

每周观察

内部参考

2016年第17期
总期第97期

谷雨

主办：广安研究院
投资发展中心

2016.05.03

本期摘要

I、政治局定调楼市去库存挖掘需求和差别化调控双策并举……在 4 月 29 日的政治局会议上，房地产去库存的工作基调被定位为“有序消化”，这一新调子背后正好契合了当前的市场现状。会议指出，要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策……

II、政策利好不断加码万亿元新型城镇化建设将启动……“从中长期来看，海绵城市和地下综合管廊建设无疑是中国城镇化转型发展的助推器，推动着中国城市化建设由偏重数量规模增加向注重质量内涵提升转变。近日，2016 年中央财政支持海绵城市建设试点城市名单和中央财政支持地下综合管廊试点城市名单同时出炉……

III、市场分化背后：房地产走向“货币决定论”……就整体楼市而言，供需关系对于房价的推动作用正在减弱。外部环境的作用正变得越来越大。具体包括“营改增”等重大政策调整、信贷杠杆调整、货币环境变化等。在这其中，鉴于房地产业带有较强的资金密集性质，因此货币环境的影响最为关键……

IV、增收不增利房地产企业平均净利下滑至 6%……房企一季报逐渐公布。记者发现，随着房地产销售回暖，房企一季度总营收大增，同比增幅超过 50%，但是，增收不增利的情况十分明显，虽然营收大增，利润增长仅仅 10%，平均净利润更是从去年的 9% 左右下滑至 6.2%……

V、重万达的轻逻辑……2016 年，可谓万达商业（3699.HK）由重变轻的重要一年。万达商业的主营业务包括物业销售和物业持有。“轻”体现在销售上，万达商业将大幅缩减规模，逐渐降低开发量。相应地，万达商业明确 2016 年销售目标下调 640 亿元至 1000 亿元……

VI、国有企业未来需要一场“现代公司革命”……国有企业未来需要一场“现代公司革命”，通过从管企业到管资本，使经营权真正从所有权中分离出来……

目录

政策导读.....	1
政治局定调楼市去库存挖掘需求和差别化调控双策并举.....	1
发改委：十方面促居民消费扩大升级.....	3
发改委：实施 1 亿人城镇落户全面落实居住证制.....	4
住建部：未来新建商品房、二手房买卖合同网签全覆盖.....	7
住建部：“十三五”重点做好建档立卡贫困户危房改造.....	8
国土部明确时间点：不动产统一登记平台 2017 覆盖全国.....	8
政策利好不断加码万亿元新型城镇化建设将启动.....	11
建筑业营改增：7 个关键词、8 个百分点.....	12
产业聚焦.....	15
产业 4 月中住 288 指数发布全国房价连续上涨一年.....	15
产业 4 月百城住宅均价环比涨幅收窄沪深楼市调控效果显现.....	17
产业 市场分化背后：房地产走向“货币决定论”.....	18
产业 楼市去库存下半场：区域分化凸显调控更有针对性.....	20
产业 五一楼市冷热不均一线城市楼市出现“速冻模式”.....	23
北京 北京商住房库存创近 25 个月新低去化周期仅 8 个月.....	24
北京 4 月北京租房市场降温房租涨幅回落.....	26
北京 地产进入“红五月”北京 36 个新盘扎堆入市.....	28
其他 陕西商品房销售回暖今年一季度销售面积增长 25.2%.....	30
西安 西安住宅库存占比超六成改善性住宅热销.....	31
行业动态.....	32
行业 房地产行业 30 天再生巨变万达销售金额跌出前 10.....	32
行业 TOP30 房企存货榜.....	34
行业 首开股份董事长潘利群：国企改革大潮带来新机遇.....	37
行业 增收不增利房地产企业平均净利下滑至 6%.....	40
行业 房企抢滩长租公寓市场盈利模式隔着一道玻璃门.....	41
行业 *ST 商城临退市风险商业地产旧业态集体走到穷途末路.....	43
行业 万科继续停牌称正与深圳地铁积极协商交易方案.....	46
行业 达成战略合作首开或可成为亿达中国第二大股东.....	46
业绩大战上演“万绿恒”谁先冲上 3000 亿.....	48
前沿视点.....	52
观察 亿套存量房交易时代到来，资本围猎城中村.....	52
深度 重万达的轻逻辑.....	56
研究 境内物业赴海外发 REITs 挑战及应对方案.....	69
国企改革.....	72
国有企业未来需要一场“现代公司革命”.....	72
京津冀协同发展.....	75
《京津冀协同发展土地利用总体规划》印发.....	75
学习园地.....	77
迪斯尼是如何通过并购成就今天娱乐王国的？.....	77
全世界最棒的 8 大思维.....	80
书香广安.....	85

政策导读

政治局定调楼市去库存挖掘需求和差别化调控双策并举

提要：在4月29日的政治局会议上，房地产去库存的工作基调被定位为“有序消化”，这一新调子背后正好契合了当前的市场现状。会议指出，要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。

中央政治局会议再次聚集房地产去库存。

与此前高层多次强调去库存相比，4月29日召开的中共中央政治局会议在房地产库存前加上了“有序消化”的前缀。

中共中央政治局4月29日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议强调，宏观经济政策要增强针对性。要保持股市健康发展，充分发挥市场机制调节作用，加强基础制度建设，加强市场监管，保护投资者权益。要保持人民币汇率基本稳定，逐步形成以市场供求为基础、双向浮动、有弹性的汇率运行机制。**要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，有序消化房地产库存，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。**

易居研究院智库中心研究总监严跃进对《每日经济新闻》记者说：“有序消化房地产库存，我认为是要做到库存的平稳释放，避免房价的大起大落。”

同时，对于房地产去库存，会议指出，要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。

在业内人士看来，提高户籍人口城镇化率能为房地产行业带来更多需求，是行业稳定向好的内生动力；而当前不同城市楼市分化的格局，则要求出台差别化的调控政策。

有序消化房地产库存

去年12月14日的中共中央政治局会议将化解房地产库存视为今年工作的“歼灭战”之一。此次政治局会议4天后，即12月18日至21日召开的中央经济工作会议上，房地产去库存被列入2016年经济工作的五大任务之中。

此后，降低住房贷款首付比例，减免住房交易税费等一系列稳定房地产市场、推动房地产去库存的政策陆续发布。

在4月29日的政治局会议上，房地产去库存的工作基调被定位为“有序消化”，这一新调子背后正好契合了当前的市场现状。

记者注意到，在一系列政策组合拳的作用下，今年房地产实现“开门红”。国家统计局数据显示，一季度，全国房地产开发投资同比名义增长6.2%，全国商品房销售面积同比增长33.1%。

然而，也正是在去库存的背景下，一线城市和部分热点二线城市的房价却出现大幅上涨，随后部分城市开始收紧购房政策。

例如，今年3月25日，上海和深圳出台更为严厉的限购政策。上海将非上海户籍居民家庭购房缴纳个税或社保年限由满两年调整为满五年，深圳提出本市户籍居民家庭（含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭）限购2套住房等措施。

此后一月，上海和深圳楼市呈现了量价齐跌的现象。上海易居研究院智库中心一份报告显示，对比新政前后30天的数据，上海房价下跌了1937元/平方米，跌幅为6%，而深圳则下跌了248元/平方米，跌幅为1%。

严跃进对《每日经济新闻》记者说：“‘有序消化’房地产库存，就是希望让供求等指标比较平稳地释放。既要有效化解库存，也要避免政策一松就出现房价大涨，政策一收紧就下跌的局面。”

楼市分化挑战调控政策精准性

对于如何“有序消化房地产库存”，新近的政治局会议也给出了答案。

会议指出，要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。

严跃进对《每日经济新闻》记者说：“去库存既要关注当前的房地产形势，也要关注长远，挖掘潜在需求。注重区域性、结构性问题，差别化调控则是针对当前一二线和三四线城市分化格局提出的举措。提高户籍人口城镇化率和深化住房改革是增加住房需求、着眼于长远的措施。”

“十三五”规划显示，2015年，我国常住人口城镇化率为56.1%，户籍人口城镇化率为39.9%，“十三五”规划的目标是：到2020年达到60%的常住人口城镇化率和45%的户籍人口城镇化率。

在我国，在城市购房是取得城市户籍的主要方式之一。严跃进认为，农业人口市民化能为房地产带来强大的需求，这是房地产持续稳定向好的内生动力，加快提高户籍人口城镇化率，也能够加快房地产去库存。

对于深化住房制度改革，“十三五”规划提出，构建以政府为主提供基本保障、以市场为主满足多层次需求的住房供应体系、优化住房供需结构，稳步提高居民住房水平。具体措施包括三方面：完善购租并举的住房制度，促进房地产市场健康发展，提高住房保障水平。

另外，当前一线城市、部分热点二线楼市火热的局面和三四线城市去库存的压力也对政策的灵活性和精准性提出了挑战。

严跃进对《每日经济新闻》记者说：“目前热点一二线城市在积极补库存，而非热点城市、三四线城市则主要是去库存。‘有序消化房地产库存’，需要各地‘因材施教’，甚至同一城市‘分区施策’。针对不同的情况，理清轻重缓急，分步实施。”

（来源：每日经济新闻）

发改委：十方面促居民消费扩大升级

提要：记者 26 日从国家发展改革委官方网站获悉，《关于促进消费带动转型升级的行动方案》日前正式发布，主要围绕包括住房、汽车、旅游等在内的十大方向共 38 个小项，促进居民消费的扩大和升级。在房地产方面，方案要求给予地方调控自主权，分城施策化解房地产库存，建立租购并举的住房制度，满足居民改善性住房消费需求。

记者 26 日从国家发展改革委官方网站获悉，《关于促进消费带动转型升级的行动方案》日前正式发布，主要围绕包括住房、汽车、旅游等在内的十大方向共 38 个小项，促进居民消费的扩大和升级。

在房地产方面，方案要求给予地方调控自主权，分城施策化解房地产库存，建立租购并举的住房制度，满足居民改善性住房消费需求。

汽车消费方面，在落实破除阻碍二手车跨行政区流通、支持新能源汽车发展等政策的同时，进一步完善汽车购置和使用政策、加快停车设施建设，满足居民汽车消费需求。逐步扩大放宽皮卡车进城试点范围，视情逐步在全国范围内实行取消或放宽对皮卡进城限制的相关措施；鼓励各地将分散停车场建设项目进行集中招标，实施项目的统一审核和土地的统一供应，通过专项建设基金给予适当支持；推进汽车企业“三包”自我声明公开，开展汽车“三包”责任保险试点，支持第三方机构开展汽车售后服务和质量评价，合理引导市场销售。

旅游消费方面，在切实落实职工带薪休假、加快建设自驾车房车营地建设、培育新兴旅游消费热点等政策的同时，结合特色旅游小镇建设和乡村旅游发展，年内建成 100 个全域旅游示范区，着力推进国际旅游岛、旅游带等旅游重点区发展。另外，加快培育通用航空消费市场，年内开工建设一批通用机场，通过专项建设基金给予适当支持。在适宜地区开展空中游览、飞行赛事、航空文化交流等活动，支持通用航空俱乐部、爱好者协会等社会团体发展。

在健康消费方面，鼓励地方加大支持力度，依托大型家庭服务机构、各类职业技能培训机构，对家政从业人员进行专项培训，对低保人群从事护理、家政服务的，在核算其家庭收入时，扣除其培训等必要的就业成本；推进公办养老机构社会化运作，鼓励政府投资新建或购置的养老服务设施采取“公建民营”、转企改制等方式进行社会化运作，进一步加大公办养老机构实行“公建民营”试点的工作力度。

除此之外，方案在提升农村消费升级、创新教育文化信息消费、扩容体育健身消费、壮大绿色消费、提升消费环境等方面都推出了较为详细的措施和支持政策。

（来源：经济参考报）

发改委：实施 1 亿人城镇落户全面落实居住证制

提要：实际上，早在 2014 年 3 月 16 日公布的《国家新型城镇化规划(2014—2020 年)》时就提出：到 2020 年中国常住人口城镇化率目标达到 60%，户籍人口城镇化率达到 45%。而这种流向趋势与上世纪 80 年代我国城镇化的说法即农民工要流向中小城市，而不是大城市、特大城市是相矛盾的。

户籍制度改革是中国改革进入深水区后，面对的难啃“硬骨头”之一。按照中央的规划安排，2020 年前，将推动 1 亿非户籍人口在城市落户。目前，国家发改委等部门正在制定相关方案。

同时，随着《居住证暂行条例》的实施，今年，我国将全面落实居住证制度，预计将有 2 亿农业转移人口通过居住证制度实现市民化。

实施 1 亿人城镇落户

国家发改委日前公布的《关于 2016 年深化经济体制改革重点工作的意见》提出，推动户籍制度改革落地，建立健全“人地钱”挂钩机制，制定实施 1 亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户方案，促进有能力在城镇稳定就业和生活的农业转移人口举家进城落户。

“这是我国首次提出上亿规模人口城镇落户，‘十二五’时期提出常住人口城镇化率的目标，此次提出户籍人口城镇化率目标，实施难度更大。”国家发改委社会发展研究所所长杨宜勇向《中国经营报》记者表示。

我国“十二五”期间城镇化推进速度很快。按照“十二五”发展规划，计划常住人口城镇化率提高 4 个百分点。彼时国家统计局的数据显示，2010 年，我国常住人口城镇化率 49.95%，而实际上 2015 年我国常住人口城镇化率达到 56.1%，超过预期目标。

实际上，早在 2014 年 3 月 16 日公布的《国家新型城镇化规划(2014—2020 年)》时就提出：到 2020 年中国常住人口城镇化率目标达到 60%，户籍人口城镇化率达到 45%。

2013 年，我国常住人口城镇化率为 53.7%，户籍人口城镇化率只有 36%左右，不仅远低于发达国家 80%的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家 60%的平均水平。这意味着，我国城镇化还有较大发展空间。

以 2013 年的数据计算，要实现 45%的户籍人口城镇化目标，就意味着要提高 9 个百分点，约 1 亿人口要在城镇落户。这一目标也写进了“十三五”规划中。

面对此目标，国家发改委规划司司长徐林日前坦言：“这个任务非常艰巨。”

而在杨宜勇看来，新型城镇化强调的是人的城镇化，应是人的权利的城镇化，是人的基本权利“属地化”，包括人的经济、文化、社会、政治等 4 项权利，这 4 项权利是不能分开的。比如进城务工的农民工，其选举权与被选举权在农村，而不在城市。在城镇落户，就是对这四项权利的落实。

不过国家发改委也表示，“十三五”规划纲要提出的45%的户籍人口城镇化率，是个预期性的目标，不是约束性的目标，所以不存在强力去推进的问题。

全面落实居住证制度

但即便到2020年我国户籍人口城镇化率达到45%，按照测算，仍有2亿左右的农业转移人口还是不能得到就业和居住所在地的户口。这意味着，这2亿人需要通过居住证制度实现市民化。

“他们的市民化也要往前走。这部分人的市民化主要体现在基于居住证制度基本公共服务的全覆盖。这些人拥有居住证，就应该基于居住证享受这个地方的基本公共服务。”徐林表示。

作为我国重要的制度设计，《居住证暂行条例》已经于2016年1月1日正式实施，目前各地都在制定地方办法。

与户籍制度相比，徐林称，居住证制度很重要的前提是不能像户籍那样设很多前提条件，这是要重点推动的工作。

事实上，建立居住证制度近些年受关注，其核心是其背后指向的公民享受公共服务的权利。

“一般来说持有一个地方的户籍，那就和原来的户籍人口享受完全一样的公共服务待遇；对没有户籍的那部分人，持有居住证的人强调的只是基本公共服务全覆盖，基本公共服务和公共服务之间还有一定的差距，在每个地方差距不太一样，有的地方差距大一些，有的地方可能差距很小。”徐林表示。

《居住证暂行条例》规定，居住证持有人在居住地依法享受劳动就业，参加社会保险，缴存、提取和使用住房公积金的权利。此外，还享受义务教育、基本公共就业服务、基本公共卫生服务和计划生育服务、按照国家有关规定办理出入境证件、换领及补领居民身份证、办理生育服务登记和其他计划生育证明材料等基本公共服务或便利。

“总的想法是，随着居民在一个地方持有居住证的时间越长，所享受的公共服务的水平与户籍人口的水平差距就越小，这是一种制度上的安排。”徐林说。

按照制度设计，待居住证和户籍制度之间没有什么差别时，中国的户籍制度就最终可以让位于居住证制度。不过在专家看来，这个过程将会很漫长。

居住证制度是户籍改革的重要内容之一。2014年6月30日，中共中央政治局审议通过《关于进一步推进户籍制度改革的意见》。同年7月30日，国务院发布《关于进一步推进户籍制度改革的意见》，其中要求各地“抓紧出台本地区具体可操作的户籍制度改革措施”，建立居住证制度，对于500万人口以上的特大城市，将改进现行落户政策，建立完善积分落户制度。

截至目前，全国有 28 个省(市、自治区)出台了户籍制度改革的具体方案。国家发改委表示，今年首要任务是使所有的地方都能够出台具体落实国务院户籍制度改革的做法和政策。

记者注意到，在各地的户籍制度改革方案中，特大城市落户还是有很高的门槛，几乎所有有出台实施意见的省份都提出，要合理控制特大城市人口规模。

加快中小城市培育

为落实 1 亿人落户的目标，国家发改委还将建立健全“人地钱”挂钩机制。

徐林称，一个地方落户的人多了，给它建设用地的额度就需要与落户数量挂钩。落户人口越多，建设用地规模应该越大。同时，哪个地方农民市民化工作推进得更快、落户得更多、提供的基本公共服务更好，财政转移支付就对这个地方的规模更大。

目前我国约有 6 亿人居住在农村。中央农村工作领导小组办公室副主任韩俊认为，农民工的市民化是一个长期的过程，但整个过程有多快，受很多条件的制约，比如公共服务的提供、财力状况等。

“这不是简单的给他发一个户口本，说你是城市的市民了，是新市民了，这背后最重要的是要让他能够享受到跟城镇居民同等的公共服务。”韩俊说。

《居住证暂行条例》规定，县级以上人民政府应当完善财政转移支付制度，将提供基本公共服务和便利所需费用纳入财政预算。

据了解，目前财政部正在制定财政转移支付同农业转移人口市民化挂钩的相关政策。

杨宜勇认为，应该通过政策明确中央、地方等各级财政承担的比例，而不是全部靠中央财政转移支付。

记者注意到，目前农业转移人口正呈集中向大城市、特大城市流动的趋势。国家发改委编写并于日前发布的《国家新型城镇化报告 2015》显示，中国农民工流向地市级以上的占 70%以上，而流向小城镇的不到 10%。

徐林坦言，这是因为大城市、特大城市聚集资源、聚集要素的效率更高。

而这种流向趋势与上世纪 80 年代我国城镇化的说法即农民工要流向中小城市，而不是大城市、特大城市是相矛盾的。

如何引导农民工向中小城市移动?徐林表示，政府将通过公共资源的配置来尽力改变中小城市和大城市间的差距，特别是在公共服务方面的差距。

据了解，中国目前人口接近 14 亿，但是真正成为“城市”的才有 600 多个，超过 10 万人的镇已经有 200 多个。

“部分城市已经出现了大城市病，比如雾霾、交通拥堵等，新型城镇化应该是就近城镇化。”杨宜勇说，应该培育更多的城市以分解人口，避免人口往大城市集中。

而这也是我国推进新型城镇化的方向之一，即将加快中小城市的培育和特色镇的发展。

“需要在制度上为这些镇成为新的中小城市提供支撑，增加中小城市的吸引力，改善公共资源的配置方向，让更多产业、创业者到中小城市去，从而吸纳更多人口，成为我国下一步推进城镇化的一个重要路径。”徐林表示。

目前，顶层设计也在筹划加快出台设市标准，推动具备条件的县和特大镇有序合理地设置为城市。

据了解，为做好农业转移人口落户城镇，今年国家发改委将在拓宽落户通道，特别是督促外来人口聚集地区实施更加积极、宽松的户口迁移政策上下功夫。

“现在我们了解到很多城市只放开对本地人的落户政策，比如广东对本省的农民工进城落户条件放得更宽，但是对其他外地人，放得就不那么宽。”徐林表示，上述情况普遍存在。

“在户籍人口落户方面不应该有本地人和外地人的歧视。”

杨宜勇认为，土地、公共服务资源等在本省内比较好调剂，而外省农民工的“大落户”调剂的难度更大，因为过去财政转移支付的水平是按照户籍人口来计算的。因此，对农民工落户后新增的增量，政府要及时调整，加强制度设计。

（来源：新浪地产）

住建部：未来新建商品房、二手房买卖合同网签全覆盖

提要：4月28日上午，在银监会召开防范和处置非法集资法律政策宣传座谈会，包括最高法、最高检、公安部、工信部、商务部、住建部等14个联席会议成员单位参加。建立包括房地产开发企业、中介机构在内的企业信用信息共享交换平台，强化日常监管和联合执法，对企业违法违规行为实行联合惩戒。

今天上午，在银监会召开防范和处置非法集资法律政策宣传座谈会，包括最高法、最高检、公安部、工信部、商务部、住建部等14个联席会议成员单位参加。法制记者从会上获悉，住建部相关负责人则表示，要求各地加强商品房预售许可和楼盘表管理，实时更新房源交易状态，并将相关信息向社会公示。指导各地积极推行商品房买卖合同网签备案制度，严格退房管理，坚决查处“一房多卖”骗取购房款、以及随意更换房屋买受人进行虚假销售等行为。

未来，将落实新建商品房、二手房买卖合同网签备案制度，实现网签业务系统全覆盖，防止“一房多卖”积极推动《房地产交易管理条例》制定，完善商品房预售许可、交易资金监管买卖合同网签备案、购房实名等制度；修改完善房地产开发管理相关规定，推进开发企业兼并重组，依法诚信经营。

建立包括房地产开发企业、中介机构在内的企业信用信息共享交换平台，强化日常监管和联合执法，对企业违法违规行为实行联合惩戒。

（来源：新浪地产）

住建部：“十三五”重点做好建档立卡贫困户危房改造

提要：记者 29 日从住建部获悉，“十三五”期间，我国要重点做好建档立卡贫困户危房改造。“十三五”期间，农村危房改造有了新的任务和要求，重点是要完成现有农村危房改造，重点做好建档立卡贫困户危房改造，大幅提升农村危房改造成效。

记者 29 日从住建部获悉，“十三五”期间，我国要重点做好建档立卡贫困户危房改造。

目前全国居住在危房中的 1600 多万贫困农户，都已户户建档并录入信息系统。关于建档立卡贫困户的危房改造户数，住建部正和国务院扶贫办进行信息对接和核准，争取 5 月底前全部完成。

农村危房改造实施 8 年来，我国累计解决了 2000 万贫困户的住房安全问题，取得了显著成效。据住建部总经济师赵晖介绍，在启动农村危房改造工作之初，就明确了“三最”原则，重点帮助住房最危险、经济最贫困农户解决最基本的安全住房。建立了农村危房改造管理信息系统，实行一户一档，确保信息监管到户。

“十三五”期间，农村危房改造有了新的任务和要求，重点是要完成现有农村危房改造，重点做好建档立卡贫困户危房改造，大幅提升农村危房改造成效。

为做好建档立卡贫困户危房改造，住建部要求各地编制“十三五”建档立卡贫困户危房改造规划，加大差异化补助，推广用加固方法解决贫困户住房安全问题，开发推广低造价、功能好的农房建设技术，严控特困户建设标准，积极推行农村集体公租房、幸福大院建设等新方式等。

“十三五”时期的重点工作是抓紧编制农村危房改造“十三五”规划，进一步完善政策。下大力气提升农村危房改造成效，改进和加强监督检查，重点做好建档立卡贫困户住房保障。

近日《关于支持贫困县开展统筹整合使用财政涉农资金试点的意见》出台，农村危房改造资金列入了整合范畴。文件明确要求“确保完成‘两不愁、三保障’（不愁吃、不愁穿，义务教育、基本医疗和住房安全有保障）的脱贫目标任务”，完成住房安全有保障的目标和任务是基本要求。

（来源：新华网）

国土部明确时间点：不动产统一登记平台 2017 覆盖全国

提要：在职能部门整合工作基本完成后，作为全国不动产统一登记牵头部门的国土资源部，已经开始着手技术平台的整合与推进工作。为此，国土资源部已经召集全国地方政府不动产统一登记职能部门的有关负责人和业务岗位人员赴北京接受培训。

不动产统一登记技术平台 2017 年覆盖全国

在职能部门整合工作基本完成后，作为全国不动产统一登记牵头部门的国土资源部，已经开始着手技术平台的整合与推进工作。不动产统一登记信息管理基础平台工作的推进，将事关不动产产权关键信息的能否实现全国联网查询。

为此，国土资源部已经召集全国地方政府不动产统一登记职能部门的有关负责人和业务岗位人员赴北京接受培训。这是国土资源部历史上首次大规模集中对不动产统一登记工作人员围绕信息平台的使用，进行统一培训。

关于不动产统一登记工作，国土资源部新近向地方政府明确了两个时间节点，首先是在2016年底，要基本实现“停发旧证，改发不动产产权证”。其次，到2017年底，不动产统一登记技术平台必须基本覆盖全国所有市县。

大规模培训

“关于不动产统一登记的技术工作，我印象里是第一次这么大规模地培训。”4月27日中午，一位不愿具名的地方国土资源厅内部人士向《中国经营报》记者证实，国土资源部正在对全国基层不动产登记职能部门负责人和业务人员进行培训。

2013年12月20日，中央编制委员会办公室下发了《中央编办关于整合不动产登记职责的通知》（中央编办发【2013】134号），明确了职责整合的路径和方向。《通知》要求，整合房屋登记、林地登记、草原登记、土地登记职责，出台并实施不动产统一登记制度，2014年6月底前出台不动产登记条例。

此后，《不动产登记条例》正式出台，不动产登记局也在国土资源部挂牌设立，不动产统一登记制度的实施，进入地方职能部门整合阶段。在不动产统一登记职能框架基本搭建完毕之后，信息技术平台工作，将成为下一阶段的工作重点。

“到了不动产统一登记信息管理基础平台这个阶段，很多具体的、细节的、技术环节的问题就出来了，所有的制度框架和设计，都需要这个技术平台来实现，但是，市县一级的基层政府职能部门，对于技术标准的理解、技术手段的运用和使用，都存在一些问题，所以，进行统一培训还是有必要的。”前述地方国土资源厅内部人士告诉记者。

参加此次培训的约有220人，主要来自各省（区、市）、计划单列市、新疆生产建设兵团和省会城市国土资源主管部门的不动产登记局、信息中心、登记中心主要负责人，国土资源部不动产登记局、信息中心、规划院等部门。

多个独立消息源向《中国经营报》记者证实，4月23日，国土资源部召开了全国不动产登记信息管理基础平台培训会。值得注意的是，国土资源部副部长王广华出席该会议，并发表了讲话。一次培训会议由部机关党组成员讲话，十分鲜见。

关键一步

多位与会人士告诉记者，国土资源部在此次会议上，对不动产统一登记信息管理基础平台的有关工作进行了一系列的详细部署，并提出了多项时间性的节点要求。以培训为平台部署工作任务的用意十分明显。

从 2014 年下半年开始，国土资源部开始督促全国基层政府完成有关不动产统一登记的职能整合工作。目前，地方基层政府已经基本设立了专门的不动产统一登记部门。但是，能否如期实现不动产统一登记系统的正常运转，信息管理基础平台是最关键的部分。

多位参与不动产统一登记信息管理基础平台搭建的人士告诉记者，该基础平台主要由国家、省、市、县四级平台构成，其中，省级国土资源主管部门已有覆盖本辖区的统一的平台，为了保护已有投资，在现有平台基础上进一步完善扩展，支撑本地三级不动产登记机构履行职责，并统一接入国家级平台。

与此同时，全国不动产登记数据库是信息平台建设的核心，是按照特定策略组织存储的覆盖全国各级不动产登记结果数据的数据集合。全国不动产登记数据库管理系统对全国不动产登记数据库进行统一组织、存储、管理、维护和更新。

此外，信息基础平台还将设立不动产登记数据库管理系统。不动产登记数据库管理系统以数据库和平台软件为基础，对不动产登记信息相关的空间数据、属性数据、图片等各类数据进行统一管理和维护，满足不动产登记数据的检查入库、组织管理、查询检索、导入导出、数据分发、专题制作、更新维护等要求。由于不动产登记数据类型多、数据海量、支撑不同的应用，需要针对不同类型数据、不同的应用，合理设计数据组织和存储管理策略，提升应用效率。

两个时间点

记者了解到，针对不动产统一登记信息管理基础平台的推进工作，国土资源部提出了两项节点性的时间任务要求。即在 2017 年年底之前，实现不动产统一登记信息管理基础平台的全国覆盖。此外，在此之前，于 2016 年底前，要实现全部发放不动产权登记证书的有关工作。

