

内部参考

每周观察

立夏

2016年第25期
总期第105期

主办：广安研究院
投资发展中心
2016.06.27

本期摘要

I、住建部近日印发《规划》城市地下空间开发利用步入快车道……大多数城市地下空间开发利用仍处于起步阶段，并面临建设发展需求旺盛但系统性不足、有关立法和规划制定相对滞后。在完善城市地下空间开发利用的同时，应更加注重地下空间的应急管理体制机制建设，确保地下空间的施工安全和使用安全……

II、西安正式出台去库存“楼十条”开启救市模式……6月26日下午，西安市房管局举行了《西安市人民政府关于化解房地产库存促进房地产市场健康发展的若干意见》新闻发布会，正式出台“去库存”“调结构”新政，开启救市模式。……

III、中国物业百强企业管理面积近50亿平米六成有开发商背景……中国物业管理协会21日与中国指数研究院联合发布《2016中国物业服务企业百强研究报告》。报告显示，百强物业企业2015年管理面积总值达49.59亿平方米，占全国物业管理面积（174.50亿平方米）的28.42%，较2014年提升8.92个百分点，且超过60%的企业具有房地产开发背景……

IV、房企国内上市变数陡增多元融资延缓债务高压……公开资料显示，2015年65家重点房企有息负债总额为32300.85亿，平均有息负债为496.94亿。细分来看，大中型房企有息负债总额高企，主要由于重点城市楼市火爆，企业加快布局，资金需求量陡增。……

V、“资产荒”破题：机构投资者与资产证券化……经过2014~2015年的爆发式增长，资产证券化再度迎来深化发展的暖春。2015年，全国共发行1386只资产证券化产品，总金额5930.39亿元，同比增长79%；市场存量为7178.89亿元，同比增长128%。2016年2月底，国家以500亿资金支持扩大不良资产证券化（ABS）试点范围……

VI、《习近平时代》：国企改革，再深的水也得蹚……针对国有企业改革，20年前中共十四届三中全会就提出“积极发展混合所有制经济”，10年前十六届三中全会更是提出了相关方案。可以说，国企改革问题早在十六届三中全会就进行了详细的顶层设计：对垄断行业要放宽市场准入，引入竞争机制；实行政企分开、政资分开、政事分开；深化行政审批制度改革，切实把政府经济管理职能转到主要为市场主体服务和创造良好发展环境上来。……

目录

政策导读.....	1
住建部近日印发《规划》城市地下空间开发利用步入快车道.....	1
重点研究和增加参与型产品“以房养老”将扩大试点.....	2
营改增再出“补丁”政策不动产租赁按5%征税.....	4
国务院办公厅印发《关于清理规范工程建设领域保证金的通知》.....	5
争议“首都特区”：设特区面临行政区划、法律与制度多重限制.....	6
西安正式出台去库存“楼十条”开启救市模式.....	9
产业聚焦.....	10
产业 二线亮政策收紧信号灯楼市三季度末或迎来拐点.....	10
产业 去库存半年部分城市演绎出一场“库存危机”.....	12
产业 中国物业百强企业管理面积近50亿平米六成有开发商背景.....	15
北京 北京住宅平均成交总价达510万或进入调整期.....	16
北京 北京6月二手房均价4.14万成交量下滑56.8%.....	18
北京 北京保障房建设任务已完成过半公租房已配租1.9万套.....	18
行业动态.....	21
行业 一文读懂万科股东大会王石回应去留、正面回应薪酬质疑！.....	21
行业 房企国内上市变数陡增多元融资延缓债务高压.....	28
行业 绿城正式宣布重组蓝城代建业务全部并入上市平台.....	31
行业 保利地产主动“引狼入室”泰康人寿举牌60亿成二股东.....	32
前沿观察.....	34
前沿 2020年将遭遇老龄化最大浪潮住房负影响显现！.....	34
观察 白银时代的一万个周期在等着你.....	37
观察 专家：宝万之争到华万之争希望这是商学院案例.....	38
资本 “资产荒”破题：机构投资者与资产证券化.....	40
国企改革.....	49
《习近平时代》：国企改革，再深的水也得蹚.....	49
学习园地.....	54
任正非：别把虚拟经济变成了目的.....	54
管企业，不同发展阶段要用不同管理模式.....	58
你必须成为自己的首席执行官.....	60
稻盛和夫：人之上者的三个资质，聪明只排第三.....	66
书香广安.....	69
和扎克伯格一起读书：两周一本，书单在此.....	69

政策导读

住建部近日印发《规划》城市地下空间开发利用步入快车道

提要：大多数城市地下空间开发利用仍处于起步阶段，并面临建设发展需求旺盛但系统性不足、有关立法和规划制定相对滞后。在完善城市地下空间开发利用的同时，应更加注重地下空间的应急管理体制机制建设，确保地下空间的施工安全和使用安全。

大多数城市地下空间开发利用仍处于起步阶段，并面临建设发展需求旺盛但系统性不足、有关立法和规划制定相对滞后

各级人民政府要切实加大投入力度，确保对城市地下空间规划制定、现状普查、综合管理信息系统建设等方面任务的资金投入

随着城镇化的逐步推进，城市用地尤其是核心区域的土地日益缺乏。地下空间可以作为城市地面空间的重要补充，然而大多数城市地下空间开发利用仍处于起步阶段，城市地下空间开发利用面临建设发展需求旺盛但系统性不足、有关立法和规划制定相对滞后、现状利用基本情况不清、管理体制和机制有待进一步完善等挑战。

为此，住房和城乡建设部近日印发《城市地下空间开发利用“十三五”规划》（下称《规划》）。《规划》提出的总体目标是，科学和合理地推进城市地下空间开发利用，大力提高城市空间资源利用效率，充分发挥城市地下空间综合效益，更好发挥地下资源潜力，形成平战结合、相互连接、四通八达的城市地下空间。力争到 2020 年，初步建立较为完善的城市地下空间规划建设管理体系。

《规划》还提出了 3 个具体目标。一是建立和完善城市地下空间规划体系，推进城市地下空间规划制定工作。到 2020 年，不低于 50% 的城市完成地下空间开发利用规划编制和审批工作，补充完善城市重点地区控制性详细规划中涉及地下空间开发利用的内容。二是开展地下空间普查，推进城市地下空间综合管理信息系统建设。到 2020 年，不低于 50% 的城市初步建立包括地下空间开发利用现状、规划建设管理、档案管理等的综合管理系统，有效提升城市地下空间信息化管理能力。三是健全地下空间开发利用各项管理制度，完善有关法律法规、标准规范的制定。

地下空间开发利用，规划必须先行。国家行政学院中欧应急管理学院教授余廉认为，大部分城市对地下空间开发利用基本现状掌握不足，不少城市地下管线图纸信息严重滞后。对此，《规划》要求，要先规划、后建设，科学编制城市地下空间规划。

地下空间开发利用，钱从哪来？《规划》提出，积极争取中央财政资金支持地下空间开发建设。地方各级人民政府要切实加大投入力度，确保对城市地下空间规划制定、现状普查、综合管理信息系统建设等方面任务的资金投入。优化政府投资结构，安排专项资金重点支持地下空间开发建设。

地下空间开发利用的过程中，社会资本大有可为。《规划》提出，积极探索地下综合管廊、公共服务设施等的有偿使用，建立合理的收费机制。规范和鼓励社会资本对地下空间开发建设运营的投资。按照产业化发展、企业化经营、社会化服务的思路，拓宽民营企业、民营资本进入地下空间开发建设及运营领域的渠道和途径，为民营企业平等参与竞争创造良好环境。

《规划》还提出，针对社会资本建立激励机制。制定优惠扶持政策，鼓励社会资本积极参与中心城区地下停车场设施建设运营，提升城市地下空间开发利用的质量和水平。通过合理确定地下空间建设用地土地出让金等形式，制定鼓励地下空间互连互通的相关政策，鼓励开发商提供地下商业空间和地下公共交通设施、出入口和通道等。

余廉认为，城市地下空间由于深埋地下，无论是工程建设过程中的工程质量保证还是施工安全隐患排查，以及地下空间使用过程中的安全维护，难度都高于地上。因此，在完善城市地下空间开发利用的同时，应更加注重地下空间的应急管理体制机制建设，确保地下空间的施工安全和使用安全。

（来源：经济日报）

重点研究和增加参与型产品 “以房养老” 将扩大试点

提要：6月30日，试点两年的“以房养老”将迎来“大限”。然而，北京、上海、广州、武汉等四大试点城市仅有59户投保，办完所有流程的仅47人38户。如此惨淡的业绩，“以房养老”是否会就此夭折？试点之后的“以房养老”路在何方？

尽管在众人眼里，试点了两年的“以房养老”不算完美收官，但孟晓苏已经非常满意。

6月30日，试点两年的“以房养老”将迎来“大限”。然而，北京、上海、广州、武汉等四大试点城市仅有59户投保，办完所有流程的仅47人38户。如此惨淡的业绩，“以房养老”是否会就此夭折？试点之后的“以房养老”路在何方？

“‘以房养老’目前只是试点阶段，仅有四个城市参加，同时，只有幸福人寿一家在做，产品也只有‘幸福房来宝’A款这么一个单一产品，为此，我当初设定两年内有20户投保就算成功，如今的数据我已经相当满意，并且从试点中看到了希望，第一批试点已经成功。”6月23日，中国“以房养老”首倡者、幸福人寿保险股份有限公司原监事会主席孟晓苏接受《华夏时报》记者采访时表示，下一步，“以房养老”将进一步扩大试点范围，覆盖更多的人群，同时，根据老人的需要，研究和增加参与型方面的产品。

也就是说，“以房养老”不但会继续做，而且还会进一步扩大试点。

产权不完备成障碍

2014年7月1日，北京、上海、广州、武汉4座城市正式开展为期两年的老年人住房反向抵押养老保险试点，随后，保监会批复了幸福人寿的《幸福房来宝老年人住房反向抵押

养老保险(A款)》的保险条款,自此,国内首个保险版以房养老产品正式出炉。如今,两年大限将至,试点在总结了经验的同时也看到了一些问题。

作为新推出的一项养老举措,“以房养老”可以给老人带来很多利好,但是,在推行过程中,老人对此政策也有着自己的顾虑。

某网站曾对此做过调查,结果显示,32.4%的网友担心如果房价上涨,接受以房养老的老人可能吃亏,31.3%的网友则认为目前的房屋评估制度还不规范,公正难以保证,另有26.7%的网友认为保险公司等金融机构相关业务还不成熟,在条款制定和执行方面难免有不足之处。

“这些都不足以成为‘以房养老’的障碍,首先,从资产评估方面来看,‘以房养老’都是由专业的评估机构服务,既能照顾到老人的利益,也能保证金融机构的合理收益。其次,对老人的房产做了比较合理的预期增值的估值,同时,幸福人寿不参与分享房产增值收益,房价一旦上涨,抵押房产价值增长部分全部归属于投保人,而近两年,很多一线城市房屋的增值已经远远超过了这个估值。”孟晓苏表示。

据记者了解,已参与“以房养老”的数据中,暂时没有涉及上千万的高价房产,房产价值普遍不高,涉及的老人最高领取额是每月1.9万元。

“虽然最终投保的统计数据只有59户,但在实际的操作中,有意参保的老人非常多,无奈在前期就被筛选掉了,其中大部分都是由于老人的房屋产权不明晰,这部分房屋包括产权房、军产权房等单位产权房。”孟晓苏表示,在试点阶段,只有产权清晰的房产才能够办理“以房养老”。

记者采访获悉,曾有一位某大学的教授鞠躬求助孟晓苏,只因其女儿遭遇空难,房产无人继承,为此有意参与“以房养老”,但苦于其房产为校产权房而无法进行抵押。

相关文件规定,老人在申请“以房养老”时,用来作为抵押的房产应当是具备国家房屋登记机关登记发证,登记在投保人名下的有大产权的商品住宅、商业用房或经济适用房。除这些以外,承租公房、小产权房、违建房等不具备国家承认所有权或无法获得房屋登记的其它住房不能拿来抵押。

而在实际的操作中,由于这一代老人大都涉及过房改房、城中村改造等问题,造成很多房子的产权不明晰、有争议,使得许多房产面临着不能抵押的问题。就此,孟晓苏表示,这种情况大部分不是老人本身的问题,而是房改房改革不彻底所致,为此,建议相关单位积极参与“以房养老”,也就是把保险公司与投保人之间的两方合同变成加上相关单位的三方合同,老人身故后,单位可以优先回购房子。

参与型产品将出

就目前来看,涉足的保险公司依然只有幸福人寿一家,其他保险公司究竟有什么顾虑?

“从数据上来看,‘以房养老’的效果虽然没有那么明显,但确是大势所趋,不应一竿子打死,金融机构不敢参与的关键问题还是在于房产的估值方面,房价一旦下跌,对保险公

司、银行和个人都是一个很大的风险，为此，大部分银行、保险公司都不敢参与进来。”6月23日，某大型险企的研究人员接受《华夏时报》记者采访时表示，“以房养老”不是不可行，而是风险分散机制不完善，为此，我们完全可以设置一些长寿债券、期货等方面的金融产品，通过保险资产对冲来分散“以房养老”的风险。

在发达国家，“以房养老”有着成熟的运作方式，比如，房价一旦出现波动，就有一种由政府主导的保险机构或市场化保险公司来分担风险。因此，借鉴国外经验，完善相关的风险应对机制也是关键。

针对上述建议，孟晓苏给予了肯定，但前提是要有足够的产品，同时，这种产品如果是参与型的话，同样可以考虑将其推向资本市场，甚至可以将其演变成上市产品。

为了解决房地产价格波动给参与“以房养老”的老人带来的影响，保险公司对投保人抵押房屋增值采取两种处理方式，即试点产品分为参与型和非参与型。参与型产品是指保险公司可参与分享房屋增值收益；非参与型产品则指保险公司不参与分享房屋增值收益，抵押房屋价值增长全部归属于保险受益人。

但就目前来看，“以房养老”只有“幸福房来宝”A款这么一款非参与型的产品，这类产品提前把给付投保人房产预期增值收益因素考虑在内，预期增长比例在30%-50%，也就是说，抵押房屋未来的升值空间一旦大于这个数值区间，参保人也只能享受最初估值计算出来的起付金。

为此，在介绍“以房养老”后续工作时，孟晓苏表示，“以房养老”未来工作有三个方向：一、继续扩大“幸福房来宝”A款产品的试点范围，在现有城市的基础上扩大规模。二、覆盖更多人群，现有的试点把校产房、军产房和国产房都排除在外了，但这些老人恰恰更需要“以房养老”，为此，希望会同相关单位找到更好的解决办法。三、继续研发产品，事实证明，30%-50%的预期增值估值已经不够，老人盼望着相对灵活的参与型产品的出现，而这也将是下一步工作的重点。

也就是说，房屋一旦增值，老人每月所得的起付金就会随之增高，同时，保险公司也可以从增值的部分分得一部分额外收益，从而减小了保险公司参与“以房养老”的顾虑。

记者从上述保险公司专业人士处了解到，很多保险公司已将“以房养老”内容纷纷纳入到了相关保险公司的“十三五”规划中。

（来源：华夏时报）

营改增再出“补丁” 政策不动产租赁按5%征税

提要：昨日，财政部、国家税务总局发布通知，进一步明确有关再保险、不动产租赁和非学历教育等的营改增政策。《通知》指出，房地产开发企业中的一般纳税人，出租自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法，按照5%的征收率计算应纳税额。

昨日，财政部、国家税务总局发布通知，进一步明确有关再保险、不动产租赁和非学历教育等的营改增政策。

《通知》表示，境内保险公司向境外保险公司提供的完全在境外消费的再保险服务，免征增值税；试点纳税人提供再保险服务（境内保险公司向境外保险公司提供的再保险服务除外），实行与原保险服务一致的增值税政策。再保险合同对应多个原保险合同的，所有原保险合同均适用免征增值税政策时，该再保险合同适用免征增值税政策。否则，该再保险合同应按规定缴纳增值税。

原保险服务，是指保险分出方与投保人之间直接签订保险合同而建立保险关系的业务活动。

《通知》指出，房地产开发企业中的一般纳税人，出租自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率计算应纳税额。纳税人出租自行开发的房地产老项目与其机构所在地不在同一县（市）的，应按照上述计税方法在不动产所在地预缴税款后，向机构所在地主管税务机关进行纳税申报。

《通知》表示，房地产开发企业中的一般纳税人，出租其 2016 年 5 月 1 日后自行开发的与机构所在地不在同一县（市）的房地产项目，应按照 3% 预征率在不动产所在地预缴税款后，向机构所在地主管税务机关进行纳税申报。房地产开发企业中的小规模纳税人，出租自行开发的房地产项目，按照 5% 的征收率计算应纳税额。纳税人出租自行开发的房地产项目与其机构所在地不在同一县（市）的，应按照上述计税方法在不动产所在地预缴税款后，向机构所在地主管税务机关进行纳税申报。

一般纳税人提供非学历教育服务，可以选择适用简易计税方法按照 3% 征收率计算应纳税额。纳税人提供安全保护服务，比照劳务派遣服务政策执行。

各党派、共青团、工会、妇联、中科协、青联、台联、侨联收取党费、团费、会费，以及政府间国际组织收取会费，属于非经营活动，不征收增值税。

（来源：证券日报）

国务院办公厅印发《关于清理规范工程建设领域保证金的通知》

国务院办公厅日前印发《关于清理规范工程建设领域保证金的通知》（以下简称《通知》），全面部署清理规范工程建设领域保证金工作。

《通知》指出，清理规范工程建设领域保证金，是推进简政放权、放管结合、优化服务改革的必要措施，有利于减轻企业负担、激发市场活力，有利于发展信用经济、建设统一市场、促进公平竞争、加快建筑业转型升级。

《通知》从七个方面，提出了清理规范工程建设领域保证金的具体政策措施。

一是全面清理各类保证金。对建筑业企业在工程建设中需缴纳的保证金，除依法依规设立的投标保证金、履约保证金、工程质量保证金、农民工工资保证金外，其他保证金一律取消。对取消的保证金，自通知下发之日起，一律停止收取。

二是转变保证金缴纳方式。对保留的投标保证金、履约保证金、工程质量保证金、农民工工资保证金，推行银行保函制度，建筑业企业可以银行保函方式缴纳。

三是按时返还保证金。对取消的保证金，各地要于 2016 年底前退还相关企业；对保留的保证金，要确保按时返还。未按规定或合同约定返还保证金的，保证金收取方应向建筑业企业支付逾期返还违约金。

四是严格工程质量保证金管理。工程质量保证金的预留比例上限不得高于工程价款结算总额的 5%。在工程项目竣工前，已经缴纳履约保证金的，建设单位不得同时预留工程质量保证金。

五是实行农民工工资保证金差异化缴存办法。对一定时期内未发生工资拖欠的企业，实行减免措施；对发生工资拖欠的企业，适当提高缴存比例。

六是规范保证金管理制度。对保留的保证金，要抓紧修订相关法律法规，完善保证金管理制度和具体办法。对取消的保证金，要抓紧修订或废止与清理规范工作要求不一致的制度规定。在清理规范保证金的同时，通过纳入信用体系等方式，逐步建立监督约束建筑业企业的新机制。

七是严禁新设保证金项目。未经国务院批准，各地区、各部门一律不得以任何形式在工程建设领域新设保证金项目。全面推进工程建设领域保证金信息公开，建立举报查处机制，定期公布查处结果，曝光违规收取保证金的典型案例。

《通知》要求，各地区、各部门要加强组织领导，制定具体方案，强化监督检查，积极稳妥推进，切实将清理规范工程建设领域保证金工作落实到位。住房城乡建设部、财政部要密切跟踪进展，加强统筹协调，对不按要求清理规范、瞒报保证金收取情况的，要严肃追究责任，确保清理规范工作取得实效。

（来源：国务院办公厅）

争议“首都特区”：设特区面临行政区划、法律与制度多重限制

提要：5月27日，中共中央总书记习近平主持召开中共中央政治局会议，研究部署规划建设北京城市副中心和进一步推动京津冀协同发展有关工作。要建立专注于首都职能的

新“特区”，其前提是北京非首都功能疏解工作的成功落实，而非首都功能疏解则无法脱离京津冀协同发展大战略。

“我去年就关店不做了，现在退休在家带外孙。”时隔一年，当记者再次联系廖红时，这个曾在北京市官园批发市场二楼从事个体批发业务 20 余年的批发商，却已经“退休”。

事实上，廖红的情况不是个例。近几年来，随着一系列相关政策的制定和落实，以疏解非首都功能和提升首都核心功能为重心，一个全新的“首都”北京正在成形。

5 月 27 日，中共中央总书记习近平主持召开中共中央政治局会议，研究部署规划建设北京城市副中心和进一步推动京津冀协同发展有关工作。此次政治局会议将在通州建设市行政副中心改为建设城市副中心，而包括东西城在内的核心“城六区”，主要是承载以政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心为主体的首都功能区。

城市副中心的确立，让一度流传的“首都特区”说法再度兴起。

不过，接受 21 世纪经济报道记者采访的多位专家认为，设立“首都特区”尚存在种种难题。如果设立首都特区就会把一个城市划分成两个省级行政区划，管理成本高。此外，中国设立首都特区面临法律与制度的制约，因为宪法明确规定北京是首都，而美国等设立首都特区的国家也与其联邦制国家体制相关。

争议“首都特别行政区”

5 月 27 日，习近平主持召开中共中央政治局会议，提出研究部署规划建设北京城市副中心。中央政治局会议讨论某个特定城市发展问题，在历史上十分罕见，引发各方关注。

据了解，北京城市副中心规划面积约为 155 平方公里，主要位于通州新城。此次中央政治局会议提出，副中心要加强与整个东部地区，如顺义、大兴等地区 and 廊坊市“北三县”（三河、大厂、香河）的协调，实现“规划一张图”。

城市副中心建设，被认为是疏解北京非首都功能的重要组成部分。北京市发改委主任卢彦在 2 月份接受采访时表示，疏解北京非首都功能，一个重要的方面就是在城六区做减法，把一般性制造业、区域性物流基地、部分教育医疗机构和行政事业单位向城六区之外转移。

为了承接这些转移而来的非首都功能，通州政府方面计划，今年内调整退出工业企业 2000 家，京哈高速以南区域的工业大院、加工企业和低端种植养殖小区淘汰 50% 以上。

6 月 12 日，中国经济体制改革研究会副会长、研究员陈剑媒体撰文称，副中心的建设规划，实际是新北京城市中心的规划，副中心的使命之一是强化首都功能。在以通州区潞城镇为核心的“新北京”发展起来的同时，一个以合并的东西城为核心，在目前北京城六区基础上打造，由中央政府特殊管辖的首都特别行政区或许也悄然问世。

中国社科院工业所工业布局与区域经济研究室主任陈耀认为，北京着手城六区疏解非首都功能，以及通州从行政副中心到城市副中心的转变，既是为了缓解乃至解决北京“大城市病”的尝试，也是首都功能提升与非首都功能疏解背景下，“新首都”、“新北京”的建设方向示范，其背后更隐含着对京津冀一体化乃至区域经济协同治理机制的探索。

陈耀告诉 21 世纪经济报道记者，一直有学者提出建立首都特区的想法，但从公开文件看，不太可能出现相关决策。

中国社科院城市发展与环境研究所原所长牛凤瑞指出，从城市管理看，“新特区”未必是合理的选择，相当于在现有布局下，又开了一个“天窗”。北京作为一个城市整体，各部分之间的协调发展问题是客观存在的，“新特区”把一个城市划分成两个省级行政区划，管理成本高，实施难度大，长远来看弊大于利。

不过，也有参与北京市“十三五”规划编制的专家向记者表示，该想法具有“探索的意义”，可能会对北京城市病问题的解决提供帮助。

设特区面临法理等问题

实际上，包括北京、上海等饱受城市病困扰的特大城市，都有从单中心城市格局向多中心格局转变的意愿。而从多中心城市发展的经验来看，在城市功能齐全的基础上，各中心出现职能分工和区别也属正常。

要建立专注于首都职能的新“特区”，其前提是北京非首都功能疏解工作的成功落实，而非首都功能疏解则无法脱离京津冀协同发展大战略。

北京社科院副院长赵弘指出，北京城市副中心建设，是从城市发展规律出发，试图从城市空间结构优化角度，为北京构筑新的增长极。北京非首都功能疏解，是以解决北京现有功能过多、人口资源过多带来的城市病为目的，将不符合首都功能要求的产业、设施往外迁移清退的政策规划。京津冀协同发展，则是这一目标在更大区域的布局 and 规划。

这三项工作围绕落实北京“四个中心”战略定位共同展开，城市副中心建设服从服务于非首都功能疏解，非首都功能疏解为京津冀协同发展提供资源和契机。

牛凤瑞也表示，在地处京津冀三地中心的通州进行北京市副中心建设，以及涉及京津冀三地产业联动的非首都功能疏解，本质上都是为破除我国区域协同发展中的区域行政壁垒探路，需要三地共同支持。中央要求副中心与廊坊市“北三县”的统一规划也为此留下空间，但直接通过行政区域调整来破除壁垒的思路，“显然过于简单”。

