

内部参考

每周观察

2016年第12期
总期第92期

主办：广安研究院
投资发展中心

2016.03.28

本期摘要

I、营改增过渡政策 给予房企缓冲机会……3月24日，财政部、国家税务总局联合发布了《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（以下简称《通知》），对业内期待已久的具体征税细则进行了说明……

II、央行等五部委联合发文加大对养老领域信贷支持……央行、民政部、银监会、证监会、保监会日前联合印发了《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》，促进养老服务业加快发展，提出加大对养老领域信贷支持力度等要求……

III、房企厮杀加剧：5年内逾一半房企被刷出“百强”名单……中国房地产业的发展变迁非常快，5年前位列百强的房企，现在只有46家仍在榜单之上，超过一半的企业已被刷出名单……

IV、北京市保障房新开工47.4万平方米 竣工面积增2.6倍……市统计局、国家统计局北京调查总队近日发布数据显示，今年1-2月，首都经济保持平稳健康发展，为“十三五”开局奠定了坚实基础。全市完成全社会固定资产投资574.8亿元，同比增长6.2%。其中，完成基础设施投资97.5亿元，增长10.3%；完成民间投资224.4亿元，增长11.5%……

V、融资租赁将成产业地产发展方向……房企竞争进入“多元化突围”时代，已默默耕耘多年的产业地产开始逐渐登上房地产开发投资的主流舞台。随着万科、华夏幸福等各路豪强杀入，产业地产的玩法也发生改变，“房地产+服务”将成为撬动行业下一个万亿级潜力市场的支点……

VI、商业地产开打存量翻身仗 纯商业难以维系……中国商业地产乘上了飞驰的列车，不过能继续搭载这辆列车的地产商已悄然改变了对商业地产的态度……

目录

政策导读.....	1
营改增过渡政策 给予房企缓冲机会.....	1
住房城乡建设部：实现“三个转变”提速新型城镇化.....	4
央行等五部委联合发文加大对养老领域信贷支持.....	5
一线楼市限购升级 业内：环京地区或成下一站.....	6
北京 保障房户型拟统一标准.....	8
北京 市住建委：严查房产中介违法违规行.....	8
公司动态.....	10
菜园街及枣林南里棚户区改造项目征收交房、拆除等工作进展顺利.....	10
产业聚焦.....	11
产业 房企厮杀加剧：5年内逾一半房企被刷出“百强”名单.....	11
产业 楼市配资“消费贷挪用”或成清查下一站.....	12
产业 房企 500 强去年销售 4 万亿.....	14
产业 市场调控预期加强 一线楼市“阳春”或提前谢幕.....	15
北京 保障房新开工 47.4 万平方米 竣工面积增 2.6 倍.....	17
北京 20 年棚改“老大难”再启动 北京望坛区域完成摸底.....	18
北京 3 月北京二手房成交破 2 万套成定局 均价涨跌不一.....	20
北京 楼市迎供应高峰 大兴通州领跑新房市场.....	20
行业动态.....	23
行业 绿地缤纷城 正大乐城正式进驻高新 西安商业旗舰繁华起航.....	23
行业 SOHO 净利连续三年大幅下滑陷“开发持有”阵痛.....	23
行业 中信首度回应与中海整合：建立城投平台 对员工安排将高度负责.....	27
行业 当代置业：物业年内上市 不排除分拆绿色技术平台.....	30
行业 掌北京“超级社区” 天通苑物管欲上港股.....	34
行业 新华房产与天下传媒签约 正式达成战略合作关系.....	35
前沿视点.....	36
前沿 融资租赁将成产业地产发展方向.....	36
前沿 万科的机器人“大战”.....	37
深度 不动产证券化天快亮了（二）.....	40
观察 从国际比较看一线城市房价迷思.....	50
观察 商业地产开打存量翻身仗 纯商业难以维系.....	57
国企改革.....	59
国家发改委马晓河：国企应在房地产等领域退足退够.....	59
季晓南：国企改革重点从框架设计转向全面落实.....	60
京津冀一体化.....	62
京津冀三地高官博鳌畅谈一体化 寻策共赢.....	62
学习园地.....	64
学习 三分钟让你拥有战略视野.....	64
钱穆：读书与做人.....	68
吴晓波：与众不同的背后，是无比寂寞的勤奋.....	74
书香广安.....	76

政策导读

营改增过渡政策 给予房企缓冲机会

距离5月1日建筑业、房地产业、金融业和生活服务业全面推行营改增试点仅剩1个多月。届时，执行了20多年的营业税将全部改征增值税。营改增后，将给房企、购房者、房地产市场带来哪些税负变化，成为业界最为关注的话题。

3月24日，财政部、国家税务总局联合发布了《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（以下简称《通知》），对业内期待已久的具体征税细则进行了说明。其中，房地产开发企业中的一般纳税人销售其开发的房地产项目（选择简易计税方法的房地产老项目除外），以取得的全部价款和价外费用，扣除受让土地时向政府部门支付的土地价款后的余额为销售额。

这意味着占总销售额比例大约20%~40%甚至在一线城市更高的土地价款部分，将不计入征税范围。“在销售额中就把土地款扣掉了，大大降低房企税负。尤其对于在一线城市高价拿地的房企，减税有利于其松绑压力，促使其增加房地产供应。”财税专家、山东财经大学经济研究中心主任潘明星对中国房地产报记者表示。

财政部部长楼继伟表示，不动产纳入抵扣链条后，企业租来的房产、投资形成的不动产都可以抵扣，“但是以往的不动产还不能抵，新投资的部分可以抵。这恐怕在开始阶段可能有税负的变化，鼓励企业投资，甚至投资量大的时候，可能一两年可以不交税，都抵扣了。”

“这将鼓励企业投资、购入并持有商业地产，对从事商业地产的房地产企业来说，也便于它把税负传递给下家，因此房地产营改增利好商业地产。”德勤华东区间接税主管合伙人高立群表示。

“建议想要购进不动产的企业，等到今年5月1日营改增实施后再买房，可能几年不用缴税。”潘明星表示。

而对于二手房交易，经测算，营改增后，税负只减不增，购房者大可不必恐慌入市。需要注意的是，营改增虽有助于楼市去库存，但不是救命丹药，尤其是市场无效供应导致的永久库存。

“无效供应至今都将是去库存较难解决的部分，在持有与销售物业中都存在。对于商业地产商，还是建议认知和理解商业的特殊属性，无论市场竞争压力如何，打造被需要的产品都是首位评价因素，而非简单粗暴地追求开发速度。毕竟市场面前只有消费者与你。”RET睿意德董事索珊在接受中国房地产报记者采访时表示。对房企的影响土地成本不再计税 地价越高越划算目前房地产企业征收营业税的税率为5%，计算营业税及附加大概为5%~6%；建筑业营业税为3%，营改增后，这两个行业的增值税都定为11%。理论上，假如拿不到进项抵扣，意味着要交足11%的税，那么税负自然大幅上升。但从房地产所涉及上游所有行业

企业都充分使用增值税发票的逻辑上来说，营改增总体上应该是减税的。”广东省某市国税局相关人士表示。

按照《通知》， $\text{增值税应纳税额} = \text{当期销项税额} - \text{当期进项税额}$ ，当期销项税额小于当期进项税额不足抵扣时，其不足部分可以结转下期继续抵扣。房地产开发企业中的一般纳税人，销售其开发的房地产项目（房地产老项目除外），以取得的全部价款和价外费用，扣除受让土地时向政府部门支付的土地价款后的余额为销售额。房地产开发企业采取预收款方式销售所开发的房地产项目，在收到预收款时按照3%的预征率预缴增值税。

对于老项目的销售，《通知》给出了过渡办法：房地产开发企业中的一般纳税人，销售自行开发的房地产老项目（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日前的房地产项目），适用简易计税方法按照5%的征收率计税。这样的税负水平与之前5%营业税税负相当。

“房企采用预售制，营业税在确认预售收入当期就要缴纳，占用流动资金，营业税构成房企不可忽视的现金流出。而改征增值税后，一般房地产项目建设、材料等先购入，多数时间进项税额大于销项税额，因而开发之初较长时间无税可缴，减少企业流动资金的占用。”戴德梁行大中华区研究部主管聂安达分析表示。

平安证券分析师王琳曾测算认为，土地成本占房企总销售额比例大约为20%~40%，随着一二线核心城市土地成本高企，土地成本占总成本比例有进一步上升趋势。若土地成本可以抵扣，则将大幅降低开发商税收成本（由5.5%下降至3.78%）。

而此次《通知》明确，土地成本直接在销项税额方面就被扣除掉，意味着土地、建安成本占比越高的企业，税负越少。湖南省政协委员、湖南经济地理研究所副所长王义高认为，营改增对于原来已缴清土地款等相关款项、没有欠政府钱的房企是利好，对于原来欠了很多税费的企业，可能是致命打击。

潘明星则认为，两类企业税负将上升，“一是营改增实施前，企业大量购进（如购置不动产等）；二是某些企业的材料采购时，来源不是很明确，且对方无法提供发票，企业将无法抵税。因为 $\text{增值税} = \text{销项税额} - \text{进项税额}$ ，在销售规模一定的情况下，企业缴税多少取决于购进的多少。购进多的税负下降，购进少的税负上升。”

由于建筑行业、金融业或将与房地产行业一起实施营改增，上游建筑商进项税转嫁能力以及地产商的销项税是否能转移至消费者成为影响利润及应交税款的关键因素。

从税负角度来看，销项税不转嫁的情况下，企业税负相对较小，但其利润空间也较小。而只有在进项税不转嫁且销项税转嫁时，营改增后企业利润方为最大。因此，企业营改增后为追求税负减少，将尽可能向上下游转嫁。对商业地产的影响商业地产、高端楼盘最受益相比起住宅，商业地产的库存比住宅地产更加严重。中华全国商业信息中心主任王耀近日表示：“商业地产未来两年会进入深冬。”

根据中国商业地产联盟的统计数据，商业地产待售面积为 2.7 亿平方米，住宅待售面积为 4.5 亿平方米。一年的房地产销售量 12.8 亿平方米，当中 11.1 亿平方米是住宅，只有 1.7 亿平方米是商业，从待售面积来看，住宅占比远远小于商业地产，但是库存当中 35.7% 是商业地产。

营改增实行后，购置商业地产及产业地产等不动产，将和购置设备一样进行增值税抵扣。这将利好商业地产及产业地产的销售，并增加一般企业对于持有型物业的投资，有助于写字楼库存去化。

《通知》规定，对于在 2016 年 5 月 1 日后取得并在会计制度上按固定资产核算的不动产或者 2016 年 5 月 1 日后取得的不动产在建工程，其进项税额应自取得之日起分 2 年从销项税额中抵扣，第一年抵扣比例为 60%，第二年抵扣比例为 40%。取得不动产，包括以直接购买、接受捐赠、接受投资入股、自建以及抵债等各种形式取得不动产，不包括房地产开发企业自行开发的房地产项目。

“这或令企业转变思路，使得目前选择租用写字楼的企业更倾向于自购商办物业。而目前有物业购置需求、全新创业或正在租赁办公楼的企业将受到更大触动，或将加快其购置商办物业的步伐。” 聂安达分析认为。

一般情况下，商业项目的平均地价水平高于住宅项目约 20%或以上，而它们的平均建造价格比住宅则要高出约 50%甚至 1 倍以上的，高企的库存给商业地产开发商带来的资金压力比传统住宅市场有过之而无不及。而如果营业税改为增值税后，这些高额的建安成本都可以在前期就抵扣掉，大大减缓商业地产商的资金压力。如果土地成本也可以纳入抵扣范围，商业地产的税负将更为降低。

营改增，对于精装修项目、附加值高的高端项目销售也是一大利好。

聂安达认为，精装修房销售比例增加将有助于开发商取得更多的固定资产和物料的增值税发票予以抵扣，提高了整体建安成本占总成本的比例。就比例而言降低了企业税负，从而增加盈利空间。

预计营改增后，精装修费用可以作为进项抵扣，精装修房屋占比将进一步提升，从而利好目前精装修占比较高的开发商抢占市场占有率。对二手房市场的影响二手房交易税负只减不增 此次“营改增”首次涉及自然人缴纳增值税征管，比如个人二手房交易。这意味着 5 月 1 日以后二手房交易营业税也改为增值税征收。而在国家减税大背景下，本次营改增将降低房地产交易环节的成本。

《通知》规定，对于除北京、上海、广州和深圳之外的地区，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 5%的征收率全额缴纳增值税；个人将购买 2 年以上(含 2 年)的住房对外销售的，免征增值税。

对于北京、上海、广州和深圳这四个一线城市，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 5%的征收率全额缴纳增值税；个人将购买 2 年以上(含 2 年)的非普通住房对外销售的，

以销售收入减去购买住房价款后的差额按照 5%的征收率缴纳增值税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征增值税。

这意味着，过渡期二手房交易营改增完全平移了现行二手房交易营业税政策。而当前营业税税率是 5.6%，因此营改增并不会带来税负增加。

易居研究院智库中心研究总监严跃进分析指出，对于非一线城市，无论是非普通住房还是普通住房来说，2 年内，增值税要比营业税低；2 年后，营业税和增值税都为 0。对于一线城市非普通住房来说，前 5 年，增值税要比营业税低；5 年后，则增值税需要交纳，但营业税为 0。对于一线城市普通住房来说，前 2 年，增值税比营业税低；2 至 5 年，增值税为 0，营业税则需要缴纳；5 年以后，增值税为 0，营业税为 0。

北上广深对于普通住宅的界定各不相同。其中，上海普通住宅的定义是：五层以上（含五层）的多高层住房，以及不足五层的老式公寓、新式里弄、旧式里弄等；单套建筑面积在 140 平方米以下；实际成交价格低于同级别土地上住房平均交易价格 1.44 倍以下，简单地说，就是坐落于内环线以内的低于 450 万元/套，内环线与外环线之间的低于 310 万元/套，外环线以外的低于 230 万元/套。

也就是说，在上海，必须同时满足以上三个条件，才算是普通商品房，才可以享受当前的增值税减免优惠。

（来源：凤凰房产）

住房城乡建设部：实现“三个转变”提速新型城镇化

3 月 19 日~21 日，中国发展高层论坛 2016 年会举办。住房城乡建设部副部长倪虹在大会发言中强调，城镇化是现代化的必由之路，也是当前我国经济社会发展的最大引擎。提速新型城镇化，着力点在城市，关键点也在城市。把城市发展好了，把城市工作做好了，农业转移人口才愿意来，才进得来，才留得住，才能真正融入城市。做好新型城镇化这篇“大文章”，核心和重点是遵循城市发展规律，创新城市发展理念。

倪虹指出，城市发展规律是一种客观存在，决定着城市发展的根本趋向。遵循了规律，就能把握城市发展的正确方向；违背了规律，则将受到惩罚。现在城市发展中出现的很多矛盾和问题，归根结底就在于没有把握好城市发展规律。倪虹认为，要把握好城市发展规律，需要创新发展理念，实现“三个转变”。

一是从注重量变转向注重质升。过去在生产落后、物质短缺的条件下，我们更多将城市发展重点放在“量”的累积和速度的提升上，无论是城市规模、硬件设施，还是各类服务等，多是如此。这符合当时的实际。但城市发展到今天，所面临的突出问题已不再是“有没有”、“够不够”，而是“好不好”、“优不优”。这就需要实现一次质的飞跃，树立“精

明增长”、“紧凑城市”的理念，框定总量、限定容量、盘活存量、做优增量、提高质量。如果城市发展质量和品质跟不上，城市的吸引力就会大为减弱，直接影响城镇化进程。

二是从注重“红利”，转向保障“福利”。城镇化必须坚持以人为核心，着力解决好农业转移人口市民化的问题。如果这些人就业的时候在城市，失业了又回去；健康的时候来城市，生病了又回去；年轻的时候在城市，老了又回去，那就等于把“红利”留给了城市，把“成本”摊在了农村。

这就需要正确认识和把握“红利”和“福利”的关系。“福利”看起来是“成本”，实际上也是潜在“红利”。只有解决好农民工在城镇的“福利”，才能真正享受城镇化所带来的“红利”。否则，城镇化就不能持续，“三农”问题也不可能根本解决。

三是从注重城市竞争，转向城市竞合。“竞合”不是不要竞争，而是竞争中有合作、合作中求共赢，是更高层次的竞争，是竞争的“升级版”。从工业化和城镇化进程看，实现“竞合”一般有两个路径：一个是通过深度融合做大做强，另一个是通过强化合作实现共赢。

当今世界城市发展已步入以“城市群”为主体的时代。这实际上就是“竞合”的一个体现。城市群贵在“协同”二字，不仅中心城市要发展，周边城市也要发展。只有加快完善周边城市的基础设施和公共服务设施，推动基本公共服务均等化，将周边城市发展起来，才能发挥对中心城市的支撑和服务功能，才能促使整个区域内的人口、产业等资源合理流动，并通过优化资源配置，整合比较优势，产生“一加一远大于二”的集聚效果。

倪虹表示，城市发展理念的转变，实质上涉及的还是利益关系和利益格局的深层调整，转起来并不容易，有时甚至还要经历痛苦的过程。但要看到的是，只有解放思想、转变观念，正确认识和把握城市发展规律，才能充分发挥城市的“火车头”作用，才能实现创新、协调、绿色、开放、共享发展，真正提速新型城镇化。

（来源：中国建设报）

央行等五部委联合发文加大对养老领域信贷支持

3月21日记者从央行获悉，央行、民政部、银监会、证监会、保监会日前联合印发了《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》，促进养老服务业加快发展，提出加大对养老领域信贷支持力度等要求。

《意见》提出，要积极创新专业金融组织形式，探索建立养老金融事业部制、组建多种形式的金融服务专营机构，创新适合养老服务业特点的贷款方式，探索拓宽养老服务业贷款抵押担保范围，加大对养老领域的信贷支持力度；推动符合条件的养老服务企业上市融资，支持不同类型和发展阶段的养老服务企业、项目通过债券市场融资，完善养老保险体系建设，为养老服务企业及项目提供中长期、低成本资金支持；优化网点布局，增强老年群体金融服

务便利性，积极开发可提供长期稳定收益、符合养老跨生命周期需求的差异化金融产品，不断扩展和提升居民养老金融服务能力和水平。

《意见》明确，建立央行、民政、金融监管等部门参加的金融支持养老服务业工作协调机制，加强产业政策与金融政策协调配合，综合运用多种金融政策工具，加强政策落实与效果监测，形成推进养老服务业发展的政策合力。

《意见》要求，力争到 2025 年，基本建成覆盖广泛、种类齐全、功能完备、服务高效、安全稳健，与我国人口老龄化进程相适应，符合小康社会要求的金融服务体系。

（来源：新华网）

一线楼市限购升级 业内：环京地区或成下一站

对于多个城市的房地产市场来说，刚刚过去的这个周末相当不平静。沪深接连收紧楼市政策，能否引发连锁反应备受关注。不过，业内表示，由于北京本轮房价涨幅难达上海等地热度，且政策严格度已经较高了，接下来环京热点城市紧缩政策的可能性则更大。

沪深收紧之后

上周四，各大网络平台盛传上海或将出台稳定房价的政策，成为本轮一线城市中首个收紧调控的城市，根据当时媒体报道，上海可能将会上调房贷利率折扣至最低 9 折，并且将严格区分普通、非普通住房，有针对性地确定二套房首付分别为最低五成、最低七成。不过随后，就有部分业界人士公开表示网传新政“不靠谱”，认为购房者不用过于紧张。然而就在次日，上海正式出台《若干意见》让人们真正开始绷紧神经，密切关注本阶段政策走势。

根据《若干意见》，包括非上海户籍居民家庭购房需连续缴满社保五年以上等政策悉数出现，确实出现了向北京看齐的意味，就连多位行业分析人士都频繁用“最严厉”等词语来形容本次上海的新政，虽然随后深圳等地出台的政策在中原地产首席分析师张大伟等人看来要“温柔”许多，但由于多个城市接连发布紧缩政策，张大伟直言，一线城市限购全面升级的氛围确实越来越浓了。

“归根结底，人们最关注的还是北京是否会紧跟趋势，进一步提高限购门槛，响应此前国务院总理李克强、住建部部长陈政高关于要稳定房地产市场，以及稳定一线城市房价的言论。”亚太城市研究会房地产分会会长陈宝存表示。有业内人士甚至表示，最终北京的政策才是相对更具有指标性的政策方向。

北京调整条件“不成熟”

实际上，不少业内人士表示，沪深这一波政策很快将传导到北京，“北京房地产政策应该继续有收紧的可能，这和库存规模不足等态势密切相关”，易居研究院智库中心研究总监严跃进表示。但陈宝存等部分专家却坚称本阶段北京继续升级限购等政策的可能性不大，未来跟进调整的很可能是环京地区的部分城市。

究其原因，陈宝存表示，从北京的角度来说，房价并未出现深圳等地过高的热度，以及原本调控政策就已经非常严格都可以看出，本轮北京政策调整空间不大。“此前上海、深圳，以及部分二线城市很多项目成交价出现了大幅上涨，尤其深圳不少项目在一年零两个月中上涨了1.5倍以上，相比之下，北京除了春节后二手房出现的短期升温外，整体房地产市场的涨幅并不算高。”陈宝存表示。

而北京市常务副市长李士祥日前也公开表示，今年初以来北京房价上涨幅度为11.3%，仍处于合理区间内，未达最高水平。此外，陈宝存还表示，本轮沪深等地即使收紧了政策，但其中最严格的限购标准也仍只是在向北京2011年出台的政策看齐，并未出现严厉程度超过北京的情况，而且，北京的刚需购房者也有自住房作为购买出口，因此，北京其实并没有太大的政策调整压力，只要执行以往的政策就可以了。

北京周边政策收紧预期升温

另一方面，几乎所有分析人士一边倒地认为，北京周边的部分城市跟随沪深等地提高限购门槛的可能性非常大。“近期，环京地区楼市升温速度纷纷超出预期，泡沫体量越来越大，确实到了应该控制的时候了。”陈宝存表示。根据亚豪机构市场总监郭毅透露，近期环京大热的燕郊某项目开盘，部分户型售价已高达2.8万元/平方米，总价百万元的楼盘已难觅踪迹。

无独有偶，昨日有媒体发布消息称，处于环京地区的廊坊市政府已经明确表示，为稳定环京周边县（市）住房价格，推进房地产业平稳健康发展，廊坊日前已经研究了有关进一步规范市场秩序、稳定住房价格的若干措施，具体实施方案正在程序审定中，即将公布。有分析人士披露数据显示，2000年以前，廊坊的住宅成交价在1500元/平方米左右，到2005年，同类的房子价格已升至2700-2800元/平方米，有些楼盘甚至达到3000-3500元/平方米，近年来，廊坊房价更是涨幅明显，单价万元左右的项目已十分常见了。

“燕郊、固安、大厂、涿州等环京楼市热门地区原本调控措施就相对宽松，加上近期受到京津冀协同发展、通州行政副中心加速落地等情况的影响，一时间房价产生了较大涨幅，在此情况下，对于这些城市实施更严格的政策，甚至在波动较大的城市加上社保缴纳时限等购房条件都是有可能的。”陈宝存表示，此外，政府可能还会从提高公积金贷款购房门槛上做文章，不过，由于环京地区情况各有不同，仅廊坊市内各地楼市冷热也存较大差异，建议各地不要“一刀切”，升级版的措施应更有针对性地面向环京房价涨幅过高的城市，严格程度不要超过北京。

（来源：北京商报）

北京 | 保障房户型拟统一标准

保障房标准户型将统一，并研究制定绿色保障性住房“四节一环保”的系列技术导则。还将研制物业管理、房屋保修、安全使用等方面的标准，降低物业矛盾纠纷、确保房屋在全生命周期内均有标准可依。

记者昨天从首都标准委获悉，“十三五”期间北京将制定、修订 400 项以上地方标准，保障房拟有统一的户型标准。另外，将发布 20 项京津冀协同标准。

据首都标准委办主任姚娉介绍，在“十二五”期间，北京在治理交通拥堵、大气污染、节能减排等“大城市病”的重点领域，共发布地方标准 719 项，强检计量器具 1100 万余台件。由市场主体主导或参与制定国际标准 86 项、国家标准 639 项、行业标准 211 项，发布联盟标准 98 项。但姚娉也指出，目前计量、标准的法治保障体系不健全，标准化和计量尚不能满足京津冀协同发展需求等。

根据首都标准委的“十三五”初步规划，“十三五”期间，北京将制定修订地方标准 400 项以上，新建和改造公共安全、城市管理、节能减排、环境保护等重点领域社会公用计量标准 100 项。其中提到要“完善保障性住房建设标准，制定并实施公共租赁住房建设与评价标准”，保障房标准户型将统一，并研究制定绿色保障性住房“四节一环保”的系列技术导则。还将研制物业管理、房屋保修、安全使用等方面的标准，降低物业矛盾纠纷、确保房屋在全生命周期内均有标准可依。而在今年，将制定餐饮业和水泥工业等行业的大气污染排放标准。在水、电、气、热等能源资源领域，将推进计量器具的规范化和标准化、智能化等，为阶梯水价、电价、气价以及供热计量收费提供技术支撑。

（来源：京华时报）

北京 | 市住建委：严查房产中介违法违规行为

北京市已抽查了东城、西城、朝阳、海淀、丰台、石景山、通州等 7 个区的 120 家房地产经纪机构门店。检查中发现，一些门店存在发布虚假房源信息、未统一开具发票、不按要求进行备案、不按规定告知消费者注意事项等违法违规的现象。对此，北京市住建委执法部门已展开立案调查。

一些门店存在发布虚假房源信息、不按要求进行备案、不按规定告知消费者注意事项等违法违规现象。

记者从北京市住房和城乡建设委员会了解到：为进一步规范房地产经纪机构市场秩序，北京市近日开展了房地产经纪机构专项执法检查，重点检查擅自发布房源信息、违规群租、哄抬房价、阴阳合同、经纪人员不良行为等十个方面存在的问题。