国土资源部的统计数据显示，目前，全国已有 26 个省份的 83 个地市、525 个县区颁发新证，停发旧证，分别占 24.8%、18.4%，全国累计颁发不动产权证书 202 万本、不动产权属证明 200 万份。

在此之前，围绕不动产统一登记信息管理基础平台，国土资源部已经编制并印发《不动产登记数据库标准(试行)》《不动产登记数据整合建库技术规范(试行)》，同时制订了不动产登记相关应用服务系统建设规范和信息平台接入技术规范，确保各级系统的规范化建设和相互衔接。此外，国土资源部还提出了业务网改造方案。

“要充分认识信息平台建设在不动产登记整体工作中的特殊重要性，正确研判信息平台建设的艰巨性和复杂性，准确把握目标任务，确保到 2017 年底信息平台基本覆盖全国。”国土资源部副部长王广华在培训会议上向地方有关负责人强调。

王广华还强调，严格管理登记信息，确保信息安全保密。各级国土资源主管部门要建立健全分级控制、层层把关的不动产登记资料安全保密制度，严把登记资料移交、数据整合建库和信息共享查询等关键环节，确保信息安全贯穿于不动产登记工作的全过程。

（来源：新浪地产）

政策利好不断加码万亿元新型城镇化建设将启动

提要：“从中长期来看，海绵城市和地下综合管廊建设无疑是中国城镇化转型发展的助推器，推动着中国城市化建设由偏重数量规模增加向注重质量内涵提升转变。近日，2016年中央财政支持海绵城市建设试点城市名单和中央财政支持地下综合管廊试点城市名单同时出炉。

“从中长期来看，海绵城市和地下综合管廊建设无疑是中国城镇化转型发展的助推器，推动着中国城市化建设由偏重数量规模增加向注重质量内涵提升转变。”经济学家宋清辉在接受《证券日报》记者采访时表示，海绵城市建设和地下综合管廊建设均涉及对地下排水系统的改造，而地下排水系统被誉为一座城市的‘心脏’，它能够提高城市排水负载能力，同时也是新型城镇化建设的重中之重。

近日，2016年中央财政支持海绵城市建设试点城市名单和中央财政支持地下综合管廊试点城市名单同时出炉。2016年中央财政支持海绵城市建设试点包括：北京市、天津市、大连市、上海市、宁波市、福州市、青岛市等14个城市。中央财政支持地下综合管廊试点城市包括：石家庄市、四平市、杭州市、合肥市等15个城市。

“第二批海绵城市试点评审结果的出炉，标志着新一批项目和财政补贴即将落地。中央财政将对试点城市进行三年补贴，直辖市每年6亿元，省会城市每年5亿元，其他城市每年4亿元，进一步打开水环境治理的广阔市场。”方正证券环保与公用事业首席分析师郭丽丽对《证券日报》记者表示。

今年的政府工作报告中提出，2016年开工建设城市地下综合管廊地下管廊2000公里以上，住建部则提出力争开工3000公里，对此，中金公司预计，按照每公里造价1亿元估算，将拉动2000亿元至3000亿元投资。长期来看，政府希望建设规模达到8000公里/年，最终20%至30%的城市道路下面都会有地下管廊。

在稳增长的预期下，地下管廊无疑将作为基础设施建设的主要内容进行重点推进。市场人士认为，在施工技术已较成熟的前提下，难点在于建设资金的来源、建设的管理体制以及建成后的运营维护责任主体，而长期专项金融债券及PPP模式的引入将有助于厘清地下管廊建设融资及相关产权问题。

“海绵城市自身的概念在不断升级，从而大大提升了海绵城市的刚需和市场空间。”华泰证券电新环保首席分析师弓永峰对《证券日报》记者表示，从最初的解决城市内涝问题，逐步发展到解决整个城市水环境体系的问题，让城市水环境循环起来。可以看到黑臭水体、污水处理厂等项目，都装入了海绵城市的项目包里。

华泰证券环保研究员徐科预计海绵城市的市场总规模约为 2 万亿元。其中，2020 年前完成 20%，2030 年前完成 80%。若考虑到城镇化的推进，对更多的地区提出要求，材料、劳务成本等因素随着时间的增长，其市场空间将近一步增大。

总之，海绵城市和地下综合管廊建设都将会是我国“十三五”期间大力推进的城建改造方向，其既有利于“绿色中国”的建设，也对 GDP 有十分正向的拉动。市场普遍认为，政策性的刺激利好将会持续不断，有利于社会资本更多的参与。

（来源：证券日报）

建筑业营改增：7 个关键词、8 个百分点

提要：自 5 月 1 日起，建筑业纳税人将告别熟悉的营业税，改为缴纳陌生的增值税。准备时间已不多，建筑企业财税人员忙着参加政策培训、办理营改增纳税人登记信息确认、测算税负变化……税制大转换，税率从 3% 跃升到 11%，建筑企业应重点关注哪些问题？

自 5 月 1 日起，建筑业纳税人将告别熟悉的营业税，改为缴纳陌生的增值税。准备时间已不多，建筑企业财税人员忙着参加政策培训、办理营改增纳税人登记信息确认、测算税负变化……税制大转换，税率从 3% 跃升到 11%，建筑企业应重点关注哪些问题？

应该采取哪些措施，才能确保税负不发生大的变化？全国税务领军人才和建筑业税收专家解读政策关键点，为企业备战出谋划策，提出建筑业营改增三个关键数字：7 个关键词、8 个百分点、5 个着力点。

7 个关键词

税率与征收率

建筑业一般纳税人适用税率为 11%；但清包工纳税人、甲供工程纳税人，建筑老项目纳税人可以选择适用简易计税方法，按 3% 简易征收，小规模纳税人适用征收率为 3%。

纳税地点

原营业税税制下，纳税人提供建筑劳务应该在劳务发生地缴纳营业税。营改增后，属于固定业户的建筑企业提供建筑服务，应当向机构所在地或居住地主管税务机关申报纳税。总机构和分支机构不在同一县（市）的，应分别向各自所在地主管税务机关申报纳税；经财政部和国家税务总局或者其授权的财政和税务机关批准，可以由总机构汇总向总机构所在地的主管税务机关申报纳税。这与原来的方式有所不同，程序也变得更复杂。

“跨地”经营

对于跨县（市、区）提供建筑服务，一般纳税人选择一般计税方法的，应按照 2% 的预征率在建筑服务发生地预缴后，向机构所在地主管税务机关申报缴纳增值税；一般纳税人选择简易计税方法和小规模纳税人，应按照 3% 的征收率在建筑服务发生地预缴后，向机构所在地主管税务机关申报缴纳增值税。预缴基数为总分包的差额。这符合之前营业税的规定，

按照总分包差额缴纳，并将税款归入当地财政。预缴税款的依据为取得全部价款和价外费用扣除支付的分包款后的余额，对于建筑企业，应以合同约定的付款金额扣除分包的金额作为纳税基数。

预收款纳税义务时间

对于建筑业和房地产预收款纳税义务的时间，同原营业税规定是一致的，均为收到预收款的当天。

对于建筑企业而言，在工程开始阶段，会收到部分工程预收款，而建筑材料等进项税的取得却未必及时，这样就会因抵扣不足而产生需要先缴纳增值税税款的情况。所以，建筑企业应统筹安排建筑材料的采购时间，保证增值税税负的平稳。

清包工

以清包工方式提供建筑服务，指施工方不采购建筑工程所需的材料或只采购辅助材料，并收取人工费、管理费或者其他费用的建筑服务。36号文对于清包工方式的计税问题，明确规定可以选择简易计税办法，即按照3%的征收率计税，如果不选用简易计税，则按照11%的税率计算缴纳增值税。

对于清包工来说，由于仅有少许的辅料能取得进项税，选择简易计税方式，其税负比较低。当然，这对工程报价也存在影响，选择简易计税方式还是一般计税办法，对甲方能抵扣多少进项税是有差异的，因此在价格谈判时，甲乙双方基于自身的诉求，必然会有分歧，所以还要具体问题具体分析，找出最适合的缴税方式。

甲供工程

一般纳税人为甲供工程提供的建筑服务，可以选择适用简易计税方法计税。甲供工程，指全部或部分设备、材料、动力由工程发包方自行采购的建筑工程。

但36号文未规定甲供的比例，比如甲供材的比例为20%或80%，两种情况对于建筑业的税负影响是巨大的。通常在甲供材料较少时，应选择一般计税方法，这样既保证与甲方工程报价的优势，又可以保持较为合理的税负。还有一种情况，就是当建筑企业取得进项不充足或为取得进项付出的管理成本较大时，完全可以凭借该项规定选择简易计税方法，因为只要有部分材料属于甲供，哪怕只有1%，也符合条件，建筑企业就可以完全不用担心营改增之后税负是否会上升的问题，原来按3%缴纳营业税，现在按3%缴纳增值税，由于价内税和价外税的差异，税负比原先肯定还下降了。不过，选择简易征收方式对甲方肯定是有影响的，还要甲乙双方博弈之后再作定夺。

过渡政策

一般纳税人为建筑工程老项目提供的建筑服务，可以选择适用简易计税方法计税。建筑工程老项目，指《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在2016年4月30日前的建筑工程项目；或未取得《建筑工程施工许可证》的，建筑工程承包合同注明的开工日期在2016年4月30日前的建筑工程项目。这一判定标准，与房地产老项目的判定是存在差异的，房

地产老项目仅指《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的房地产项目。

另外，36 号文对于简易计税方法的选择，采用了“可以”字眼。也就是说，纳税人也可以选择一般计税方法，但对于选择一般计税方法，其进项税可以抵扣的节点未作进一步说明，将来应该对此问题出台更明确的规定，否则税企势必产生较大分歧。因此，在实际操作时，对于老项目很可能会全部采用简易征收的方式。

8 个百分点

实行增值税以后，建筑业的税率为 11%，与以前 3% 的营业税税率相比高了很多，但是考虑到增值税模式下是对增值额部分征税，因此，如果建筑企业能够取得足够的抵扣项，那么 11% 的税率也是可以接受的。关键在于建筑企业能够在多大程度上取得可抵扣专用发票。

我国建筑企业长期以来的财务管理很粗放，如果继续这种做法，将有相当大一部分成本不能取得正规的增值税专用发票用于抵扣。主要体现在以下 3 个方面。

1、材料采购成本

在建筑业成本结构中，材料消耗占大头。假设某个工程项目总造价为 1.11 亿元，其中材料费为 7020 万元。按照营业税政策，该工程承建企业此项目应缴纳的营业税为 333 万元 ($11100 \times 3\%$)。如果改征增值税后，上述工程项目不含税总造价为 1 亿元，其中材料费为 6000 万元，增值税进项税为 1020 万元 ($6000 \times 17\%$)；销项税额为 1100 万元 ($10000 \times 11\%$)；应缴增值税为 80 万元 ($1100 - 1020$)。从计算结果看，对于材料成本较高的建筑企业而言，改征增值税确实减轻了税负，但这只是理想状态。前提是建材市场票据管理规范，建筑企业能及时获得合格增值税专用发票。

2、租赁设备成本

建筑业设备租赁很多都是个人或者个人组成的小型租赁公司，以小规模纳税人为主，无法提供增值税专用发票，也就无法抵扣。

3、无法取得规范发票的其他情况

建筑业的特点是建安项目与机构所在地分离，项目核算采取报账制。项目会计管理水平参差不齐，财务要求并不严格，有些成本项目未取得正规发票或迟迟无法取得正规发票。实际工作中，大型工程项目往往存在结算延迟现象，存在项目已经投入使用，竣工结算还未完成的情况，发票也无法取得。在抵扣时间有严格要求的增值税模式下，这种粗放的管理方式也会使得企业失去抵扣资格。

5 个着力点

- 1、进项税额抵扣是关键
- 2、重新梳理选择供应商
- 3、加强财务管理和内控建设
- 4、关注视同销售和混合销售

5、重视挂靠经营的涉税风险

(来源：新浪地产)

产业聚焦

产业 | 4 月中住 288 指数发布全国房价连续上涨一年

2016 年 5 月 1 日，由克而瑞信息集团(CRIC(微博))、易居(博客)房地产研究院和中国房地产测评中心发布的《2016 年 4 月中国城市住房价格 288 指数》(以下简称“中住 288 指数”)显示，其监测的全国 288 个地级以上城市房价变动趋势的“中住 288 指数”为 1157.1 点，指数较上月上升 17.3 点，环比上涨 1.52%，涨幅较上月扩大 0.37 个百分点，同比涨幅扩大至 7.17%。同日发布的二手房价格 60 指数为 1121.0 点，较上月上升 11.5 点，环比上涨 1.04%，同比上涨 3.60%。报告显示，全国一二手房价格指数均已连续一年上涨，并且无论是同比还是环比，均呈现涨幅不断扩大的趋势。

超六成城市一手房价环涨苏州连续 3 个月涨幅领跑



经统计，监控的 288 个主要城市中，共有 177 个城市一手房价格指数环比出现上涨，上涨城市数量较上月增加 25 个。其中江苏省苏州环比上涨 5.36%，占据全国涨幅首位，广东省东莞、福建省厦门、浙江省杭州和湖北省孝感分别以 5.17%、4.46%、4.27%、4.16%的涨幅分列全国涨幅二至五位。另一方面，一手房价格指数下跌的城市数量为 101 个。其中贵州省安顺环比下跌 6.15%，居全国跌幅首位，辽宁省营口、内蒙古自治区通辽、福建省莆田和湖北省荆门分别下跌 5.74%、5.00%、4.93%和 4.89%，分列跌幅二至五位。

全国 31 个省级行政区域中，一手房价格指数环比下跌的区域数为 9 个，较上月减少 1 个。而上海、天津、北京、广东省、湖北省、湖南省、江苏省、浙江省、云南省、海南省、山东省等 22 个省级行政区域一手房价格指数环比有小幅上升。

一线城市房价态势分化热点二线城市继续上涨

从此次的“中住 288 指数”来看，一线城市房价指数虽然延续上涨态势，但已经出现分化格局。其中，北京以 3.04% 的环比涨幅领跑一线城市；深圳同比涨幅高达 48.55%，继续领涨全国。而上海、深圳的房地产调控政策已初见成效，这两个地区虽然其一手房价格指数同比涨幅仍高，但环比涨幅已经明显回落。反观北京、广州，由于并未出台更进一步的房地产调控措施，因此这两个城市房价继续呈现上涨态势。

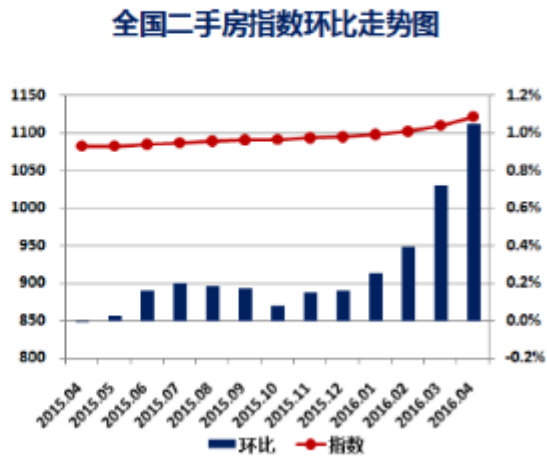
城市	一手房价指数	环比涨幅	同比涨幅
北京	1479.8点	3.04%	21.01%
上海	1647.5点	2.31%	29.37%
广州	1357.4点	2.22%	15.08%
深圳	1704.0点	1.84%	48.55%

热点二线城市方面，4 月份苏州一手房价格指数环比上涨 5.36%，占据全国涨幅首位，并且已经连续三个月涨幅领跑全国。此外，厦门、杭州分别以 4.46% 和 4.27% 的涨幅位居全国第三和第四。整体来看，一线城市房价表现本月有所分化，部分城市房价疯涨势头得到一定抑制，而热点二线城市房价涨势依然比较迅猛。

城市	一手房价指数	环比涨幅	同比涨幅
苏州	1502.5	5.36%	37.11%
南京	1455.6	3.69%	22.73%
杭州	1134.4	4.27%	12.43%
厦门	1702.7	4.46%	21.05%
合肥	1489.2	3.93%	20.23%
武汉	1365.7	2.25%	10.69%

二手房价环涨城市数量接近 9 成

日期	指数	环比	同比
2015.04	1082.1	-0.01%	-1.70%
2015.05	1082.4	0.03%	-2.19%
2015.06	1084.2	0.16%	-1.97%
2015.07	1086.3	0.20%	-1.46%
2015.08	1088.3	0.18%	-0.89%
2015.09	1090.2	0.17%	-0.34%
2015.10	1091.1	0.08%	0.04%
2015.11	1092.7	0.15%	0.44%
2015.12	1094.5	0.16%	0.80%
2016.01	1097.3	0.26%	1.22%
2016.02	1101.5	0.39%	1.75%
2016.03	1109.5	0.72%	2.52%
2016.04	1121.0	1.04%	3.60%



2016年4月，中国城市住房价格288指数——二手房价格60指数为1121.0点，较上月上升11.5点，环比上涨1.04%，同比上涨3.60%。

在其监控的60个城市中，共有51个城市指数出现环比上涨，较上月环比上涨城市数量增加10个。四个一线城市中，北京和广州涨幅较大，环比分别上涨5.85%和2.31%，上海和深圳环比则分别上涨1.84%和1.48%；从同比数据来看，深圳和上海涨幅居全国前三，分别为41.50%和21.94%，北京和广州同比则分别上涨20.92%和12.73%。

此外，共有9个城市指数环比出现不同程度下跌。其中，新疆乌鲁木齐跌幅最大，环比下跌0.60%，其次为黑龙江齐齐哈尔和陕西西安，环比分别下跌0.19%和0.18%。

（来源：中房网）

产业 | 4月百城住宅均价环比涨幅收窄沪深楼市调控效果显现

中国指数研究院日前发布4月份房地产百城价格指数报告。报告显示，4月份全国100个城市新建住宅均价涨幅较上月收窄，在环比涨幅前十的城市中，没有了一线城市北上广深的踪影，部分一线城市调控效果开始显现。

根据中国指数研究院《4月中国房地产百城价格指数报告》，4月新建住宅均价环比涨幅前十位的城市依次是：惠州、昆山、中山、厦门、苏州、廊坊、南京、珠海、东莞、武汉。当中不见北上广深踪影。中原地产首席分析师张大伟认为，这受到了部分一线城市调控政策的影响。

张大伟：3月份不同的城市，包括上海深圳，都出台了一些调控的政策，对于市场来说是有一定的约束能力的。4月份，大部分的一线城市成交量都有一个明显的回落。像上海和深圳，环比的跌幅都在40%以上，价格的涨幅的确出现了明显的收缩。另外一个原因，这也和这些城市在一季度价格涨幅过快、过高有关系，透支了市场的变化。

在二手房市场，价格依然在上涨，不过涨得慢了。中国指数研究院报告数据显示，北京等十大城市主城区二手住宅样本均价环比上涨2.13%，涨幅较上月有所收窄；涨幅最大的城市是天津，南京其次，再之后是武汉、北京、杭州。对于部分二三线城市的价格涨幅情况，伟业我爱我家集团副总裁胡景晖指出，有一线城市需求溢出影响。

胡景晖：南京、杭州、武汉，大北京周边临近的河北的市县，前段时间的涨幅和目前运行的整体房价是有偏高因素的。主要我想是有一线城市挤出效应。像上海周边，杭州、苏州前段时间都是受上海量价齐升的影响。

（来源：央广网）

产业 | 市场分化背后：房地产走向“货币决定论”

就整体楼市而言，供需关系对于房价的推动作用正在减弱。外部环境的作用正变得越来越大。具体包括“营改增”等重大政策调整、信贷杠杆调整、货币环境变化等。在这其中，鉴于房地产业带有较强的资金密集性质，因此货币环境的影响最为关键。

房地产业和货币政策如今正迎来关联最为紧密的时期。

来自国家统计局的数据显示，今年3月，在全国70个大中城市中，新建商品住宅价格（不含保障房）同比涨幅最大的深圳为62.5%，最小的湛江为-3.8%。房价的变化正是市场形态千差万别的一种缩影。

在很多业内人士看来，这恰恰反映出资本趋利避害的特征。在同样的杠杆下，资金更愿意流向风险小、收益可观的领域。能够体现这一点的，恰恰是如今房地产市场的分化。

这种逻辑的变化有迹可循。中泰证券指出，随着供需关系逆转、人口红利消失，支撑房地产市场的内部动力正在弱化。因此，外部环境的作用愈加明显，而货币政策的宽松程度最具决定性。

逻辑改变

根据中泰证券统计，过去十年来，尽管经历了多轮调控，但除了在2008年出现剧烈回调外，全国70个大中城市的商品房价格总体呈震荡上行趋势。近几年来，房价波动周期逐渐缩短，波动幅度也逐渐收窄。

若将这种波动与M2（广义货币发行量）增速相比较，可见其越来越强的同步性。

具体而言，房价变化与M2同比增速的变化相一致，但前者往往会出现一定程度的滞后。近年来滞后的时间正在变短，同步性越来越强。

按照中泰证券的观点，“在人口红利逐渐消失，区域分化愈加显著的背景下，房价更多呈现的是金融属性，由货币环境决定。”

其内在逻辑为，一方面，楼市整体出现“供大于求”的变化。虽然一线城市和部分热点二线城市的供应量仍然不足，但就整体楼市而言，供需关系对于房价的推动作用正在减弱。且人口红利的消失，又进一步印证这一结论。

另一方面，截至 2015 年末，一线城市的房价收入比约为 19.0。尽管高于全国平均水平，但与 2010 年超过 20.0 的高点相比，已有明显下调。因此即使对于一线城市而言，房价上涨的内在动力也正在弱化。

在这种情况下，外部环境的作用正变得越来越大。具体包括“营改增”等重大政策调整、信贷杠杆调整、货币环境变化等。在这其中，鉴于房地产业带有较强的资金密集性质，因此货币环境的影响最为关键。

“剪刀差”放大

即使在去年下半年市场明显回暖的情况下，全国房价的总体涨幅仍在趋缓，部分城市甚至出现负增长。但同期，北京、上海、深圳的房价则出现加速上涨趋势。

按照中泰证券研究所统计，从去年 4 月到今年 3 月的一年来，北京新房销售均价已经上涨了近 10000 元/平方米，达到 33000 元/平方米。这种情况同样适用于上海、深圳楼市，其中深圳房价涨幅最大，超过了 50%。

央行发布的数据显示，今年一季度，我国人民币贷款增加 4.61 万亿元，同比多增 9301 亿元。其中，在 3 月我国新增的人民币贷款 1.37 亿中，个人购房的居民中长期贷款新增 4397 万元，环比增长 142%，同比增长 163%，创历史同期新高。

中泰证券认为，当前“高信贷、高杠杆”的环境，对 M2 造成了放大作用，并造就当前这波房价上涨行情。

但这轮信贷实际投放又是不均的，“一线城市是银行认为风险最小的地区，审批通过率高，因此信贷的扩大作用会更集中在一线城市和热门二线城市。”

三四线城市则成为资本争相逃避的区域。据 21 世纪经济报道记者了解，在山东西部某城市，银行已经暂停了主城区以外的全部房地产贷款，包括开发贷和按揭贷。这虽是极端案例，但颇能以管窥豹。

这既是全国楼市分化的结果，又反过来加剧分化态势，使房价“剪刀差”不断扩大。有观点认为，即使近期一二线城市收紧了信贷杠杆，但仍难阻止这种趋势。

中泰证券指出，一线城市的房价并不能简单地看估值，更重要的因素是整个市场的货币供给。长期来看，全国房价涨幅收窄，一线城市的房价取决于货币宽松的持续性。

二线楼市机遇

近期又出现资本向东部核心二线城市流动的新动向。按照中原地产统计，4月以来截至26日，20大标杆房企拿地金额为218.61亿，其中在二线城市的拿地金额为195.74亿元，占比达90%。

在2016年第一季度，20大标杆房企在二线城市的拿地金额为636.47亿元，同比增长80%。二线城市拿地金额的比重为53.6%，去年同期则是34.7%。

中原地产首席分析师张大伟认为，针对三四线城市的明显过剩风险，标杆房企开始全面回归一线城市和核心二线城市。

但与此同时，一线城市的风险正在凸显，并集中在两个方面。其一，政策打压力度加大；其二，高价项目的去化风险，以及成本过高给利润带来挤压。

就后者而言，根据北京市国土局数据，历史上北京居住类地块单价超过3万元的土地共有44宗，其中2015年就出现了22宗，数量相当于之前的总和。土地成本的提高，使北京大量新房项目出现“豪宅化”趋势。有分析指出，这已造成北京高端住宅项目库存过大，并存在结构性去化风险。

2015年10月，碧桂园首次进京拿地，但随后又选择退出。外界普遍认为，这是北京高端住宅市场风险过大所致。

中原地产认为，在政策打压下，一线城市有望降温，而二线城市将成为市场的主要热点。苏州、南京等地虽出台打压政策，力度却被认为相对不足。且从供需关系、人口流入等市场形态上看，东部二线城市已具备“类一线城市”特征，是当前对资本吸引力最强的区域。

中泰证券也指出，从历史上看，二线城市改善性需求的释放有一定持续性，预计受一线城市回调的影响不会那么强烈。因此更容易获资本青睐。

（来源：21世纪经济报道）

产业 | 楼市去库存下半场：区域分化凸显调控更有针对性

楼市去库存步入“下半场”

区域分化凸显调控更有针对性

“这几天成交比较差，主要是因为我们卖得差不多了，近期还调高了价格。”在北京大兴区一处中高档楼盘工作的售楼员表示，“五一”期间来看房的购房者不多。

业内人士认为，由于整体价格较高，且一季度成交火爆，一线城市“五一”期间成交量料低于预期。目前，楼市复苏有从一线城市扩散到二线城市的迹象，但房地产市场整体库存较大，区域分化态势将愈演愈烈。楼市已步入存量房时代的“下半场”。实现楼市软着陆是调控的底线，政策料继续沿着“因城施策”的轨道进行有针对性的调整。

回暖：一线“去燥”二线“升温”

易居研究院智库中心研究总监严跃进介绍，“五一”假期房展会的看房人不多，但这符合市场预期，主要原因有三个方面：一是现在整体价格偏高，很多人持观望态度；二是一线城市购房政策比较紧，部分购房需求不能被释放出来；三是部分需求在3月和4月提前被释放。

这与中国证券报记者“五一”期间对北京地区部分楼盘的走访情况一致。2日下午，中国证券报记者在上述大兴区某楼盘看到，大约有三四组购房者在沙盘前咨询项目情况，对售楼员提出要不要定一套的问题，这些购房者都表示“再考虑考虑”，均未缴纳意向金。“这个区域每平方米卖4万多，太贵了。”一名购房者对同伴说。

整体上，由于房价较高，且一季度涨幅较快，在沪深政策进一步收紧的影响下，一线城市楼市正逐步“去燥”。根据中国指数研究院5月1日发布的“百城价格指数”，4月北上广深不再领涨，涨幅前十个城市大多为一线城市周边城市，比如廊坊、惠州等。销量方面，深圳、上海由于楼市调控政策出台而成交回落，其周边惠州、昆山等三线城市承接部分外溢需求，成交量上升，南京、武汉等二线城市成交继续维持较高热度。

上海易居房地产研究院发布研究报告认为，从新政前后的市场数据看，上海和深圳两个城市的政策效应开始显现，成交量萎缩明显，价格略有小幅下调。总体上看，后续此类政策效应还会继续显现。未来政策监管的重点在于，积极推进分区管控的模式，对相关区域、具体物业类型进行差别化的市场调控。

兴业证券分析师阎常铭认为，4月份二线城市房价上涨明显，二线城市已成为复苏主力。从长周期来看，我国银行业给地产需求端加杠杆的阶段刚开始，按揭贷款占银行总贷款比重的上升或助力房地产基本面向上。基于一二线城市良好的基本面，金融机构将在一二线城市加杠杆，促进这些区域市场基本面持续上行。

库存：总量庞大去化各异

今年前四个月楼市回暖主要是一线城市及其周边城市、部分二线城市的贡献拉动，三四线城市则基本没有反弹，这折射了中国房地产区域性、结构性的“冰火两重天”现状。

总量上，中国房地产库存依然较大，去库存仍是主题。中信证券认为，房地产库存可以划分为“已出让未开工的土地”、“在施工未销售的资源”和“已竣工未顺利出售的房屋”三大部分。其根据一定假设测算，在2015年底，全国纯住宅（不含农村房屋，不含小产权房）的库存有59.1亿平方米，全部房屋的库存有100.9亿平方米。2015年，我国城镇住宅广义库存去化周期为5.3年，所有房屋广义库存去化周期为7.9年。

中信证券认为，库存量庞大仍是行业的主要问题，特别是商办类土地出让严重过剩。过去十年来，商服用地一直都占到房地产用地出让30%上下的比例。而在商品房销售中，商业物业的销售占比一直都只在10%左右。不少地方政府喜欢营建商业综合体，建造大量的商场、写字楼和酒店，商业地产的供给过剩程度远超住宅。

