

# 王健林潘石屹向左 孙宏斌向右

中国的房地产江湖随着一条新闻的刷屏而备受关注。

7月10日,万达商业与融创中国签订转让协议,以总额631.7亿元的价格将76个酒店和13个文化旅游项目出售给融创中国。具体包括,万达以295.75亿元将13个文旅项目的91%股权转让给融创,融创承担项目的全部贷款,此外,融创还将以335.95亿元收购万达的76个酒店项目。

无独有偶的是,在不到一周之前的7月6日,SOHO中国董事长潘石屹表示将出售北京光华路SOHO 2和上海凌空SOHO两个项目。更早前的6月24日,潘刚刚以35.73亿元人民币出售了上海虹口SOHO。

急于轻资产化,或是忙不迭地接盘重资产,国内房地产市场的两种截然不同的经营模式正浮出水面。

## 向左走,轻资产模式好调头?

根据《每日经济新闻》梳理,万达此次出售的13个文旅项目总投资约5400亿元,与之相比,出售价格堪称低得惊人。万达“廉价”出售资产是出于何种考虑?

“通过这次资产转让,万达的商业负债率将大幅下降,这次回收资金全部用于还贷,万达商业计划今年内,清偿绝大部分银行贷款。”王健林称。当日,王健林在接受《财新网》采访时表示,转让项目能大幅降低万达商业的负债,并进一步实现轻资产化运营。他预计,交易完成两年后,万达商业租金等收入将超过地产收入

万达轻资产模式的转型思路由来已久,王健林也在不同场合都表达过他去房产化的决心。他曾说,房地产高利润时代已经过去,重资产模式虽然还能发展,但难度在加大,要快速扩大规模,就要转型轻资产。

万达从2014年就开始研究轻资产模式,即投资建设万达广场,全部资金由别人出,万达负责选址、设计、建造、招商和管理,使用万达广场品牌和万达全球独创的商业信息化管理“慧云”系统,所产生的租金收益万达与投资



●王健林

方按一定比例分成。王健林在作年度工作报告时表示,2016年,万达成功转型轻资产模式,全年共开业50个万达广场,21个属于轻资产项目。今年上半年新开业项目14个,其中轻资产项目28个,新发展项目28个,其中26个万达广场全部为轻资产项目。

王健林并不是唯一进行轻资产化转型的房地产大佬。7月6日,SOHO中国董事长潘石屹表示,将会出售北京光华路SOHO 2和上海凌空SOHO两个项目。两项目预计将套现超过100亿。这也不是潘石屹第一次出售SOHO项目了,6月24日,其刚刚以35.73亿元人民币出售了上海虹口SOHO。

如此大规模的现金回流到上市平台,潘石屹要如何花?

“主要还是投到SOHO 3Q业务上来,还有一些可能用于分红。”潘石屹接受《证券日报》采访时表示,接下来,SOHO中国将向轻资产转型,不会再拿地建房,将集中精力聚焦SOHO 3Q的发展,以租赁方式获取物业,再改造成SOHO 3Q进行运营管理,该业务将成为SOHO中国未来两三年之后新的业绩增长点。

除了王健林和潘石屹,5月11日,李嘉诚在出席长实地产股东会时也表示,2017年长和依然会出售价值数百亿物业,18年也是如此。



●孙宏斌

近年来,地产龙头们纷纷抛售重资产,究竟释放了什么信号?传统地产模式的风口真的要变了?

