多家上市公司也明确表示将在此设立子公司或分支机构。

4月14日，上交所表示，积极鼓励上市公司参与新区建设，同时及时督促相关公司就雄安地区的业务情况、所受影响等做出准确说明，并就相关风险作特别提示，“督促出现过度投机炒作趋势的公司进行停牌核查，警示交易风险。”

随着雄安新区设立的消息发布满三个月，上述表态将参与雄安新区建设的上市公司实地情况进展如何？新京报记者走访雄安新区，并致电上述公司，部分公司回应称有不同程度进展。

对于计划设立子公司的京蓝科技，6月29日，京蓝科技证券部向新京报记者表示，雄安新区工商注册还没开放，需要等注册手续开放再办理注册。同样拟设立子公司的金智科技，也对记者做如是回复。

6月28日，新京报记者自雄安三县之一的安新县工商部门获悉，目前因为雄安新区建设，当地工商注册工作暂停，具体何时恢复正常需要等通知。

除此以外，部分上述上市公司也就其在雄安新区的进展状况向记者进行了说明。对于在雄安新区新设医院等计划是否有进展，常山药业表示，目前是规划阶段；对于项目部是否进驻雄安，东方雨虹称，项目部在公司总部这里，在当地尚无分子公司；对于工作组在雄安工作进展情况，一位中国电建的工作人员告知记者，目前工作组已经进驻当地。

嘉寓股份、北京科锐、太极实业、飞利信、神州长城等公司电话无人接听。

绿地控股等上市公司已在新区租办公楼

新京报记者实地走访发现，房地产巨头——绿地控股此前虽未发布正式公告，但已进驻雄安新区，位于雄安新区管委会东边的津海集团厂区内，大门上已经挂上“绿地控股集团雄安公司”的招牌。公开信息显示，津海集团是容城龙头企业。

6月29日，新京报记者联系绿地在雄安新区的现场负责人，拟就企业在当地拿地计划、业务进展情况进行了解，对方拒绝接受采访。

除地产巨头绿地控股外，一批基建行业上市公司（或其子公司）也已悄然进驻雄安：位于容城奥威大厦附近的雄安新区管委会附近，坐落着中铁建工、中煤建设、西南设计研究院、中国电建、中国交建等上市公司或其子公司。在容城宾馆则坐落着中建一局办事处和北京赛瑞斯国际工程设计咨询有限公司（简称赛瑞斯）。中国华冶科工集团则坐落在容城汽车站附近。

其中，中煤建设、西南设计院、中建一局、赛瑞斯、华冶科工分别属于上市公司中煤能源、中国建筑和中国中冶旗下。

记者实地走访看到，目前多家企业在当地的工作尚处于准备阶段。其中，中国电建、中煤建设、西南设计院、中国交建、华冶科工等公司的办公楼租下不久，处于装修阶段。

相比而言，中铁建工在当地的业务进展较大。6月29日，中铁建工在当地的负责人何主任告诉记者，目前雄安新区规划还没下来，“一旦成形后肯定会公示，我们再通过正常招投标参与建设。”同时，他也透露，中铁建工在新区的业务将主要集中在市政基础设施建设、安置房、铁路枢纽车站、行政大楼等方面。

6月26日，雄安新区举行了就业培训暨劳务用工对接会，75家中央和地方企业现场发布意向招工岗位6.8万个。河北省常委、雄安新区党工委书记、管委会主任陈刚在会上表示，目前雄安新区没有搞任何建筑工程，房地产市场已经被管控住了。

何主任对记者称，公司正在负责安排用工，我们企业现在要解决各类岗位加起来大概是8000人，未来将安置到房地产建设、市政绿化管网、物业、安保这几块。

安信证券称于6个月内完成新区分支机构设立

除基建行业背景外，上述大部分企业的另一共性，在于中字头的央企背景。比如，中铁建工为中国中铁的子公司，而中国中铁为已经实现整体上市的国资委下属央企。再如国投安信，为央企国投集团旗下上市公司。

5月初，国投安信发布公告称，其全资子公司安信证券已获批在河北省雄安新区设立27家分支机构，安信证券也成为雄安新区设立后首家获批进驻的券商。

6月29日，国投安信证券部人士在电话中对记者表示，目前安信证券在当地设立分支机构一事还没有新进展，“但我个人是比较乐观的，因为我们是中央企业，当时向深圳证监局申请的时候，他们也问过，我们也与雄安新区有过沟通。”

今年5月，安信证券表示，自批复下发之日起，将于6个月内完成分支机构设立及工商登记事宜。对于安新县工商部门称工商登记暂停一事，对方表示没听到过，“我们还是比较顺利的，六个月内完成设立，在雄安的办公楼都已经租下了。”