目前，北京市已抽查了东城、西城、朝阳、海淀、丰台、石景山、通州等7个区的120家房地产经纪机构门店。检查中发现，一些门店存在发布虚假房源信息、未统一开具发票、不按要求进行备案、不按规定告知消费者注意事项等违法违规的现象。对此，北京市住建委执法部门已展开立案调查。

北京市住建委相关负责人表示，房地产经纪机构应当依法依规经营，为消费者提供优质服务，已发现问题的经纪机构应立即整改，提升管理能力和服务水平。为严格加强对房地产经纪活动的日常监管，北京市将通过定期检查、“双随机”抽查的方式，加大对房地产经纪机构的监督检查力度；并充分发挥社会监督作用，通过举报投诉电话等途径，及时接听民意诉求。对被投诉前10位的房地产经纪机构将按月公示曝光。

实施限购政策以来，北京市实现了对购房家庭身份、户籍、房产、社保、纳税、婚姻等信息的联网联查，并不断完善审核机制，目前执行效果良好。执法部门将继续加大限购执法力度，如隐瞒真实情况、提供虚假材料、以不正当手段获得购房资格，该购房人将受到注销网签、撤销登记、限制在京购房等处理，甚至追究刑事责任，相关企业也将依法受到惩处。

（来源：人民日报）

公司动态

菜园街及枣林南里棚户区改造项目征收交房、拆除等工作进展顺利

自 2016 年 3 月 19 日项目征收工作正式启动以来，项目区域内的交房、拆除工作进展安全有序。实施过程中，由各分指指挥、各征收外协单位、指挥部工程组及各拆除公司组成 4 方联合小组，严格依据管理流程、规范有序实施。坚持每天按照施工规范进行安全技术交底，并分为收房组、拆房组、看护围蔽组实行分工种作业。同时，加强宣传引导工作，在现场张贴《致居民的温馨提示》及各种宣传警示语，在道路易拥堵处专设多个交通疏导岗，充分保障征收区域内的居民搬家及各项征收工作的有序进行。

截至 2016 年 3 月 23 日晚，项目已完成累计交房 772 户，完成拆除 101 户，尚未发生 1 例因交房、拆除等工作引发的居民投诉或其它社会不稳定因素。



产业聚焦

产业 | 房企厮杀加剧：5年内逾一半房企被刷出“百强”名单

作为利润增长最快的行业之一，房地产业的竞争也极为残酷。中国某研究院院长莫天全24日在“2016中国房地产百强企业研究成果”发布会上指出，中国房地产业的发展变迁非常快，5年前位列百强的房企，现在只有46家仍在榜单之上，超过一半的企业已被刷出名单。

上述研究报告由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国某研究院三家单位组成的“中国房地产TOP10研究组”发布。今年已是房地产百强研究成果发布的第十三年。

莫天全指出，13年以前在百强名单之上的房地产企业，现在还在的只有20家，八成不再是百强或者已经消失。

这个剧烈变化的行业却是增长最快的行业之一。莫天全透露，13年来，百强企业总资产均值增长37倍；百强企业土地储备规划建筑面积均值增长近7倍；企业净利润更是增长了39倍。

中国某研究院企业研究总监蒋云峰在此间表示，在去年国内地产市场分化日益加剧的背景下，百强房企的销售额增长19.4%，市场份额达到36.7%，再创新高。其中，综合实力排名前十的企业销售总额达1.42万亿元人民币，占全国商品房销售额的16.3%，较上年提高0.4个百分点。这意味着，伴随着房地产企业之间的竞争，行业集中度进一步提升。

基于市场分化的判断，大量百强企业将发展重点转移到了一二线城市。蒋云峰指出，百强企业在一二线主流城市的业绩贡献超过八成。

排名前50的企业重点项目销售额来源于一二线城市的销售额占比高达82.8%，其中一线城市占比29.2%，二线城市占比53.6%。从产品形态来看，在重点城市改善性需求不断释放的背景下，百强企业加大改善性产品推出力度。前50强的企业，90-140平米产品2015年销售额占比为41.4%，较上年提升2.7个百分点。

对于目前一二线和三四线楼市冰火两重天的状况，清华大学房地产研究所所长刘洪玉指出，这实际上源自结构性的过剩和供需错配。解决这种难题，刘洪玉表示，房地产企业要从改善供给结构的角度，创造新供给，提高供给质量，尽可能实现供需匹配的精准。

例如：在提升供给效率方面，传统房企主要是作为一个开发商的角色，但现在越来越多房企的转型开始涉及到管理者和服务者的角色。很多企业拓展了社区服务领域，通过升级社区服务来挖掘存量市场的价值；也有企业拓展金融服务。在刘洪玉看来，房地产金融的创新，或将有利于从供给侧来降低房地产业的杠杆。

（来源：中国新闻网）

产业 | 楼市配资“消费贷挪用”或成清查下一站

随着央行、各地金融办等监管机构对首付贷的清理整顿，一度热火朝天的 P2P 首付贷业务紧急刹车。但购房者、投资客的资金需求并未跟着首付贷的下架而熄灭。楼市配资操作由明转暗，模式变形。最近许多担保公司、贷款中介疯狂揽客，帮助客户对接银行办理信用贷款、抵押消费贷款，对于消费贷能否用来支付购房首付，多位业务员均表示“没问题”，并提供从增信到第三方托收的一条龙服务。

消费贷暗度陈仓

最近一段时间，担保公司、贷款中介新一轮电话轰炸来袭，无一例外都是推荐信用贷款、抵押消费贷款业务。在贷款用途上，这些公司均表示可以用于支付首付。

北京商报记者以客户身份咨询某家贷款担保公司，业务员王明（化名）表示，“该公司可以帮客户向银行申请抵押消费贷款，额度视房屋评估价而定”。对于消费贷款能否用于购房首付，王明肯定地回应“没问题”。按照他的说法，消费贷的申请期限最多十年，利率较央行基准利率上浮 10%-20%，最快 7-15 天就能放款。

为了方便客户拿到现金，王明的公司还提供了一条龙服务。“我们会找个第三方代为托收，再打到您指定的银行卡上，甚至可以分批、多次打款，以此躲避银行追查。”关于收费，该担保公司共收取贷款金额的 1.5%。

从事类似灰色业务的担保公司还有许多。李强（化名）也是一家担保公司的员工，“申请十年消费贷款利率上浮后基本在 5.3%-5.4% 左右，具体视客户信用资质。但我们合作的银行很多，会帮您积极争取最低的利率，20-30 个工作日能够放款”。

“如果您决定要办消费贷，我们可以帮您向银行递交申请，由银行来进行评估，评估费用几百元。通常房屋评估价格是市值的 85%，在贷款额度审批时，根据房屋类型还会再有个压缩，例如 70 年住宅的抵押贷款金额是评估值的七成，商业住房、公寓是评估值的六成。”为了保障客户能够顺利拿到资金，该公司也提供了第三方托收服务，以帮助客户套现。“托收费用是 200 万元以下 3000 元，200 万元以上收 3%。。”在收费方面，李强表示，贷款额度在 100 万元以下收取 2 万元，贷款额度在 100 万元以上收取 2.5%-2.8%。

难以隔断的灰色通道

在 P2P 及中介公司的首付贷业务遭遇清查之后，担保公司及商业银行联合导演的消费贷接过了楼市配资大旗。

事实上，消费贷挪用的问题在数年前就曾出现，2013 年 12 月，银监会下发《关于个人消费贷款领域风险提示的通知》，其中明确规定消费信用贷款不能用于购房，而且贷款用途应以销售发票作为贸易背景真实性的证明材料。

但利用消费贷补齐首付的问题始终难以掐断。一方面,相比于房屋中介公司、P2P、小贷公司的利率水平,商业银行的贷款利率是最低的,是有配资需求购房者的首选。

银率网分析师闫博锴对北京商报记者表示,银行是融资成本最低的渠道,而个人消费贷又是各种贷款中相对容易申请的产品,促使一些人不惜运用各种手段从银行骗贷,楼市火了入楼市,股市火了入股市。

银行在贷款后续检查方面缺失更是消费贷挪用现象泛滥的推手。“银行是有贷后检查环节的,但在消费贷款上,因为借款方是个人,银行一般也没有太多资源去完成逐一审核,所以通常采取抽查的方式,此外,银行对接到的也是央行征信系统内的个人征信记录,难以全面掌握个人在银行外的其他机构的借贷情况。所以在消费信贷的贷后管理上只是有心无力。”闫博锴进一步说道。

“消费贷挪用”或成清查下一站

市场的需求和银行贷后检查能力不足,这些客观因素看似解答了消费贷挪用乱象为何屡禁不止,但从更深层面来看,各方利益的驱动、银行贷款业务的激进甚至睁一眼闭一眼才是祸端。

北京商报记者发现,2014年,北京银监局曾下发《关于个人综合消费贷款领域风险提示的通知》,要求北京辖区内银行严格审查个人消费贷款的用途、额度以及期限,防止资金流入股市、房市等,发放个人消费贷款额度不超过100万元,期限不超过十年。

但在调查过程中,王明和李强均表示抵押消费贷款完全可以轻松做到100万元以上。王明轻松地表示,“比如您有一套价值600万-700万元的房产,我们最多能帮您向银行申请500万元消费贷款”。此前,一些银行业人士私下也曾表示,如果一些客户购房金额较大,评估金额较高,也可以获得稍高的消费贷。

在易居(博客)研究院智库中心研究总监严跃进看来,近年来银行业绩压力较大,一些商业银行为了争夺客户,在信贷业务上过于激进,忽视了风险。利用消费贷凑齐首付,是在房屋本身按揭贷款的杠杆上又加了一层杠杆,购房者的月供压力更大。一旦房价下跌或借款人无法负担,银行就要承担消费贷按揭贷款的双重损失。严跃进表示,“楼市配资清查应当一视同仁,除了房屋中介、P2P的首付贷业务外,未来对商业银行的信贷审查也会展开”。

东方证券地产首席分析师竺劲指出,市场上与购房置业相关的新房消费贷、装修贷都无法排除借款资金被用来购房,这也意味着,从监管层面很难进行“一刀切”管控,更需要借助银行进行最终把关。“例如,通过征信渠道对购房者资格进行审核,拉长审核期限,排查银行流水异动、设置‘白名单’等方式控制。”

(来源:新浪地产)

产业 | 房企 500 强去年销售 4 万亿

3月22日，中国房地产业协会与中国房地产测评中心联合发布的《2016中国房地产开发企业500强测评研究报告》显示，500强房地产开发企业销售明显加速，500强企业2015年全年商品房销售面积总额达3.4亿平方米，销售金额创下4.0万亿元的新高。

销售金额增长率达17.5%

在货币宽松和持续的去库存政策下，2015年商品房销售回升迅速。全年全国商品房销售面积为12.85亿平方米，比2014年增长6.5%；商品房销售额为8.73万亿元，同比增长14.4%。商品房销售额创下历史新高，销售面积也仅次于2013年高点。

500强房地产开发企业销售明显加速，500强企业2015年全年商品房销售面积总额达3.4亿平方米，同比增长11.6%，销售金额创下4.0万亿元的新高，同比增长17.5%。

由于销售表现出色，包括旭辉在内的多家房企在2015年11月时就宣布提前达到年度销售目标，更有恒大、中海和龙光等上调销售目标，并成功完成最终目标。百强企业销售金额增长率达20.14%，销售业绩增长大幅领先于全国整体水平。其中恒大以全国性推广、造势的大营销策略完成全年销售金额2013.4亿元，销售金额增长率高达53.1%。融信和华夏幸福也表现突出，销售金额同比分别增长了76.8%和41.2%。

销售金额的提升也带动了企业资产的提升。2015年，500强房地产开发企业总资产均值为289.26亿元，同比增长13.04%，增速较2014年回升7.27个百分点；净资产均值为72.68亿元，同比增长12.50%，增速较2014年回升5.18个百分点。500强房企规模延续了近年来持续上升的趋势，且在增速连续五年出现下滑后，2015年再次实现增速回升。

万科、恒大、绿地居三甲

报告显示，2016中国房地产开发企业500强区域分布持续稳定。以500强房地产开发企业的总部所在地作为划分标准来看，华东、华南和华北三大地区分别占500强的40.80%、17.00%和13.20%，总计占据约70%的席位。

其中，华东区域以一线城市上海为核心，区域内众多重点二线城市南京、杭州、福州、苏州、宁波、厦门等地经济基础良好，城市发展红利促使全国房地产开发企业争相入驻展开竞争，企业占比较上年提高3个百分点。

具体来看，榜单的三甲位置依然由万科、恒大和绿地牢牢占据。其中，万科以超群的综合实力连续八年位居榜首。保利、中国海外、碧桂园、融创、龙湖、华夏幸福和富力分列四到十位，其中，华夏幸福凭借近几年持续增长首次跻身前十。

去化压力依然较大

值得注意的是，2015年土地市场两极分化的格局依然明显。500强企业整体布局依然聚焦一线核心城市，热点城市地块竞争激烈，高溢价地频现，部分热点地块溢价率甚至可高达200%以上。少数热点二线城市也成交活跃，如南京、武汉、杭州等地均有地王产生。与之形

成鲜明对比的则是大量三四线城市土地市场整体惨淡，南宁、成都、西安等城市甚至出现大量土地流拍现象。

由于热点城市土地成本不断攀升，百强企业正积极通过灵活的拿地策略审慎地补充土地资源。2015年，500强房地产开发企业存货均值增长率为8.59%，基本与2014年持平，与2009年以来20%以上的存货增长率相比，房企近两年的存货增幅保持低位。但整体而言，商品房待售面积占销售面积的比重仍处于历史高位，市场去化压力依然较大。

（来源：京华时报）

产业 | 市场调控预期加强 一线楼市“阳春”或提前谢幕

业内人士认为，随着楼市的高歌猛进，市场对于调控政策的预期开始不断升温，一线城市可能很快迎来政策收紧，一线城市楼市将出现降温趋势。

政策预期发生变化

前段时间，北京、上海、深圳等一线城市房地产市场进入“发烧模式”，尤其是深圳，从去年开始房价涨幅惊人，之后上海、北京房价也出现明显上涨，引发了社会广泛关注。随着一线城市房地产市场热度蔓延，部分二线城市房地产市场也呈现出明显升温的现象。

房价的非理性上涨引发舆论高度关注，在刚结束的全国两会期间，多个国务院相关部门对此发表看法，表示政府将采取有力措施收紧调控。近日，深圳楼市监管风声趋紧，导致楼市出现降温，部分投资客低价抛售房源现象出现。不仅是深圳，市场传闻上海将于3月底出台楼市调控政策，引起业内热议。

根据有媒体曝出，上海相关部门正在讨论具体的楼市调控收紧举措，包括二套房首付提高至70%、限制非沪籍人士购房资格、收紧高端住宅预售审批、规范市场交易秩序等。尽管只是传闻，但有业内人士指出，近段时间上海出台楼市调控政策是大概率事件。

据悉，在近期上海官方召开的研讨会上，上海市住建委表示，上海仍然会严格执行楼市限购政策，比如新房只签约不登记不行了，购房资格审核也会加强；重新收紧高端楼盘预售许可证的审批、备案，调节楼市的交易结构，防止高端楼盘过热带动楼市过快上涨；针对房产交易环节实行差别化的税收政策；加强对于中介行业的监管，规范交易流通环节，打击各种交易当中的违法违规行为，比如速销房、垄断房源哄抬房价、捂盘惜售等现象；有关首付贷消费金融的业务监管会强化，防范首付贷款引起的市场风险。

最短一波行情？

尽管深圳、上海的楼市调控政策并未真正出台，目前只是加强交易监管、规范市场秩序，但市场已开始进入深度博弈，如深圳楼市在监管趋紧的风声下，已出现降温趋势。业内人士指出，今年一线城市楼市可以说是迎来“大阳春”，但今年这波行情可能不会像2009年和

2013 年那样延续一整年，随着楼市政策转变预期的到来，一线城市楼市或将迎来最短一波行情。

进入 3 月销售季，一线城市及部分热点二线城市楼市成交升温明显，新房二手房成交量均维持高位。其中，一线城市楼市升温更为明显。以上海为例，同策咨询研究部数据显示，上周上海商品住宅成交面积 48 万平方米，连续第三周维持 50 万平方米左右/周的成交量，按照这样的市场去化速度，预计 3 月上海商品住宅成交量会突破 230 万平方米。另外，今年 1-2 月上海商品住宅成交面积分别为 134 万平方米、79 万平方米，预计 2016 年一季度上海商品住宅成交量将超过 440 万平方米，这是历史上前所未有的。

“由于市场需求的透支与政策面的从严预期，2016 年二季度上海楼市将呈现供求博弈的特征，‘量跌价稳’将是整体二季度趋势。”同策咨询研究部总监张宏伟在接受北京商报记者采访时表示，尽管一季度上海楼市成交持续火热，但随着近期政策从严预期加强，下半年房地产市场调整期极有可能会来临。

一线城市中，深圳的楼市波动相对频繁。在经历了近半年的大涨之后，近期深圳楼市开始降温，新房成交量已经连续两周出现下跌，二手房市场中也出现投资客低价抛售房源的现象。对此，易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，调控脚步的临近导致市场观望情绪浓厚，同时开发商批售和推售也受到政府调控的预期，认筹热度大不如前。

绸缪窗口期

“面对极有可能发生的调控政策的转变，一线城市楼市或将出现降温趋势，这种情况下，开发商应该未雨绸缪，一旦下半年楼市进入调整期，房企有可能因此陷入被动推盘的局面，企业的资金面也会因此遇到问题。”张宏伟表示，“走为上”是接下来房企的营销策略，把握市场最后的窗口期。

就北京市场而言，3 月北京楼市升温明显，上周二手房单周成交年内首次冲上 2000 套。中原地产首席分析师张大伟认为，从市场成交看，虽然北京房价涨幅低于深圳与上海，但在春节前后，特别是春节后也出现了比较明显的上涨，特别是二手房市场，整体看成交量创下了历史同期纪录，二手房市场价格上涨速度明显超过新房。这种情况下，后续很可能出现部分稳定房价的政策。

同样，严跃进认为，后续一线城市总体上会有一个稳定市场预期的调整，同时应该严格信贷审核机制。尤其是一线城市中各类违规炒房的金融渠道很多，后续对于此类模式也应该进行严格监管。

从房企销售来看，应根据情况积极推盘，不应该囤积房源，否则会有一些新的市场风险。比如，建议房企在这一波楼市火热的态势中，积极推盘和销售，进而促使后续资金快速回笼，能够促使此类房企积极拿地，实现高周转运行。

据了解，近期深圳部分地区已经出现了降价信号，一些投资客低价抛售持有房源，而部分开发商也决定以较低的价格开盘，尽快出货。此外，北京某项目营销负责人表示，再次开盘的价格会相对稳定，以实现去化回笼资金为主。

（来源：北京商报）

北京 | 保障房新开工 47.4 万平方米 竣工面积增 2.6 倍

市统计局、国家统计局北京调查总队近日发布数据显示，今年 1-2 月，首都经济保持平稳健康发展，为“十三五”开局奠定了坚实基础。全市完成全社会固定资产投资 574.8 亿元，同比增长 6.2%。其中，完成基础设施投资 97.5 亿元，增长 10.3%；完成民间投资 224.4 亿元，增长 11.5%。

高技术制造业投资增 24%

固定资产投资是经济增长的重要引擎，也和老百姓生活水平的提高密切相关。

今年 1-2 月，本市固定资产投资运行稳中向好，表现亮眼。分产业看，第一产业完成投资 2.4 亿元，比上年同期增长高达 1 倍；第二产业完成投资 48.8 亿元，其中高技术制造业投资增长 24%；第三产业完成投资 523.6 亿元，增长 7.4%。

扩大民间投资，有利于释放出社会资源中蕴藏的巨大能量。据统计，1-2 月，本市民间投资完成 224.4 亿元，比上年同期增长 11.5%，占全社会投资的比重达到 39%。多领域民间投资增长超过 1 倍。比如文化、体育和娱乐业增长 1.3 倍，住宿和餐饮业增长 1.4 倍，水利、环境和公共设施投资增长 1.8 倍，居民服务、修理和其他服务业增长达 4 倍。

从工业生产来看，1-2 月，全市规模以上工业增加值比上年同期下降 2.5%。尽管工业增速略有下滑，但汽车制造业表现突出，增加值同比增长 5.9%。与此同时，部分新产品呈现加速扩张趋势，1-2 月，全市生产 SUV 汽车 9.4 万辆，新能源汽车 0.4 万辆，同比分别增长 90.8%和 3.4 倍。

保障房竣工面积增 2.6 倍

数据显示，今年 1-2 月，全市保障性住房完成投资 58.9 亿元，比上年增长 21.3%。保障房施工面积为 2847.6 万平方米，其中新开工面积 47.4 万平方米。保障房竣工面积为 26.8 万平方米，增长 262.2%。房地产开发投资完成 313.8 亿元，比上年同期下降 1.7%。据悉，今年本市计划新开工建设、筹集各类政策性住房房源将达 5 万套。

近两年，本市已有一批保障房项目实现产业化。其中，马驹桥、郭公庄一期、温泉 C03 等保障房项目住宅产业化实施率已经走在北京市乃至全国前列，而去年年底新开工的台湖项目更是从设计阶段起实施全流程标准化、产业化建设模式。通过产业化的施工，房屋的细节更加优化，质量也更有保证。据了解，“十三五”期间，列入计划的公租房、经适房、限价房、棚改安置房等保障房和自住房将全部实现精装修成品交房。

截至 2 月末，全市自住型商品房完成投资 15.6 亿元，同比下降 67.9%。自住房施工面积为 603.3 万平方米，同比增长 47.9%，其中新开工面积为 21.1 万平方米，同比增长 10.5%。

消费品零售总额超 1600 亿

今年 1-2 月，全市实现社会消费品零售总额 1616.9 亿元，同比增长 1%。其中，商品零售额 1467.5 亿元，餐饮收入 149.5 亿元。在限额以上批发零售企业实现零售额中，体育、娱乐用品类，通讯器材类，电子出版物及音像制品类商品增速较快，同比分别增长 19.7%、12.3%和 10.5%。

本市电子商务的快速发展，创造了新的消费需求，引发了新的投资热潮，开辟了就业增收新渠道，成为首都经济增长的新动力。据统计，2015 年，消费对全市经济增长的贡献率超过 70%，其中电子商务对消费增长的贡献率超过 80%。

此外，跨境电商的快速发展成为居民生活的新方式。今年 1-2 月，本市实现个人直购进口 9.6 万票，货值近 2600 万人民币，月均增长近 200%。在天竺综合保税区，林德集团、聚澳优品等“个人电商直邮+保税展示”的组合模式已经获得不少消费者的青睐。现场看实物，网上下单，7 至 15 天后，购买的商品就能直邮到家中。市民不出国门就能享受到同等的产品，既吸引境外消费回流，又能带动国内制造业的转型升级。据市商务委相关负责人介绍，今年预计在全市开设 10 家以上的跨境电商 O2O 直购体验店。

（来源：北京日报）

北京 | 20 年棚改“老大难”再启动 北京望坛区域完成摸底

日前，北京刚刚公布了最新的“棚改”名单，东城区 2016 年计划改造 4982 户，涉及的棚户区有 23 个。对于东城区的棚户区居民来说无疑是一个好消息。东城区的棚改老大难一望坛项目位列其中，但对于望坛区域的居民来说，他们对旧改已经等了很久。

望坛区域的四至范围是东起景泰路，西到永外大街，北起铁路线，南至安乐林路。准确地说，望坛区域属危改项目。实施主体为北京城建兴业公司。

苦等 20 年

在天坛南门以南，景泰路以西，分布着一大片棚户区，这里住着几千户居民。这些民房由一条条小巷子分隔开来。每条巷子里都有几百户居民。

一位上了年纪的老人推着自行车，在巷子里喊着：“磨剪子来，戥菜刀”，拖着长音的吆喝声在巷子里回旋，仿佛穿越到上个世纪。在这里居住的，大多数都为中老年人。

在李村的一条巷子里，曹大爷和一些上了年纪的邻居们围坐在家门口，悠闲地唠着家常。当中国房地产报记者询问起拆迁的事情，大家都你一言我一语地说起来。

“从上世纪 80 年代开始说要拆迁，拆到现在了，我们都不相信了，光是听说，没有实际的动作。崇文区东城区没合并时，就说这里要旧改，电视上报道的，结果崇文区东城区合

并后又没戏了。以前说 2015 年完成拆迁，到现在也没动静。”一位阿姨说道，光普查就有两三次了，去年这会儿正普查呢，最后也没信儿了。

“姑娘，你瞧我们这个岁数的人了，指不定等不等得上呢。”一位 80 多岁的老人说道。

“我都 80 多岁了，我 1993 年就在居委会了解，当时说拆北面，不拆南面。”

“你 1993 年开始等，我 16 岁就到这住了。上高中时就开始说拆了。今年拆不了，你看门牌都换新的了。”曹大爷接话说：“望坛区域有 7000 多户，实际上户口有 1 万多户，人多房子少。”

曹大爷指着北侧的几栋回迁楼说：“这栋楼就是以前和我们这个片区一同拆迁的，现在看这些楼都很旧了。”

据了解，望坛片区因为目前还没贴布告，没有公示，具体如何安置，补偿标准尚未公布。片区的人多，户均面积小，平均每户仅有十几平方米，平均每户家庭人口有三四人。

中国房地产报记者试图联系该片区的拆迁指挥部。据居民介绍，拆迁指挥部原来在这租房办公，现在已经搬走了。而天坛周边简易楼腾退项目的一位工作人员则称，目前望坛区域拆迁指挥部还未成立。

棚改难题待破解

查阅早前的资料和相关新闻报道，可以发现，在去年 5 月，就有媒体报道称北京东城最大危改遗留项目年内将启动摸底调查。

当时，东城区重大办副主任王晓军就对媒体表示，东城区最大的危改遗留项目——望坛危改项目 2015 年将启动摸底调查和意见征询，根据进展情况和条件，适时启动征收工作，涉及居民 7026 户。