不仅如此，“特区”的建立，还需要解决法理和制度的限制问题。对外经济贸易大学国际关系学院教授熊李力认为，宪法明确规定北京是我国首都。虽然北京首都功能与非首都功能区域的分离是大势所趋，但不能简单地将北京甚至是城六区与美国的华盛顿特区类比。

不论美国还是澳大利亚，首都特区的建立都与其联邦制的国家体制密切相关。作为联邦制国家，州一级政府享有较大的权力，各地制度都各有不同，因此联邦政府坐落任何一个州的土地上都不适合，只能单独划出一个特别行政区予以安置。

熊李力表示，城六区目前仍然属于北京管辖，并没有脱离原有的行政区划，未来也不太可能成为类似的行政区域。

（来源：21 世纪经济报道）

西安正式出台去库存“楼十条”开启救市模式

提要：6月26日下午，西安市房管局举行了《西安市人民政府关于化解房地产库存促进房地产市场健康发展的若干意见》新闻发布会，正式出台“去库存”“调结构”新政，开启救市模式。

6月26日下午，西安市房管局举行了《西安市人民政府关于化解房地产库存促进房地产市场健康发展的若干意见》新闻发布会，正式出台“去库存”“调结构”新政，开启救市模式。

陕西省房地产研究会会长王圣学对于本次政策的出台进行解读，他认为本次《意见》提出可称之为“楼十条”，其主要目的意义在于四方面：1、加快房地产去库存速度；2、改善西安投资环境；3、简化行政办事手续，提高政府办事效率；4、增加企业及购房者对西安房地产市场的信心。

据了解，此次政策的出台从简化行政审批、优化建设环境、支持在建项目建设、加快遗留问题处理、严格用地管控、支持住房消费、活跃二手房市场、促进住房保障货币化、提升住房品质、夯实工作责任共十个方面采取了三十项具体措施。

其目的就是要有效化解房地产既有和潜在的库存，优化供给结构，防范项目风险，稳定市场预期，提振市场信心，进一步促进西安市房地产市场平稳健康发展。

值得注意的是，《意见》中提及，之前发布的购买90平米(含90平米)以上住宅可落户的时间，由之前的截至2016年12月31日延长到截至2017年12月31日。

据悉，相关统计数据 displays，截止2016年4月末西安市商品住宅库存量为1532.74万平方米，库存面积持续7个月下降，去化周期为12个月，为近两年最低值，较2015年1月份下降10个月。

(来源：观点地产网)

产业聚焦

产业 | 二线亮政策收紧信号灯楼市三季度末或迎来拐点

“高烧”的二线城市楼市迎来了首支“降温剂”。

6月21日，合肥市出台新的楼市调控措施：居民首套住房的首付比例为25%；购买二套房，如果名下有房无贷，首付比例提高至四成；如果名下有房有贷，首付比例为五成，也就是认贷又认房。对于三套房的首付比例提高至六成，且停止提供公积金贷款。同时，对于土地出让也作出了明确规定，总金额20亿元以下的地块须在1个月内一次性付清出让金，该政策自7月1日起正式执行。

此前公布的5月份全国房地产数据显示：全国70个大中城市新建商品住宅和二手住宅价格同比上涨的城市均为50个，分别比4月增加4个和3个。其中，一线城市新建商品住宅和二手住宅价格同比平均涨幅均开始收窄，而二三线城市同比平均涨幅则在4月基础上继续扩大。

业内人士看来，作为此轮二线城市领涨的“四小龙”之一合肥出台调控措施，或许由此开启了二线城市政策收紧的信号灯；随着信贷收紧必然带来市场交易的下滑，对于房价的抑制有积极的作用。未来热点二线城市(如南京、苏州等)可能将纷纷效仿。

调控“新政”不影响刚需

公开数据显示，5月份，合肥的房价均价达到11503元/平方米，房价已经超过武汉，成为中西部地区房价最贵的城市。

易居研究院智库中心《全国70城住房库存报告》显示，合肥房地产市场的库存去化周期仅为2个月，合肥房价近几个月均在全国第二的位置，房价上涨压力异常大。

“鉴于此类去库存背后的补库存需求、控制房价等考虑，此次合肥出台差别化信贷政策的内容，符合市场预期，也有利于引导市场预期的变动。”易居研究院智库中心研究总监严跃进对《中国经营报》记者称。

在他看来，对于传统购房需求，按25%的比例进行征收，这和过去几个月的做法没有差异，说明对于普通的、合理的、首套购房需求，总体上坚持鼓励购房、保护购房需求的政策导向；采取40%的首付比例进行征收有三种类型的购房需求，共同点是针对已经有过住房的群体；对于有房有房贷的群体，首付需要为50%；两套以上的购房者，无论是否还清贷款，那么一律按照60%的首付模式来进行操作。即使从此类比例来看，其实算较温和，因为部分大城市其实已经在适用70%的首付比例。

易居研究院副院长杨红旭在接受媒体采访时表示，调控的关键在于抑制需求。合肥的差异化信贷政策和今年上海、深圳的“325新政”类似，开始从抑制需求的角度进行调控。未

来，二线城市正式拉开了政策调控、抑制需求的序幕，热点二线城市(如南京、苏州等)可能将纷纷效仿。

在销售火爆的背景下，二线城市的土地溢价率不断走高，截至6月中旬以南京、合肥、苏州、厦门为代表的二线热点城市土地出让金同比涨幅均超过100%，苏州更是高达876%。

“此类政策有三大方面的意义：第一、信贷收紧是合肥楼市收紧的一个关键性标志，由此也开启了二线城市政策收紧的信号灯；第二、信贷收紧必然带来市场交易的下滑，对于房价的抑制有积极的作用；第三、信贷收紧、市场降温，为后续增加库存供应提供了缓冲时间，值得肯定。”严跃进说，从政策层面看，房价过热，或催生包括限购在内的政策的实施。尤其部分二线城市更有可能面临严厉的政策管控。

不为降价只为“稳”

“合肥的调控政策对购房需求有一定的影响，但它更多是在保护首套刚需购房者，主要影响了改善型刚需和投资型的购房者。”对于新政，民生证券研究院固定收益组负责人李奇霖对《中国经营报》记者表示，“这个安排也显示，现阶段政策对楼市调控的目的旨在维护实体经济的健康稳健发展，因为房地产市场的稳定牵涉到了金融的稳定。”

由于地产是信贷投放过程中重要的抵押品：当资产价格下跌，经济各个参与主体的资产负债表是恶化的，借款人的借款能力会下降，外部融资成本上升，而地产价格下降本身也会恶化银行资产净值，削弱银行放贷意愿。如果房地产市场出现剧烈去杠杆，资产负债率庞大而现金流获取能力脆弱的实体经济将面临系统性金融风险。

另一方面，房地产业也是居民财富的主要聚集地。信达证券的测算显示：目前定金及预收款、个人按揭组成的其他资金对房地产开发的支持已接近50%。1~5月，居民中长期贷款增长34593亿元，占新增境内人民币贷款规模的56.5%。虽然二季度信贷规模有所缩减，但居民户中长期贷款规模并未受到明显影响。5月居民户中长期贷款新增5281亿元，较4月环比增长23.4%。

但如果房价上涨过快，在资产荒和预期经济下行背景下，房地产成为杠杆资金围猎的对象。考虑到资金投机性和高杠杆两大特征，加杠杆创造出的信用会产生更大的金融资产泡沫，系统的不稳定性将不断累积的。

因此，在李奇霖看来，现阶段对楼市调控的根本目的在于通过温和去库存的方式，维持房地产市场的稳定，从而防止发生金融风险。

当前房地产市场的区域分化愈发明显：来自官方数据显示，5月份一线城市新建商品住宅和二手住宅价格同比平均涨幅均开始收窄，而二三线城市同比平均涨幅则在4月基础上继续扩大。但截至2016年4月，受监测的27个三线城市的住宅存量总和为11376万平方米，同比下降5.2%，环比微涨0.2%。四线城市住宅存量总和为1703万平方米，同比下降23.9%，环比下降4.1%。

“目前调控的目的主要在于刺激市场需求，进而让房企盘活存量资产，进而有动力做新一轮投资，即响应供给侧改革的思路。当然区域市场的分化仍很明显。大体上有 20 个城市需要进行抑制需求层面的做法，其他城市总体上需要继续刺激。”

三季度末或迎来拐点

2015 年底至今，房价上涨主要源于国家和地方出台多项房地产刺激政策。这其中包括在信贷政策上的放松。

“实际上这个可以从 M2 的同比增幅和全国 70 城房价指数的增幅数据看出来，两者的相关性比较大。一般来说，货币政策宽松，流动性就会比较充裕。更多资金进入楼市，容易活跃交易气氛，从去库存角度看是较好的信息。”

严跃进同时表示，但从房价控制角度看，却意味着压力增加。今年市场的表现就是在 2015 年持续降息下的一个必然结果，市场交易活跃，但房价上涨压力确实较大。

前 5 个月房地产开发投资和销售数据显示，开发和销售两旺的状况在趋缓。1 月至 5 月，全国房地产开发投资同比名义增长 7.0%，增速比 1 月至 4 月回落 0.2 个百分点；商品房销售面积同比增长 33.2%，增速比 1 月至 4 月回落 3.3 个百分点；住宅销售面积比 1 月至 4 月回落 4.6 个百分点，销售额回落 8 个百分点。

“进入 2016 年，在销售持续好转和政策利好的带动下，一季度房地产数据全面好转，原本制约房地产开发投资反弹的库存高企数据出现拐点，房地产开工重新企稳上升，形成短周期补库存扰动，边际上改变投资者对经济下行预期，并缓解实体缺资产的现象带动重工业产业链再扩张，那么意味着：第一，实体层面派生出了新资产；第二，传统产业链新一轮加杠杆开启，债务风险上升，叠加供给侧改革、未来物价上升预期，货币政策应保持稳健。”李奇霖进一步解释。

从货币政策环境看，在权威人士发表“稳健的货币政策就要稳健”的观点之后，5 月份 M2 同比增长 11.8%，增速环比大幅回落 1 个百分点，与 3 月份 M2 高达 13.4% 的增速相比下降明显。货币政策开始真正体现“稳健”二字之后，或于楼市将具有明显的降温作用。

民生固定收益组李奇霖与梁路平在研报分析认为，按照房地产销售领先房地产开工半年左右的历史规律，意味着即使房地产销售在今年 4 月形成高点，房地产开工企稳的趋势也会持续到 10 月。预计房地产行业的高位运行将持续到三季度末，到那时会出现较为明显的下行拐点。

（来源：中国经营报）

产业 | 去库存半年部分城市演绎出一场“库存危机”

去年 12 月底，中央经济工作会议上提出“去库存”为我国主要经济任务之一。半年时间过去了，各个城市去库存的效果究竟如何？

据记者了解，苏州、南京、合肥等地演绎出一场“库存危机”；而太原、西宁、贵阳等城市却是库存越“去”越多。

一线城市和二线城市房地产市场在遭遇各种调控的背景下，次热点二线城市和部分三线城市或将成为楼市的下一个风口，但是，风来了，不是“每一头猪都能飞起来”。

去库存：有人欢喜有人忧

为了去库存，各地政府出台了花样繁多的政策。

为了解库存难题，山西奖励降房价的开发商。6月，山西省下发《关于加快化解房地产库存的若干意见》（以下简称《意见》），推出11条去库存措施。《意见》鼓励开发商适当降价，政府将对带头降低房价的开发商给予奖励，同时协调相关融资和金融机构也给予一定的支持。

无独有偶，位于东北的沈阳，在去库存问题上一直比较积极，一度提出大学生买房零首付。3月1日，沈阳市政府下发22条房产新政，在降低首付、减免税费和购房补贴等政策中，第14条规定格外引人注目，“对毕业未超过5年的高校、中等职业学校毕业生在沈购买商品房的，首付比例实行‘零首付’政策”，“零首付”在存活了不足8小时后即被匆忙撤回。

降房价、降低首付款、税费减免、财政补贴，甚至是“零首付”，高库存城市千方百计去库存，但是有些城市却面临越“去”越多的困境。

去年12月底，中央经济工作会议提出“去库存”为我国主要经济任务之一。沈阳、西安、长沙和天津4城库存量仍超1500万平方米，分别需要18、19、16和11个月才能去库存。

易居研究院统计的35城库存数据中，有12个城市的库存量较年初出现上涨，主要分布在西部和中部，包括二线省会城市太原、西宁、济南、贵阳等。

买房变抢房，可谓是南京、苏州、合肥、厦门等热点二线城市今年房价的真实写照。

6月18日，国家统计局公布的《2016年5月份70个大中城市住宅销售价格变动情况》显示，5月，厦门、合肥、南京房价涨幅位居前三名；较去年同期，其房价分别上涨28.3%、12.9%和27.1%。

苏州暂未列入该统计口径，但其涨幅毫不逊色。中国指数研究院数据显示，苏州商品住宅已连续上涨9个月；5月，苏州商品住宅均价19255元/平方米，同比上涨57.32%。

房价飙升背后是库存告急。易居研究院数据显示，截至5月，南京、合肥、苏州商品住宅仅能够维持2~4个月的销售；厦门库存量可维持7个月。

不同于中西部城市，位于长三角城市群的苏州、南京、合肥先后出台政策给房地产市场降温，并加大市场供给。在这些城市，降库存最终演变成库存告急。

以苏州为例，3月，苏州市政府审议通过了《关于进一步促进房地产市场稳定健康发展的意见》，试图通过增加市场供应、限制房价涨幅、加强市场监管措施缓解苏州楼市热度。

但事实是，3月苏州房价环比上涨6%。此后，苏州市政府储备限购政策、通过限制土地拍卖最高价格限制高价地，同时，为限制房价，控制高价房源网签节奏等手段，试图给苏州楼市降温。

为给降库存引发的楼市热潮降温，南京祭出土地限价令，严控新房预售价等手段。合肥在控制房价涨幅之后，严格预售制度，加大土地供给的同时，收紧房贷政策。分化的楼市，该去哪儿买房？

一场去库存的战役，演变出截然不同的楼市场景。有专家认为，热点城市、区域经济基础好的次热点城市及一线城市辐射的三线城市将吸引更多投资。

北京市房地产法学会副会长兼秘书长、首都经济贸易大学教授赵秀池认为，楼市分化背后是区域经济和人口流动因素共同作用的结果。从整体来看，企业投资还是应该选择需求旺盛的热点城市。

中国指数研究院上海研究总监陈延彬持有类似观点，其认为楼市分化背后是区域经济、产业和市场自发行为调节所致。西北和东北区域处在经济转型中，房地产市场整体处于低位；但有一部分二线城市产业基础较好，由于最近几年土地供应量大，导致房地产库存大，从而影响了楼市的发展。

楼市分化，投资机会何在？

东兴证券在一份行业研究报告中提出，城市轮动效应，即前期上涨较快的城市已经表现出“高点盘整，价升量缩”的趋势，而处在价值低谷的部分二线城市或将面临补涨机遇，并认为成都、重庆有望实现补涨。

对于投资机会，陈延彬同样认为，部分二线城市的热度并不如南京、合肥、苏州，但产业基础良好，去化任务处于尾声的城市将会有更多的投资机会。

以成都为例。记者据公开数据整理发现，2015年末，成都全部金融机构人民币存款余额29475亿元，比上年末增长8.2%。总量上看要优于南京、天津、苏州等楼市热门城市。

另外一个反映城市真实经济增长状况的是政府财政收入，2011~2015年，成都一般性财政收入增长率为50.51%，超出了中部热点城市武汉、苏州；与南京、青岛、武汉处在同一个量级。

成都楼市表现并不出色，跑输热点城市。过去17个月，成都新建商品住宅均价上涨12.8%，同期，南京的房价涨幅为53.63%；2016年，全国楼市整体走热，成都房价上涨仅3%。

土地供给导致的库存量高企是成都楼市热不起来的主要原因。陈延彬介绍，成都楼市库存大主要是前几年土地供应量大所致，经历今年的去库存战役，已处于去库存的尾声，未来或有更多机会。

房地产的兴衰无疑伴随着区域经济的走势，有些城市可以暂时凭借外部力量实现房地产市场的发展。陈延彬介绍，一线城市辐射范围内的三线城市也将成为企业重点布局区域。

这些三线城市自身库存压力一定不大;也有一部分城市发展条件更好,有自己的产业和经济,虽和一线城市有差距,但在未来的几年有发展起来的可能,如上海周边的昆山、太仓。

35 城库存规模

截至 2016 年年 5 月底,易居研究院监测的 35 个城市新建商品住宅个城市新建商品住宅库存总量为库存总量为 2487924879 万平方米万平方米, , 环比减少 0.9%, 同比减少 4.6%。

库存增长: 15 个城市。其中太原、茂名和济宁 3 个城市的库存上升幅度较大, 同比增幅分别达到 84.7%、76.9%和 68.2%。

库存下滑: 20 个城市。其中合肥、南京和苏州的同比跌幅较大, 跌幅分别为 64.9%、54.5%和 49.7%。

库存总量: 一、二、三线 35 个城市新建商品住宅库存总量分别为 3071、17542 和 4266 万平方米, 环比增幅分别为 0.8%、-0.8%和-1.3%, 同比增幅分别为 15.0%、-3.9%和 1.0%。

新增供应: 35 个城市新建商品住宅月度新增供应量为 2305 万平方米, 环比减少 25.0%, 同比增长 24.7%。35 个城市月度新增供应量小于新增成交量。新增供应小于新增成交, 所以促使 5 月份的库存出现了下降。

存销比: 2016 年 5 月份, 一、二、三线 35 个城市新建商品住宅存销比分别为 8.4、10.2 和 16.0 个月。相比 4 月份 8.4、10.5 和 16.9 个月的数值而言, 一线城市基本不变, 而二三线城市去化速度均有加快。

(来源: 每日经济新闻)

产业 | 中国物业百强企业管理面积近 50 亿平米六成有开发商背景

中国物业管理协会 21 日与中国指数研究院联合发布《2016 中国物业服务企业百强研究报告》。报告显示, 百强物业企业 2015 年管理面积总值达 49.59 亿平方米, 占全国物业管理面积(174.50 亿平方米)的 28.42%, 较 2014 年提升 8.92 个百分点, 且超过 60%的企业具有房地产开发背景。

2015 年百强物业企业管理面积均值为 2361.48 万平方米, 同比增长 46.76%, 百强物业企业管理规模迅速扩张。2015 年物业百强企业实现营业收入 1135.61 亿元(人民币, 下同), 同比增幅达 27.24%, 其中物业服务收入总值 945.67 亿元, 增长 33.23%, 成为企业盈利的主要因素。

中国指数研究院常务副院长黄瑜透露, 物业企业近年来出现如此迅猛的增长势头, 大部分得益于其前端房地产开发公司所打下的基础。在物业百强企业中, 超过 60%的企业具有房地产开发背景, 如在此次发布的百强名单上, 排名前几位的万科物业、绿城物业、保利物业、

碧桂园物业、中海物业等均是知名房地产开发商旗下的子公司。这些前端的企业很多是年销售额超过千亿的大房企。

在当前高库存与高地价并存的情况下，房地产行业利润空间不断受到挤压，房地产企业也开始寻求转型。其中，物业服务就成为转型进行时的房企最为热衷的领域之一。有开发商的基础，物业企业得以迅速扩大规模、进入新的城市。

此外，黄瑜指出，物业企业的快速发展也离不开资本的力量。一大批物业企业开始登陆资本市场。据统计，去年以来，已有近 30 家物业企业在新三板挂牌上市，其中不乏远洋亿家、星河物业等带有房企背景的物业公司。

另外，兼并收购成为物业企业扩大规模的重要途径。如一度被称为“小区收割机”的花样年旗下物业公司彩生活去年斥资 3.3 亿元收购高端物业巨头开元国际，将 3000 万平方米的管理面积收入麾下。近期还有消息称，彩生活可能收购作价约 20 亿元的万达物业。报告称，物业百强企业 2015 年总计收购 200 余家物业服务企业，收购物业管理面积总计为 3.85 亿平方米，占百强企业全年管理面积总增量(17.41 亿平方米)的 22.11%。

(来源：中国新闻网)

北京 | 北京住宅平均成交总价达 510 万或进入调整期

“北京房地产市场正全面趋向改善化和高端化的局面。机构统计数据显示，截至 6 月下旬，北京商品房住宅的供需比达 1:2，今年平均单套住宅成交均价高达 510 万元，相比去年同期上涨幅度达到了 34%，创下历史新高。与此同时，市场成交均价也首次突破 3 万元/平方米，在今年的商品房成交榜单上，3 万元/平方米以下项目更是凤毛麟角。

新房全面高端化

据中原地产研究部统计数据显示，截至 6 月 20 日，累计签约商品房住宅 22095 套，而供应量只有 11062 套，供需比高达 1:2。2016 年平均单套住宅成交均价高达 510 万元，相比 2015 年上涨幅度达到了 34%。

从成交比例看，单套总价在 1000 万元以上的高端住宅，成交占比高达 11.1%，而在 2015 年这一比例仅为 5.8%。

整体来看，北京住宅已经进入了高端年，市场成交均价也明显上涨，2016 年至今成交均价达 34519 元/平方米，这也是北京首次成交均价突破 3 万元/平方米的年度。

从占据销冠榜单的项目数量看，也基本全面呈现豪宅化。

目前北京 2016 年成交榜单的项目看，排在前 15 名的项目，签约均价在 3 万元/平方米以下的只有一个项目，而签约均价在 4 万元/平方米以上的多达 13 个。均价在 6 万元/平方米以上的高端项目更是达到了 6 个。

同时，从平均单套成交面积来看，2016年前5个多月平均单套成交套型面积高达147.7平方米，而在之前一年仅为127.9平方米左右，商品房市场已经进入改善为主阶段。

土地稀缺是源头

可以说，北京商品房住宅土地供应稀缺，是商品房高端化的源头。

据中原地产统计，2013年至2015年，北京合计供应包含住宅类用地地块113宗，合计建筑面积为2046万平方米。剔除配建中1350万平方米为住宅，且其中有800万平方米左右是自住房及各类保障房，实际商品房住宅用地最近两年仅供应了550万平方米左右。

折算成为商品房住宅只有约4.5万套左右，“这只够北京历史成交最差的一年消化”，中原地产首席分析师张大伟分析认为，按照目前市场供应比例计算，这些土地大部分将建设成为中高端物业，以获得足够的市场溢价和利润率。

从未来供应看，张大伟认为，北京已经进入城市化末期，供应量将很难有明显增加，虽然政策增加了7090土地供应，但从今年市场来看，供需结构紧张的形势仍然很难改变。

“过度的需求让北京土地越来越成为稀缺之物，过高的拿地成本，也让房价水涨船高”，领秀·翡翠山(楼盘资料)营销总监焦广艳近日告诉记者，北京特殊的城市定位，让其客群辐射全国甚至全世界，越来越强大的购买力，也注定了北京全面豪宅将成为未来的一种常态，新房市场基本上成为各路豪宅争相比拼的竞技场。

库存持续下降

持续下降的库存，是住宅市场全面高端化不得不提的一个重要指标。

截至今年5月底，研究院监测的35个城市新建商品住宅库存总量为24879万平方米，环比减少0.9%，同比减少4.6%。2015年下半年开始，全国35个城市库存总体呈现下滑态势，到了2016年1-3月继续出现下滑。到了4月，随着房企推盘节奏的加快，库存规模略有上升，但5月库存走势再次下滑。

“一线城市在今年1-3月库存保持环比和同比双双下滑的态势，4月环比出现了正增长，这和成交萎缩、推盘节奏加快有关系”，研究院智库中心研究总监严跃进说，而到了5月，继续出现环比和同比的下滑。从总体上看，一线城市后续补库存的迫切程度依然是比较大的。

此外，一线城市已连续17个月存销比数值低于12，这也是近期一线城市房价出现比较明显上涨的原因所在。同时，新房市场的去库存周期较小，相应房价上涨的压力可能会转嫁到二手房市场上。

第一太平戴维斯认为，因近期住宅成交表现良好，一线城市待售库存已经接近最低水平。

张大伟认为，6月中上旬，北京二手房住宅成交量明显下调，截至日前成交仅6134套，环比跌幅高达56.8%，不仅仅是成交量下调，目前看，二手房的溢价空间在明显增加。单套平均成交面积也刷新了最近一年最低，平均单套成交面积为90.2平方米，相比之前几个月均有下调。整体看，房地产本轮小周期已经进行到末端。未来的地王入市压力山大。从北京房

地产市场的小周期看，增速上行阶段结束在即，若无再度降准，则已经结束。预判下半年到2017年进入调整期。

（来源：京华时报）

北京 | 北京6月二手房均价4.14万成交量下滑56.8%

虽然离月底还有一周，但6月北京二手房成交量下滑明显的趋势已显现。中原地产研究部的统计数据显示，截至目前，6月二手房成交量仅6134套，环比跌幅高达56.8%。

成交量下滑后，成交均价虽然没有同步下调，但涨幅加速放缓，6月中上旬，北京二手房均价4.14万元，相比5月同期的4.12万元环比上涨了0.5%，涨幅相比前期继续收窄。