对此,全国房地产业商会联盟执行主席、中国商业地产联盟理事长顾云昌表示,轻资产模式,就是用自己的品牌和经营方面的特长(经验、智慧)去吸引别人的投资,用别人的钱来实现自己的发展路径。想要轻资产化,必须有自己的品牌和智慧。现在很多人都在讲轻资产,有品牌有实力的都在走或者准备走这个道路,这也是房地产等重资产行业未来的一个发展方向。

## 向右走,摊子越大胜算越大?

有别于王健林、潘石屹的持续抛售、转型,房地产业界特立独行的“黑马”孙宏斌和他的融创中国近几年则一直在“买买买”的路上停不下来。

孙宏斌表示,这次交易涉及的资金完全来自融创自有资金,截至2017年6月30日,公司账上还有900多亿元现金。然而根据《21世纪经济报道》分析:自有资金这个说法显然是错误的,只能说融创账上还有900多亿现金,但融创的负债更多。根据融创2016年的年报,截至2016年底,融创中国总负债2577.72亿,净负债率121.5%,而2015年融

创中国总负债为960.89亿元,净负债率75.9%。借贷总额方面,融创中国从2015年的417.99亿,增加到2016年底的1128.44亿。

以2017年战略投资视为起点,融创中国已经变成了“加杠杆”最快的房地产公司之一。据一财网报道,如果加上万达的项目,融创中国目前的负债率或已达到200%。

在融资成本越来越高,金融去杠杆进程加速的背景下,融创为何要以如此高的负债率收购重资产呢?

孙宏斌曾表示,(房地产)行业整体规模再增长很难,但是市场份额将快速向大公司集中,形成的路径有两条,一是小公司买了地以后做不了,挣钱退出让大公司来做,二是企业间的收购、兼并,这对于本身就具备金融属性的地产行业而言特别重要。

顾云昌表示认同孙宏斌的看法:“中国房地产行业的现状就是大而强的企业越大越强,弱而小的企业被兼并和淘汰,这是市场经济发展过程中优胜劣汰的必然结果。中国房地产发展的现阶段,在调控政策和市场波动情况下,这样的集中现象可能会加快,这两年也正在加快。不少企业就抓住这样的机遇来进一步扩大市场份额,通过兼并、合作、收购等办法来拓展市场。很多前10强、前20强的企业已经显示出在这方面的威力和进度,孙宏斌就是其中的一员,而且是特殊的一员”

对于不少业内人士担忧孙宏斌和融创中国的资金链能否保持平衡,顾云昌认为:现在的重资产发展模式既可以加快融创发展的速度,又可能让其遇到很大的风险。因为重资产很多,融创的资金链一旦出现问题,市场一旦出现变化,或者有决策判断上的失误,就会造成很大的损失。

张大伟则认为,融创目前已经属于房地产龙头企业,过去单一侧重中高端住宅市场的发展市场显得有些狭窄,这种情况下,介入酒店及文化旅游地产市场,也有利于企业的业务开拓。从资本层面看,融创今年股价累计上升接近150%,也体现了资本市场对融创的运营模式认可。(作者:孙瑶 来源:中新网)



## “资本助力实业”豫商高端论坛在郑州举办

■本报记者 李代广

7月9日,河南省豫商经济文化交流协会、河南省工业经济联合会、河南省投融资协会、中国国际轩儒资本集团,在郑州共同举办了“资本助力实业”豫商高端论坛。

全国政协委员、政协经济委员会委员、华夏新供给经济学研究院首席经济学家贾康,北京大学总裁班客座教授、轩儒集团董事长马亚军以及有关协会领导出席了论坛。

贾康就当前投资渠道、投资机遇及个人理财为大家做了详细介绍,重点分析了房地产行业走势和投资机会,在个人理财方面,现阶段应按照实业入股、股市投资、企业债、国债、银行理财产品的顺序,根据自身情况来筛选优良的投资机会,切不可只看收益,盲目投资。

轩儒集团董事长马亚军主要围绕大会主题“新形势,新机遇,新金融”阐述了当下国际间的合作和机遇,国家“一带一路”战略,不仅能促进国内沿线当地的货物转运流通,更促进了国际间的合作,增强了中国制造影响力的同时,也为中国企业和投资人开拓了海外市场。

## 成都高新区将设500亿元产业基金 打造7000亿元级IT产业集群

成都高新区7月10日发布《关于支持电子信息产业发展的若干政策》,该区将设500亿元产业基金,加快打造7000亿元级电子信息产业集群,构建具有全球影响力的特色产业基地。