由于需求不同，各地楼市库存“去化”也不同。亚豪机构市场总监郭毅分析认为，按照此前6个月商品住宅的月均成交套数倒推，北京目前约有6.66万套商品住宅库存的去化周期为8个月，已接近8-10个月合理去化周期的水平。

戴德梁行北中国区研究部主管陆明说，目前北京楼市出清周期保持在9到10个月左右的相对合理水平，出清周期持续降低。但三四线城市库存压力较大，截至2016年3月出清周期已上升至31个月左右。

诺亚研究认为，成交方面，预计2016年整体成交量不及2015年，但优于2014年。其中，一线城市及部分库存压力较小的二线城市去化压力下降，而库存高企的三四线城市供过于求的局面年内难以改善。成交价格方面，各线楼市价格分化将进一步加剧，去化压力大的三四线城市房价面临下行压力，而价格飙升的一二线城市疯狂一段时间之后将重回理性。

调控：因城施策盼软着陆

近期高层强调，要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，有序消化房地产库存，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。

诺亚研究认为，去库存仍是2016年政策调整重点，强化“分类调控”、“因城施政”将是房地产行业政策的主旋律，整体行业政策仍保持宽松态势。实际上，从3月底以来各地调控政策来看，差异化调控相当明显。比如，廊坊、惠州等地紧急出台限购、提高首付比例、规范开发商行为等政策；南京、苏州等地也出台限价政策，平抑房价涨幅；吉林、长沙等地通过提高贷款额度、给予财政补贴等措施刺激需求释放，鼓励库存去化。这些政策的效果也开始显现，例如，燕郊楼市“五一”前已开始“冷冻”。

某大型开发商副总裁认为，接下来市场不太可能保持3月这么高的成交数据，但总体上今年还是一个“大年”。在他看来，中国房地产并未“泡沫化”，仍是安全的。纽约是衡量北京、上海等核心都市的标杆，这类城市房价取决于经济体的财富总量、该城市住房供应能力等。目前，北京、上海的房价略低于纽约，在供应上也弱于纽约。

还有一些研究机构认为，2016年的房地产市场可能类似2013年的情况，“量缩价涨”或“量缩价平”，房价真正回落或许要到2017年以后。但中国城镇化空间依然较大，对地产价格的基本面支撑也会更充足。即便不考虑政府扶持因素，在足够的需求支持下，房价下跌也只是周期性下跌，而不会是泡沫破灭。

业内人士建议，要实现软着陆有待行业长效机制的建立。这包括完善住房信息系统，构建大数据监管平台；完善住房保障体系，分类调控；基于行业规模的保障房货币化、公积金证券化、共有产权等制度性探索。

（来源：中国证券报）

产业 | 五一楼市冷热不均一线城市楼市出现“速冻模式”

在多地政策收紧的情况下，4月份，百城房价尤其是一线城市房价继续上涨，让不少人略感意外。不过记者盘点发现，五一小长假期间，调控效果开始显现，一线城市旺季不旺，热点二三线城市火爆异常，楼市继续呈现分化的局面。

一线城市楼市出现“速冻模式”

每逢五一，上海都有房展会。但是今年的五一房展会，场面出奇的冷清。从规模上看，本届展会的展出面积减少了大约六成，以往被房企哄抢的户外展位更是销声匿迹。规模缩小的同时，房展会的人气也大幅下滑，一名观展的市民这样介绍：“因为我们去年也来过，没想到这次过来人那么少，所以蛮出乎意料的。”

而从参展商来看，金地集团、招商地产、万科、保利这些传统的地产巨头都没有露面，只有绿地集团一家现身。这样的场面，让上海易居房地产研究院副院长杨红旭感叹，楼市调控开始明显见效了。

杨红旭：3月25号，上海市出台新政之后，新房、二手房成交量萎缩，消费者开始观望。因此，人气不足也是跟新政出台后，整个市场观望情绪浓厚有关系。

同为一线城市，深圳楼市的变化更加剧烈。有机构统计，五一小长假的第一天，深圳新房只成交了10套，与以往动辄上千套的成交量相比，这个数字堪称开启了“速冻模式”。

二三线城市开户“抢房模式”

旺季不旺，有楼市风向标之称的五一小长假，似乎已经给一线城市的楼市走势定调。不过放眼全国，部分热点二三线城市却呈现出另一番景象。在山东青岛，不少楼盘开启“抢房”模式，多个热门项目的售楼处火爆程度甚至超过假期中的商场。青岛市民王女士和朋友，五一期间就有惊心动魄的“抢房”经历。

王女士：七点开始抢购，我从六点多就开始在电脑前等着，等到开始抢的那一刻一下点上，就成交了。但是我同事那个就比较火爆，差不多有三四十个人抢，然后加四万多块钱才买上那套房子。

除了青岛，杭州、苏州、海口这些二三线城市，五一期间楼市也都有加速上行的表现。值得注意的是，一线城市和热点二线城市楼市的分化，除了由于政策调控，还跟投资者的流向有关。上海某房地产商的销售人员介绍说：“因为上海限购限贷，而苏州这边并没有这个政策，所以引来了一大批上海的客户，来苏州买房。这些客户60%以上都是投资客。”

一线城市房价有望年末出现实质性下跌

成交量遇冷，一线城市的房价会不会降呢？在分化依旧的今天，如何把握各地楼市的脉搏，让“因城施策”更加客观和有效呢？

早在4月中旬，不少机构就曾经预测，伴随成交量的萎缩，一线城市的房价也势必往下走。但刚刚公布的百城房价指数却显示，北上广深的房价依然坚挺，如何看待这种偏差呢？中原地产首席分析师张大伟认为，这有统计口径方面的原因。

张大伟：这涉及到一个统计口径和统计标本的原因。整体来看，目前一线城市新房和二手房是不太一样的表现。新房价格还是处在一个惯性冲高的过程中，而二手房涉及到的税费会更多一些，的确是价格出现了一个环比的下调。

上海易居房地产研究院副院长杨红旭则预测，一线城市的房价出现整体下行，最快也要等到今年四季度。

杨红旭：从北上广深四个一线城市整体来看，最快要到四季度或者明年上半年，才会出现房价实质性下跌。主要是因为虽然目前量收缩了，但是全国的楼市依然是逐渐回暖的过程中。一线城市楼市走向会受到全国楼市大体形势的影响。

应对楼市分化格局还需因城施策

对于楼市的分化格局，决策层多次强调，要因城施策。但是目前，楼市热点频频切换，堪比股市，政策很容易滞后。深圳本轮房价暴涨，就出乎人们的意料。另外，像南京这样的城市，由于出现了人口净流出，之前被认为不能支撑房价的上涨，但目前南京房价依然节节攀升。那么，拿什么作为因城施策的指标呢？杨红旭认为是房价。

杨红旭：因城施策主要考核的核心指标就是房价，房价过高，房价涨幅过快，楼市过热就需要收紧政策，因为房价过高暗含着另外一层意思，就是库存比较低，不需要去库存。

而张大伟则认为，在考虑房价和库存的同时，还要参考人口的流向和经济发展的预期等指标。

张大伟：其实还是要看人口的导向和经济发展的预期。从南京这些城市来看，事实上它的人口流入量没有北京、深圳那么多，但是它的年轻人的比例过高，导致它的房地产市场的需求相对比较多。

（来源：央广网）

北京 | 北京商住房库存创近 25 个月新低去化周期仅 8 个月

透过数据看市场

66576 套住宅库存创新低

亚豪机构数据显示，截至4月18日，北京可售期房商品住宅共31658套，可售现房商品住宅共34918套，两者相加即为北京商品住宅的库存总量，为66576套，创近25个月新低。按照此前6个月商品住宅的月均成交套数倒推，北京66576套商品住宅库存的去化周期仅为8个月，已经濒临8-10个月合理去化周期的底线。

库存量创新低的原因在于北京商品住宅市场供不应求的现状所致。

亚豪机构市场总监郭毅分析，北京延续两年的商品住宅供过于求的局面在 2016 年被打破，其主要原因在于，过去两年在土地供给上向民生类用地的自住房和保障房倾斜，挤占了商品住宅用地面积，导致 2014 和 2015 两年北京出让的商品住宅用地规划面积仅有 500 万平方米。由供地不足到住宅供应减少的传递效果最终在 2016 年开始显现。在库存不断下滑、供需严重失衡的市场背景下，北京房价涨速开始加快。

郭毅判断，尽管 2016 年北京商品住宅计划供地量增加了 100 公顷，但一方面计划落实到实际供地量能否明显增加尚在未知数。另一方面出于商品住宅开发的周期性原因，过去两年供地不足仍将导致北京楼市在 2016 年和 2017 年保持商品住宅供给大幅减少的窘境，这将催升北京房价的上涨势头。

13136 套新房成交量上涨 25%

根据机构数据显示，截至 4 月 18 日，北京纯商品住宅（不含保障房、自住房）共成交 13136 套，同比上涨了 25%。亚豪机构副总经理任启鑫分析，受到年初需求集中爆发的刺激，3 月北京商品住宅成交量出现快速回升。不过受到紧缩调控预期的影响，4 月首周即跌落至阶段性低点，4 月第二周成交虽然有所回升，但已不复 3 月快速上升的盛况。同时，市场价格却仍处高位，两相作用之下，市场成交出现短期下滑。不过在任启鑫看来，3 月以来供应提速，合适的产品类型与合理的价格定位仍吸引了大量需求不断入市，预计未来市场成交也将逐步回升。

88389 套二手房成交量翻番

据机构数据显示，截至 4 月 20 日，今年以来北京二手房网签量达 88389 套，同比 2015 年同期上涨了 114.23%。链家网研究院表示，相对节后市场而言，当前房价趋稳，短期内有波动，但是从各项指标来看，后期回落的倾向也比较明显。不管是报价还是调价方面，业主的预期都在回落，具体表现为报价向市场价回归，接受降价的业主占比增加。同时，入市的需求在进一步减少，预计后期市场网签规模会回落，成交均价将会趋于平稳。伟业我爱我家集团副总裁胡景晖表示，二手房由于去年“3·30 新政”后，尤其是去年 10 月份至今购房需求的大量释放，后续购房需求被严重透支，加上上海、深圳等地收紧楼市政策带来的心理影响，购房人的心态也逐渐回归理性，恐慌性购买、提前入市等逐渐减少，二手房交易量率先回落，房价也逐步趋向平稳。

8 宗经营性用地成交下滑

北京市国土局公布土地市场成交数据显示，今年一季度，北京市仅成交经营性用地 8 宗、约 46 公顷，建筑规模约 107 万平方米，与去年一季度成交经营性用地 25 宗、约 241 公顷相比，同比分别下滑 68%、81%。值得注意的是，继 3 月 31 日市国土局挂出的昌平南邵镇两地块出让文件中出现“7090”政策后，市国土局在此次公告中明确提出，下一步将合理把握土地供应方式方法，优先保障民生住房土地供应，在住宅用地中提高中小套型普通商品住房比例，再次释放土地供应策略调整信号。数据还显示，截至一季度，作为承接中心城区

人口和适宜功能疏解的重点地区，顺义、大兴、门头沟等新城共成交经营性用地面积约 38 公顷，占北京已成交经营性用地面积的 83%。

（来源：财经网）

北京 | 4 月北京租房市场降温房租涨幅回落

随着春节后传统春季租房旺季的结束，从 3 月下旬开始，北京租房市场开始逐步降温，4 月份，北京租房市场进入淡季，交易量萎缩，房租涨幅出现回落。

据伟业我爱我家集团数据中心统计，2016 年 4 月份，北京区域通过“我爱我家”达成的住宅租赁交易量较 3 月同期下降了 25%，月房租均价为 4574 元/套，较 3 月微涨 1.6%，涨幅较 3 月份下降了 1.3 个百分点。



分户型来看，4 月一居室交易占 32.9%，较上月下降 0.7 个百分点，月租金均价为 3995 元/套，环比下降 0.6%；二居室交易占 45.7%，较上月减少 0.2 个百分点，月租金均价为 4795 元/套，环比增长 0.3%；三居及以上户型占 21.4%，较上月减少 0.5 个百分点，月租金均价为 4989 元/套，环比上升 3.4%。

居室	成交量占比	成交量占比环比涨跌幅	月租金均价(元/套)	月租金均价环比涨跌幅
一居室	32.9%	0.7%	3995	-0.6%
二居室	45.7%	-0.2%	4795	0.3%
三居室及以上	21.4%	-0.5%	4989	3.4%

成交区域上，4月北京住宅租赁交易最活跃的5个区域分别是北苑、上地、回龙观、立水桥、双桥。其中北苑、上地、回龙观、立水桥四个热点区域基本上一直排在前五，变化较大的是广安门区域，上周排名第五，4月下跌到了第11位，第五则由双桥顶替。

热度排名	区域	月租金均价(元/套)
1	北苑	5331
2	上地	4101
3	回龙观	2890
4	立水桥	3849
5	双桥	3195

伟业我爱我家集团副总裁胡景晖分析认为，春节过后的一个月，是返京务工的租房需求集中释放的高峰期，3月中下旬开始，随着租房需求的减少，租赁旺季也将结束，4月份租赁市场整体降温符合市场规律。

从数据来看，三居及以上户型租金价格涨幅较大，原因主要有两个方面：一是合租比例增加，对大户型房源的需求量增加，与此同时，目前买卖合同以改善型购房需求为主，对中户型的需求量较大，使得租赁市场上的中大户型房源供应萎缩；二是目前部分改善型购房家庭在房屋一卖一买的交易过程中需要租房过渡，这部分家庭租房需求基本都是三居及以上户型，在一定程度上也加剧了中大户型租赁房源供应的紧张。

胡景晖预计：未来2个半月的时间，一直到6月底暑期毕业生租赁高峰来临之前，北京租赁市场都将处于相对的淡季，伴随交易量的下降，租金价格也将出现不同程度的回落。

(来源：凤凰房产)

北京 | 地产进入“红五月” 北京 36 个新盘扎堆入市

伴随着成交的回暖，楼市供应也连续三个月处于上升势头，5 月份的楼市新盘供应更是达到了 36 个，并且分布在二环到六环的多个区域，提供的产品也从 20 平方米的商住到一百多平方米的改善住宅再到 3000 万元以上的别墅都有覆盖。

然而，连续三个月的供应回暖却并未加剧楼盘间的竞争，也没有带来想象中的“以价换量”。相反两个十万元盘和多个接近十万元项目的涌现，让平均房价再次攀高。同时每月超过万套的新房成交，让新房库存速度消耗，北京纯商品住宅的供需比低至 1:3。数据显示，北京楼市的库存已经不足七万套，创下了近 25 个月的新低。业内人士分析，即便众多新盘的集中入市，仍不能解决最近两年住宅土地短缺带来的供应荒，在没有新的限制政策出台的前提下，恐怕难以抑制抬升的房价。

5 月 36 个项目扎堆入市 12 个是纯新盘

根据亚豪君岳会统计数据显示，今年 5 月北京商品住宅市场预计将有 36 个项目开盘入市。

其中包括天恒世界集、国锐·境界、超级蜂巢等在内的 12 个纯新盘，以及包括天恒金融街公园懿府、金玉府、中国铁建·尚城汇等在内的 24 个老项目后期。不仅如此，区位上看新盘分布也实现了二环内到六环外的全覆盖，除了朝阳、海淀、大兴、丰台等热点区域的新盘外，连平谷、密云也都有新盘计划入市。

也许是楼市成交回暖的刺激，这已经是从 3 月起，连续第三个月新盘数量超过 30 个了。数据显示，自 3 月份以来北京住宅供应出现快速回升，4 月截至 25 日已有 32 个项目入市，而 5 月份也将延续这一趋势。亚豪机构副总经理任启鑫分析认为，供应的快速回升主要是受到强劲需求的拉动，进入 4 月份之后虽然二手市场开始出现回落，但是新房市场依然保持成交上升势头。4 月截至 24 日，北京商品住宅（不含保障房与自住房）共实现成交 17278 套，这一成交量也超过 3 月全月数据，创造了自 2013 年 4 月以来近 37 个月的新高。

成交的不断走强，让新盘更加迫不及待地提速入市。位于大兴的天恒世界集项目就在近期联合春雨医生推出了健康社区的概念，为即将到来的 5 月推盘蓄势。项目负责人表示，天恒·世界集项目一期 80-100 平方米的全精装平层部分正在排卡中，计划在 5 月开盘，总价 260 万起符合当前刚需 300 万以内的定位，再加上不限购的优势，所以目前意向客户认购非常理想。此外，项目下半年还计划推出 47-75 平方米的 LOFT 产品。

豪宅来袭两个单价超十万项目现身

除了入市新盘数量多以外，红五月里豪宅同样不甘寂寞。根据研究机构提供的开盘项目里，36 个新盘中仅西城、朝阳、海淀以及丰台这四个区域就有 10 个项目预计入市。由于地处核心区，这些项目从预计售价来看，多数都已步入高端豪宅的行列，其中像融创农展馆地王项目北京壹号院，预计售价高达 16.5 万元/平方米；而受到丰台地王刺激的紫辰院项目，

其最后的一栋楼王产品也将迈入 10 万+的行列。除了这两个单价超十万元的项目，还有多个接近十万元的项目，像海淀的香山四季和西城的紫金印象售价也都达到了 80000 元/平方米，海淀的另一个项目金玉府也报价 75000 元/平方米。

对于这样的高价盘，任启鑫认为从 4 月出台的 2016 北京土地供应计划中可以看出，未来中心城区土地供应将进一步减少，供应不足使得这类高端项目虽然售价较高，但仍具备一定市场接受度。

不仅是高端豪宅，售价超千万的别墅项目也不少。在 5 月预计入市的 36 个项目当中，别墅项目多达 9 个，其中既有老住宅项目中粮·祥云国际生活广场也有最近新冒出的 50 年产权商住别墅，像国锐·境界等。业内人士表示，随着普宅产品价格的普遍跳涨，全城豪宅化趋势的出现，别墅类产品的性价比开始凸显，尤其是商住类别墅的出现，使得一季度别墅成交创造了同期历史新高，而 4 月份截至 21 日，北京别墅市场已实现成交 349 套，同比去年 4 月全月增加 83%，需求的拉动使得别墅项目入市积极性持续上升。

限购加码传言让通州新盘减至两个大兴、顺义楼盘趁机补缺

值得注意的是，长期以来一直是北京新盘供应集中地的通州，在红五月只有首开香溪郡和华业东方玫瑰两个项目入市，其中华业东方玫瑰给出的报价达到了 43000 元/平方米，相比 2015 年时的 23500 元/平方米，几乎翻倍。即便如此，在行政副中心的区域前景下，通州楼市仍不乏追求者。

就在上周，有传闻称通州限购可能从住宅扩展到商住楼，这导致一大批商住项目在上周抢售。数据显示，上周通州区商住产品共实现成交 4698 套，全北京成交套数排名前六位的项目均为通州商住产品，而排名首位的东亚·尚品台湖更是实现了单周 3191 套的成交量。正是在这种限购可能加码的背景下，通州能开盘的项目早已开始了抢跑，这也导致 5 月通州新盘的供应大幅缩减。

失之东隅收之桑榆。通州供应大幅减少，使得部分需求开始转移至大兴、顺义等区域。5 月预计入市的 36 个新盘中，大兴、顺义甚至房山等区域的供应明显加码，三个区域共有 11 个新盘项目。位于顺义的旭辉 26 街区就可能在 5 月开盘。项目从蓄客时就毫不掩饰其投资属性，项目的一位负责人对北青报记者表示，旭辉 26 街区的排号购房人中，大部分都是买房用来投资的。这其中既有顺义本地的投资人，也有通州限购后外溢的购房人。项目自身主打 20-70 平方米的 loft 产品，本身总价就比较低，再加上拿地时间早，地价低的因素，使其销售价格比较灵活，前期开盘时会给出比较有竞争力的定价。

（来源：北京青年报）

其他 | 陕西商品房销售回暖今年一季度销售面积增长

25.2%

今年首季，陕西商品房销售持续回暖。昨日，陕西省统计局公布，一季度陕西商品房投资增速同比增长 3.5%，销售面积增长 25.2%。

一季度房地产开发投资增速回升

今年一季度，陕西省房地产开发投资增速较大幅度回升。全省房地产开发企业投资 340.19 亿元，同比增长 3.5%，比 1~2 月增速提高 11.4 个百分点，比全国平均增速低 2.7 个百分点。一季度陕西省除了延安和杨凌示范区房地产开发投资增速比 1~2 月有所回落，其余 9 个市增速均有所回升。

同时，商品房销售增长幅度加大。一季度，陕西商品房销售面积 448.01 万平方米，同比增长 25.2%，增速比 1~2 月提高 7.4 个百分点，比全国一季度平均增速低 7.9 个百分点。其中，住宅销售面积 419.62 万平方米，增长 30.7%，增速比 1~2 月提高 7.8 个百分点。同时，商品房销售额 233.35 亿元，增长 25.8%，增速比 1~2 月提高 12.4 个百分点。

90~144 平方米普通住宅卖得好

哪些用途的商品房销售面积增长快？据统计，全省一季度商品房销售面积增速比 1~2 月增长幅度较大的依次是住宅、办公楼和其他用房，分别提高了 7.7、23.3 和 31.4 个百分点；而商业营业用房的销售面积回落幅度较大，比 1~2 月回落 43.6 个百分点。

从住宅结构看，90 平方米及以下（含 90 平方米）普通住宅销售面积 100.83 万平方米，同比增长 37.6%，占住宅销售面积的 24%；90~144 平方米（含 144 平方米）普通住宅销售面积 262.33 万平方米，同比增长 28.3%，占住宅销售面积的 62.5%；144 平方米以上普通住宅销售面积 44.91 万平方米，同比增长 14.2%，占住宅销售面积的 10.7%；别墅、高档公寓销售面积 11.55 万平方米，同比增长 201.9%，占住宅销售面积的 2.8%。

一季度，90 平方米及以下的普通住宅和别墅、高档公寓销售面积销售状况明显趋好，增速分别比 1~2 月提高 45.2 和 59.9 个百分点。销售的住宅户型以 90~144 平方米（含 144 平方米）普通住宅为主，占比过半。

分区域来看，西安、铜川、宝鸡、咸阳、安康和商洛 6 个市一季度的销售面积增速比 1~2 月有所提高，其中，西安提高的幅度最大，占比最大。

3 月末待售面积为 778.83 万平方米

记者了解到，由于竣工速度明显加快，而现房消化速度有限，导致商品房待售面积持续增长。

从商品房竣工和销售情况来看，1~3 月房屋竣工面积 461.24 万平方米，同比增长 93.8%，比 1~2 月增速提高 36.1 个百分点。与此同时，3 月末，全省商品房待售面积 778.83 万平

平方米，同比增长 47.4%，增速比 1~2 月提高 4 个百分点，比 2 月末待售面积增加 30.65 万平方米。

（来源：西部网）

西安 | 西安住宅库存占比超六成改善性住宅热销

省统计局日前发布 2 月末西安市商品房库存情况分析表示，2 月末，西安商品房库存面积达到历年最高值，库存消化周期为 15.7 个月。

2 月末，全市商品房库存面积 318.34 万平方米，增长 87.2%，较 2015 年末增加 21.84 万平方米，为历年最高值。在不再新增供给的情况下，按照 2015 年月度现房平均销售量来算，2 月末的商品房库存消化周期为 15.7 个月，比 2015 年末延长 1 个月。

记者了解到，从先行指标看，房屋施工面积、新开工面积和竣工面积均较快增长，表明市场的现房和潜在库存存在同时扩大，去库存压力有增无减；从库存区域看，未央区、港务区和浐灞生态区为高库存区域，高陵区和经开区为降库存的主力区。2 月末，位于未央区、港务区和浐灞生态区的商品房库存面积分别达到 50.67 万平方米、39.59 万平方米和 37.42 万平方米，位居全市前三名。

同时，从库存时间看，1 年以下商品房库存面积最多。2 月末，全市 1 年以下库存面积 201.8 万平方米，占比 63.4%，较 2015 年末回落 1.0 个百分点。从房屋用途看，住宅库存量占比超过六成。2 月末，全市住宅库存 202.15 万平方米，占比 63.5%，较 2015 年末下降 0.8 个百分点。从房屋户型看，改善性住宅热销助力库存去化，库存占比呈下降态势。1~2 月，90~144 平方米的改善性住宅销售 62.88 万平方米，增长 93.6%，高于商品房销售 66.3 个百分点。

为了解商品房库存增大的具体原因，西安市于 3 月中旬抽取 10 家 2 月末商品房库存较大的企业座谈分析，10 家企业的商品房库存占全市的 46%。

有企业分析商品房库存较大的原因，除房地产市场自身随经济下行的调整外，还存在公共设施配套滞后，缺少相应的生活服务设施，直接影响购房者的生活和出行。同时，企业市场预判有误。早期开发的项目，企业对市场需求没有精准把握，大户型开发量较大。随着近两年房地产市场的走势低迷，在房价下降不明显的情况下，大户型成了商品房库存的主力军。

车位销售不佳。2 月末，座谈企业车位库存面积占到企业全部库存面积的 30%~40%之间。

为化解库存压力，统计部门表示，应加快推进户籍城镇化，扩大需求去库存。在顺应城市发展规律的前提下，鼓励农民工买房，不仅可以提高户籍人口城镇化率，更能够加快房地产去库存进度。同时，加速完善城市配套，促进销售去库存。

（来源：西安晚报）

行业动态

行业 | 房地产行业 30 天再生巨变万达销售金额跌出前 10

2016年1-4月中国典型房企销售金额 TOP150

排名	企业名称	2016年1-4月销售金额 (亿元)
1	万科地产	1102.4
2	恒大地产	906.7
3	保利地产	675.3
4	绿地集团	646.2
5	碧桂园	633.7
6	中海地产	467.8
7	华润置地	348.0
8	融创中国	340.0
9	华夏幸福	310.0
10	金地集团	275.0
11	绿城中国	244.0
12	万达集团	223.5
13	龙湖地产	200.1
14	首开股份	190.2
15	招商蛇口	188.0

仅仅 30 天，房地产行业格局再次发生巨大变化。

根据亿翰智库发布的 2016 年 1-4 月中国典型房企销售业绩排行榜，对比该机构一季度发布的排行榜，房企销售金额排名前 20 房企排位均发生较大变化。此外，值得注意的是，一季度排名第 10 位的万达集团，此次以 223.5 亿元的销售金额排名第 12，金地集团则以 275 亿元的销售金额挤进前十。

30 天上演一出排位剧变的大戏，谁都希望抓住这一波市场行情，向资本市场展现更强的销售能力，为未来在资本市场获取更好的估值奠定基础。

一不小心就会跌出领先地位

4月份房企排名发生较大变化，以往保持较稳定的TOP10也存在排位变化以及新成员进入的情况。一季度排名第5的保利地产一跃成为第3名，绿地和碧桂园纷纷让贤退居第4、5名；万达集团则跌出前10，金地集团顺利进军TOP10房企。

以商业地产为主的万达集团遭遇商业市场冷待，万达开启轻资产转型并增加体验式消费布局，规模方面已力不从心。2015年万达商业收入1904.5亿元，同比增长4.4%，2016年万达下调房地产收入目标至640亿元，但需保持利润的增长。从这一点来看，万达跌出TOP10也是意料之中。

而排名11~20位的房企排位之争更加激烈，排位均发生变化，在一季度挤进TOP11~20的房企中，其中4家排名下降，6家上升。旭辉地产则以173.9亿元的销售金额排名17，顺利挤进TOP20。

位于这一梯度的房企之间处于混战当中，排位赛竞争相当激烈。房企排位赛的竞争体现了房企的市场格局和销售策略的差异。4月部分二线城市市场销售大好，对于布局在南京、杭州、天津、济南、合肥等城市的房企，将因为区域市场销售业绩的提振而使得整个房企的销售业绩得到提升。

二线城市成交火爆导致排名变局

当然，房企销售业绩也受推货节奏的影响。

据《每日经济新闻》记者了解，挤进第17名的旭辉地产布局全国17个城市，多数项目集中在北京、上海、厦门、廊坊、合肥、苏州等市场较好的一线城市以及二线城市，精准的市场布局给旭辉带来快速的业绩提升。

受益于市场行情大好，房企4月份业绩整体出现大幅上升，2016年1~4月销售金额同比增长66%。同时，房企各梯队的门槛值同比增加均超50%，其中TOP10业绩门槛值达到275亿元，同比增加67%。

从房企业绩完成情况来看，45家典型企业中有近一半的房企完成年度销售业绩目标的三分之一。恒大、旭辉、越秀、融创、鲁能及华发等8家企业表现较好，完成全年业绩目标的40%以上。