“市场最近出现降温趋势，不仅成交量下滑，二手房的议价空间也在明显增加。”中原地产分析师张大伟表示，6月二手房成交量快速回落主要是受到市场高位降温、全面房源核验、信贷未继续宽松等方面的影响，张大伟判断，二季度北京楼市有可能将是年内的高点，后续有望进入一个平稳周期，价格上浮放缓。

（来源：北京晚报）

北京 | 北京保障房建设任务已完成过半公租房已配租1.9万套

郭公庄公租房项目作为北京市在建规模最大的全装配式建造的公租房社区，目前部分建筑结构已经封顶。小区不设围墙，建成后将成为本市首个街区制公租房社区。本报记者吴镛摄

今年，越来越多的低收入家庭拎包入住公租房。北京市住建委昨天发布消息称，今年本市计划新建筹集的5万套各类保障房，截至目前已新开工2.9万套，完成全年任务的58%。同时，今年计划基本建成的6万套，目前也已基本建成（含竣工）4.8万套，完成全年任务的80%。其中，启动摇号配租的公租房共计1.9万余套。此外，本市今年列入计划的棚改项目共335个，棚户区改造任务为3.5万户，据介绍，截至上月，已累计完成棚户区改造1.4万户，完成计划的40.5%。

首个街区制公租房社区明年迎客

尽管天气炎热，郭公庄一期公租房项目现场仍是一派繁忙。该项目位于地铁9号线和房山线的交会处，由北京市保障房投资中心建设。项目建成，将能提供3002套公租房。

这里将成为本市首个开放式小区。据介绍，在项目规划上，采用了开放街区的理念，按照规划，把小区内21栋住宅楼分成6个独立组团。从效果图看，小区南北出入口之间规划

出一条 S 形的绿化生活轴，连接南北两个入口广场和中心活动场地。社区也不再设置围墙，小区里的道路、公共绿地和商业街，形成开放的公共空间，并与城市公共空间相连。

“公租房户型面积不大，室内会客可能不太方便。”项目负责人张守峰说，出于这个考虑，在每个组团里，设计一个面积 100 多平方米的公共门厅，其功能就类似于酒店的大堂，布置一些会客、洗衣、儿童游戏、自动售卖机等设施，为居民提供一个公共交往的空间。

“像造汽车一样造房子。”住宅产业化在这里也正变成现实。据介绍，通过把建筑设计标准化，盖楼所需的部件提前在工厂预制好，项目施工现场，工人们只需进行装配即可。不光是结构，就连室内装修，也能做到标准化装配。

走进样板间，记者看到，从地板到墙面，从厨房到卫生间，都已做到模块化。“出租后的运行维护将会更便利，哪儿出了问题，就直接把那一块更换掉就可以，简单省事儿。”工作人员表示。据了解，郭公庄一期保障房分南北两区，北区 11 栋楼，目前主体结构已经封顶，预计明年上半年就能迎来首批租户。

精装两居室月租金仅 630 元

2012 年以来，根据“市场定价、分档补贴、租补分离”的原则，本市按照收入水平不同，分 6 档实施公租房租金补贴政策。据介绍，截至今年 5 月底，全市已累计为 11677 户实物配租家庭，发放公租房租金补贴 2.3 亿元。

60 岁的伍延增老大爷就是其中享受到政策优惠的一位。

前些年，伍大爷因治病卖掉自家房子，病愈后只能租房住。6 年前，他在通州租了一间小平房，房租每月也得 700 多元。他后来得知，自己的情况可以申请公租房，还能享受一些租金补贴。

伍大爷后来申请了市保障房投资中心首个投入运营的自建公租房。今年 1 月 3 日，伍大爷一家三口就入住到这套近 60 平方米的两居室，成了这里的首批租户。让他十分高兴的是，房子交房时已精装修完毕，厨房和卫生间里各种设备应有尽有。房子的户型格局也很周正，他和老伴儿、孩子住进来，别提有多开心。

小区环境这么好，租金肯定不便宜吧？伍大爷给记者算了一笔账，根据租金标准，每平方米每月 35 元，这套房子每月应该是 2100 元。不过，根据他的家庭收入情况，可申请到 70% 的租金补助。也就是说，实际上伍大爷每月只需承担 630 元房租。“租赁合同签了 3 年，到期时如果他的情况仍符合规定，还可以续签。”工作人员表示。

据介绍，燕保·高米店家园公租房小区共有 5 栋住宅，室内全部采用装配式产业化体系装修。小区内可公开配租房源有 1814 套，目前已全部租出。

除伍大爷这样的实物配租的住房保障模式，去年本市还明确市场租房补贴申请条件及补贴标准，扩大了保障范围，提高了补贴标准。市场租房补贴政策实施以来，截至 5 月底，全市共受理市场租房补贴申请 4928 户，已通过资格备案户数 1062 户，已发放补贴户数 740 户，实际发放金额 187 万元。

棚户区改造已完成 4 成

“以后交房就是这个样子。”在大兴团河定向安置房样板间，项目经理刘前进表示。不远处的工地现场，工人们正在进行地下车库主体结构的施工。

团河定向安置房项目总建筑面积约 54 万平方米，其中居住建筑面积约 36 万平方米，建成后，可提供房源约 3988 套，其中 3214 套将调配给东城区望坛棚户区改造项目。据介绍，这些安置房将在 2018 年交房。

根据要求，房子将按照每平方米 1000 元的标准进行装修，以后交房时，几乎能做到拎包入住。刘前进说，“像这么大规模地精装修定向安置房，在北京应该还是头一次。”

团河只是众多安置房项目中的一个。从数据看，今年本市新建筹集的 5 万套各类保障房中，安置房占去 4.4 万套。据了解，在今年列入计划的棚改项目共有 335 个，棚户区改造任务为 3.5 万户。截至 5 月，已累计完成棚户区改造 1.4 万户，已完成计划的 4 成。其中包括建设项目 60 个，预计提供房源 4.73 万套。

市住保办有关负责人表示，到上月，已累计完成棚户区改造开工近 2.2 万套（户），其中包括货币化安置 2931 户，完成年度任务的 49.7%。

本市自 2013 年启动新一轮棚户区改造，计划在 2017 年底前完成 15 万户改造任务。而本市“十三五”规划明确，2020 年要基本完成中心城棚户区改造。

（来源：北京日报）

行业动态

行业 | 一文读懂万科股东大会王石回应去留、正面回应薪酬质疑！

今天股东大会万科管理层透露了几点：1、万科管理层有妥协。2、妥协是有度的，大股东不能为所欲为。3、万科从来没放弃过和宝能系华润的沟通。4、王石有考虑让郁亮接班。5、股权之争已经影响到万科正常经营。6、深圳地铁预案并不是完全失败，还是各方博弈过程。7、潜在交易对手还在谈，或不涉及股权交易。8、如何应对罢免，董事会近期将开会讨论议案。9、王石并不是空有董事长头衔，有承担海外扩展业务。

6月27日，在深圳市大梅沙的万科总部，2015年度股东会的召开吸引了很多人的关注。

尤其是宝能系接连发起了猛烈的攻击，6月23日明确反对万科资产收购方案后，6月26日提请股东大会罢免以王石为首的万科10位董事和2位监事。宝能系企图颠覆万科董事会的强硬行为，令万科股权之争硝烟弥漫。

在股东大会现场，股东们为了争夺提问话筒，甚至出现吵架局面。可见在大股东和万科管理层进行利益博弈时，中小股东迫切想要了解万科具体情况。

提问中，王石针对近期对其的抨击做出了回应，表示自己并不是挂名的董事长，而是为万科的海外业务扩展做出了决定。并且反复强调自己是乐观主义者，对于万科的未来并没有心灰意冷。

事实上，中国房地产报记者在现场随机采访的中小股东也明显分为了两派。

一派对于万科管理层表示强烈支持，一位手拿“支持王石、郁亮核心团队，维护万科中小股东权益”的小股东情绪激动地表示：“华润前期是非常优秀的大股东，但近期面对宝能系的敲门，表现令中小股东失望。我觉得万科的公司结构非常优秀，而且马上进入世界500强，我支持万科。”

另一派，也有股东对宝能系此举表示理解。一位手持60万股的上海股东对中国房地产报记者表示：“宝能系提请罢免是为了改写董事会格局，后续再选举时，郁亮可以再回去。其他公司不一定能接受万科原有的模式，这些管理层是走不了。说实话，王石在公司治理上并没有错，只是不该把自己的私生活放大在全国人民面前，未来他可以做名誉董事长，退居二线，这样就能继续游学。”

万科管理层回应：已经影响到日常经营



在股东大会现场的提问环节，有股东对于王石的薪酬提出问题，遭到王石打断，“这和今天的提案没有关系”。

议案投票结束后，王石终于回答这一问题，表示自己的国外考察学习，是为了万科的海外布局，美国纽约、旧金山、西雅图，英国伦敦的项目都由其负责。“我的工作是对公司进行战略上的把握，包括执行团队在执行董事会决策问题上有没有偏差等。”

对于宝能系针对其指责，王石表示十分不认可。虽然他会进行妥协和让步，“个人的荣辱去留已经不重要，重要是文化能传承下去。现在是中小股东要付出代价。我绝对不愿意看到中小股东利益损伤，品牌损伤。只要为了这个品牌，我怎么做不重要。”

但是这种让步也是有限的，“中国改革开放到了今天，如何规范市场，监管部门有丰富经验，我们相信监管部门会有表态。不是资本你想怎么做就怎么做。”

对于有提议王石离开万科，让郁亮接任万科董事长，王石笑谈：“这个提议不错，我会考虑。”提问回答中间，王石反复强调自己是一个乐观主义者，现在并未到心灰意冷的程度。

而近期的股权纷争对于万科的经营已经造成了影响，据万科总裁郁亮透露，部分待签约项目出现解约或终止签约情况；部分已售未结的项目面临退定和交付风险；客户由于焦虑而质询的情况每周成倍增加；银行和评级机构在重新评估公司的信用风险；部分项目合作方对经营前景深表忧虑甚至调整商务条款。



郁亮表示，“这样的情况下，管理层会尽力维持局面，不过现在也感觉到吃力。我们应该关注到员工创造的价值。队伍如果散了，利益也得不到保障。但是我们在的每一天，我们就会尽到责任。”

对于宝能系的提请罢免，万科表示公司将于近期召开董事会，审议宝能的有关请求。双方从头到尾，各种层面从来没有停止过沟通。

万科也留有后手，去年12月25日公告的一位潜在交易对象，并非是深圳地铁。据万科高级副总裁谭华杰解释，“我们和投资者没有更多介绍。从目前情况来看，谈判还需要更多时间。这个交易并不是失败，未来还有可能做。不过很可能不涉及股权交易。”

宝能系、华润联手欲夺下万科控制权

造成股东大会激烈探讨的原因，来自于沉默已久的宝能系对王石“亮剑”，提请股东大会罢免万科10位董事和2位监事。

宝能系认为王石于2011年至2014年担任公司第十六届董事期间，前往美国、英国游学，长期脱离工作岗位，却依然在未经股东大会事先批准的情况下从万科获得现金报酬共计5000余万元。

另外对于万科公司治理，宝能系还批评了合伙人制度，“万科事业合伙人制度作为万科管理层核心管理制度，不受万科正常管理体系控制，系在公司正常的管理体系之外另建管理体系，万科已实质成为内部人控制企业。”

宝能系已是第二次谈到“万科已实质成为内部人控制的企业。”在6月23日的声明中，宝能系就指责了万科董事会未能均衡代表股东利益，独立董事丧失独立性，而万科监事会也对董事会出现的种种问题未能尽到监督及纠正的职责。

宝能系接下来要如何做？据《财新》报道，宝能系准备推举华润置地（01109.HK）执行董事吴向东为万科董事长，宝能系实际控制人姚振华为万科监事长。

虽然华润第一时间回应，华润并未向万科提出召开临时股东大会的议案，亦未提名任何传言中所指的华润置地执行董事吴向东接任万科董事长。

但是华润的回应很可能为“烟雾弹”，据市场人士猜测，无论是宝能系还是其他机构提名，华润的目标直指控制万科。

从持股比例来看，目前宝能系两家公司持有万科24.26%股权，而华润集团持有15.29%股权。如果华润支持宝能系提出的议案，二者持有股权近40%。这意味着，在华润支持宝能的前提下，宝能只需要再争取约10%的票数，即可罢免包括王石、郁亮在内的所有董事。

按照万科独立董事华生近期撰文披露的情况，“华润不顾一切地否定重组预案，除了意在恢复第一大股东地位，还希望控股和控制万科，使万科名副其实地变为华润旗下的下属央企控股企业，服从华润的一元化领导，从根本上结束过去华润身为第一大股东而又说了不算的局面。”

对于此，国资委主任肖亚庆在6月27日回应万科股权之争一事时谈到：“只要有利于深圳的发展，有利于企业的发展，我们国资委就支持。”

事实上深圳市政府愿意将深圳地铁所持业务注入万科，就是认可万科管理层，也是对辖区内企业的支持。但是按照中央财经大学中国企业研究中心主任刘姝威的说法，华润作为央企，其行为会被“市场看作执政党对中国法制建设和实业发展态度的风向标”

这样看来，万科股权之争的背后已经不单纯是万科管理层和华润、宝能系的争斗，而是涉及到了央企、地方政府的利益问题。

股东大会现场提问回顾：

1. 万科盈余公积金有280亿，我们认为万科目前利润增长率不高，为何要提取超过行业比例的盈余公积金，是否减少了每年分配给股东的利益？

王文金（万科首席风险官）：提取盈余公积金，公司并没有规定比例。从近几年来看，都是按照10%来提取，在上市公司属于比较低的比例。我们认为这个比例是没有问题。

2. 针对董事会报告中，去年年度业绩很靓丽，了解到万科都会另请第三方做客户满意率调查，不知道能否披露下？在万科取得良好业绩的同时希望品牌和口碑能够得到提升。

郁亮（万科总裁）：问题很好，这个工作从来没停止过，过去是年末调查和奖金挂钩。实际上业主类型不同，不会全撞在12月出现。我们现在是每个月都有详细数据，我们确立了“客户为第一”的理念，这个可以放心的。

3. 了解下机器人的发展情况。

郁亮（万科总裁）：机器人正在小区里做尝试，看客户是否能接受半夜里看到机器人巡逻。机器人是种趋势，现在物业招工越来越难。我们在养老服务也研究机器人投入。

4. 为什么公司没有披露“媒体关注的重大问题”？

朱旭（万科董事会秘书）：中国证监会对于年度披露有指引。重大事项关注的是重大诉讼、重大交易，媒体普遍关注的。

5. 王石在万科仅担任董事长职务，根据年报并不是高级管理层，不负责公司日常经营，但每年领取近1千万薪酬。这薪酬是否经过股东大会批准？是否还包括其他经济利益，合伙人计划的权益？其他的高层的合伙人计划的权益是否该披露？

王石（万科董事会主席）：我首先是执行董事，并不是挂名的董事长，具体是公司管理层的一员，并不是股权的控制。1988年股东改革之后，我作为董事长、总经理，拿的是工资。后来，我不做总经理，还是做董事长。我当董事长期间无论是探险登山，还是国外考察学习，是在管理层分工上负责国际业务考察。比如在美国纽约、旧金山的投资，就是我来进行的。2015年万科在伦敦投资，也是我负责。我作为专职的董事长，主要工作是公司战略上的把握，团队如何执行董事会决策，有无偏差，进行调整。

解冻（万科监事会主席）：就这两个问题和股东在媒体公开提出的问题，合格的董事长必须管好大事，显然是定战略、带班子。王石没有不堪到要被股东大会罢免的地步。王石从来没有脱离公司管理岗位，而是指导推进国际化业务。2011年以后，不管是房地产还是万科，都进入转型阶段。王石在国外的经验拓宽了万科的海外工作。王石是执行董事，并没有单独领取董事津贴，而是和其他管理层一样获取薪酬。这是由董事会批准的，作为年报的一部分，经过股东大会的审议。18年间，我们的销售规模增长116倍，王石的薪酬没有增长而是逐步下调，占利润比重是0.05%。

谭华杰（万科高级副总裁）：事业合伙人是把未分配的经济利润奖金委托第三方，从市场上购买公司股票，稳定公司股价，提振股东信心，和公司共同承担风险，是大家自愿额外承担的义务。大家没有产生其他任何特权，和其他股东没有关系。

6. 关于这次停牌，公告中说正在筹划正大重组方案。而华生说万科此举是为了自保。那么可以理解成是没有实质资产就进行停牌，可以认为是欺诈行为。

现场吵架争夺话筒，该问题跳过。

7. 宝能系发公告要罢免万科董事会，万科管理层接下来有哪些应对措施？

郁亮（万科总裁）：我们周五收到了罢免议案。我们尊重股东根据公司章程拥有的权利。我相信董事会近期会讨论相关的议案和决定。对于我们来说，罢免万科全体董事和监事，对于万科正常经营确实造成了非常大的困扰。从去年7月就开始出现公司员工队伍不稳定，我们尽力维持员工队伍，业绩没有受到影响。今年3月，和深圳地铁合作，我们员工深受鼓舞。而上周情况发展很大变化，部分待签约项目出现解约或终止签约情况；部分已售未结的项目面临退定和交付风险；客户由于焦虑而质询的情况每周成倍增加；银行和评级机构在重新评

估公司的信用风险；部分项目合作方对经营前景深表忧虑甚至调整商务条款。我们压力非常大，管理层会尽力维持局面，不过现在也感觉到吃力。我们应该关注到员工创造的价值。队伍如果散了，利益也得不到保障。我们在的每一天，我们就会尽到责任。

8. 王石的命运不是掌握在自己手上。1991年我就买了万科股票，以前分红政策不明朗，分红不多，今天来看，分红不错。如果王石继续留任，分红政策是怎样的？

王石（万科董事会主席）：在这样一个资本时代，今天上午我已经接到了三个猎头公司的电话。这样情况下，你想万科管理层很稳定，不受影响是不可能的。我就笑他，我现在还是董事长。你们放心，我们会做好我们应该的工作。我是公司的创立者之一，我的去留不重要，重要的是文化能传下去。个人的荣辱去留已经不重要。现在是中小股东要付出代价。我绝对不愿意看到中小股东利益损伤，品牌损伤。只要为了这个品牌，我怎么做不重要。我本身是个创业家，1988年就放弃股权。我有自信心，对于国家、民族、市场、未来是乐观的。你们不要太悲观了。

9. 董事会有没有考虑过复牌后股票浮动，推出股票回购计划？

朱旭（万科董事会秘书）：我们停牌期间，大盘是下跌了，说明复牌后股票会下跌。而深圳地铁预案遭到了股东反对，公司前景是不太明朗，股价会存在更大压力，也是不争的事实。虽然今年1-5月销售快速增长70%，管理层在确保经营不受影响。下半年不排除业绩会受到影响。

10. 管理层早就喊“狼来了”，回到当初有什么更好的方法来面对？

郁亮（万科总裁）：我们2014年股价低迷时，我们也很着急。当时号召大家来买股票，所以做合作人计划，需要业务骨干和股东有更密切联系。我们通过这个机制来关心股价，要把利益关注点和股东关注点绑在一起。我们就一点本金，没胆子加更大的杠杆。任何时候亡羊补牢都为时不晚，建立这个机制我们相信管理团队和业务骨干有良好的关系，是共同分担和分享。我们管理团队并不后悔。我们相信资本重要，支持同样很重要。

11. 在过去几年当中，主动被动卷入娱乐新闻，影响了一些股价。有建议王石出任名誉董事，郁亮出任董事会主席。《我的成功是别人不再需要我》，王石什么时候交接班？

王石（万科董事会主席）：我曾经说过我的成功是别人不再需要我，现在看我还是不太成功。秦朔是我朋友，提到的建议让我走，让郁亮来当主席，这是不错的建议。

12. 去年以来所谓的股权之争中，管理层和华润、宝能的沟通方面，有没有反省，在后续中有好的结局？

王石（万科董事会主席）：作为曾经的第一大股东，和实际上的第一大股东，我们保持各个层面的沟通，从董秘、总裁、董事长等。借这个机会我想做个检讨，今天提问中都提到了“野蛮人”，今天是应验的。我想说我从来没有用过“野蛮人”这个词，而是“恶意收购”。善意收购是管理层团队协商好，你情我愿，改组是有好处的。恶意收购是不和你商量，我就

要控制你。西方有本书《站在门口的野蛮人》，把野蛮人和恶意收购放在一起。我之前言语中确实有过瞧不起，但并不是说宝能是野蛮人，我现在对于姚先生表示歉意。

13. 目前和深圳地铁合作是不是泡汤了？提到的潜在交易对手是否可以透露？是否存在方案B？

谭华杰（万科高级副总裁）：其他潜在交易对手是更早洽谈的交易标的。停牌当时谈判对手确实不是深圳地铁，去年12月25号有公告，和一个潜在交易对手签合同，就不是深圳地铁。我们和投资者没有更多介绍。从目前情况来看，谈判还需要更多时间。这个交易并不是失败，未来还有可能做，应该不是和股权有关的交易。已经公告了资产重组预案，是不包括这个潜在对手交易。至于细节，现在确实不能披露。

14. 万科如何避免成为资本的奴隶？

朱旭（万科董事会秘书）：这个问题是今天合伙人声明里的一句话，刚刚有个股东说的很好，知识和资本之间是相互尊重，合作共赢，不是谁奴隶谁。我们作为管理团队也是小股东，希望共同把万科做好，不要因为股权冲击受到很大影响。

15. 万科管理层有没有意愿坐下来谈谈双方的诉求？

王石（万科董事会主席）：我的讲话和表态可以看到万科管理层为了万科、社会各个利益相关者，利益一致在于利益妥协。我觉得现在社会中，我们遵守游戏规则，会妥协。

16. 股票回购为什么只回购了百亿？

谭华杰（万科高级副总裁）：我们不能预计到后期的股价走势，如果知道现在的情况，我们会把百亿全部用完。我们是防止系统性股价下跌，保留有足够多的钱是对后面股市的支持，对于股市信心是很大支撑。我们回购力度不够大，是离回购价特别远。在不确定的情况下，我们当时的判断不对。

17. 回购的问题和管理层合伙人制度为什么不同步？

谭华杰（万科高级副总裁）：合伙人持股计划不是公司行为，是合伙人的行为。合伙人是拿自己的钱买股票，所有的股东都是叫好的。在执行回购计划时，我们是担心股票会下跌，不好对股东交代。如果说当时股价还在回购价以下，我们会加大力度。这100亿能不能顶得住，我们不敢说。

郁亮（万科总裁）：我们发明了这个机制，我们在利益追求方面是一致的，我们既是管理层又是股东。

18. 什么时候复牌？

朱旭（万科董事会秘书）：我们要等到深交所对我们复函什么情况，我们会尽快复牌。

19. 大股东利益不同怎样面对？

王石（万科董事会主席）：管理团队没办法决定股东是谁。股东有自己的文化、性格。我们不是聘请的雇佣军，股东不喜欢的时候可以走。我本人是主要管理层之一，这不是大小

股东的问题，必须学会承担风险。我本身是乐观主义者，无论遇到什么情况，现在这个局面还不到心灰意冷的程度。

如何协调各方利益，万科是妥协的。这种妥协是有度的，当违背了中小股东利益，“阳光透明”的底线时，大股东就算一票否定，我们还会继续修改方案。大股东不能为所欲为。大股东提出要罢免董事会和监事会是非常突兀的。这对于万科过去是彻底否定，这种情况是不能发生的。我凭什么 2011-2014 年到美国访学还拿了 5000 万，这个问题很有意思，像在我怎么额外拿了 5000 万。我本身在公司拿工资，年底分红比例分配，我拿的就是这两部分。在美国期间，我没有额外拿多余的钱。这种说法是有误导。在这样敏感期间，提到这个作为罢免理由，大股东就可以不顾股市吗？中国改革开放到了今天，如何规范市场，监管部门有丰富经验，我们相信监管部门会有表态。不是资本你想怎么做就怎么做。

20. 万科能不能牵头，让中小股东来对抗大股东？

王石（董事会主席）：不应该是这种对抗关系。本身就有中小股东权益保护，并不是对立关系。管理团队拉大旗呼吁对抗大股东是不合适的。

21. 是不是要出去再造一个万科？

郁亮：罢免是现在才知道的，在一天就要尽一天责任。

22. 深圳地铁引入的预案是不是已经失败了？

王石：这个预案需要三个月时间，后续还需要开董事会、股东大会。如果再像之前的结果，当然无法通过。我们现在还是有时间有空间。我只能告诉你这是各方的博弈过程。

（来源：中房网）

行业 | 房企国内上市变数陡增多元融资延缓债务高压

公开资料显示，2015 年 65 家重点房企有息负债总额为 32300.85 亿，平均有息负债为 496.94 亿。细分来看，大中型房企有息负债总额高企，主要由于重点城市楼市火爆，企业加快布局，资金需求量陡增。

资本市场瞬息万变，房企身处其中，恐怕也难独善其身。

在监管全面收紧的情况下，公司重组被喊停的现象又出现了。6 月 20 日，常州（楼盘）上市公司天晟新材(300169, 股吧)跨界重组二度上会惨遭否决，而同样的重组方案在两个月前已获得并购重组委有条件通过；另一家正在谋求跨界重组的江苏公司苏州高新(600736, 股吧)则选择主动撤回申请。