政策明确,成都高新区将由财政出资50亿元建立产业发展母基金,吸纳国内外知名专业资本设立聚焦重点领域的专业基金,合计总规模不低于500亿元,重点支持集成电路、新型显示、信息终端、软件和信息技术服务四大特色优势领域以及人工智能等新兴领域发展。

政策提出,将重点引进12英寸及以上集成电路芯片生产线、先进封装测试生产线、集成电路重大装备项目、高分辨率触控显示屏、智能手机、智能电视、智能车载以及智能可穿戴终端制造项目等。

目前,在全国电子信息产业版图上,成都高新区已成为重要一极。2016年,成都高新区电子信息产业整体规模达3250.4亿元,占成都市的65.2%。已形成集成电路、新型显示、信息终端、高端软件和信息服务四大重点领域,聚集了英特尔、格罗方德、戴尔、联想等一批国际知名企业,拥有国家软件产业基地、国家软件出口基地等12个国家级基地授牌,是成都市建设世界软件名城的核心聚集区。

为扶持电子信息产业企业做大做强,该政策明确,支持中小企业加快发展,鼓励大企业上台阶,全力培育“独角兽”企业。作为成都市电子信息产业的主要支撑,成都高新区确定了电子信息产业发展目标:到2022年,电子信息产业规模力争达到7000亿元以上。(李倩薇)

## 昆博会开幕 智慧制造引领两岸企业转型

“由两岸共办的昆山电子电机暨设备博览会(简称昆博会)七年间成交额实现20倍成长,突破20亿美元,已成为推动两岸电子电机产业深度合作的重要平台。”台湾电机公会理事长郭台强11日表示。

由台湾区电机电子工业同业公会(电机公会)与昆山市台湾同胞投资企业协会共同主办的第八届昆博会11日开幕,科技养老、车联网、智能穿戴等智慧制造新品成为两岸参展企业鼎力推介的亮点。

郭台强说,昆山有很多台资企业发展超过20年,未来希望透过电机公会平台,让两岸企业在中国制造2025目标下,实现转型升级,创造商机。

此次博览会主轴为科技创新、智慧制造、引领成长,邀请了正威集团、友嘉集团、仁宝电脑、英业达集团、FANUC(世疆)企业、新代数控等两岸企业参加,展示最新产品。

展览设有消费电子及智慧生活区、资通讯及云端应用区、电子零部件区、产业自动化区、商业自动化及创客区等6个展区,拥有穿戴科技与健康照护、智慧生活馆、台湾软体信息馆、台湾云端与物联网主题馆、新能源车与车联网主题馆等13个主题展馆。(刘巍敏)

# 规模效益双快增长 加强债务风险管控

## ——国资委总会计师谈上半年中央企业运行情况

■新华社记者 王希

国务院国资委11日发布数据,今年上半年我国中央企业收入、利润同比分别增长16.8%和15.8%,其中6月份单月利润近1600亿元,为历史同期最佳表现。

央企业绩缘何大幅增长?防范债务风险方面有何举措?央企重组有什么新动向?在11日的国新办发布会上,国资委总会计师沈莹对外界关注的热点问题作出了回应。

“我们通过对效益结构的分析,感到上半年央企效益增长的协同性和稳定性明显增强。”沈莹说,这主要体现在央企主业利润增长贡献进一步提高,传统动能和新动能协同推进,以及企业规模与效益的增长比较匹配等方面。

统计显示,今年前6个月,中央企业主营业务收入占利润整体的比重同比提高了4.8个百分点;在石油石化、钢铁、煤炭等传统行业效益大幅度回升的基础上,装备制造、

现代服务业等新动能发力,效益持续向好。

沈莹认为,这种变化既得益于我国宏观经济形势稳中向好,放管服改革、降费减负等举措为实体经济发展创造了条件,也得益于央企深入推进供给侧结构性改革,坚持打好瘦身健体提质增效“攻坚战”。