从销售金额榜来看，房地产呈现出强者恒强的局面，万科1102.4亿元排第一位，恒大紧随其后。万科破千亿仅用118天，恒大前4月销售金额同比大涨99%。

据《每日经济新闻》记者观察，除去万科、恒大之外的千亿房企业绩差距较小，尤其是此次排位发生变化的绿地、保利和碧桂园。据了解，4月30日一天碧桂园销售金额直指100亿元，可以预见，等到销售回款了，5月份千亿房企阵营排位又将发生变化。原本排位保持相对稳定的千亿房企之间也出现频繁变化，房企之间的竞争将更加激烈，行业格局正在被颠覆。

二季度后市场可能逆转？

前4月房企销售业绩的提升在很大程度上是市场转好的结果。据某研究院数据显示，4月份百城新建住宅价格上涨城市增多，71个城市房价环比上涨。沪深限购升级，购房需要外溢至周边城市，沪深成交回落，重点二线城市以及一线周边城市成交火爆。

北京中原地产首席分析师张大伟表示，房地产市场已经进入新常态，即在部分城市上涨迅速的情况下，大部分三四线城市的库存压力依然非常大。因此，政策方向不再是单向宽松，而是双向的“托底盖帽”。

易居智库研究总监严跃进也表示，部分二线城市非刚性需求增加，政策或将面临收紧，部分重点城市或将集中迎来新一轮政策收紧。

新城控股高级副总裁欧阳捷表示对房地产行业存在忧虑，“中国房地产过去的低迷与今天的火爆都不是市场的自我调节，三四线城市的供大于求与一二线城市的供不应求都是土地供应的放松与紧缩造成，我们永远不要低估政府调控市场的能力。”

现行政策已给楼市带来繁荣，经济增长逐步企稳，欧阳捷希望政策不要再过于激进，保持全年市场的平稳。

基于市场成交火热的情况，4月各地政府因城施策，廊坊、惠州等一线周边城市投机需求增加、房价上涨过快，政府紧急出台限购、提高首付比例、规范开发商行为等政策；南京、苏州等城市房价水平较高且上涨势头较快，限价政策出台，平抑房价；对于部分城市库存压力较大的城市，政府通过提高贷款额度、给予财政补贴等措施刺激需求释放，达到去库存的目的。

海通证券发布的最新研究报告称，经济复苏短期放缓，货币政策或从实际宽松转向稳健。

据了解，房地产行业上涨行情很大程度上是受宽松货币和信贷政策的影响，资金涌入市场以求保值升值。在政策面临收紧，利好因素减少的情况下，楼市能否保持火热的成交态势尚待观察。

业内人士告诉《每日经济新闻》记者，目前市场情况良好，开发商纷纷加大推货力度，楼市的脸可是说变就变，现在能卖一套是一套。

（来源：每日经济新闻）

行业 | TOP30 房企存货榜

“当行业进入一个新的时期，对于传统业务规模数字的扩张要保持一定的警惕。在黄金时代，规模数字本身就是领跑者的标志之一；但在白银时代，情况会发生很大的变化。过多的存货，将不是财富而是负担；鲁莽的投资，将不是机会而是风险。”万科总裁郁亮曾表示，公司已彻底放弃追求规模增长，并强调从来没有订立每年的销售目标，未来会专注于业务转型，加快业务创新。

不过，万科近三年来的存货量一直未低于3000亿元，且万科的存货周转能力并不算强。

根据中国房地产报独家发布的 TOP30 房企存货榜及存货周转力排行榜显示，2015 年万科以 3681.22 亿元存货量高居存货榜单第 3 名，仅次于绿地控股、恒大地产。存货平均周转天数为 894 天，排在库存周转能力榜单的第 18 位。

不过，这些龙头房企的项目多布局在一二线城市，去库存压力并不大。排在房企存货榜第 1 名的绿地控股，存货周转天数为 410 天，即大概一年时间就能消化掉存货。而排在存货榜单第 5 名的中国铁建，存货周转天数仅 160 天，不到半年。

反观去年因房地产库存消化而存货大幅减少的*ST 新梅、*ST 中企（中华企业）等房企，却因项目多布局在三四线城市，而面临更大的去库存压力。据中国房地产报记者统计，中华企业消化存货周期长达 7.6 年，而凹凸匹则需要耗时 86 年才能完全消化掉 11.64 亿元的房地产存货量。

绿地、恒大、万科居存货榜单前三

销售额千亿房企绿地控股、恒大、万科、保利、碧桂园、中国海外发展、万达商业地产，继续占领了存货榜单前 8 强，未来供应充足。

绿地控股以 3970.61 亿元存货当选最大“存货王”，同比增长 18.18%，占公司总资产的 62.05%。

从绿地集团现有的项目来看，50%以上在一线城市和二线城市，比如苏州、武汉、郑州、济南、合肥、南昌等。但在绿地掌门人张玉良看来，现在省会城市的分化也很大，“当中有一半的城市未来有可能会变成三线城市，而这些城市按照过去的理解是三线城市”。

三线城市一度是绿地过去几年投资布局的重点。2012 年绿地控股在三线城市的新增土地储备占比达四成，而一线城市的新增土地仅为一成。不过从 2013 年起，绿地控股有意收缩在三四线城市投资，及至 2015 年 10 月份，其当年新增土地储备中仅有 10%来自三线城市，相比 2012 年的 40%大幅下降。

2015 年绿地控股先后在上海、北京、深圳、广州、苏州、南京、合肥、郑州、武汉、南昌等城市新增项目储备 69 个，权益土地面积 8075 亩，可建建筑面积 1174 万平方米，权益土地金额 484 亿元。新增项目中，大部分为一二线城市优质刚需住宅项目，住宅产品可建建筑面积占比约 70%。到 2015 年末，项目在建面积 6359 万平方米，新开工面积 1785 万平方米，新增供应面积 1317 万平方米。其中，在建开发产品和拟开发产品预计总投资 9121 亿元，国内项目主要布局在郑州、杭州、上海、济南、北京。按照绿地控股的销售速度，2015 年末其存货周转天数为 410 天。

恒大地产到 2015 年底的存货量也颇具规模，共有存货 3850.39 亿元，同比增长 55.85%，在存货同比增幅排名中居第 3 位。而恒大地产的去化速度却在放慢。2015 年末存货周转天数为 1029 天，即需要 2.8 年才能消化。

伴随着存货激增及周转速度的放缓，恒大地产的负债情况也在恶化。2015 年恒大地产借款激增，总债务升至 3700 亿元人民币（其中包括永续资本工具），而 2014 年总债务水平

为 2120 亿元。2015 年底债务对息税及折旧摊销前利润（EBITDA）的比率升至 15 倍，高于 2014 年的 9.1 倍。EBITDA 对利息的覆盖率降至 1 倍，逊于 2014 年的 1.3 倍。

国际评级机构标准普尔评级服务近日宣布，将恒大地产的长期企业信用评级从“B”下调至“B-”，展望为负面。同时，将该公司的大中华区信用体系长期评级从“cnBB-”下调至“cnB-”，将恒大地产优先无抵押票据的长期债务评级从“B”下调至“CCC”。

晋级存货榜单前 5 名的房企还有万科、保利以及中国铁建，存货量分别为 3681.22 亿元、2882.66 亿元、2455.91 亿元，存货同比增幅分别是 15.86%、7.89%、7.75%。万科存货增加较快的一个原因在于其 2015 年拿地策略的变化：由谨慎转为积极。万科在去年 10 月仅一个月就拿下 19 宗商住用地以及 1 宗物流用地，权益地价 134.9 亿元。主要集中在一线城市和重点二线城市，包括北京、上海、深圳、杭州、南京、宁波、南宁、大连、沈阳、唐山、济南、成都、郑州等。

而保利地产的存货量已经占到其总资产的 71.38%，存货周转天数高达 1213 天。虽然保利地产的布局以一二线城市为主，但去化及资金压力依然不小。

中铁建、建发股份、九龙仓去化能力最强

TOP30 房企存货增幅榜中，2015 年存货增长最快的房企是旭辉集团和融信中国，同比增幅分别高达 77.92%、56.21%。尤其是融信中国，之前为赴港上市急速扩大规模，使其存货量和负债水平大增。2015 年末融信中国有存货 246.4 亿元，占总资产的比重高达 70.81%，存货周转天数达 1200 天，达三年以上。2015 年同期，融信中国的净资产负债率达 2.47 倍。

TOP30 房企存货增幅榜中，仅 2 家房企的存货有同比下降，分别是雅居乐和九龙仓。雅居乐 2015 年存货同比下降 7.87%，九龙仓存货则同比下降 20.54%，下降幅度最大。

以存货周转天数来考察房企的去化能力，TOP30 房企中，中国铁建的去化能力最强。2015 年末，中国铁建销售额 372.5 亿元，存货量却高达 2455.91 亿元，存货周转天数仅 160 天。不过，中国铁建作为一个建筑商而非单纯开发商，建筑工程类存货占据很大一部分比例。

进入存货周转能力排行榜前 5 的房企还有建发股份、九龙仓、绿地控股、万达商业，存货周转天数分别为 180、261、410、486 天。

九龙仓 2015 年财报显示，目前土地储备为 840 万平方米，遍布 15 个城市。2015 年在北京、杭州和佛山，共花费 68 亿元购入 7 幅土地。发展物业集中在佛山、常州、杭州、宁波、上海、苏州、无锡、成都、重庆。未来将继续采取审慎方针购入土地，并聚焦一线城市及优秀的二线城市。

随行就市是九龙仓去化较快的一个重要原因。2014 年，九龙仓曾因率先在全国多个城市大幅降价促销，一度成为遭受“房闹”最为频繁的房企。而 2015 年以来，九龙仓重点布局区域佛山、常州、杭州、宁波、苏州、无锡楼市均出现成交火爆形势，促使其存货加快出清。

深陷三四线城市

匹凸匹上海新梅*ST 中企

去库存情况堪忧

从今年上市房企年报数据来看，去年存货因房地产库存消化而大幅减少的有苏州高新、*ST 新梅、*ST 中企（中华企业）等。不过，像*ST 新梅布局在江阴的新梅豪布斯卡地产项目，因房价持续下跌而不得不对待售房产计提了存货跌价准备，此类布局在三四线城市的房企去库存效果并不乐观。

截至今年一季度末，*ST 新梅存货周转天数由去年年底的 774 天，增加到了 3519 天，即去库存周期长达近 10 年。

“公司所有开发项目均已完工，主要在售项目为位于江苏省江阴市的新梅豪布斯卡项目。作为区域性三四线城市，2015 年江阴地区楼市处于持续低迷状态，房价持续下降，一方面给公司豪布斯卡房产项目的销售和招商带来巨大压力，营业收入同比减少；另一方面该项目也因此需计提 9762.6 万元的资产减值，使得公司本期净利润出现较大数额的亏损。”*ST 新梅财报显示。

2015 年，中华企业共签订合同金额 80 亿元，实现资金回笼（不包含股权出让）91 亿元。同时，计提存货跌价准备 21.67 亿元。尽管中华企业去年存货量同比减少了 16.02%，但消化存货周期仍然长达 2767 天，即 7.6 年。

去年 5 月份宣告进军互联网金融领域并将公司名称变更的匹凸匹，2015 年大幅亏损 1.02 亿元，净利润同比下降 244.11%。公司营业收入仍然全部来自房地产。2015 年末，匹凸匹存货周转天数长达 31579 天，即匹凸匹需要耗时 86 年才能完全消化掉 11.64 亿元的房地产存货量，这还是在匹凸匹不再新增存货的情况下。在这样巨大的库存压力下，去年匹凸匹存货量依然同比增长了 12.14%。

深陷三四线城市，使得匹凸匹去库存维艰。年报显示，2015 年匹凸匹主要控股子公司荆门汉通的房地产业务基本停滞，业务主要集中在处理前期售楼交房未尽事项，公司资金紧张、有价无市。2015 年末存货量同比增长 12.03%，主要为“荆门汉通本期开发成本增加扣除结转成本及计提存货跌价准备形成”。而匹凸匹在荆门还有 3 块地待开发。

“土地储备仅为子公司荆门汉通所储备土地，公司目前在建的仅有子公司荆门汉通楚天城项目，公司可能面临经营项目单一及土地储备不足的风险。”匹凸匹方面表示。

（来源：中房网）

行业 | 首开股份董事长潘利群：国企改革大潮带来新机遇

作为北京国资体系内规模最大、综合实力最强的地产开发企业，首开股份（10.560, 0.18, 1.73%）2015 年以 20% 以上业绩增速领先同业。首开股份董事长潘利群在接受中国证券报记者专访时表示，尽管一线城市陆续进入调控周期，北京市场仍然有着巨大的价

值潜力，公司项目总规模超过 800 万平方米；而且，首开具有丰富的企业重组经验，有能力在国企改革大潮中迎接新机遇和挑战。

看好北京市场

中国证券报：今年以来，深圳、上海经历了一轮房价快速上涨。如何看待一线房地产市场走势？

潘利群：房地产市场出现了明显分化，三四线及以下城市面临较大库存压力，而一二线城市量价齐升，房价涨幅明显。上海、深圳已经率先收紧调控政策，北京也重启 90/70 政策。在新常态供给侧改革的大背景下，政策导向是稳定住房消费市场、促进房地产行业持续健康发展。北京集中了全国丰富的资金、信息、人才、就业、教育、医疗资源，京津冀协同发展国家战略、非首都功能疏解等也为市场提供了新的机会。北京城市土地资源严重稀缺，土地和楼市供应量相对不足，纯商品住宅处于低库存状态，都反映出北京市场仍然有着巨大的价值潜力。

中国证券报：公司在北京的土地储备情况如何？在一线城市地价屡创新高的情况下，公司通过哪些手段控制高地价对财务、流动资金方面的影响？

潘利群：公司在京项目有 40 多个，项目总规模超过 800 万平方米，无论项目个数还是总体规模，确实当之无愧“北京地主”。2015 年，我们又在北京摘得 8 块土地，地上规模 160 万平方米，位居北京土地市场排行榜前茅。当年公司在北京地区销售签约 120 万平方米，拿地规模完全补充了北京地区的土地消耗。在通州新的行政副中心区域，我们有香溪郡、缙香郡、公园里等多个项目，总规模有 150 万平方米。

2015 年，公司签约面积 210 万平方米，同比上升 17.5%；签约金额 327 亿元，同比上升 30.2%。其中，北京区域销售接近 220 亿元。2016 年一季度，公司签约额达到 130 亿元。其中，北京区域 90 多亿元。

面对竞争激烈的市场，合作共赢是顺势而为。近几年，首开与万科、保利、龙湖、中海、华润、平安、北京城建(12.400, 0.19, 1.56%)、融侨等企业开展了广泛深入合作，为公司未来发展积累了优质土地资源和丰富合作资源。

加快转型创新

中国证券报：首开股份在转型升级方面思路如何？

潘利群：在房地产结合互联网创新方面，近年来公司做了一些初步探索。为促进主营业务发展，借助微信平台等新媒体，扩展营销服务体系。用“互联网+”创新营销模式，开创“房地产+互联网”发展新生态，寻求“十三五”发展模式转型。另外，与松下电器、野村不动产战略合作，寻求在绿色建筑、被动式住宅、智能家居、项目开发运营、养老地产、海外业务等领域的联合发展空间。我们还与银行进行合作，发行众筹产品，拓展融资渠道。同时，积极尝试多元化投资，向金融和投资领域扩展，寻求新的发展机会。

未来，公司将统筹协调住宅、商业、产业三大板块。公司商业地产招商和运营能力不断提升，以社区商业为核心的三大产品线运营初见成效，商业与住宅协调互动发展的业务布局基本形成。继“首开广场”改造满租运营后，“首开福茂”商业中心成功开业，创建了首开第一家自主运营的商业综合体，取得了良好的经济和社会效益。我们还积极探索文创产业的空间运营和资产管理模式，发掘存量资源价值，开拓物业盈利空间。对产业园区的开发运营，公司也开展了探索，目前与多家公司合作发起设立基金，共同参与厦门海西国际商贸物流城地块的投资建设，计划未来有更多的实质进展。

中国证券报：公司提出“城市复兴官”这一发展方向的原因是什么？看点在哪里？

潘利群：首开要做“城市复兴官”，是基于城市功能疏解和内城更新提出的，是对房地产市场从增量时代转向存量时代的主动调整。首开一直是北京新城建设、旧城改造和社区管理的主力军。未来，在增量上，积极争取京津冀协同发展、长江经济带、珠三角、海西经济区等重点城市群发展中的机会；在存量上，积极争取城市棚户区改造的机会，积极参与北京行政副中心和新城改建设，主动投身旧住宅区有机更新的研究和实操。

目前首开正在积极推进的北京棚户区改造项目主要包括复兴门内、建国门内和饮马井城中村改造等项目，三个项目占地总面积近 150 公顷。这些项目均处于城市成熟核心区位，区域位置优势突出，未来有很大的盈利空间。

改革发展是趋势

中国证券报：北京/张家口冬奥会项目建设中，首开股份将发挥怎样的作用？

潘利群：每个北京重要时刻都有首开参与。作为大型综合性体育赛事基础建设的主力军，首开曾先后承担了亚运会、大运会和北京 2008 奥运会运动员村和主要场馆建设任务，为保障体育盛会的成功举办做出了贡献，在国家重点工程建设方面具有丰富经验和较强能力。对冬奥会建设的机会，首开一定会凭借自身的优势积极争取参与。

中国证券报：公司作为北京市国资委旗下规模最大的地产行业上市公司，在地方国企改革快速推进的背景下，未来在国企改革方面有何看点？

潘利群：促进房地产业兼并重组，提高产业集中度；重组整合一批国有企业，推进国有资本优化重组、加快推动国有资本向具有核心竞争力的优势企业集中，是中央和北京市对房地产行业发展和国资国企改革的要求。目前，北京国资上市公司分布在 10 多个行业，其中从事房地产开发和经营的有 10 多家。房地产行业的整合、国有房地产企业及国资系统房地产资源的重组，是改革发展的趋势。

2015 年是首开合并重组 10 周年。10 年前，北京市国资委所属的两大房地产开发集团天鸿集团和城开集团合并重组为首开集团。2008 年初，首开集团又完成了主营业务整体上市工作。近 10 年来，公司从行业地位、经济效益、市场化转型等各方面都实现了新的飞跃。

在北京国有房地产开发领域，首开具有丰富的企业重组经验，具有强大的人力资源优势和(1901.698, 36.87, 1.98%)和科技创新优势，具有成功的资本运作实践和强有力的品牌竞争力。我们有信心、有能力在国企改革的大潮中迎接新的机遇和挑战。

(来源：中证网)

行业 | 增收不增利房地产企业平均净利下滑至 6%

房企一季报逐渐公布。记者发现，随着房地产销售回暖，房企一季度总营收大增，同比增幅超过 50%，但是，增收不增利的情况十分明显，虽然营收大增，利润增长仅仅 10%，平均净利润更是从去年的 9%左右下滑至 6.2%。

在一波又一波放松政策下，楼市回暖，尤其是一二线城市楼市回暖已经成为不争的事实，而房企首当其冲成为受益者。近期公布的房企一季报显示，大部分房企销售金额和销售均价都出现上涨。克而瑞统计的 TOP20 房企的销售数据显示，其销售金额同比上升 88%。

万科、保利、世茂房地产等多家大型房企公布的数据也显示出同样的趋势。万科第一季度的运营数据显示，期内累计实现销售面积 545.7 万平方米，同比增长 37.9%；销售金额 752.4 亿元，同比增长 62%。第一季度销售均价约 13788 元/平方米，同比上涨 18%。而恒大地产的数据也显示，2016 年第一季度其合约销售面积为 750.4 万平方米，比 2015 年同期增长 85.9%；销售金额 656.7 亿元，同比增长 115%。同期销售单价为 8751 元/平方米，同比增长 15.7%。

房企净利润率维持下调

根据中原地产研究部统计数据显示，截至日前，公布 2016 年一季度报的沪深地产上市公司合计有 50 家。这 50 家房企在 2016 年一季度的总营业收入达到了 1401.14 亿元，同比涨幅高达 51.3%，50 个企业中，只有 16 家企业营收下滑，在市场升温的基础下，2/3 的企业成交上升。

但是，净利润方面上升情况却不尽如人意，在 50 家企业在 2016 年一季度的净利润合计为 87.19 亿元。整体看，同比 2015 年同期上涨了 10.9%。31 家房企出现了利润同比上涨。

净利润率却“不增反降”，50 家房企平均净利润率为 6.2%，相比 2015 年同期的 9%左右依然呈现了非常明显的下调。中原地产首席分析师张大伟认为，预计在更多企业季报公布后，房企的净利润率将维持下调的表现。

记者从往年数据了解到，2015 年，是房企净利润率首次跌破 10% 的年份，在 2014 年房企的平均净利润率为 10.5%，在 2013 年净利润高达 11.97%。

(来源：广州日报)

行业 | 房企抢滩长租公寓市场盈利模式隔着一道玻璃门

超过万亿元的巨大市场前景、作为化解我国房地产库存的一个重要途径而被中央文件所提及的长租公寓产业，也让众多投资机构和房企大佬所觊觎。

长租公寓近来融资消息不断，金额屡创新高。YOU 在雷军投资后声名大振，迄今已完成两轮融资，B 轮融资 3000 万美元，青客公寓去年也完成 1.8 亿元人民币 B 轮融资。新派公寓成立之初便获得赛富基金数千万美元 A 轮投资，今年 3 月，又获得了华住集团的战略投资。

资本的趋之若鹜，让众多房企、中介更加看重这块存量房蛋糕。在房地产市场逐渐步入白银时代的今天，包括万科在内的许多房企纷纷转型，而存量房的运营经营是众多房企转型的重要方向。

千亿元大蛋糕前景可期

长租公寓被资本市场青睐最主要的原因还是其背后的市场潜力巨大。据华创证券报告显示，国内房屋租赁的交易额大致在 8000 亿元左右，闲置量达 7300 万套。经测算，国内青年租房市场达到近 8000 亿元，每年新增毕业生的租房规模达 600 亿元。

以深圳为例，高房价导致租金水涨船高。据深圳链家市场研究中心监测，3 月深圳住宅套均租金 5239 元，平均月租金为 72.3 元/平方米。其中，套均月租金 3000 元之内的房源比例已低于 15%，月租金 4000 元至 8000 元的房源占比接近 60%，中高租金物业持续明显增加。

在深圳高达 78.2% 的年轻人处于租房状态，其中，63% 租住在城中村。但城中村简陋的租住条件和与之不匹配的租金，成为不少“深漂”心中的酸楚。相对于普通租房，长租公寓提供带装修和品牌管理的公寓、强调租客的邻里社交，对于年轻人来说更具吸引力。目前，我国的长租公寓市场还是新兴市场。前瞻产业研究院的相关报告指出，发达国家品牌长租公寓产业会超过 50% 的市场占有率，而我国目前还不到 10%，未来将保持高速发展。

同时，政策红利还给行业带来了巨大想象力。去年底以来，一系列利好政策的公布使得长租公寓这一业态赢得了发展壮大的机会。今年的政府工作报告，不仅首次提出“建立租购并举的住房制度”等，还明确了“营改增”的时间表，并扩展到生活服务业。

随着“营改增”的落实，公寓企业的税赋有望从以前 5.65% 的营业税，调整到 2.97% 的增值税率。18 项行政性收费的取消等，对“省出来的就是利润”的租赁运营行业来说这些利好影响巨大。

存量房去化有益于资产盘活

深圳房价一路暴涨，年轻人的居住尊严度成为公共话题，万科等房企更是携着上亿资金杀入长租公寓市场。

对房企来说，长租公寓能产生稳定的租金收入，也可以带来可观的现金流，较易实现资产证券化，便于企业进行资本运作，还可以为住宅开发业务储备客户、提前锁定客户。

另外，根据世联行提供的数据，截至 2016 年 2 月，广东全省 21 个地级市，商业地产去库存周期均超过 49 个月。深圳的库存量为 898 万平方米，去化周期需要 141 个月。通过长租公寓，能够有效实现存量房的去化，这被业内视为一种盘活商业地产闲置资产的有效方式。

实际上，万科自去年开始打造“万科驿”为品牌的长租公寓，目前已经落地的有广州万科驿、厦门万科驿、西安 VV 公寓、重庆万科驿、上海万科驿等 10 余个项目。预计 2017 年将提供 15 万间租赁公寓，主要类型为 6 个月以上租期为主的中长期租赁服务。

“目前万科的做法是整体租下一些闲置房源，如农民房、工厂房，然后再改造。从闲置空置资产到村镇集体资产，到经营不佳的转让资产，都将成为万科获取项目的方式。万科有自己的投资标准以及市场化的运作方式，将大力关注公寓属性土地出让，或会和其他企业联合拿地。”万科相关人士对中国房地产报记者表示。

深圳控股有限公司（以下简称“深圳控股”）的做法也类似，其“青年房卡计划”，就是对自有存量物业进行改造升级，与政府合作对部分存量物业进行运营管理，提供青年公寓、精品公寓、中高端服务式公寓三种产品线，打造一个有影响力的服务式公寓品牌。

“目前我们和深圳某区政府合作的 1200 套房源正在积极推动中，与另外两个区政府的合作正在洽谈中。计划在 2016 年底推出 3000 套青年公寓，并最终实现 2017 年底在深圳推出 8000 套，力争三年左右在深圳推出两万套的总体计划。这些项目的租金会低于市场价，带有一定福利性质。”深圳控股副总裁董方对中国房地产报记者透露。

不过，“目前市场上有很多闲置的存量房没有盘活，主要因为供需双方缺乏有效对接。在去库存的道路上，要有更多的专业化租赁企业参与市场竞争，还要有更多的资金参与公共租赁房源的建设和改造。”一位业内人士对中国房地产报记者表示。

投入资金巨大新增盈利点待发掘

行业内的一个共识是，长租公寓是一项前期投入资金巨大、回报周期较长的微利业务。一般来说，长租公寓的回报周期短则 1 年，长则 3 至 4 年，虽然比酒店的回报周期稍短，但对投入企业而言，仍然有不小的资金压力。

“房企关注长租公寓市场的根源在于去库存压力大，同时作为一种营销手段创新，运营长租公寓还可以有效增加客户储备，降低前期营销费用，促进市场销售和消化库存。不过，做长租公寓的前提是要以强大的金融支持为后盾，占用大量金融资源。实际上这也是一种重资产模式，如果大规模推广，公司经营风险会增大。”上述接受中国房地产报记者采访的房企业内人士对此表示。

的确，盈利模式已经成为了制约长租公寓发展的瓶颈，目前很多长租公寓是租下商业用地或工业用地，虽然昔日旧厂房的位置如今已成为市中心优质地段，但高额的改造费用、高企的水电费等，均考验着项目的运营能力。

“目前商品住宅的租金收益率只有 2% 至 3%，仅靠商品房出租不可能建立盈利模式，如果使用其他闲置不动产改造，租金收益率可以提升到 6% 至 8%。但目前这个行业的运营费用

率很高，一般可分配给投资者的收益率只有 3%至 5%。万科的优势在于，拥有居住服务的丰富经验，运营费用率可控制，税后可分配给投资者的收益率为 4%至 5.5%。”万科高级副总裁谭华杰透露。

另外，高额的税费也是不容忽视的问题。租金收入需缴纳 12%的房地产税，在“营改增”后，需缴纳 11%的增值税，外加企业所得税，总税负约 26%。谭华杰认为，长租公寓有非常强的保障性质，给住房保障提供一个很强的社会功能，“如果这时候给这个行业很高的税负，这本身就是不合理的。”现阶段来看，就算拥有低成本资金以及行业整合运营能力的万科，其长租公寓业务发展也仍处于初级阶段。

对于长租公寓未来的盈利点，很多业内人士寄希望于“增值服务”。链家研究院研究员杨现领表示，增值服务或将成为未来长租公寓盈利的核心环节。“基于线下社区，可以通过线上平台提供社交 O2O 服务和增值服务。在租户养成购买生活服务的习惯后，可以更进一步推荐培训、理财等更多与工作、生活、学习相关的服务。”“我们不仅做租房市场，更看重‘后租房’市场，在租房后的生活社区服务才是未来重要的盈利点。这些服务涵盖衣食住行各个方面，目前已经推出早餐、咖啡、洗衣、生鲜配送、小额理财等服务都深受住客欢迎。以公寓作为入口，做生活服务的平台，才是公寓市场未来的出路。”魔方公寓 CEO 柳佳也表示。

而谭华杰的看法是，“将新房改造成长租公寓，需要政府在土地价格和税收方面给予特殊优惠，地产开发企业才有动力进行规模化发展；而如果以存量资产发展长租公寓，则需要国家层面建立一个高度规范化、排除风险的行业政策，才能吸引到险资、债权、甚至 REITs 机构等低利率的资本介入，然后在租金水平较低的情况下持有更多资产，靠规模效应赚钱。”谭华杰还建议，长租公寓企业应该结成联盟，并成立一家合资公司，让合资公司来解决基础性、平台性的问题，可以采用不同于一般企业的管理架构，成果大家共享，最后各自所占份额可以视各自的规模和盈利价值来定；未来最理想的资产持有人应该是 REITs。“万科愿意扮演行业领导者的角色，力促平台和合资公司的搭建。”