据了解，望坛地区的旧改调查是 2009 年完成的，几年来，该地区人口、住宅发生了很大变化。因此，2015 年底重新启动入户摸底调查，内容涉及户籍、人口、住宅情况，甚至是否有违章建设也包括在内。

望坛地区位于天坛保护区附近，受风貌保护影响，此前规划方案已做了十几个版本，列入棚改项目后还将重新修订规划。情况复杂，根据自愿的原则，会疏散出一部分人口。危改将采取回迁、外迁和货币补偿三种方式，尤其是对有回迁要求的居民，要保证居民顺利回迁。此外，项目受天坛限高影响，在项目资金平衡上遇到的问题也比较大。

百思社地产投资咨询有限公司董事总经理公衍奎对中国房地产报记者表示，原居民利益要求、政府规划限制、投资商利益三者之间不平衡，是很多地方旧改项目推动缓慢的重要原因。三者之间，只有政府让利、补贴才可能推动。

据了解，东城区对全区平房区进行摸底后的结果显示，全区平房共 375 万平方米，共 10 万户，其中，在文保区、风貌保护区内的占总量三分之二。除了望坛危改项目，还包括天坛周边简易楼腾退项目、宝华里项目、西河沿项目、西忠实里项目、南中轴路项目。中国房地产报记者走访发现，目前天坛周边简易楼腾退项目已在征收阶段。

郭庄二条一位女住户对中国房地产报记者称：“年前已经入户普查完了，主要了解每户有几间房，住几个人，里面有什么东西，已经照相了。但入户谈话还没进行。”

（来源：中房报）

北京 | 3月北京二手房成交破2万套成定局 均价涨跌不一

3月中上旬，北京新建商品住宅和二手住宅网签量均已超过2月全月的交易量。不过，成交均价涨跌表现不一，新建商品住宅环比下降近7个百分点，二手住宅成交均价则出现小幅上涨。

北京市住建委数据统计显示，3月中上旬（1至20日），剔除保障房后，北京新建商品住宅共网签5354套，较2月交易量增长63.2%；二手住宅共网签17096套，较上月全月多出12.9%。

伟业我爱我家表示，3月中上旬新房几乎每种房型都比2月的成交量有所增加。其中，一居室成交量为1707套，较2月增长75.4%，增长幅度最高；二居室成交1428套，较2月增长54.2%；三居室成交1637套，较2月增长69.6%；四居室成交182套，比2月增长34.8%。“3月中上旬新建商品住宅成交均价为29508元/平方米，较2月均价下降6.8%。”

伟业我爱我家集团副总裁胡景晖分析认为，从目前数据看，北京新房市场在春节前后的表现与前几年的规律一致，交易量在经历2月春节低谷后，3月回暖走高，“由于市场需求的复苏主要集中在中低价位项目，因此新房成交均价在结构因素的作用下较2月出现了回落。未来随着开盘量、供应量的增加，新房市场还将保持一段的升温态势。”

二手房的表现则比较火热，春节后快速升温。“3月中上旬成交均价为42289元/平方米，较2月均价小幅上涨1.7%。目前已成交1.7万套，3月成交量破2万套已成定局。”胡景晖表示，政策的利好，使得更多购房人形成了“房价将持续上涨”的市场预期，加上期间新房供应量不足，购房需求不得不转向二手房，诸多因素共同造成了二手房市场的火热态势。

他认为，在看好楼市的心理预期下，二手房的热度或许能够延续到今年二季度，“‘3·30’新政至今，大量购房需求已经得到释放，随着利好政策边际效应逐步减弱，加之北上广深的楼市政策依然从紧、限购依旧从严，未来随着市场理性的回归，楼市交易或将逐步降温，趋于稳定。”

（来源：北京晨报）

北京 | 楼市迎供应高峰 大兴通州领跑新房市场

3月北京楼市呈现供需两旺的格局。不过业内人士分析认为，随着北京楼市库存量的减少以及预期收紧的调控政策，未来供需两旺的格局很难持续。

3月是开年之后第一个重要的销售节点，随着楼市热度的上升，开发商也加紧推盘节奏。上周末，北京新房市场共有8个项目入市，均取得不错销售业绩，北京市住建委数据显示，上周北京新建商品住宅共成交1607套，环比涨幅明显。从区域成交特点来看，大兴及通州分别以494套、441套的成交量位居成交前两名区域。

上周末8项目入市

3月中旬开始，北京新房项目入市积极性开始提升，上周末共有8个项目入市，开发商积极推盘加速出货。据统计，上周末入市的项目分别是紫御长安、保利大都汇、中粮万科长阳半岛、首开熙悦尚郡、金隅糖+、众美·MIMO公馆、新华联YOYO悦城以及大兴文化都汇。

春节过后，北京楼市热度不断上升，上周开盘的项目均取得不错的销售成绩。以位于通州的保利大都汇为例，这是该项目本月内第二次开盘，而销售依旧延续着上次开盘的火热。“我们项目此次推出的是商业以及写字楼产品，共计65套，写字楼产品的均价为4.3万元/平方米，商业均价8万元/平方米，开盘两小时便全部售罄，销售额4.5亿元。”保利大都汇的销售人员表示。

亚豪机构市场总监郭毅认为，原本两会后一年的调控政策方向得以明确，本就是项目加快入市的阶段，今年更受到近期需求旺盛的拉动，因此，自3月开始大量项目开始推盘入市。而近期调控政策恐将紧缩的阴霾更促使开发商抢收业绩，从而集中供应，因此当前进入了市场供给的活跃期。

大兴超通州领跑

值得注意的是，在成交区域排名中，大兴以494套的成交量超过通州位居区域成交榜首，而连续蝉联了7周区域销冠的通州则以441套的成交量退居区域成交第二的位置。作为区域销冠的大兴，市场成交主要得益于众美·MIMO公馆、金第万科·金域东郡、北京城建北京密码三个项目的热销。

业内人士认为，去年开始大兴土地市场频现优质地块，加之有“城南行动”、新机场等利好，大兴区域楼市热度不断上升，大兴已成为品牌房企的吸铁石。2月23日，大兴区黄村地块迎来众多房企的抢夺，经过76轮厮杀绿地以39亿元摘得，中原地产首席分析师张大伟计算此地块楼面价为4.7万元/平方米，未来预计售价7万元/平方米。

“随着大兴区域高价地块的入市与成交，区域市场热度不断升温。”张大伟表示，南城的发展和区域配套不断成熟，目前，大兴区五环至六环之间的商品住宅签约价格在3.3万元/平方米左右。从市场库存来看，可售住宅为4400余套，比2014年时的6000余套减少很明显。

供需两旺难持续

作为传统销售旺季，3月北京楼市呈现供需两旺的格局。不过业内人士分析认为，随着北京楼市库存量的减少以及预期收紧的调控政策，未来供需两旺的格局很难持续。

据亚豪君岳会统计数据显示，上周北京商品住宅（不含保障房与自住房）共实现成交 2127 套，成交面积 21.73 万平方米，环比分别上涨 36%、40%，同时这一成交量也创下了近 13 周的新高。郭毅分析，3 月以来，受到多重楼市放松新政的影响，周度成交量开始出现连续快速回升，3 月第三周也首度迈上 2000 套大关，几乎与 2015 年市场交易的巅峰期持平。

然而，一线城市房地产市场的快速回暖已经令决策层有所预警，近期恐将颁布一系列加强市场管理、抑制投资投机需求死灰复燃的新政，但将不可避免地误伤到部分改善型客群，并影响楼市的预期，在抑制政策的压力下，北京楼市持续升温的步伐将可能被打断。

此外，从供给端来看，受土地资源稀缺的影响，2015 年北京出让的纯商品住宅用地面积仅 300 万平方米，而当年商品住宅的成交量高达 700 万平方米，需求上升，但受制于土地供给的萎缩，开发商在无米下炊的情况下自然会控制供应节奏；另一方面，“地少价高”带来的高价项目的不断增多，以及整体市场的豪宅化，也将使得整体销售节奏放缓。

（来源：北京商报）

行业动态

行业 | 绿地缤纷城 正大乐城正式进驻高新 西安商业旗舰 繁华起航

西安是世界四大古都之一，历史上周、秦、汉、隋、唐等 13 个朝代在此建都。自古以来这里商贾云集、商业繁荣，近几年西安的城市发展进程进一步加快，又一大型商业中心——绿地缤纷城 正大乐城正式入驻。该购物中心是世界 500 强绿地控股集团和亚洲商业巨头泰国正大集团合作，打造的中国第五座、西北第一座正大乐城。

绿地缤纷城 正大乐城为世界 500 强绿地控股集团和亚洲商业巨头泰国正大集团合作，携手共同打造的，以影院、超市、餐饮、零售、娱乐为一体的、综合性购物中心，他将以全新的设计理念和产品结构，打造最具时尚感的商业中心。

绿地集团是中国第一家跻身《财富》世界 500 强的以房地产为主业的企业集团。所开发项目遍及全国主要省区市，特别在超高层、大型城市综合体、高铁站商务区及产业园开发领域遥遥领先，目前世界十大高楼近一半来自绿地。在 2015 年正式登陆 A 股资本市场的舞台后，迎来了发展史上新的里程碑。

正大集团在中国是大型外商投资企业之一，站在“亚洲世纪”的前列，本着“做对社会、对人民有利的，也就是对正大集团有利”的原则稳步发展，扮演着多元化跨国大企业的角色。近年来，集团大力发展商业地产领域，已成功开辟正大广场、正大乐城、正大生活馆等多条线系列商业购物集合体。

两大龙头企业在今天实现强强联合，双方发挥各自行业优势，整合优质国际品牌资源，借鉴成熟商业管理经验，致力于打造区域商业地标，带动区域商业的升级换代。

世所罕有的优秀投资案例推动商业价值长远增长

绿地缤纷城 正大乐城带给西安的不是她的规模和体量，而是她所带来的给予西安商业精神和文化的提升。同时 CBD 板块所赋予的长远价值、丰富业态、领先理念将会促进陕西商业零售获得更新和推进。

绿地缤纷城 正大乐城作为世界 500 强绿地集团联袂世界商业巨子正大集团重磅推出的首个世界级购物中心，在地段、商业业态、价值增长等方面，提供了优秀的可投资案例。

（来源：凤凰房产）

行业 | SOHO 净利连续三年大幅下滑陷“开发持有”阵痛

租金收入翻番但核心指标连年大幅下滑，年营业额从过百亿跌至不足十亿

SOHO 中国有限公司（下称“SOHO 中国”，00410.HK）由“开发销售”向“开发持有”模式的转型再次在业绩大幅下滑的情况下面临拷问。

长江商报记者调查发现，随着营业额从 2012 年的过百亿下滑至如今的不足十亿，业内人士提出，SOHO 中国是否在“下坡路”上滑得太快了。年报显示，2015 年营业额跌约 84% 至 9.95 亿元，毛利下跌 74% 至 7.34 亿元；净利润约为 5.38 亿元，同比下跌约 87%。

SOHO 中国董事长潘石屹称，2015 年 SOHO 中国的利润如预期般有较大幅度的下降，主要原因为 SOHO 中国在转型。同时，被认为是从自己的弱项开始进行突破的 SOHO 中国，在营业额、净利润等核心指标连续三年大幅下滑，依然乐观表示转型已经取得成功。

“SOHO 中国仅靠租金收入难以承担起企业业绩增长的大任，作为国内房企转型的先驱者能否抵挡住业绩持续下滑的压力成为转型能否坚持到底的关键。”中投顾问行业研究员殷旭飞分析称，此外，企业转型过程中新产品模式以及管理模式的建立仅需要一到两年，但企业经营、管理模式以及思维模式的转变需要更多更长的时间，这将成为未来 SOHO 中国要面对的问题。

净利连续三年大幅下滑

3 月 8 日，SOHO 中国发布了一份不怎么好看的 2015 年年报。截至 2015 年 12 月 31 日，公司完成营业额 9.95 亿元，同比大幅下滑 83.68%；同期净利润 5.376 亿元，同比大幅下滑 87%。

其“为注重生活品味的人群提供创新生活空间以及时尚生活方式”的新定位，也开始饱受非议。

对此，SOHO 中国方面承认：“期内营业额大幅下降的主要原因是集团业务由‘开发—销售’转型为‘开发—持有’，从而导致物业销售收入下降。毛利润的下降主要由于物业销售收入下降导致的整体营业额下降，而毛利率的提升则因为公司租金收入的毛利率较物业销售收入高。”

不过，即使 SOHO 中国的营业额、净利润等核心指标连续三年大幅下滑，但其他的指标例如低净资产负债率、出租的速度、租金的上升幅度则较预期表现要好。数据显示，2015 年 SOHO 中国租金收入约 10.52 亿元，相比 2014 年的 4.25 亿，大幅上涨 148%，公司 2015 年新出租物业达到 28.78 万平方米，完成预期目标的 128%。此外，公司 2015 年毛利润率约为 74%，相比 2014 年也提升了 24 个百分点。

此外，SOHO 中国在去年启动 SOHO 3Q 项目，并联手绿地、链家等企业，深度挖掘租赁业务潜力。不过，租金收入仍然难以追赶整体业绩下滑的速度。对此，SOHO 中国行政总裁张欣提出，过去做销售型物业确实利润很大，但公司拥有的资产却很少，现在 SOHO 采取全部自持，资产本身还在不断升值。

追随“只在最高端的城市开发高档物业”的核心理念，SOHO 中国目前在全国持有近 170 万平方米的物业，几乎全部分布于北京和上海。同时，公司在这两个地区还有三个项目处于

在建状态。由于 SOHO 目前在北京、上海的许多物业都处于核心地段，如果销售闸门打开，业绩很有可能会在短时间内迅速回升。

针对目前全国写字楼市场供应过剩的局面，潘石屹认为，北京上海的写字楼租金上涨速度还是相当快的。他举例称，北京望京 SOHO 项目测算可实现盈利的租金定价为 3 元/平方米，但实际项目建成后最低租金没有低于 6 元的，现在已经超过了 10 元。

即使业连续三年绩大幅下滑，潘石屹夫妇依然淡定地对外宣称，他们历时三年的转型计划取得了很大成功。

对此，中投顾问房地产行业研究员殷旭飞在接受长江商报记者采访时称，SOHO 中国从“开发销售”向“开发持有”模式转型，尽管业绩下降，但从 2015 年租金收入相比 2014 年上涨 148%，毛利率提升 24 个百分点来看，公司转型较为成功，若 SOHO 中国对未来市场形势的判断正确，其业绩下滑只是暂时的。

同时，殷旭飞指出，由于“开发销售”属于轻资产模式，前期投入较小，资金周转较快，短时期获得的收益较为可观，而“开发持有”是重资产模式，前期投入巨大，资金回流速度较慢，收益主要表现为长期回报。而 SOHO 中国走“开发持有”路线，所以近两年营业额下滑、利润减少。

九年四换首席财务官

从 2007 年上市到去年 9 月，SOHO 中国 9 年内四次更换首席财务官的消息再一次将 SOHO 推上风口浪尖。

业内多位人士在接受本报记者采访时称，频繁更换“财务大臣”对于正处于转型期的 SOHO 中国而言并非好事。同时，找到一个精于财技、长袖善舞的首席财务官，甚至已经成为 SOHO 中国能否转型成功的关键。但 SOHO 中国当前的经营模式和低迷的业绩表现，使得其首席财务官分外难做。

去年 9 月 11 日，SOHO 中国执行董事及首席财务官林战因寻求其他商机而辞任公司内职务。而林战也是 SOHO 中国 2014 年从莱蒙国际挖角而来。在此之前，林战曾在一家国际审计师事务所及多家国际投资银行工作，还曾担任莱蒙国际集团有限公司以及绿城中国控股有限公司的首席财务官。

在加盟 SOHO 中国一年后，林战辞去了自己在公司的相关职务，这是 SOHO 中国上市 9 年来离任的第四位首席财务官。在林战之前，有阎岩、王少剑、唐正茂三人任首席财务官。其中唐正茂是几任首席财务官中任期最长的一位，从 2010 年持续到 2014 年。

值得注意的是，精于财技的投行人士向来都是房地产企业的追逐的对象。圈内华润、龙湖、中海等低成本融资企业的首席财务官更是各家企业挖角的对象。

房地产金融资深评论人黄立冲提出：“像 SOHO 中国这样的公司，一般有财务总监以及首席财务官两位财务高管。财务总监就是负责管企业的账，而首席财务官则更多地为企业管理投资者关系、管理股价、在资本市场融资等。”

“虽说首席财务官的手段和人脉是关键，但企业的运营表现也是影响的重要因素。”黄立冲分析称，“以目前 SOHO 中国的模式，首席财务官的工作比较难做。”

而殷旭飞在接受长江商报记者采访时提到，从去年至今已有多位房企高管离职，首先是近年来房地产行业环境发生变迁、自身转型压力加剧，导致部分高管离开房地产行业另谋出路。其次，由于高管面临的业绩考核压力大，目标难以完成，便以辞职来逃避责任。另外，也存在房企内部矛盾的因素，如董事会关系不和睦，高管对公司战略不赞同等引起高管愤然辞职。

“春江水暖鸭先知。部分房地产高管（负责财务、投融资业务）离职，可能和资本市场已经视房地产为夕阳行业有关。”睿信致成董事总经理薛迥文提出。随着房地产转型加快，另谋出路的高管越来越多。

同时，行业人士告诉本报记者，由于土地资源短缺，近两年地价节节攀升，房企要想获得优质地块，就要增强自身经济实力，而融资是获得资金的最快、最有效手段，企业的首席财务官不可避免地要担当起融资重任。SOHO 中国走“开发持有”路线，资金回收周期较慢，对企业的资金容量和流量来说是挑战，如何降低财务风险避免企业转型失败的关键。

转型“从弱项突破”不被看好

SOHO 中国目前的模式几乎可以追溯到 4 年前。当时，SOHO 中国创始人潘石屹借助商业地产的散售模式赚得盆满钵满，但随着市场购买力和投资需求大幅萎缩，原来的客户逐渐流失，散售模式终于难以为继。于是在 2012 年 8 月，潘石屹宣布，在未来三年公司将逐步告别一直以来散售的商业模式，改为持有出租物业。

转型是大势所趋，SOHO 中国拥有超强的销售能力和渠道。此前，它面对的是来自山西、内蒙古和江浙一带的投机性资本；而转为持有出租物业后，要面对的则是通过节约成本来赚钱的租赁市场客户。

“可以说，SOHO 中国的转型是从自己的弱项进行突破，原有的营销优势失效。”黄立冲认为。

而事实也证明，挑剔的办公室白领和商场的大众消费者并非那么好糊弄。宣布转型后的第一年（2012 年），SOHO 中国投资物业的租金收入仅 1.48 亿元，在 2011 年 9109 万元的基础上有所增长，但与其营业额相比仍显得微不足道。

转型后的第二年，SOHO 中国的持有型物业依旧难有突破。当年的营业额达人民币 25 亿元，同比增长 103%；净利润达人民币 21 亿元，同比增长 242%。其中 SOHO 中国的租金收入仅 8600 万元，只占 25 亿元收入的 3.44%。换言之，业绩的大涨仍来源于良好的销售，而非出租。

为了进一步提高物业的出租率，2014 年 8 月，潘石屹在内部开始筹备第二次转型计划“SOHO 3Q”，以单个座位按天计价的短租业务，提出类似 Wework 的共享办公室。

去年 2 月, SOHO 中国终于推出了一站式 O2O 共享办公空间 3Q 项目。截至去年 7 月, SOHO 中国已开设了 5 个 3Q 中心, 拥有超过 3000 个座位。同时计划, 在去年年末之前, 还将 3Q 中心的数量增加到 11 个, 拥有超过 11000 个座位。

“2017 年估计会有十万个座位, 届时 SOHO 3Q 的租金收入会超过传统的办公楼租赁收入。我们和 airbnb、Uber 是一个方向, 就是要把社会资源充分地利用起来。SOHO 中国希望 3Q 中心成为本集团主要增长驱动力之一。”潘石屹如是称。

SOHO 中国大胆尝试转型, 3Q 能否成为 SOHO 中国新的增长引擎, 潘石屹为员工画下的这张大饼, 能否解除业界对其商业模式的争议?

业内人士认为, 尽管目前 SOHO 3Q 在北京和上海已建成 11 个中心, 超过一万个座位投入使用, 并发展了超过三万多会员, 但想凭此在短时间内扭转业绩整体下滑的局面依然困难。华远地产原董事长任志强曾公开指出 SOHO 3Q 目前存在租金太贵、租住率不高等问题。数据亦显示, 除了在北京试点项目呈现满租外, 在上海试点的 3Q 项目均仅有 30%到 40%的出租率。

(来源: 长江商报)

行业 | 中信首度回应与中海整合: 建立城投平台 对员工安排将高度负责任

3 月 24 日下午两点许, 中国中信股份有限公司在香港召开 2015 年业绩会, 公司董事长常振明、副董事长兼总经理王炯出席现场。

在正式披露向中海出售旗下住宅物业 10 天后, 中信股份高层首次坐在来自大陆及香港的新闻媒体面前。毫无疑问, 在这场业绩发布会上, 有关两家央企巨头整合后一系列问题成了现场媒体关心的重点。

在过去近 10 年时间里, 中信集团对旗下中信地产、中信泰富两大房地产业务平台进行整合, 却一直未能有突破性的发展。如今整合的思路逐渐明晰, 集团旗下住宅业务选择与中海合作, 土地一级开发、城市综合体业务将以新成立的中信城投作为平台, 王炯亲自挂帅。

“2014 年中信股份上市后, 集团的战略导向发生了明显变化, 要寻求成为行业领导者。如果凭自身实力成为不了, 就寻求行业的领导者进行合作, 间接成为行业领导者。”在现场, 王炯声称, 此次房地产重组, 对中信、中海而言是一种双赢。

与中海重组缘由

据观点地产新媒体了解, 中信股份与中海于 3 月 14 日同时公告, 中海有条件购买中信泰富及中信公司持有的绝大部分住宅业务, 涉及 25 个主要城市物业项目, 总建筑面积约为 2400 万平方米。

作为代价，中海将向中信股份配发 10.96 亿股普通股，占经发行后以扩大股本约 10%，对价股份将按每股 27.13 港元发行；此外，中海还向中信股份转让资产对价，价值约为人民币 61.50 亿元。

在致股东的信中，中信股份董事长常振明主动谈及上述重组。他表示，要在中信逐渐形成金融与实业较均衡发展的局面，但提高非金融板块盈利能力的工作是任重而道远的，“去年的业绩就反映了这一点”。

年报显示，2015 年中信股份录得归属于普通股股东的净利润为 418 亿港元，较 2014 年增加 5%，主要来源仍是金融业务，尤以中信银行为甚；非金融业务方面，大宗商品价格下跌导致公司资源板块大幅亏损。

而中信泰富、中信地产的业务重组也是 2015 年的重点工作。在业绩会现场，王炯对包括观点地产新媒体在内的媒体形容，集团的房地产业务是“非金融板块比较重要的资产”，规模比较大。

“但这些年特别是集团上市后，房地产对于中信而言造成了很大挑战，这些挑战有来自成本的因素，包括建安、财务、管理成本等等。”

以 2015 年为例，中信股份的房地产业收入 275.28 亿港元，同比下降 8%；溢利贡献为 42.92 亿港元，占总业务溢利 6.6%；业务资产 2328.09 亿港元，资产回报率仅为 2%。期内房地产业资本开支 30.13 亿港元，同比却增长 370%。

相比之下，在房地产行业素以成本控制著称的中海成了中信学习的样本。谈及中海时，王炯毫不吝惜溢美之词，强调中海在管理特别是成本控制上“优于一般的房地产公司”，“是中国房地产的第一集团军”。

针对媒体咨询中信股份在重组过程中换取中海 10% 股份而非现金一事，王炯回应称，中信并没有放弃房地产业务，用股权作为代价恰恰说明“公司对未来的发展充满信心”。而将中信泰富、中信地产的住宅业务交由中海开发，创造的价值将比公司创造的大。

“只要做得比中信好，中信就和他们进行合作。至于是不是由中信开发，这并不重要，重要的是为公司创造价值、带来利润。”

另据观点地产新媒体获悉，在当天举行的投资者会议上，中信股份管理层透露，与中海重组并成为第二大股东后，公司将从中海获得 30% 的分红比例，未来望尽量保持在较高的水平，具体仍在商量中。此外，中信也将向中海派驻一名非执行董事。

未来整合方向及人员安排

在业绩会上，无论是常振明还是王炯均未透露中信中海整合完成时间。按照此前中海主席郝建民的表述，两家央企的交易预计五六个月内可以完成，最迟也不会超过年内。

王炯现场介绍称，中信的房地产业务主要有住宅、商业两大部分。在住宅业务注入中海后，集团将更重视手上的商业项目。“中信将专注于做一级土地开发，以及城市综合体开发，而综合体开发恰恰是围绕城镇化发展进程中的发展机遇。”

“中信未来的房地产发展，除了专注于做 PPP 以及综合体，过程中不排除涉及房地产住宅或其它业务的合作。通常而言，寻找合作是最好的方式。”王炯如是称。

据观点地产新媒体了解，中信泰富以商业开发为主，拥有位于上海、香港、宁波、无锡、万宁等城市核心区域的项目。除此以外，中信集团旗下拥有 7 个位于北京、上海、香港等城市的高端办公楼、商铺等，总建筑面积近 77 万平方米。

长久以来，中信一直表现出对商业地产发展的重视，并倾向于利用商业发展的资源，包括上海中信泰富广场、陆家嘴滨江金融城等。其中除中信泰富出售香港大昌行商业大厦，其余均自持。若中信内部整合完成，其商业地产规模可达 250 万平方米。

截至 2015 年底，中信股份持有投资性房地产 285.08 亿港元，同比微降 0.82%。常振明表示，中信旗下有位于多地的商业性物业，这些物业的增值会相当大，“公司也在考虑通过各种方式来实现价值”。