6月29日，新京报记者实地走访发现，其办公地址位于雄安新区管委会东边不远处的一栋三层楼内。

值得注意的是，不少大型央企进驻雄安新区不只一支队伍。

根据记者实地走访，中国中冶旗下就有赛瑞斯和华冶科工至少两支队伍进驻当地，而中国建筑旗下也有中建一局、西南设计院等进驻。据媒体此前报道，中国建筑旗下的中建五局也已进驻当地。

中国中铁旗下也不只中铁建工一家单位进驻，中铁建工何主任表示，中铁有11个局已经来到雄安新区。

何主任介绍称，中铁各个工程局具体的分工是在全国各片区之间，在雄安新区没有具体分工。在招投标时，大家都参与，看谁出的方案有优势。“而且我们跟踪的一些项目，股份公司（即中国中铁）也会协调，这是内部的事。”

（来源：新京报）

## 国企改革

### 新一轮并购重组浪潮涌动资本市场成国企改革主战场

2017年6月以来，从中央到地方，特别是涉及煤炭、钢铁等产能过剩领域，国有企业并购重组的步伐正在显著加快。在这一场并购浪潮中，资本市场正在有望成为主战场。

#### 浪潮四大行业央企整合全面加速

央企整合正在全面加速。7月3日晚间，中国神华和国电电力双双发布公告，并公布了相似的重组细节。中国神华在公告中称，根据神华集团的通知，截至目前，相关各方仍在就本次交易相关事项进行沟通和协商。本次交易对方拟为能源行业大型国企；交易拟涉及能源行业资产。国电电力发布的公告则显示，据国电集团通知，本次重大资产重组交易对方初步意向为能源行业大型国企，标的资产为能源行业资产。这已经是这两家公司6月5日停牌以来第三次同步发布公告。业内普遍预测，“中国神电”呼之欲出。

中国神华和国电电力的整合，只是近年来国企并购重组大潮中的一例。6月29日，国资委公布，经报国务院批准，中国恒天集团有限公司整体并入中国机械工业集团公司，成为其全资子公司。5月8日保利能源宣布，将整体划转至中煤集团旗下。6月27日晚间，停牌一年之久的华北高速则发布公告称，招商公路拟发行A股换股吸收合并华北高速，换股后华



北高速退市并注销，招商公路作为存续公司申请上市。6月29日，华北高速宣布，这一重大资产重组方案已经获得国务院国资委批复。

国资委层面，在6月2日国资委召开的国企改革吹风会上，国资委副秘书长彭华岗透露，下一步，将沿三大路径加快深度调整重组步伐，稳妥推进煤电、重型装备制造、钢铁等领域中央企业重组，争取年内(央企户数)调整到百家以内。6月26日，中央全面深化改革领导小组第三十六次会议审议通过《中央企业公司制改制工作实施方案》，会议强调，今年年底前基本完成国有企业公司制改制工作，是深化国有企业改革的一个重要内容。

中国企业研究院首席研究员李锦对《经济参考报》记者表示，目前，电力、煤炭、钢铁、重型装备四大行业的央企并购重组加速的态势十分明显。他认为，这些行业还是高度分散、集中化程度很低的状态，产能过剩整体效益都不太好，是供给侧改革的重点，目前去产能也提供了较好的并购重组的时机。改革的目的是增加集中度，把规模做大，去产能组合为新动能，使资源向需求旺盛的产业和产业链的中高链条集中，瘦身健体，提质增效，降低成本。他表示，除了这些行业外，还有一些包括建筑、核电等“一带一路”倡议中提出需要强化的行业也要做大做强。

#### **深入地方国企积极开展并购重组**

在央企借助资本市场开展并购重组做大做强的同时，地方国企也不甘落后。公开资料显示，近一段时间以来，包括上海、天津、山西等地的国有企业改革也正在全面加速，通过资本市场的并购重组来优化资产已经成为了其中重要的组成部分。

6月8日，山西省国企改革文件正式出台，包括《关于深化国企国资改革的指导意见》等4个配套文件。上述文件要求，要积极开展资本运作，充分利用国有控股上市公司平台，对同质化竞争严重和产业关联性强的上市公司，以及未上市的资产业务，通过市场化方式，推动专业化重组，打造具有鲜明产业特征和规模效益的上市公司。同时，充分利用上市公司“壳”资源，将具有良好经济效益和发展前景的优质资产，注入上市公司。

上海方面，5月8日，停牌8个月之久的上海电气重组方案获上海市国资委的批复。重组后，上海电气将成为上海国资第八家实现整体上市的集团公司。据统计，截至2016年底，上海国资系统集团层面整体上市公司有7家，包括上港集团、上汽集团、上海建工、交运股份、隧道股份，占上海国资竞争力产业集团的1/3。7月3日至4日，上海市委书记韩正分别前往上海华谊(集团)公司、上海纺织(集团)有限公司，调研上海市深化国资国企改革的进展情况。韩正强调，要始终保持清醒的头脑，按照上海国资国企改革“20条”，坚定不移深化国资国企改革创新。