（来源：中房网）

行业 | *ST 商城临退市风险商业地产旧业态集体走到穷途末路

情况越来越糟糕。由于 2015 年录得经营亏损以及降至负值的净资产，4 月 25 日，沈阳商业城股份有限公司不得不宣布于 4 月 27 日起实施退市风险警示，股票简称由“商业城”变更为“*ST 商城”。无独有偶，*ST 人乐也在 4 月份宣布被实行“退市风险警示”特别处

理，此前该公司已连续两年巨亏。人和商业近日公布，以 3 折价格打包出让的 44 宗商用物业未能成功出售。

这只是冰山一角，还有不少的传统商业地产开发商、零售商已经陷入经营状况不断恶化的处境。“无论是结构性的盘活改造，还是业态的调整，机会都不大。”新城控股高级副总裁欧阳捷表示，中国的商业地产面临着比住宅更严峻的去化难题，消化周期长达 11 年，超额的商业体量在很多省市已然成为重灾。

正是由于供应的过量以及传统商业地产设计、业态落后的弊端难以改良，很多以此为主业的企业深感无力回天，纷纷转型投向更具前景的行业，如*ST 商城计划成为一家车联网业务企业、文峰股份打算进军医疗和互联网领域、南京新百成为了国内最大的脐带血公司。

两家上市公司被*ST

*ST 商城的公告显示，公司 2015 年度实现营业收入 12.51 亿元，同比下降 16.25%；归属上市公司股东的净利润-1.63 亿元，上年同期为盈利 3225.97 万元；基本每股收益-0.92 元；期末归属上市公司股东的净资产为-4361.87 万元。公司重要的收入来源铁西百货报告期实现营业收入 6.92 亿元，比上年同期减少 1.09 亿元，下降幅度 13.61%。营业利润 239 万元，比 2014 年下降 2785 万元，下降幅度 92.09%，净利润 171 万元，比 2014 年下降 2071 万元，下降幅度 92.37%。

据中国房地产报记者了解，该公司近几年的经营业绩都不尽如人意。2013 年归属上市公司股东的净利润为-2.77 亿元。2014 年录得盈利时因为出售了辽宁物流和安立置业两块非核心资产，撇除这项收入后，归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-2.69 亿元。

由于 2015 年度经审计的期末净资产为负值，*ST 商城从 4 月 27 日起实施退市风险警示。

跟*ST 商城面临同样命运的还有人人乐，这间公司从 4 月 20 日起就戴上了“*ST”的帽子，原因是连续两个会计年度经审计的净利润为负值。2015 年，*ST 人乐全年收入 112 亿元，同比下降 7.42%；实现归属上市公司净利润为亏损 4.75 亿元，同比下跌 3.09%。2014 年，实现归属上市公司净利润亏损 4.6 亿元。

*ST 人乐表示，公司 2015 年度业绩预计亏损的主要原因是公司计划关闭 15 家长期亏损且扭亏无望、转型困难的门店，关店损失对公司 2015 年度经营业绩产生重大不利影响。与此同时，受宏观经济增速放缓、电商冲击、行业竞争加剧、人工成本及租金等主要经营费用持续上升因素影响，公司可比老店销售持续下滑，成本增加。

人和 3 折甩卖物业未果

人和商业的处境也好不了多少。该公司表示，自 2013 年以来，商城业务一直面对经营困境，备受国内消费疲弱、新建商用物业供过于求及电子商务竞争白热化所影响。

2014 年，公司的股东应占净利润亏损 16.67 亿元。2015 年，亏损额扩大到 44.36 亿元。为了支付即将到期的 2.5 亿美元及 3.9 亿港元的银团贷款，这间公司不得不折价出让旗下 44 宗商业项目，包括 23 幢已落成商城、11 幢在建商城、10 幢已取得相关建筑批文的规划

中商城。资料显示，这些项目在 2015 年底审核后的资产净值为 206 亿元，而人和商业打包招标的底价仅为 10 亿美元（约合 65 亿元人民币），相当于资产净值的 3 折。但，即便价格优惠，这批物业依然没有成功脱手。4 月 21 日，人和商业在公告中表示，尽管已作出相关努力，公司并未收到任何有关招标的意向书。

这批物业的独家代理机构 DTZ 认为，交易未能成功的原因包括物业是人民防空工程，缺乏物业业权；大多不在一线城市；物业的投资回报不具吸引力；中国零售及商业房地产市场的市场前景负面。

按照协议，这批物业最终由该公司的大股东以底价收购。虽然短期债务危机得以解决，但人和商业也要付出沉重代价——在账面上形成高达 141 亿元的亏损。

做不下去就转型

商业地产不好做已经成为了房地产行业的共识，就连以住宅为主业的大型房企都感觉到了压力。某龙头房企自持的商业物业市值目前已经超过 1000 亿元，该公司的掌门人在今年一次内部会议中坦言：“电商对传统商业的冲击非常大，所以大商业不好做。”他强调，买项目时一定要注意，对自持物业比例太重的项目要谨慎，否则将积压很多资金。

2015 年以来，广州多幅市中心核心地段的宅地以底价出让，就是因为商业物业的占比过高，不少开发商敬而远之。

实际上，在很多住宅开发商眼里，一些商业物业已经成为了低效资产，影响公司的资产和资金周转速度。近两年来，恒大、越秀地产、雅居乐等公司都在不断清理这些资产。

对于以商业地产为主业的企业而言，挥泪告别也是一种止损的方式。*ST 商城计划通过非公开发行股份的方式，以 14.63 亿元收购宜租车联网 100% 股权，同时向张振新等 6 人非公开发行 1.051 亿股，募集配套资金 14 亿元。此后公司将转型为以汽车租赁业务为基础的，覆盖从车辆采购到车辆处置的全生命周期闭环式服务的车联网业务企业。南京新百打算向“百货健康养老”转型，今年 1 月份以 110 亿元的投入获取了全国 7 家脐带血库中的 4 家（北京、广东、浙江、山东）。公司因此成为国内最大的脐带血公司和全球最大的脐带血库。文峰股份在去年成立了产业基金，主要关注医疗及互联网领域。

国金证券研究员赵海春在报告中指出，2016 年依赖实体零售门店为增长支点的零售企业将面临较严峻挑战，而文化内容消费及主题相关所带来的零售业绩增长或需要较长时间去实现，对投资者而言，具备持续吸引力和高成长性的是那些跨界转型的商贸零售企业。这说明，就连资本市场也认为传统的商业地产很难有值得期待的前景。

（来源：中房网）

行业 | 万科继续停牌称正与深圳地铁积极协商交易方案

正与深圳市地铁集团有限公司重大资产重组工作小组正积极协商交易方案，推动中介机构开展相关工作，各方面工作有序推进；公司 A 股股票将继续停牌。

观点地产网讯：4 月 28 日，万科企业股份有限公司发布公告称，关于重大资产重组停牌进展，目前公司与深圳市地铁集团有限公司重大资产重组工作小组正积极协商交易方案，推动中介机构开展相关工作，各方面工作有序推进；公司 A 股股票将继续停牌。

据观点地产新媒体过往报道，因筹划重大资产重组事项，万科向深圳证券交易所申请公司 A 股股票（代码 000002，简称万科 A）自 2015 年 12 月 18 日 13:00 起开始停牌。

万科于 2015 年 12 月 21 日发布了《关于重大资产重组停牌公告》，之后于 2015 年 12 月 28 日、12 月 29 日、2016 年 1 月 5 日、1 月 12 日、1 月 23 日、1 月 30 日、2 月 6 日、2 月 20 日、2 月 27 日、3 月 5 日、3 月 12 日、3 月 25 日分别披露了《关于重大资产重组停牌进展公告》。

此后，万科于 2016 年 1 月 16 日披露了《关于筹划重大资产重组停牌期满申请继续停牌公告》，于 2016 年 3 月 14 日披露了《关于与深圳市地铁集团有限公司签署合作备忘录的公告》。

今年 3 月 17 日，万科举行的公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过了《关于申请万科 A 股股票继续停牌的议案》，同意公司向深圳证券交易所申请公司 A 股股票因筹划重大资产重组事项，继续停牌至不晚于 2016 年 6 月 18 日。

随后，公司于 3 月 18 日披露了《2016 年第一次临时股东大会决议公告》以及《关于重大资产重组继续停牌的公告》。

（来源：观点地产网）

行业 | 达成战略合作首开或可成为亿达中国第二大股东

4 月 26 日下午，首开股份和亿达中国达成战略合作协议，合作内容备受关注。据公告称，亿达中国将向首开股份发行 20 亿人民币可转换债券，若转股成功，经计算，首开将会成为亿达中国第二大股东。

对比两家公司的业务轨迹可以发现，首开与亿达的合作可谓志同道合。首开的“城市复兴官”理想与亿达的“产城融合”实践都从城市建设者和运营者的视野关照城市未来发展，双方战略的高度契合促成了此次合作。

那么，他们将在哪些方面展开合作？如何开展合作？凤凰房产专访了亿达中国董事局主席孙荫环与首开股份董事长潘利群。

谈合作：顺应强强联合潮流

据了解，自成立至今，首开已进入华北、华东、华南、中西部区域十余个城市，形成了立足北京、辐射全国的区域布局和住宅开发与物业经营协调互动的产业布局，已成功开发20多个40万平方米以上的大型社区。截至2015年7月，累计竣工面积逾4000多万平方米，总资产超过1000多亿元。

而亿达中国则一直专注产业园区领域，先后开发和运营了大连软件园、武汉软件新城、武汉光谷软件园、上海亿达北虹桥创业城、深圳海科兴战略新兴产业园、杭州北部软件园、苏州高新软件园等20余个商务园项目，凝聚了包括80余家世界500强在内的众多企业客户与合作伙伴。

可以说，两家企业在各自的业务领域都有杰出的业绩。那么，此次合作将为双方带来什么新的机遇？对此，孙荫环表示：“商务园区的开发、运营、客户服务是亿达正在着力打造的业务重点，在这个过程中，亿达要扩规模、扩量，为了实现这个目标，亿达要强强联合，多联合一些行业领军企业，形成融合，这也顺应了目前企业发展强强联合的主流。”

对于为何会选择首开，他坦言：“首开股份是北京规模最大、综合实力最强的国有房地产企业，结为战略合作伙伴，将会极大地推动亿达中国在全国商务园区业务的拓展和运营以及股权的多元化。同时，首开股份拥有雄厚的资金实力，在京津冀地区具有强大的资源基础和品牌优势，与首开合作，将助力亿达中国战略性进入京津冀地区，在这个经济最具活力和发展优势的区域开展商务园区开发运营业务。”

而据首开集团董事长潘利群介绍：“产业园区的建设是一个重大的领域，也是国家所倡导的，但首开对产业地产的接触并不是很多，跟亿达合作可以帮助首开增长这方面的经验，并逐渐布局产业园区。”

谈多元化：专业是多元化的支撑点

梳理发现，近来首开动作频频，正在形成多方位布局。据了解，最近，首开与几家市属企业共同组建了北京住宅产业化集团，未来可能涉足科研、生产、施工等相关领域；第二，跟北京文投集团要组建一个文化创意的园区建设，涉足文化创意方面。

第三，跟清华经管学院也共同成立家双创企业，鼓励创新创业，未来还有跟投一部分园区当中的企业；第四，投资了中信并购基金，共同成立基金对外进行股权投资。第五，和一家民企、另一家国企组建了一个北京“一带一路”基金管理有限公司，未来将支持市属企业和自身在一带一路国家战略领域的发展。与此同时，棚户区改造也会成为首开继续布局的重点。

由此可见，此次入股亿达中国，也是首开多元化投资中的“一元”。对此，潘利群表示：“首开对多元化投资看的还是比较理性的，多元化投资应该是支撑企业发展的一个方向，但离我们的主业不能太远。”

谈及多元化，孙荫环表示：“在企业的发展过程中，‘一专’是对的，多元化也是正确的。前者用来解决核心能力的问题，后者则可以应对市场的多种变化及企业发展的需要，两者应该是并行的关系。”

“亿达的专心就是将智慧产业聚集，形成真正的产城融合，将工作与生活紧密地融合，在最小的范围内实现人的工作和生活的最高质量，打造优良的、可持续发展的产业生态和城市生态。多元就要考虑生活其他的问题，亿达同时也在为园区企业提供人员派遣、培训、物业管理等服务，并且要进入其他一些服务业了，这在某种意义上也是多元化的一面。”他如是解释自己的观点。

谈未来：将形成全方位合作

根据协议，双方将在房地产开发、商务园区开发运营及物业升级改造三大领域积极开展合作。一方面，采取联合招投标等方式获取土地，合作开发新项目。另一方面，将重点在京津冀区域寻求新的商务园区项目，进行合作开发。同时，充分利用首开股份在北京地区的资源优势以及亿达中国在商业物业运营、管理、招商方面的优势，在北京寻找物业项目升级改造等方面的合作机会。

据了解，2015年是亿达集团“由重转轻，轻重并行”战略落地的第一年，在这一年里，亿达集团的轻资产业务项目由2014年的5个增加到18个，轻资产运营管理收入同比增长500%。

在轻资产发展的同时，亿达集团也未摒弃传统的重资产。此次，在京津冀的合作上，亿达中国会选择哪种发展模式呢？

孙荫环表示：“双方合作不是简单的轻资产，很可能轻重并举，今天的合作只是一个开始，未来双方具体将如何合作，我们会尽快研究落地。”

潘利群则对凤凰房产透露：“未来，双方不排除在资本方面进行合作，这要看市场的发展，哪种模式对两家企业好，就选择哪种模式。”

双方均表示：“未来将紧密结合国家新型城镇化战略和区域经济转型升级需求，发挥各自优势，努力打造中国最好的商务园区，实现强强联合，互利共赢。”

（来源：凤凰房产）

业绩大战上演“万绿恒”谁先冲上3000亿

一季度漂亮的销售业绩让绿地信心爆棚。日前，绿地宣布公司2016年计划实现合同销售收入3200亿元。而此前，万科宣称公司2016年销售目标为3000亿元，另一家地产巨头恒大对外公布的2016年目标则为2000亿元，消息人士透露，恒大内部目标实为3000亿元。这意味着，绿地成为国内第三家将2016年业绩目标定为3000亿元的龙头房企。与此同时，绿地、万科在北京同一天举办新品发布会，龙头房企在北京地区的争夺战已率先燃起硝烟。

业内人士分析，龙头之争正在从人们以为是一场“双雄会”向“三国杀”演绎。头把交椅最终花落谁家实属难料，但三家企业的土地储备、大规模快速开发能力、产品竞争力、销售节点把控等，都将决定各自的底牌成色。

业绩大战上演

绿地的高调发声多少令业界有些许意外。毕竟一季度，公司实现销售额 496 亿元，落后榜首万科超过 200 亿元。

事实上，当众多房企一季度销售目标出炉后，万科一季度累计销售额达 752.4 亿元排在首位，恒大紧随其后达到 656.7 亿元，这也被行业认为未来的行业之争将是一场“双雄会”。

“正是绿地看到了企业在一季度业绩的增长势头，才放出 3200 亿元销售目标豪言。”一位业内人士表示，一季度绿地旗下多个行业业绩表现出色，地产主业实现营业收入 489 亿元，同比增长 29%；实现净利润 23 亿元，同比增长 25%。其中，基建产业实现营业收入 198 亿元，同比大幅增长 113%；金融产业实现利润总额 13 亿元，同比增长 69.81%；汽车产业实现营业收入 49 亿元，同比大幅增长 172%。

为此绿地提出，全年计划实现合同销售收入 3200 亿元，经营收入 2400 亿元，利润总额 120 亿元。

另一家地产巨头恒大对榜首更为虎视眈眈。

数据显示，一季度恒大累计实现合约销售额 656.7 亿元，已完成其全年 2000 亿元目标的 32.8%。值得注意的是，首季度销售额也仅落后万科不到 50 亿元，这也是历史上两家公司一季度业绩相差最小的一次。

相关人士分析，年初定下的 2000 亿元的销售目标更多是表现出企业的低调姿态，恒大内部定下的销售目标也是冲击 3000 亿元大关。而且与万科、绿地相比，恒大从未登顶，因此对榜首可能更为看重。

实际上，恒大在营销领域采取的“无理由退房”实行一周年以来的确对其销售起到了明显推动作用。而且恒大表现得后劲十足。此外，刚刚成为嘉凯城控股股东也将成为恒大加分项。按照国内外机构研报，恒大今年销售额将大大超过 2000 亿元目标。

面对恒大、绿地的猛烈攻势，万科表现仍旧稳健。一季度该公司累计实现销售面积 545.7 万平方米，销售金额 752.4 亿元，同比增幅高达 62%。

除了销售额的同比增速加快，万科今年销售均价也显著上升。相关人士统计显示，万科一季度销售均价约为 1.38 万元/平方米，同比去年 1.17 万元/平方米的均价上涨近两成。

谁的底牌成色足

中国市场研究部总监严跃进表示，房价已出低迷格局全面进入上涨通道，这对于销售业绩的提升是一个利好因素。但从政策层面的判断来看，一线城市的政策面收紧趋势明显，尤其是北京、上海和深圳 3 个城市。

同时，对于一些房企来说，企业在大城市项目消化状态较好，可能会令企业可售房源补给出现暂时不到位，出现区域销售略有透支的现象。再考虑到房价上涨等因素，2016 年销售业绩大幅增长的可能性不会很大。

因此，企业在核心城市的项目销售需要有一个较好的主动推盘的意识，积极出货比囤积货源更有价值，尤其是对于一线城市来说更是如此。

“一二线城市仍是龙头企业的核心战场。”一位房地产行业观察人士分析，对于三强而言，重点城市的销售业绩将决定最终榜单的排名。

实际上，“三甲”在重点城市的出货竞争已经上演。

恒大在 2014 年完成“三线包围一二线”的战略，在 2015 年则实现了一二线战略布局。年报显示，恒大项目总数达 375 个，一二线城市项目 205 个，占比 55%，一二线城市土地投资额占比 72%。去年 82 个新增项目中，一二线城市新增项目 51 个，占比 62%，一二线城市新增项目土地投资额占比 75%。

绿地更是明确表示，今年大部分入市项目为一二线城市优质刚需住宅项目。同时，住宅产品可建建筑面积占比约 70%，改变以往商住、住宅各占半壁江山的局面。

土地储备结构上，绿地一季度继续聚焦一二线重点城市，聚焦优质刚需及改善型住宅项目，新增土地储备项目 16 个，其中，一二线城市项目占比 94%，住宅项目占比 64%。

暂时领先的万科依旧不断巩固已有阵地。仅在今年 3 月，就在南京、宁波、徐州、南通、天津、太原、青岛、大连、郑州、西安、武汉等城市共获取了 16 个项目。一季度合计获取项目资源建筑面积 788 万平方米。

北京力拼高端产品

就在此时，“三强”在重点城市的营销大战已经上演。

4 月 26 日万科和绿地都不约而同选在这一天举办 2016 年第一场区域品牌发布会。

更值得关注的是，两场发布会选在北京重镇。业内人士表示，无论是绿地还是万科在北京区域均达到年 200 亿元级销售体量，企业战略意义重大。

值得关注的是，两家企业都展示了企业多条产品线，在产品力品质和服务体系上着墨颇多。其中，两个企业又分别推出主打高端产品，颇有打擂台味道。

相关人士分析，万科以往多以刚需类产品为主，在北京地区仅有北河沿项目、如园、观承别墅(楼盘资料)等少数高端产品。但近来已经开始在各地开展豪宅开发，这被看做是紧跟市场改善型需求所做的努力和尝试，其上海、深圳、北京等地的高端项目已经开始发力。

从万科刚推出发布会主题“作品时代”上亮相的大都会 79 号、翡翠公园可以看出万科高端产品的野心；绿地地产京津事业部总经理欧阳红兵则透露，除了三元桥绿地金融中心今年要面世外，位于大兴的绿地智慧产业城也将入市。同时，高端项目海珀云翡也将在今年入市；恒大今年在北京则分别有恒大华府，恒大丽宫别墅、恒大领寓等高端项目在售。

专家分析，高端项目溢价率更高，对企业业绩助力显著，龙头房企聚焦一二线城市高端市场未来将成常态。但豪宅开发对企业产品定位、营造以及销售能力都要求更高，对企业将是新的考验。

同时，值得注意的是，万科收购的城市核心区存量物业“曼哈顿计划”已取得成效，目前已和 4 个项目达成了并购意向，陆续进入法律程序阶段。此外，恒大的收购战略以及绿地的大金融、大服务也都是各自加分项。最终“三强”谁将胜出仍难预测，但具备充沛土地储备、快速开发能力、产品竞争力、营销把控的企业无疑将是最后赢家。

（来源：北京商报）

前沿视点

观察 | 亿套存量房交易时代到来，资本围猎城中村

中国存量房近亿套，近 25%的空置率主要流向租赁市场。据估算，深圳的租房市场规模在 1000 亿元以上。看上去，“蛋糕”巨大。

湛杰第一次走进深圳市南山区大新村时，“天好像一下子黑了一样”。由于楼间距狭窄，抬头只看见杂乱无章的窗户和密密麻麻的管线，地上脏水四溅，各种奇怪的水点滴下来，或者不小心飘进嘴里。“这样的项目要不要拿？”湛杰心里面打鼓。作为同寓公寓的创始人之一，2015 年，湛杰一共看了 40 多处农民房，这是最烂的一栋。

近年兴起的长租公寓行业中，公寓设计者们倾向于把城市中的某栋楼整租下来，按照年轻人的口味重新设计装修，再租出去，以此获利。但在土地稀缺和租金高涨的现实压力下，数以万计的城中村农民房成为一个必然选择。

距离湛杰的团队入驻大新村 4 个月，腾讯员工陈晓穿过一排自带扩音器的地摊第一次走进这间出租屋，感受却截然不同。大厅整洁敞亮，有直达电梯，房间设计是暖暖的宜家风，很难将眼前这栋公寓和周遭脏乱差的环境联系起来。在陈晓看来，“离地铁口不到五分钟，上班又方便，重点是租金便宜，想不出有什么不住的理由”。

地产商们想方设法使人们搬离城中村，一群“二房东”又带着年轻人“杀”了回来。数天前，他们宣布发起一项“占领城中村”的存量房改造运动，一时间，响应者众，无论是住宅市场的老大万科还是逐利的资本均没有置身事外。在“供给侧改革”屡屡被提及之际，这赋予了日渐边缘化的城中村另一重存在的意义。

存量房时代

在辞职创业之前，湛杰是深圳一家房地产国企的员工。在他的职业生涯中，一组数据令其印象深刻：据《深圳市城中村改造总体规划》统计，深圳共有 320 个原行政村，建有农民房 3.5 万栋，占据全市住房面积的 49%，容纳了 520 万的城市人口，其中包括 63%的毕业 1 至 10 年的年轻人。除此之外还有因产业升级淘汰下来的大量闲置工业厂房和工厂宿舍。

深圳的城市更新 2009 年已经开始，但大部分村子还处在伸长着脖子等改造的阶段。在亚太城市房地产研究院院长谢逸枫看来，城市更新一方面减少了价格低廉的普通住房与保障房的供应，另一方面也变相推高了房屋的租赁价格，倒逼房价上涨。

农村、农民名义上被消灭，但城市化进程并未彻底完成，这正是深圳样本的意义所在。

湛杰 2008 年开始关注此类物业。在他看来，城中村农民房有两个明显优势：第一，一般占据城市中心寸土寸金的核心资源；第二，改造成本大大低于重新建造的成本。一般来说，一家 100 间客房规模的公寓总体投资在 500 万元左右，每间客房装修成本约 4 万元，相比之

下，同规模经济型酒店的投入成本要高出 50%。同时，一间公寓可能仅需 2-3 人进行日常管理，人力成本非常低。

成本的降低保证了价格上的市场竞争力。湛杰将每间公寓的租金价格定在每月 1800-3000 元之间，主流房源均价为 2200 元。根据深圳链家市场研究中心监测，2016 年 3 月深圳住宅套均租金 5239 元，平均租金为 72.3 元/平方米。高昂的小区居住成本之下，会有更多的年轻人选择搬回城中村。

2009 年，深圳颁布了全国首部“城市更新办法”，上海、广州两地的“城市更新办法”都是 2015 年才出台。目前来看，深圳的城市更新法规体系建设和推进深度都走在全国前列。

深圳市房地产研究中心主任王锋对经济观察报表示，在大多数城市，工业土地转成住宅或商住用地的难度大，但深圳城市更新对于用地性质的管理较为灵活，通过旧改实现用地性质转变的可能性大。

《深圳市城市更新办法》明确规定，拆除重建类的工业区项目升级改造为住宅、办公、商业等经营性用途的，补缴地价即可。政府在实际的规划中也会考虑区域的发展重点，进行用地性质的改变。例如，改造前城中村用地属于非住宅性质，如果周边以住宅为主，那么改造为住宅用地的可能性非常高；改造前为工业用地，但是周边以商业为主，那么转为商业用途做公寓产品可能性很大。

旧厂房大空间、高楼层的物业条件，以及大面积多建筑物构成的规模效应，能为项目功能重新定位提供多元组合空间，甚至衍生出全新的产品，以满足个性化的需求，从而进一步挖掘其商业价值。招商蛇口的南海意库就是由旧厂房改造而来，不仅作为公司总部的办公用地，还用于出租各种办公、消费类商业。

改造者们认为，城市更新不是只有简单粗暴的推倒重建这一种模式，而应该倡导一种“柔性的改造”，以“腾笼换鸟”的方式实现存量物业的再开发，提高使用效率；同时让资本、运营商、设计师、公益等各方力量介入，使这些闲置资产彻底活化。因此，出租公寓被认为是行之有效的存量房运营思路。

住建部政策研究中心主任秦虹认为，中国一线城市已正式步入存量房时代，一个重要的指标是，城市的存量房交易量超过新房交易量。最新数据显示，北京二手房与新房成交量之比为 1.3，上海二手房与新房成交量之比为 1.2，深圳的二手房成交已连续 6 年超过新房。

中国存量房近亿套，近 25%的空置率主要流向租赁市场。据估算，深圳的租房市场规模在 1000 亿元以上。看上去，“蛋糕”巨大。

争当“二房东”

像湛杰一样瞄准长租公寓领域的创业者大多在 2000 年前后来到了深圳，并都有着不愉快的搬家经历或城中村居住经历。

租房平台“合屋”的创始人罗凤鸣高峰期时一年搬过四次家。据其回忆，当时独自一人背着包，手里拎着一个塑料桶，里面装着各种扭曲成团的衣架，上面插着一双凉鞋，多次辗转于清水河、蔡屋围、巴登街。

万科前董秘、高级副总裁谭华杰亦有着鲜为人知的往事，“刚到深圳时有一次半夜 12 点被房东赶了出来，只好找了一辆三轮车，把所有家当由一个城中村拖到另一个城中村”。

他们中有从万科离职的房地产从业者，有出身腾讯、阿里的互联网“大叔”，也有设计师、摄影师等自由职业者……4 月 19 日，这些触摸到租房市场痛点的“二房东”宣布发起一项名为“青年乐巢计划”的存量房改造运动，提出年内提供超过 1000 间青年公寓、推出不低于 5 栋存量物业改造的目标。

这些存量物业的选址要求包括：距离商业区步行 15 分钟，距离地铁等交通枢纽步行 10 分钟以内，附近最好有办公楼，以符合白领上下班需求；独栋物业面积最好是在 2000-8000 平方米，可改建成约 300 平方米的大堂；物业性质产权清晰，符合消防验收手续，周边进出通畅，最好有一定的停车位。

租客通常有几种“脸谱”：一类是在周围上班的白领，他们大多是 90 后，月收入在 8000-15000 元之间，这类人群喜欢商务或小资情结的咖啡、观影等活动；一类则是自由撰稿人、摄影师等自由职业者或创业者，他们崇尚社交，偏好音乐、健身、杀人游戏等。

传统的租房模式随即被颠覆：不收中介费，不收管理费，以年或月为单位，扫码付房租。

湛杰自称并非市场中的大玩家，目前在深圳两栋公寓加起来不过 100 多套房源，这个规模属于当前市场的主流。深圳首个长租公寓品牌是 2012 年创立的协纵国际，据其创始人黄立冲介绍，目前协纵在深圳的公寓规模约为 3 万平方米，主要集中在坂田、龙华、罗湖等区域。2014 年 9 月，微家公寓成立，并在一年内拿下了 1.5 万平方米的房源面积。之后，更多从业者杀入这片蓝海，规模从几十套到数百套不等。

链家研究院院长杨现领称，虽然房地产行业市场蛋糕超过 10 万亿元，但存量房领域还没有产生超过百亿美元的独角兽公司。2012 年开始做“自如寓”的链家目前在全国管理规模为 7.8 万间左右，为国内规模最大，但市场占有率仅约 0.1%。