不难想象，这将给资金密集的房地产行业带来影响。房企借壳上市之路或会变慢，而正在排队上市的房企则喜忧参半。

“监管收紧，有的企业撤回申请，对于我们正在排队的（企业）来说，说不定还加快了上市速度。”一名已经递交上市申请书正等待审核通过的房企内部人士说。

戴德梁行估价及顾问服务部董事、华东区主管顾悦如指出，国内 A 股市场还没有完全放开的前提下，有的企业不得不奔赴境外上市，但国内融资成本降低与融资模式渐趋灵活化的前提之下，不少企业还是愿意回 A 股。但他又指出，“目前国内规模房企面临的融资大环境是宽松的，资金成本绝对值比前几年已经有所下降，但综合融资成本相对而言依然不低”。

房企借壳上市趋严

据不完全统计，目前有 5 家房企已经递交 A 股上市申请书。包括红星美凯龙、万达商业、富力地产、绿都地产、金辉地产。其中绿都地产已经正式进入 IPO 程序，今年 2 月 1 日在河南证监局进行辅导备案，拟在 A 股市场首次公开发行股票并上市，其保荐商是中国国际金融股份有限公司。

更多的房企是准备采取借壳上市的办法完成进入资本市场的动作。此前的 6 月 7 日，四川川润股份(002272, 股吧)有限公司发布《关于重大资产重组进展暨延期复牌的公告》，公告透露川润股份将继续停牌，筹划的重组标的资产拟定为上海红星美凯龙企业发展有限公司（简称红星企发）。红星企发正是红星集团旗下的房地产开发业务平台，是国内百强地产企业。

2015 年至今，房地产借壳上市方兴未艾。即便是万达商业，也不讳言以一切可能的方式回归 A 股，包括借壳；龙光地产拟借壳嘉陵工业；京汉地产也宣称准备借壳上市，恒大地产先后举牌嘉凯城(000918, 股吧)、廊坊发展(600149, 股吧)，同样被市场看作是资产重组完成其他业务上市的动作。

然而，根据目前的市场情况，业内人士判断，借壳上市审批会更趋严格。上市融资放缓，为这些房企今年内的资金情况打上了一个问号。

一名分析师指出，房企近两年青睐于回 A 股上市或者借壳上市，主要原因就是融资需求，境外对内房股普遍估值较低，只有国内资本市场可以缓解资金饥渴。比如，尽管龙光地产 2015 年各项指标均好，但近期在深圳（楼盘）拿了 141 亿地王，也令资本市场对其资金状况产生质疑，该公司 2015 年销售规模只有 205.1 亿元，核心利润不到 20 亿元，却敢于运用杠杆拿地，短期负债上升是毫无疑问的。

然而，国内资本市场如果收紧，这些房企要解决资金结构问题，必须通过其他途径包括发债、发信托等获得短期资金。值得关注的是，机构发行这些证券化产品，对于上市房企的评级也有要求，这就陷入了“排名靠前的房企资源越集中”的循环，这名分析师指出，将来小房企由于评级对融资能力的削弱，导致拿地困难，进而发展也将成问题，只能通过与大房企合作甚至让他们并购项目求得生存。

面临短期资金压力

克而瑞研究中心分析师傅一辰指出，长期来看，由于土地总价明显上升，房企的投资力度也不断加大，总体负债规模不降反升，只是债务兑付的高峰期有所推迟。

公开资料显示, 2015 年 65 家重点房企有息负债总额为 32300.85 亿, 平均有息负债为 496.94 亿。细分来看, 大中型房企有息负债总额高企, 主要由于重点城市楼市火爆, 企业加快布局, 资金需求量陡增。

有息负债总额排在前 10 位的以大中型房企为主。其中, 恒大、绿地位列前两位, 分别为 2969.06 亿和 2398.75 亿, 万达、中国中铁(601390, 股吧)、中国铁建(601186, 股吧)、保利有息负债也超千亿。

2015 年, 65 家重点房企短期负债总额为 10330.56 亿, 平均短期负债 158.93 亿。期末短期有息负债最高的十家企业, 分别是恒大、中国中铁、中国铁建、绿地、万达、保利、富力地产、万科、碧桂园、阳光城(000671, 股吧)。其中从恒大、绿地、万达、保利等企业可以看出, 短期有息负债的总额和房企的规模基本是呈正相关的, 规模越大的企业短期有息负债的总额也就会越高。

恒大地产、富力地产、碧桂园以及阳光城有息负债总额同比增加较高。2015 年富力地产短期有息债 326.79 亿, 阳光城短期有息债 211.63 亿, 分别同比增加 46.7%和 71.4%, 而阳光城与富力地产的现金短债比均为 0.65, 净负债率较高, 短期偿债压力较大。

傅一辰认为, 从现金(包括受限制现金)与短期负债的比值, 可以直观地了解到企业短期的负债水平以及企业对流动负债的偿还能力。当现金短债比大于 1 时, 说明企业有足够的现金流量保障企业经营过程中短期负债的偿还, 但过高的现金短债比也可以看出企业对流动资金的利用不充分。

2015 年, 65 家重点房企现金短债比平均值为 1.36。时代地产、滨江集团(002244, 股吧)以及中海地产分别以 24.36、20.14、14.09 的数值占据了现金短债比前三的位置, 这三家企业于本期发行了公司债券, 现金的增加以及期末短期负债的大幅度减少导致了现金短债比同比增加较大。

进入 2016 年, 房企正在不断调整债务结构, 以应对短期的资金压力。以阳光城为例, 该公司 2015 年末的现金短债比和长短债务比均小于 1, 主要原因是 211.6 亿元的短债规模大, 而现金仅 137.9 亿元。并且细化来看, 其中短期借款金额高达 169.2 亿元。2016 年一季度, 阳光城的短期借款下降了 35.4 亿元至 133.8 亿元, 总有息负债则下降了 11 亿元, 但现金也减少至 110.4 亿元, 因此净负债率升至 178%。总体而言, 阳光城的问题主要在于融资时对兑付时间安排欠考虑, 使得债务在 2016 年集中到期, 而 2017 年、2018 年到期债务分别仅为 76.6 亿元和 56.8 亿元。因此, 阳光城应当继续调整负债结构, 增加长债比例。

一个明显的现象是, 房企短期借款上升快, 积极拓展融资渠道。比如中南建设(000961, 股吧)2015 年净负债率达 186%, 62 亿元现金也难以覆盖 106.2 亿元的短期借款, 去年 4 月增发获得 45.8 亿元后, 权益和现金都明显有所上升, 净负债率因此下降至 120%。接着又在今年 1 月发行了 10 亿元 5 年期债券, 各项财务指标均有优化, 一年内到期非流动负债也减

少了 18 亿元。但值得注意的是，在融资较频繁的情况下，中南建设的短期借款增加了 9 亿元。

另一家中小型房企四川蓝光发展(600466, 股吧)2015 年总有息负债不高，但 55.9 亿元现金距离 80 亿元的短债尚有一定距离。2016 年一季度，蓝光总息负债上升了 35.7 亿元，净负债率上升了 30%，现金短债比和长短债务比则均有下降。并且从结构来看，蓝光一季度新增债务中，长债增加了 18.4 亿元，短期借款上升了 9.5 亿元，再加上一年内到期的债务增加了 7.9 亿元。

值得注意的是，蓝光长期借款中前五名均会在 2017 年到期，合计 34 亿元，因此当前蓝光应当找到更多低息、长期的融资渠道。

“鉴于目前资本市场情况是这样，房企必须走金融路子实现多元融资。”顾悦如透露，继宣布设立“国峰人寿”进军保险行业后，新城控股 6 月 22 日成功发行“东证资管-青浦吾悦广场资产支持专项计划”，规模 10.5 亿元。

这是国内推行资产证券化以来，我国商业地产行业首个以大型商业综合体为目标资产的不动产资产证券化项目。顾悦如指出，一旦第一个项目成功资产证券化，第二个项目的流程将会变得简化与快速，这就不排除企业后续接着用这种模式融资以补充现金流。

(来源：21 世纪经济报道)

行业 | 绿城正式宣布重组蓝城代建业务全部并入上市平台

根据协议，蓝城的股东拟透过公司分立及存续的方式分拆其为两家公司，即新蓝城(将主要从事建设管理业务；及蓝城(即重组后的原有公司)，将主要从事其他业务。

6 月 27 日，绿城中国控股有限公司发布重组蓝城公告。

据观点地产新媒体查阅公告显示，绿城中国于 2016 年 6 月 25 日订立收购协议、出售协议、宁波收购协议及商标转让协议及补充协议。

根据协议，蓝城的股东拟透过公司分立及存续的方式分拆其为两家公司，即新蓝城(将主要从事建设管理业务，并将接收与该项业务有关的资产、权利、负债及雇员)；及蓝城(即重组后的原有公司)，将主要从事其他业务，而两家公司将于紧接该重组后与现有蓝城拥有相同股权架构。

就上述者而言，于 2016 年 6 月 25 日，收购协议及出售协议已告订立，据此，绿城中国将透过香港附属公司向其他股东收购新蓝城余下股权，交易代价 9.491 亿元，并将于重组后透过绿城房产向第一交易方(即宋卫平先生)出售重组后蓝城 35.4%的股权，交易代价 1.17 亿元。

据观点地产新媒体了解，于公告日，蓝城主要从事建设管理业务(即物业发展管理及咨询业务)，并就政府建设项目及物业发展项目的规划、设计、预算、建设及销售提供物业发

展管理及咨询服务，同时亦从事其他业务，即与养老、农业及城镇建设相关的项目，以及与建筑科技、景观设计、装饰设计及营销经纪有关的业务。

蓝城目前由绿城中国(透过绿城房产)拥有 35.4%的权益，并分别由第一交易方(即宋卫平先生)、第二交易方、第三交易方、第四交易方及第五交易方分别拥有 34.6%、17%、10%、1.7%及 1.3%的权益。蓝城自其成立以来一直入帐列作绿城中国的非全资附属公司，乃由绿城中国(透过绿城房产)控制组成蓝城董事会的大部分成员。

于收购完成后，新蓝城将由绿城中国全资拥有(分别透过香港附属公司及绿城房产拥有 64.6%及 35.4%)。

除收购协议及出售协议外，绿城中国还于 2016 年 6 月 25 日订立宁波收购协议及商标转让协议及补充协议：(a) 宁波收购协议，据此，绿城房产将收购而蓝城将出售宁波公司 60% 的股权；及(b) 商标转让框架协议及补充协议，据此(其中包括)，绿城控股同意向绿城中国或其指定公司转让合共 15 项目目前由绿城控股于中国或香港注册的“绿城”系列商标，而绿城中国同意促使转让目前由绿城房产注册的一项“育华”商标予绿城控股，而毋需任何费用。

绿城中国认为，该等协议项下拟进行的交易将使集团得以进一步增加其建设管理业务的规模及应占收入；专注于其核心业务及出售其非核心业务；及更明确划分集团及绿城控股于进行其各自业务活动时用“绿城”系列商标。

(来源：观点地产网)

行业 | 保利地产主动“引狼入室” 泰康人寿举牌 60 亿成二股东

就在万科因险资举牌后争夺公司控制权的战争进入白热化时，保利地产的股权结构也发生了变化。与万科被“野蛮人入侵”不同，保利地产是主动引入。

保利地产 6 月 23 日晚公告称，泰康人寿通过旗下的泰康资产认购公司非公开发行股票，将成为公司第二大股东。在业界看来，保利其实是借定增引入了战略投资人。保利近期计划投资滴滴出行以及设立粤港证券的举动，也显示出这家房企正在进行多元化的扩张。“保利地产的金融布局已经开始显现，“地产+金融”的协同效应可以看做是保利地产未来着力的方向。”一地产分析师如是说。

泰康人寿成保利第二大股东更看重未来地产基金等深度合作

公开资料显示，保利地产此次每股 8.19 元的价格定向增发共募集 90 亿元的资金，除去大股东保利集团参与认购外，泰康资产斥资 60 亿元认购了保利地产超过 10 亿股增发股份；另一家险资珠江人寿认购 10 亿元，剩下 10 亿由个人投资者张远捷认购。经过增资扩股，泰康人寿将持有保利地产 7.35% 股份，一跃成为保利地产第二大股东。

保利地产一内部人士表示，从 60 亿元的认购份额来看，泰康人寿显然并不只是为了短期的分红和资本增值收益，而是更看重双方未来在地产开发、房地产基金和养老地产等领域建立深度的战略合作。

保利地产董事长宋广菊曾在股东大会上表示：“十三五期间，公司将完善房地产金融的布局，通过信保基金、保利资本、养老基金、并购基金等并驾齐驱的发展模式，实现对更多外部资源的撬动，助力公司主业规模扩张及业绩增长”。

在这一战略主导之下，保利地产在股权投资和证券领域布局的动作也相当频繁。保利地产 6 月 21 日的公告称，保利资本与中金正祥正筹划发起设立一个名为珠海利晖股权投资的公司。这一预计规模为 25 亿元的股权投资公司，保利资本拟出资 5 亿元。公告显示，该基金为单一项目的股权投资基金，所募资金拟投资滴滴出行公司 1.46% 股权。在此之前，保利还拟出资 3.5 亿元认购 10% 股权设立粤港证券。

辉立证券指出，保利地产在金融领域的一系列布局提高了公司的资本运作能力，助力公司规模扩张和业绩增长。而此次随着泰康人寿资金的引入，有助于进一步实现保利地产提出的“以房地产开发经营为主，以房地产金融和社区消费服务为两翼”发展战略，逐步构建多元利润增长模式。

前十大股东三席险资占据控股超 40% 保利不怕野蛮人敲门

值得关注的是，泰康此番借定增进入，并不是险资首次关注保利地产。此前，安邦保险以 3.76% 的持股比例位居保利地产第二大股东。随着此次增发的完成，泰康人寿合计持有保利地产股份 8.44 亿股，泰康资产作为投资管理人的其它账户合计持有保利地产股份 2691.03 万股，合计占保利地产发行后总股本的 7.35%；珠江人寿持有 1.22 亿股，占发行后总股份的 1.07%；安邦保险持有股数不变，但其份额已由定增前的 3.76% 下降至 3.41%。保利地产前十大股东中有三席被险资占据，泰康人寿、珠江人寿、安邦保险三家保险机构合计持股比例为 11.8%，实力已不容小觑。

不过保利地产却未遭遇万科“狼多肉少”这样的困境。增发完成后，保利南方集团有限公司仍是公司控股股东，中国保利集团公司仍是保利地产实际控制人，持股仍超 40%，未导致控制权发生变化。暂不存在野蛮人敲门的风险。

一分析师指出，近几年房企频频被险资举牌，一些房企认为与其如此，不如主动引入险资。而保利地产敢引入险资的底气在于，和万科过于分散的股权相比，保利地产的股权非常集中。

“上市之初，保利集团持有保利地产约六成的股份，经过这么多年的发展，保利集团仍占据了保利地产四成以上的股份。虽然三家保险公司成为前十大股东，但持股份额也只占保利地产的一成多。所以虽然引入保险资金，但保利集团并没有失去对保利地产的控制权。”上述分析师说。

（来源：中房网）

前沿观察

前沿 | 2020 年将遭遇老龄化最大浪潮住房负影响显现！

据国家统计局数据，截至 2015 年末，中国常住人口城镇化率为 56.1%。城镇化空间还很大，而农村人口进城，必然产生对城镇住房的需求。目前相对低的城镇化率，被不少学者当作中国经济具有很大发展潜力的理由。

然而，近年来农民外出务工人员数持续下降，出现了一种“逆城镇化”的现象。国家统计局调查结果显示，2012 年~2015 年农民工总量增速分别比上年回落 0.5、1.5、0.5 和 0.6 个百分点。2015 年外出农民工新增数量甚至不及 2010 年的 1/10。除了经济增速下行导致就业机会减少外，恐怕与人口老龄化有关。2015 年，中国 60 岁以上的人口占总人口的比重达到 16.15%。

在中国房地产报记者统计的 2015 年全国 38 个典型城市老龄化程度排名中，老龄化问题严重的城市主要集中在江苏、辽宁、浙江三省，占据榜单前 10 名中的 8 席。像南通、嘉兴、舟山、湖州、鞍山这类二三线城市，老龄化程度已经超过 22%，这意味着这些城市每 5 个人中，就有超过 1 个人为 60 岁以上的老年人。而在东北三省，老龄化严重的同时还存在人口持续负增长的问题，这对当地房地产市场的可持续发展已形成拖累。

全国 38 个典型城市老龄化程度排名中，上海以 30.2% 的老龄化水平位居第一，北京的老龄化程度高达 23.4%，位居第 7 名。不过，在城镇化进程下，北京、上海、广州、深圳仍然是主要的人口流入地，年轻务工人员的流入有利于缓解这些城市的老龄化速度。去年房价暴涨最严重的深圳，则是全国最年轻的城市，老龄化程度仅 6.9%，这也从侧面体现了人口老龄化与城市房地产市场发展的相关性。

中国最严重的人口老龄化冲击波还有不到 4 年时间就会到来。中国老龄科研中心副主任党俊武在接受中国房地产报记者采访时表示，1962 年~1972 年中国前所未有的人口生育高峰，称为“60 后”，这些人群将在 2020 年之后逐步进入老年人行列，届时中国将进入“人类历史上人口老龄化最大的一个浪潮”。不过，党俊武预计此次老年潮的到来，对中国房地产市场 5~10 年内的影响并不大，“老龄化和房地产市场之间关系很复杂，而且效应的传导需要时间。”

“在老龄化形势严峻的东部二三线城市，人口结构对楼市的负面影响较大。除了看城市的老龄化程度，还要看当地是否有扩容空间，如果扩容空间有限，房企要慎重进入。”党俊武同时表示，并不是说人口老龄化后对房地产市场就没有需求，相反，今后房地产市场去库存和长远发展，都应该考虑到人口快速老龄化后各年龄群的住房需求。

老龄化遇上城镇化

一线城市房地产需求仍旺盛

人口红利是影响房地产市场需求的一个重要因素。一般而言，人口总量增长、劳动人口增长、购房适龄人口（25至49岁）的增加，都会导致购房需求增加。反之，则会导致购房需求减少。

国家统计局发布2015年统计公报显示，去年16至59岁的劳动年龄人口数减少487万至9.1096亿，在全国总人口中占比由2014年末的67%进一步降至66.3%。同时，老龄化水平则在逐年提高。

人口老龄化，是指60岁以上老年人口或65岁以上老年人口在总人口中的比例超过10%或7%。按照这个标准，中国早已进入老龄化阶段。2015年年底，中国老龄人口比16.15%，较2014年上升近0.65个百分点。从2016年到2025年，中国社会将经历一个“超速老化”的阶段。2020年之后，中国将迎来“人类历史上人口老龄化最大的浪潮”。

国家卫生计生委家庭发展司司长王海东预测，到2050年，60岁以上人口占比将达到33%，意味着届时每3个中国人当中就有1位老年人。在未来30多年里，“二孩政策”对中国人口结构和老龄化趋势产生不了根本性的影响。“二孩政策”主要影响的是“体制内”的一部分人，但对农村以及城市中的很大一部分人影响较小。“体制内”这部分人，教育水平普遍较高，生育率较低，即便放开“二孩政策”，也无法根本改变人口结构。

而中国购房人群构成也将迎来拐点。根据2010年全国人口普查数据，2010年我国购房适龄人口约为5.47亿。据此推算，2015年达到5.68亿人口峰值，但从2018年开始加速下滑，到2020年、2025年分别下降到约5.43亿、5亿。也就是说，从2015年左右起，中国购房适龄人口数量开始下降，房地产购买需求结构发生重大改变，甚至可能出现结构性购买力不足。

一线城市也面临这样的境况。在北上广三个特大型城市中，上海“老”得遥遥领先。上海市民政局、市老龄办、市统计局联合发布数据显示，截至去年12月31日，上海全市户籍人口为1442.97万，其中60岁及以上老年人口435.95万，占总人口的30.2%，比重较2014年增加了1.4个百分点。这意味着，上海成为中国第一个进入老龄化“30时代”的城市，老年人比例接近全国数据的2倍。上海市政协主席吴志明表示，预计到2020年，上海市户籍人口老龄化程度将达到36%，常住人口老龄化程度也将超过21%。

截至2015年底，北京市60岁及以上户籍老年人口约315万，占总人口的23.4%。据北京市民政局副局长、新闻发言人李红兵预计，2030年北京将达到重度老龄化，户籍老年人口占比超过30%，随后进入超老龄化社会，这一高比例将持续50年以上。

广州的人口老龄化速度也较快。2015年广州市户籍60岁以上的老年人口为147.5万，占总人口的17.07%。广州市老龄办书记彭景团表示，照这种趋势发展下去，预计2020年广州老年人口将达到185万，老龄化比重将增加到20%。而深圳2015年底户籍老龄人口23万，老龄化率6.9%，没有达到联合国老龄化社会比例的标准。不过，有关数据显示，5年之后深

圳将迎来爆发式“银发浪潮”，在 2020 年深圳人口老龄化率将攀升至 9.7%，进入老龄化社会。

“在一线城市，人口老龄化对房地产的影响还看不清楚。毕竟在北上广这三个特大型城市老龄化问题再严重房地产需求还是很大。像日本东京老龄化程度也很严重，但是对东京房地产市场的影响也并不大。”党俊武表示，但是对于东部老龄化严重的二三线城市，尤其是扩容量不大的城市，老龄化对当地房地产的负面影响越来越显著。

老龄化遭遇人口负增长

辽宁四川老龄化问题更严重

华东是中国老龄化程度最深的地区。在 38 城老龄化程度排名前 10 的城市中，江浙沪城市占了 7 席。除上海外，其他分别是南通、苏州、无锡、嘉兴、舟山、湖州，这说明长三角地区人口结构呈同步老化趋势。

从各省(自治区)老龄化程度排名看，江苏、辽宁、四川、浙江、山东排在前 5 名，2015 年底人口老龄化比率分别为 21.36%、20.59%、20.38%、20.19%、18%。

官方数据显示，截至 2015 年末，浙江省 60 岁及以上老年人口 984.03 万，占总人口的 20.19%。其中，浙北和浙东的杭州、宁波、湖州、嘉兴、绍兴、舟山等市老龄化程度均超过 20%，平均为 22.27%；浙西和浙南的温州、金华、衢州、台州、丽水等市，老龄化程度相对较低，平均为 18.06%。

而像南通、湖州、嘉兴、绍兴、舟山这样的三四线城市，房地产市场仍面临去库存难题。老龄化问题更为严重的是人口持续净流出的辽宁、四川、安徽等地。

第六次全国人口普查数据显示，10 年间安徽人口净流出人数约为 891 万，位居全国第一位。10 年间，四川人口净流出人数约为 778 万。而东北三省的情况尤其引人注目，在面临经济下行压力的同时，三省总和持续多年人口净流出，并且生育率远低于全国平均水平。

来自辽宁省统计局的最新数据显示，根据 1%人口抽样调查推算，截至去年末，全省常住人口总数为 4382.4 万，相比 2014 年，2015 年辽宁常住人口减少 9 万。这是 17 年来，辽宁常住人口总量首次出现负增长。

截至去年年底，辽宁省 60 周岁及以上人口 902.4 万，占总人口的 20.59%，这意味着平均每 5 个辽宁人中就有 1 位老人。其中，65 周岁及以上人口 561.9 万，占全部人口的 12.82%。相比 2014 年，去年全省新增 60 周岁及以上人口 51.3 万，人口老龄化趋势进一步加剧。

沈阳作为老工业基地，从 1992 年开始就进入老龄化社会，比全国提前了 7 年。

辽宁省老龄办预测，预计到 2020 年，辽宁老年人口将达到千万，每 4 名辽宁人中就会有 1 名老年人。

(来源：中房网)

观察 | 白银时代的一万个周期在等着你

你认识的周期越多，你的机会也就越多

有时，你会夸大或估低任何一方的作用，自觉或不自觉，因为你的偏见、成见或者干脆就是思维惰性。

由于政策调控和货币放水频频，中国房地产一向被很多人看作是纯粹的政策市和货币市，而不承认存在着由市场规律起主导作用的周期。

他们用这些流行观点掩护自己的贪婪和恐惧、粗放管理和产品粗糙，更为自己在白银时代坚持做一个不知悔改的机会主义者找借口。

不可否认，在黄金时代，房地产创富过程中存在着丰厚的胆识溢价和赌性收益，特别是在早期。但如果你的生意时间够长，规模够大，仍然摸着政策的“石头”，跟着“N万亿”的感觉过河，那么铁定，你不仅在白银时代无所作为，黄金朝时代的收益还可能一夜归零，春梦了无痕。

所幸的是，那些一直在开发，也一直在思索的业内人士，通过细致实在的研究，发现了一个与政策脱敏、可以量化的周期，贯穿整个黄金十六年（1998 年房改开始），而这个周期是有规律可循的，是可以指导行动的一条“金线”（详见本刊电建地产《寻找市场迷雾中的慧眼和胜算——中国房地产行业周期与趋势研究》一文）。