天津混改则被机构视为今年地方国企改革中力度最大，想法最激进的混改龙头。天津要求除涉及国家安全领域外的国有企业全部进行混改。根据天津国企改革顶层设计方案《进一步深化国企改革实施意见》的要求，到2017年底，90%的国有资本聚集到重要行业和关键领

域，国有资本布局聚集到 40 个行业左右，600 户低效企业退出市场，集团数量调整到 35 家左右。

### 优化从“管企业”向“管资本”转型

本轮国企改革的核心在于以国有资产投资运营公司为平台从“管企业”向“管资本”转型，实现政企分离的市场化经营。在这一轮改革中，市场化的并购重组是国有资产优化整合的重要手段，资本市场也正有望成为这一整合的主战场。

在今年 6 月举行的中国证券业协会第六次会员大会上，证监会主席刘士余表示，证券公司不能只盯着承销保荐，更要在并购重组、盘活存量上做文章，为国企国资改革、化解过剩产能、“僵尸企业”的市场出清、创新催化等方面提供更加专业化的服务，加大对产业转型升级的支持力度。证监会副主席姜洋日前在陆家嘴论坛上表示，去年以来，证监会大幅简化并购重组的行政审批，鼓励基于产业整合的并购重组，严格重组上市要求，加强并购重组监管，这“一松一紧”有效促进资源优化配置，有力支持国企改革、产业升级。数据显示，今年 6 月份，证监会并购重组委审核了 26 家公司的并购重组申请，创下年内单月审核数量的新高。

WIND 统计数据显示，沪深两市合计 1000 家国有企业中，目前处于停牌状态的仍然有 48 家，其中地方国有企业 29 家，中央国有企业 19 家，平均停牌时间为 67 天。这些企业停牌的原因，主要包括“重大资产重组”、“重大事项”、“筹划重大资产重组”等。另一方面，数据显示，以首次披露日期计算，2016 年以来 A 股市场共计发生重大重组事件 524 起（含失败），涉及交易总金额高达 1.75 万亿元。上述重大重组事件共涉及 A 股上市公司 463 家，其中包括地方国有企业 63 家、中央国有企业 43 家。

天风证券首席经济学家刘煜辉表示，资本市场的灵魂就是整合、并购和重组，中国经济结构转型重构对资本市场而言，映射的就是产业整合并购重组，把资本市场储蓄动员的能力从已经步入暮年的产业和企业中让渡出来，要么提高行业集中度焕发青春，要么转移给消费升级和新兴产业，要么跨境吸收海外优良基因引入国内。民生证券研究院执行院长管清友的研究显示，央企的资产证券化率为 38%，整体尚处低位。截至 2015 年年底，102 家央企中尚有 17 家央企没有上市平台，资产证券化率超过 80% 的仅有 1 家，绝大多数央企的资产证券化率在 40% 以下。

（来源：经济参考报）

## 学习园地

### 战略的本质：创造别人无可取代的地位

“战略”——战争的策略。最早源于战争术语。

这个概念本身就包含了战略中最重要的组成部分“策略”。即，任何战略都必须隐含着“策略”的思考，否则不能称其为战略。

组织间竞争差异的表现重点是策略上，而非目标上，因此在战略的研究上，策略的澄清是战略形成过程的重点。

战略在企业中简明的含义是：以建立持久的竞争优势为目的的一系列协调的行动。

战略的价值在于“先胜而后求战”，所以使得竞争战略是公司战略的先导。

其本质就是创造别人无可取代的地位。

从行动上看，它是组织对有关全局性、长远性、纲领性目标的谋划和决策。

从手段上看，它是在竞争中做出取舍，更确切地说，就是选择不做那些事情。没有取舍，就没有选择的必要，也就没有制定战略的必要。如果没有取舍，那么任何一个好点子都可以而且会被很快地复制。

所以它是通过取舍企业活动并在之间建立配称，以形成一套独特的运营活动，以去创建一个价值独特的定位。

战略就是预见及创造未来。

战略就是通过预测未来趋势、捕捉组织发展机会的一种手段。同时，要把机会转化为最佳的成果，需要企业在资源上和行动上保持一致性，因此需要战略来指导员工在战术上的协同关系。