一位广州公寓行业的资深从业者认为，长租公寓如果做到 5 万间的规模，说明其资金和运营能力强大，基本上不存在盈利的问题；反之一个项目最好不要少于 100 间，否则平均成本就会很高。

同样看中这块“蛋糕”的还有房地产行业的老大万科。2015 年，万科推出公寓品牌“万科驿”，并将其作为万科转型的五大新业务之一。深圳万科在今年年初迅速拿下两栋存量物业，开出两家“万科驿”。据万科总裁郁亮介绍，2017 年至 2020 年间，“万科驿”还将在深圳留仙洞和红树林开设两个项目，共开放 9400 间服务公寓给深圳的新移民。

万科入局后，争夺房源的局面出现了。无论是返租自己开发的楼盘，还是直接收租存量房，万科都拥有更多的资源接口与谈判筹码，他们还可以把手中的旧改项目利用起来，在

空置期时做成公寓出租回笼资金，以降低旧改开发成本。一位不愿意具名的创业者表示，尤其在高端市场的争夺上，万科足以干掉一批势单力薄的公寓运营商，“做公寓对万科来说是个轻资产，对我们来说是绝对的重资产”。

虽然目前的公寓规模相对于地产开发而言微乎其微，但谭华杰向经济观察报表示，长租公寓市场未来如果爆发，万科很有可能建立一个资产总量、收益规模上都与现有万科业务旗鼓相当的新公司。但一切才刚刚开始。”

资本的博弈

过去一年，湛杰见了不少投资机构，被问的第一句话通常是：你们准备什么时候开到上海、广州去？“资本的要求是短期内迅速做大规模、缩短回本周期，可是我们现在连本都没有回”。湛杰说。

现实情况是，2015年，长租公寓的创业者们已然占上了投资的风口。

2014年11月创立的小螺趣租宣布完成A轮融资，规模为500万美元，由光速安振领投，途家跟投。Warm+公寓宣布获千万级别preA轮融资，由东方富海旗下富海深湾移动创新基金领投，著名投资人、腾讯高级执行副总裁吴宵光跟投。

全国范围内，长租公寓企业融资金额也屡创新高。4月12日，去年5月已完成2亿美元B轮融资的魔方公寓宣布完成近3亿美元的C轮融资。获得投资后魔方公寓总体估值逾10亿美元，成为长租公寓第一家独角兽企业。

经过一年的发展，国内长租公寓行业的第一梯队已经初步形成，通常第一梯队会获得行业70%的利益，风投也会更加看重这些领先的企业。

走资本之路还是做小而美，成为摆在市场玩家们面前的选择题，前者需要尽可能的迎合和讨好资本，但是创业者拿了钱后，容易陷入一味追求规模最终难以自控的境地。Warm+公寓原本计划在2016年达到8000间公寓的运营规模，这一目标在新的一年里被砍掉3000间左右。

黄立冲分析称，目前市场上的打法和商业模式比较互联网思维，互联网逻辑是不管在成长过程中是否赚钱，只要市场做到足够大、形成品牌就可以上市融资，但这种通过高杠杆的对赌吸引更多的投资人加入、最终通过资本市场套现的方式并不适合公寓行业。

业内的一个共识是，长租公寓是一项前期投入资金巨大、回报周期较长的微利业务。目前行业的毛利润在40%-50%左右，在扣除成本之后净利润率大概只有10%左右。回报周期上，行业普遍认为在3-4年。5%以上的空置率被认为是不可接受的，因为公寓空置率高企，利润就将大打折扣。

这样的微利和风险投资的逐利形成明显的对抗。谭华杰表示，假如万科通过住宅用地拿地盖房子出租，租金回报率只有3%，收入扣除税收20%，最终的租金收益率大概只有2.4%。如果使用其他闲置不动产改造，租金收益率可以提升到6%-8%，税后租金收益率为5%-6.5%。而目前没有任何一个企业能够做到这么低的融资利率，所以这看起来根本不可行。

业内认为，如果以存量资产发展长租公寓，需要政府在税收等方面给予优惠，并在市场上建立一个规范化的行业准则，才能吸引到除风险投资之外的保险资金、REITs 等低成本资本的介入，从而实现规模效应。

今年 3 月的总理政府工作报告中首次提出“建立租购并举的住房制度”，还明确了营改增的时间表，并扩展到生活服务业。

去年 11 月，国务院发布的《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》中提到，积极发展包括客栈民宿、短租公寓、长租公寓等在内的满足群众消费需求的细分业态。这是出租公寓首次被写进国务院的政策文件。

（来源：经济观察报）

深度 | 重万达的轻逻辑

能否成功登陆 A 股市场决定着万达商业的走向，现在是万达商业最关键的时刻

1. 万达要变轻了

2016 年，可谓万达商业（3699.HK）由重变轻的重要一年。

万达商业的主营业务包括物业销售和物业持有。“轻”体现在销售上，万达商业将大幅缩减规模，逐渐降低开发量。相应地，万达商业明确 2016 年销售目标下调 640 亿元至 1000 亿元。同时，据了解，万达商业正对旗下物业销售方面的职工进行大裁员，波及 3 万至 5 万人。“轻”体现在持有上，万达商业将用轻资产模式取代原来的重资产模式，以达到建设和持有最核心的商业物业——万达广场的目的。

“轻”——仿佛突然变得很美好。随着国内房地产市场剧变，地产商们越来越像爱美的小女人，喜欢了燕瘦，厌弃了环肥。认为“变轻”才能让自己的“房事”好一点儿。于是，这些地产们从原来的“你重我重”，争先变成了“你轻我轻”。对他们来说，重现在好像成了一种罪过，一个错，会被投资者瞧不起，被估值低，被认为不与时俱进，搭不上互联网思维。无论是真轻还是假轻，在电脑上随便输入一家房企的名字“+轻”，几乎总能看到他犯轻的样子。

倒也不是所有人都是这样。“孤绝”如孙宏斌者就没有说融创变轻。这个人更过分，他说融创能在短时间内完成“买地盖房卖出去”的全部过程，本来就是轻资产模式，已然很轻，毋需再轻。

万达商业现在也力求变“轻”。值得一提的是，万达商业可谓房企中最重的企业之一。与以销售为主和“销售+持有”并举的开发商不同，万达商业的主业虽然包括物业销售、酒店经营和投资物业三部分，但前两个主业最核心的作用是给第三个主业创造条件：建设运营万达广场及提高它们的逼格。这从万达商业的自我定位中就能看出来，他自诩是“以搭建线下消费平台为目的”的商业地产公司。

基于这种商业模式，在过去的十几年里，万达商业几乎所有的现金和利润都汇聚成一座座万达广场，散落于全国各地，最核心的价值品牌亦由万达广场来体现。从 2005 年第 1 座万达广场开业至 2015 年 6 月，万达商业共开业了 112 座万达广场，可租赁面积达 1200 万平方米，成为世界第二、中国第一的投资物业业主。

商业行为里的轻重很像禅语中的舍得。轻为舍，重为得。禅语中的舍是为了得，商业行为中的轻应该也是为了后面的重。若有所舍却无所得，有所轻却无所重，那舍便失去了意义，轻也就毫无价值。轻重间万达的价值链条应该包括“重——轻——重”三部分。只不过此重非彼重也，轻后面的重和轻前面的重根本是两码事儿。万达商业变轻的意义应该由后面的重来体现。

对于轻后的重，根据万达战略和王健林语录，可以定义成实现万达商业从地产公司向高端服务公司的转型。王健林曾多次透露，希望通过轻资产模式，提升万达广场的开发速度至过去的 2 倍到 4 倍——在过去 10 年来，万达商业平均每年开业不到 30 家万达广场，采用轻资产模式后，希望每年开业 50 家，待模式成熟后，达到每年开业 100 家。万达商业再通过万达广场实现从地产公司到高端服务公司的蜕变。

万达商业轻资产模式为什么会有这么神奇的效果？能肩负如此重大的使命。他的轻，到底“轻”在哪里？

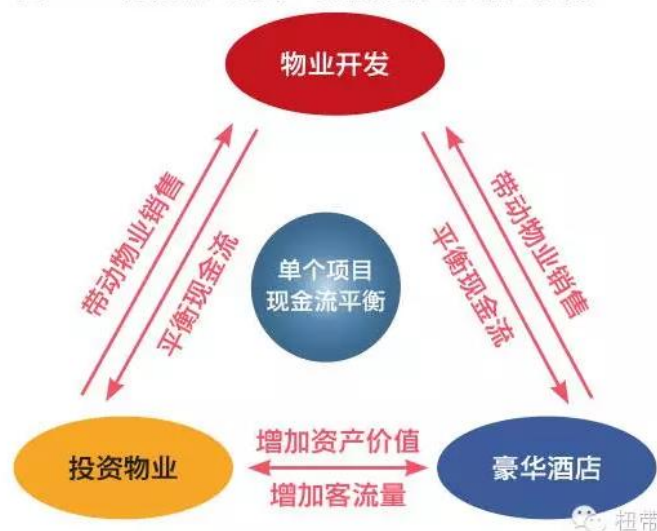
2. 重资产模式中的资金难题

要想理解万达商业“轻”的妙处，最好从此前“重”的弊病开始说起。

万达商业原来通过下述方式建设运营一座万达广场：用自有资金和融资所得开发一个包括写字楼、商铺、住宅、豪华酒店和万达广场在内的城市综合体，然后把除万达广场和豪华酒店外的其他物业都卖掉，用回笼的巨额资金支持持有万达广场和豪华酒店。

具体开发流程如下：（图 1）

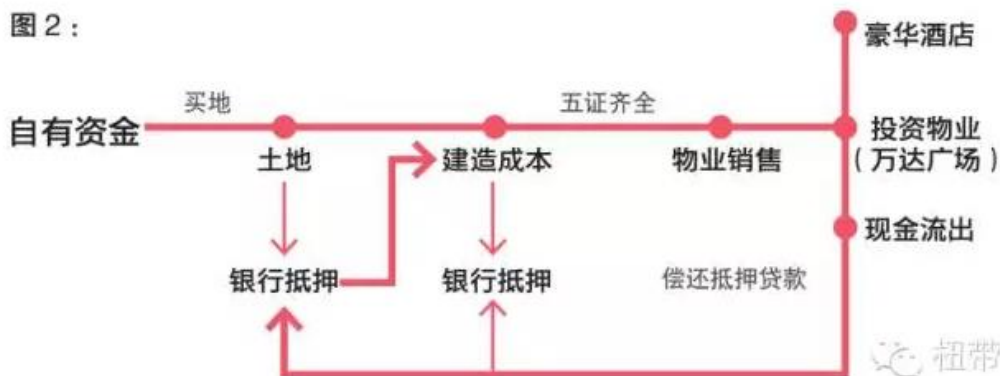
图 1：业务板块之间的主要协同效益及相互作用



轻资产模式做了哪些改变？最本质的改变是资金来源的变化。按照王健林的说法，轻资产模式资金来源不是自有资金和融资所得，以及通过物业销售产生的现金增溢，而是来自机构投资者和万达旗下的理财产品。万达商业利用这些资金，自身输出经验、品牌、资源来实现万达广场的建设、运营和招商。

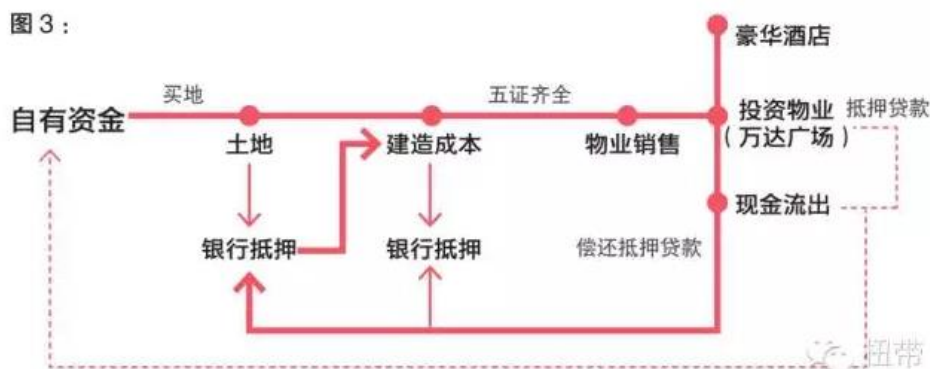
轻重资产模式间具有一个不变和两个变化：一个不变是目标不变：继续以建设运营万达广场为目的；两个变化是过程变化：现金流变化和“以售养租”开发模式的更新。

重资产模式里现金流的变化如图所示（图2）：



由图2可知，在建设一个城市综合体过程中，物业销售产生的资金偿还完银行贷款后，一些沉积在万达广场和酒店里，实现两业态的自持，另一部分以现金的形式流出。流出来的资金作为下一个城市综合体的启动资金，通过完成上述循环实现下一个万达广场的持有，以此类推，最终实现万达广场的扩张……

可事实远没有想象得那么美好。问题出现在由于万达商业的投资规模超大，在一个城市综合体中，万达商业实现万达广场自持后，由于沉积资金太多，流出的资金太少，根本不足以完全支撑下一座城市综合体的建设。在REITs（资产证券化）等投资物业退出路径尚不成熟时，万达商业唯有把建好的万达广场抵押出去，把抵押所得资金和经营所得资金共同作为下一个城市综合体的自有资金。重资产模式下万达广场滚动开发的现金流变化如图所示（图3）：



关于自有资金里抵押所得与经营所得的比重，可通过万达商业 2015 年 8 月发布的招股书中的相关数据了解（图 4）：

图 4：

	经营活动现金流 净额（亿元）	投资活动现金流 净额（亿元）	融资活动现金流 净额（亿元）
2014 年	88.31	-456.99	538
2013 年	68.07	-237.83	379.03
2012 年	114.81	-254.95	185.51
2011 年	359	-253.92	-15.32

据上图可知，2011 年，万达商业经营活动现金流净额还是扩张的最主要资金来源。但到了 2012 年至 2014 年，经营活动现金流净额不断减少，在每年投资净额超过 200 亿元（2014 年甚至达到了近 500 亿元）的高速扩张中，融资活动现金流净额不断增加，三年累计净融资额 1102.54 亿元，变成了万达商业扩建万达广场的主要资金来源。

连续多年举债度日导致万达商业几乎所有涉及现金流和债务的指标都非常难看。比如 2012 年至 2015 年上半年的资产负债率，如图所示（图 5）：

图 5：

	2015 年 上半年	2014 年	2013 年	2012 年
负债总额 (亿元)	4204.97	4091.49	3171.75	2477.64
资产负债率	73.58%	72.51%	72.68%	70.93%

长期负债和短期负债情况亦不协调，短期负债占比太大。截至 2015 年 6 月，流动负债达 2597.26 亿元，占总负债的 61.77%，年内和年外的偿债压力均非常大。

巨额债务直接导致了融资成本的增加，2012 年至 2015 年上半年万达商业的财务费用如图所示（图 6）：

图 6：

	2015 年上半年	2014 年	2013 年	2012 年
财务费用(亿元)	38.13	56.15	72.2	33

通过把万达商业和万科、华润置地和世茂房地产等一线房企的财务费用率对比能更直观的反映万达商业融资成本之高。梳理公开数据可知，万科、华润置地和世茂房地产的财务费

用率连续多年维持在 2% 以下，与万达商业齐名的“好兄弟”万科更是常年低于 1%，万达商业则在 6% 以上。

除此之外，由于万达商业集中持有的万达广场属于难变现的投资性房地产，在报表里，譬如流动比率、速动比率等体现万达商业变现能力的指标同样难看。

引用上述指标想说明什么呢，万达商业快死了？才不是。这些年，很多房企都“快死”过好几次，这种“快死”叫做一些媒体觉得你“快要死”。高周转高负债的房企被定义“找死”，好像他们慢下来才对了；低负债低周转的房企也被媒体被定义“慢性自杀”，好像他们快起来就对了。总之房企各种战略失误各种快死，一些房企没有死，反而带着被诊出的“顽疾”坚强的活着，譬如“泰坚强”和“旭坚强”，活得好像还挺好。

可一些媒体才不管这些，只要你活着，那你就得快死。

被写死的房企太多了，没必要现在再多一个万达商业。对于万达商业，以及其他房企面临的生死大抉择，当前的状态固然重要，未来的选择和企业的命数也不能忽视，影响甚至更加深远。以万达商业为例，若其正推进的轻资产模式能够成功，将大大改善为业内诟病的紧张财务情况。至于这个神奇的轻资产模式的本质，且听笔者慢慢道来。

另外，万达商业的核心目标是拥有万达广场，本就需要沉积大量资金。资金链的紧绷是万达模式绕不过去的副作用，而在短短 10 年里，万达商业建成了 100 多座万达广场，成为世界第二，中国第一的商业物业业主，则是万达商业模式的主作用。对主作用避而不谈，完全不考量万达广场的意义，单纯分析万达商业的财务指标，实在难言客观与周全。

正如上文所说的，引用以上指标并非想说明将来万达商业要难以为继，想说明的是：现在万达商业的重资产模式已难以为继（两者的含义完全不同）。而对王健林想加快万达广场建设的诉求，重资产模式更是有心无力。

摘取万达商业招股书上 2014 年 12 月和 2015 年 6 月两个时间点可知，万达商业的投资性房地产已被大量抵押，具体情况如下（图 7）：

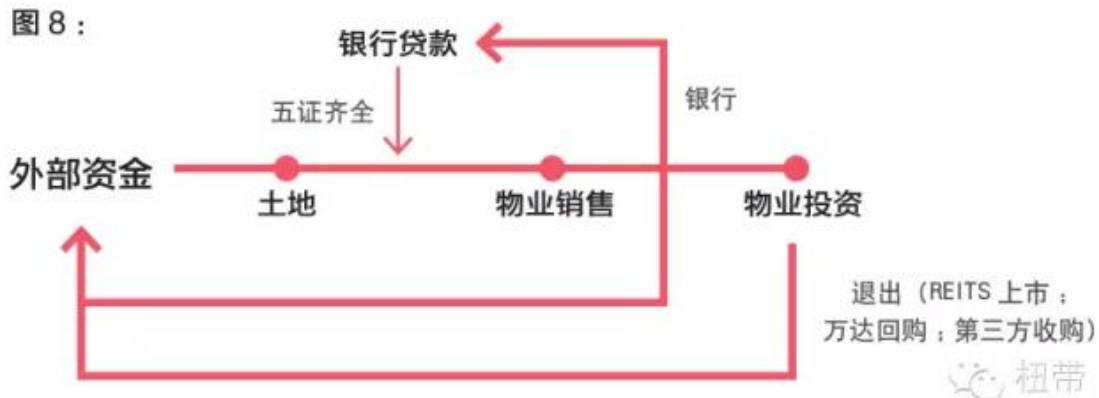
图 7：

	2015 年上半年	2014 年
投资性房地产	2713.5	2481.01
被抵押的投资性房地产	2130.82	1739.37
抵押率	78.5%	70.1% 扭带

——截至 2015 年 6 月，万达商业已经把将近 80% 的投资性房地产抵押了出去，尚未抵押的只有约 600 亿元。另一较优质的抵押物存货被抵押了 440.7 亿元，尚未抵押的仅约 1000 亿元。按照投资性房地产和存货的普遍折价率，这些资产的贷款额度在 500 亿元上下。而据（图 4）可知，单单 2014 年万达商业融资活动现金流净额便为 538 亿元。这说明了什么——说明不仅仅从上一座城市综合体中流出的现金已然很少，由于抵押物殆尽，万达商业通过抵

押得到的资金也将无力支持万达广场的建设。而现在的万达几乎不具有信用融资能力的——截至 2015 年 6 月，万达商业信用负债仅有 7.21 亿元，尚不足有息负债总额的 0.5%。重资产模式中两大资金来源都将断流，重资产模式如何才能继续下去？万达商业凭借举债谋求扩张的模式已经到了尽头。

在轻资产模式中，现金流发生了如下变化（图 8）：



——建设运营万达广场的自有资金不再来自内部现金流和抵押贷款，而是来自外部资金。不用抵押，自然就没有了无物可抵押的窘境。万达商业只要能够获得外部资金的支持，就能将扩建万达广场的战略继续下去。

3. 重资产模式的另一难题

除了资金难题，轻资产模式还能解决重资产模式中的另一难题。这个难题比较隐蔽，就是万达商业推崇多年的“以售养租”模式，也走到了尽头。

“以售养租”模式在港企非常普遍。万达商业作为唯一将这种模式成功复制到内地的开发商，主要原因是具有一个大优势：拿地便宜。低廉的地价等同于港企把土地闲置多年产生的土地溢价。再有，万达商业的主流产品——城市综合体里包括万达广场、豪华酒店、写字楼、住宅等多种业态。这些业态能够实现协同效应和价值叠加，从而提高单一业态的价值。其中，万达广场和豪华酒店就能提高写字楼、住宅等销售物业的竞争力，保证这些物业能在较短的时间以较高的价格卖出去，从而为万达广场的自持回笼巨额资金。

把万达商业和万科、中国海外、恒大 2013 年的土地成本和平均售价对比，可更直观的了解万达商业拿地之便宜和售价之高（图 9）。

图 9：

	万达	万科	中国海外	恒大
土地成本	1096	3516	2721	949
平均售价	11629	11473	11957	7411

在以上 4 个房企中，万达商业土地成本和平均售价间的差值最大，达到了 10533 元，巨幅的落差生成的巨额资金支持了万达广场的自持。

可现在这种美好的落差正在消失。原因并非万达商业失去了和地方政府议价的能力。恰恰相反，议价的能力可能越来越强。问题是万达商业的拿地优势极具地域属性，往往只能在三四线城市才好使，三四线城市的地方政府出于对城市规划的考虑，会给予万达商业低价倾斜，类似北上广深等发达的一二线城市并不会让土地利于万达。

但现在三四线城市的住宅市场和商业地产市场的步调正在分离。连续多年的住宅地产大体量开发导致很多三四线城市的库存极大。据公开数据显示，中国现在约有 7.2 亿平方米的商品房库存，其中约 70% 位于三四线城市。糟糕的市场情况导致万达商业的销售物业虽然有万达广场和豪华酒店的协同利好，但也很难像过去那样在极短的时间内以高价卖出去。

招股书显示，2013 年万达商业的存货周转率为 0.55，到了 2015 年上半年变成了 0.11。说明按照 2015 年上半年的去化速度，万达商业需要近 10 年的时间才能把当前的库存消化掉，而在 2013 年，只需要 2 年左右的时间。

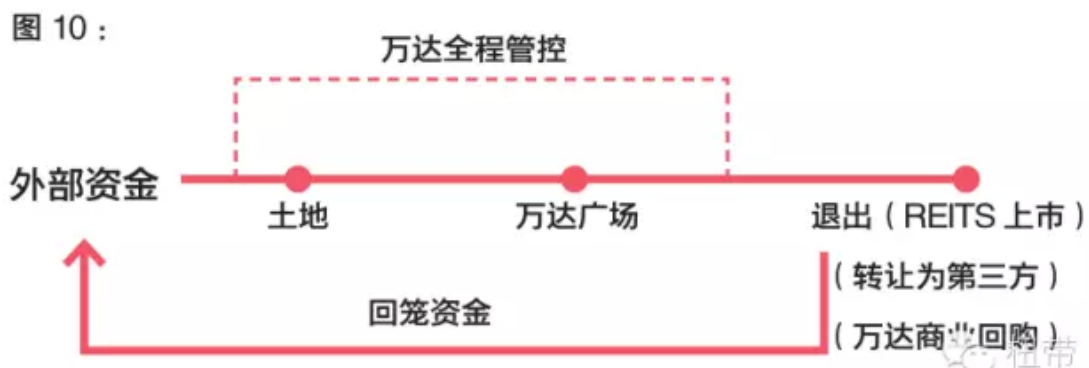
2015 年上半年，万达商业的经营活动现金流量净额从 2014 年的 88.32 亿元下降至 -36.68 亿元，第一次变成负数，不再有净现金流流出。以此或将印证，“以售养租”或将与重资产模式一起渐渐退出万达商业的发展舞台。

至此，轻资产模式的另一利好便凸现出来。由于该模式的资金来源是机构投资者和集团旗下的理财产品，若资金量充足，则可以不需要物业销售带来的资金增溢，在住宅市场较差的地区，万达商业可以按照市场情况，把销售物业部分或完全的砍掉，直接开发持有万达广场。

这种开发模式也可称为万达商业“以售养租”模式的升级版：曾经万达商业会通过调整住宅、写字楼等销售物业的组合来实现“以售养租”的现金流最大化。现在同样是调整业态组合，只不过调整的结果是把销售业态完全砍掉，以完成万达广场的建设。当然，如果区域内仍具有销售物业需求，万达商业当然可以沿用曾经的模式，灵活套现。

请留意，万达商业想要的是万达广场。

如果真的要销售物业完全砍掉了，万达广场的开发流程如下图所示（图 10）：



4. 轻的第一重 (chong)

早在 2015 年 8 月，万达商业已开始了轻资产项目的试运营。通过对业已开展的轻资产项目的分析，可一窥万达商业“轻”的本质。

彼时，万达商业和快钱金融、万达稳升签署了轻资产合作框架。把常州万达、梅州万达、三门峡万达、宜春万达和郑州碧源万达 5 个项目公司的股权转让给了万达稳升，对价分别是 1.07 亿元、1.09 亿元、2.06 亿元、1.02 亿和 5.1 亿元，合计 10.34 亿元，平均单个项目投入 2.07 亿元。

万达稳升是在 2015 年 6 月成立的有限合伙企业。原出资额是 1 亿元。到了 2015 年 11 月，增资至 47.96 亿元。普通合伙人快钱金融出资 10 万元，有限合伙人万达稳升出资 6.8 亿元，另一有限合伙人东方汇智出资 41.1 亿元。

快钱金融是王健林间接控股的上海钱融信息科技有限公司（简称“上海钱融”）旗下的全资子公司。

击穿万达稳升。2014 年底，万达商业斥资 20 亿元持有了第三方支付平台快钱支付清算信息有限公司（简称“快钱支付”）68.7%的股权。半年后，万达商业联合快钱支付发行了第一个面向个人投资者（对资产无要求）的互联网理财产品“稳赚 1 号”。“稳赚 1 号”的募资起点仅为 1000 元，募集金额约 5 亿元。万达稳升是“稳赚 1 号”的发起人，有业内人士推断，万达稳升的资金主要来自稳赚 1 号，即来自于对资产没有任何限制要求的个人投资者。

而出资达 41.1 亿元的东方汇智是东北证券麾下的东方基金持股 40%的资产管理公司。

——由此可知，万达稳升是由王健林个人控制的公司通过层层嵌套把第三方支付平台和第三方融资平台融得的资金设立成的有限合伙企业，同样受控于王健林，与万达商业是王左手和右手的关系。其中约资金的 10%来自个人投资者，剩余 90%来自机构投资者。

按照万达商业和万达稳升的协议，万达稳升向上述项目提供资金，万达商业则提供建设、招商和运营服务，以完成项目的开发建设。协议里还设计了排他性条款：万达商业对以上项目的建设和运营拥有绝对的排他性不可撤销协议，有权利任命以上项目法定代表外的所有董事及高级管理人员。

协议还规定了万达稳升的收益原则和非常明确的退出渠道：

——在收益方面，协议规定万达商业收取轻资产项目净物业收入（毛物业收入扣除合理费用及成本后的收入）30%作为服务费，剩下 70%归万达稳升所有。若净资产收入 70%低于协议规定的投资回报率，则提高万达稳升的分红比例；如果净资产收入 70%超过年化投资收益率的 7.5%，则提高万达商业的分红比例——把年化投资收益率控制在 7.5%左右。

——至于万达稳升的退出方式，万达商业和万达稳升的合作日期为“3+4”年。协议满 3 年后，以上 5 个轻资产项目力求以通过 REITs 谋上市或转让给第三方的方式退出，如果到第 7 年退出无果，万达商业来保底，以不低于投资成本 1.5 倍的价格回购项目。

表面上，万达稳升以股东的身份进入万达广场。但洞察协议的深意：万达稳升毫不行使管理权和控制权，也不进行有效的监督；反而设定了相对稳定的收益，非常明确的退出时间和方式，还有万达商业保底，来保护投资者的权益。万达稳升真实身份是什么？很明显，表面是股权，实则是债权，是明股实债。

犹记得在重资产模式里，万达商业建设运营万达广场最主要的资金来源是抵押贷款，是债。现在把“抵押贷款”式的明债变成了“明股实债”式的暗债，还是债。是债就是要还的，明债变暗债后，再冠以轻资产模式的名字，到底改变了万达商业的什么？

上文已叙，由于万达商业通过抵押融资已经不足以支撑万达广场的建设，公司又不具有信用融资的能力。而万达稳升的资金来源主要有两个：一、通过互联网平台向个人投资者募得资金；二、来自机构投资者的资金。虽然这两类资金本质上还是债，但对抵押物的要求发生了微妙的变化。