对于观点地产新媒体所提问的中海向中信股份转让 60.50 亿元资产包一事，常振明回应称，目前尚未明确中海转让资产的规模、金额等内容，或主要以综合体为主。

此前有消息指，中海将旗下商业地产品牌“中海环宇城”出售给中信股份。据了解，中海自 2011 年发布环宇城产品，目前布局南京、沈阳、济南、天津、珠海、上海、佛山共 7 个城市，单体项目规模不足 10 万平方米。而购物中心项目恰恰是中信方面目前所欠缺的类型。

按照中信股份披露，其对未来地产业务的管理将以新成立的中信城市投资发展有限公司作为平台，中信股份的副董事长兼总经理王炯将担任该公司董事长，中信泰富总经理刘勇担任总裁，负责日常管理。

而被问及中信城投是否有分拆上市计划时，中信管理层并未给予正面回应。王炯表示，资本运作是一个非常好的手段，但应建立在项目的建设和运营得到充分释放后，才能寻求（上市）这方面的发展机会。

虽然此次整合的走向目前仍处于未知状态，但 2014 年已经在和中建地产整合过程中多次曝出人员问题的中海，其和中信地产整合之后的人员安排也为媒体对这场交易关注的重点之一。

中海主席郝建民此前表态称，对于人员安排问题中海高层是非常重视的，目前还没有具体措施，未来一定可达到共识。随后，中信地产员工发表公开信，直言“焦虑感倍增”。

对此，王炯在业绩会上回答观点地产新媒体提问时表示，员工问题，中信和中海对接上都有原则上的安排，中海方面也表示中信地产转移过程中对应的员工都可以接受。

不过他转而称，人员的流动也是双向的，比如说待遇问题，这些方面都可能影响他们的选择。集团会妥善安排中信地产员工的去向，甚至可以安排到新的平台。“这当然得有合适员工的岗位，这里面可能就需要做一些研究。”

“不管怎么样，中信地产的员工支持集团此次房地产战略重组，集团对员工的安排无论从哪个方面，都会全力、高度地负责任。”

（来源：观点地产网）

行业 | 当代置业：物业年内上市 不排除分拆绿色技术平台

高增长同时要保证毛利率健康，则意味着要在项目溢价上面做文章，而当代置业的策略也不外乎是使土地溢价和产品本身溢价。

观点地产网“不与科技、绿色挂钩的房子都是毛坯房。”这是当代置业总裁张鹏对于毛坯房的“新定义”。

3月22日，当代置业（中国）有限公司在香港举行2015年度全年业绩会，公司董事局主席张雷、执行董事兼总裁张鹏、财务总监王强等一众高管出席了业绩会现场。

高增长的“百亿新军”

2015年，对于当代置业来说是“大满贯”的一年。

据观点地产新媒体查阅年度业绩报告显示，2015年全年，当代置业及合营企业和联营公司的合约销售额约112.9亿元人民币，同比增长约53.5%；物业销售收益为62.02亿元，较2014年度增长54.3%。

百亿对很多房企来说是一道分水岭，“跨过去就是门，跨不过去就是槛”。

不过，从极为“正能量”的财务数据来看，成功挺进“百亿军团”的当代置业似乎走过了一扇“没有槛的门”。

2015年，当代置业毛利增加约18.7%至约19.64亿元，毛利率约30.9%，虽然较2014年下跌了9个百分点，但毛利率水平在行业里面仍处于高位；此外，公司拥有人应占年度溢利也增加约10.9%至约5.78亿元。

有鉴于此，当代置业也提出了2016年150亿的销售目标，年增长约30%。当代置业财务总监王强透露，根据2015年的去化数据，预计2016年当代置业的去化率为62%-63%左右，2016年预计推出的货值在247亿左右。

高增长同时要保证毛利率健康，则意味着要在项目溢价上面做文章，而当代置业的策略也不外乎是使土地溢价和产品本身溢价。

土地溢价在现在看来似乎只有在一二线城市才有较大发生的可能性，当代置业也表示，会把重要资源投入到一线城市和优质二线城市，2016年拿地金额预计是49亿。

当代置业也在前不久也以实际行动高调印证“往大城市”走的策略：1月27日，以152%的溢价率、总价18.8亿摘得北京（楼盘）顺义地块，重回北京市场；2015年末最后一天，以总价16.68亿、溢价率78.37%竞得佛山（楼盘）南海地块，并以1.15万/平方米的单价成为佛山单价地王，这也是当代首次进入华南市场。

总裁张鹏也表示，将不再进入三线城市。

分拆上市与“绿色”产业链

如果把业绩会现场形容成一堂课的话，张鹏的角色定位应该是“科技老师”。在他眼里，似乎任何物体都应该带着“绿色”的影子，包括房子、包括物业、包括金融等。

目前，当代置业旗下共有三大平台，即绿色经营资本平台、绿色房地产开发平台、绿色移动互联社区服务平台。

在某种程度上来说，这种模式类似于花样年的彩生活和万科的“八爪鱼”，都是将单一的房地产开发发展成全产业链的开发服务，只不过当代置业的产业链更加强调的是“绿色”。

据他介绍，2016 年公司的关联公司第一物业将在今年内挂牌新三板。目前，第一物业的管理面积大约 500 万平方米，当下只接管当代置业旗下的项目。

据观点地产新媒体不完全统计，近几年，彩生活、中海物业、中奥到家等已然上市，两年内新三板上也陆续有超过 10 家物业公司挂牌，此外，万科、中海、绿城等一批品牌房企也在分拆物业上市的路上，物业的蛋糕也越摊越薄。

虽然公司一直强调第一物业的“绿色科技”核心竞争力，但一旦上市便不可避免的要面临规模的问题，这也就意味着当代需要去接管更多的项目。

“但是我们认为物业公司要保证有质量的增长，不能是物业就接过来。”张鹏对物业公司将来的扩张路径定了基调，要求一定要是接管以后能够为业主降低运营成本的物业。

此外，对于另一核心“绿色技术”的输出，当代置业也给了一个“不太确定”的愿景。

“对外输出绿色技术方面，客户也非常认可。今后我们会审时度势，把这些服务放到（更多）项目里面去应用，也不排除我们把这些服务拆分出来放在资本市场。”

张鹏表示，现在当代置业的绿色技术不仅限于公司自身和很多企业都合作了，包括大的品牌房企，同时他表示，2017 年会全面进行绿色技术的输出。

以下为当代置业（中国）有限公司 2015 年全年业绩发布会的现场及对总裁张鹏、财务总监王强采访的问答实录：

现场提问：2015 年公司毛利率下滑得比较厉害，下滑的原因是什么？

王强：2015 年的毛利率大约下滑了 9%，但是我们认为 30%的毛利率在行业内仍然属于比较好的水平。

下滑的原因主要是我们产品线满庭春在 2015 年结算的时候占了总收入 46%，这个比重相对 2014 年有一定的上涨，2014 年是高端产品线占了 85%。满庭春这个产品线的毛利率是在 20%到 25%的水平，因为权重的变化，从而使整体毛利率有所下降。同时，现在招拍挂方式获得的土地价格都比较高，项目毛利率往往会比较低一些。

但是，随着规模的不断提升，我们公司的运营效率也有所提高，销售费用及管理费用也逐渐降低。2015 年我们就做到了这一点，我们总的净利润是不断上升的，对股东的回报是在不断提升的。

张鹏：我想拿地的成本增大和整个行业毛利率调整和下滑是新常态，对于当代置业来说也是这样。

当代有一个最大的核心特点，不管市场怎么波动，当代的产品都有比较高的溢价能力。市场不好的时候可以去化快，市场好的时候就追求高溢价，所以我们认为今后几年毛利会保持在一个比较稳定的状态。

现场提问：2016年的推盘计划是什么样的？

王强：2016年我们计划总推盘量是247亿，预计去化率和2015年基本持平，大概在62%到63%的水平，所以150亿的目标还是非常稳定的，2016年的增长速度在30%的水平上。

现场提问：2016年预计总共拿多少地，城市布局是怎样的？

王强：我们的土地策略非常明确，我们会把重要资源投入到一线城市和优质二线城市，总拿地金额预计是49亿。

现场提问：这两年国内的融资渠道拓宽了很多，同时公司手上有一些非常高息的美元债，考虑到汇兑的风险，公司有没有降低美元债比例的打算？

王强：关于海外美元债的情况，我们去年利润受到汇率波动的影响大概损失了1亿。我们目前有三笔高息债，其中有一笔是美元的，公司也在观察市场的机会（予以退出）。

总体来看我们还是希望公司整体融资成本快速下降，相信今年肯定会有比较明显的下降，2015年我们平均的资金成本是10.5%，受到海外债比较大的影响，我们相信今年有机会把平均融资成本下降1%到2%。

现场提问：公司提到去年在绿色技术输出、互联网方面做了很大的努力，接下来这几年有没有更进一步的目标或方向，从这些业务里面实现一定的收入或者是利润？

张鹏：服务化的社会马上到来，尤其是我们看到在社区里的客户，他的需求谁能够有效的把他分解出来，并且能够转化成商业模式，他将能够赢得今后更新的赛道。

对外输出绿色技术方面，客户也非常认可。今后我们会审时度势，把这些服务放到（更多）项目里面去应用，也不排除我们把这些服务拆分出来放在资本市场，在其他渠道成为一种新的商业模式和当代进行互动。

现场提问：计划今年第一物业将挂牌新三板，这个平台的具体内容以及上市计划能不能详细介绍一下？

张鹏：我们有一个关联企业叫做第一物业，它的核心竞争力跟当代是一脉相承的。

你做了一个绿色科技的建筑，它的能耗怎么办，很多业主会有这样的疑问，我买你的绿色建筑以后，恒湿、恒温，温度、湿度都保证，还有空气净化，能耗会不会很高，所有的业主都会问。我们会告诉他们，我们有一个专门的物业运营公司。规模不大，管理面积大约500万平方米，目前管理的是当代置业的绿色科技建筑。

国内新三板市场已经成熟到了一定的阶段，因为没有披露上的限制，我们可以在这里对外公告（会挂牌新三板）。

一旦第一物业进入了资本市场，去获取新的发展、新的项目，也是一定要保持核心竞争力，即为所有居住在这个地方的居民提供在能耗上的低生活成本服务，跟当代置业交互起来遥相呼应。

现场提问：第一物业平台有没有一个很明确的目标？未来三到五年的计划是怎样的，大概会接管多大面积？

张鹏：我们也制定了三到五年的发展规划，但是现在不方便说。

但是我们认为物业公司要保证有质量的增长，不能是物业就接过来。因为当代本身的社区都具有一定的技术含量，如果在（当代）外面接项目，还要看这个社区的设施设备的情况，要看我们接管以后是否能够在运营成本上给业主降低。

现场提问：分拆绿色技术平台上市的具体计划是什么？2015 年绿色技术输出业务的业绩占比有多少？

王强：目前这个技术输出业务暂时占比不大，只有几千万。

张鹏：这个绿色技术不仅和当代置业的房地产业务合作，几乎跟所有企业都合作了。绿色技术平台和物业服务、和地产开发是一个大的生态。

因为你是做绿色地产，做科技地产的，当你越往前走的时候，你的核心竞争力（绿色技术）会越突出。

越到后面，当我们这些平台有了一定的商业模式，和资本市场开始嫁接之后，PC、VC 等等进入了，就产生一个新的商业模式，我们就会拆分出来。当然这个计划一定是一步步去安排的，是整体去规划的。

现场提问：管理层提到在佛山和深圳（楼盘）有在洽谈一些项目，是股权合作的方式，具体是跟哪些企业合作，会不会涉及深圳旧改？

张鹏：我们只要有机会都会去不断地沟通，不断地去洽谈。

进入佛山主要是看到这里价值的洼地，佛山每年成交量在 1000 万平方米以上，藏富于民，佛山限购取消以后供销两旺，库存也比较合理，所以我们就获取了佛山的项目。

当然我们也有愿望和意愿在广州（楼盘）、深圳谈新的合作，但是因为这个还没有正式的阶段性进展就不方便披露，对于深圳旧改也会努力尝试。

现场提问：现在三线城市当代置业的货量去化得差不多了，是不是表示你们不再进入三线城市了？

张鹏：对，不再进入三线城市。

现场提问：经营资本平台、房地产开发平台、移动互联社区服务平台三大平台目前业务贡献的比重分别是多少？

张鹏：因为房地产开发是一个价值链条，三个平台里各种各样业务实际上是叠加在一起的，是一个绿色产业链，所有这些业务都集中反映在毛利上、销售上

（来源：观点地产网）

行业 | 掌北京“超级社区” 天通苑物管欲上港股

占地面积 1000 万平方米、常住 28 万人的天通苑，是北京市“超级社区”的一个典型。如今，其物业管理公司在香港发布招股书，谋求上市。此前，也有不少物业管理公司赴港上市，但这种仅管理单个社区的物业公司还比较罕见。不过，这个社区的人口体量相当于欧洲一个小型城市，管理复杂程度不低，而天通苑的物管公司仍然实现了每年几千万的净利润。

地下停车场多达 74 个

天通苑到底有多大？近日在港交所发布的天通苑社区服务集团有限公司（以下简称天通苑服务）招股文件，揭开了这个社区的真容。

文件显示，天通苑目前包括 746 栋住宅及非住宅建筑，总建筑面积超过 1000 万平方米，常住人口超过 28 万人。这是什么概念？对于身在北京的人来说，天通苑是一个巨无霸的存在。虽然号称是一个社区，事实上，28 万人的规模，已经相当于法国第五大城市——里尔核心城区的人口规模。

天通苑社区分为五大区域：天通苑、天通东苑、天通西苑、天通北苑及天通中苑，其中，又细分成 18 个小区。社区内有 6 家大型购物商场、1 家电影院、22 个银行网点、4 家医院及 34 所学校与幼儿园。

管理如此大的一个社区，天通苑服务的业务量不小，但收入分类比较清晰，收益全部来自为天通苑社区提供物业管理相关服务，包括：综合物业管理服务、停车管理服务及代收公用事业费服务。以 2015 年为例，物业管理费占总收入的 68.3%，而停车管理服务占总收入的 27.6%，代收公用事业费服务仅占 4.1%。

说到停车管理服务，公司管理着天通苑共 74 个地下停车场，占地面积超过 47.6 万平方米，而这还没有计算超过 1.4 万个的地上停车位。

公司总资产回报率 10.8%

那么，天通苑服务赚钱吗？2013 年~2015 年，天通苑服务的收入一直很稳定，公司收入从 1.54 亿元增长至 1.63 亿元，但同期毛利润却从 4694 万元增长至 6725 万元，年内溢利也从 2035 万元增长至 2648 万元。

物业管理公司一向被认为是“微利”行业，甚至有不少物业公司处在亏损边缘。但从天通苑服务的情况来看，尽管收费标准被严格限制，公司 2015 年的毛利率仍然达到了 28.2%，净利率也有 11.1%，总资产回报率为 10.8%。何以能达到这样的水平？公司在招股文件中称，公司的物业管理费缴费率较高，2012 年~2014 年，缴费率分别为 96.9%、98.4%及 98.5%，较中国百强物业服务企业的平均数高出 3 个百分点左右。

目前，我国的物业管理企业非常分散，据中国物业管理协会的资料显示，截至 2014 年底，我国 31 个省市自治区在管物业面积约为 164.5 亿平方米，物业企业达 10.5 万家，单个

企业管理面积平均为 15.6 万平方米。近年来，百强企业的平均在管面积增长迅速，从 2009 年的 730 万平方米增至 2014 年的 1750 万平方米，说明大企业正在不断进行规模扩张。

而天通苑服务，是北京在管面积最大的物业管理公司，公司表示，如果此次上市成功，募得的资金将用于开发社区管理平台、投资社区养老服务，以及投资其他社区增值服务。如，装修顾问、广告及汽车养护等等。此外还将用于“潜在收购物业管理公司”。显然，天通苑服务也不满足于单一社区的运营了。而且，由于《北京市定价目录》在 2016 年 1 月 1 日起正式实施，小区停车费等定价放开。天通苑服务称，在 2016 年 1 月之前，经济适用房的综合物业管理费和停车费受政府严格监管。而自 2016 年 1 月以后，两项费用可以在行政程序规范下，根据市价调整，目前“预计在 2017 年前后调整费用”。目前，公司向经济适用房及商品房收取的物业费分别为每月每平方米 0.55 元及 1.76 元。

（来源：每日经济新闻）

行业 | 新华房产与天下传媒签约 正式达成战略合作关系

3 月 21 日，新华房产与天下传媒的年度战略合作签约仪式在新华网演播厅隆重举行。

此次签约，标志着双方未来在品牌服务、广告合作等方面达成稳固的战略合作伙伴关系，为新华房产进一步拓宽房地产一线资源、可持续发展奠定了良好的基础。

签约仪式上，新华网房地产业部总经理侯敏与天下传媒（北京意创天下广告有限公司）总经理朱晓丹均发表致辞，表示建立长久合作的良好愿望。

侯敏在发言中称，此次合作“从去年的规划到落实，再到双方合同的敲定，经历了一个漫长的过程。”他希望，未来新华房产平台能在继续有效整合全国平台资源的基础上，与天下传媒这个强有力的合作伙伴一起联手开拓房地产业务资源，为行业做出努力与贡献。

据了解，天下传媒系活跃于北京地区的房地产主流媒介公关平台，过去几年迅速成长成兼具营销和传播的专业化服务机构，为京城诸多知名房地产企业提供广告发布、企业整体形象包装及媒体传播、公关策略制定与执行、大型公关事件和活动策划等专业传播咨询服务，全面整合了地产新闻和品牌服务、贯通线上线下全链条传播服务。

新华网房地产业部一直致力于提供权威专业的购房讯息与房地产行业新闻报道的新华房产的发展需求不谋而合，除了过去传统的资讯、信息发布平台，新华房产也在拥抱行业变化，积极追求多元化服务、多渠道拓展的可持续发展路线。

基于以上背景与原因，双方决定于 2016 年起展开深度合作，共同在房地产广告业务领域进一步合享资源、强化提升。此次的合作预示着双方在品牌服务、广告产品、整体解决方案的完美融合，强强联手之下必将推动整体行业向前发展的脚步。

（来源：新华网）

前沿视点

前沿 | 融资租赁将成产业地产发展方向

房企竞争进入“多元化突围”时代，已默默耕耘多年的产业地产开始逐渐登上房地产开发投资的主流舞台。随着万科、华夏幸福等各路豪强杀入，产业地产的玩法也发生改变，“房地产+服务”将成为撬动行业下一个万亿级潜力市场的支点。

在“重资产”时代，开发商主要利用园区规划的优势，在园区及其周边进行大规模的房地产开发。如华夏幸福等主要以土地整理的方式，通过建立在土地基础上的资源置换，享受土地带来的增值红利。

某研究中心认为，通常这类园区的异地复制难度大，移植成活率低。这种运作模式前期的现金流支持与收益平衡仍然需要住宅产品的补给。在房地产迈入“白银时代”后，“房地产+服务”将成为撬动行业下一个万亿级潜力市场的支点。

记者调查发现，在产业地产领域，过去以重资金投入开发模式为主的华夏幸福基业、联东、亿达等专业产业地产商，渐渐无法适应产业发展扩容的需求。而如万科、东久中国等企业，则正以“房地产+服务”的轻资产运营模式悄然打开了提速通道。

莱坊和中银国际发布的 2016《财富报告》指出，专业用途房地产在过去十年中已成为超高净值投资者的最爱，房地产业越来越关心用户体验。

记者近期调研发现，房地产市场上正涌现出一批新型开发和运营商。“相较于 20 年前，市场发生了革命性的变化，数据中心、定制工厂、融资租赁将成为未来产业地产开发投资的重要方向。”专注于产业地产开发建设及运营的东久中国董事长孙冬平说。

孙冬平介绍说，由于产品更新换代加快，对设备和厂房的需求也在不断增加，很多企业都为找合适的厂房疲于奔命，负担很重。因此，产业地产开发运营商可采用为企业提供厂房定制、融资租赁的模式，为企业减负。何为工厂融资租赁？举例来说，一家手机制造企业原在上海有 5 万平方米的工厂，但由于业务拓展需要，要在广州、天津等城市买地开设新工厂，再造 5 万平方米厂房。由于要支付大量的土地和建设成本，建新厂房的资金成本很高、人力资本有限，且企业的精力主要用于扩大再生产，没有专业团队去买地建厂，其前期投入成本会高于专业开发商。此时，该企业可以选择专业的产业地产运营商来负责拿地建厂。厂房建好后，企业可以以租借的形式扩大再生产，即以每年付租金的形式，可节约大量现金流。双方还可以约定，5—10 年后企业可以选择回购工厂。

孙冬平透露，“对于现代制造业、汽车行业，以及扩张迅速的快速消费行业、互联网业等，这种运作模式已开始悄然流行。”类似厂房融资租赁的形式在美国、德国、日本均已比较成熟。东久中国将从北京、上海等一线城市开始，逐次在二线城市布点，如重庆、南京、

苏州、成都等，未来要把这种模式全面复制到三四线城市。但专家认为，和日本、美国等发达国家相比，国内的法律体系和市场机制尚不够完善，这也是制约工业地产发展的原因之一。

业内人士认为，未来，以产业服务平台赚取管理与服务收益的模式将成为产业地产发展的主流方向。即从产业的角度出发，以产业为核心，聚焦产业黏性的价值，为产业提供相应的配套和服务，增加服务端的比重，以增值服务为核心盈利点。

（来源：经济参考报）

前沿 | 万科的机器人“大战”

2016年3月9日到15日，韩国围棋棋手李世石连续5天大战谷歌AlphaGo(阿尔法狗)，这场被称为世界上最会下围棋的人与人工智能的超级对弈，被全人类通过网络直播一起围观。

其间14日，万科在深圳总部召开业绩发布会。这份被万科称之为“历史上最好一年”的年报上，一张配有“悟空1号”的万科安防巡逻机器人图片的材料在媒体间广为流传。万科公司再次强调，未来公司将在建造业务、物业运营、酒店业务、养老服务、家居服务等各个领域开展机器人技术研究。

人类对机器人想象与美国好莱坞有莫大关联，听到“机器人”和“人工智能”这种词，常生发出的联想是《星球大战》中的C3PO和Hal，而不一定是拆弹机器人、灭火机器人、仓库管理机器人、算法等可开展很多实际工作的机器设备和软件。无论是象棋、跳棋，终要归之于计算，而人工智能必将无人可及显然成为未来大概率事件。

西方有主流观点指出，从普通劳动工具、到蒸汽机，再到互联网是人类一场从农业、工业，再到信息文明的飞跃式前进；而能真正终结互联网的将是全新的人机智能时代，因为其极大地提升了个体价值。

2015年以来，万科董事会主席王石至少有3次在不同场合谈万科转型问题时提及机器人。万科作为一个房地产开发商，为什么要花费那么多财力物力苦心研发机器人？

HR 难题成就“最佳气质保安”

2014年恰逢万科成立30周年，万科从2013年的8月一直到2014年的12月份，花费整整16个月时间制定未来10年规划，理应时间很充分。但后来有一个细节是，万科未来10年规划在12月28日当天上午10点公布，但就在早上8点，万科和麦肯锡的团队仍还在紧张地改稿。王石表示，“万科未来10年会发展成什么样子，我们现在还是描述不清，但是有两点是要清楚的：其一，从制造型向技术型转型；其二，从销售商向服务商转型。这两个目标是非常清楚的”。

万科建筑研究与工程采购中心接受本刊记者采访时表示，万科正在从住宅产品开发商向城市配套服务商转型。公司当前发展集中在传统住宅领域（未来10年仍占大份比重）、消

费体验地产（生活中心、社区养老及旅游度假）、产业地产（写字楼、会展中心、物流地产等）三大业务板块。中心人员表示：“无论是以上何种业态类型，服务始终是大头，目前需要解决的最大问题就是服务人员成本高难题。”

万科进军机器人，曾有“向资本市场讲故事”的“过”解读。事实上，万科的初心其实颇为单纯——“人力荒闹的”。“大家不要一说劳动密集型企业就是富士康，万科也将是一个劳动密集型企业”，王石曾在一次公开论坛上如上疾呼。

万科数据显示，2014年万科物业员工总数超过3万人，其中保安人数占比47%，而人员流动率超过60%。2015年，万科力推“睿服务”，全面接收全国各开发商的物业业务。“现在做保安，年轻人根本不愿意安心干，更不要说10年之后进入老龄社会，诸多养老服务，以及宾馆、酒店服务。”

来自万科官方数据统计显示，当前公司自有物业服务客户数量250万人，10年后，这个数字将升至1000万人。随着万科物业全情投入，麾下睿服务若按一定速度接受其他楼盘物业服务业务，10年后公司预计有6000万~8000万的物业客户数量。如此推算，6000万客户对应服务人员需注缺口将达到180万人。如何找到这么多的服务人员？答案是机器人。

现在万科拥有4万名员工，预计未来10年，万科的员工总数将会达到100万人。万科推算，公司40%的员工将会由机器人替代，30%的物业服务用机器人替代。

万科的机器人长线布局背后是宏大市场前景。过去5年，中国机器人市场以年均36%的速度增长，2014年共计销售3.7万台机器人，目前已经成为世界第一机器人大国。据不完全统计，截至2014年底，有70余家上市公司并购或者投资了机器人项目，而中国机器人相关企业数量甚至超过了4000家。

全国两会上公布的“十三五”规划纲要草案中，机器人被频频提及。作为战略性新兴产业，机器人产业被看成是中国未来经济增长新动能之一。国际机器人联合会（IFR）的数据显示，中国在2012年前后就已经进入机器人需求量高速增长期。2013年和2014年，中国也连续两年成为全球最大的机器人市场，

中国出现劳动力供给拐点，人口红利逐渐消逝，开始让机器人产业焕发生机。产业供给端目前出现了两大趋势，一是集成商整合开始，二是各类服务型智能机器人开始进入养老、医疗、康复、安防等细分服务领域。2015年5月19日，国务院印发《中国制造2025》，智能机器人跃升为未来10年中国制造业发展转型升级方针。

机器人产业迎来风口，给房地产行业生产运营模式带来改变。领衔行业的万科近几年连续推出多款智能机器人，如物业机器人“大白”、多次跟随公司登上世界舞台的“爱娃”，以及“不只是有气质”的安防巡逻机器人“悟空一号”，它成为万科发展史上首款安保机器人。