战略就是意图架设联接当前现状和期望未来之间的桥梁。

优秀的战略应该是让平庸的人也能执行。

战略是用来执行的，所以战略的表达方式不应曲高和寡，优秀的战略应该是让平庸的人也能执行。

战略是关于如何将所有的活动整合在一起，并求得各项活动之间的配称和相互加强。

“配称”才是竞争优势的核心要素。

配称的三个层面：与战略保持简单一致性、活动之间的相互加强和投入最优化。

一份符合实际的战略计划实际上就应该是一份行动计划，企业领导将完全可以依赖它来实现自己的目标。

世界上跟本不存在所谓的复杂的战略，存在只是对一项战略的复杂的认识！

战略与战术的关系。

首先，找到可行的战术，然后将战术发展成战略；

战略服从战术；

战术趋动战略。

战略的四种形式

1、防御战：适用于市场领导者。法则：①只有市场领导者才能打防御战；②最佳的防御是有勇气攻击自己；③强大的进攻必须加以封锁。

2、进攻战：适用于位居第二的企业。法则：①领导者位置的强势是重要的考量因素；②从领导者强势中的弱点进行出击；③乘胜追击与攻击同等重要。

3、侧翼战：适用于再小一些的企业。法则：①最佳的侧翼行动应该在无争端地带进行（寻找蓝海）；②战术奇袭应该成为作战计划中的最重要的一环。

4、游击战：适用于本地区企业或区域企业。法则：①找到一块小到足以守得住的阵地；②无论多么成功，绝不能像领导者那样行动；③随时准备撤退。

战略规划的五個步骤

1、寻找战略机会

2、设计战略手段

3、确立战略目的

4、制定战略目标

5、划分战略阶段

战略的制胜法则是“守正用奇”。

“善战者，以正合，以奇胜”

企业顺应趋势、抓住机会为我所用即为“正”。如进一步引伸，承担企业发展的社会责任是“正”，科学发展、环保节能是“正”，懂得何时竞争、何时合作、何时联盟也是“正”。

人为造势、营造有利的气候或能拓展企业发展空间即为“奇”。

“正”是根基，“奇”是突变！

战略机会和生意机会的平衡靠智者的快择和定力。

企业任何经营目标的实现，都需要捕捉最佳的机会乘势而为。从商业角度说，一切未被满足的需求都是企业潜在的机会。而“机会”可分为两种机会：战略机会和生意机会。

战略机会与生意机会的区别是：战略机会通常关心更为长远的利益，它的手段主要是以建立持久的竞争优势为目的，即必须拥有一个能区别于竞争对手的能力；生意机会则通常关心近期的利益，它的手段主要以实现当下最大的投入产出比为目的。

对照辩证法角度看：战略机会需要生意机会提供生存的基础，生意机会需要战略机会提供长期获利的优势和条件，它们是对立统一的关系；说它是质量互变的，是因为当生意机会做得足够大时，有时会质变为战略机会，而战略机会若准备充分，捕捉的时机恰当，也可立

刻转化为生意机会；说它是否定之否定的，是因为当它们在某一时期相互否定（矛盾）时，渡过这个时期后它们又演变成相互促进的关系。

对企业来说，生意机会经常有，而战略机会不常有。

需要做到的是：有智慧区分机会；有定力克制欲望（生意机会总是很妖艳）。

最后，我还想说：没有企业家精神的战略建设常常就是一场秀！

（来源：清华管理评论）

## 重塑边界已经成为事实

所有的行业都在发生质变而不仅是量变，都需要找到行业的新属性。

每个行业的认知不能再以经验来判断，每个行业都处在一个全新的发展模式中。企业管理者需要用产业再造的逻辑去看待每个行业，而不能仅仅依赖于自己的经验。

今天，各个行业的特征变得越来越模糊。智能互联产品不但会影响公司的竞争，更会扩展整个行业的边界。竞争的焦点会从独立的产品本身转移到包含相关产品的系统，再到连接各个子系统的体系。一家产品制造商可能要在整个行业领域内竞争，有的时候消费者甚至也会参与到竞争中来。如今没有人可以百分之百地确定自己的竞争对手是谁，导致这种情形出现的原因是：所有行业的边界都在被重塑。

### 01 行业的边界被打破

从诞生初期的PC端线上聊天软件QQ，到如今覆盖近8亿手机用户的微信，腾讯似乎已取代传统电信运营商，成为人们互动与连接最重要的载体之一。与此同时，在移动支付、线上娱乐、生活服务、在线旅游和交通出行等领域，消费者也会发现腾讯的身影。基于核心产品打造的用户网络，在智能互联网络的帮助下，腾讯将自己的竞争力持续地扩展到彼此之间相互连接的不同领域。你几乎无法界定腾讯属于哪一个行业，也很难知道腾讯的对手是谁。但是在腾讯的帮助下，你可以体验到“在线一站式服务”的生活状态。

逻辑思维是什么？就是一种跨界融合打破市场格局的逻辑，它几乎可以通杀所有的行业，因为它把自己变成了一个微信营销的典范。你可以说它是一家销售公司，融合不同的传统行业，但是本质上它是一个自媒体。如果你想破市场的局，想要获取新能力，就要跨界融合，只有跨界融合，才能打破市场格局。