来自个人投资者的资金往往不需要抵押物，只需要信用背书。在面向个人投资者的“稳赚一号”的说明书中，至于“稳”的一栏，说明书做出如下诠释。现摘抄如下，以便理解：

万达品牌护航

2015 年全球第一不动产持有面积第一

直投万达广场

资金直投万达广场，且基础资产只租不售，本

金收益有保障，抗通货膨胀能力强

商管实力领先

2014 年万达广场总客流量 16.3 亿人次，同比增长 33%

国际信用最高

全球三大顶级评级机构标准普尔公司、穆迪投资者服务公司和惠誉国际信用评级有限公司发布评级报告，分别给予万达商业股份有限公司“BBB+”、“BAA2”和“BBB”的长期企业信用评级。

——毋需担保，只需背书。

至于机构投资者，一位来自银行的业内人士告诉记者，机构投资者通过“明股实债”的方式投资项目。是否要抵押根据合作房企、具体项目和投资额度来定。普遍情况是，10 亿元内投资额度存在不要抵押物的可能，协议中标明回购款项即可，但若投资额度过大，这些机构投资者还是会要求抵押物的。

万达商业希望每年建设 50 座至 100 座万达广场，上述试运行的万达广场平均每个投资额为 2.07 亿元，按照每个轻资产万达广场需投资 2 亿元粗算，万达商业需要投资 100 亿元至 200 亿元，并不是小数目。如果与万达稳升的资金来源相似，机构投资者仍然是出资的大头。那么问题要绕回来了，这些资金还是会向万达商业要求抵押，而万达商业又回到了无物可抵的境地。

因此，若万达商业想通过上述融资方式解决资金难题，必须向不需要抵押物的个人投资者倾斜。让个人投资者变成投资的大头，但这也不是容易的：首先，单个个人投资者的投资额很小，往往只有几千至几万元，很难汇聚出上百亿体量的资金。并且，这些投资者的风险意识淡薄，不要求万达商业进行抵押，他们对其他 P2P 产品的风险意识也淡薄，也不要求抵押，影响他们决策的除了 P2P 平台上一个“高大上”的公司背景外，最关键的还是投资收益率。而在年化投资收益率动辄超过 15% 的 P2P 产品（平均每年约 12%—14%）中，“稳赚一号”投资收益率并不出众，万达商业想提高个人投资者的投资兴趣，必须提高投资回报率，这无疑会大幅增加融资成本。

由此可知，把“抵押贷款”式的明债变成“明股实债”式的暗债，再冠以“轻资产模式”的名头，很难彻底解决万达商业的资金难题和扩张诉求。但是，在该轻资产模式的背后，万达商业还布了一个很隐秘的局，所谓“轻资产模式”只不过实现这个局的一步而已，这个局才是万达商业“轻”的本质。

2014 年 12 月，万达商业赴香港上市。2015 年 8 月，又向证监会提交了 A 股上市申请。尽管万达商业试图退市香港，但该行为可谓是万达商业的率性之举，主要是为了给登陆 A 股平台扫清障碍。万达商业的轻重之变，恰恰发生在搭建“A+H”双平台中间，尤其发生在试图登陆 A 股市场的前夕，这会是巧合吗？

5. 轻的第二重（chong）

在万达商业和万达稳升的合作协议中，有这样一句话，非常值得重视：项目公司依然在本公司控制的经营业务范围内，作为本公司的子公司继续纳入合并报表范围。

对此，包括赛普咨询咨询师李春亮在内的业内人士对记者解读：万达商业轻资产项目的资金来源是“明股实债”，这些资金是否在万达商业的报表中以债的形式出现，分为两种情况：一、如果协议条款中明确了由万达商业或万达商业下属公司回购项目的股权，则还是万达商业或其下属公司的债，还要以债的形式在合并报表体现；二、如果没有明确由万达商业或万达商业的下属公司回购，就可以不在万达商业的合并报表中体现。

梳理万达商业和万达稳升的具体合作条款，相关轻资产项目的退出途径包括 REITs 上市、转让给第三方和万达商业回购 3 个方式，并没有明确未来一定由万达商业回购。由此可知，这些“明股实债”可以不以债的形式在报表里体现，若万达商业未来所有的轻资产模式都依照上述协议，则均不会体现在报表中，无疑大幅降低了万达商业的负债水平。

并且，“项目公司作为子公司继续纳入合并报表范围”则意味着，这些“明股实债”不但以债的形式进入报表，还可能变成万达商业的净资产。按照资产负债率=总负责/（总负责+净资产），无疑会进一步降低资产负债率。更重要的是，将这些轻资产项目“作为子公司继续纳入合并报表范围”，意味着这些轻资产项目的投资物业价值也会在报表中体现。而基于万达商业的特殊模式，投资物业的并表将给公司的资产规模和盈利能力带来很大改善。

且看 2012 年至 2015 年上半年，万达商业的资产规模的增量与投资性房地产的关系，如图 11 所示：

图 11：

	2015 年上半年	2014 年	2013 年	2012 年
总资产(亿元)	5785.75	5642.93	4310.46	3351.14
投资性房地产 (亿元)	2713.5	2481.01	1985.4	1590.7
占比	46.9%	43.97%	46.06%	47.48%

投资性房地产指的是以取得租金和资本增值为目的而持有的房地产。万达广场是万达商业最核心的投资性房地产。

据上图可知，投资性房地产在万达商业总资产中的占比始终接近 50%，且增速非常快。轻资产项目完全以建设运营万达广场为最终目的，若通过轻资产模式实现万达广场的批量生产，再把这些万达广场并入报表，将更大幅度地推动万达商业规模的有质增长。

另外，轻资产项目中还包括存货、在建工程等业态。就体量来说，存货是仅次于投资性房地产的核心资产，在万达商业中的占比情况如图所示（图 12）：

图 12：

	2015 年上半年	2014 年	2013 年	2012 年
总资产(亿元)	5785.75	5642.93	4310.46	3351.14
存货(亿元)	1638.68	1451.92	1004.75	776.38
占比	28.32%	25.93%	23.31%	23.17%

轻资产项目并表后，其中的存货也将与投资物业一齐，推动万达商业资产规模的优质增长。

除了推动净资产和总资产的双重增长，轻资产项目还会对报表中另一非常重要的核心指标——利润产生巨大的利好。因为投资物业是按照公允价值计量的，万达商业每年投资物业升值的部分将直接变成公司的利润，在利润表中体现。比如 2011 年至 2015 年第一季度，万达商业投资性房地产通过公允价值变动带来的收益分别为 218.98 亿元、154.44 亿元、134.55 亿元和 39.10 亿元，占当期总利润的 58.37%、45.03%、38.98%和 53.02%——仅简单把这些资产放在账面上，就会每年给万达商业带来上百亿元的利润。

把轻资产项目以股权的形式并入报表，不会增加负债，但通过增加净资产的形式增加了总的资产规模，还带来了利润的大幅上涨。如果未来轻资产模式的发展速度确实快于当年的重资产模式，则已然迅猛发展的万达商业将迎来第二个生长期。资产规模和盈利能力是公司获得评级机构和投资者认可的两个关键指标。因此，登陆 A 股市场后，非常有利于万达商业的股价处于高位，美化各种财务指标，最终令万达商业在股权融资和债权融资中直接获利。

——这就是万达商业的第二重“轻”，也是其轻资产运营的最根本意义。

至于万达商业突然选择从H股退市，业内普遍认为与万达商业的低估值有关。而根据万达的商业模式，估值低的现象往往长期内都得不到改善。因为，国际评级机构和投资者评价一家公司，最关键的一个指标是现金流情况，万达商业以持有万达广场为核心目的，直接导致了现金流长期入不敷出。即便采用轻资产模式，由于资产规模的变大和利润的增长均无法通过现金流体现，因而也难以获得香港资本市场的认可。

6. 万达广场的意义

终于要聊万达广场了。

上文提到，完全绕过万达广场而分析万达商业，实在难言全面。从某种程度上，从“抵押融资”向“明股实债”转变的意义，就是万达广场扩建的意义。

首先万达商业不遗余力在三四线城市扩建万达广场，最根本的原因就是：这些城市适合开发建设万达广场。

住宅市场与商业地产市场的决定性因素同而不同。“同”指的是在本质上，决定性因素都是人，交易对手也都是人；“不同”指的是针对的需求完全不同，住宅市场针对的是购房需求，而商业地产市场针对的是日常生活需求。

商业亘古的红利是什么？人——人就像河流，利益就像随波迁徙的驯鹿。河流在哪儿，驯鹿就在哪儿。确切的说，人的需求在哪儿，驯鹿就在哪儿。

对于以满足人日常生活为主要目的的商业地产，和人的关系更为紧密。人口密度和人均消费能力往往能决定一座购物中心的生死。有了解商业地产的业内人士对记者估算，主城区包括40万人口的小城市，如果没有其他大型商业物业的竞争，就能够支持起一座万达广场的建设。

在中国，人口超过40万以上的地区太多了。

至于小城市商业地产的竞争程度，与竞争激烈的住宅市场现状不同，包括中粮大悦城、中国金茂等国内一线商业大佬都集中兵力于一二线城市，但都没有向三四线城市下沉，这便导致很多三四线城市没有大型购物中心的局面，为万达广场的建设奠定了市场基础。

具体而言，检验一个地区能否支撑起一座大型购物中心的最核心数据指标是租金回报率。租金回报率是指投资物业每年净收益（收益减去各项税费后）与建设成本的比值。国内商业物业的现状是，三四线城市的租金收入低，而土地成本也低，造价就低；一二线城市的租金收入也高，而土地成本也高，建造成本就高。单就租金回报率来说，由于一二线城市竞争过于激烈，土地价格过高，很有一些三四线城市的租金回报率高于一二线城市，这些城市就是万达广场的据点。

王健林的聪明之处在于：他不仅把“陷阱”挖在了动物攒动的河流旁，不但挖对了位置，而且还挖的非常精准和艺术。这些所谓的“陷阱”指得就是与万达广场息息相关的万达非地产业务。

除了与凯德、中粮大悦城等商业地产龙头进行差异化竞争，万达广场与万达集团旗下的非地产业务间的协同效应，也是谋求规模化发展的关键原因，因为万达集团的一些非地产业务正处于上升期，万达广场给他们带来的利好，甚至比自身的利好还要重要。

万达集团旗下能够和万达广场形成协同效应的业务主要包括以下 4 个：

- 一、针对儿童的万达儿童娱乐
- 二、面对中青年的万达院线
- 三、针对中青年的北京大歌星
- 四、面对所有人群的万达百货

下面以万达集团麾下发展态势最好的万达院线为例，阐述万达广场对集团内非地产业务的意义。

这是一个仿佛与本文无关，却又紧密相连且十分冗长的故事：

万达院线是万达集团旗下以电影放映为主业的院线公司，成立于 2005 年。截至 2015 年，已拥有 292 家影城，2557 块银幕。当年的票房收入为 63 亿元，占全国总票房的 14%，连续 7 年位居全国首位。

2015 年年初，万达院线在深交所上市。由于其所在的电影业正身处上升期，万达院线刚刚上市便遭遇股价飞涨，发行价是每股 21.35 元，上市后中信证券和广发证券基于行业愿景和万达院线实打实的盈利能力，分别给出了每股 68.25 元和 64 元的股价。

但上涨幅度完全超出了这些券商的预期，甚至超出了万达院线自己的预期。5 个月后，万达院线已经上涨至每股 248.66 元，超出发行价 10 倍。截至 2016 年 3 月 15 日，处于停牌阶段的万达股价是每股 80.3 元（2015 年中期曾面向全体股东每 10 股转增 10 股分红，股价后复权后为实际为每股 160.6 元），总市值达 942.96 亿元。

就行业本身来说，位于蓝海的万达院线要比位于红海的万达广场更具发展愿景，本已迅速扩张的万达院线根本无法满足万达院线的扩张需求，2015 年，万达院线收购了世茂旗下的 15 家电影院，并签署了合作协议，世茂未来的电影院也交给万达院线运营。

也不全是由于万达院线胃口太大！由于国内电影票房的几何式增长，其他院线也纷纷谋求扩张，万达院线不进则退！

收购资源毕竟有限，万达院线的扩张还得靠自己。这样情况下，王健林通过“明债暗债”的方式扩建万达广场，并通过上市实现万达广场的长期扩张，既满足了自身发展需要，还满足了万达院线的扩张需求，何乐而不为？毕竟，单以正顺风顺水的万达院线来说，从实际收益和股价收益上讲，万达集团都会得到巨大的连锁收益。

万达广场对万达儿童娱乐、万达百货和北京大歌星的意义与对万达广场大同小异。

● 万达儿童娱乐：2014 年 3 月成立，是王健林为对抗电商、吸引人流而成立的新业务，计划 2020 年开业 200 家儿童乐园。

●**万达百货**：2007年4月成立，目前已经开业100家连锁店，由王健林独自控股，或将独立上市。

●**北京大歌星**：2010年6月成立，现在已经是全国最大的KTV连锁店，目前已经拥有门店数超过100家。

以现在的情况看，万达儿童娱乐、万达百货和北京大歌星的规模远小于万达院线，利好因此有限，但谁能推测未来呢？尤其对刚刚成立的万达儿童娱乐来说。要知道王健林当年成立万达院线时，也只不过为了让扩建的万达广场有家电影院而已。

（来源：京华时报）

研究 | 境内物业赴海外发 REITs 挑战及应对方案

2016年3月11日，绿地集团与荣耀基金旗下的 Amare 投资管理集团在新加坡签署协议，设立酒店业房地产投资信托（REITs）并拟在新加坡证交所主板上市，由此绿地“轻资产化”战略实现实质性突破。本次 REITs 以绿地旗下 19 家中国境内的物业酒店为基础资产，总价值约 210 亿元，堪称中国房企迄今为止发行的最大规模的 REITs，引发广泛关注。

目前海外 REITs 可分为美国模式和亚洲模式。其中亚洲模式以日本、新加坡和香港为代表。目前，我国境内物业赴海外发 REITs 主要选择前往香港和新加坡，主要原因在于：一、从各国 REITs 投资实践来看，新加坡与香港（香港是 2005 年《房地产投资信托基金守则》后放开对境外物业的投资）允许境外投资物业；二、目前国内 REITs 发行的产品通常为分级产品，且我国房地产信托多为预期保底型，信托公司实际承担了盈利预期风险，而新加坡和香港并没有赎回的要求，较好实现了收益市场化愿景；三、境内企业可以将物业转移到在境外设立的 SPV 下，从而实现权属的转移。这种跨境结构的搭建能够更好地满足资产权属真实出售和永续融资的目的，有利于提高地产企业的财务稳定性和再融资能力，因而对国内企业有很大的吸引力。

不过，境内物业到境外发 REITs 涉及的情况较为复杂，其中的操作路径以及所可能面临的问题都是我们需要关注和积极应对的。

一、境外发 REITs 的项目要求

作为一种集合大众资金，专业投资房地产的证券化的投资工具—REITs 为投资者提供的是以较低门槛和较高流动性投资于不动产的投资机会。同样，REITs 也为不动产的持有者将沉淀于不动产中的资金的一部分或者大部分进行变现以投资其他的投资机会。但并非所有的不动产项目都适合 REITs 的投资，以下四点投资项目时所满足的要素：

1、要有稳定的现金流

REITs 投资不动产的基本原则是其必须能够产生长期的、持续的稳定现金流。由此决定了 REITs 主要投向商业地产而非住宅类项目。选择既定项目后，不论是写字楼还是零售商业

物业，在开发阶段是无法实施退出的，必须运营到一定程度，有相应的现金流回报才能考虑发行 REITs。

2、开发比例

在海外发行 REITs 除对负债比例、收入分配、投资业务等有明确规定外，其他一般符合交易所相关规定即可。由此，对于不动产没有明确的在开发比例限制，但也有例外，近期，香港新政施行要求基础物业的开发比例限制在 10% 以内。

3、对上市项目的控制权

境内物业在新加坡及香港发 REITs 有一个控制权的问题，不仅是要确保境外 SPV 对整个项目的控制权，而且根据香港 REITs 守则，在任何时候还应就每项物业拥有大多数（超过 50%）所有权及控制权。

4、物业管理的能力

基于项目改造及更新的考虑，对物业拥有管理权也是本项目在海外发 REITs 的一个基本要求。由此，海外发行 REITs 的境内如有小业主存在，必须要保证有三分之二以上的话语权。

二、主要问题

1、架构搭建问题

我国境内物业赴境外发 REITs 经历了“境外 SPV 直接持有境内物业”和“境外 SPV 通过境内企业间接持有物业”两个不同的阶段。这两阶段的产生，主要源于 2006 年《建设部、商务部、国家发展和改革委员会、中国人民银行、国家工商行政管理总局、国家外汇管理局关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》（建住房[2006]171 号）的规定：“境外机构和个人在境内投资购买非自用房地产，应当遵循商业存在的原则，按照外商投资房地产的有关规定，申请设立外商投资企业。”通俗地讲就是须要通过以在境内设立 WFOE（外商独资企业）或 JV（合资企业）的方式持有境内物业。此种架构较之 2006 年之前境外 SPV 直接持有大陆物业的架构，因租金汇出境外导致税收增加，进而大幅提高了整个项目的成本。

此外，将境内物业打包注入境外 SPV，搭建架构时必然会涉及到外资并购。因此境内的企业如想要出境，肯定会碰到“返程并购”、“关联并购”问题。根据“10 号令”的规定，以上需要经商务部审批同意。然而实践中获得商务部门审批存有一定难度，导致实际控制人控制的境外 SPV 直接收购境内主体的关联并购模式存在一定的法律障碍。

2、外债问题

2006 年基于“171 号文”的本地存在限制，海外 REITs 曾经消沉了一段时间，但以“借外债形式”的偿本付息也同样可以解决现金流的流出问题。《国家外汇管理局综合司关于下发第一批通过商务部备案的外商投资房地产项目名单的通知》规定：“2007 年 6 月 1 日以后（含）取得商务部门批准证书但未通过商务部备案的外商投资房地产企业，外汇管理各分局不予办理外汇登记（或登记变更）及资本项目结售汇手续。”故目前新设的房地产开发无法利用“投注差”举借外债，境外资金只能通过外商投资企业资本金注入的方式进入境内。

3、税收问题

在跨境资产或股权转让中，税收是一个不可避免的问题。REITs 在新加坡或者香港上市后，本项目项下的租金收益或者处置收益是 REITs 分红的主要来源。在境外 REITs 的典型架构下，该等租金收益的转付将通过境内 WFOE 或 JV 以支付股息的方式转移到境外 SPV。

根据现行《企业所得税法》，境内的 WFOE 或 JV 向境外 SPV 支付股息之前，应先行缴纳 25% 的企业所得税；在缴纳了企业所得税后，境内 WFOE 或 JV 要为境外 SPV 代扣代缴 10% 的预提企业所得税，否则无法购汇汇出。也即，境外 SPV 将承担两道中国法项下的两道企业所得税。

4、收益率问题

目前在新加坡市场上，主流 REITs 的收益率在 7% 左右，但目前国内的资产回报率只能达到 3%-4%。由于目前新加坡市场上要求基础回报率必须高于新加坡市场债券回报率 2.6%，故收益率问题也是境内企业海外发 REITs 面临的问题。

三、应对方案

1、架构方面

目前境内企业到境外发 REITs 的核心理念是将境内房地产企业所拥有的不动产权益，转移到境外 SPV 下，并将其他无关公司予以剥离。如上图所示，在境内与境外主体并购过程中为了避开“返程收购”的相关限制问题，在中间的接盘或者法律搭建问题需要交给专业机构进行架构设计。同时，产权结构的松散不利于海外融资的进行，因此在境内对不动产的收购是要解决的另一个问题。

2、外债和税务方面

在解决外债和税务问题时，采取何种结构重组境内资产以及因地制宜的税务策划是十分重要的解决策略。虽然 2007 年对房地产企业限制借外债，但对于旅游性质的酒店业务是允许借外债的，因此，根据不同的房地产类型做好税务策划非常重要。

此外，在搭建境外 REITs 架构时，境内企业与境外 SPV 所在地，以及境外 SPV 所在地与 REITs 上市所在地之间是否存在双边税收协定，亦十分关键，因此，做好境外 SPV 以及 REITs 上市地的选择可以最大限度的缩减税收带给整个项目的成本。

3、收益率方面

首先，在境内 3%-4% 的基础回报下，可利用境外低成本的融资环境加杠杆操作；其次，大股东提供业绩支持（比如在上市后的前五年内）也是比较惯用的方式；最后，还可以通过对物业管理手段、物业区位的手段以及政策驱动等提升收益率。

4、物业本身

根据存量与增量的不同类型划分，对于存量的物业项目要有一定的剥离，提升物业的公建配套，最大限度的保证运营、设计与 REITs 的对接；对于新增项目，最好在开发阶段就提前做好日后要发 REITs 的各项准备，减少日后对接的工作量。（来源：中国 REITs）

国企改革

国有企业未来需要一场“现代公司革命”

对国有企业改革背后逻辑的梳理离不开对现代股份有限公司兴起的历史回顾。

在现代股份有限公司出现之前，流行的企业组织方式是被称为“新古典资本主义企业”的家庭手工作坊。家庭手工作坊的出现是手工业从传统农业中分离出来这一社会分工的产物，其背后体现的是人类在资源稀缺的前提下为了改善资源配置效率进行专业化分工的逻辑。人类文明演进的步伐随着工业革命的发生和现代股份有限公司的兴起而被再次提速。为解决筹集大量资金的一种标准方式，现代股份有限公司突破了家庭财富的限制，实现在全社会范围内的资金融通和风险分担，从而使经营者专注于经营管理与技术创新本身，由此出现了资本提供者与经营管理者之间的分工。巴特勒把“股份有限公司”理解为“近代人类历史中一项最重要的发明”，强调，“如果没有它，连蒸汽机、电力技术发明的重要性也得大打折扣”。我们看到，区别于“新古典资本主义企业”的现代股份有限公司在实现了资本社会化的同时实现了经理人的职业化，其背后的逻辑依然是当年家庭手工作坊从传统农业社会分离出来的专业化分工。

现代股份有限公司对人类文明的贡献由于 20 世纪 2、30 年代突如其来的全球经济大萧条和理论实务界对大萧条的反思而忽略。其中最具代表性的是美国学者伯利和米恩斯 (BerleandMeans) 所著的《现代公司和私有财产》(1932) 一书的出版。理论界和实务界从此将更多关注目光投向现代股份有限公司由于所有权与经营权分离所产生的代理冲突。从代理问题这一被认为是现代股份有限公司的痼疾出发，强调对“控制权占有”的“逻辑”逐渐代替强调“专业化分工”的逻辑而成为现代股份有限公司的“主流意识形态”。

总结企业组织形式的演进历史，我们可以按照专业化分工程度高低，和代理问题是否严重两个维度将现有企业总结为如下图所示的四种类型。

处于左上列的是专业化分工程度低，但代理问题并不严重的企业类型。家庭手工作坊是这类企业组织形式的典型例子。在家庭手工作坊，作坊主既是所有者同时也是经营者，因而该类企业组织形态专业化分工程度较低，生产效率相应较低。但由于家庭手工作坊所有权与经营权是统一的，并不存在外部职业经理人与股东之间的代理冲突，因而代理问题并不严重。

处于右下列的是专业化分工程度高，但代理问题严重的企业类型。在 20 世纪 20、30 年代的美国最大的 200 家大众公司中，由大股东拥有并控制的公司不到 5%，占公司数量的 44% 的公司和占财产 58% 的公司由所有权相当分散的少数股东和管理者拥有。然而这些公司在实现了资本社会化与经理人职业化的同时，并没有形成合理的治理结构。这些公司“代理

问题严重”的缺陷在上世纪 2、30 年代发生的经济大萧条中得到集中的爆发，很多企业被迫破产倒闭。它们的故事不幸成为后来伯利和米恩斯提出的著名“担心”的佐证。

处于右上列的是专业化分工程度高，但代理问题并不严重的企业类型。在这些公司中，一方面是资本社会化与经理人职业化为特征的高度专业化分工，另一方面则通过基于绩效的经理人薪酬合约设计与股票期权激励计划的推出，规模较小，以外部董事为主（甚至除了 CEO 为唯一内部董事外其余均为外部董事），董事长与 CEO 两职分离的董事会的构建，同时加强保护投资者权力的法律制度和法律外制度的制度环境的建设，以此来解决经理人与股东之间的代理冲突。经过近百年的无数次公司治理革命的洗礼，逐步建立起良好公司治理结构的现代股份有限公司目前成为很多国家重要的企业组织形式。

从两个维度四种企业类型的分类来看，处于左下列的企业一方面所有权与经营权没有有效分离，专业化分工停留在低级阶段，另一方面则代理问题严重。对照我们目前的国有企业，它恰恰同时具备了上述两个特征。

目前，中央和地方政府除了通过国有资产管理链条“管资本”外，还通过至上而下的人事任免体系和对国企官员晋升考核事实上对企业经营产生实质性影响。此外，除了生产经营创造利润，国企还需要承担了包括稳定物价、促进就业、甚至维护社会稳定等社会责任，使国企置身于多任务多目标等经营管理状态。上述种种“管人、管事、管资产”的制约和限制使得国企所有权与经营权无法真正分离，在企业组织形态上十分类似于“新古典资本主义企业”。

正是由于上述经营权与所有权混淆状况，预期代表股东来监督 CEO 的国有企业董事长在中国公司治理实践中演变成为事实上的 CEO。与此同时，由于大家所熟知的国有企业“所有者缺位”和“长的委托代理链条”问题，国有企业形成以董事长为核心的内部人控制格局，代理问题严重。因而，国有企业既没有摆脱“家庭手工作坊式”的控制权对经营权的干预，无法利用社会专业化分工提高效率，又没有很好解决家庭手工作坊并不存在的代理问题，使得国有企业看上去像是存在“代理问题”的“新古典资本主义企业”。

在未来国有企业改革的路径选择上，上述现代股份有限公司的历史回顾和逻辑总结给我们的启示是，第一，专业化分工与公司治理完善是处于现代股份有限公司演进过程中两个不同层次和阶段的问题。专业化分工是现代股份有限公司的灵魂和精髓，是第一层次的问题。而作为实现专业化分工代价引发的职业经理人与股东之间的代理冲突是衍生出来的第二层次的问题。在理论和实践中，应该避免将更为基本的专业化分工问题与解决代理问题的完善公司治理结构混淆起来，简单用完善公司治理结构的提法和实践来代替基于专业化分工构建真正意义上的现代股份有限公司。因此，最近国有企业改革的相关文件中提出“从管企业到管资本”是一个意义十分重大的进步，因为它遵循了现代企业演进的内在逻辑，抓住了问题的根本。

第二,专业化分工与公司治理结构完善是处于现代公司发展不同层次和阶段的问题决定了国有企业未来改革将具有鲜明的阶段特征。在国有企业改革的第一阶段,首先应该解决的是处于第一层次的专业化分工问题,即从原来“管人管事管资本”的管企业革新为只管资本,使经营权真正落实到从市场产生的专业经营管理团队,实现经营权与所有权的真正分离。在国有企业改革的第二阶段,在保证国有企业成为所有权与经营权真正分离的现代股份有限公司的基础上进一步通过完善公司治理结构来解决第二层次由于所有权与控制权分离导致的代理冲突问题。对于现实中突出的国有资产流失等问题,我们应该依靠加强信息纰漏等,形成合理公司治理结构来解决国有资产流失问题,而不是以牺牲专业化分工,强调“控制权的占有”,简单从所有权与经营权分离的现代股份有限公司退回到既管资产又管企业的新古典资本主义企业了事。

反思近代以来曾经辉煌一时的东方文明在新兴的西方文明的映衬之下显得黯然失色背后的原因,我们看到,违反现代企业演进逻辑的落后企业制度无疑是重要的原因之一。事实上,早在明清时代的山西票号经营中,中国已经出现作为职业经理人的“掌柜的”和作为股东的“东家”分工的雏形;甚至设立于清末洋务运动时代在全社会范围“招商引资”的轮船招商局成为在中国近代第一家现代意义上的股份有限公司。但由于强调对控制权的占有,早在1872年设立的轮船招商局虽然使“中国人从此有了自己的蒸汽轮船”,但并没有使中国借助现代股份有限公司实现更深层次更广范围的专业化社会大分工,保持与现代文明进程的亦步亦趋。

因此,国有企业未来需要一场“现代公司革命”,通过从管企业到管资本,使经营权真正从所有权中分离出来。

(来源: 网易财经)