于是，我们知道，中国依然仍处在第一个房地产长周期之中，并将迈入“总量放缓、区域结构分化”的白银时代。而长周期蕴含着多个三年左右的短周期，主导因素是利率变化，而销售指标与利率呈反向相关。

这些是“道”，更有用的还有“术”。报告告诉我们，短周期的起止可以看销售面积的变化，底部为-20%，上限为+55%。

芝麻开门，时间重新开始。在白银时代到来之际，一个纷繁复杂的周期迷宫展现在我们面前。

有时间周期，还有空间周期。房地产的主战场，由北上深走向南京苏州合肥，由北京五环内走向通州大兴甚至廊坊。中国城市化的真谛是城市群协调发展，失于时间者，可得于空间。

你的衰周期，可能成为我的旺周期。美国 2008 年金融风暴，诸大城市的公寓运营商因祸得福，因房价大跌而租金回报率陡升。

宏观经济、利率、人口构成外周期，企业的产品力、管理水平和品牌度，可以形成自身的内周期。众人皆醉独我醒，力做熊市中的一头牛。

终周期和始周期。不要嗟叹昨日已逝，明天太阳会照常升起。识者曾指出，中国房地产的商业模式，至少会有四级跳：工厂式开发（万科恒大）、持有型商业（港资新鸿基太古）、基金加运营（西蒙和各大主题 REITs）以及互联网+轻资产（Airbnb）。

还有三种拿地策略。顺周期，在周期的平滑期及上升期的前段拿地，并在本轮周期内完成销售，一般业内高手适用。反周期，在周期的下降段拿地，溢价率可控，然后在下轮上升周期内完成销售。这样做的开发商，要有钱，明势，项目规模适中。跨周期，在上一轮周期拿地，在下一轮周期开盘。适用于人傻，钱多，喜欢大盘的开发商。

需注意，这三种拿地法看起来简单之极，但除了顺周期之外，反周期和跨周期都知易行难。需要超乎寻常的大心脏和决断力，对自身能力的准确认知，当然，还有必不可少的风控体系。

还有共周期和自周期。前者指大家共同面对的宏观周期，后者是指每个人在企业里，根据自身情况，确立的动与静，进与退，大与小，快与慢诸般选择。

比如你刚上岗，那就是学习周期；如果三五年下来，感觉颇佳，那就是甩开膀子大干周期；如果你说的话，老板都听，那就是晋升周期；旧的不愿干，新的又不懂，你又不愿意去进修，那极可能就是跳槽或是“被怎么样”的周期了。

上述是给苦干死拼的芸芸众生准备的自周期，对于位高权重者，也有自周期。比如总经理周期和董事长周期，也很是不同。万科就有过分工，确定的事郁亮管，不确定的事王石管。由1000亿增长到1200亿元，这是确定的，由80个城市增加到100个城市，这也是确定的。

但碰到宝能安邦们，这是不确定的；2600亿之后，瓶颈巨大，往下再怎么干，也是不确定的。所以，君不见，王石多半年来，战宝能拉深铁的，忙的不亦乐乎！

除了万科这样的独角兽，据统计中国还有约9万家房企，它们及公司里成百上千的员工们，都应有着自周期。

亲爱的地产人，面对着十万周期，你是豁然开朗，还是惑于迷途？

撰写过两次世界大战史、并因此获诺贝尔文学奖的丘吉尔这样说，“能看到多远的过去，就能看到多远的未来”。

（来源：中房网）

观察 | 专家:宝万之争到华万之争希望这是商学院案例

万科不是个普通的上市公司。不仅因为它是全国甚至全球最大的房地产企业，更因为它从深圳这个改革开放前沿城市诞生成长起来的标杆企业。这些年来，万科以及万科管理层主要成员，举手投足都备受关注，概与此有关。围绕万科第一大股东易主事件，当然会登上多数媒体的封面。

我曾经说过，万科是我国企业界尤其是资本界的一朵奇葩——是指这个词的本义，奇特而美丽的花朵。因而值得备加珍惜。

万科是最早的一批房地产企业，它经历了房地产市场化以来的所有周期，包括行业自身运转周期和政策调控制造的周期。20 多年来，多少地产商然焉崛起，又忽焉消失；有些地产商做到了年销售额数百亿，但公司仍是典型的家族治理结构。

万科并非没有失误没有弯路，但公平地说，它能牢牢占据房地产行业老大的位置，绝不是靠一两年的侥幸就可以做到的。万科是最早建立现代企业制度的地产商（之一），它对强大的职业经理人团队的培养，对行业趋势的把握，对市场机会的捕捉，对重大风险的规避，对纵深的开挖和宽度的拓展，综合来看尚无其右者。

无须讳言，万科的今天，主要归功于王石郁亮。从这个意义说，我们理应对这样的企业家表达敬意，如果一家企业的掌舵人，（自费）出去登山和游学了，公司仍然运转自如，难道不正是公司治理制度良好的证明吗？

有人说，过去 20 年，华润作为第一大股东，被万科管理层架空。这是对现代公司治理制度的有意曲解。并非所有大股东都必须直接参与公司运营管理。君不见，不少著名跨国公司是以家族信托形式持有多数股份，却运行良好。而华润作为大股东，也一直派有董事参与公司重大决策，并无大权旁落之谓。

我写下这些话，是因为，每当万科有大事发生，总是有那么多的舆论拿王石郁亮（其实是王石）的私生活来炒作，借此妖魔化万科。移动互联时代，多少自媒体正是凭藉耸人听闻的阴谋论、夸张的揣测和民粹化的断论，收获了所谓的 10 万+。去年下半年以来的宝万之争，今年 3 月以来的华万之争，亦不例外。

令人欣喜的是，万科股权的纷争，迄今为止，基本没有超越市场规则的范畴。

我承认，看到宝能系跃居万科第一大股东的位置，我没有掩饰自己的震惊与失望，以我对宝能地产、前海人寿有限信息的了解，二者之间存在公司治理制度、发展理念和企业文化的重大不兼容。王石最初对宝能系的喊话，措辞、时机或可商榷，但其对商业伦理的呼吁，并无不当。

就宝万之争而言，虽然舆论不乏恶意的猜测（包括各种阴谋论），但整体来看，只要宝能系的资金来源和投向是合法合规的（保监部门作了尽职调查），它获得第一大股东之位就无可厚非。万科管理层虽然情感上不接受，但应对之策也必须法理层面展开。

通过媒体报道我们知晓，万科早前就寻求过华润的“帮助”，可惜机会流失。随后，万科又与过多家潜在交易对象进行了谈判，目标只有一个，就是寻找能够替代宝能系的第一大股东。深铁就是这样进入了公众的视野。

这次轮到华润不悦了。在此前的文章里，我指出了华润的“突然醒来”，试图夺回第一大股东的位置。华润在政经领域的影响力有目共睹，如果它要动用丰沛的行政资源予以压制，恐怕万科没有招架之力。

我们注意到，从 3 月、6 月的两次万科董事会后的行动来看，华润是试图在合规程序方面寻找万科管理层的破绽。这是一种聪明的做法。因为，如果能在程序上延缓甚至阻截万科

深铁重组预案的推进，华润就为自己下一步的行动赢得了时间。也因此，虽然舆论对华润和傅育宁的兀然呛声不无惊诧，但谁也不能指责它的质疑是无中生有，其实它还起到了普及独董和董事会投票规则的作用。

同样，6月23日深夜宝能系声明反对万科深铁重组预案，也是从程序上进行质疑。其依据几乎与华润如其一辙。

曾有朋友跟我说，像万科这种年销售额接近3000亿元、A股市值达2700亿元的巨型房企，暗中必定有不少大鳄资本盯上。但正如前面所说，多年来，万科的现代公司治理架构之下，这家企业的透明度也相当高。这实际上形成了对万科的一种保护。任何不怀好意的窥伺者都不得小心谨慎，以免偷鸡不成反蚀一把米。

从宝万之争到华万之争，演绎的是波谲云诡的商业故事，此中的曲折反转，惊心动魄，足可拍出一部收视率颇高的长篇电视剧。但如果从完整的商学院经典案例角度看，希望这个事件的演变以及最终的解决，能继续坚持遵循市场规则、公司治理原则

（来源：21世纪经济报道）

资本 | “资产荒”破题：机构投资者与资产证券化

“只有真正推动一个统一的、有相当市场容量的、高效的资产证券化市场的形成，才能把所谓的‘资产荒’变成一个伪命题。

经过2014~2015年的爆发式增长，资产证券化再度迎来深化发展的暖春。2015年，全国共发行1386只资产证券化产品，总金额5930.39亿元，同比增长79%；市场存量为7178.89亿元，同比增长128%。2016年2月底，国家以500亿资金支持扩大不良资产证券化（ABS）试点范围；3月初的国务院《政府工作报告》再次明确，要探索基础设施等资产证券化。在当前中国经济转型和供给侧改革的背景之下，资产证券化作为分散信用风险、去杠杆、降成本的债市改革利器，其市场规模有望在2016年突破万亿元；同时，在近一年多来“资产荒”的背景下，机构投资者对资产证券化产品的配置需求也在逐步升温。

在中国的资产证券化市场上，截至2015年底，在中央结算公司托管的信贷资产证券化产品中，银行类投资者持有近六成的份额；非银金融机构投资者持有近四成，比2014年上升10个百分点，投资结构已有明显改善。其中，在基金类投资者中商业银行理财产品占近44%的比例。持有人以银行和理财为主的产品模式，不仅不利于分散银行系统的整体风险，也导致产品流动性普遍较差。

“资产证券化的投资者类别需要有较为广泛的分布，有不同的投资需求，对同一产品有不同的判断，才能真正产生交易；如果投资者都是同质化的、需求都是相同的，这个市场就很难发展起来。”上海交通大学上海高级金融学院教授严弘表示。

因此，丰富投资者结构，尤其是壮大非银行机构投资者队伍，以规避系统性风险，提升市场流动性，成为资产证券化市场发展的焦点。

从封闭到开放，推动统一市场形成

东方汇智资产管理有限公司副总经理夏阳介绍，资产证券化的主要购买者是银行，这种状况是由于 ABS 市场处在发展前期阶段，尤其是最近一年多“资产荒”的状况导致的。将 ABS 产品定向卖给单一投资人，最大的好处是可以按需订制，也省去了推介的时间。但夏阳认为，这只是权宜之计，如果“资产荒”的状态反转了，这种模式也是不可持续的。因此，从长远来讲，仍需进一步扩大市场投资人的主体范围。

“比如，目前保险公司还不能购买基金公司作为管理人发行的 ABS 产品，希望将来保险、公募基金等投资群体也能够投资交易所市场的 ABS 产品。”夏阳说。

此外，由于资产证券化产品目前还是一个纯私募产品，缺乏流动性，而且不能质押，影响了投资人的参与。夏阳表示，从长远来看，资产证券化产品需从私募走向公募，但这要通过修改证券法来实现。他建议，短期内，可以考虑把一些高评级的品种做成标准券入质押库来增强流动性。

“只有真正推动一个统一的、有相当市场容量的、高效的资产证券化市场的形成，才能把所谓的‘资产荒’变成一个伪命题。”中国资产证券化百人会论坛(CAF100)理事委员会主任、厦门国际金融技术有限公司董事长曹彤表示。

为推动统一市场的建设，曹彤提出三点建议：第一，打破“标”（标准化债权资产）与“非标”（非标准化债权资产）的界限；第二，从封闭走向开放；第三，明确专业投资机构的角色和责任。

首先，曹彤认为，资产标准与否其实是通过交易价值体现出来的，即使在国际债券市场上，也有大量债券以低于面值的价格在交易，这是标准和非标准在信息有效性与否上的一种表现。“如果人为地赋予这些非标资产一些特定的政策含义甚至限制性的含义，资产证券化市场的发展就会面临很多问题。如果能够打开标准与‘非标’的界限，资产证券化市场会增加大量的金融机构进入。”

其次，银行间市场的资产证券化，目前只是通过一个专业机构代理来做交易的模式，这还是 20 世纪的典型模式。在互联网化的今天，完全可以有更多的展现形式。并且，目前银行间市场与交易所市场的两类证券化产品处于分割状态，曹彤建议，市场应该从封闭走向包容，银行、信托、保险等机构应该将市场建设成一个共同的统一市场。“只有这样打破市场的藩篱，构建跨市场交易的证券化产品，才能够真正增加市场的流动性。”

最后，关于专业投资机构的角色和责任，曹彤认为，专业投资机构与非专业投资机构最大的差异不只在于风险的识别能力不同，更重要的在于二者对风险识别能力的运用不同。“如果一个专业机构对风险的厌恶程度比非专业机构还要谨慎，一些有风险识别能力的机构完全

从优先级介入，而没有在劣后、夹层这样一些带有风险度的结构中介入，这个市场是启动不了的，不仅流动性无法保证，‘刚兑’也永远无法打破。”

影响保险资金参与的七大问题

在美国，保险资金是资产证券化领域的重要投资者之一，美国寿险机构投资资产证券化产品比例在 2014 年达到 22%。而在我国，2014 年银行间市场信贷资产证券化，保险机构的投资规模仅占市场总投资规模的 1.35%。

截至 2016 年 2 月，我国保险公司资金运用余额达到 11.54 万亿元。按照 2014 年 8 月国务院出台的《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》确定的目标，2020 年全国保费收入将达到 5.1 万亿元，2014 年到 2020 年 7 年间，保险资金可运用规模预计将超过 20 万亿元。

2015 年 9 月 11 日，中国保监会印发《资产支持计划业务管理暂行办法》，以促进资产支持计划业务创新，规范管理行为，加强风险控制，维护投资者合法权益。在 2016 年全国保险监管工作会议中，保监会主席项俊波提出全面推进险资运用市场化改革，包括不断创新保险资产管理产品和资金运用方式，通过保险私募基金、股债结合、优先股、资产支持计划等，加大对科技型小微企业、战略新兴产业的支持力度。

源于此，为更好地促进保险资产管理公司和保险公司参与资产证券化业务的发展和实践，“中国资产证券化百人会论坛——保险资产证券化研究专业委员会”于 2016 年 3 月 12 日在北京成立，并由中国保险资产管理业协会执行副会长曹德云担任专委会主任，论坛邀请来自保险业的资产证券化业务领军人员共同搭建行业沟通、跨界交流的平台，致力于推动保险业在资产证券化领域的迅速扩展。

曹德云披露，保险资产管理行业从买方和卖方的双重维度，始终在高度关注资产证券化市场的发展。但据他观察，受制于七个方面的障碍，保险资金参与资产证券化的意愿不强。

第一，证券化产品的收益率与保险资金的预期还有很大差距。具体而言，与证券化产品收益率相关的是保险的负债成本问题。在我国，真正采取资产负债管理模式的只有保险和银行，但是银行的负债成本比保险的负债成本低得多。在低利率环境下，保险保费增加较快，给保险业带来了较大的挑战。曹德云表示，这个挑战如果应对不好，可能会形成新生利差损（Loss from Difference of Interest Rate，所谓利差损是指保险资金投资运用收益率低于有效保险合同的平均预定利率而造成的亏损）的风险。

中国保险资产管理业协会在 2015 年举办了一个论坛，专门向美国、日本及欧洲一些国家学习如何应对低利率环境下的资产配置。对此，有一位日本专家提出两个观点：一是负债盯市，即负债成本必须跟随市场利率的变化而调整；二是利润管理，即每一笔业务都要能确保盈利。这两个条件保证了日本保险业在 20 多年低利率环境下的良性生存、发展。因此，曹德云认为，中国保险行业在认知和投资资产证券化时，也需把资产和负债联动起来。

第二，资产证券化产品治理仍不完善。目前国内资产证券化业务涉及的各方机构有八九类，但在产品探索和发展的过程中，没有人去界定这些参与主体各自的职责，也没有人明确各参与主体如何才算尽责，更没有人评价其尽责的程度。在此背景下，保险资金作为投资者，无法获悉资产证券化基础资产的透明度，假如产品有了风险也无法找到明确的责任主体。曹德云建议：产品治理各方需分工明确，因为这是让投资者放心的重要环节。

第三，投资者的结构问题。从买方的情况来看，保险资金一直是被允许投资资产证券化产品的，特别是在保险现金流增加较快的情况下，保险机构希望市场产品更加丰富，尤其需要适合保险资金负债特性和投资理念的产品。从卖方的角度来看，很多保险资产管理机构都具有发行设立类资产证券化的资格。但保险资产管理机构在发行产品时，单纯地从保险资产里很难寻找到好的资产。曹德云建议：要把视野打开，针对投资者需求更大范围地去寻找好的资产，“因为业内机构投资者和业外机构投资者、个人投资者和机构投资者对收益的要求是不一样的”。

第四，资产池的信息透明度问题。由于资产池的信息透明度不高，使投资者无从判断风险程度的高低。

第五，保险资金对资产证券化产品风险的理解不足。保险资金在参与资产证券化时，可能会把过度依赖担保的理念带进来，从而忽视对基础资产质量的考察。曹德云认为，过度依赖担保可能导致成本较高，因此，在这一点上，保险行业需要有理念上的转变。

另外，在低利率的前提下怎么获得高收益？曹德云认为，无非两种方法：第一，牺牲流动性以换取高收益，这是保险资金能够做到的，因为保险资金是长期资金；第二，提高对风险的容忍度。但是，应该如何理解和管控资产证券化的风险？曹德云认为，这是目前保险机构投资者需要去正确认知和把握的问题。

第六，中国现行的法律环境并不能够做到完全充分地支持资产证券化。这个问题并非短期内能够解决。曹德云表示，在这种情况下，作为投资者，是否能够容忍这些问题的存在，是否会有一些替代性的或是能够对冲这种风险的办法？这也是值得研究和探讨的问题。

第七，基础资产的问题。怎么去寻求好的资产设立一个好产品？这是困扰着机构投资者特别是困扰保险行业的问题。曹德云表示，比如，现在保险资产管理行业持有近千亿元的商业不动产，持有七八千亿元的长期股权和超过万亿元的债权类产品，收益率都不错，这些是否可以考虑作为基础资产？

另外，保险资金本身是把安全性放在第一位的，但现在市场形势变化了，如何开展不良资产的证券化，也是值得保险行业去研究和考虑的。由于不良资产也是分等级的，不良资产证券化在初期都是选择不良资产中的优质资产做试点。曹德云建议，保险行业在拓展基础资产时，可以拓宽基础资产的范围，只要是能够衡量价值的资产都是可用资产，只要是能够进行金融产品化的资产也都属于可用的资产。

针对保险资金参与资产证券化的法律问题，融孚律师事务所高级合伙人、上海市律师协会副会长吕琰分享了他的观察和建议。2015年9月11日，保监会发布《资产支持计划业务管理暂行办法》【保监发（2015）85号】，明确保险资管资产支持计划业务按照资产证券化原理，以基础资产本身现金流作为偿付支持，构建资产支持计划业务运作框架；并明确以《信托法》作为上位法的依据之一。依照《信托法》成立的保险资管计划是否属于从事信托业务？这里面涉及分业监管的问题。吕琰表示，融孚律师事务所在做这一类相关的法律属性界定时，会建议客户：如果希望未来破产隔离的效果更强，可以考虑将《信托法》中关于民间信托的相关要素放到合同里面，尤其是最近在探索开展不良资产证券化业务的过程中，对破产隔离的要求会更高。

近期，银、证、保三个市场相关准入的基础资产类型引起了市场的关注。针对基础资产的负面清单问题，吕琰表示，交易所已明确是以负面清单进行管理，但保险资产证券化还没有推出负面清单，其初衷应是鼓励行业多做一些尝试，以观察哪种类型的资产更适合保险市场，同时也可和证券市场、银行间市场实现一定的差异化。

证券市场已出台的是一直在使用的负面清单 1.0 版，如果最近有机会修订，吕琰建议可以考虑在几类资产上有所突破，这些资产类型也可供保险证券化市场推出负面清单时参考。

第一类是政府类的资产。比如在基础设施和公用事业领域，有很多通过财政过手支付，并没有增加政府负债的债权或经营收入资产，现金流很稳定，也比较受市场认可，可以考虑这类资产能否有所放开。

第二类是风险类资产，包括不良资产和风险衍生品。吕琰设想：保险资产证券化产品能否作为其他证券化产品的一种风险交易对手；未来能否从保险资金的投资领域去认购其他证券化产品中的违约风险，以此作为中国版 CDS 的一种尝试？在他看来，保险公司在风险识别、风险管理以及产品设计等方面经验比较丰富，同时，多层次风险责任的边界设定以及交易合同标准化也将更为重要。

券商：回归价值发掘者

在银行资金端积极向资产端前移、打造业务闭环的背景下，券商等中介机构施展的空间越来越小，压力越来越大。不少证券公司、基金子公司成为资产证券化业务的承销或管理人通道。那么，券商如何在 ABS 浪潮中发挥自身优势和价值？

对此，招商证券投资银行总部执行董事、创新融资部副总经理左飞认为，券商投资银行未来的方向是，从传统的牌照或通道业务回归投行业务本源，即成为价值发掘者。一是成为资产的价值挖掘者；二是成为机构投资者的培育者；三是在产品设计和资产定价等方面体现专业价值；最终提升自己在整个业务交易环节中的价值。

为实现这个目标，左飞认为，需要从以下几个方面着手：

第一，专注。券商投行对资产证券化业务要保持持续的专注，只有通过合理的考核机制，搭建稳定的专职团队，积累业务经验，提升专业能力，并在这个领域持续经营，才有可能形成竞争优势，取得市场先机。

第二，尽职。券商投行除了在项目前端勤勉尽职，还需特别加强对后续管理的尽职。随着过去两年 ABS 业务的爆发式增长，各方在业务前端人力及资源的投入远大于后端，ABS 的后续管理压力非常大。特别是证券公司，不同于银行和信托在类信贷资产的管理与系统建设方面具有先天优势和一定的基础，证券公司作为 ABS 管理人，实际的管理能力和水平不足。因此，左飞建议，“证券公司需要增加这方面的资源投入，加强后续管理的团队建设及系统开发，并通过管理期间的数据积累及分析，反过来对前段的产品设计及定价提供指导建议。”

第三，创新。目前，我国市场的企业 ABS 资产类别较为丰富，在各方的推动下，很多有中国特色的基础资产已经出现，但一些类型的资产及交易结构的有效性还有待时间检验。左飞建议，券商投行需要在资产类别和产品结构上不断创新，需紧跟卖方及买方的业务需求，例如基于租赁、保理及互联网金融企业的行业特点，积极探索主动管理型 ABS 等产品；根据不同类型的投资者偏好细化产品设计，如本金、息金分离的产品设计。

“不过，这些创新需要一个市场培育和接受的过程。”左飞坦言。国外的资产证券化产品可以分十几层，中国只分了两三层，而且夹层和劣后缺乏购买者。个中原因，一是目前投资者群体较为集中，其偏好和投资判断比较趋同；二是我国的金融衍生品及风险对冲手段还不够充分，因此在产品创新方面也有赖于市场的培育及监管的支持。

第四，资本支持。左飞认为，券商如果只依靠微薄的承销费及管理费不足以支持其资产证券化业务持续发展，还需在资本中介及做市交易方面进行资源的投入。他建议，券商可以通过发挥前端业务经验及底层数据的积累优势，在满足内部合规风控的前提下，以自有资金或管理资金来主动投资和做市交易，通过对风险量化的分析及定价赚取差价。“当然，这需要考验证券公司内部的协同文化和后台对风险的定价能力。”

补足定价机制与信息披露短板

值得注意的是，在交易所市场，企业资产证券化产品的投资者分布相对较广，有基金、证券公司、信托、基金子公司等，使得这个市场的参与度更高，在这个市场里，产品种类也相当繁多。但在上海交通大学上海高级金融学院教授严弘看来，多样性、异质化的基础资产所形成的证券化产品，对这个市场的交易和交易流动性的提升并没有特别明确的好处。反观美国的资产证券化市场，真正产生交易的是 MBS 市场，交易量占整个债券市场的 22%，而在除 MBS 之外的狭义的 ABS 市场，交易的流动性并不是非常好，交易量只占整个债券交易量的 1%~2%。这里面就涉及产品定价机制的问题。

严弘认为，在产品或资产池不是很标准的情况下，流动性就会比较差。他建议，如果可以对一些价格偏离的产品做价格套利，这种价格套利本身对提高市场的流动性、提高市场定价的有效性都是非常重要的。

然而，由于目前我国利率市场的合理定价机制还受到一定限制，无法真正产生一个无风险利率和信用风险利差。

此外，自 2014 年开始，中国市场基本所有信贷资产证券化产品的利率都高于 3A 级企业债券的利率，只是在近期，基本与同级别企业债利率保持在同一个水平上，可见，资产证券化产品初始阶段必须有的溢价正逐渐在这个市场里面消失。相反，在交易所交易市场发行的企业资产证券化产品，溢价仍然存在，尽管已有所减少（从原来超过近 100 个基点到现在的几十个基点）。本来在交易所交易的资产证券化产品，其流动性应该比银行间市场的流动性更好，但在这里，非但没有流动性溢价反而有一定的折价。这反映出，交易所与银行间市场的资产证券化产品，其定价模式不完全一样。