试水与蓝图

“公司白领员工共 6000 人，一半以上是工程师”，王石看来，万科是极具备“技术男”这一特质的。早在 10 年前，万科在东莞松山湖的研发基地开始了工业化、建筑材料、植物园林、住宅内环境、抗震和水环境等方面的研究，基本涵盖了与住宅性能相关的技术类别。万科几乎将全部技术创新成果均用在自己的研发基地孵化并推广。

2015 年，为更好研究推广机器人，万科与长城汇联合甚至推出广东首家机器人主题咖啡厅 RobotX Café。“头 3 年实验，后 5 年应用”，万科为机器人研究定下了时间表。众所周知的是，万科物业公司旗下 20 个“第五食堂”中有 8 个是机器人在炒菜。今年，万科的夜间巡逻机器人也将上岗。

同时，2017 年万科由机器人管理的酒店将在深圳正式开张。万科公司接受本刊采访时表示：相关的机器人技术正在进行研发储备，例如包括迎宾导览机器人、前台机器人、搬运机器人等。

万科公司、包括王石曾多次重申一个定位——在机器人领域，万科的角色是用户。即机器人的研发全部跟万科当前业务需求相结合。公司将从“减少人工以及降低对人的依赖”为出发点，选择对应研究与应用方向。

对于公司老本行建造业务，万科机器人研发更关注主营业务方向中的建造环节，通地主提升考虑机器人替代工地上重型物料的搬运（如内隔墙、砌块、大理石、瓷砖、板材、沙石等），同时操作环境恶劣的工序（腻子层的打磨粉尘较多、刷漆气味较严重等），包括砌墙、抹灰、墙板安装、构件生产机器人等最终均要努力靠机器人解放人力。

而万科当前研发面世的几款“明星机器人”几乎都投入到万科睿服务物业运营体系中来，公司考虑现有物业服务中人员需求较高的保安、保洁等工种，在安防巡逻机器人与清扫机器人获得较快进展，同时门岗机器人、清洁类机器人、餐厅服务机器人等排列于研发名单上。

根据万科公司向本刊提供的有关安防巡逻服务机器人详细功能可以看出，该产品可部分替代保安巡逻，有效减轻了保安的工作强度、改善工作环境、节省人力成本，提升安保质量，可作为传统视频监控系统的有效补充。

养老服务作为万科的战略转型之一而备受重视，作为未来 10 年后的一个巨大风口，万科养老领域的机器人研发主要关注养老项目中提升老人的生活质量、降低护工的劳动强度，包括康复机器人、巡防机器人、护工辅助类机器人等。同时万科加大了包括智能家居领域的服务机器人、教育机器人、儿童娱乐机器人等技术研发；而在娱乐领域，万科将更考虑大型游览项目中采用机器仿生动植物，和游客进行互动，起到吸引人流、塑造欢乐氛围的作用。

由于坚定的应用导向型研发，万科对于每个服务机器人需求有明确定义，因此基于企业需求的研发是“量身订做”型的。万科会针对企业应用需求与不同高校、研发机构、企业进行合作，进行样机研发及测试。例如今年即要光荣“上岗”的安防巡逻机器人，万科公司对目前物业小区中的安保岗位进行了非常细致的分析比对，不断比较门岗、控制中心岗、巡逻岗的工作内容及工作量，最终根据合理的场景需求定制机器人研发与行动路径。

一个好汉三个帮。在机器人研发之路上，为有效实现资源的整合，万科将贡献现有项目、研发、供应链资源，联合机器人行业内的研发机构、硬件制造厂商、应用客户、投资机构等进行全方位合作。其中包括基础技术（导航、视频分析、语音识别、传感器等）的研究与引入、产品需求定义（市场研究、客户研究、产品定义等），以及产业链资源引入等，与国内外专业投资机构对接，共同打造机器人行业研究与应用平台。

路虽长，仍可期

对于智能时代的来临，西方曾有经济学家感慨，这个时代终将以工人和机器之间关系的根本转变来定义。这种转变将挑战人类对技术原先基本假设：机器只是提高工人生产力的工具。但事实却相反，今天，机器本身变成了工人，成为一种很意外生产关系的突变。

按规划，“十三五”末我国机器人产业集群产值有望突破千亿元。产业转型、机器人密度（每万名工人使用机器人台数）、年轻人的就业态度等因素是这场变革的主要原因。而在2016年，中国安装的工业机器人数量将位居全球之首。

我国在工业机器人使用方面已呈现一定规模，但在服务机器人领域却仍待突破。关于机器人服务员、机器人厨师、机器人导购、机器人空姐等的报道层出不穷，目不暇接，但服务机器人的使用仍在较小范围内徘徊。

工业机器人对于精密度的要求更高，而服务机器人则更强调智能，由于要应对各种情况、不确定的场景，需要更高的自动检测、识别以及理解和构造环境的能力，二者发展节奏显现差异化。

这也侧面印证了为何万科提及的夜间巡逻机器人还属前瞻性目标，目前尚未透露出相关成熟计划；同时，万科主打“睿服务”体系刚刚起步，当前机器人研发成熟度也远未达到可以实现快速实质减少人工成本，目前仍然是蓝图。本刊在采访过程中，针对当前的某些机器人参数指标等细节因素，万科公司表示“还有好多在测试阶段，另外偏技术说明的资料涉及保密不能提供”。

业内有预测，到2017年服务机器人产值将达到500亿~700亿美元，产值和市场占有率都将超过工业机器人，成为主角。显然，对于未来智能机器人的想象，路虽长，仍可期。

（来源：地产杂志）

深度 | 不动产证券化天快亮了（二）

存量资产，房地产市场最后一块蛋糕

盘活更多存量资产，房地产企业借力房地产资产证券化路径走上轻资产运营之路。

鹏华前海万科 REITs 封闭式混合型发起式证券投资基金获批，成为国内首只获批的公募 REITs 基金。该基金的获批，是一项将商业地产资产证券化的重要实践。

德晟资本资产证券化部总经理施年对《中国房地产金融》表示，鹏华前海万科推出的公募 REITs，是房地产资产证券化的有益尝试。基金资产不超过 50% 的部分通过增资入股，获得万科前海企业公馆 50% 的股权，该部分股权对价 12.7 亿元。基金的获利方式，是在股权持有期内，获得股权对应的前海企业公馆项目 100% 的实际或应当取得的，除物业管理费收入之外的营业收入。另外，不低于 50% 的基金资产将投资于固定收益类资产、权益类资产等。

首募期间，认购金额最低是 10 万元，追加认购单笔最低金额 1000 元。计划募集规模 30 亿元，基金封闭运作十年并在深圳证券交易所上市交易，基金封闭运作期届满后，会转为上市开放式债券型基金。

施年指出，这不仅为中小投资者提供一个投资于房地产市场的通道，降低房地产投资进入门槛，同时也改变了房地产企业长期以来重资产经营模式。预计，未来将有一大批房地产企业将旗下优质物业打包成 REITs 进行上市。

事实上，早在鹏华、万科之前，对房地产资产证券化的探索就曾有过多种途径。

据施年介绍，在已经成功操作的案例当中，中信建投设立的海印股份信托受益权专项资产管理计划以其旗下运营管理的商业物业的经营收益作为主要还款来源，通过信托及券商资管专项计划双层隔离的方式，进行证券化运作，这是房地产领域商业物业运营商对资产证券化的一次探索，也是业内比较关注的典型案例。

另外在中信华夏苏宁云创资产支持专项计划中，项目结构设计时，企业把 11 家自有优质门店资产通过资产证券化方式作价 43.42 亿元转让给中信华夏苏宁云创资产支持专项计划。转让完成后，苏宁云商将以稳定的租赁价格和长期租约照常经营原有门店。项目运作将给苏宁带来 19 亿元的税后净收益。通过结构化设计产品已非常类似于 REITs 的结构，是对 REITs 项目操作的一次尝试。目前已经发出来的项目中，另一款类 REITs 产品中信启航是从结构安排上较为接近 REITs 的，项目具有非常优质的基础资产，产品劣后级由中信金石基金持有，以 REITs 方式计划退出。

“以上市公司海印股份为例，主体评级是 AA-，如果这样独立发债是很难融资的，何况是民营企业，所以把现金流打包，形成资产包之后用大业信托做 SPV（特定目的机构），然后进行现金流覆盖，把评级测算到 AA，再经过层层增信，比如现金流归集方式、现金流覆盖倍数等，然后再让 AA- 的主体给 SPV 进行担保。”施年进一步表示，海印的独特之处就是从 AA- 变成 AA，再变成 AA+，这样就和传统的融资发债区别开来，债项评级也高于了主体，实现了证券化对优质资产更看重的初衷。

施年认为，房地产企业在进行资产运作时可通过资产证券化和 REITs 的方式操作，通过资产证券化是将未来的、稳定的租金现金流作为基础资产进行证券化处理。REITs 则是一种以发行收益凭证的方式募集特定投资者资金，由专门投资机构进行投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金制度，收益主要来自于地产增值收益及租金收益。

“近期，房地产资产证券化的市场非常活跃，这不仅刺激到房地产商们的神经，对监管层来说也有更大的促进作用。”施年指出，近年来，房地产市场的融资渠道收窄，市场上发行的地产金融产品也越来越少，从侧面也反映出房地产市场的发展不像过去那样快速。“房地产资产证券化是房地产市场的最后一块蛋糕，如果推出的话，将会盘活更多存量资产，房地产企业也可以走上轻资产运营之路。”

他进一步表示，在房地产市场发展逐渐变缓的大背景下，对于房地产商和投资人来说，都非常迫切地需要看到能够帮助把存量资产盘活的产品出现，同时投资人也能享受到地产升值带来的回报。

房地产证券化，在萌芽

现在我们正处于市场教育的阶段，而 CMBS、REITs 和 MBS 这些产品都只是教育市场认知金融市场的漫漫长路上的一级级台阶。

上海南京东路 353 号，曾经的东海商都，这栋五层老建筑依然散发着优雅的光芒，二楼沿街的商铺曾是南京路上唯一一家新华书店，这栋知名的“烂尾楼”一度被视为商场“百慕大”。几经易手，经营却始终不尽如人意。

这栋连带地下室的五层建筑有着独特的“历史遗留”问题，在 40000 平方米的建筑面积中几乎整栋楼都是出让土地，然而仅仅新华书店所在的一块仍属于划拨土地，根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二十二条对划拨土地使用权的规定，要取得划拨土地使用权需获得县级以上人民政府的批准。

2003 年，麦格理集团曾试图买下这栋物业，在 2002 至 2003 年间，麦格理曾经多次与新华书店背后的国有企业协商，试图整栋买下该物业，新华书店或者支付市场租金继续留在东海商都，或者搬迁，当然最后这一尝试未果。当时对于麦格理，这个发源于澳大利亚的外资企业来说，买下一栋物业，却有一块无法转让所有权的地块横亘其中，是一件根本无法理解更不用说接受的事情。

证券化在萌芽

其实证券化已经在悄悄发生了，只是以略微不同的形式。像“东海商都”这样的例子不胜枚举。

中国国有建设土地使用权的获得方式中主要包括出让和划拨，1990 年前后，中国在划拨土地的基础上产生了出让的形式，根据《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》规定，住宅用地使用权年限为 70 年，工业用地 50 年，商业用地 40 年或 50 年。在出让土地的框架下，国家享有土地所有权但是出让了使用权。

这样的时代政策背景，催生了中国版的房地产证券化。

房地产证券化实质上是不同投资者获得房地产投资收益的一种权利分配，其具体形式可以是股票、债券，也可以是信托基金与收益凭证等。从某种角度来说，房地产证券化就好似发行企业债券，不同的是附加了房地产或者说房地产投资组合。

通俗来说，房地产证券化当中，投资者仅获得房地产投资收益，并不涉及物业产权的转移。而在中国的土地所有制背景下，投资者向国有企业支付租金，承诺翻修维护，然后再出租，这其实就是接近于证券化的一种形式，可以说是“中国版证券化”。

所谓中国版证券化，用 RichardDavid 的话说，就是中国目前并没有真正意义上的房地产证券化。

RichardDavid 现任普文投资执行总裁、邦恩德资本执行合伙人，曾先后任职于麦格理集团和富达来地产信托。

2010 年，瑞安建业与平安财险达成协议，以 7.18 亿元的价格出售其位于成都的中汇广场二期项目与平安财险。根据协议，除了 7.18 亿元的出售代价以外，在交易后 3 年，如有关物业的 450 个车位总租金收入达到最低保证的 1500 万元，瑞安可收取额外 900 万元，即该项目交易额最高可达 7.27 亿元人民币。而任何的亏损将从上述金额中应付金额中扣减。

在 David 看来，这是在中国市场中最接近房地产证券化的操作方式，但实际上并不是房地产证券化，因为产权发生了实质性的转移。“另一种可行的操作方法是，做一个正式的证券化项目，平安可以直接对瑞安进行投资，并获取收益。而实际发生的则是平安购下了房产，而后享有该写字楼的收益，当然收益会根据现实情况浮动，甚至很可能低于预期，五年之后，瑞安根据承诺再购回房产，并补上现实收益和预期收益之间的差价。”

“我要买下这栋楼”

David 告诉《中国房地产金融》，这种操作方式在中国很常见。“有一种更简便的方法，但是中国市场仍未有操作实例，就是房地产证券化。我们可以把整栋楼打包，就像债券一样，给投资者承诺一定的回报，而整栋楼的产权并不发生转移，自然也没有任何回购承诺，这种交易就相对简单得多。”

目前为止房地产证券化还难以大规模真正意义上存在，并且在一定时间内也不可能发生，David 指出，其原因正在于所有权这一概念在中国太重要了，或者说中国投资者对于产权有着无法抛弃的“执念”。

经过十几年的中国经验，David 发现，中国投资者并不满足于只获得固定收益，一定要同时“拥有”物业，尽管产权转移后得到的收益其实是一样的甚至不排除浮动的可能性，而且由于物业的买卖还会产生一系列的问题例如征税等，而在企业债券市场交易则简单得多。但是目前这种心态依然统治着机构市场，并影响着他们的决策行为，“我要买下这栋楼”是 David 最常从投资者那里听到的一句话。

当然，不仅仅是根深蒂固的所有权概念，仅在几年之前，保险公司和机构刚获批可以购买非自用的物业，比如十年之前，保险公司购买或者自建的物业必须自用，但是随着新的政策出台，他们也可以作为被动投资人，拥有物业但不自用，完全进行租赁。

“对于机构来说，这样的转变也处于起步阶段，” David 指出，“所以市场仍然需要一个教育过程，还有在文化上认同不持有物业但仍获得收益的概念。因为在债券市场或者证券化市场发生的是，交易的便捷和灵活，但是中国市场还没有准备好。”

国内的机构可以直接购买物业本身，在 David 看来，他们似乎没有动机进行证券化的尝试。“在比较成熟的市场里，机构并不愿自找麻烦拥有物业，物业的维修翻新，房价下跌等持有物业的风险，所以机构更倾向于直接获取收益，而不对物业本身承担任何责任。”

David 告诉《中国房地产金融》，“中国现在的情况是这样，投资者会直接到海外购置房产，并且长期持有，五十年甚至一百年，然而一个投资海外房产的投资平台对于他们来说，三年期的基金甚至都太长了。现行的心态是：持有物业是唯一取得收益的途径。但事实情况并非如此。”

解决特定需求

从某种角度来说，关于 REITs 的讨论也是一样的，剥去层层概念和术语的包装，REITs 是什么？就是一群投资者持有某家公司的股份，而该公司持有一系列物业组合，投资者通过物业的收益获取投资回报，未来如果物业一经出售，还可以参与利润的分配。

站在更加宏观的角度，David 解释，REITs 是一款为了解决特定问题设计的特定产品。而要解决的问题，是随着投资者年龄的增长，他们倾向于投资有稳定收益的产品。

“所以 REITs 是不允许地产开发的，或者说只有很小比例的开发。REITs 的概念是集合一系列商业物业，可以是商场、写字楼、仓储，有稳定的租户，多为知名企业，而 REITs 非常关键的地方在于，在企业层面上 REITs 是免税的。”

David 指出，成熟 REITs 产品最为关键的几个要素就是长期稳定的租赁合同、优质租户，以及稳定且逐年上涨的租金收益。

“我十分赞许并欣赏中国市场上现行的这种全新的，基于房地产以及租金收益的产品，但这不是 REITs。你可以说它是中国大陆 REITs，但绝对不是我们熟知的中国香港、新加坡、澳大利亚、日本、美国（世界五大 REITs 市场）通行的 REITs，” David 如是说。

盈石中国商业投资控股集团和皇家特许测量师学会（RICS）共同发布的报告《探索中国房地产投资信托（REITs）：机遇与挑战》，梳理了 REITs 在中国的发展路线图。根据盈石集团研究中心的数据，从 2003 至 2015 年中国推出的 6 只“类 REITs”产品里，2003 年法国欧尚天津第一店算是打响了第一炮，然而私募的筹集方式、非流通的运行方式以及单个物业的投资标的都让它无缘真正意义上的 REITs。

2014 年的中信启航可谓第一只股权类 REITs 产品，也在深交所综合协议交易平台挂牌，然而依然逃脱不了私募的命运。今年刚推出不久的鹏华前海万科 REITs 则打破坚冰，以第一只公募 REITs 挂牌。据 RICS 中国商业地产委员会主席、盈石集团研究中心总经理张平介绍，从目前得到的信息来看本次鹏华万科前海封闭式 REITs 进行资产证券化的对象为万科前海企业公馆的租赁收入，而不是前海企业公馆项目本身。国外成熟市场 REITs 产品标的物一般

为房地产项目本身，解决了项目自身的流动性不足的问题，并且给广大中小型投资者带来介入大型房地产项目或者资产包的机会，最终的收益不单来自于物业的租金，还包括了物业项目长期的资产升值过程。所以从核心理念上而言此次鹏华万科的 REITs 基本还是属于类 REITs 产品，不能称为真正意义上的 REITs。

据 David 介绍，REITs 最早始于老龄化人口对于稳定收益的需求，但现在也开始延伸，无论是什么年龄阶段的投资者，都要拥有平衡的投资组合。“对于中国市场来说，REITs 要发展起来，需要的并不是人口的老龄化，而是投资者的教育以及日渐理解金融市场的运作”。

“我们正来到一个非常有趣的十字路口，过去十年中，外资企业以及西方媒体都在鼓吹中国需要在文化、政治、人权领域取得进步，但是在国内环境下，多数人却在大力推动金融改革。在我的经验里，中国行动的速度往往高于你的预期。但事实情况是，在金融改革这个领域，不可能出现一枝独秀，一定是和当下环境互动共生的一种变化。” David 这样说。

在他看来，现在我们正处于市场教育的阶段，而 CMBS, REITs, MBS 这些产品都只是教育市场认知金融市场的漫漫长路上的一级级台阶，我们所能做的，就是在巨大变革的背景下拥抱资本市场，拾级而上。

改变，已在路上

通过转让资产，房企从原先的资产所有者变成了服务商，房企可通过收取服务费的形式获取利润，这实际上是一种盈利模式的改变。

2014 年中国资产支持证券发行量大幅增长，据统计，全年发行信贷资产支持证券 2833 亿元，企业资产支持证券 342 亿元，资产支持票据 89 亿元，三类资产证券化产品合计发行 3264 亿元，较 2013 年增长 10 倍以上。其中，房地产的资产证券化是一个新的亮点。

近期，由万科联手鹏华基金发起的前海万科 REITs 封闭式混合型基金获批，该基金被称为国内首个公募 REITs 这款以万科前海企业公馆租金收益权作为基础资产的证券化产品发行规模为 30 亿元。对此，中国资产证券化论坛执委会主席刘柏荣告诉《中国房地产金融》：“从房地产市场来看，在行业出现困境、资金链吃紧之时，也正是不动产证券化发展的最好时机。”

借道企业资产证券化模式

刘柏荣介绍，国际通用的资产证券化的基础资产一般分为实物资产、无形资产和证券资产三类，而房地产证券化属于其中的实物资产证券化。

在房地产证券化中，证券化的标的是房地产本身，并以房地产所产生的资产信用和现金流，作为偿付产品投资者收益的主要资金来源。中国目前开展房地产证券化，在法律规则上可借用企业资产证券化（即证券公司及基金子公司资产证券化）的交易模式，企业资产证券化的交易结构可以支持房地产证券化。刘柏荣介绍，以中信证券作为计划管理人和资产原始持有人 2014 年推出的股权类准 REITs 产品为例，就采用了企业资产证券化的交易模式，通过在深圳证券交易所的综合协议平台发行优先级和次级受益凭证募集资金。其核心交易结构

是，首先由中信证券以资产支持专项计划的方式募集资金，由该资金认购某非公募证券投资基金的基金份额，而后由该非公募证券投资基金出资设立 SPV 公司，由该 SPV 公司收购将持有房地产所有权的两个项目公司股权达到了由该非公募证券投资基金通过 SPV 公司间接持有房地产物业本身的交易目的。

2014 年 2 月 24 日，中国证监会发布公告，取消对证券公司专项投资（即证券公司企业资产证券化）的事前行政审批，并于 2014 年 11 月 19 日发布了《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》，明确将企业资产证券化业务改为在中国证券投资基金业协会的事后备案制，并实行基础资产负面清单管理。“在备案制的基础上，有稳定现金流的成熟房地产项目，是完全可以按照企业资产证券化模式在资本市场募集资金的，房地产证券化的规则是成熟的。”刘柏荣介绍，房地产资产证券化可以参考的一种做法是，房地产项目公司股东先以一笔过桥资金向信托公司设立资金信托，然后把持有商业物业和其他不动产的房地产项目公司的股权转让给信托公司，信托公司向房地产项目公司股东支付股权转让价款。这相当于把房地产项目公司的股权转化为信托受益权，信托受益权可以作为企业资产证券化的基础资产。通过企业资产证券化的方式，对这类信托受益权实施份额化、证券化。“这一做法相当于通过信托公司来持有房地产项目公司的股权，是一个比较现成的证券化模式，也便于实现破产隔离的目标。”

据刘柏荣介绍，根据中国证监会 2014 年发布的规定，证券公司及基金子公司资产证券化可以直接以基础设施、商业物业等不动产财产权收益权作为基础资产。但是，由于目前国内相关法律并没有对房地产资产证券化作出具体、明确的规定，尤其是所涉及的信托登记、税收等相关问题，缺乏具体的法律规定作为操作依据，“这也是中国证券化发展比较慢的重要原因之一。”以 REITs 为例，国内没有任何专门规范 REITs 的具体法规，仅能以较为原则性、概括性的《信托法》作为上位法依据，具体操作性规定的缺失在实际操作中有可能会带来一定的法律风险。

新常态下的救市手段

一项金融创新的推出是与经济局面息息相关的。刘柏荣认为，房地产证券化发展较快，正是体现了其与实体经济的关系。目前经济增长总体放缓的局面下，资产证券化是支撑实体经济的重要资金来源。“盘活房地产存量，究其实质就是把不动产的等存量资产货币化，是促进经济发展的一个重要手段。”而把这一存量资产转化为标准化金融产品，最好的方式就是资产证券化，“这不仅符合实体经济的发展需求，也可以说是一种新常态下的救市手段。”

在刘柏荣看来，房地产的资产证券化对于金融市场稳定有着极大的作用。“由于泛地产证券化产品的表现和企业的管理主管经营并没有直接的关系，因此，要挖掘房地产的金融属性推行房地产证券化，创设新的具有稳定收益的投资产品，就可以隔离不动产与企业本身的风险并降低融资成本。”

从房地产市场来看，在行业出现困境、资金链吃紧之时，也正是证券化发展的最好时机。从房地产企业的角度来说，资产证券化也有利于实施轻资产战略，促进企业的转型。“通过转让资产，房企从原先的资产所有者变成了服务商，房企可通过收取服务费的形式获取利润，这实际上是一种盈利模式的改变。”这种盈利模式的改变，有利于房企在新常态下寻找新的增长点。

同时，资产证券化作为一种中性的投资银行技术，也可以与资本市场进行结合，这其中包括中国的资本市场和境外的资本市场，因此，也对于房企的海外投融资以及国内市场吸引外资进入有着很大的推动作用。“例如，中国个人住房抵押贷款的利率比较低，在国内发行个人住房抵押贷款的资产支持证券（RMBS）比较困难，而这笔贷款该类资产支持证券却是海外投资者比较青睐的，可以尝试通过在中国的自贸区发行 RMBS 或房地产投资信托（REITs），利用海外投资者的低成本资金，便能够打通海内外资本市场，实施跨境资产的交易。”

完善信息披露机制

面对房地产资产证券化的不断推进，业界对于企业是否会用不良资产进行证券化的担忧一直存在。而刘柏荣却认为：“对于适量的不良资产的证券化，通过市场机制来解决，我是持赞成态度的。”

以金融市场最为发达的美国为例，其资产证券化迅速发展过程中，就包含着不良资产的证券化风险。上世纪八十年代，美国利率上升，美国金融机构发放的住房抵押贷款一般采用固定利率，导致地方银行纷纷破产，在联邦存款保险公司接管这些地方银行后，就着手将这些贷款资产进行证券化，而这些资产质量良莠不齐，对投资者而言就存在了套利空间。“这其中必然存在一定的风险，但总的来说，这是一个市场选择的结果，因此，不应惧怕不良资产证券化，而是应该更多地按照市场化的选择来处理。”

为了防范房地产资产证券化带来的风险，刘柏荣建议，国内资产证券化应该加强信息披露制度的建设。“目前，我国信息披露制度还没有达到成熟市场应该有的标准，基础资产的信息披露，没有细致的披露规则，需要进一步完善规范。”