以管理层级“压减”为例。过去中央企业“子孙”企业众多,有的企业管理层级甚至已经发展到了10级。自去年5月以来,国资委全面开展央企层级“压减”工作。截至今年6月底,央企累计减少法人5997户,累计节约人工成本268亿元,减少管理费用102亿元。

化解过剩产能是另外一块难啃的“硬骨头”。上半年,中央企业累计化解钢铁过剩产能595万吨,提前完成了全年任务;同期,化解煤炭过剩产能659万吨,重组煤炭产能1300万吨。

防风险是稳增长的重要基础。据沈莹介绍,国资委对央企中的一些高负债企业实施负债率和负债规模“双管控”,通过预

算、考核、薪酬、投资管理等方面联动,加大管控力度。

她表示,上半年,通过加强债务风险管控,强化资本约束,优化资本结构,稳妥推进市场化债转股,全面排查债券兑付风险,健全风险应对机制,多数企业资产负债率稳步下降,偿债能力持续增强。

据介绍,目前已有12家中央企业与有关银行签订了市场化债转股框架协议。中国宝武、中国一重等一些央企的债转股工作已经取得积极成效。

央企重组历来为外界关注。党的十八大以来,已经有32家央企进行了多种形式的兼并重组,国资委监管企业户数由117家减至101家,省级层面开展了130多项重组整合。

沈莹在回答相关提问时表示,企业重组只是第一步。她认为,重组后在文化融合、战略协同以及人员安置、资产处置、债务重组等方面,相关企业还有大量细致的工作要做。

# 较好地完成了保值增值目标

## ——解码中投公司2016年年报

■新华社记者 刘铮

作为中国的主权财富基金,中国投资有限责任公司的一举一动在国内外市场上备受关注。中投公司7月11日发布的最新年报显示,中投公司境外投资净收益率按美元计算2016年为6.22%,与2015年的负2.96%相比,有了大幅提升。

“中投公司去年业绩不错,较好地完成了受托资产的保值增值目标。”中投公司新闻发言人、公关外事部总监刘芳玉在年报发布会上说,去年全球地缘政治、经济形势、市场动荡,中投不仅实现了6.22%的境外投资净收益率,而且自营能力、队伍建设得到了长足发展,成立了直接投资平台——中投海外,给股东交出了一份满意的答卷。

中投公司财务部副总监李文平解释说,境外投资净收益率由负转正,一方面是由于中投公司进行了积极有效的投资,另一方面是由于去年市场情况较好,特别是欧美公开市场投资回报率比较高。

从中投公司近2200亿美元的境外投资结构看,公开市场股票占投资的大头,2016年底的占比为45.87%;另类资产占比也比较大,达到了37.24%;固定收益(债券)和现金分别占15.01%和1.88%。

刘芳玉解释说,这次年报调整了全球投资资产类别的划分,将原有的长期资产、

绝对收益改为另类资产。另类资产通常指公开市场股票、债券等传统资产之外的资产类别,包括对冲基金、私募股权、私募信用、实物资产等。“中投公司对另类资产进行了较高比例的配置,起到了良好的分散投资风险,获取长期稳定回报的效果。”

中投公司的境外投资由中投国际和中投海外两个子公司共同承担。据刘芳玉介绍,中投国际2016年在公开市场投资方面,持续推进精细化管理和策略结构优化,提高超额收益获取能力;长期资产管理方面,共签约或审批48个私募股权房地产私募基金、跟投、直投项目,并对多个直投项目实施了退出或部分退出,取得了较好效果。“去年在主要房地产市场优质核心资产方面,中投公司做了一些令人瞩目的投资,目前看收益情况不错。”

在关注度较高的对外直接投资方面,中投海外2016年完成投资决策的项目共计16个,涉及承诺投资额合计约50亿美元。中投海外进一步加大了对基础设施领域,特别是优质核心基础设施资产的投资力度,如英国国家电网配气管道资产、巴西石油公司东南部天然气管道资产、澳大利亚墨尔本港等。刘芳玉说,除了传统基础设施,中投海外还对高科技、医疗、农业等领域非常关注,希望能够得到更多优质投资机会。