京津冀协同发展

《京津冀协同发展土地利用总体规划》印发

近日，国土资源部、国家发展改革委联合印发《京津冀协同发展土地利用总体规划（2015~2020年）》。

《规划》是国家京津冀协同发展战略的重要组成部分，是《京津冀协同发展规划纲要》的重要专项规划之一。根据京津冀协同发展总体要求和“十三五”经济社会发展目标任务，《规划》统筹考虑土地利用现状特征、存在问题、未来需求和发展条件，遵循以资源环境承载能力为基础、以生态保护为前提、以协同配置为纲领、以耕地保护为重点，以节约集约为主线原则，合理安排规划期内土地利用目标和任务，着重推动北京非首都功能疏解，重点保障交通一体化、生态环境保护和产业升级转移3个重点领域率先突破的用地需求。

《规划》在严格保护优质耕地和生态环境的前提下，以空间格局优化统领京津冀协同发展各项土地利用任务。

一是着力优化区域空间开发格局。《规划》划定了减量优化区、存量挖潜区、增量控制区和适度发展区，明确了各区土地利用原则和利用导向。明确规划期内，减量优化区需要通过建设用地“减量瘦身”倒逼城市功能提升，原则上不安排新增建设用地，鼓励将存量建设用地转化为生态用地；存量挖潜区不宜再进行高强度大规模建设，区域建设用地总量基本保持稳定，以存量建设用地结构和布局调整为主；增量控制区不宜进行大规模开发建设，重点保障基础设施和公共服务用地，控制区域新增建设用地；适度发展区是承接北京非首都核心功能和京津产业转移的主要区域，应引导人口产业合理集聚，适度增加区域新增建设用地规模。

二是夯实现代农业发展基础。《规划》以稳定耕地保护面积、强化耕地质量建设、统筹安排耕地保护与生态建设、协同发挥区域农用地功能为重点，推动区域现代农业协同发展。同时，强调严格永久基本农田保护和大力推进农用地综合整治。将北京顺义东部等13片集中分布的优质耕地优先划入永久基本农田实行严格保护，推进构建“一带十三区”区域永久基本农田保护格局。加快划定城市周边永久基本农田，更好发挥永久基本农田对防止城市蔓延的约束作用。推进地下水超采区耕地整治，强化污染耕地修复，加强地裂缝区耕地整治。

三是全力支持重点领域率先突破。《规划》从轨道交通、公路网、机场、交通综合枢纽、港口体系等几方面，切实保障交通一体化发展用地需求；通过开展重要生态功能区退耕还湿、推进重点区域退耕还林还草、引导农业结构调整、推进生态环境整治、强化森林资源保护和发展等，因地制宜开展生态建设；通过实施差别化用地计划和土地供应管理，严格执行项目准入负面清单等，支持产业升级转移。

四是大力推进节约集约用地。《规划》按照突出重点、有序投放、优化结构的原则，严格控制新增建设用地；通过全面提升城市功能、严格执行建设项目用地标准、积极引导各类基础设施高效利用，大力提高土地利用效率；通过推进城镇低效用地再开发、盘活农村建设用地、推进工矿废弃地复垦利用，加大存量建设用地挖潜力度。

为确保各项目标和任务的落实，《规划》以问题为导向，围绕京津冀3省市推进协同发展中面临的突出问题，从耕地占补平衡、生态退耕、产业发展等方面明确了有关政策措施。

《规划》的出台将有力推进京津冀地区土地、人口和产业的合理有效配置，有效缓解资源环境承载压力，促进区域人地和谐、整体功能提升，对确保京津冀协同发展战略实施具有重要意义。

（来源：新华网）

学习园地

迪斯尼是如何通过并购成就今天娱乐王国的？

“并购”不是迪斯尼成功的唯一因素，但缺少“并购”的迪斯尼或许永远达不到今天的高度。

作为全球最大的综合娱乐集团之一，迪斯尼早已不是一般人印象中的普通动画公司，而是拥有“媒体网络”，“主题乐园”，“影视娱乐”，“消费品”和“互动媒体”等五大主营业务的综合娱乐业巨头。

纵观迪斯尼发展史，在它从单一的动画公司发展至如今娱乐业巨头的过程中，“并购”扮演了功不可没的角色。当前中国有不少企业的目标是成为甚至超越“迪斯尼”，但目前仍未有明显的领先企业出现，我们希望从并购这个角度出发，为那些有志于赶超迪斯尼的中国企业提供一些参考。

1923年，迪斯尼公司由华特·迪斯尼和洛伊·迪斯尼所建立，公司最初名为“迪斯尼兄弟动画工作室”（DisneyBrothersCartoonStudio）。从公司名即可看出，迪斯尼最初确实是主要以创作动画形象为主的动画公司。而迪斯尼早期最成功的一个角色为1928年创作的米老鼠。

早期最重要收购：小熊维尼版权

据福布斯2004年发布的虚构形象富豪榜，迪斯尼旗下的米老鼠和小熊维尼分别以58亿美元和56亿美元排名第一、第二。尽管迪斯尼原创的还有唐老鸭、白雪公主等经典卡通形象，但小熊维尼这个旗下排名第二的卡通形象却是迪斯尼收购而来的。

小熊维尼诞生于1926年12月24日，是一只由A. A. 米尔恩为了他的儿子所创造出来的漫画熊，维尼则是由谢培德（E. H. Shepard）所绘，迪斯尼1961年收购小熊维尼版权后经过重新绘制，因其可爱的外型与憨厚的个性，迅速成为世界知名的卡通角色之一。

据统计，在迪斯尼的消费板块，90%的收入来自授权，其中80%来自米老鼠和小熊维尼两大卡通形象。

此外，在收购后，迪斯尼也不断丰富小熊维尼产品线：1966年，小熊维尼亮相于根据系列故事书制作的动画短片；

1977年，迪斯尼整合3部制作的小熊维尼动画短片形成动画长片；

1983年，启动有线电视网（动画频道DisneyChannel）特色节目包括《小熊维尼新乐园》；

2000年，熊维尼的3D电视动画节目通过Playhouse在全球播出；

2004年，Feld娱乐公司经迪斯尼授权在新西兰演出小熊维尼的舞台剧；

2011年，迪斯尼发布首款Android应用，小熊维尼成为陪读英语的小伙伴。

可见，迪斯尼早期对小熊维尼的收购是多么的成功。

收购 ABC/ESPN，建立发行体系

在上世纪 90 年代以前，迪斯尼主要还是一家以内容为主的公司，随后的 90 年代是美国历史上第五次并购浪潮。这期间，迪斯尼及时抓住并购大潮所带来的机会，通过几次大并购一举奠定了它在全球传媒产业的巨头地位。

美国广播公司（American Broadcasting Company, ABC）成立于 1943 年，ABC 在 70 年代快速发展，收视率全美排名前列。至 1995 年，ABC 拥有 225 家附属电视台、8 个国内电视台、21 个无线电台，业务包括电视节目制播销、报纸杂志书籍出版等。ABC 是美国三大商业广播电视网之一。

由于 ABC 的价值主要在于广泛的传播能力和热门电视节目，以及有线电视网的运作，收购将有助于迪斯尼的优质内容得到更广范围的推广。虽然迪士尼也有电视台，但由于目标用户不同而并不存在直接竞争关系，因此收购的也不会产生太多整合方面的浪费。此外，由于 1996 年《新电信法》将电视网直属台数量限制完全取消，政府对娱乐产业的管制越加放松，并购变得更加容易，像迪斯尼这样的内容制作商收购传播渠道也就合情合理。

1996 年，迪斯尼以 190 亿美元的天价收购 ABC，而 ABC 还拥有全球最大的体育媒体 ESPN80% 的股份，这意味着在完成收购后迪斯尼就控制了 ESPN。这笔迪斯尼历史上最大的一笔收购案也使得完成了以内容为主的公司向同时拥有传播渠道的传媒集团的转变。

2001 年，迪士尼卷土重来，斥资 52 亿美金以现金加债务的方式收购了 FOX 家庭频道，并在并购后改名为 ABC 家庭频道。通过这笔收购，迪斯尼在传媒业的地位也得到了进一步的巩固。

连购皮克斯、漫威、卢卡斯影业，夯实迪斯尼影业地位

2006 年、2009 年和 2012 年，迪斯尼分别以 74 亿美元、42 亿美元和 41 亿美元收购了皮克斯动画、漫威工作室和卢卡斯电影公司。

这三家公司的来头都不小，其中皮克斯由著名的苹果创始人乔布斯联合卢卡斯电脑动画工作室的埃德和约翰共同创立。早在 1991 年，皮克斯就开始了与迪士尼的合作。1995 年，由皮克斯制作的全球第一部全电脑动画长片《玩具总动员》上映，全球票房达到 3.6 亿美元。2003 年和 2004 年制作的《海底总动员》与《超人总动员》也是动画电影的里程碑式的作品。2006 年，迪士尼耗资以 74 亿美元换股形式获得皮克斯 40% 股份成为最大股东后，《玩具总动员 3》成为第一部全球票房超过 10 亿美元的动画电影。

漫威则是美国两大漫画巨头之一。早期，漫威的电影版权主要授权给第三方，但基于漫画改编的电影即使热卖，漫威的票房分成也很低，其在 1996 年成立子公司从事影视创作。由于迪士尼几乎所有业务都与动画内容密切相关，而蜘蛛侠等超人英雄形象又与米老鼠等童卡通形象形成一定的竞争关系，收购漫威不但能抵消这种威胁，还能将漫威拥有的 5000 多个漫画角色来扩充无形资产，为未来获得大量长期增长和价值创造更多机会。

卢卡斯则是占据了美国科幻影史上王牌地位的影业公司。1977年，史诗级大作《星战1》上映，全球票房高达7.7亿美元。卢卡斯影业也在之后的几十年培养了大批的“星战迷”。1977-2012年，星战系列诞生35年的制作总投入约4亿美元，而全球票房收入达到44亿美元，衍生品收入超过200亿美元。而在皮克斯和漫威之后，收购卢卡斯也有助于迪士尼在科幻领域的拓展，丰富其在影视类型方面的布局。

布局未来：收购HULU，入股Vice，投资Jaunt

21世纪以来，商业世界的更新换代比以往任何时候都要快，稍不留神就有可能像诺基亚这一昔日手机业巨头那样轰然倒塌。因此，紧跟商业潮流是每一个传统巨头必须重视的问题，尤其是受互联网冲击较多的娱乐行业。

迪斯尼在过往90多年的发展中经受住了数次商业更迭的挑战，过去几年迪斯尼也不断收购新公司以适应新时代的发展。

2009年，迪斯尼斥资约3500万美元购得视频网站Hulu 29%股权，2012年由于Hulu赎回部分股东权益，其持股比例进一步增至32%。Hulu的核心竞争力优势是背后NBC环球、FOX和ABC为其提供源源不断的正版影视剧在线播放，使其成为商业化最成功的视频网站之一。

2015年9月，迪斯尼与来自上海的华人文化领投了位于美国硅谷的VR企业Jaunt。而VR被认为是下一个改变人类生活很多方面的技术，尤其是影视业。

2015年11月至12月，迪斯尼在短短一个月内两次投资了在年轻人中人气极高的新媒体ViceMedia，后者以各种“反主流”题材的视频在全世界的年轻人中流行。迪斯尼两笔共4亿美元的投资获得了VICE 10%左右的股份。

尽管这几笔布局未来的投资还未被证明是100%成功的投资，但迪斯尼这种与时俱进的积极投资显示其作为超过90年的老牌企业的进取心！

据迪斯尼2015年财报显示，其2015年全年收入为524.65亿美元（约3400亿人民币），净利润达88.52亿美元（572亿人民币）；与此同时，中国最大的三家互联网企业的营收和净利（人民币）情况分别为：

【百度】 营收：664亿；净利：333亿 **【阿里巴巴】** 营收：762亿；净利：243亿 **【腾讯】** 营收：1029亿；净利：288亿

可以看到，迪斯尼一家的收入就超过了BAT三家总收入近900亿人民币；净利润也远在BAT各家之上。如此霸道的财务数据也简单粗暴的诠释了迪斯尼经营上的成功。

“并购”不是迪斯尼成功的唯一因素，但缺少“并购”的迪斯尼或许永远达不到今天的高度。

（来源：商业评论网）

全世界最棒的 8 大思维

1. 费米思维

这是最简单，最省力的思维法则，任何问题的复杂化，都因为没抓住深刻的本质，停留在表层，离解决问题越来越远。所以遇到问题要循序渐进，由易到难。这样便可以迅速得到结论。

这是费米提出一种处理难题的思维方式。他曾说过，当你听到一个问题，可你对问题的答案丝毫都不知道，你肯定会认为所提供的信息或已知条件太少了，因而无法解决它；但是当这个问题被分解成几个次级问题，每个问题不用求教专家或书本都能解答时，你就接近于得到准确的答案。

比如，你想知道地球周围的大气质量是多少，这个问题处理起来好像无从下手，但是稍有物理知识的人都知道一个标准大气压约为 1.01×10^5 帕，大气有压强完全是因为大气有重力，而地球的半径约为 6400 千米是我们熟悉的物理量，求出地球的表面积后再乘以大气的总重力，进而顺利地得到地球上空气的总质量。

上个世纪 40 年代的一个早晨，世界第一颗试验原子弹在美国新墨西哥州沙漠上爆炸，40 秒钟后，震波传到费米和他的学生们驻扎的基地，费米把一些碎纸屑扔向空中让其随风飘落，然后通过迅速计算，费米向他的学生们宣布爆炸的能量相当于 1 万吨烈性炸药，学生们非常佩服，但并不惊奇。

费米的天才闻名于整个科学界，他在 1938 年获得了诺贝尔物理学奖。

在生活中，这样的例子随处可见，收拾杂乱无章的房子，我们都知道先从某一处，或者按类别来清理比较快速，可是我们大多数人在遇到难题，往往显得毫无思绪，心里想着：“这怎么可能？怎么办？”自乱了阵脚，其实很多时候，很多问题，慢慢将它化成一小块，一小块来思考，便可以转难为易。

2. 洛克菲勒思维

时时求主动，处处占先机，以最小的代价，求得利益的最大化。

一天，一位衣着体面的先生走进一家银行，来到贵宾室，大模大样地坐下来。

“请问先生，您有什么事情需要我们效劳吗？”

这天，恰好逢上银行经理亲自接待，他一边热情招呼，一边上上下下打量着来客，只见那人：西服是大牌的，皮鞋是高档的，手表很名贵，领带夹上还镶着蓝宝石……

“我想贷点款。”那人说。

“完全可以，您想贷多少呢？”经理笑脸可掬。

“1 美元。”那位先生不动声色地说。

“1 美元？”经理惊愕得张大了嘴巴。

“我只需要 1 美元。可以吗？”那人不亢不卑。

经理的脑子立刻高速运转起来：这个人穿戴如此豪阔，为什么只借 1 美元呢？是否，他是在试探我们的工作质量和效率？于是，经理便装出高兴的样子说：“当然，只要有担保，无论借多少，我们都可以照办。”

“好吧。”那位先生从豪华的皮包里取出一大堆股票、国债、债券等放在经理的办公桌上：“这些做担保可以吗？”

经理清点了一下，“先生，总共 50 万美元，做担保足够了，不过先生，您真的只借 1 美元吗？”

“是的，我只需要 1 美元。”那人面无表情地说。

“好吧，到那边办手续吧。年息为 6% 的利息，一年后归还，我们就把这些股票和作保的证券还给您……”经理毕恭毕敬地说。

“谢谢……”那人办理完手续，便准备离去。

经理觉得这人很奇怪，就追问说：“对不起，先生，可以问您一个问题吗？”

“你想问什么？”

“我实在弄不懂，你拥有 50 万美元的家当，为什么只借 1 美元？”

“好吧，既然你如此热情，我不妨把实情告诉你。我到这儿来，是想办一件事情，可是随身携带的这些票券很碍事，我问过几家金库，要租他们的保险箱，租金都很昂贵，我知道贵行的保安很好，所以嘛，就将这些东西以担保的形式寄存在贵行了，由你替我保管，我还有什么不放心呢！况且利息很便宜，存一年才不过 6 美分……这是大名鼎鼎的美国大企业家洛克菲勒的故事。

我曾看过《爸爸去哪儿》的某一期，节目组要求爸爸们用一个玉米，一担糍粑等物品换电视机，冰箱和婚纱回来，从价值的角度上说，这两者的价值简直差太远了，但爸爸很睿智的将玉米换成更有价值一点的东西，然后就这样换到了自己想要的东西。所以那些说没有钱创业的人，就别以这个为说辞了，很多时候时机是自己创造的。

3. 奥卡姆思维

就是舍弃一切复杂的表象，直指问题的本质。

这种思维的可贵之处，是因为它直戳现实中的这么一种病态：今天的人们，往往自以为掌握了许多知识，而今喜欢将事情往常复杂处瞎鼓捣。

把简单的问题复杂化，说实在一点，就是瞎想，想入非非。

某外资大企业引进了一条香皂包装生产线，结果发现这条生产线有个缺陷：常常会有盒子里没装入香皂。这家企业聘请了 20 多个著名经济学家和一大群博士、博士后，耗费数百万元，通过复杂的计算和先进的技术，解决了这个难题：每当生产线上有空香皂盒通过，两旁的扫描探测器会检测到，驱动一只机械手把空皂盒推开，准确率超过 95%。

后来，一家小企业也遇到了同样的问题，两个农民思索片刻，花几十块钱买一台风扇吹放一边，空皂盒会被吹开，准确率 100%，一举攻破难题。博士后还比不上一个农民工。

我们一路学到了很多复杂，伤脑筋思考的东西，很容易将事情往深处想，复杂处想。这难道不值得我们思考吗？有些东西其实并没有我们想的那么复杂。

我的一个朋友，有一天在和室友聊天的过程中，说话过了头，闹了不愉快，但由于寝室还有其他人，双方也都不太冷静，使得大家最终不欢而散。

事后，甲回想起来便觉不妥，意识到自己说错了话，就想找机会把这事说开，事实上，两人平时并无芥蒂，只要两人当面说开也就没事了。而甲偏偏没有这样做，找了一个公认的能说会道的朋友来居中调和。

就是这个丙，巧舌如簧，云山雾罩，扯东绕西，侃侃而谈，最终惹烦了她室友，她室友觉得朋友怎么这么“事儿妈”，道歉就道歉嘛，还找这么一位煞有介事的游说，她室友甩下一句：告诉她，别扯这个淡”，然后拂袖而去，她两的关系至今还没缓和。

4. 拉哥尼亚思维

简单就是力量，简练就是财富！简练具有最大的孕育性和想象空间。

这跟拍照时需要留白的原理是一样的。有时候将太多冗杂的东西堆在一起反而造成了背道而驰的效果，就像大多数姑娘去旅行，总想着要在旅行中表现得光鲜亮丽一点，防晒霜，BB霜，化妆品等等将很多没有必要的东西带在身上，等到爬山时才知道是累赘。

我的师兄曾对我说过：敲键盘之前你感觉脑袋里什么想法都有，什么都想毫无保留的敲下来，但是很多东西只需要一句话就可以说明白，为什么还要加上一些无关紧要，毫无用处的修饰呢？

5. 哥伦布思维

想了就要干——这，才是哥伦布思维的可贵之处。自古成功自有道，这个道理，往往就是在众人认为不可能的地方闯出来的。

这是关于当年他率领探险船队越过大西洋发现美洲大陆后，一举成为西班牙的王室贵宾。

但是有人对他的成功不以为然，在一次社交场合上向哥伦布发难：“你能让这枚鸡蛋立起来吗？”现场四周，都是西班牙上层社会的名流，有幸灾乐祸者，想乘机看哥伦布的笑话。

这时，只见哥伦布不慌不忙地接过那人递过的鸡蛋，掂量一下，猛地往桌上一磕，那枚鸡蛋果然站立起来。——不破不立，很多人觉得这简直是“站着说话不腰疼”的屁话，是啊！很多道理，其实我们都懂。很多时候，我们都明白。

比如想旅游，想创业，想过刺激的生活，想要很多很多钱，想要舒舒服服地过一辈子，我们想要的太多了。可是我们不愿意行动。我们有太多的言不由衷的现实了。成家的要拿薪水，养家糊口，不敢轻举妄动，一不小心可能饭碗丢了就惨了，把微博上别人的旅游攻略看了无数遍，到了滚瓜烂熟的境界了，脚还是在原地，不敢动，也不能动，没时间，没钱，没同伙。

其实吧！你有你艰难的处境，其实别人也有，只是别人比你先果敢的行动，他想要做那件事就顾不得瞻前顾后，做了才知道，事情成败，失败了大不了就当见识了，不过没了几年光景，余生还有那么多时间，你急什么，80岁的奶奶还在时尚界混的如鱼得水呢！所以，行动起来吧！

6. 亚力山大思维

它蕴含着一种很霸气的、更值得称道的思维方式，那就是，成大事者，决不被陈规旧习所束缚。

公元前333年冬，马其顿国王亚历山大，率领大军抵达戈尔迪乌姆建立冬季营地。在这里，亚历山大听到这座城市的一个著名传说——“戈尔迪之结”。据说，这个绳结是希腊神话中弗利基亚国王戈尔迪亲自缠绕的，结构非常复杂，按照神谕，谁要是能解开“戈尔迪之结”，他就将成为亚细亚之王。

亚历山大对这故事很感兴趣，他命人带路将他引到“戈尔迪之结”跟前，试图亲自解开它。

亚历山大在绳结跟前试了半天，仍然找不到绳子的头绪，他茫然地问自己：“我怎样才能打开这个结呢？”

突然，他脑门一亮，跳出一个无比大胆的想法：“那么就用我的规矩来解决这个问题吧！”于是，他伸手从腰间拔出利剑，将这闹心的绳结，一劈两半。从此，亚历山大战无不胜，后来，他果然称霸亚细亚。

这个道理，我想我们会经常用到，我们到一个企业上班，总是要绞尽脑汁地想一些好点子吸引大众，一个企业如果不能创新，那只能被消灭，就像当年盛行一时的诺基亚手机一样，苹果公司一推出产品，诺基亚便以迅雷不及掩耳之势的姿态没落了。

在学习和平日的生活也是一样，将问题以往的答案背的滚瓜烂熟是没有意义的。更多时候我们应该推翻原有的，自己重新找到一个更好的答案。

高中时，老师不断告诉我们，高考作文最没有风险的就是议论文，刚开始要先证明自己的论点，然后举一两个例子阐明论点，最后再点题，我们被训练了无数次写议论文的方法，结构紧凑，干巴巴的，毫无创意可言。

有一个同学却与老师唱反调，每次都写记述文，所以他的分数总是很低很低。而到高考时，他得了满分。我们不敢轻举妄动，自然而然只是沦为平庸。

7. 孙子思维

孙子曰：“知己知彼，百战不殆。”这句名言，体现了一种十分可贵的思维方式，那就是：要想战胜对手，就必须了解对手。

我更愿意理解为准备完美。隔壁班有一个很优秀的姑娘，开学时，作为新生代表讲话，拿奖状拿到手软，演讲侃侃而谈，辩论赛从容不迫，体育运动竟然还不错，是我们这群只能羡慕而不敢企及的。

有一次去图书馆看书，在二楼的窗户上看到她在图书馆后面的花园里念稿，一遍又一遍，不厌其烦的，用手机录，不行的，摇摇头，又重新开始，她已经将她的对手——稿子准备得无可挑剔了。

我们总想得到一些什么，却一点儿也不去准备，就像四六级考试，很多人都想过，而不去行动，脑袋里只有可怜巴巴的几百个词汇。这样的状态又怎么能过呢？

8. 司马光思维

打破，才能得生机，这，就是司马光思维的精髓所在：只有打破旧思维的模式，思路才会见光明。

我们或许小学的时候就学过：“司马光砸缸”的故事，说的是有一天，小司马光和他的小伙伴们在花园里玩捉迷藏。当时，有个小孩为了不让同伴找着，便爬进一只大水缸。哪知，他一翻进缸里，便发出呼救声，原来，他遇上了没顶之灾——缸里盛满了水。

在场的玩伴们，全被这突如其来的变故惊呆了。眼看那孩子就要被活活地淹死在水缸里，这时，小司马光灵机一动，急忙从附近搬来一块大石头，朝缸底部猛砸。结果那缸，一下子就破了一个大洞，缸中的水，便从破洞中急泄而出。那个孩子，终于得救。

到这里，我迟迟不敢落笔，因为那些敢于打破的都是很勇敢无畏的会发光的被仰仗的人。而我恰巧是一个很懦弱的人。我躲在自己的世界里，墨守成规，作茧自缚。（请不要因此而鄙视一个怯弱的灵魂啊！）

所以，如果你可以，如果你敢，请为自己打破一次。无论大小，而我也正在努力。

（来源：哈佛商业周刊）

书香广安

耶路撒冷三千年

西蒙·蒙蒂菲奥里

民主与建设出版社

书香广安书目编号：I240057

出版时间：2015-01-01

内容简介：

美国前总统克林顿 2011 年年度选书，基辛格视若珍宝的经典巨作。读《耶路撒冷三千年》，了解真实的耶路撒冷，就会明白世界为何演变成今天的模样。

耶路撒冷曾被视为世界的中心，是基督教、犹太教和伊斯兰教三大宗教的圣地，是文明冲突的战略要冲，是让世人魂牵梦绕的去处，是感人的阴谋、虚构的网络传说和二十四小时新闻发生的地方。

西蒙·蒙蒂菲奥里依年代顺序，以三大宗教围绕“圣城”的角逐，以几大家族的兴衰更迭为主线，生动讲述了耶路撒冷的前世今生；作者通过大量的田野调查和文献考据，以客观、中立的角度，透过士兵与先知、诗人与国王、农民与音乐家的生活，以及创造耶路撒冷的家族来呈现这座城市的三千年瑰丽历史，还原真实的耶路撒冷……

书评：

★你会忍不住爱上这座城市，它是人类的瑰宝。而这本书值得你一读再读。

——比尔·克林顿（美国前总统）

★西蒙·蒙蒂菲奥里扎实的研究功底，栩栩如生的讲述能力，使得无论是学者还是门外汉，都将这本书视若珍宝。

——基辛格（美国前国务卿）

★蒙蒂菲奥里的博学、睿智使人忍不住想向美国国务卿推荐，聘请他担任幕僚。

——《新闻周刊》

★在丰厚的历史叙述中，徐徐展开千年古城的圣殿、市集、生活、战争、诗歌与悲泣。一个瑰丽澎湃的立体剧场。综合当代研究成果，编织出族群、宗教与帝国冲突的悲剧，令人赞叹！

——金石堂年度十大好书获奖评语

一带一路引领中国-国家顶层战略设计与行动布局

金立群

中国文史出版社

书香广安书目编号：D260050

出版时间：2015-10-01

内容简介：

亚投行候任行长金立群、著名经济学家林毅夫等解读政府工作中的王牌计划，受到包括外交部党委书记、常务副部长张业遂众多政治、学术、金融领域人士的一致首肯和推荐！“一带一路”是政府工作中的王牌计划，将主导中国未来30年的政治、经济、民生、外交及产业大趋势。无论是数据分析，还是宏观措施解读皆源于上层建筑的全新动态。官方解读+大众视角评判，内容详实，观点犀利，有破有立。为企业及机构提供应对中国战略转型的指导措施。清晰了解国家战略路线图，抓住利好政策，合理规避产业风险。

中国模式经验与挑战

郑永年

中信出版社

书香广安书目编号：C930051

出版时间：2016-01-01

内容简介：

中国的发展，有其自身的逻辑。这个逻辑，即中国模式，探讨的是中国发展与改革的经验。随着国际形势的变化和中国改革与发展的深化，中国模式的问题在今天再次变得越来越重要。在国际层面，中国发展和改革的现状已经产生了两个全然不同的预测，一个是“中国世纪”来临，另一个是中国的改革和发展已经进入“残局”。

那么，中国未来的发展道路究竟会是什么样的呢？中国之所以是中国，究竟有没有自己独特的东西？一个国家总是有自身的发展逻辑，那么，这个模式是怎样的？这个模式的内在和外在含义是什么？这个模式从何而来，往何处去？是即将进入“中国世纪”，还是中国的改革进入“残局”？

只有通过观察中国的实践和中国的经验，才能理解中国模式，也才能回答上述这些问题。在过去的数年里，《中国模式》作者郑永年对中国的发展模式做了大量、深层次的观察和思考，凭借其深厚的学术功底、独立的批判精神，透过各种纷繁表象，*各种政治化的主义纷争，探求中国模式的核心，对中国模式的优势和劣势给予了冷静、公允、坚实有力的分析和阐述。

书评：

1. 《中国模式》是中央党校指定教材，也是《亚洲周刊》2010 年度十大好书。全新修订版更新 50% 以上的内容，使之更加精炼，同时也更加符合当下尤其是中国正在走向世界的新情势。

2. 国际知名的中国问题专家郑永年，全角度、新思考，在《中国模式》一书中深入分析和系统思考新形势下中国模式的内涵和外延。

3. 中立客观，对中国模式的优缺点都提出了自己的观点和理据。

4. 大国崛起，走向世界，中国需要通过自己的发展模式向世界辐射自身影响力。