信息披露规则的建立，不仅为投资者提供判断的依据，同时也能防范过度信息披露对于客户利益的影响，在披露方平衡其对于客户的保密义务方面有所帮助。“信息披露的标准统一，严厉，是防范证券化风险的最重要原则。”在这方面，中国人民银行于 2015 年 3 月 26 日发布第 7 号公告，允许符合条件的信贷资产证券化项目实行注册制，可一次注册、分期发行，相应的，中国银行间市场交易商协会于 2015 年 5 月 15 日同时发布了《个人汽车贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》、《个人住房抵押贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》，在推动国内资产证券化的信息披露制度建立方面，迈出了重要的一步。

另一方面，刘柏荣也认为，税收政策不明朗也是制约未来房地产证券化发展的一个因素。有数据显示，按照全球几百只 REITs 的 6%~8% 年净收益率为标杆，加上我国商业地产的租金收入需缴的租赁税、所得税和房产税等税收，粗略统计，国内 REITs 的收益率需要 13%~15%

才能达到 REITs 收益的基本要求。这意味着，我国若没有相应的免税政策出台，REITs 将基本无法得到规模化发展。

对此，刘柏荣说：“房地产证券化中的股性资产证券化部分，就会涉及到将来处置的问题。“将股权进行资产证券化后，所产生的土地分割税收，还需要最后的明确，资产的多次转移和处置就有可能产生多次收税的问题。“因此对于房地产证券化涉及的各种不同交易结构及其税务处理，业内应该设计出税务处理相对简洁明确的方案。”

当资产证券化撞上房产众筹

尚处“襁褓”中的房地产资产证券化，面对来势汹汹的互联网金融，该当如何应对？

流光容易把人抛，红了樱桃，绿了芭蕉。

这边厢房地产资产证券化，还处在一个众人拾柴火焰高，只待监管层最后一只靴子落地时，那边厢以众筹为首的互联网金融已经把房地产市场搅得风风雨雨，令各方欲罢不能。

无怪乎，有人说，同欧美发达国家经历过一两百年的完整工业时代后才进入到信息时代相比，中国在工业时代尚未完全结束时，却同步迎来了信息时代。这为中国的房地产金融市场带来的间接影响就是，在房地产资产证券化尚未“开闸”之际，以股权众筹、债权众筹等为代表的互联网金融勃然而兴。

在这并轨进行的时代，尚处“襁褓”中的房地产资产证券化，面对来势汹汹的互联网金融，该当如何应对？双方是你死我活还是求同存异，共谋发展，一切还都是个未知数。

十万亿市场遐想

“如果有一个稳定的现金流，就将它证券化。”这是曾流传于华尔街的一句名言，这也一直是房企们的梦想。

从中也不难看出国内房地产市场的各方参与者对于资产证券化的渴望，无论是 MBS、CMBS 还是 REITs，对接的都将是十万亿的庞大市场，一旦这部分资产被撬动，带给中国房地产市场的将是一场史无前例的变化。

以 REITs 为例，海通证券指出，REITs 的收益主要来源于租金和房产升值；其次，大部分收益将用于分红；三是 REITs 长期回报率较高，与股市、债市的相关性较低；四是对政府而言，有利于其盘活社会存量房产，从而扩大税基。同时，政府庞大自持物业可通过 REITs 转为租赁物业，既可帮助政府融资，也降低运营成本；五是对开发商而言，可以避免开发商自持物业的双重征税（免除企业所得税），从而提高物业的回报率，开发商以自持物业换取 REITs 在公开市场出让，可规避资产转让税收；抵押型 REITs 可替代银行贷款融资渠道；六是对投资者个人而言，可使房地产投资化整为零，便于小额投资。REITs 股权具有良好的变现性，风险收益介于股票与债券之间，可优化投资组合。

而 MBS 和 CMBS，在解决中国商业银行体系负债与资产间日益严重的流动性失衡问题上，也有奇效。不仅能一方面解决商业银行流动性失衡问题，另一方面又给盘活房地产融资市场

提供了巨大想象空间，对于“金融资源优化配置，盘活存量”以支持实体经济发展的作用，或许超越了金融创新产品本身。

房产众筹来势汹汹

房地产众筹是近年来发展起来的新鲜事物。2012年美国的 Fundrise 网站首先将“众筹”这一概念引入房地产行业，开发了“房地产众筹”这一新模式，即房地产商通过互联网平台向投资者为其房地产项目募集资金的模式。投资者可以用较小的金额来投资多个房地产项目以分散风险，房地产企业也可以通过大众筹资的方式向投资者筹得资金。

以火爆的万达和快钱推出的众筹产品“稳赚1号”为例，投资门槛为1000元，期限为七年，预期租金年化收益率为6%，物业增值收益预期年化收益率为6%。由于认购起步价只有1000元，而发行规模数十亿计，这个众筹产品将大幅度突破私募200个份额的限制。

万达董事长王健林认为，“稳赚1号”其实就是一个准REITs，待有关部门一批准，这个公司（基金）可以上市，变成公募而不是私募，就是真正的REITs。而在万达本身的产品介绍中，“稳赚1号”最终的退出方式也是以REITs形式上市。

对于万达这样的开发商而言，房产众筹产品突破了传统商业地产的融资模式，通过互联网金融的“众筹”形式，将项目资金与实体产业直接对接，再注入到房产项目，实现快速募资。

事实上不仅是万达，包括万科在内的多家大型房产公司都打算或正在试水REITs，这也标志着房地产作为大类资产，在经过证券化之后，可以被分割为1000元或10000元从而让大众购买投资。此举突破了传统的私募REITs产品，以公募的形式让更多投资者参与进来，也意味着社会上更多的资金可以进入到房产项目的资金链条中。相比传统从资本市场的募集资金，众筹这种方式速度无疑要快很多，而且效率也更高。

双方碰撞后果未知

既然房地产资产证券化和众筹模式对房地产市场有种种好处，那么，这两类新生事物是否就此完美无瑕了呢？答案也不尽然。

业内人士指出，目前横亘在房地产资产证券化的障碍如法律、税收和收益问题仍未解决；现实中很多二三线城市的住宅和商业物业出现过剩现象，更使得房地产资产证券化的推广也不那么容易。

知名财经评论家叶檀认为，资产证券化是好事，但销售、评级等出现一连串虚假，撒上海债糖霜冒充3A级证券时，资产证券化就是面向投资者的庞氏骗局，最后以金融危机收场。

她进一步指出，中国资产证券化还处于幼儿园水平，激励机制不够，评级机制不够，虽然在审批等方面有所改善，虽然存贷差下行会倒逼资产证券化，但形成相对完善的市场谈何容易，目前只能说是试水。

而众筹模式目前在法律上尚未有明确定义,与P2P金融一样,众筹的安全性还有待筛选,尚处在野蛮生长阶段。

建银精瑞资本管理集团董事长李晓东则认为,众筹模式同房地产资产证券化相比不具备可比性,“众筹的交易成本很高,在投资者手上时流动性很差,最重要的是上面几乎没有任何的监管,也没有中介机构介入。”

他强调,众筹模式的出现对于房地产资产证券化进程来说,不仅起不到促进作用,反而是一种阻力。“从长期来看,众筹的规模很难做大,因为现在‘大路’没有开,如果一旦大路打开,‘小路’肯定是竞争不过大路的。”

李晓东的观点也得到了德晟资本资产证券部总经理施年的认可,施年认为,房地产众筹模式未来想要大规模发展的“土壤”不够。

但他同时也表示,从目前的情况来看,众筹模式从资金募集的情况来看,搭上互联网的顺风车,确实效果非常明显,这对于做传统金融行业的参与者来说,有很大的警醒作用。

“当互联网金融与资产证券化发生碰撞,可以看到双方其实也在发生一些奇妙的化学作用,很多金融机构都在搭建自己的互联网金融平台,说明他们不想被大的浪潮抛弃,同时也不想被走在前面的互联网金融巨头绑架。”施年认为,“未来互联网金融和资产证券化应该是共生共存,携手走向繁荣。”

(来源:中国房地产金融)

观察 | 从国际比较看一线城市房价迷思

从房价绝对值来看,当前北京、上海、深圳的房价已跻身国际高房价城市行列。而单纯的房价数字背后,还有计价单位和房屋质量的差异,这些差异更加凸显中国房价绝对值的高价位。从相对水平来看,北京、上海、深圳的房价要远高于国际城市。从东京和纽约等城市房市发展脉络来看,人口流入以及城镇化率的高低都不足以支撑房价持续无上限的上涨。只要市场存在泡沫,泡沫破裂、房价下降就是确定事件,不确定的只是何时下降。

中国一线房价持续暴涨的根本原因在于房屋分配不均而非绝对数量不足。中国一线城市早就已经进入了存量二手房时代,现行限购政策表面看起来是在抑制投资需求,缓解了需求压力,但由于限购指标的存在,多套房所有者如果将房子卖掉就再也买不回来了,因此除非不得已这些人是绝对不会卖房的。

现行限购政策在抑制需求的同时也在抑制二手房供给,这是限购政策难以解决一线城市高房价问题的根本原因。个人观点未来解决一线高房价的方法就是在限购基础上对多套房开征累进房产税,遗产税、房屋空置税以及从严征收转让所得税。这些政策会让囤房成本大增,炒房者无利可图,巨量的二手存量房源就会被逼入市场,在加大二手房的供给的同时又抑制了投资投机房产的需求,高房价问题自然解决。

尽管国家在新出台的“降首付、降契税及营业税政策”中将“北上广深”一线城市排除在外，但与政府意图相悖，一线城市房价出现井喷飙涨态势，2016年前2月深圳、北京、上海二手住宅同比涨幅分别是：52%、25.7%、17.4%，均超过纽约在次贷危机爆发前的最大一年房价涨幅(15.4%)，深圳已接近东京在上世纪90年代房价暴跌前的最大一年涨幅(86%)。而事实上，本轮上涨自2015年6月股市下调以来已经开始，2015年下半年深圳、北京、上海二手房住宅分别同比上涨34.7%、16.8%、8.8%。

不断飙涨的数字令人困惑，相信很多人都希望能够穿越到未来去看看来帮助自己在当前做出买卖房屋的决策。本文试图通过梳理比我们发展早的发达国家的房地产历史脉络来为判断一线城市房价未来走向提供一定借鉴。

目前一线城市房价在国际上处于什么位置

首先，从房价绝对值来看，当前深圳、北京、上海房价已跻身国际高房价城市行列。2016年2月，深圳、北京、上海二手房均价分别为4.61、4.05、3.51万元人民币/平方米，其中深圳、北京的房屋均价已高过日本首都圈（东京及附近地区），而三个城市的高价区房价也已超过韩国首尔，紧逼纽约曼哈顿。曼哈顿是纽约最贵的地区，纽约州其他地区还有很多价格较低的房子。

而单纯的房价数字背后，还有计价单位和房屋质量的差异。日本、韩国、纽约的房子都是按使用面积计价，不像中国住宅是包括公摊面积一起出售，且独自或和楼内其他房主共享地皮的永久产权；更重要的是，住宅都是精装修出售，不仅厨卫齐全，甚至有的还送一部分电器和家具，真正达到拎包入住，这些差异更加凸显中国房价绝对值的高价位。

从相对水平来看，北京、上海、深圳的房价要远高于国际城市。以北京为例，2015年房价收入比高达22.5，远高于合理的房价收入比（标准在4到6之间）。从租售比看，北京当前不到2%，还不如银行定期存款的利息高。房屋租售比的国际合理标准通常为4%到6%，比值越小，说明房地产市场中投资投机需求越大。

日本现在的租售比已高达8%，日本人还是更多的人选择租房，而不选择买房。据日本国土交通省2012年发布的白皮书，1983年，40岁以下的日本人中有房者占42.2%，2012年有房者只占28.4%，近30年间下降了约14%。

美国在2000年之前的40多年里，美国房地产市场的租售比基本维持在5%-6%的范围内。但2000年之后受益于低利率环境、信贷政策等因素影响，租售比大幅下降，从5%左右一度下降至接近3%。直到2008年房地产泡沫开始破灭，租售比又迅速回到2000年5%左右的水平。

综上，无论从绝对水平还是相对水平来看，当前中国一线城市的房价都处于高位。支撑一线城市高房价的相关逻辑主要有以下几点。

第一，一线城市集中了全国的就业、教育、医疗等资源，全中国有钱有梦想的人都想去一线城市，有人口净流入，就会不断新增住房需求，房价就不会跌。

第二，当前中国城镇化率不高，2015 年仅 56.1%，随着城镇化率的提高，大量人口由农村进入城市，将推动住房需求的增加，进而带动房价上涨。

第三，当前一线城市还在限购，那么即使将来有了降价的苗头，一放松限购，需求马上就会释放出来托底房价。

正是基于对一线城市房价仍将继续上涨的预期，部分刚性需求群体担心房价上涨后买房负担加重，在本轮房价上涨潮中加入抢房大军，再加上当前货币流动性充裕，各市场主体投资渠道有限，所以有一些投资资金通过各种渠道流入到一线房地产市场，也助推了本轮房价的上涨。下面本文结合国际大城市房价走势及影响推动因素分析判断当前推动一线城市房价上涨的逻辑是否成立。

只要有人口净流入，房价就不会跌吗

日本东京：不支撑人口净流入和房价之间的正相关关系

日本房价 1990 年达到最高点，首都圈均价 93.4 万日元/平方米（约合 4.84 万元/平方米），1991 年开始下跌，持续下跌 11 年，2002 年跌至最低点 51.3 万日元/平方米（约合 2.66 万元/平方米），平均价格最大跌幅达 45%。2003 年，日本房价又开始上涨，当前首都圈的房价为 77.9 万日元/平方米（约合 4.04 万元/平方米），尽管已较最低点上涨 51.9%，但仍未涨回最高点水平。

从人口数来看，1992 年开始日本东京人口数连续下降三年。但能否就此推断出是因为人口流入减少，所以房价就下跌了呢？我们认为日本数据不足以支撑这个结论。首先，从时间先后来看，房价下跌在先（1991 年），人口减少在后（1992 年），按照逻辑，应该是先发生的事情是后发生事情的原因，即人口数的下降可能是受“房价泡沫破灭”的影响。其次，从数据来看，尽管 1996 年开始东京人口已经恢复持续正增长的态势，但房价仍在此后连续下跌了近 7 年之久。

可见，人口净流入并非房价只涨不跌的理由，只要房价存在泡沫，当泡沫积到一定程度开始破裂的时候，所谓人口净流入是无法阻挡房价下跌的。这个道理和股市泡沫破灭时是一样的。

更进一步，有观点认为，不能拿中国和日本比，因为中国人口总量多，人口蓄水池要远多于日本，所以，一线城市人口潜在流入量将大大多于日本东京。这个观点有一定道理，可是深入分析却发现此观点难以成立。

首先，从实际情况来看，近年来一线城市基于城市承载能力考虑开始控制人口数量，人口政策呈逐渐收紧的态势，一线城市的人口流入已趋缓，上海市 2015 年的人口数已出现负增长，未来大城市人口控制政策预计也不会过于放松。

其次，按照人口密度来看，北京、上海人口密度远低于韩国首尔、美国纽约和日本东京。这些城市在高人口密度、高人均收入的前提下，房价绝对值也没有比我国一线城市高太多，

这说明当前我国一线城市的房价也许已经提前消化了未来潜在的人口流入对房价上涨的推动影响。

2015年美国、日本、韩国城镇居民人均可支配收入分别为4.16万美元（约合25.9万元人民币）、151.5万日元（约合7.9万元人民币）、142.2亿韩元（约合7.9万元人民币），2015年北京、上海、深圳分别为4.85、4.99、4.46万元人民币，可见，三个城市所在国家的人均收入均高于我国一线城市的人均可支配收入，那么作为首都的纽约、东京、首尔的人均收入更将远高于我国一线城市。

中国城镇化率较低所以房价就持续上涨吗

从城镇化率来看，日本1992年房价下跌时期，城镇化率为77.37%，尽管处于较高的水平，但随后日本城镇化率每年仍在不断提高，增幅甚至较前期有所增加：1985年至1990年，日本城镇化率五年总共仅增加0.64%，年均增加仅0.13%，但此阶段房价却节节攀升。1985年，东京都的商业用地价格指数为120.1（以1980年为基期100），但到了1988年就暴涨到了334.2，在短短的三年间暴涨了近2倍。东京都中央区的地价上涨了3倍。

1990年，仅东京都的地价就相当于美国全国的土地价格，国土面积相当于美国加利福尼亚州的日本，土地的总价值几乎是美国的4倍。而在1991-2005年，城镇化率每年增加数高达0.6%，明显高于1985-1990年，但从1991年开始，日本房地产泡沫开始崩溃，泡沫经济的虚假繁荣宛如空中楼阁一般轰然倒塌，股价和房价大幅下跌，日本经济进入长期的萧条期。

城镇化率低推动房价上涨的逻辑在于由农村进入城市的潜在人口数多，城镇化率提高的潜在空间大、速度快，因此潜在住宅需求量大。但从日本数据来看，房价和城镇化率提高速度之间没有必然的正相关关系，间接也说明城镇化率低也不足以支撑房价持续无上限的上涨。

综上所述，人口流入以及城镇化率的高低都不足以支撑房价持续无上限的上涨。只要市场存在泡沫，泡沫破裂、房价下降就是确定的，不确定的只是下降的时间。

未来中国一线城市房价可能的变数

1. 什么原因引发了日本东京和美国纽约房价下跌

日本房价下跌的直接原因是货币政策的变化引起住房供需发生了逆转。

日本政府基于抑制不断攀升的房价、股价考虑，1989年5月至1990年8月，5次上调中央银行贴现率从2.5%至6%，货币供应量的增长速度也由1989年的12%下降到1991年的2%。同时，日本要求所有的商业银行大幅削减贷款。贷款成本以及贷款难度同时增加，楼市有效需求减少导致价格低迷，进一步使得企业抵押资产价值日益缩水，日本的银行担心企业的偿债能力而不愿放贷给企业，这造成了企业的正常经营借款通道因为银行的惜贷而被封死，其后果导致了大批企业由于日常的运营资金不足而倒闭。

资本市场方面，由于企业资产的缩水，其股票价格大跌，使得投资者对企业的信心下降，投资者纷纷抛售企业股票，企业试图增发新股进行融资的通道也被打断。货币和资本市场的双重打击，使得企业没有资金去投向房地产，市场对土地和房屋的需求大幅萎缩。企业此时不可能再从银行借到资金来偿还旧债，因而只能变卖手中的土地和持有的股票。

另外对于某些企业拖欠偿还借款的问题，日本的银行则自行变卖借款企业的抵押不动产，来保证银行资产的安全，这无疑又加大了短期内房屋和土地的供给，使得以前所囤积的房屋和土地得到大量的释放。土地和房屋的供给在短期内猛增，有效需求和有效供给瞬间发生逆转，直接导致了房地产泡沫的破裂。

贷款利率的提高也是美国房价下跌的直接诱因。美国房价在 2007 年最高峰，2008 年美国房市像多米诺骨牌一样崩盘，2012 年跌倒谷底。在次贷危机前，美国住房市场出现了一个长达 6 年的繁荣期，这使得人们对于住房市场存在一个过分高估的积极心理，认为只要买房一定可以升值，而且升值的空间一定大于贷款的利率。这样的心理导致很多人贷款买房，而金融机构也借着房地产的繁荣过度开发住房抵押贷款，甚至鼓励那些没有固定收入、还贷风险很高的人也来贷款买房，这样的情况导致美国房地产泡沫越吹越大。

而由于房地产泡沫的出现，政府采取提高利率等调控措施，次贷还款利率大幅上升，同时，随着华尔街加快裁员步伐，高价住房按揭短款资金干枯，纽约地区价值在 500 万美元或更高价的公寓和乡镇别墅的价格持续下跌，使纽约房市成为美国富人和中产阶级的噩梦。纽约总共也不过 30 万人从事证券业，但当时裁掉了 5 万人；对冲基金业像是得了营养不良，投资者从基金中大量抽回投资。作为曾经的豪宅主力购买者，对冲基金经理人自顾不暇，没有精力去投资买房。

尽管房价大幅回落，但高端住房库存仍有增无减。根据 Streeteasy.com 历史数据显示，纽约挂牌销售的 500 万美元或更高价住房的数量，2008 年是 518 处，2009 年底则增至近 1000 处。也许正是因为华尔街大裁员带来的负面影响，纽约地区房价贬值比全美平均值要更多。据不动产评估公司 MillerSamuel 数据，曼哈顿 500 万美元或以上豪华住宅的售价中值，从 2008 年一季度到三季度，下跌近 20%；到了年底，又暴跌了 20%，一年时间跌了将近一半。

当时，纽约房市面临的另一紧要问题是缺少按揭贷款资金。曼哈顿此前每笔按揭贷款数量都很大，至少在 65 万美元以上。因交易这类贷款的二级市场已关闭，所以像花旗等大银行都紧缩按揭贷款。贷款银行通常在整栋住宅有一半售出后才肯发放贷款。这对那些新开发的项目更是雪上加霜，且银行对首付款要求更高。

住房市场的持续降温也使购房者出售住房或者通过抵押住房再融资变得困难。这种局面直接导致大批次级贷款人不能按期偿还贷款，银行收回房屋，进行拍卖，市场上供需失衡，导致房屋价格不断下跌。

2. 日本、美国、韩国房价下跌时是大城市先下跌还是中小城市？

从日本来看，一线城市下跌的时间要比其他城市早，且跌幅也更大。

日本当年房价上涨的时候一线城市的涨幅要远高于其他城市，如首都圈涨幅就远高于近畿圈，其中东京涨的最快最高。这大概日本人也相信，日本只有一个东京，东京掌握着教育、医疗、金融、就业等资源。下跌时也是一线城市跌得多，这个道理其实不难理解，因为下跌之前一线城市的累计涨幅远高于非一线城市，因此跌起来的时候也就更多。这和股市道理是一样的，估值越高，泡沫越大，熊市时跌起来就越狠。六大一线城市住宅地价指数 1990 年到 2015 年下跌 75%，跌幅远高于同期除六大一线城市外的主要城市（下跌 47%）。

美国纽约楼市的下跌是从曼哈顿开始，逐渐蔓延至靠近房灾周边的新泽西和康涅狄格州的地区，康州 Fairfield 县、纽约长岛、纽约州 Westchester 县，受灾均超过 30%，最严重的，跌了 50%。韩国也是一线城市首尔先跌。2011 年在首尔房价下跌时，非首尔区没有随之下降反而持续上涨。

2013 年诺贝尔经济学奖得主 Robert Shiller 在其《非理性的繁荣》一书中指出：非理性的繁荣是基于心理基础的投机泡沫，资产价格的上涨挑起投资者的热情，并不断在投资者中散播、“传染”；在传播过程中整个故事会被放大，以证明当前价格的合理性；后续的投资人尽管怀疑资产本身的价值，但出于嫉妒别人的成功或享受做赌徒的快感，也会参与进来。

也就是说，在非理性的繁荣中，新进入的投资者多是受到资产价格上涨的吸引，而不再关注资产本身的价值，甚至进入到一种编织各种故事来给自己增加信心的状态；而其实越是上涨，投资者的内心深处就越脆弱，一旦大的形势有所变化（例如货币收紧等政策变化），投资者的风险偏好程度也会转变。回顾历史上每一次泡沫的产生和破灭基本都是这样的一个过程。

一线城市尽管拥有更多的资源优势，但一旦市场风向逆转，下跌的噩运也将难以避免。近十年来，一线楼市的平均租金上涨约 1-1.5 倍，而房价涨幅超过 5 倍，租售比从 5% 一路下降到不到 2%，也就是说房价的涨幅是房租涨幅的 2-3 倍。可见，一线房价持续暴涨的根本原因在于房屋分配不均而非绝对数量不足。否则的话，一线城市的租金水平也应该与房价同幅度上涨。

一线城市早就已经进入了存量二手房时代，现行限购政策表面看起来是在抑制投资需求，缓解了需求压力，但由于限购指标的存在，多套房所有者如果将房子卖掉就再也买不回来了，因此除非不得已这些人是绝对不会卖房的。现行限购政策在抑制需求的同时也在抑制二手房供给，这是限购政策难以解决一线城市房价问题的根本原因。

未来解决一线高房价的方法就是在限购基础上对多套房开征累进房产税，遗产税、房屋空置税以及从严征收转让所得税。这些政策会让囤房成本大增，炒房者无利可图，巨量的二手存量房源就会被逼入市场，在加大二手房的供给的同时又抑制了投资投机房产的需求，高房价问题自然解决。

总体来看，一线城市房价未来可能的变数在于会引起市场风险偏好变化的事件。具体引发事件很难猜测，但对比国际和我国一线城市住房市场生态差异以及其房价下跌的教训，要警惕下列两种情况的发生可能对房市带来的影响。

一是要警惕货币政策转向可能带来的影响。结合日本和美国的经验教训，货币政策如果逐渐收紧，可能就会改变楼市继续上涨的预期。本轮一线城市房价上涨，一个重要原因是央行为了配合供给侧改革稳经济而实施了宽松的货币环境，未来一旦经济企稳复苏或者供给侧改革告一段落，那么货币政策就会逐渐收紧，楼市继续上涨的预期可能会改变。

二是房产税政策出台的风吹草动也会影响到楼市走势。当前中国和其他国家房地产市场不同之处，除了中国房屋本身有户口等资源捆绑之外，还有持有成本的不同。日美韩各国都有房产税、遗产税、赠与税等，持有成本要远高于中国。美国每年的房地产税约是住房价值的1%-3%，此外，还有遗产税，美国的遗产税实行累进税率，房子的价值越高，纳税比例越大，最高达55%。日本每年的房地产税约是住房价值的5%左右，而且，日本还规定了，房子买卖要交重税，赠与也要交税。

所以，受房产税和遗产税等影响，当前日本人和美国人希望通过投资房产增值的积极性不高。我国一旦明确开征房产税等增加房屋持有成本的政策，预计住房有效需求将明显减少，难保不会导致房价向下逆转。

2015年美国纽约州房价

(万元人民币/套) (元人民币/平方米)

房价中位数	房价中位数	房价中位数 (万美元/套)	
纽约州-	38.46	250	8250
纽约-纽瓦克联盟	34.79	226	7463
纽约-纳苏郡和	42.66	277	9151
纽约-怀特平原	46.46	302	9966