“由此可以透视中国资产证券化市场的定价存在一系列问题。”严弘指出，总体而言，信息披露非常重要，但制度上还存在利率市场化方面的问题，加之目前仍然存在刚性兑付，都会对产生合理的信用风险利差机制带来一定困扰。

对于 ABS 的定价问题，东方汇智资产管理有限公司副总经理夏阳表示，交易所 ABS 的定价非常离散，不仅 AAA 评级和 AA+ 的价格不同，即使同是 AAA 评级的产品价格也不一样，可能相差 200bp。这是因为评级公司的评级符号细分程度不够，还是另有原因？夏阳认为，这个问题不只是 ABS 的问题，还与整个中国债券市场不成熟有关，只有等到市场成熟了，才能够带动细分的产品进一步成熟，以解决目前资产证券化市场的困惑。

资产证券化以资产信用为基础，基础资产的信息披露，既是投资者决策的基础，也是市场定价的主要依据。从市场的角度来看，中诚信国际信用评级有限公司董事长阎衍认为，如何完善资产证券化市场的信息披露，是投资者和产品发行人首先应该关注的问题。

阎衍观察，在银行间市场，目前我国在信贷资产证券化信息披露方面的基础制度比较完善，不仅有基本的制度框架，还有一些大类资产的信息披露。但是在交易所市场和企业市场，相关的信息披露制度还有待完善。在企业资产证券化方面，信息披露的框架还比较粗放，信息披露只是原则性的，没有细化到大类资产的披露。从企业资产证券化的市场结构上看，大类资产占 10%~20%，主要有租赁资产、应收账款以及小额信贷的基础资产。阎衍认为，对于这些基础资产，应该细化对大类资产方面的信息披露。

从基础资产的披露方式来看，美国的资产证券化修正案要求对基础资产进行逐笔信息披露，而我国仅仅从资产余额占比的角度，做出了一些比较粗放的规定。比如信贷资产证券化里，对单项资产超过 15% 的基础资产或合计超过 20% 的资产，需要做详细的逐笔信息披露，但是对一般性的资产则没有这样的要求。阎衍表示，未来国内证券化市场的一些大类资产也应采取逐笔披露的方式。一方面，逐笔信息披露有助于机构投资人了解、分析基础资产从而做出投资决定；另一方面，逐笔信息披露是资产证券化信息披露的基本方向。

资产证券化发行期和存续期的信息披露也存在很大差异：在当前比较粗放的披露模式下，发行期的信息披露比较完善，存续期的信息披露则不足。阎衍认为，对于存续期的信息

披露，尤其是对一些存续期比较长的，需做出更加严格的要求，提升信息披露的详细程度，以帮助投资者对产品存续期的风险变化做出判断。

目前，评级机构信息披露的标准化程度还不高，很多文件都是以非标准的形式披露的。阎衍认为，这不利于投资者系统地分析基础资产信息。美国资产证券化新规的修正案要求，所有发行中介必须以标准化的形式披露说明书，包括以标准化的方式披露存续期的一些重大报告和新闻报道。阎衍表示，中国的评级机构需建立一些标准来提升证券化的信息披露能力，从而使投资人能够更加便利地阅读和分析基础资产信息。

此外，目前各家评级机构的信息披露也存在很大差异，主要表现在披露方法、相关参数和假设方面。阎衍表示，未来如何通过相关规范，使中介机构在信息披露方面进一步统一和规范化，也是资产证券化信息披露需要解决的问题。具体而言，第一，需完善我国在信息披露方面的市场基础；第二，需完善资产证券化市场定价和估值的问题，建立适当的收益率曲线，并通过提升二级市场的流动性从而为整个证券化投资者的定价提供依据；第三，发展相应的风险对冲和风险缓释工具；第四，构建有效的资产证券化市场体系，并实现资产证券化市场的融合。

市场前景及发展方向

从全球范围看，资产证券化始终是金融领域规模最大、发展最快、创新最多的细分领域之一。美国的资产证券化产品占其 40 万亿美元债券市场的 1/3 左右，而中国的债券市场接近 40 万亿人民币，但资产证券化产品存量不到 1 万亿。从数据的比较，可以看到这个市场未来的发展前景极为广阔。招商银行资产管理部总经理周松表示，“资产证券化潜在的规模是数万亿，假以时日，十万亿甚至百万亿的市场都是可以期待的。”

从统计数据看，我国 2015 年发行的近 6000 万亿资产证券化产品中，有 2/3 是信贷资产证券化产品，1/3 是企业资产证券化产品。但是企业资产证券化产品的发展势头非常迅猛，因其增量在 2015 年比 2014 年增加了近 3.6 倍，信贷资产证券化产品的增量则在 44% 左右。

“企业资产证券化的规模今年仍将保持快速增长。”招商证券投资银行总部执行董事、创新融资部副总经理左飞判断。在资产类别上，左飞预计，企业资产证券化市场将逐步形成几个比较成熟的大类资产：一是传统的租赁及小贷债权资产；二是基于公用事业等特许经营权项下的各类收益权或未来债权资产；三是和房地产相关的应收账款、未来债权及不动产资产。

同时，左飞表示，信贷资产证券化产品的规模增长将放缓，因为在实体经济增长乏力的背景下，银行面临资产质量下滑及投放不足的局面，大规模地将优质资产证券化的动力不足。从资产结构分布来看，CLO（贷款抵押证券）超过 80% 的占比会显著下降，RMBS（住房贷款抵押证券）、公积金贷款、个人消费、汽车贷款等零售类资产的占比则会较快提升。

物业管理费、购房按揭尾款、商业物业租金等房地产类 ABS 项目，以及基于不动产的类 REITs，今年还将继续大量地出现在市场上。同时，左飞判断，今年还会出现一些比较新的资产类型和交易结构，如集合类信托受益权、保理和租赁、互联网金融资产等。

左飞预计，2016 年的 ABS 市场可能出现新的业务模式：第一，主动管理型证券化产品将会落地；第二，次级档投资将逐步市场化；第三，资产服务机构过去主要是由原始权益人或发起机构来担任，但随着主动管理型资产证券化产品及市场化次级投资人的出现，资产服务机构可能呈现多样化，比如第三方资产服务机构或特殊资产服务机构的出现，将进一步活跃资产证券化市场。

华润银行总行投资银行部总经理倪冰表达了他对资产证券化的几点趋势性预测。首先，资产方面，一是从存量到增量；二是从简易到纵深；三是从正常向不良。其次，资金方面，一是从私募到公募，未来“非标”的概念可能会慢慢淡出历史，更多的产品是以可计量、标准化的方式被市场评价；二是从机构到公众；三是从线下到线上，通过 P2P、众筹等方式对接。再次，产品趋势，从“非标”向标准；从持有到流转；从一次证券化到证券化的平方或者 N 次证券化。最后，市场趋势，一是专业化分工，二是平台化设计。

此外，倪冰提醒，还需密切注意过度证券化，例如一些小贷公司通过证券化、私募证券化实现了轻资产运营，但其最终的管理能力和偿付能力却令人担忧。目前国内信贷资产和企业资产的证券化率较低，约为 5%。“预计中国未来的证券化市场可达到 50 万亿级、100 万亿级甚至更大。如果中国的证券化率过高，最终回到欧美 2008 年的情况，会形成一些新的灾难。”倪冰说。

（来源：21 世纪经济报道）

国企改革

《习近平时代》：国企改革，再深的水也得蹚

针对国有企业改革，20年前中共十四届三中全会就提出“积极发展混合所有制经济”，10年前十六届三中全会更是提出了相关方案。可以说，国企改革问题早在十六届三中全会就进行了详细的顶层设计：对垄断行业要放宽市场准入，引入竞争机制；实行政企分开、政资分开、政事分开；深化行政审批制度改革，切实把政府经济管理职能转到主要为市场主体服务和创造良好发展环境上来。但10年过去了，这些重大措施的执行情况和效果不容乐观。

十八届三中全会用“涉险滩”“啃硬骨头”来形容国企等核心领域的改革一点都不为过。国企改革之所以推进困难，就在于国有资产一定程度上已经成了一块巨大的利益蛋糕。正如李克强所言，“触动利益往往比触及灵魂还难，但是，再深的水我们 also 得蹚”。

过去30多年的历史表明，国企改革难的不是找准问题、提出目标和方案，而是落地的能力。习近平一再强调“一分部署、九分落实”，这对于国企改革尤为重要！

作为国资国企改革的牵头单位，国务院国资委专门成立全面深化改革领导小组，对国企改革的重大问题进行研究，并于2014年7月在中央企业启动了“四项改革”试点：一是在国家开发投资公司、中粮集团有限公司开展改组国有资本投资公司试点。二是在中国医药集团总公司、中国建筑材料集团公司开展发展混合所有制经济试点。三是在新兴际华集团有限公司、中国节能环保集团、中国医药集团总公司、中国建筑材料集团公司开展董事会行使高级管理人员选聘、业绩考核和薪酬管理职权试点。四是在国资委管理主要负责人的中央企业中选择2到3家开展派驻纪检组试点。这四项改革试点基本上将此轮国企改革的着力点清晰地展现在世人面前。

从“管国企”到“管国资”：以国资改革带动国企改革

2013年12月19日，国务院国资委副主任黄淑和亮相国新办发布会并介绍国企改革路线图。在他看来，新一轮国资国企改革的最大亮点之一就是“以国资改革带动国企改革”，政府要以出资人身份将“管国企”转为“管国资”。

从“管国企”到“管国资”，虽一字之差，但管理的内容、对象、行为方式等都将发生很大变化。

过去，国有企业是由各级国资委按照“管企业”的方式进行管理：管人、管事、管资产。今后，按照“管国资”的要求，需要在《公司法》的框架下，由国有资本的代表机构作为股东来“管资本”。

从“管国企”到“管国资”，国资委的定位和职能也要发生转变。以往，国企高管的任命、重大投资决策的拍板以及企业经营指标的确定和考核，国资委都有很大的话语权。按照

新的定位，国资委将行使出资人职责，以真正的股东身份来行使股权，围绕“管好资本”落实出资人的职责，不干预国有企业的经营活动，不干预国有企业的法人财产权和经营自主权。

2014年12月22日至23日，在中央企业、地方国资委负责人会议上，国务院国资委负责人表示，国资委监管工作的改革不应是动其皮毛的修修补补，而必须是动其筋骨的大刀阔斧，有些方面甚至要脱胎换骨。国务院国资委要带头自我改革、自我革命。

“管国资”，看上去简单了，但实际上难度更高了。十八届三中全会提出：“改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司。”这意味着过去的“国资委—企业”两层管理结构将会被打破，形成“国资委—国有资本运营公司、投资公司—企业”三层结构。国资委的一部分职责将转移到投资运营公司，由投资运营公司来负责企业重组、兼并与并购、公司证券发行等业务，国资委主要负责制度的建立、规则的制定以及对国有资本运营公司或投资公司的监管和考核。

如果把目前的国企比作“运动员”，国资委比作“裁判员”和“教练员”的话，新一轮国资国企改革启动后，国资委的“裁判员”职能将进一步厘清，而国有资本运营、投资公司会成为相对独立的“教练员”。至于国企这个“运动员”，将引入市场化手段来激发其竞争活力。

上海是中国地方国资国企重镇，存量规模仅次于央资央企。在此轮国企改革中，上海充当了“排头兵”。2014年，上海通过对金融业进行“混合所有制”改造，初步形成实物性国资和金融资产类国资的两大国资流动平台。其中，上海国际集团是改革的第一个对象。通过“清壳+转型”，剥离上海国际集团的企业经营者角色，承担单一的出资人角色，将上海国际集团打造成专业的国资投融资运营平台。2014年前11个月，上海累计盘活存量国有资产约800亿元。

分类：国企改革的基础

2014年12月22日，国务院国资委公布了2015年重点工作，其中就包括准确界定不同国有企业功能，稳妥、规范、有序发展混合所有制经济。

国企分类是国企改革的基础，只有明确了如何对国企进行分类，才能在此基础上进一步展开改革，对不同类型的企业实行不同方式的监管。过去人们对国有企业有那么多的意见，很大一个原因就是国企的分类没搞好。有些国企从事的是公益性业务，如公交、邮政，国家对它们进行补贴是合情合理的；有些企业从事的是竞争性业务，就不宜由国家进行补贴了。但截至目前，官方、学界等还未对国企的分类达成共识。

时间不等人，一些地方已经开始了实践尝试。自2013年12月17日上海打响国资国企改革“第一枪”之后，截至2014年9月19日，已有上海、广州、北京、江苏等17个省市发布了地方国资国企改革意见，呈现“遍地开花”态势。

在天津和上海浦东两地的国资国企改革方案里，都将国有企业划分为竞争类、公共服务类和功能类三种类型。竞争类企业，以市场为导向，以企业经济效益最大化为主要目标，兼顾社会效益，努力成为国际国内同行业中最具活力和影响力的企业；公共服务类企业，主要是提供公共产品或公共服务，以确保城市正常运行和稳定、实现社会效益为主要目标；功能性企业，以完成战略任务或重大专项任务为主要目标，兼顾经济效益。不同类型的国有企业，不光是定位的不同，在所有制形式上，这些企业也将有不同的“安排”。

上海市国资委已完成对所监管企业的具体分类，40 多家公司中，大部分被划为竞争类企业，比如上汽集团、上海电气集团、光明食品集团；功能类企业有上海国盛集团、上海地产集团、上海申迪集团等；公共服务类企业有上海申能集团、上海申通地铁集团、上海久事公司、上海城投公司。

相对而言，地方对国企进行分类比较容易，中央层面操作起来则较为困难，因为央企往往含有很多不同的业务板块，是一种“你中有我，我中有你”的局面。例如中石油，它的油气采集业务是功能性的，但是管道业务和终端加油站则是竞争性的。因此，更好的方法是按业务板块对企业进行划分，而不是对整个企业进行划分。如何对央企进行科学分类，可能还需要假以时日进行研究探索。

混合所有制：此轮改革的重头戏

2014 年 2 月 19 日，是此轮国企改革进程中应该铭记的一天。

这一天，中国石化发布重磅公告：拟在对油品销售业务板块现有资产、负债进行审计、评估的基础上进行重组，同时引入社会和民营资本参股，实现混合所有制经营。

也是这一天，广东省国资国企改革工作会议召开，宣布新一轮国资国企改革正式启动。当天，格力集团旗下的格力电器、格力地产率先公布了改革方案。格力集团的改革分为两个部分：一是无偿剥离格力地产、口岸公司和格力航空投资股权及格力集团对格力地产的债务，将该资产注入新成立的海控公司；二是剥离后的格力集团将以不超过公司 49% 的股权通过公开挂牌转让的方式引进战略投资者。

一南一北，一央一地，遥相呼应，拉开混合所有制改革的大幕。

混合所有制改革无疑是此轮国企改革的重头戏。如果说以国资改革带动国企改革旨在从外部为国企改革扫清障碍的话，混合所有制则直指国企自身最根本的产权问题。

十八届三中全会以来，全国各地陆续推出各种版本的混合所有制改革方案，一些央企也推出不同版本的混合所有制改革方案。在已经公布意见的 17 个省份中，有 7 个省市明确了混合所有制改革的时间表和具体指标。探索股权激励与员工持股、吸引民间资本以股权投资方式参与国资和国企控制的项目、在一些产业的某些环节向民营资本开放，这些方式成为地方探索的主要操作手段。

在探索股权激励与员工持股方面，上海先行一步，上港集团拿下了员工持股第一单。2014 年年底出炉的“上港方案”堪称历次全国性国企国资改革涉及员工持股认购金额最大的一次

“混改实验”。“上港方案”一个明显特点是拒绝管理层“一股独大”。按已生效并具有法定效力的《2014 年度员工持股计划》，上港集团向公司员工非公开发行不超过 4.2 亿股股票，总募集资金总额不超过 18.19 亿元。其中上港董事长等集团领导班子成员累计持股占 1%，其余 99% 的股份由 1.6 万多名员工认购。受益面占到上港集团公司员工总人数的 70%，这或将创造历史上同类改革个案的受益面之最。实际上，仅就上海而言，等待试行员工持股计划的市级竞争性国企还有数十家。2015 年新年伊始，国务院国资委全面深化改革领导小组就审议了《关于混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见》，员工持股将成为国企改革的重中之重。

在吸引民资参股方面，仍处于探索磨合之中。2014 年 7 月 15 日，中欧陆家嘴国际金融研究院执行副院长刘胜军在李克强主持召开的经济形势座谈会上坦言：“现在很多民营企业对混合所有制还存在三个方面的顾虑：一是政府拿出什么东西来混合？二是民营资本能占多大比例？三是混合‘联姻’后会不会受到干预？”刘胜军的担忧并非杞人忧天。2014 年 6 月，华东有色控股的混合所有制改革宣告失败，重回国有身份。其中一个很重要的原因，就是混合“联姻”后行政逻辑与市场逻辑的冲突，在改制后半年多的时间里，公司董事长和副董事长相继缺位，股东之间甚至引发了 6 场官司。这场由人事变更引发的股东纠纷，一方面暴露了国有股一股独大的弊端，另一方面也暴露了政府意志与股东价值的冲突、市场主体意识与国有本位意识的冲突。

华东有色控股并非个案，对于民营企业来说，混合所有制“想说爱你不容易”。从这个意义上讲，混合所有制还有很长的路要走。

“断奶”：赶国企下水

即使进行了混合所有制改革，不同股东实行共治也有很大的难度。特别是国有控股的所有制企业中，高管人员仍然属于国家干部，他们的选拔制度和薪酬制度实现市场化存在很大困难，难以成为真正的企业家或职业经理人。

要让国企成为真正的市场主体，就必须去行政化，必须“断奶”，让国企（特别是央企）“一把手”更多地从市场产生，通过职业经理人制度来解决国企高管的选聘问题，造就一批“有志实业、无意仕途”的国企高管。

2015 年 1 月 1 日，《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》正式实施。首批改革将涉及 72 家央企的负责人，包括中石油、中石化、中国移动等组织部门任命负责人的 53 家央企，以及其他金融、铁路等 19 家企业。值得注意的是，《方案》要求“薪酬改革应与中央企业负责人选任方式相匹配”。所谓与选任方式相匹配，就是不能再“当不了高官当高管”，除了根据不同企业的类别和性质，还根据企业高管的身份和选拔任用机制来确定不同的薪酬。国企的负责人如果是由组织任命、有行政身份的，就不能再拿着市场化的薪资，其薪酬应参考国家相应级别的公务员薪酬和国企的实际情况综合考量后决定。如果是通过职业经理

人制度选拔产生，就要随行就市，实行市场化的薪酬。在此基础上，既要打破高管旱涝保收的铁饭碗，又要给予相应的激励，做到约束和激励相平衡。

反腐：助推国企改革蹚过“深水区”

随着国企改革紧锣密鼓地推进，国企反腐大幕也渐次拉开，其节奏在明显加快。在经济新常态下，高压反腐和深化改革双箭齐发，可谓刮骨疗毒与激发创新并进。

2013年，落马的国企高管是17名。

2014年，这一数字攀升至70名。

2015年第一季度，已有38名国企高管被调查，落马人数超过了2014年全年的半数。仅3月份中央巡视组进驻26家央企以来，1个月之内已经有18名央企高管落马。有媒体从两会后公布的第一个落马高管算起，称之为“一天查处一个”的反腐节奏。

在经济新常态下，国有企业进入爬坡过坎阶段，亟须锐意改革释放活力。然而，一个不容回避的问题是，国企腐败蔓延势头依然没有得到有效遏制。在此背景下，改革难以顺利推进，国企发展严重受阻。中共十八大以来，五轮中央巡视体现了中央对国企反腐的重视，向社会传递出加大国有企业反腐力度的强烈信号：以反腐倒逼国有企业改革向纵深推进。国企反腐并不是单纯的反腐败，而是深化国企改革的题中应有之义，通过全覆盖的反腐，推动国企改革走过“深水区”。

“剑指问题倒逼改革，从体制机制、监督管理上找原因，促进完善制度，细化权力清单、责任清单、负面清单，为全面深化改革提供参考”。找准问题之后，提出治本之策以求根治，这是新一轮巡视的新要求，也是国企反腐努力的未来方向。特别是在国企改革将在产权制度、资本管理方式上发生重大变化、在混合所有制逐步推进的今天，国有资本、民营资本的界限将日益模糊，在诸多领域呈现一种你中有我、我中有你、相互融合的态势。这也对国企监管，特别是防止国有资产流失提出了更高的要求。

要解决国企的腐败问题，就必须解决国企长期存在的内部人控制问题和对国企领导人的权力监督问题。在市场经济条件下，就是要减少所有者的委托—代理链条层级，建立真正的现代企业制度，落实公司化的治理结构。中石油等腐败窝案频发，击中的正是国企在经营管理上的体制性软肋：企业主要负责人权力过于集中，缺乏有效监督制约，导致内部人一旦达成一致，极有可能导致大规模集体犯罪问题的出现。从这个意义上说，国企反腐，既要挖出那些胆大妄为的“蛀虫”，依据党纪国法严肃处理，更要完善国有企业内部一系列监管制度，推动国企管理和高管人员去行政化。

2015年1月13日，习近平在十八届中央纪委五次全会上强调：“要着力完善国有企业监管制度，加强党对国有企业的领导，加强对国企领导班子的监督，搞好对国企的巡视，加大审计监督力度。国有资产资源来之不易，是全国人民的共同财富。要完善国有资产资源监管制度，强化对权力集中、资金密集、资源富集的部门和岗位的监管。”

（来源：北京商报）

学习园地

任正非：别把虚拟经济变成了目的

1 不上市，不能把工具变成目的人问郭平什么时候上市，郭平说一千年以后。

虚拟经济是实体经济的工具，我们不能把工具变成了目的，我们用锄头去种地，不是说我有好多把锄头就创造了好多财富。锄头就是工具，目的是拿来种地的嘛，如果我们玉米不丰收，啥也不种，就没有创造直接价值，锄头永远就没有意义。

首先，货源要保持高质量，供给侧一定要保持高质量。第二，产品要高质量，有了就会有客户群。

供给侧改革中核心是质量。质量的关键是要提高成本。低成本就不可能有高质量，低成本必然带来地沟油、假冒伪劣。高质量为什么不能卖高价格呢？卖不了高价格，政府就要减负，企业才能有闲钱投入创新。我在达沃斯讲的我们坚决不走低价格、低成本、低质量的道路，这会摧毁我们二十多年后的战略竞争力。2 天上怎么会掉下个林妹妹呢？我觉得还是要发展实体经济，你如果没有实体经济，怎么解决 13 亿人的就业问题。我们一搞劳动法，就把广东的低端产业逼到东南亚去了，逼到越南去了。我去越南，那里的公路破破烂烂的，走都走不动，但是旁边的工厂非常非常的漂亮。

为什么？因为转出去的第二代工厂，不再是简易厂房了，非常现代化。所以越南的通货膨胀，是相对于我们 80 年代，经济发展太快了，电供不上，钢供不上，路供不上。所以工业是从低端走向高端的，天上怎么会掉下个林妹妹呢？所以我们国家还是要强调发展实体经济。

实体经济赚钱很少，磨个豆腐两分五，现在炒个房就几十亿，谁还去磨豆腐呢？我们在俄罗斯买油画，俄罗斯的画家就跟我们讲，你赶快买吧，以后俄罗斯也就没有油画了。在这个金融时代，我们也是精英。凭什么我们画画每年只能赚 20 万美金。他说慢慢他们也不画了。他们画得很好，但年轻一代不再画画了，所以俄罗斯的油画在泡沫经济中也被摧毁了。

所以还是要实实在在地做实体，满足人们生活的物质欲望。虚拟经济，银行啊这些只是工具。不能把工具当成了目的。

3 华为没有大跃进发展应该是循序渐进的。突跃会产生，但需要很长的酝酿过程。怎么能创造价值呢？我们认为是循序渐进。欧洲其实也是发展几千年才进步的，也是一点点进步来的，欧洲几千年前是中世纪的黑暗时代，GDP 的增长不到千分之一。我不相信大跃进可能成功，所以我们公司没有大跃进。

今年华为展示的是融合产业链。今天的华为是包容为主题，而不是占领为主题。华为跟德国电信合作一起展出新网络，是和它的自来水与水管结合在一起，与水池也相连接，以后华为推销云等产品，等局面打开了，这是很了不起的战略合作。

大家看到展台有一个树，上面树枝结了许多果子。这棵树干就是我们的大数据管道，树枝上的果子是千万家内容商与运营商的业务。我们的云原则是上不碰内容，下不碰数据，而是支撑平台，这同样也是管道。树干上面挂了很多果，其实就是运营商、内容提供商等各种商，几千家、百万家将来都在这棵树上开花，服务社会。根在哪呢，根在客户那个地方。我们吸足营养，这样会使得我们的树干更强壮。

你看到的是德国电信展示的高清图像，是 4K 图像。日本是 8K，大家说这个 4K 投资会不会很冒失？我认为不冒失。当时中国移动疯狂投资 TD-LTE 的时候，有人说这样风险很大。有人也问我风险大不大，我说你去东京、韩国看一看，人家 300 兆，人家国家经营得好得很，赚很多钱，大投资没有问题。