此外,中投公司下设的另一子公司中

央汇金公司,18家控参股机构2016年在服务实体经济、支持经济结构调整中实现平稳健康发展,控参股机构建立健全多渠道资本补充机制。

作为专门从事外汇资金投资业务的国有公司,中投公司的资金来源于外汇储备。2007年9月中投公司成立,2000亿美元注册资本来自中国外汇储备,由财政部发行特别国债予以购买,注入中投公司。从这个角度看,中投公司的业绩直接关系到国家和公众利益。

中投公司成立近十年来,累计年化境外投资净收益率为4.76%,累计年化国有资本增值率为14.08%。截至2016年底,公司总资产超过8135亿美元。

中投公司也在积极总结过去近十年来的运营历程,对历史投资项目进行回顾总结,研究建立长期绩效机制。刘芳玉说,一方面是资产配置情况,从组合和策略角度,有成功也有失败,另一方面是直接投资项目,更能从中获得经验教训。相关工作会在9月份庆祝中投公司成立十周年时完成。

在十年的关口上展望未来,中投公司副董事长兼总经理屠光绍在年报致辞中表示,中投公司将迎难而上、再接再厉,以专业的素养和进取的精神投身于激荡的国际金融市场,不断提升投资管理能力,努力实现股东利益最大化,塑造稳健、专业、负责任和有声望的国际大型机构投资者的良好形象。

▶▶▶ [上接 P1]

改革创新增动力,中国经济添后劲。国务院发展研究中心主任李伟认为,我国经济步入中高速增长增长的有利条件仍在增加,今年实现全年经济增长的预期目标是有把握的。

中国的结构性改革,也为艰难复苏的世界经济贡献智慧和方案。经济合作与发展组织(OECD)近期向有关国家政府提交了首份《G20结构性改革进展的技术性评估报告》,认为中国结构性改革取得积极进展,成效显著。

国际货币基金组织第一副总裁大卫·利普顿近日肯定了中国改革取得的成效,认为中国有潜力在中期内安全地保持强劲增长。

## 坚持稳中求进 夯实向好基础

“经济运行总体趋稳,并不意味着经济增速始终稳定在某一个具体的水平上,经济增速将围绕相对稳定的中枢上下小幅波动。当前,我国经济转入持续中高速增长阶段的基础尚不稳固,还需争取更多有利条件。”李伟说。

2017年已经过半,稳中向好的中国经济对前行路上的困难和挑战不可低估——

今年以来世界经济继续改善,但全球复苏并不平衡,结构性强劲增长仍未出现。我国经济运行也有不少突出矛盾和问题,经济增长内生动力不足等问题依然存在。

面对国际国内矛盾的交叉叠加,必须坚持稳中求进,才能妥善应对发展面临的挑战。

“稳”是“进”的前提。当前,要稳政策、稳预期、稳信心。

交通银行首席经济学家连平认为,积极财政政策要继续加强对重大项目建设的支支持,同时加大财政政策结构性调节力度,对战略性新兴产业、信息产业、文化产业提供政策支持。财政支出在加大力度补短板、惠民生的同时,压缩非重点支出,加大减税降费力度。稳健中性货币政策基调不变,流动性调控及预期管理机制将不断完善。

在稳的前提下要在关键领域有所进取,在把握好度的前提下奋发有为。

供给侧结构性改革仍是主线。社科院财经战略研究院研究员汪红驹说,中国经济稳中向好势头没有改变,宏观经济政策的重心要放在深化供给侧结构性改革上,通过改革提高长期潜在产出。

各项改革仍需加力推开。要全面落实各项减税降费措施,努力破解融资难融资贵问题;着力消除制约民间投资的障碍,扩大有效投资;要着力深化“放管服”改革,推动创业创新,激发市场活力……

船至中游方向明。我们要把发展信心转化为改革决心,把经济活力转换为发展动力,进一步夯实中国经济稳中向好的基础,更好实现全年经济社会发展目标。