乐视的战略似乎让很多人无法看懂，甚至很多人会认为贾跃亭的做法有着极大的冒险成分，这种担心不无道理。不过，如果可以更换一个视角去看，不适用的也许是对原有行业边界的认识，如果打破边界去看，或者可以理解。不要把乐视界定在娱乐行业、传媒行业、内容提供商或者硬件提供商上，也许这些都不是乐视的边界，因为这些行业的边界都被打破了，形成了一个全新的网络，乐视称之为“生态网战略”。这是一种描述，但也是一个事实。一种更加融合的趋势会让很多行业相互渗透，使其具有成长的可能。

在 2015 年之前，企业的经营活动都是围绕着结构调整、转型、升级、淘汰落后产能和组织内部激活展开的，这些活动可以解决企业所面临的挑战。但是 2016 年市场发生了全新的变化，其特点是：所有的行业（甚至包括新兴的互联网企业）都在发生质变而不仅是量变，都需要找到行业的新属性。所以，你会发现一家农业公司不再讲农业了，一家卖场不再讲卖场，一家互联网公司不再讲互联网，这叫什么？这叫质变，也就是行业本质的竞争要素在变。

我的一个朋友并购了一家教育领域的企业，他希望我可以给他推荐一个总经理的人选，并告诉我这个候选人需要有教育行业的背景和经验。但是我对他说，你并不一定需要选择具有教育背景和经验的人，因为今天的教育行业已经不是过去的教育行业了。行业认知已经彻底改变，对于这个变化，请大家一定要非常清楚地进行理解。这个变化里面所蕴含的关键点，就是对每个行业的认知不能再以经验来判断，每个行业都处在一个全新的发展模式中。

### 02 生产者与消费者的边界被打破

最近一个非常吸引人的话题就是“众筹”，有幸曾与“中国式众筹”的一群创始人进行交流，并为杨勇、树杰撰写的《中国式众筹》写推荐序。杨勇和易辉等人所实践的众筹模式，吸引了很多人参加。在这个过程中，互助保险、人才 IPO 等创新模式的出现，让我开始体会到生产者与消费者之间角色渗透与互换的特征，更深地感知到两者之间的界限打破所带来的全新变化，所有这些令人欣喜又恐慌。

我甚至在南京、杭州、北京与一群可爱的人，分别众筹了一间“品成梦想咖啡馆”小店，大家都积极参与和感受这一新兴模式。在了解和参与众筹的过程中，我发现这种模式最大的生命力在于：生产者也是消费者，消费者也是生产者，这种双重的角色定位帮助其商业模式本身具有了可持续性。

Uber 把个人车辆的闲置时间利用起来，让私家车主也可以转变为交通司机，乘客因而获得高效、低价的运输服务，服务方也享受到了使用效率提升带来的回报。在消费者和生产者彼此角色的轮换中，持续的需求与供给不断地被创造出来。短短几年时间，Uber 便成长为全球最大的“出租车”公司。无独有偶，Airbnb 也在共享模式的推动下成为世界客房数最多的“酒店”。消费者也会成为生产者，这样的组织会具有强大的生命力。Uber 和 Airbnb 所采用的模式让它们具有了无法想象的魅力。

### 03 企业的组织边界被打破

今天的企业较之互联时代之前的企业，最大的不同就是具有弹性，组织需要不断地调整自己，不断地寻找与变化共舞的机会，甚至超越变化的能力；通过建立组织壁垒获得竞争力的方式很难再获得成功，组织更需要形成开放与合作的结构，令外界更容易被纳入，或者让组织本身更融入环境。

新希望六和在 2013 年 9 月制定了“新希望六和+”的策略，选择打开组织平台，无论是内部还是外部，都可以嫁接新的组织能力，从而帮助企业获得新的发展机会。新希望六和不

再用“传统”或“新兴”的标签来看待各行各业，这是因为，从某种意义上说，每个行业都需要具有互联网的特征，都需要具备连接和分享的能力。

在产业链上游，与生物基因科技公司、原材料供应商、食品公司进行合作；在内部，实行产销分离，设立创新平台，打造针对养殖户的技术、金融服务能力；在食品终端，我们与电商平台、终端食品品牌建立了战略合作关系。这些新能力的获得都是建立在合作的基础上的，同时它们也向全行业开放。这一切行动有效地帮助了新希望六和从生产商向以用户为导向的农牧业服务商转型。

今天的新希望六和已经具有了开放的属性以及平台的属性，打开组织边界，激活内部员工的创造力，更重要的是因为不断变革与转型，不断打破内外部边界，让这家传统的农牧企业具有了全新的能力，以应对环境的变化以及顾客价值创造的需求。