2015年北京、上海、深圳、东京、首尔、纽约人口密度

(万人) (人/平方公里)

城市	占地面积	人口	人口密度 (平方公里)
北京	16412	2170.5	1322
上海	6339	2415.27	3810
深圳	1,997.00	1,077.89	5398
东京都	2191	1350.66	6160
首尔	605.77	1014	16739
纽约	789	849	10760

北京、上海、深圳、东京、首尔、纽约房价

(万元人民币/平方米) (万元人民币/人)

城市	时间	房屋均价	高价区域房屋均价	2015 年人均 GDP (万元人民币/ 平方米)
北京	2016 年 2 月	4.05	西城: 7.09	10.6
上海	2016 年 2 月	3.51	静安: 6.71	10.3
深圳	2016 年 2 月	4.61	福田: 5.93	14.9
日本首都圈	2015 年	4.04	-	37.1
首尔	2015 年	-	5.5 (江南区, 首尔富人区)	-
纽约	2015 年	-	8.8 (曼哈顿, 类似北京二 环以内)	44.3

(来源: 上海证券报)

观察 | 商业地产开打存量翻身仗 纯商业难以维系

商业地产从增量开发步入存量激活期。截至去年末, 中国 20 大城市购物中心存量占全部存量的七成以上。中国商业地产乘上了飞驰的列车, 不过能继续搭载这辆列车的地产商已悄然改变了对商业地产的态度。

纯商业难以维系

地产商对购物中心的开发从疯狂变得谨慎, 每年飙升的购物中心开业数字开始趋于回落。在中国商业地产行业发展论坛 2016(第十三届)年会上, 商业圈的朋友们对商业地产的态度从过去十年里的谁在做商业地产变为谁还在做商业地产。

无法推入市场的僵尸项目越来越多。盈石集团研究中心统计显示, 目前全国开发商旗下无法产生租金或销售收入的商业项目体量已达到 2.5 亿平方米, 为历史最高水平。

在红星美凯龙董事长车建新眼中, 商业必须与住宅开发绑定。“商业地产的核心一定要有地产, 假如纯粹做商业, 我觉得可能真的很难。”车建新表示, 购物中心、房地产与商铺一起开发, 住宅出售后赚的资金可以补给商业。“有住宅支撑, 商场是没有成本的, 租金就可以不要太高。未来购物中心一定要与住宅、商铺开发结合。”

在中国商业地产联盟秘书长王永平看来, 商业地产行业呈现整体困难, 挑战既来自行业内部, 如商业规划失控、地产商业项目供应量过大, 也有电商冲击、经济下行等外部因素。未来行业变革加快, 将会普遍出现文商旅等产业跨界融合, 商场去购物化, 增强体验与服务。写字楼去办公化, 引入医疗健康、文化、创客等全新业态。行业分化重组加剧, 开发、资本优势开始让位运营, 回归商业本质。

非科班出局

如今商业地产面临的再也不是开发、建商场那么简单，消费需求发生变化，商业地产必然也要做出改变。商业地产在现阶段反映了繁华的本质，但下一阶段还追求“量增”显然不可取，需要讲究效率与服务。

去年上半年中国 20 大城市的商业物业存量已经超过 9700 万平方米。到 2018 年，预计仍将有 6146 万平方米的新增供应陆续入市，占现有存量的 63%。这意味着，在三年内，大部分城市商业地产市场的存量竞争和未来供应压力将持续上行。

印力集团(原深国投商置集团)董事长丁力业认为，真正的商业地产还是需要通过自身运营赚取利润。在丁力业看来，如果做商业地产是想用别的办法赚钱，中国将很难再有好的商业诞生，地产商会一直因为有退路和生财的办法，忽略对商业本身的追求。

在北辰实业(601588, 股吧)总经理曾劲看来，地产商的专业属性决定了对商业地产的态度。以北辰三角洲项目为例，其中有 16 万平方米的购物中心，北辰方面希望找到更合适的伙伴来做，北辰方面的特长则在酒店、会展、写字楼等方面。“术业有专攻，在大商业地产的框架内需要各自发挥优势。”

破除旧有模式

商业地产在未来两年中会进入深冬期。中华全国商业信息中心主任王耀认为，从今年以来的统计数字来看并不理想。不仅是传统商业增速放缓，线上消费的增速也在减缓。未来经济拉动需要依靠生活服务业，从这一层面来看，商业地产还可以通过模式的改变找到突破口。

明宇实业集团有限公司董事长兼总裁张建明认为，商业地产的项目一定要创新，要把握住细分人群的需求，为一类人群打造专业地产的开发、经营、销售、运营和维护的产品。

麦肯锡全球合伙人陈有钢表示，虽然现在经济增长比较缓慢，但两代人积累的财富将在下一代释放出来，这也就形成了所谓的“花二代”，财富效应集中在“花二代”反映出来。这批消费者身上有明显的特征，他们可能会去购物中心体验，但到网上下单消费，真正的收益没有发生在购物中心中。很多购物中心都会有相同的困惑，打造的体验业态是否产生了真正的价值。对于购物中心来说，是否进入寒冬期取决于未来运营者能否通过商业模式的改变留住消费者。

(来源：北京商报)

国企改革

国家发改委马晓河：国企应在房地产等领域退足退够

“在国企改革中，国企应从一般竞争性领域退让，如建筑、金融、交通、房地产、汽车、商贸、烟草、传媒等领域，并且应该退足、退够。”3月27日，新供给经济学50人论坛成员、国家发改委宏观研究院副院长马晓河提出。

当日，由华夏新供给经济学研究院、中国新供给经济学50人论坛主办的“国有企业改革一打好供给侧结构性改革攻坚战”理论研讨会在北京召开。马晓河在发言中指出，国企改革的目的就是要纠正行政性垄断所导致的市场扭曲和资源错配。具体有五个目标，即治理产能过剩、推动“僵尸企业”退出、释放更多要素资源、释放市场空间、支持创新企业发展。

马晓河认为，国有企业改革的思路是坚持公有制为主体的基本经济制度，坚持市场化改革方向，以提高国有资本的集中度和配置效率为核心，在不同行业和领域对国企的性质和功能要准确定位。具体对策为“两进”、“两退”、“一去”、“两剥离”，通过供给侧结构性改革攻坚克难。

具体来看，“两进”是指在命脉行业和战略性领域，国有企业要“进足”、“进够”，切实担当起维护国家安全和公共利益的使命。同时，探索建立特殊法人企业管理制度。当前国企在命脉行业、战略性领域进入不够，在竞争性行业、资源性行业进的太多太大。

马晓河表示，一是探索建立特殊法人企业管理制度，确保承担国家安全和稳定责任的国企要强公益属性，国企应该进入基础技术、重大技术领域，如应该进入轴承、航空轴承、军用民用的航空轴承、集成电路、数控机床等领域，其功能在于是国家的重大技术，社会引领的方向。二是特殊法人。这个特殊法人应该有特殊法。对传统垄断行业明确区分，分类推进国企产权（股权）结构改革，这直接关系到公共利益和保障公平竞争的网络调度环节应该回归公益性，可以成立国有独资的特殊法人和企业机构。具有自然垄断属性的网络环节，如电网、铁路网、石油天然气管网、供水供热管网等环节，在坚持国有控股的前提下，可以基于股权合作吸引社会资本发展混合所有制，提高基础性服务的质量和效益。

“两退”则指在竞争性领域和垄断行业的竞争性环节国企要“退足”、“退够”，为民间投资者“进得来、稳得住”创造公平竞争环境。马晓河指出，国企要从一般竞争性领域退让，如建筑、金融、交通、房地产、汽车、商贸、烟草、传媒等行业；从垄断行业分拆出的竞争性业务环节也要退让，如发电、铁路客运运输、成品油批发零售等。

“‘一去’是指国有企业内部治理要加速去行政化；‘两剥离’则指剥离国资监管机构的公共服务与出资人代表职能。”马晓河强调。

（来源：证券日报）

季晓南：国企改革重点从框架设计转向全面落实

27日，“供给侧改革下的A股投资机遇——第十三届中国基金业金牛奖颁奖典礼暨高峰论坛”在京举行。国务院国有重点大型企业监事会主席季晓南会中表示，从今年开始，国企改革的重点将从框架设计转向全面落实。除继续修改和出台还没有出台的N个文件，重点是抓好改革试点工作，取得经验后将尽快推开。目前正在抓紧制定改革试点的具体方案，下半年有望全面推开；央企重组整合的力度肯定会超过去年。他认为，深化国有企业改革可以为发展证券市场注入新的活力和动力，随着中央企业供给侧改革力度的加大，中央企业资产质量必然会继续提高，同时中央企业改革和重组包括着大量资本市场的商机。

力争国企改革重点难点问题有新突破

季晓南表示，供给侧改革与国有企业改革有着紧密的内在联系，在一定意义可以说，国企改革是供给侧改革的重要组成部分和重要内容，推进供给侧改革必须深化国企改革，而国有企业改革也要服务于和服从于供给侧改革。供给侧和国有企业改革都是事关我国改革和发展的全局重大举措。

季晓南指出，从十八大以来国务院国资委的工作重点看，主要是围绕两大任务来开展：一大任务是抓国企发展，另一大任务就是抓国企改革。在抓国企发展方面，十八大以后的三年即到2015年底重点是抓稳增长，主要是力争国有企业实现利润能够保持稳定增长。根据党中央、国务院的要求，适应供给侧改革的需求，今年及今后一个时期国企发展的重点是提质增效，这也是国有企业当前以及今后一个时期改革的主线。在抓国企改革方面，十八大以后到2015年底主要抓深化国有企业改革顶层设计，到目前为止，以1+12个国企改革文件为主构成的深化国企改革框架结构已经形成并出台。

他称，今年将继续修改和抓紧出台N个文件还没有出台的文件，同时更为重要的就是抓好改革试点工作，力争国有企业改革重点、难点问题方面有新的突破，取得经验后尽快全面推开。在混合所有制改革方面，既要积极，又要稳妥，总的精神是因企制宜，能快则快，不能快则不能一味追求速度，更不能搞运动，下指标。要围绕发展混合所有制经济的重点和难点积极进行试点，取得经验后尽快推开。

油气管网公司组建是改革方向

今年中央企业重组整合的力度将会加大，步伐将会加快。季晓南称，虽然国资委没有明确设定今年中央企业重组整合的数量目标，但普遍认为今年央企重组整合的力度肯定会超过去年。根据推进供给侧改革的要求和国资委领导的讲话精神，未来中央企业的重组整合将呈现以下几个特点：一是着力解决中央企业之间同质化竞争的问题。从现有中央企业来看，依然存在大量同质化竞争，竞争力不强的问题，还需要进一步重组整合。二是着力于解决部分中央企业严重亏损的问题。面对经济下行的压力，国企效益下降的局面，有必要通过重组整合使一些中央企业能够尽快实现扭亏为盈。三是既有纵向重组整合也有横向重组整合。四是

重组整合与垄断行业的改革结合进行。根据不同行业特点实行网运分开，是十八届三中全会的精神和要求，石油天然气改革中管网分开是改革方向，需要研究的是如何分开，以及到底采取分步实施还是一步实施。五是在中央企业的数量减少的同时，企业的规模资产总量会越来越大。

深化国企改革激发市场活力

降低中央企业资产负债率，提高中央企业资产质量和效益，也需要中央企业进一步提高资产证券化水平。季晓南表示，去杠杆是供给侧改革的一个重要内容，企业去杠杆的一个重要方面就是降低间接融资，发展直接融资，降低国有企业的杠杆需要进一步发展证券市场。根据供给侧改革和国有企业股份制改革的要求，国有企业包括中央企业资产证券化水平必然会进一步提高，但可能不会太快。“中央企业还有大量富余人员，还承担着大量社会职能，还背着沉重的历史包袱，如果问题得不到很好的解决，央企加快资产证券化的水平就难免受到很大的制约，而且也不利于证券市场的健康发展。央企的整体上市，央企的资产证券化水平的提高，应有利于提高上市公司质量，有利于证券市场发展，不能为了提高资产证券化水平降低已经上市公司的资产质量。”季晓南称。

他指出，到2015年底，在A股市场上，中央企业控股的上市公司286家，占A股上市公司总数的10%，但市值占总市值的20%。中央企业上市公司质量效益进一步的提高，有利于提高股民的回报，也有利于吸引场外资金进来，有利于激活证券市场。从长期来看国企改革对证券市场是无疑是重大利好，对证券市场的持续稳定发展具有重要作用。从近期来看，给国有控股上市公司带来机遇，有利于激活市场活力和激发想象空间。国有企业重组整合将会提供大量新的发展机遇，去产能去库存去僵尸企业也会提供新的盈利机遇，此外，传统行业转型升级、战略性新兴产业的发展也会提供新盈利机会。

（来源：中证网）

京津冀一体化

京津冀三地高官博鳌畅谈一体化 寻策共赢

3月22日，在博鳌亚洲论坛京津冀一体化分论坛上，北京市常务副市长李士祥、天津市副市长赵海山、河北省副省长张杰辉和京津冀协同发展专家咨询委员会委员张军展开热烈的讨论。

针对主持人抛出的京津冀一体化会不会北京独赢的提问，李士祥表示，京津冀一体化前提是三地协同发展和共赢。

北京产业转移利好津冀

李士祥用一批数据来支撑这一观点。他表示，从2014年提出京津冀一体化后至今，北京已经向河北输出6300个产业项目，向天津输出836个项目。同时北京向外输出技术合同3600个，相当于1200亿元。这些输出的产业主要是不符合北京作为首都定位的产业。

针对这些输出的产业是不是一些污染、低附加值的产业的问题，来自河北的张杰辉回应称不是。

张杰辉举了两个例子，第一个是北京现代第四工厂落户河北的沧州，该厂已于2015年4月3日动工，项目整车年产能为30万台，发动机产能为20万台，项目总投资约120亿元，今年6月份第一辆现代汽车将会下线，今年10月份整个项目就会基本建成、实现量产。另外，张杰辉称，河北和北京携手举办2022年冬奥会，也是在京津冀协同发展的大背景下实现的，这不仅转移和疏解了北京的一些非首都功能，同时也把冰雪运动扩展到整个华北地区，因此在京津冀协同发展中河北是受益的。

赵海山表示，天津在一体化中可能承接北京的创新创意资源，这对天津后续发展形成支撑，因此京津冀是三方共赢的。

河北加快产业转型

张军扩认为，京津冀一体化需要解决北京大城市病问题和河北发展问题，这是一个事情的两个方面，需要同时解决，其中河北的发展问题更难。

谈到河北未来的发展，张杰辉认为在京津冀协同发展当中要补短板。中央给河北的定位是建设产业转型升级的试验区，现代城市化、新型城镇化和城乡统筹发展的示范区，生态环境的支撑区和全国商贸物流的基地，这“三区一基地”就是未来河北需要补的短板。

对于社会最为关心的河北去产能问题，张杰辉表示，河北现在第一位的任务是在当前的供给侧结构性改革当中如何实现去产能。河北去产能的任务现在主要集中在钢铁去产能上。

“我们铁的产能已经去了3391万吨，钢的产能已经去了4106万吨，我过去在东北鞍山工作，相当于两个鞍钢被我们去掉了，这个力度是可想而知。在去产能的任务完成之后，我

们要按照‘三区一基地’这样一个定位发展我们的产业，发展我们的商贸物流，搞好我们的生态环境支撑，为首都做更好的服务。”张杰辉称。

张杰辉表示，去产能的过程会出现一部分人减员转岗，预计减员转岗的人数将在 20 万人以上，但河北会比较好地解决这个问题。首先去产能中，这些企业里面没有一个企业是出现整个企业被消灭的状况，95%以上的企业只是去一部分产能，减员转岗的这些人可以内部转岗。其次，政府对去产能造成失业问题有预案，会有相应的安排，转移就业的机会还是比较多，没有出现大的问题，一些小的问题会逐步得到解决。

张军扩建议，河北发展需要培养自己的增长极，可以将石家庄作为当地一个重要的极来培养，带动河北南部地区的发展。另外，他也建议中央加大对河北支持力度，给予相应的支持政策。

三地交通、环保协同发展

京津冀一体化中交通先行。三地高官都相继介绍了三地交通互联互通情况。

比如，赵海山表示，来往北京天津两地高铁只需半小时，而且十到十五分钟就有一趟，这改变了人们对两地的距离观。

他介绍了天津“两通两建”，“两通”第一个“通”是原来的高铁站天津站现在延伸到了滨海新区。另外一个“通”是天津和保定的高铁去年贯通，天津到保定只需 40 分钟，这使得天津成了区域的交通枢纽之一，缓解了北京铁路交通压力。另外，天津正在新建天津和北京的第二条城际铁路和天津到秦皇岛的高铁。

环保也是三地高官最为关心的问题，他们分别介绍了当地治霾计划。

赵海山称，天津面临转型升级和绿色发展的双重任务，在大气治理上，天津采取“五四三”政策方针。首先是五控，即控煤、控尘、控车、控工业污染、控新上项目，要利用行政、法律、经济、技术四个手段，实现“管理上无死角、监测点上没有盲区、监管监控没有空白”的三大成果。

据赵海山介绍，去年一年天津大气优良天数增加了 45 天，PM2.5 的浓度降低了 15.7，治理效果非常明显。

（来源：一财报）

学习园地

学习 | 三分钟让你拥有战略视野

战略的本质是在目标、环境、资源之间达成一个动态平衡。管理层很清楚，战略制定过程应该与竞争环境的具体需求相匹配。面对截然不同的竞争环境，公司在战略规划、发展和部署方面应该有显著的区别，但研究显示，很多时候公司所定的战略并无明显差别。是什么因素妨碍了管理者根据自身情况制定战略呢？

我们认为，主要原因是管理者缺乏制定战略的系统性方法，也就是说：他们缺乏制定战略的战略。我们根据环境的可预见性（能预测出一段时间后的市场需求、公司业绩、竞争情况等）和可塑性（你或者你的竞争对手能在多大程度上影响这些因素）进行了区分，并在此基础上探讨了四种不同环境状态下，企业制定战略时适用的战略决策工具或方法：经典型战略、适应型战略、塑造型战略、愿景型战略。

我们发现，战略风格与市场环境相匹配的公司，表现远远好于其他公司。经分析发现，采取最合适的战略风格的公司，其三年股东回报率比其他公司平均高 4- 8 个百分点。让我们分别看一下这四种战略风格。



四种战略风格

经典型战略

经典型战略最适合具有可预见性但不可塑造的市场环境。大多数经理人和商学院毕业生们对这个战略都不陌生——五力模型、蓝海战略、增长/份额矩阵都属于经典战略风格。在这种战略风格下，公司首先会设定一个目标，然后根据其特有优势和资源瞄准一个最佳的市场定位，再之后，通过有序、持续的规划建立并巩固这一地位，同时利用量化预测手段更好地预测未来。

这类计划一旦形成，往往会存续数年。经典型战略规划部门完全可以作为独立部门运转，因为它需要特殊的分析和量化研究技巧，此外，由于事态发展缓慢，各部门之间有充裕的时间进行信息交换。

石油行业在内的很多成熟产业都在有效地使用经典型战略。在埃克森美孚或壳牌这类大型石油公司内部，战略规划部那些训练有素的分析师们，会花数天时间研究与需求有关的长期经济因素和与供给有关的技术性因素，然后得出一个详尽的看法。

经过这些分析，他们可能会制定出覆盖未来 10 年的上游石油开采计划以及覆盖未来 5 年的下游产能计划。这些计划能给出未来数年的财务预期，进而决定了企业的年度目标应集中于提高效率上——提高效率是保持并巩固市场地位和业绩的条件。只有出现异常情况，比如久拖不决的海湾战争、一系列大炼油厂停产等，他们才会频繁地修改计划，而不是一年一次。

适应型战略

全球性竞争、技术创新、以及经济不确定性等因素，使得环境的不可预见性极高。在这种变化很快、互动关联的环境下，企业所做的预期可能是错的，而且长期计划基本没用。这时的目标不再是效率最优，而是灵活性。

因此，计划制定周期可能会缩短至一年以内，甚至是持续制定计划。计划的形式也不再是一份精心描绘的蓝图，而是基于最有可能获得的数据做出一个大概的假设。在检验计划时，计划必须与运营息息相关或者融入到运营当中去，从而最有效地捕捉市场变化的信号，将信息损失和传递时滞降到最低。

西班牙服装零售商 Zara 就采取这种适应型战略。Zara 并不严重依赖一种正式的规划过程，而是将战略风格融入到灵活的供应链中。它与 1400 个外部供应商保持着紧密的联系，这些供应商和设计师以及市场营销人员密切合作。因此，Zara 仅需两到三周就能完成一件服装的设计、生产和上架，而业内平均时间是 4 到 6 个月。这就使得 Zara 能对大批不同样式的服饰进行测试，小规模投放一批可能受欢迎的服饰。如果这批服饰获得成功，Zara 能够迅速大规模生产。如果不成功也不会进行太多库存价值的减记（Zara 的平均库存价值减记幅度为 15%，而竞争对手们的减记幅度高达 50%），因此，Zara 无需每月都对流行趋势进

行预测。而是对零售店反馈的信息快速做出反应，不断对各种服饰进行测试，并根据市场反应稳步调整。

Zara 的战略风格使得它与制定计划者、设计师、生产商和分销商之间的关系，与埃克森美孚的截然不同。不过，埃克森美孚的战略师与 Zara 的设计师之间有一个关键的共性：他们都将竞争环境看作是一个既定条件，并希望从中获得最佳的市场定位。

塑造型战略

在一个新兴或者年轻的高增长行业中，市场进入门槛很低，创新率很高，市场需求很难预测，并且竞争对手的相对位置不固定，一家公司经常可以通过一些创新举措完全改变行业发展轨迹。如果在一个成熟产业中也存在类似的分散性，并且不存在少数几家有实力的企业垄断这一行业，或者这一行业陷入停滞而且变革的时机已经成熟——这样的行业同样具有可塑性。在这样的市场环境下，这家公司最好能采取一种战略，将不可预测的环境塑造成对自身有利的环境。

正如适应型战略一样，塑造型战略的周期也很短暂或者是持续性的。在这种战略风格下，灵活性最重要，对预测机制的依赖不大，这一战略通常通过一组实验来实施。但是与适应型战略不同的是，塑造型战略制定者关注的范围不限于公司本身，他们会先定义具有吸引力的新市场、新标准、新的技术平台和商业实践，然后围绕他们的事业组建一个包括客户、供应商、以及（或者）补充者在内的强大的生态圈。他们会通过市场营销、游说以及聪明的合伙关系传播这些观点。在数字革命初期，互联网软件公司经常会使用塑造型战略创造新的社区、标准和平台，后来这些都成为新市场和业务的基础。

正是由于这种战略，Facebook 能在短短几年内取代行业先行者 MySpace。Facebook 最聪明的战略举措之一，就是 2007 年向外部开发商开放其网络平台，从而将各类应用吸引到它的网站上。Facebook 并不指望预测其中哪一个应用程序以后能发展到多大规模或者多么成功，而且它也不需要这样做。随着行业的发展，超过三分之二的成功社交网络应用变成了游戏，让人丝毫不意外的是，其中最受欢迎的一些应用（由 Zynga、Playdom 和 Playfish 开发）都在 Facebook 上运行，并且丰富了该网站的内容。因为，通过创造一个灵活且受人欢迎的平台，Facebook 主动将商业环境塑造成对自己有利的情况，而非仅仅在现有市场占一席之地，或者对变化做出反应，不论这种反应的速度有多快。

愿景型战略

有些时候，一家公司不仅要有塑造未来的力量，可能还要清楚未来是什么样子以及如何实现。这时就需要一些大胆的战略——就像发明家们创造全新市场时的战略，或者公司领导层凭借一种全新的视野让公司重获新生。这些都是很冒险的行为，这些战略信奉的是：先制造出产品，然后顾客自动会被吸引过来。

就像塑造型战略者一样，远见者不会把市场环境看成是一成不变的，而是认为可以把市场环境塑造成对其有利的状态。尽管如此，相比适应型战略，愿景型战略与经典型战略的共

性要更多一些。因为它的目标清晰，战略制定者们有意识地采取一些步骤去实现这一目标，不用去考虑其他选择。对他们而言，更重要的是花时间和耐心整合资源，制定完备的计划，并正确贯彻这一计划，避免因执行不力导致计划流产。愿景型战略者们必须有坚持既定路线的勇气以及投入必要资源的决心。

1994年，美国联邦包裹服务公司（UPS）清醒地认识到，电子商务的兴起给快递公司带来了福音，因为互联网零售商们肯定需要通过一个途径将他们的产品从线上送到客户门口。尽管当时成立时间较短、规模较小的联邦快递公司（FedEx）也看清了未来的形势，但是UPS拥有进行必要投资的手段和决心。那一年，UPS从信息技术、销售、市场营销和财务部门抽调一些人组成一个跨部门委员会，为公司设计出一条通往“全球电子商务促成者”的道路。该委员会为如何实现这一愿景提出了一些大胆的动议，包括每年投资大约10亿美元将核心包裹跟踪业务与网上供应商整合起来，并通过兼并收购扩张其全球递送能力。到2000年，UPS投入的数十亿美元获得了回报：该公司占领了电子商务递送市场60%的份额。

如何避开陷阱

了解各种战略风格的差异及其最适用的环境，企业能够纠正战略风格和商业环境之间的错配。不过当战略制定者们思考这一框架的意义时，需要避开以下三个陷阱。

信心错位

除非你能够准确评估所处领域的可预见性和可塑性，否则无法选出适合的战略风格。但是，当我们把高管们对市场前景的看法与客观指标相比较之后发现，高管们往往会高估这两个因素。几乎一半的高管认为：能够通过自身的行动控制商业环境中的不确定性因素。超过80%的高管表示，要实现目标更多取决于他们自身的行动，而非他们不能掌控的事。

固有习惯

很多高管都认识到，为了应对不确定的商业环境，有必要培养适应能力，但是，只有不到五分之一的高管认为公司有足够的能力这样做。部分原因在于，很多高管通过经验或者在商学院学到的仅仅是经典型战略风格。因此，大量的时间都浪费在不堪一击的预测上了，而这时采用一种更快、反复性和实验性的方式要有效得多。