4G 理论说是可以到 300M，扩展可到 450M，现在实际应用效果上才几 M，所以我觉得 4G 时代还有很长时间，中国不要着急 5G，还早着呢。4K 还没有普及给老百姓，VR 就来了，以后的管道还要变得更粗。

4 过多的泡沫化再倒回去太难中国首先要保护知识产权，才会有原创。第二，我们的人要耐住寂寞，现在泡沫化的社会中不会产生科学家。几十年以后我们还在泡沫边缘化上，最后会被历史抛弃，所以我们还是要踏踏实实耐下心来做学问，太难了。一个浮躁的社会重归理性社会，需要几十年的回归。本来社会就不应该主动泡沫化，过多的泡沫化再倒回去太难。要几代人重回冷静，队伍中才会有真正的科学发明。

像日本人得了诺贝尔奖后，日本媒体都在批判反思，这些成果是几十年前做的，现在的日本社会还能抓到这样的机会吗。日本社会浮躁泡沫了，媒体批判，社会就反思为什么几十年前能做到，几十年后却做不到了。日本比我们还要踏实得多。所以我们要成为世界文明的主导，还是要回到理性上。

我认为，我们的创新要向美国学习。美国的创新是不竭的动力。第二，要向日本、德国、瑞士学习，发挥工匠精神，就是要踏踏实实的做东西。日本有个小公司研究螺丝钉，几十年就研究一个螺丝钉，他把螺丝钉做到不会松开。全世界的高铁、飞机高速运转的设备都用他的螺丝钉。

德国如果不是劳动法律的影响，全世界的汤勺都是德国制造。高级水晶杯、高级的银餐器都是德国小村庄生产的，我去过两个小村庄，他们打出来的表格说他们从来不谈销售，他们谈占世界份额的多少，村办企业啊，讲的是他占世界份额的多少。所以这一点来说，我们要回归踏踏实实的经济，经济的增长不可能出现大跃进。

5 炮轰华为肖钢到我们公司来访问，他那时还是中银董事长的时候，我们面对面坐着，我旁边坐个徐直军。徐直军就跟肖钢说，老板懂什么管理，我们的变革 IPD，他就知道那三

个英文字母。肖钢下面坐了一群人，都吃惊了，你们怎么这样说老板？本来就是这样，那也不是我要做的事情啊。我主要关注方向要正确，所以我不是要做很多事。

蓝血十杰这个大会，你们没有注意我的讲稿和蓝血十杰大会主题不一样，我在蓝血十杰大会上的讲话是反蓝血十杰的，蓝血十杰是关注内部管理，我就告诉他们要关注以客户为中心，不能以关注内部管理为中心，我那个讲话稿你们再回去比一下，我是反蓝血十杰的。但是我们要纪念蓝血十杰，我们有很多精英能人不能因为我们讲这些话，他们的历史就被否定了，但是也要叫他们抬起头来，要以客户为中心。

与所有人交流、包括高层、客户，我们心声社区经常在炮轰华为，也从这些帖子中吸取营养，也包括在互联网上的阅读……。6 华为文化就是共产党文化华为的文化某种意义上讲不就是共产党文化嘛，以客户为中心不就是为人民服务嘛；为共产主义理想冲锋在前，享乐在后，不就是奋斗者文化嘛。董存瑞和黄继光都是光荣的，共产党不是长期艰苦奋斗嘛，共产党没有大起大落，豪华生活。我们这个文化与中国传统文化有什么区别呢。也是中国几千年传统文化，同仁堂说童叟无欺，不也是以客户为中心嘛。然后说大家要努力，中国人说的勤劳，不也是奋斗者文化嘛。所以没有特殊的地方。

我们要建立一种规则，这种规则是有利于所有人发展的，而不是利己的。如果我们建立一个狭隘的利己规则，迟早是要灭亡的。你看，成吉思汗垮了，他建立了一个利己的规则，那么，我们还是要建立一个规则，这个规则让大家共赢发展。要向爱立信和诺基亚学习在 GSM 低门槛，要向谷歌和苹果学习开放和链接千万家公司一起发展。

法国大革命，自由平等博爱，但它没有讲清楚谁来做蛋糕，没有蛋糕，怎么会有自由平等博爱呢？法国大革命讲的口号非常美好，死了几百万人，流血啊，没有实现美好。

所以你看英国的光荣革命，英国大权不在女皇掌握，是在议会掌握。所以英国 350 年没有战争、没有死人，而且把世界版图也拥有了很大一部分，那英国这个东西也很好，就是世界不能只有唯一的一种方法。

一个公司不能把希望寄托在一个优秀人才身上，万一飞机掉下来了呢？怎么会就摔别人不摔你呢？这个时候我们实行的这种制度就是离开谁，公司都得转。7 华为没有模式没有模式。有人问我们，华为的商道是什么？我们就没有商道，我们就是以客户为中心，就要让客户高兴，把钱给我。你哪个客户给的更好，我就给好设备。

氮化镓是一种功放效率很高的功放管，使用这种功放管的设备成本较高，我们只卖给日本公司，或卖给少量的欧洲公司，因为他们出钱高，那出钱低的我就不考虑卖给你，这么好的设备。所以同样的设备还有好坏之分，氮化镓的量随着我们的使用产量扩大以后价也降下来，老百姓也会受益。8 升官的人都不要奖金很多我们现在的主力是 80 后、90 后，我们在非洲的弟兄怎么会想回来呢，你想娶个美女老婆，到非洲去，今天见总统明天见部长谈判，回来一吹，钱又多，那小镇美女当然羡慕，我就跟你去非洲了，我们非洲的小伙子娶的都是中国美女。

那大家都英勇到前线奋斗，争当黄继光，当不了黄继光就当秦基伟，不给英雄称号就给升官。所以升官的人都不要奖金很多，奖金多让一些给没升的人，所以就没有矛盾。升了官后面还有大头，奖金多的人升官慢，奖金少的就是升官快的人，把钱就让给别人，就没有矛盾，就团结往前冲。9 黑天鹅在咖啡杯中飞翔终端业务与传统业务不同，要怎么考虑风险问题？

终端光芒闪耀，很容易被别人注意。但是我们在管道业务上，世界领先的地位，短时间内是不会被颠覆的。我们一杯咖啡吸收宇宙能量，我们包容了许多科学家，支持世界许多卓有见解的专家，与他们合作、资助，这咖啡杯中吸收了许多许多的人才，即使出现黑天鹅，也是在我们的咖啡杯中飞翔。用咖啡这个词，代表要与世界沟通。

所以终端一旦有风险，它退下来，我们也有七、八百亿美金管道底线支撑着它，它还可以东山再起。10 开车我喜欢速度我每天是怎么样的生活状态？

第一点，媒体关注公司，公司是开放的，谁想见媒体谁就去见，每个员工都可以接受采访，只要求实事求是，你别编就行，不一定要我去见，我有精力多研究一些方向、思想问题。第二，和媒体相处，我就希望媒体转载我的文章的时候别改，标题也别改，里面的内容也别改。你可以写批判稿，想怎么写怎么写。因为是你改了以后，不是我的意思，还假以我的名字，这个东西影响很大。

开车这件事，我就喜欢速度，没有速度就好像不舒服。滑雪我也不行了，我现在右膝盖不好了。其实我的生活还是比较简单化的，没有那么复杂。11 每个人都可以看同一本书，理解是不一样的有人问，你的管理智慧和管理思想的来源是哪里？

是学习。首先你们不要误会，媒体总说我们是学习毛泽东思想的。毛泽东思想有他天然合理的成分，但世界哲学是多种多样的。毛主席讲的是一分为二，讲的是斗争哲学。我们讲的是灰色哲学，是妥协，这两个不是一回事。我们公司内部大家喊的都是妥协的口号。

如果孔夫子之道就能治国，道德经就能治国，怎么中国五千年没发展呢？我们不要认为依托任何一种文化就可以促进任何一种发展。说不清楚你怎么吸收的能量，每个人都可以看同一本书，理解是不一样的。环境是不断在变化，我们说攻一个城墙口那是大目标，很难有一个综合性的判断。

华为已经不再用自己的眼睛在看这个世界，他在用客户的眼睛，用万事万物最节俭，最经济的方式来看这个世界。

我就讲一个最简单的道理。我国互联网上，很少有科学论文，这些论文是有利于创新的。我们没问题，可以从国外看。小公司看不到，那小公司怎么知道这个世界该走什么路呢？那为什么我们国家不能在互联网上把外国很多的论文都拿过来呢？它本身无关政治。但拿来之后没人看，赚不到钱，这是小众网呀，引领产业的科学家是少的。

他们要的是大众网，不是小众网。大众网就是拿来以后可以玩游戏，发发微信，赚赚钱。因为没有人为了国家未来的成长实现这个目的。所以这些论文都看不到，你就是在重复别人做过的事，或是你不知道这个方向而走了很多弯路，或者你根本就走不到。

我们没有这个问题，我们一杯咖啡吸收宇宙能量。我们参与全世界那么多组织共同研究标准。吸收了这么多优秀专家、科学家参加我们公司，所以我们没有受到这种限制，我们能感受这个世界的脉搏是怎么在跳。感受这个脉搏，然后把高端人士引进来一起再开放的讨论，我们再归纳一下，一个教授可能十几年，二十几年都没有突破，是有的。不要老是讲妥协，一讲大家就觉得这个词是负面的。我们内部讲话可以讲，到外面就不讲这个词，灰色其实就是投降哲学。

我们也要改变公司对人要完美的要求和评价，这抑制了很多干部的成长和发展。我们现在看，什么是英雄？英雄在那一段时间做出了贡献，就是英雄。不要求在孩童时代就有远大理想，也不要以后背负着这个荣誉包袱而要求任何时候不能玷污了我们这个队伍。12 小公司只有一条，就是诚信不要管理复杂化了。小公司只有一条，就是诚信。就是你对待客户要宗教般的虔诚，就是把豆腐要好好磨，终有一天你会得到大家的认同的。中小企业还想有方法、商道、思想，我说没有，你不要想得复杂了。你就盯着客户，就有希望。你只要诚信，终有一天客户会理解你的。

（来源：当代金融家）

管企业，不同发展阶段要用不同管理模式

何事物都是向前发展的，人有生老病死，企业也同样会经历成长、壮大、衰败的过程。既然我们无法改变这个既定的过程，那我们就要想方设法地延缓衰败的到来，没有哪个管理者会希望自己的企业尽早消亡，每一个管理者都希望自己的企业能够长青不败。为了实现这个目标，管理者就要根据公司发展的不同阶段选择合适的管理模式。只有适应发展阶段的管理模式，才能让企业渡过一个又一个难关，让基业永存，让企业腾飞。

只是很多企业主看着企业一天天壮大，却仍然搞不清自己的企业发展到了哪一步，未来要往哪个方向发展，用怎样的发展模式继续走下去。很多管理者都抱着“走一步看一步”的心理，等有了问题再想办法去解决，碰了壁之后才想回头，这样的做法不仅浪费了大量的金钱和宝贵的时间，更失去了难得的发展机遇。管理者是企业的领头羊，如果身为领头羊的你连公司发展的蓝图都没有的话，如何能够赢取员工的信任呢？因此，身为管理者的你一定要清晰地明白企业发展会经历的阶段，在不同的阶段选择不同的管理模式，为企业的飞黄腾达指点江山。

一般来说，企业的发展大致会经历以下几个阶段，初始期、发展期、稳定期、衰退期、变革期。如果把企业的发展阶段绘制成图表的话，我们可以发现，企业的发展是呈抛物线型，

这也说明企业的发展并不是一帆风顺的，在发展的过程中必将会历经坎坷。因此，只用同样的管理模式去协调不同发展阶段遇到的问题是绝对不行的。

韩国三星公司成立于 1938 年，公司最初的业务是出口干鱼、蔬菜到周边国家，后来逐步发展了制糖业和面粉业。现如今，三星公司的触手已经遍及各行各业，最为人熟知的便是电子行业。目前，三星集团是全球第二大手机生产商，处于世界领先地位。

多年来，三星不断根据发展的阶段来调整企业工作架构，不断培养优秀人才，适应市场的变化和发展。

三星集团在 20 世纪六七十年代发展最为迅猛，先后在重工业和化工产业进行大规模投资，为后来登上世界舞台打下了坚实基础。与此同时，三星集团开始涉猎电子行业，他们瞄准了这一新兴并且充满商机的领域。一开始，三星仅仅是为日本三洋公司做电视机的贴牌加工，后来逐步开始制造半导体芯片。在经历众多坎坷之后，三星集团的高层管理者决定改变模式，提出了高端品牌战略，将目标锁定在高利润、高附加值的尖端科技产品上，大力发展高新技术产业。由此，三星开始步入全球技术市场，直至 20 世纪 80 年代后期，三星集团终于创建了电子行业，并且将原有的业务进行整合，迈入新的发展方向。

步入世界市场之后，三星集团意识到自己的短板所在，进行大力的整改，全面推进学习型组织的建设。三星集团是谦虚的，他们积极向索尼公司学习，并不断派遣人员到其他科技公司参观学习，在技术上不断努力，并且成立了自己的研发队伍，攻破一个又一个技术门槛。在企业管理模式上，三星集团不断向惠普公司学习，引进了一套先进的管理系统并加以创新地开发出了一套企业资源规划系统——BIZENTRO 软件包，成功地完善了管理工具。

三星集团不仅仅重视生产管理，更重视质量管理。三星集团的总裁李建熙曾经说过：“所有的三星人都应该把质量放在第一位，树立起质量至上的意识。否则，三星只能像流星一般，无法永存在市场之中。”为此，三星集团建立了客户满意中心，时刻关注消费者的满意状况，并将反馈结果直接向总裁报告。

埋头做产品还远远不够，为了抢占更多的市场份额，提高利润，还需要时刻关注市场的变化。随着数字化时代的到来，三星集团不仅在产品研发和设计上下功夫，还要在外形和功能上领先于其他同类产品。为了实现这个目标，三星有针对性地做了大量市场调研，不断更新产品理念，提出了一个又一个令人惊叹的概念产品。与此同时，三星集团深深意识到人才对公司发展的重要性。为此，三星广泛建立了研究机构，先后在伦敦、旧金山、东京和首尔成立研发中心，并且还建立了三星艺术与设计学院，弥补韩国本土教育中缺乏创新的弊端。

正如三星集团之父李秉喆说过的一样：“在我的生命历程中，有 80%的时间是用来搜罗人才的。”三星集团求贤若渴，在多年的发展中，他们建立了完善的人才管理战略和体系，甚至提出了要建立全球人力资源管理系统，为未来的发展提供充足的人才储备。

三星在多年的发展过程中进行了多次战略结构的调整，他们不断引进西方先进的管理模式，那么，一个企业在不同的发展阶段有哪些特点，该选择怎样的管理模式呢？我们可以具体分析一下：

在企业刚刚创办时期，管理者常常把任何事情都看成是实现发展的机遇，拥有雄心壮志，敢拼敢干，什么都不怕。然而这个时候的企业尚未成型，很多都还是未知数，未来不甚明朗，怎样留住人才、怎样发展都是摆在面前的难题。此时，管理者要首先明确企业未来的发展目标。为员工们规划出清晰的蓝图和美好的愿景，用愿景吸引人才，留住人才，为公司发展培养人才。这个时候的管理者要运用自己的权威，建立起企业整体的价值观，像教练一般带领全部员工去拼搏，教导他们如何做事，如何把握细节，和员工们一同成长。

在企业成型之后，企业面临发展的关键时期，此时管理者要高度重视企业战略管理，使企业的业务内涵更加清晰明确，管理要更有章法。在发展的关键阶段，企业会随着规模的不断扩大拥有越来越多的员工，这个时候要建立起完善的管理制度、考核制度和薪酬制度，对有能力的员工予以重任，对不适应公司发展的员工要及时剔除。

度过艰难的发展期，企业也随之迎来稳定的时期，此时企业进入了成熟期，这是企业发展阶段中的黄金时期。在这一时期，企业的灵活性和可控性大大增加，既具备雄厚的实力，又拥有无限的发展前景。在此时，管理者要重新审视市场要求，时刻关注市场变化，做出相应的战略调整，及时改变管理模式。

当企业逐步稳定之后，由于享受到了一定的成果，很多人会开始产生惰性，对外界的变化开始麻木和迟钝，此时企业也进入了衰退期。这时市场中的企业将进行重新洗牌和调整，一批企业将被淘汰出局，而一批企业将进入重新上升的通道。这个时候，企业要改变管理层的僵化状态，转变陈旧的管理模式，该裁员的就裁员，摆脱臃肿的队伍，始终维持在精英队伍的水平。有人员离去，就要有新鲜血液融入，此时的企业需要那些勇于大胆创新的人才，只有把他们吸引进来，企业才能冲破枷锁，进入下一轮的发展。

在变革时期，企业经过重生，以一个崭新的状态开始第二次发展。这个时候，管理者要起用权威式和民主式的管理方式，只有这样才能重新振翅高飞，开始未来的发展。

（来源：企业管理杂志）

你必须成为自己的首席执行官

成功的事业不是预先规划的，而是在人们知道了自己的长处、工作方式和价值观后，准备把握机遇时水到渠成的。知道自己属于何处，可使一个勤奋、有能力但原本表现平平的普通人，变成出类拔萃的工作者。

我们生活的这个时代充满着前所未有的机会：如果你有雄心，又不乏智慧，那么不管你从何处起步，你都可以沿着自己所选择的道路登上事业的顶峰。但前提是，你必须成为自己

的首席执行官，知道何时改变发展道路，并在可能长达 50 年的职业生涯中不断努力、干出实绩。

要做好这些事情，首先要对自己有深刻的认识，清楚自己的优点和缺点，知道自己是怎样学习新知识和与别人共事的，并且还明白自己的价值观是什么、自己能在哪些方面做出最大贡献。因为只有当所有工作都从自己的长处着眼，你才能真正做到卓尔不群。

我的长处是什么？

比起知道自己不擅长什么，多数人都不知道自己擅长什么。以前的人没有什么必要去了解自己的长处，因为一个人的出身就决定了他一生的地位和职业。但是，现在人们有了选择。我们需要知己所长，才能知己所属。

要发现自己的长处，唯一途径就是回馈分析法。每当做出重要决定或采取重要行动时，都可以事先记录下自己对结果的预期。9 到 12 个月后，再将实际结果与自己的预期比较。持之以恒地运用这个简单的方法，就能在较短的时间内（可能两三年），发现自己的长处。同时也能发现，哪些事情让你的长处无法发挥出来，哪些方面自己则完全不擅长。

根据回馈分析的启示，需要在几方面采取行动。

首先最重要的是，专注于你的长处，把自己放到那些能发挥长处的地方。

其次，加强你的长处。回馈分析会迅速地显示，你在哪些方面需要改善自己的技能或学习新技能。它还将显示你在知识上的差距——这些差距通常都可以弥补。

第三，发现任何由于恃才傲物而造成的偏见和无知，并且加以克服。有太多的人，尤其是那些术业有专攻的人，往往对其他领域的知识不屑一顾，或者认为聪明的头脑就可取代知识。

我的工作方式是怎样的？

令人惊讶的是，很少有人知道自己平时是怎样把事情给做成的。同一个人的长处一样，一个人的工作方式也是独一无二的，它可以略微有所调整，但是不可能完全改变——当然也不会轻易改变。

首先要搞清楚的是，你是读者型（习惯阅读信息）还是听者型（习惯听取信息）的人。绝大多数人都没意识到这种分别，这对自己的人生造成了很大的危害。

德怀特·艾森豪威尔担任欧洲盟军最高统帅时，一直是新闻媒体的宠儿。不管记者提出什么问题，他都能对答如流。十年后，他当上了总统，但当年对他十分崇拜的同一批记者却公开瞧不起他。他们抱怨说，他从不正面回答问题，而是喋喋不休地胡侃着其他事情。

艾森豪威尔显然不知道自己属于读者型，而不是听者型。当他担任欧洲盟军最高统帅时，他的助手会确保媒体提出的每一个问题都在记者招待会开始前半小时以书面形式提交。这样，他就完全掌握了记者提出的问题。而当他就任总统时，他甚至连记者在问些什么都没听清过。

几年后，林登·约翰逊把自己的总统职位也给搞砸了，这在很大程度上是因为他不知道自己是个听者型的人。他的前任约翰·肯尼迪是个读者型的人，搜罗了一些出色的笔杆子当其助手。约翰逊上任后留下了这些人，可是他根本看不懂这些笔杆子写的东西。

没有几个听者型的人可以通过努力变成合格的读者型——不管是主动还是被动的努力，反之亦然。因此，试图从听者型转为读者型的人会遭受林登·约翰逊的命运，而试图从读者型转为听者型的人会遭受德怀特·艾森豪威尔的命运。他们都不可能发挥才干或取得成就。

我如何学习？

所有的学校都遵循这样的办学思路：只有一种正确的学习方式，而且人人都得遵从。但是，对学习方式跟别人不大一样的学生来说，被迫按学校教的方式来学习就是地狱。实际上，学习大概有六七种不同的方式。

有人靠写来学习，有人在实干中学习，还有些人以详尽的笔记来学习。例如，贝多芬留下了许多随笔小抄，然而他作曲时从来不看。当被问及他为什么还要用笔记下来时，他回答道：「如果我不马上写下来的话，我很快就会忘得一干二净。如果我把它写到小本子上，我就永远不会忘记了，也用不着再看一眼。」

在所有最重要的自我认识当中，最容易做到的就是知道自己是怎样学习的。当被问到：「你怎么学习？」大多数人都知道答案。但是当问到：「你根据这个认识来调整自己的行为吗？」没有几个人回答「是」。

我们必须明确对自己的认知：我是在压力下表现出色，还是适应一种按部就班、可预测的工作环境？我是更适合当决策者，还是作为顾问？

一些人作为团队成员工作最出色。另一些人单独工作最出色。一些人当教练和导师特别有天赋，另一些人却没能做导师。明确自我，才能更好地与人合作，同时在学习中明确方向。

不管怎么样，不要试图改变自己，因为这样不大可能成功。但是，应该努力改进自己的学习方式和工作方式。

我的价值观是什么？

要进行自我管理，最后不得不问的问题是：我的价值观是什么？

道德准则对每一个人都一样。要对一个人的道德进行测试，方法很简单。我把它称为“镜子测试”。

20世纪初，德国驻英国大使是当时在伦敦所有大国中最受尊重的一位外交官。

然而，在1906年，他突然辞职，不愿主持外交使团为英国国王爱德华七世举行的晚宴。这位国王是一个臭名昭著的色鬼，并且明确表示他想出席什么样的晚宴。据有关报道，这位德国大使曾说：「我不想早晨刮脸时在镜子里看到一个皮条客。」

这就是镜子测试。我们所遵从的伦理道德要求你问自己：我每天早晨在镜子里想看到一个什么样的人？在一个组织或一种情形下合乎道德的行为，在另一个组织或另一种情形下也是合乎道德的。但是，道德只是价值体系的一部分——尤其对于一个组织的价值体系来说。

组织和人一样，也有价值观。为了在组织中取得成效，个人的价值观必须与这个组织的价值观相容。两者的价值观不一定要相同，但是必须相近到足以共存。不然，这个人在组织中不仅会感到沮丧，而且做不出成绩。

一个人的工作方式和他的长处很少发生冲突，相反，两者能产生互补。但是，一个人的价值观有时会与他的长处发生冲突。一个人做得好甚至可以说是相当好、相当成功的事情——可能与其价值体系不吻合。在这种情况下，这个人所做的工作似乎并不值得贡献毕生的精力（甚至没必要贡献太多的精力）。

如果可以，请允许我插入一段个人的故事。多年前，我也曾不得不在自己的价值观和做得很成功的工作之间做出选择。20世纪30年代中期，我还是一个年轻人，在伦敦做投资银行业务，工作非常出色。

这项工作显然能发挥我的长处。然而，我并不认为自己担任资产管理人是在做贡献。我认识到，我所重视的是对人的研究。我认为，一生忙于赚钱、死了成为墓地中的最大富翁没有任何意义。当时我没有钱，也没有任何就业前景。尽管当时大萧条仍在持续，我还是辞去了工作。这是一个正确的选择。换言之，价值观是并且应该是最终的试金石。

我属于何处？

少数人很早就知道他们属于何处。比如，数学家、音乐家和厨师，通常在四五岁的时候就知道自己会成为数学家、音乐家和厨师了。物理学家通常在十几岁甚至更早的时候就决定了自己的工作生涯。

但是，大多数人，尤其是很有天赋的人，至少要过了二十五六岁才知道他们将身属何处。然而，到这个时候，他们应该知道上面所谈的三个问题的答案：我的长处是什么？我的工作方式是怎样的？我的价值观是什么？随后，他们就能够并且应该决定自己该向何处投入精力。

或者，他们应该能够决定自己不属于何处。已经知道自己在大公司里干不好的人，应该学会拒绝在一个大公司中任职。已经知道自己不适合担任决策者的人，应该学会拒绝做决策工作。巴顿将军（他自己大概永远不知道这一点）本来应该学会拒绝担任独立总指挥的。

成功的事业不是预先规划的，而是在人们知道了自己的长处、工作方式和价值观后，准备把握机遇时水到渠成的。知道自己属于何处，可使一个勤奋、有能力但原本表现平平的普通人，变成出类拔萃的工作者。