行业边界、企业组织边界以及生产者与消费者边界的打破，已经不再是一种趋势，而是一种现实。我还记得2007年阅读《平台领导》这本书给我的启发，安娜贝拉·加威尔和迈尔克·库苏麦诺两位作者在研究英特尔、微软和思科如何推动行业创新的过程中，提出了有关平台领导的概念。“我们所说的平台领导，是指以推动自身行业创新为目标的公司。”“没有哪个公司可以获得一个市场中所有的创新能力，特别是当需要创新的工具和知识比以往要更加广泛的时候。结果，在我们了解的平台当中，首先创建最基本的应用产品，然后再为新一代产品创建补足品。不管怎样，平台领导和补足品创新者具有很强的合作动机，因为他们联合起来的创新成果，可以为行业每一个参与者提高潜在收益。”企业管理者在理解了环境变化的几个根本特征后，就需要用产业再造的逻辑去看待每个行业，而不能仅仅依赖于自己的经验。

（来源：清华管理评论）

## 会休息，才是真正高效的利用时间

设想一下，周五的下午当你正想着下班准备度周末时，突然接到命令要求你解决两个与创造性思维有关的问题。你会怎么做：

- “1. 先花上一半的时间解决第一个问题，然后花另一半的时间解决另外一个问题。
2. 按照预先设定的时间间隔，有规律地在两个问题间来回切换（比如：每隔五分钟交替一次）。
3. 自行决定交替处理问题。

我们提出这个问题后，好几百人都选择了第三种方法：自行决定交替处理问题。毕竟这种方法具有最大限度的自主权和灵活性，当你被一个问题卡住时能自由地切换到另一个问题上。

但是如果你打算想出具有创造性的答案，这个方法可能就不是首选了。相反，根据我们在《组织行为学和人类决策进程》3月刊上发表的文章来看，第二种方法——按照预先设定的时间间隔，有规律地在两个问题间来回切换——可能是最好的方法。

为什么会这样呢？在我们的研究中，为什么大多数人选择的方法——按照自己的意愿自行转换——却不能产生最具创造性的结果？原因是当我们解决具有创造性的问题时，很容易进入死胡同，自己却全然不知。我们会发现自己围绕着同样无效的想法打转，却没有意识到时间正在一分一秒地流逝。相反，预先设置一定的时间间隔，有规律地在两个问题之间来回切换，会让你每次都能从新鲜的视角去解决每一项任务。

在一次实验中，我们随机地安排参与者选择三种方法中的其中一种。相比自行决定如何切换或者各分配一半的时间，那些被要求以固定的间隔，在两个问题间不停地来回切换的人，更有可能找到两个问题的正确答案。

第二个研究聚焦在创意思维能力上。在这次实验中，我们给出的问题没有正确答案。我们想知道按照固定的时间间隔转换问题这种方法，是否也适用于其他类型需要创意的问题，比如说头脑风暴。

我们再次随机安排参与者选择三种任务转换方法中的一个，并叫他们为两项不同的创意任务想出具有创意性的点子。正如第一个研究一样，大多数人认为，如果按照自己的意愿在两项任务间自由切换，他们会做得最好。但我们同时发现，那些被要求按照固定的时间间隔，在两项创意任务间来回切换的参与者，能够想出最新奇的想法。

而其他两种方法的问题似乎在于，人们无法意识到什么时候思维会出现僵化。采用这两种方法的参与者，更有可能提出跟上一个点子很相似的“新”点子。尽管他们可能觉得自己进展顺利，但是事实上，如果不是靠不断切换任务来创造休息时间，他们实际的进程是有限的。

同样其他的研究也发现，在生产创意时短暂的休息可以增加创意的多样性。这些研究加上我们自己的研究都表明，如果你能从一项任务中摆脱出来，并让你的思想焕然一新，那么你日常工作生活中的忙碌可能会提升你的创造力。

当你正忙于需要创造性思维的工作时，有意识地安排休息时间，更新你的工作方法。按照固定的间隔安排休息时间，有需要的话可以使用计时器。时间到了就切换任务：比如去收集你的报销票据，查看下你的邮件或者整理整理你的桌子，然后再回到刚才的工作。

如果你还在犹豫要不要这么做，那是因为你觉得目前你做得很顺利，要注意这可能只是个假象。当我们不去有规律地休息时，我们会产生很多多余的想法；问问你自己，你最新的点子是否有质的不同。最后，不要忽略了你的午休时间，不要为中途休息感到内疚，尤其是当你感觉被问题卡住了。实际上，这么做是对你时间的充分利用。

（来源：哈佛商业评论）



## 消费升级后，企业该怎么升级

升级，是企业最重要的课题，因为关乎企业生存还是毁灭，发展还是陨落。在上一篇专栏文章中，我只讲了升级路上如何避开错误路线。这次，我们将系统讲述升级的正确姿势，企业历经这么多劫难，怎样才能真正实现升级呢？

先从不败说起

不败，意味着别人打不倒你，别人打不倒你了，反过来你就有机会打倒别人了。

所以，正确的升级姿势，先要让自己立于不败之地。立于不败之地最好的办法是：不断巩固自己的现有优势。那不是不动吗，是。但不动，却是最好的进攻。长平之战，廉颇固守自己的防线，坚如磐石，一动不动。无往不利的秦军举倾国之力也奈何不得，如果再给廉颇点时间，历史很可能就要改写。看看，固守优势的威力有多大，笑到最后的往往是能够固守优势的。