文化错配

尽管很多高管都认识到适应能力的重要，但是实行起来可能严重背离企业文化。经典型战略旨在实现规模经济，其企业文化往往推崇效率并消除差异性。这种文化显然会降低实验和学习的机会，而这些对于适应型战略至关重要。试验经常会带来失败的结果，因此在这种不利的文化环境下，适应型和塑造型战略很难发展起来。

一旦理解了这四种战略风格的不同要求，就很容易避开上述这些陷阱。比如，仅仅意识到适应型战略的制定周期与金融市场的节奏并不一致，对于打破固有规划习惯就大有帮助。类似的，了解塑造型战略和愿景型战略的目的是改变游戏规则，而不是取得最佳市场地位，就足以帮助你避免以错误的方式入手。

多种战略模式并存

公司战略风格与所在行业的可预见性和可塑性相匹配,会让你的整体战略符合宏观经济状况。但是各个子公司所处的细分市场或地区不同,其可预见性和可塑性与整个行业多少会存在差异。这些子公司和细分市场的战略制定者们可以通过相同的过程,为特定市场环境选择出最有效的战略风格。他们可以问同样的问题:子公司所在的经营环境具有可预测性吗?有多大力量改变环境?答案可能千差万别。与之相似的是,公司内部不同部门所处的运营环境也要求不同的战略规划方式。我们估计,中国整体商业环境的可塑性和不可预测性是美国的两倍,因此塑造型战略更适合中国。

如果适合整个行业的战略风格并不适用于旗下子公司或者公司内部部门,那么你很可能需要同时管理两个或两个以上的战略风格。接受我们调查的高管们很清楚这点:事实上,90%的高管希望提高同时管理多个战略的能力。最简单但也是最不灵活的方法就是,分别构建及管理适合不同战略风格的业务部门、地区或者子公司。允许子公司内的团队选择他们自己的战略风格,企业可以在多元化或者快速变化的市场环境中拥有更大灵活性,但是总体而言,这点实现起来很具挑战性。

最后一点,当一家公司进入生命周期的不同阶段时,也需要调整其战略风格。创新型公司的市场环境往往具有可塑性,需要愿景型或塑造型战略。在公司成长和成熟期,市场环境的可塑性减弱,适应型或经典型战略风格往往是最好的。而处于衰退期的公司,市场环境再次具有可塑性,塑造型或愿景型战略可以带来打破市场秩序和重建的机会。

一旦你对整个公司以及每个职能部门和地区市场的商业环境都做了正确分析,找到合适的战略风格,并根据自身倾向做出修正,然后采取措施做好文化上的准备,你就可以成功地应用适宜的战略风格。但你还需要监控商业环境变化,做好准备随着时间推移和情况的变化调整战略风格。这个工作显然没那么简单。但是我们相信,那些能够不断调整、使战略风格与企业自身状况相匹配的公司,会比其他公司更有优势。

(来源:哈佛商业评论)

钱穆：读书与做人

今天在这讲堂里有年青的同学,有中年人,更有老年人;真是一次很有价值、很有意义的盛会。如按年岁来排,便可分三班;所以讲话就比较难。因为所讲如是年青人比较喜欢的,可能年长的不大爱听;反之亦然。

现在我准备所讲将以年长人为主,因为年青人将来还得做大人;但年老了,却不能复为青年人。并且年幼的都当敬重年老的,这将好让将来的青年人也敬重你们。至于年老的人,都抱着羡慕你们年青人的心情,自然已值得年青人骄傲了。

我今天的讲题是“读书与做人”，实在对年青人也有关。婴孩一出世，就是一个人，但还不是我们理想中要做的一个人。我们也不能因为日渐长大成人了，就认为满足；人仍该要自己做。

所谓做人，是要做一个理想标准高的人。这须自年幼时即学做；即使已届垂暮之年，仍当继续勉学、努力做。所谓“学到老，做到老”，做人工夫无止境。

学生在学校读书，有毕业时期；但做人却永不毕业——临终一息尚存，他仍是一人，即仍该做；所以做人须至死才已。

现在讲到读书。因为只有在上书可以告诉我们如何去做一个有理想高标准的人；诸位在学校读书，主要就是要学做人；即如做教师的亦然。固然做教师可当是一职业；但我们千万不要以为职业仅是为谋生，当知职业也在做人道理中。

做人理当有职业，以此贡献于社会。人生不能无职业，这是从古到今皆然的。但做一职业，并不即是做人之全体，而只是其一部分。学生在校求学，为的是为他将来职业作准备。然而除在课堂以外；如在宿舍中，或是在运动场上，也都是在做人，亦当学。在课堂读书求学，那只是学做人的一部分；将来出了学校，有了职业，还得要做人。

做人圈子大，职业圈子小。做人当有理想，有志愿。这种理想与志愿，藏在各人内心，别人不能见，只有他自己才知道。

因此，读书先要有志；其次，当能养成习惯，离开了学校还能自己不断读书。读书亦就是做人之一部分，因从读书可懂得做人的道理，可使自己人格上进。

惟在离开了学校以后的读书，实与在学校里读书有不同。在学校里读书，由学校课程硬性规定，要笔记、要考试，战战兢兢，担心不及格，不能升级、不能毕业，好像在为老师而读书，没有自己的自由；至于离了学校，有了职业，此时再也没有讲堂，也没有老师了，此时再读书，全是自由的，各人尽可读各人自己喜欢的书。

当知：在学校中读书，只是为离学校求职业作准备。这种读书并不算真读书。如果想做一位专门学者，这是他想以读书为职业；当知此种读书，亦是做人中一小圈子。

我们并不希望，而且亦不大可能要人人尽成为学者。我此所讲，乃指我们离开学校后，不论任何职业、任何环境而读书，这是一种业余读书，这种读书，始是属于人生的大圈子中尽人应有之一事；必需的，但又是自由的。今问此种读书应如何读法？下面我想提出两个最大的理想、最共同的目标来：

一培养情趣

人生要过得愉快、有趣味，这需用工夫去培养。社会上甚至有很多人怕做人了，他觉得人生乏味，对人生发生厌倦，甚至于感到痛苦。譬如：我们当教师，有人觉得当教师是不得已，只是为谋生，只是枯燥沉闷，挨着过日子。

但当知：这非教师做不得，只是他失了人生的情趣了。今试问：要如何才能扭转这心理，使他觉得人生还是有意义有价值？这便得先培养他对人生的情趣；而这一种培养人生情趣的工夫，莫如好读书。

二提高境界

所谓境界者，例如这讲堂，在调景岭村中，所处地势，既高又宽敞，背山面海；如此刻晴空万里，海面归帆遥驶，或海鸥三五，飞翔碧波之上；如开窗远眺，便觉眼前呈露的，乃是一片优美境界，令人心旷神怡。即或朗日已匿，阴雨晦冥，大雾迷蒙，亦仍别有一番好景。若说是风景好，当知亦从境界中得来；若换一境界，此种风景也便不可得。

居住有境界，人生亦有境界；此两种境界并不同。并非住高楼美屋的便一定有高的、好的人生境界，住陋室茅舍的便没有。也许住高楼华屋，居住境界好，但他的人生境界并不好。或许住陋室茅舍，他的居住环境不好，而他的人生境界却尽好。

要知人生境界别有存在。这一层，或许对青年人讲，一时不会领会，要待年纪大了、经验多、读书多才能体会到此。我们不是总喜欢过舒服快乐的日子吗？当知人生有了好的高的境界，他做人自会多情趣，觉得快活舒适。若我们希望能到此境界，便该好好学做人；要学做人，便得要读书。

为什么读书便能学得做一个高境界的人呢？因为在书中可碰到很多人，这些人的人生境界高、情味深，好做你的榜样。

目前在香港固然有三百几十万人之多，然而我们大家的做人境界却不一定能高，人生情味也不一定能深。我们都是普通人，但在书中遇见的人可不同；他们是由千百万人中选出，又经得起长时间的考验而保留以至于今日，像孔子，距今已有二千六百年，试问中国能有几个孔子呢？又如耶稣，也快达二千年；他如释迦牟尼、穆罕默德等人。

为什么我们敬仰崇拜他们呢？便是由于他们的做人。当然，历史上有不少人物，他们都因做人有独到处，所以为后世人所记忆，而流传下来了。世间决没有中了一张马票，成为百万富翁而能流传后世的。即使做大总统或皇帝，亦没有很多人能流传让人记忆，令人向往。

中国历代不是有很多皇帝吗？但其中大多数，全不为人所记忆，只是历史上有他一名字而已。哪里有读书专来记人姓名的呢？做皇帝亦尚无价值，其余可知。中马票固是不足道；一心想去外国留学、得学位，那又价值何在、意义何在呀？当知论做人，应别有其重要之所在。

假如我们诚心想做一人，“培养情趣，提高境界”，只此八个字，便可一生受用不尽；只要我们肯读书，能遵循此八个字来读，便可获得一种新情趣，进入一个新境界。

各位如能在各自业余每天不断读书，持之以恒，那么长则十年二十年，短或三年五年，便能培养出人生情趣，提高了人生境界。那即是人生之最大幸福与最高享受了。

说到此，我们当再进一层来谈一谈读书的选择。究竟当读哪些书好？我认为：业余读书，大致当分下列数类：

一是修养类的书

所谓修养，犹如我们栽种一盆花，需要时常修剪枝叶，又得施肥浇水；如果偶有三五天不当心照顾，便决不会开出好花来，甚至根本不开花，或竟至枯死了。栽花尚然，何况做人！当然更须加倍修养。

中国有关人生修养的几部书是人人必读的。首先是论语。切不可以为我从前读过了，现在毋须再读。正如天天吃饭一样，不能说今天吃了，明天便不吃；好书也该时时读。

再次是孟子。孔孟这两部书，最简单，但也最宝贵。如能把此两书经常放在身边，一天读一二条，不过化上三五分钟，但可得益无穷。此时的读书，是各人自愿的，不必硬求记得，也不为应考试，亦不是为着要做学问专家或是写博士论文；这是极轻松自由的，只如孔子所言“默而识之”便得。

只这样一天天读下，不要以为没有什么用；如像诸位每天吃下许多食品，不必也不能时时去计算在里面含有多少维他命，多少卡路里，只吃了便有益；读书也是一样。这只是我们一种私生活，同时却是一种高尚享受。

孟子曾说过：“君子有三乐，而王天下不与存焉。”连做皇帝王天下都不算乐事；那么，看电影、中马票，又算得什么？但究竟孟子所说的那三件乐事是什么？我们不妨翻读一下孟子，把他的话仔细想一想，那实在是有意义的。

人生欲望是永远不会满足的；有人以为月入二百元能加至二百五十元就会有快乐；哪知等到你如愿以偿，你始觉得仍然不快乐——即使王天下，也一样会不快乐。我们试读历史，便知很多帝王比普通人活得更不快乐。

做人确会有不快乐，但我们不能就此便罢，我们仍想寻求快乐。人生的真快乐，我劝诸位能从书本中去找；只化三两块钱到书店中去，便可买到论语孟子；即使一天读一条，久之也有无上享受。

还有一部老子，全书只五千字。一部庄子，篇幅较巨，文字较深，读来比较难；但我说的是业余读书，尽可不必求全懂。要知：即是一大学者，他读书也会有不懂的；何况我们是业余读书；等于放眼看窗外风景，或坐在巴士轮渡中欣赏四周景物，随你高兴看什么都好，不一定要全把外景看尽了，而且是谁也看不尽。

还有一部佛教禅宗的六祖坛经，是用语体文写的，内中故事极生动，道理极深邃，化几小时就可一口气读完，但也可时常精读。

其次，还有朱子的近思录与阳明先生的传习录。这两部书，篇幅均不多，而且均可一条条分开读。爱读几条便几条。我常劝国人能常读上述七部书。中国传统所讲修养精义，已尽在其内。而且此七书不论你做何职业，生活如何忙，都可读。

今天在座年幼的同学们，只盼你们记住这几部书名，亦可准备将来长大了读。如果大家都能每天抽出些时间来，有恒地去读这七部书，准可叫我们脱胎换骨，走上新人生的大道去。

其次便是欣赏类的书

风景可以欣赏，电影也可以欣赏，甚至品茶喝咖啡，都可有一种欣赏。我们对人生本身也需要欣赏，而且需要能从高处去欣赏。最有效的莫如读文学作品，尤要在读诗。这并非要求大家都做一个文学家；只要能欣赏。

谚语有云：“熟读唐诗三百首，不会做诗也会吟。”诗中境界，包罗万象；不论是自然部分，不论是人生部分，中国诗里可谓无所不包；一年四季，天时节令，一切气候景物，乃至飞潜动植，一枝柳，一瓣花，甚至一条村狗或一只令人讨厌的老鼠，都进入诗境，经过诗人笔下晕染，都显出一番甚深情意，趣味无穷；进入人生所遇喜怒哀乐，全在诗家作品中。

当我们读诗时，便可培养我们欣赏自然，欣赏人生，把诗中境界成为我们心灵欣赏的境界。如能将我们的人生投放沉浸在诗中，那真趣味无穷。

如陶渊明诗：犬吠深巷中，鸡鸣桑树颠。

这十个字，岂非我们在穷乡僻壤随时随地可遇到！但我们却忽略了其中情趣。经陶诗一描写，却把一幅富有风味的乡村闲逸景象活在我们眼前了。

我们能读陶诗，尽在农村中过活，却可把我们带进人生最高境界中去，使你如在诗境中过活，那不好吗？

又如王维诗：雨中山果落，灯下草虫鸣。

诸位此刻住山中，或许也会接触到这种光景：下雨了，宅旁果树上，一个个熟透了的果子掉下来，可以听到“扑”“扑”的声音；草堆里小青虫经着雨潜进窗户来了，在灯下唧唧地鸣叫着。这是一个萧瑟幽静的山中雨夜，但这诗中有人。

上面所引陶诗，背后也有人。只是一在山中，一在村中；一在白天，一在晚上。诸位多读诗，不论在任何境遇中，都可唤起一种文学境界，使你像生活在诗中，这不好吗？

纵使我们也不能亲历其境的，但也可以移情神游，于诗中得到一番另外境界，如唐诗：松下问童子，言师采药去；只在此山中，云深不知处。

那不是一幅活的人生画像吗？那不是画的人，却是画的人生。那一幅人生画像，活映在我们眼前，让我们去欣赏。在我想，欣赏一首诗，应比欣赏一张电影片有味，因其更可使我们长日神游，无尽玩味。

不仅诗如此，即中国散文亦然。诸位纵使只读一本唐诗三百首、只读一本古文观止也好；当知我们学文学，并不为自己要做文学家。

因此，不懂诗韵平仄，仍可读诗。读散文更自由。学文学乃为自己人生享受之用，在享受中仍有提高自己人生之收获，那真是人生一秘诀。

第三是博闻类

这类书也没有硬性规定；只求自己爱读，史传也好，游记也好，科学也好，哲学也好，性之所近，自会乐读不倦，增加学识，广博见闻，年代一久，自不寻常。

第四是新知类

我们生在这时代，应该随时在这时代中求新知。这类知识，可从现代出版的期刊杂志上，乃至报章上找到。这一类更不必详说了。

第五是消遣类

其实广义说来，上面所提，均可作为消遣；因为这根本就是业余读书，也可说即是业余消遣。但就狭义说之，如小说、剧本、传奇等，这些书便属这一类。如诸位读水浒传、三国演义、红楼梦，可作是消遣。

上面已大致分类说了业余所当读的书。但诸位或说生活忙迫，能在什么时读呢？其实人生忙，也是应该的；只在能利用空闲，如欧阳修的三上，即：枕上、厕上和马上。

上床了，可有十分一刻钟睡不着；上洗手间，也可顺便带本书看看；今人不骑骡马，但在舟车上读书，实比在马上更舒适。

古人又说三余：冬者岁之余，夜者日之余，阴者晴之余。现在我们生活和古人不同；但每人必有很多零碎时间，如：清晨早餐前，傍晚天黑前，又如临睡前；一天便有三段零碎时间了。恰如一块布，裁一套衣服以后，余下的零头，大可派作别的用场。

另外，还有周末礼拜天，乃及节日和假期；尤其是做教师的还有寒暑假。这些都可充分利用，作为业余读书时间的。假如每日能节约一小时，十年便可有三千六百个小时。

又如一个人自三十岁就业算起，到七十岁，便可节余一万四千四百个小时，这不是一笔了不得的大数目吗？现在并不是叫你去吃苦做学问，只是以读书为娱乐和消遣，亦像打麻雀、看电影，哪会说没有时间的！

如果我们读书也如打麻雀、看电影般有兴趣、有习惯，在任何环境任何情况下都可读书。这样，便有高的享受，有好的娱乐，岂非人生一大佳事！读书只要有恒心，自能培养出兴趣，自能养成为习惯，从此可以提高人生境界。这是任何数量的金钱所买不到的。

今日香港社会读书空气实在太不够，中年以上的人，有了职业，便不再想到要进修，也不再想到业余还可再读书。

我希望诸位能看重此事，也不妨大家合作，有书不妨交换读，有意见可以互相倾谈。如此，更易培养出兴趣。只消一年时间，习惯也可养成。

我希望中年以上有职业的人能如此，在校的青年们他日离了学校亦当能如此，那真是无上大佳事。循此以往，自然人生境界都会高，人生情味都会厚。人人如此，社会也自成为一好社会。

我今天所讲，并不是一番空泛的理论，只是我个人的实际经验。今天贡献给各位，愿与大家分享这一份人生的无上宝贵乐趣。

（来源：读书与做人）

吴晓波：与众不同的背后，是无比寂寞的勤奋

每一件与众不同的绝世好东西，其实都是以无比寂寞的勤奋为前提的。要么是血，要么是汗，要么是大把大把的曼妙青春好时光！

1902年，27岁的诗人里尔克应聘去给62岁的画家、雕塑大师罗丹当助理，在初出茅庐的诗人的猜想中，名满天下的罗丹一定过着十分浪漫、疯狂、与众不同的生活。然而，他看到的真实景象与想象中的大相径庭，罗丹竟是一个整天孤独地埋头于画室的老人。里尔克问他：“如何能够寻找到一个要素，足以表达自己的一切？”罗丹沉默片刻，然后及其严肃地说：“应当工作，只要工作。还要有耐心。”

是什么让某些人变得与众不同？我觉得罗丹说出了真正的秘密，那就是：工作，和足够的耐心。

年轻的时候，我们总想一夜成名，张爱玲说过的，“出名要趁早，来得太晚的话，快乐也不那么痛快。”这句话真的耽误了很多年轻人。其实，你如果把人生当成一次马拉松长跑的话，在前一千米是否跑在第一名真是一件那么重要的事情吗？

我身边有着很多与众不同的杰出人物——至少在世俗的意义上是这样，他们都有一个共同的特质，那就是全身心地投入于自己的工作中。

在我熟悉的中国经济学家中，张五常大概是天赋最高的一位，他在四十多岁的时候就差点儿得了诺贝尔经济学奖，同时他又是一个十分勤勉的人，早年为了写《佃农理论》，他把十几箱原始档案一一分拣完，这份工作大概是很多博士所不屑于去做的。到今天，他已经是一位年近80的老人了，可是每周还要写两篇1500字以上的专栏文章。

在我了解的当代西方学者中，英国的尼尔·弗格森是公认的“神童”，他的研究领域横跨历史学、经济学与政治学三界之间，不到30岁就被牛津大学聘为研究员，40岁时被《时代》周刊评为“影响世界的一百人”。可是他的勤奋又是非常人能比的，为了写作《罗斯柴尔德家族》一书，他和助理们翻阅了罗氏家族百年以来的上万封家信及成吨的原始资料。

所以，在与众不同的背后，往往是一些不足与外人道的辛苦。他们简单地长跑，简单地做一件事情。他们做事，只为意义本身。所谓的成功，只是一个结果，它也许水到渠成，也许永无来日。

与众不同的东西，往往在制造的过程中是枯燥的、重复的和需要耐心的。

在流传至今的明清漆器中，有犀皮斑纹的是最昂贵的，几乎一器难求。在很长的时间里，人们甚至不知道它是由哪些天才制作出来的。后来，王世襄终于在他的书中把秘密泄露了出来，它的制作过程是这样的——工匠制作犀皮，先用调色漆灰堆出一颗颗或者一条条高起的底子，那是“底”；在底上再刷不同颜色的漆，刷到一定的厚度，那是“中”和“面”了，干透了再磨平抛光，光滑的表面于是浮现细密和多层次的色漆斑纹。

当我读到这个秘密的时候，突然莞尔。

每一件与众不同的绝世好东西，其实都是以无比寂寞的勤奋为前提的，要么是血，要么是汗，要么是大把大把的曼妙青春好时光。

再来看看大佬们的勤奋吧！

雷军：在业内有“最勤奋的 CEO”之称，据金山董事长求伯君说，16 年来，雷军几乎每天都要工作十几个小时。16 年的勤勤恳恳，鞠躬尽瘁，终于有了足够的积累，最终厚积薄发、创办小米。

苹果 CEO 库克：每天早上 4:30 起床发邮件，5:00 出现在健身房，而且往往还是晚上办公室走得最晚的人。

星巴克 CEO 霍华德·舒尔茨：每天从健身开始，通常是跟他夫人一块骑车，然后 6:00 到办公室。

陆奇：微软总部高层里惟一的华人陆奇通常凌晨 3 点起床，跑步 5 公里，然后一直工作到晚上 10 点。

台塑集团创始人王永庆：生活规律，每日清晨 4 点起床，游泳、早操、跑步、读书，到 9 点上班，晚上 6 点下班，之后宴客。

李嘉诚：87 岁还在工作。早上 6 点起床后先锻炼一个半小时，包括打高尔夫球、游泳及跑步，他也需要闹钟，通常会订两个叫早。

郭台铭：起床时间据说也是四五点，起来后游泳或跑步，七点到办公室，一直工作到深夜，自称创业 35 年以来，每天平均工作 15 小时。

世上最可怕的事就是：比你聪明的人，还比你努力！

世界上更可怕的事情是：出身比你好的人，比你聪明，真的还比你努力！

世界上最最可怕的事情是：出身比你好的人，比你聪明努力，还比你有远见、抓住了更多机会！

（来源：吴晓波）

书香广安

互联网+国家战略行动路线图

马化腾

中信出版社

书香广安书目编号：C930048

2015-7-1

中国进入新常态，李克强总理制定国家级“互联网+”行动计划以推动经济进一步发展，并认为站在“互联网+”风口顺势而为，可以使经济飞起来。

《互联网+：国家战略行动路线图》由“互联网+”理念的提出者于扬、最强有力推动者马化腾等创作。书稿从理论层面、实践经验等多个角度，结合当下各产业的现状、发展趋势，全方位进行阐述，以通俗易懂的文字将这一经济发展新引擎呈现出来，并对读者如何抓住新时期的机遇有切实的指导意义。

书评：

过去我们所习惯的靠数量规模的扩大、投资的驱动不能适应新的情况了，未来要靠广大人民的创新精神、创业活动，要靠“互联网+”这样的新理念。

厉以宁 著名经济学家、北京大学光华管理学院名誉院长

“互联网+”的革新大潮呼啸而来，如果对比历史上类似巨大变革时期的世相百态，大潮初起后必然经历一地鸡毛式的洗牌阶段，因此，在许多声音激励各方奋勇投身其中时，我觉得参与者更应当立足历史、多一份面向未来洗牌的冷静，这个时候更需要专业的阅读交流和清醒的思考对照。当下，本书可以提供这样的参照。

巴曙松 中国银行业协会首席经济学家，哥伦比亚大学高级访问学者

中国是一个非常大的市场，一个大的经济体，所以有很多的互联网的创新，比如腾讯提出的“互联网+”，因为中国的市场如此之大，而这样一些创新的成功就带来了国际市场的机遇，所以我相信互联网将是中国经济增长的一个新的引擎，并且会不断地提供发展的动力。

林毅夫 北京大学国家发展研究院名誉院长、世界银行前副行长兼首席经济学家

金字塔原理

[美]芭芭拉·明托 著

南海出版社

书香广安书目编号：C930056

2013-11-1

《金字塔原理》内容简介：金字塔原理是一种重点突出、逻辑清晰、主次分明的逻辑思路、表达方式和规范动作。

金字塔的基本结构是：中心思想明确，结论先行，以上统下，归类分组，逻辑递进。先重要后次要，先全局后细节，先结论后原因，先结果后过程。

金字塔训练表达者：关注、挖掘受众的意图、需求、利益点、关注点、兴趣点和兴奋点，想清内容说什么、怎么说，掌握表达的标准结构、规范动作。

金字塔帮助达到沟通效果：重点突出，思路清晰，主次分明，让受众有兴趣、能理解、能接受、记得住。

搭建金字塔的具体做法是：自上而下表达，自下而上思考，纵向疑问回答 / 总结概括，横向归类分组 / 演绎归纳，序言讲故事，标题提炼思想精华。

麦肯锡工作法

大岛祥誉

2015-6-1

书香广安书目编号：C930043

麦肯锡的经营顾问，之所以都是“解决问题的专家”是因为他们有良好的解决问题的习惯。例如：保持从零开始、从论点开始、用 30 秒时间提出 3 个要点、以“事实”为基础提出“假设”、将自己的主张放在疑问里……这些习惯使得麦肯锡的经营顾问们很快就能找出答案。本书中的 39 个工作习惯是麦肯锡亲身实践的“立竿见影”的简单习惯，只要掌握这些习惯就能提高职场人士解决问题的能力，并且能够保证工作的品质与效率。

书评：

1. 世界最顶级的顾问公司——麦肯锡的优秀顾问们有很多平常就极为重视的“习惯”。这些习惯是高效解决问题的动力。

2. 本书以实现“品质×效率”为主题，介绍麦肯锡内部人士重视的“39 个工作习惯”。本书中的 39 个工作习惯是麦肯锡亲身实践的“立竿见影”的简单习惯，只要掌握这些习惯就能提高职场人士解决问题的能力。