我该做出什么贡献？

综观人类的发展史，绝大多数人永远都不需要提出这样一个问题：我该做出什么贡献？

因为他们该做出什么贡献是由别人告知的，以前的人大多都处于从属地位，别人吩咐他们做什么，就做什么，这被认为是理所当然的。甚至到了 20 世纪 50 年代和 60 年代，那时涌现出的知识工作者（即所谓的「组织人」，organizationman）还指望公司的人事部为他们做职业规划。

随后，到 20 世纪 60 年代末，就再没有人想让别人来安排自己的职业生涯了。年轻的男男女女开始提出这个问题：我想做什么？而他们所听到的答案就是“你们自行其是吧”。但是，这种回答同「组织人」听命公司的做法一样错误。那些相信自行其是就能做出贡献、实现抱负、取得成功的人，一般连三点中的任何一点都做不到。

尽管如此，我们还是不能走回头路，让别人来吩咐、安排自己要干什么。对于知识工作者来说，他们还不得不提出一个以前从来没有提出过的问题：我的贡献应该是什么？要回答这个问题，他们必须考虑三个不同的因素：当前形势的要求是什么？鉴于我的长处、我的工作方式以及我的价值观，我怎样才能对需要完成的任务做出最大贡献？最后，必须取得什么结果才能产生重要影响？

把眼光放得太远是不大可能的——甚至不是特别有效。一般来说，一项计划的时间跨度如果超过了 18 个月，就很难做到明确和具体。因此，在多数情况下我们应该提出的问题是：我在哪些方面能取得将在今后一年半内见效的结果？如何取得这样的结果？

回答这个问题时必须对几个方面进行权衡。首先，这些结果应该是比较难实现的——用当前的一个时髦词说，就是要有「张力」（stretching）。但是，这些结果也应该是能力所及的。设定一个不能实现的目标或者只能在可能性微乎其微的情况下实现的目标，根本不能叫雄心勃勃，简直就是愚蠢。

其次，这些结果应该富有意义，要能够产生一定影响。最后，结果应该明显可见，如果可能的话，还应当能够衡量。确定了要实现的结果之后，接着就可以制订行动方针：做什么，从何处着手，如何开始，目标是什么，在多长时间内完成。

如何对人际关系负责？

除了少数伟大的艺术家、科学家和运动员，很少有人是靠自己单枪匹马而取得成果的。不管是组织成员还是个体职业者，大多数人都要与别人进行合作，并且是有效的合作。

首先是要接受别人是和你一样的个体这个事实。他们会执意展现自己作为人的个性。因此，要想卓有成效，你就必须知道共事者的特征。这个道理听起来让人很容易明白，但是没有几个人真正会去注意。

一个习惯于写报告的人就是个典型的例子，因为他的老板是一个读者型的人，即使下一个老板是个听者型，他也会继续写着那些报告。这位老板因此认为这个员工愚蠢、无能、懒惰。但如果这个员工事先研究过新老板的情况，并分析过这位老板的工作方式，这种情况本来可以避免。

这就是「管理」上司的秘诀。每个人都有权按照自己的方式来工作。提高效率的第一个秘诀是了解跟你合作的人，以利用他们的长处、工作方式和价值观。

人际关系责任的第二部分内容是沟通责任。大部分冲突都是因为我们不知道别人在做什么，他们又是采取怎样的工作方式，专注于做出什么样的贡献以及期望得到怎样的结果。而不了解的原因是：我们没有去问。

人与人之间相互信任，不一定要彼此喜欢对方，但一定要彼此了解。

自我管理面临的挑战看上去比较明显，其答案也不言自明。但是，自我管理需要个人做出以前从未做过的事情。历史上每一个社会，甚至是个人主义倾向最强的社会，都认为两件事情理所当然：第一，组织比员工更长寿；第二，大多数人从不挪地方。

如今，情况恰恰相反。工作者的寿命超过了组织寿命，而且他们来去自如。于是，人们对自我管理的需要在人类事务中掀起了一场革命。

如何管理后半生？

当多数人的工作是体力劳动时，你不必为自己的后半生担心。然而，现在的多数工作都是知识工作，而知识工作者在干了 40 年后，仍能发挥余热，他们只是有些厌倦。

我们听到了许多有关经理人中年危机的谈论，「厌倦」这个词在其中频频出现。45 岁时，多数经理人的职业生涯达到了顶峰，他们已经得心应手。

但是他们学不到新东西，也没有什么新贡献，从工作中得不到挑战，因而也谈不上满足感。然而，在他们面前，还有 20 到 25 年的职业道路要走。这就是为什么经理人在进行自我管理后，越来越多地开始发展第二职业的原因。

发展第二职业有三种方式。第一种是完全投身于新工作。这常常只需要从一种组织转到另一种组织。

还有许多人在第一份职业中取得的成功有限，于是改行从事第二职业。这样的人有很多技能，他们也知道该如何工作。而且，他们需要一个社群——因为孩子已长大单飞，剩下一座空屋。他们也需要收入。但最重要的是，他们需要挑战。

为后半生做准备的第二种方式是，发展一个平行的职业。许多人的第一职业十分成功，他们还会继续从事原有工作，或全职或兼职，甚至只是当顾问。但是，除此之外，他们会开创一项平行的工作，通常是在非营利机构，每周占用 10 个小时。

最后一种方法是社会创业。社会创业者通常是在第一职业中非常成功的人士。他们都热爱自己的工作，但是这种工作对他们已经不再有挑战性。在许多情况下，他们虽然继续做着原来的工作，但在这份工作上花的时间越来越少。他们同时开创了另一项事业，通常是非营利性活动。

管理好自己后半生的人可能总是少数。多数人可能「一干到底」，数着年头一年一年过去，直至退休。但是，正是这些少数人，这些把漫长的工作寿命看做是自己和社会之机会的男男女女，才会成为领袖和模范。

管理好后半生有一个先决条件：你必须早在你进入后半生之前就开始行动。

同样，我认识的所有社会创业者，都是早在他们原有的事业达到顶峰之前就开始从事他们的第二事业。

发展第二兴趣（而且是趁早发展）还有一个原因：任何人都不能指望在生活或工作中很长时间都不遭遇严重挫折。

在一个崇尚成功的社会里，拥有各种选择变得越来越重要。从历史上来看，却没有「成功」一说。绝大多数人只期望坚守「适当的位置」。唯一的流动性是向下的流动性。然而，在知识社会里，我们期望每一个人都能取得成功。这显然是不可能的。对许多人来说，能避免失败就行。可是有成功的地方，就会有失败。

因此，有一个能够让人们做出贡献、发挥影响力或成为「大人物」的领域，这不仅对个人十分重要，对个人的家庭也同样重要。这意味着人们需要找到一个能够有机会成为领袖、受到尊重、取得成功的第二领域——可能是第二份职业，也可能是平行的职业或社会创业。

自我管理面临的挑战看上去比较明显，甚至非常基本，其答案可能不言自明，甚至近乎幼稚。但是，自我管理需要个人，尤其是知识工作者，做出以前从未做过的事情。实际上，自我管理需要每一个知识工作者在思想和行动上都要成为自己的首席执行官。

（来源：和君咨询）

稻盛和夫：人之上者的三个资质，聪明只排第三

深沉厚重

这些哲学看上去“像小学教室里贴的伦理或道德纪律方面的标语一样”。聪明的人往往对这样的哲学一扫而过或视而不见，但那些不那么聪明的人却极其珍视它，“不仅用脑筋理解，还要用灵魂领悟，使其变成血肉的一部分。”

“深沉厚重，是第一等资质；磊落豪雄，是第二等资质；聪明才辩，是第三等资质。”——明代思想家吕新吾《呻吟语》。

换言之就是“人格、勇气、能力”。吕新吾希望居人之上者兼备以上三个资质。这三个资质如果按顺序排列，就是

- 人格第一，
- 勇气第二，
- 能力第三。

谦虚、内省之心、克己之心、尊崇正义的勇气，或者不断磨砺自己的慈悲之心——一言蔽之，就是他必须是抱持“正确的生活方式”的人。这就是中国古代所提倡的远离“虚伪”、“自私”、“放纵”和“奢侈”的人生态度，也就是说，不能虚伪、不能有私心、不能我行我素、不能有奢侈之心。

在漫漫的宇宙历史长河中，人生也许只不过是短暂的一瞬。但是，我以为，就是在这一瞬间，将生命即将终结时的价值高于生命开始时的价值，这就是我们生命的意义和目的。再进一步说，在为此所付出的努力过程中，就有人的尊严，生的本质。

六个“精进”

1、付出不亚于任何人的努力；比任何人更多钻研，而且一心一意坚持下去。如果有闲工夫抱怨不满，还不如努力前进、提高，即使只是一厘米。

2、戒骄戒躁；“谦受益”是中国的古语，谦虚之心能召来幸福、净化灵魂。

3、每天自我反省；每日检查自己的行动和心里状态，是否只考虑了自己的利益，是否卑怯的举止等，自省自戒，努力改正。

4、感谢生命；只要活着就是幸福，培养对任何细小的事情都心怀感激的心性。

5、行善积德；“积善之家有余庆”，提倡行善、积德，特别注意要有同情心，行善积德有好报。

6、摒弃掉感性所带来的烦恼；不要总是忿忿不平、杞人忧天、自寻烦恼。相反地，为了不致事后后悔，更应全身心地投入。

忽视自己而利于他人，致力于后自己而先天下。一旦产生这种利他之心，人类就能不受世间欲望的迷惑而生存。而且，有了利他思想，烦恼的毒素才能消失，欲望的污秽才能被消除而显露出“美丽的心灵”，美好的愿望才得以描绘。如果是远离自己利益和欲望的美好愿望，那么愿望一定能够实现，而且能够持久实现。

我认为人类真正能衷心感到喜悦的是工作。也许有人反驳一个劲儿地工作枯燥无味，他们认为人生需要兴趣和娱乐。但是，所谓兴趣和玩乐，只有在工作充实后才能体会得到。工作不认真即使能够在兴趣和游玩的世界里得到快乐，那也只是暂时的快乐，一定不能体会到从心底涌现出来的喜悦。在劳动中获得的喜悦是特别的，绝对不是游玩和兴趣可以代替的。认真、努力地工作，克服痛苦和辛苦后取得成功时的成就感，是人世间无可替代的喜悦。

布施就是具备为世间为他人的利他之心。为他人谋利，对他人有怜悯之心。人需要经常有意识地培养这种精神。通过布施、持戒、精进、忍辱、禅定五个修养的努力，就可以达到宇宙的“智慧”，即参悟的境界。那个时候，就可以靠近制约天地自然力大本理和掌管宇宙的真理，换言之就是释迦牟尼所说的智慧。

劳动时所感受到的精神的愉悦，在单纯劳动中加进自己的创意技巧，使工作更愉快，不是被他人强制的“被动工作”，而是自己成为劳动行为主体。把劳动当作只是为了获取生活所需食粮的物质手段是错误的。

为家人工作、帮助朋友、孝敬父母——虔诚、细小的利他行为一点点延展为为社会、为国家、为世界那样的大规模的利他行为。人类原本具备希望为社会、为他人做点什么的善良之心。人的内心充满至深至纯的幸福感，不是在满足自我，而是在满足了“他人”的时候。

“奉献于社会，奉献于人类”的利他精神——即谋求公共利益甚于私利的精神——曾经是初期资本主义的伦理规范。“奉献于社会、奉献于人类的工作是一个人最崇高的行为”。为了不停留在低层次的利他上，重要的是养成更广视角看事物，立足更大范围对待自己的个人行为。

有道是“君子爱财，取之有道”，追求利润并非罪恶。但是，方法必须是符合人道的。并不是不管干什么，只要能赚钱就行，为了获取利润必须走正确的道路。“真商人须思客立则己立”。“动机善则事必成”。

人生受“看不见的手”的驾驭。而且，“看不见的手”有两只。第一只手是命运。另一只手是“因果报应的法则”。命运掌握在自己手中，命运不是宿命，能够通过因果报应的法则而改变。上天决定的命运也可以通过自己的力量改变。不断思善事、做善事，因果报应的法则就能发挥作用，就能度过一个比命运好得多的美好人生。

“行善而不见其益，犹如草里冬瓜，自行暗长”。因果报应需要时间。牢记这句话，不要为暂时没有好的结果而焦躁，每日孜孜不倦、一心一意积累善行，最终一定会有好结果的。

宇宙自身具备使一切更好的意志，促使从属于它的一切万物成长发展。因此宇宙中的一切事物不断成长、发展是必然的，我们人类也不例外。如果思维方式、生活态度与宇宙的意志相同，工作和人生必定都会通畅顺达。

我认为人的内心有多重结构，是由多个同心圆分层组成的。从外层说起：

- 1、知性——后天掌握的知识和伦理；
- 2、感性——掌管五感或感情等的精神作用；
- 3、本能——为了维持肉体的欲望；
- 4、灵魂——是围绕在真我之上的现世的经验与孽；
- 5、真我——在内心深处，是核心部分。充满真、善、美。

努力勤奋地工作、心怀感恩之心、善思善行、诚恳地反省并约束自己、在日常生活中持续磨炼心智、提高人格。努力做到这些看似理所当然的事情才正是人生的意义。除此之外我以为没有别的活法。

（来源：清华管理评论）

书香广安

和扎克伯格一起读书：两周一本，书单在此

在网络上曝光的扎克伯格办公桌图片中，堆放着许多书本。其中英文版的《习近平选集》引人注目

2015年，扎克伯格在他的个人主页上发表了新年计划——每两周看一本书

1 《WhyNationsFail》

DarenAcemogluandJamesRobinson

《为什么国家会失败》

达伦·阿西莫格鲁，詹姆斯·罗宾逊

《为什么国家会失败》是麻省理工学院的经济学家达伦·阿西莫格鲁和哈佛大学政治学家詹姆斯·罗宾逊历经15年的研究综述，在2012年首次出版。

作者认为，“掘取型政府”通过控制来实现少数人的权利，而“包容型政府”为公民提供能够自由消费和投资的开放性市场，经济增长并不总是表明一个国家能够长期稳健的发展。

随着财富的增长，最近几年扎克伯格对慈善事业更加感兴趣，他写道，他选择这本书，是为了更好地理解全球贫困的根源。

2 《TheRationalOptimist》

MattRidley

《理性乐观派》

马特·里德利

《理性乐观派》是最炙手可热，但也是最有争议的科普作家马特·里德利的书籍，于2010年首次出版。

在书中，他认为，市场的概念是人类进步的一种根源，而市场越自由，进步速度越快。这种思想的最终演化结果是：带领人们不断改善生存环境，尽管这会导致气候变幻和人口过剩。

扎克伯格说，他拿起这本书，因为它与《为什么国家会失败》的理论相悖，后者指出，社会和政治力量控制经济力量。“我想在探索这两种框架之后，看看哪种想法更能让人产生共鸣。”扎克伯格写道。

3 《PortfoliosofthePoor》

DarylCollins,JonathanMorduch

StuartRutherfordandOrlandaRuthven

《穷人的投资组合》

达里尔·柯林斯，乔纳森斯

图尔特·卢瑟福，奥兰达·罗思文

作者花了 10 年时间研究的孟加拉国、印度和南非最底层的金融生活。

他们在《穷人的投资组合》中发现的一个根本结论是：极端贫困不是在艰难度日或者低购买力的地区普遍盛行，而是在居民没有金融机构存钱的地方出现。

“这真是令人惊诧，几乎世界的一半（近三十亿人）每天只有 2.50 美元或更少的钱可以支配，超过十亿人每天只有 1 美元或者更少可以度日，”扎克伯格写道。“我希望阅读本书能提供更好的帮助思路。”

4 《TheThree-BodyProblem》

LiuCixin

《三体》

刘慈欣

《三体》首次在中国出版于 2008 年，英文版已出版并在去年获得了 2015 年雨果奖最佳长篇小说奖，年度科幻小说奖。

小说讲述了在文化大革命期间，由中国政府暗中发出了一个信号送入太空后，一个外星种族决定入侵地球的故事。值得注意的是，《三体》的走红，表明了有一种文化转变已在中国出现，快速现代化和进步已经引发了公众的想象。

扎克伯格写道，这本书与他在读书俱乐部中读的其他比较严肃的东西有很大的不同，很有意思。

5 《Genome》

MattRidley

《基因组：人种自传 23 章》

马特·雷德利

雷德利是唯一一个在扎克伯格名单出现两次的作者。

他 1990 年的著作《基因组》讨论了基因进化和基因学的成长领域。

“这本书的目的就是要告诉我们，要从基因学，而不是社会学的角度来看人类历史。”扎克伯格写道“这本书对于今年我所读过的其他历史书籍是一种补充。”

6 《TheMuqaddimah》

IbnKhaldun

《历史绪论》

伊本·卡尔墩

《历史绪论》一词翻译过来就是“引进”，是1377年由伊斯兰历史学家卡尔墩所著。这是一本关于世界历史的书，它关注社会和文化是怎样向前发展的，其中包括城市、政治、商业和科学的出现。

“虽然此后700多年的历史进程中许多当时的看法已被证伪，但是看看这些理念在现今是如何被理解，以及在全球化背景下的世界观，仍然非常有趣。”扎克伯格写道。

7 《Sapiens》

YuvalNoahHarari

《人类简史：从动物到上帝》

尤瓦尔·诺亚哈拉里

首次出版于2014年，《人类简史》是耶路撒冷希伯来大学历史学家哈拉里写的广受好评的国际畅销书。这是一本关于人类文明的宏大叙事的历史学研究——从早期人类是如何从啃食虎狼的采猎者进化的，到今天人类又是如何组织我们的社会和经济的。

“《历史绪论》，是从14世纪知识分子的角度看历史，《人类简史》是对于当代许多相似问题的一个解读。”扎克伯格写道。

8 《TheVarietiesofReligiousExperience》

WilliamJames

《宗教经验之种种》

威廉·詹姆斯

威廉·詹姆斯（1849-1919），根据互联网哲学百科全书记载，她是田纳西大学“被许多人认为是最有见地和启发性的美国哲学家”。

《宗教经验之种种》是书面报告的集合，它探索了宗教意识和人们怎样利用宗教作为信仰，而这种信仰推动着他们有动力且有目的地生活。“当我读《人类简史》时，我发现宗教在人类生活中的作用这一章是最有趣的，这是我想要去更深层次理解的东西。”扎克伯格写道。

9 《TheNewJimCrow》

MichelleAlexander

《新吉姆·克劳种族主义》

亚力山大·米歇尔

亚力山大是俄亥俄州立大学的法学教授，同时也是一个公民权利的拥护者，在她的书中她认为，“打击毒品战争”培育了一种文化，非暴力的黑人男性在监狱比例过高，然而一旦被释放就被视为二等公民。

扎克伯格写道：“我最近对学习刑事司法改革很有兴趣，这本书受到了我信任的几个人的高度推荐。”

10 《TheEndofPower》

MoisésNaím

《权力的终结》

莫伊塞·斯奈姆

扎克伯从世界银行和卡内基国际和平基金会前执行董事和高级研究员奈姆那里，为他发起的书友会找到了这个崇高的名字。

这本书探究了这世界是如何将曾被大政府、军队和其他组织垄断的权力逐渐转移给个人的。这能从现在老生常谈的硅谷用语里看到：破坏性的创业。

“我深信这种赋予人们更多力量的趋势”扎克伯格写道。

11 《Creativity, Inc.》

EdCatmull

《创新公司》

艾德·卡特莫尔

《创新公司》是皮克斯的故事，写的是电脑动画巨头的创始人之一。

卡特莫尔用企业主义和管理上的宝贵智慧来展开他的叙述，并认为任何公司都应该有意识地避免妨碍员工自然创造力的行为。

“我喜欢阅读关于如何像皮克斯一样创造伟大公司，以及如何培育创新和创造力的第一手资料。”扎克伯格写道。

12 《TheBetterAngelsOfOurNature》

StevenPinker

《人性中的善良天使》

史蒂芬·平克

扎克伯格承认哈佛大学心理学家这 800 页数据丰富的书籍看起来是让人感觉有压力的。

但这部作品事实上是容易看懂的，他认为作者的研究在不断夸大暴力，尽管 24 小时的新闻消息循环和社交媒体在报道暴力是如何逐渐减少的，不过，这也提供了一个能改变人的一生的新视角。

应该指出的是，比尔·盖茨也认为这本书他读过的最重要的著作之一。

如果你想节省一些时间，可以看看这本书的摘要。

13 《OnImmunity》

EulaBiss

《免疫：接种》

尤拉·比斯

扎克伯格说，考虑到美国和欧洲部分地区的反疫苗运动，作者关于接种疫苗这方面的研究是非常值得阅读的。

“科学明确只出：接种疫苗有效果，而且对我们社会内的每个人的健康来说非常重要。”
扎克伯格写道，并称这本书是科学家和公共卫生工作者强烈推荐给他的。

“这本书研究了为什么很多人都会对疫苗产生质疑，然后在逻辑上解释了为什么怀疑这些质疑是没有根据的，疫苗实际上是有效并且安全的。”他如是说。

14 《ThePlayerofGames》

IainM. Banks

《游戏玩家》

伊恩·M.班克斯

《游戏玩家》在1988年首次出版，是“文化”系列中的第二部。该书研究了远超出人类能力的超高科技被创造出来服务于人类需求之后，人类文明会变成何种形态。

扎克伯格说他选这本科幻小说是为了调整一下节奏，这部小说以其娱乐性的方式来探索合理的技术进步，这也是特斯拉和SpaceX公司首席执行官艾伦·马斯克最喜欢的书。

15 《GangLeaderforaDay》

SudhirVenkatesh

《黑帮老大的一天》

素德赫·文卡特斯赫

文卡特斯是在90年代激进的社会环境中，潜伏在芝加哥黑帮的美国哥伦比亚大学社会学教授。

扎克伯格说，文卡特斯的故事与跨经济和文化壁垒下实现沟通和理解有关，这是非常有启发意义的。“我们越是有机会来表达我们的想法，我们就越能感知到彼此并且会越来越尊重彼此的权利。”扎克伯格写道。

16 《TheStructureofScientificRevolutions》

ThomasS. Kuhn

《科学革命的结构》

托马斯·S.库恩

如果推荐一本物理学家看的哲学书，很可能是《科学革命的结构》。

据斯坦福哲学百科全书称，本书1962年首次出版，是研究科学进化及其对现代世界的影响的，已成为有史以来被引用最多的学术著作之一。扎克伯格认为，“了解科学突破如何成为社会进步的催化剂，可能是一个‘社会正义的力量’。”

库恩的书最出名的是引入了那句“范式转换”，也就是一个视角从根本上的改变，就像当量子物理学取代牛顿力学在科学史上的实例一样。

17 《Orwell'sRevenge》

PeterHuber

《奥威尔的报复》

彼得·胡贝尔

胡贝尔是曼哈顿学院政策研究的研究员，《奥威尔的报复》是重写版的《1984》。书中所提到的老大哥、监视和欺人之谈已经成为了我们的文化中无处不在的恐惧。在小说想象的世界里，互联网与电信技术开发了新的通信方法，市民使用曾经奴役他们的技术使自己得到解放。

“看真实的历史是如何上演后，胡贝尔的小说描述了互联网工具如何造福人类，更好地改造社会。”扎克伯格写道。

18 《Energy: A Beginner's Guide》

Vaclav Smil

《能量：初学者指南》

瓦茨拉夫·斯米尔

最初发表于2006年，《能量》的开头是一个对能量的基本解释，然后引申到更复杂的问题，包括：寻求创建更高效，更环保的燃料。这是由比尔·盖茨最喜欢的作家之一——曼尼托巴大学教授瓦茨拉夫·斯米尔撰写的。

“本书主要探讨如何发展节能工程，我们的生产和使用如何发展，以及如何影响气候变化等重要议题。”扎克伯格写道，他还计划阅读 Smil 的书《创造现代化世界》。

19 《Dealing with China》

Henry M. Paulson Jr.

《应对中国：揭开新经济超级大国的面纱》

亨利·保尔森

在过去的几年中，扎克伯格强烈地迷上了中国文化。他一直在学说中国普通话，并指出，他的长期目标之一是说服中国政府，让中国人民使用 Facebook。

美国前财长的《应对中国》探讨了中国近年来崛起的全球影响力，以及它如何影响着整个世界。

“在过去的35年里，中国经历了人类历史上最伟大的经济和社会变革之一。”扎克伯格写道。“中国已经通过多种措施，使超过世界其他国家总数的人口摆脱了贫困。”

20 《Rational Ritual》

Michael Suk-Young Chwe

《理性的仪式》

崔时英

扎克伯格认为，这本由加州大学洛杉矶分校的经济学家崔时英写的书，可以帮助读者了解如何更好地利用社交媒体。

“这本书是关于‘共同知识’的概念，人们如何认知这个世界不仅基于个人知识，还有人人共知的共享知识。”扎克伯格写道。

作者的想法可能听起来有点复杂,但它本质上是对于人们与其他人在公共环境中的互动之后的心理学分析,以及他们如何使用这些社区和礼仪来帮助他们形成自己的身份。