固守优势并不是一味地被动防守，而是要先把自己的篱笆扎紧，就是所谓的“深挖墙、广积粮”，这块市场是我的，谁也拿不走，你想拿走的话得付出很大代价，对手一看要付出这么大代价，得不偿失，就会绕道而行。就像露露杏仁露饮料，市场不大也不小，但是没人做杏仁露饮料，是因为露露的篱笆扎得太深，想要进去代价太大，所以不管是世界 500 强还是娃哈哈、农夫山泉，都选择绕开杏仁露市场。作为“邻居”的养元食品，实在没辙，开创了新品类“六个核桃”，才算是出了口气，将露露压在了身下，可见，固守优势、将篱笆扎紧有多厉害。最好的进攻是防守，这话一点也不虚。

固守，是为了更好地进攻

当然，一味防守也不行，不但会错过大好的机会，时间长了也守不住。固守，只是第一步，是为了积蓄力量更好地进攻，瞅准机会给对手致命一击，那么大好的市场将是你的。“黑曼巴”为啥是最毒的进攻型物种，不是说它攻击有多厉害，而是因为它善于等待，一旦机会出现，倾力出击，给对手以致命一击。

如果以上表述还不够直观的话，我们来看巨无霸腾讯的创新路径就很清楚了。那个外表憨憨的企鹅其实有着鲨鱼般的噬血与冷酷，可别被它的外表所欺骗。腾讯，有创新吗？真的很少（OICQ 除外）。你看腾讯的几大产品矩阵，哪个不是别人累死累活完成创新，还没等站稳脚跟，就被“黑曼巴”一样的腾讯稳准狠地扑上来，一击制胜？游戏 COPY 联众，新闻 COPY 新浪，邮箱 COPY 网易，音乐 COPY 百度，就连最拿得出手的微信也是人家小米先发明的“米聊”，然后腾讯的微信才横空出世，然后就没有“米聊”什么事了。所以，在互联网江湖一定要防火、防盗、防企鹅。

不要急着进攻，而是积蓄力量等待时机。升级路上我们要做等待时机、积蓄力量的“黑曼巴”，而不是莽撞冒失的“初生牛犊”，看着声势浩大，最后只是落得别人的盘中大餐而已。

大众市场大有可为

在中国革命进入生死存亡之际，在中国革命最低谷时，毛泽东提出了公然相反的发展路径：放弃大城市，到农村去。结果，不但为中国革命延续了火种，并且很快形成燎原之势。同样，在中国企业普遍陷入困境之际，我提出放弃高端市场，向大众市场挺进。因为商业最本质的逻辑从来都不是向上走，反倒是向下走，向大众市场无限蔓延。比如内衣原来是贵妇名媛专属，后来因为商业迅速被大众消费，所以走向全世界。你能想象到的所有商品几乎都是这样的逻辑，小米将智能手机从 5000 元以上的高端机一下拉到 2000 元的大众档，于是智能手机迎来爆炸性的增长，当然也成就了小米神话；支付宝靠转账免费将整个高不可攀的银行业拉下了神坛，可见，大众路线的威力有多么强大。看看王健林、马云、王卫这些大佬，哪个不是大众市场将其推上了商业顶端？

既然商业的本质是大众，我们就应该沉下心、弯下腰好好经营大众市场。不要听专家说宝洁、沃尔玛不行了，消费升级了，就说大众市场不行了，做企业跟炒股的道理是一样的，你要听专家的，我只能呵呵了。

不是大众市场不行了，而是你的大众市场不行了。升级不单是高端市场在升级，大众市场也在升级，并且还是主流，准确地讲是大众市场的升级推动了高端市场的升级。

专注是最好的升级

李小龙说：“我不害怕会一万种腿法的人，但我害怕把一种腿法练了一万次的人。”专注本身就是最好的升级。任正非说，在华为成长的路上有很多诱惑，但华为选择了最笨的那种，死磕通讯行业，结果做到了全球第一。因为当你专注一件事情的时候，专注的本身就是升级，就是创新。比如做手机，雷军当初做小米时，把能见到的手机全部买来，专注研究，才找到了小米手机在智能时代的升级路径，成了这个时代增长最快的公司。

专注，才是升级的基础，所以我一直认为，最好的升级是褚橙，是老干妈，是将一个产品或品类做到别人不曾做到的极致，达到别人未曾到达的高度。没有保持专注的升级，就是要流氓。

升级永不眠

金融为啥能成为商业的主宰，因为“金钱永不眠”，资本一旦形成流动性，就是永不停歇的，人会休息、机器会停歇，但金钱是一刻不停地在流动的，所以金融才是财富的永动机。同样，在企业升级之路上，“老板永不眠”。员工可以休息，机器可以停止运转，作为老板是一刻都不能放松的，你不能说自己建立了优势后，就可以躺在功劳簿上睡觉了，就可以歇歇了。在竞争越发激烈的当下，没有绝对的优势可言，优势随时都可能成为劣势，今天还排队购买呢，明天就不见人了。我们可以看到锐澳是如何直接掉头向下的，HTC 从攀上顶峰到衰落只有一个月的周期，班尼路被抛弃只是一个街角拐到另一个街角的距离而已。

所以，升级之路也是条不归路，一旦开启了升级模式，就不要想着歇歇了，那是不可能的。在升级之路上，不前进就是后退。看看首富王健林的作息表，你还敢休息吗？有位很优

秀的企业家告诉我，他一天 24 小时都在工作。我说怎么可能。他说他每天睡觉做梦梦到的都是企业如何创新、升级的事，第二天醒来，就会有新的灵感和思路。果然，他的企业发展得非常快。

要想升级快，得靠品牌带

升级是个系统工程不假，但要想跑得快，一定得有车头带。这个车头就是品牌。关于品牌，我已经说得很多了，那么多产品，消费者为何选你，因为品牌。同样的产品为何你能卖得比别人贵，因为品牌，因为卖得贵，你才有利润，有了利润，你才能投入研发制造更好的产品。品牌，才是你最忠实的护城河，品牌这东西一旦属于你了，将永远追随你，别人想拿也拿不走。

如果是在原有基础上升级，你则需要用新的品牌去运营，像宝洁进军高端化妆品市场，用玉兰油肯定不好使，用新创品牌 SK-II 大获成功；还有丰田，最漂亮的商战策略是用新品牌“雷克萨斯”进军高端市场。当你要跨界，去其他领域或走向更广大的消费群体时，更要用新品牌去运作，比如大众入门级是“捷达”，三厢变两厢叫“高尔夫”，车内空间稍大些叫“朗逸”，轿车改 SUV 则叫“途观”。用不同品牌应对不同的市场，迎合不同的消费群体。这么无聊的营销策略，居然能在全全球市场取得成功，完全是因为不同领域有品牌做引领。

所以，在升级路上，有品牌做引领，升级之路会顺畅很多，轻松很多，也更容易上岸。

跨界

升级要有跨界思维，你不能只在自己的行业内或圈圈里打转，那样的话路会越来越窄。现代商业社会的无限融合越来越广泛，商业边界被打破是大趋势。越融合，越精彩；越跨界，越成功。如果腾讯不是靠微信跨界到通信领域，光靠 QQ 怕是撑不住移动互联网冲击的；去年最火的饮料茶 π，你说它是茶饮还是果蔬还是功能饮料？茶 π 都是也都不是，正是因为其具有的跨界特质，才使其在激烈的饮料行业杀出条血路，建立了自己的特有优势。

不跨界行不行？挺危险的。因为现在越来越多颠覆性的案例并不是来自业内，业内的竞争无非是多几个点的市场占有率，少几个市场而已。而跨界竞争，即来自行业外的“野蛮人”，要的是整个市场的蛋糕，所以你不能不防，更不能不具备跨界能力。比如特斯拉的出现，对整个汽车业是颠覆；乐视闯进电视行业，创维、TCL、长虹、康佳会集体恐慌；现在，7-11 便利店正在打快餐的主意。

所以说，跨界是这个时代必备的升级技能，没有跨界思维很容易触碰到行业的天花板，企业发展到现在，很多行业都触碰到了天花板。但企业还得发展进步，怎么办，只能寻求跨界发展，没跨界，不升级。

（来源：销售与市场）

## 书香广安

### 成就伟大的公司

钱颖一柳传志刘永好等撰文

内容简介

成就伟大公司是中国优秀企业的追求和梦想。为了实现这个宏愿，中国企业应了解：作为目标的伟大公司是什么样的？如何夯实企业根基，为目标实现提供基础？如何创新，在扎实根基上逐步实现伟大公司的目标？

本书由著名管理学者和企业家等撰文，汇集了优秀公司的实践和展望。全书分为4章，分别为：目标：从大公司到伟大公司；起点：夯实企业根基；行动：创新驱动成长；实践：中国企业创新。

阅读本书对于企业家和管理者开拓视野，引领组织变革，增强企业竞争力，成就伟大公司大有裨益。

### 互联网时代的企业创新

加里·哈默马浩周鸿祎等撰文

内容简介

互联网正在全面、深入地影响着企业的战略、商业模式、组织结构和运营管理。在互联网时代，中国企业必须不断地进行创新，才能生存和成长。

本书由著名学者和企业家撰文，阐述了互联网时代的企业创新实践与展望。全书分为5章：互联网思维；战略创新；商业模式创新；组织创新；管理创新。

阅读本书有助于企业家和管理者开拓视野，引领组织创新与变革，提升企业竞争力。