

李嘉诚的加法和王健林的乘法

■ 水皮



有钱就可以任性吗? 每个人都有不同的答案,但是不同的选择却会有不同的结果,这种结果或许现在并看不清楚,但是十年或二十年后就清楚了。 李嘉诚和王健林,或者倒过来说,王健林和李嘉诚,2014 年底和 2015 年在香港这块弹丸之地上演出的换防大戏既热闹又诡异,既让人兴奋又让人困惑,既有可能是一个时代的结束,又有可能是一个时代的开始。 历史总是有相似之处。 无论如何,李嘉诚也是过去的、现在的华人首富,而李氏江山的一半正是源于房地产,此番和记黄埔和长江实业的重组堪称大手笔,长和、长地一个从事地产,一个从事非地产,也就是说只要李嘉诚还做地产,那么不管他把公司注册地迁到哪里,不管在香港还是开曼,长地的业务都还是在中国,既包括内地也包括香港,道理最简单不过,房地产是不动产!李嘉诚重组迁册更多的意味并非撤资而是换岗,审时度势的精明正如当初汇丰迁册一样,时代在变,李嘉诚的玩法也在变。 笔者无意去对比王健林和李嘉诚的选择,因为一定程度上,王健林是没有选择的,万达集团主营也是房地产,尽管是商业地产,但是中国内地的资本市场也没有法外开恩,所以王健林只有登陆香港股市,对于香港市场而言既填补了阿里巴巴赴美的遗憾,一定程度上现在又成为李嘉诚的替代,一个是星夜赴港,一个是锦衣夜行,一进一出,华人首富的未来或许已经完成了交换。扎根于中国内地的

万达,依托内陆的巨大市场和香港的桥头阵地一定会比今天的长地更有优势,这是机缘,也是历史,从发展的角度看,万达超越和黄长江,王健林超越李嘉诚是必然的,正常的。事实上,万达在港上市之后,很有豁然开朗的感觉,不光参与的电商估值 4 月翻了 4 倍,筹建的金融集团让人侧目,即便就是商业地产本身的开发模式也开始大开大合,举“重”若“轻”,引入输出品牌管理的“轻资产”开发模式。所谓的“轻资产”开发模式,就是万达广场由合作机构

专项基金投资,万达负责设计、建设、招商、运营,使用万达广场品牌,“慧云”信息管理系统、电子商务系统,投资项目资产是投资方的,租金收益,万达和投资方分成,或者投资方获前 10 年的固定回报,超出部分由万达收取管理费。这种模式,说白了是一种准金融投资的操作,解决了城市综合体投资资金需求巨大但回报缓慢的难题,也不存在销售的压力,万达专注管理经营即可;而对于投资方而言,则享受物业的长期增值和现金收益,特别适用于长期的基金、

信托,万达广场的租金不但有 100%的保证,而且每年均有上涨的空间,这是万达广场品牌特有的能量,历史上万达曾尝试过房地产的信托基金 REITs,也曾经有保险公司商讨过售后返租的模式,但均未展开规模化的资产证券化,现在万达宣布与光大安石、嘉实基金、四川信托和快钱公司已经签署框架协议,4 家机构拟投资 240 亿人民币,建设 20 多个万达广场,仅仅只是拉开序幕。根据计划,从 2016 年开始,万达计划每年开业 50 个左右的万达广场,规模是现在的一倍还多,其中相当部分就是这种“轻资产”的合作模式。这种模式对万达这样的上市公司意义是重大的,根本的突破在于集天下之钱为我们用,用别人的钱赚我们的钱,既解决开发资金,又降低销售风险;既避免市场波动,又可参与分配;既降低负债,又大幅提升净资产收益率;既扩大了经营规模,又完善了资金链,这是一种加杠杆的操作,不能说没有风险,但是在中国经济增长消费升级的背景下,在新型城镇化空间巨大的背景下,在社会资金流动性宽裕的背景下,风险偏低可控而收益则偏高可期,确是一举多得的创新。如果一定要找不足,那就是自持物业的增量不会有以前那么大,物业增值红利要与人分享,但这就叫互利互惠,网络语言这叫众筹,传统成语这叫众人拾柴火焰高,一个道理。

李嘉诚的重组是加法,得到市场肯定,所以股价飙升 15%;王健林的创新加了金融概念是乘法,效果如何有待检验,趣玩越大则是这两位华人首富的共同特征。 有钱就真可以那么任性!



央企国企 将成反腐第二战场

■ 李永忠

近期闭幕的中央纪委五次全会,释放出一个重要信号——以央企为代表的国企,将成为推进反腐斗争的“第二战场”。 2013 年,以逾 30 名国企高管落马为标志,亏损垄断国企成了腐败的“重灾区”。如何解决“重灾区”问题?中央纪委新第五室职责的确定、开展向央企派驻纪检机构的试点、13 个专项巡视组重点巡查央企国企,特别是习近平总书记在中央纪委五次全会讲话中对央企国企的反腐单列一条,都说明在两年反腐强高压态势下,党中央和中央纪委决心开辟反腐败“第二战场”。 开辟反腐败“第二战场”,是两年强高压反腐的必然之举。2014 年,全国纪检监察机关立案、结案、处分和涉嫌犯罪被移送司法机关数比 2013 年分别增加 31.4%、26%、27.5%、25%。在如此强高压的反腐斗争面前,相当多的贪腐和问题官员开始收敛收手,越演越烈的腐败态势得到遏制,不敢腐的局面基本形成。我们必须充分利用这一来之不易的反腐有利形势,将斗争深入到“重灾区”的央企国企,突破胶着状态,抢占滩头阵地,推动斗争局面持续向好并向纵深发展。 开辟反腐败“第二战场”,是压力层层传导的应有之义。2012 年 12 月 4 日,新当选不到 20 天的习近平总书记,主持召开政治局会议,审议通过了“八项规定”。我当时就认为,这是中国共产党人新时期的“徙木立信”。纪检监察机关对违反中央八项规定精神的问题严肃处理,2014 年共查处违规问题 5.3 万起、处理 7.1 万人、处分 2.3 万人。我们必须充分利用这种以上率下抓落实,老虎苍蝇两头打所形成的反腐有利形势,撕开口子,打破僵局,以保证在强高压态势下,让压力层层传导到“重灾区”。 开辟反腐败“第二战场”,是缩短治标尽快治本的战略布局。中央纪委书记王岐山清醒地认识到,尽管当前在反腐败主战场——党政军机关,取得了前所未有的成效,但这仍然是一场“输不起”的斗争。因为,从路径来看,是治标为主而非治本为主的成效;从方法来看,是强力惩处而非异体监督的成效;从主体来看,是专门机关孤军作战而非人民群众主力参战的成效。这种当前以治标为主,为治本赢得时间的战法,固然重要和需要。但更重要的是,能否将已经赢得的时间,通过政改特区的先行先试,固化为空间。我们必须充分利用开辟反腐败的“第二战场”的契机,深化央企国企改革,“做好‘破’和‘立’这两篇文章”。让央企国企的主体由虚位变为实位,让央企国企的主要经营者由等级授职变为市场化选择,让对央企国企的监督由同体变为异体。

2015 年适度加大投资 不可或缺

■ 许岩

2014 年是中国面临经济转型、结构调整的阵痛之年,宏观

经济指标并不乐观,但 2014 年年初提出的经济目标大部分达成。尤其是新增就业,仅用三个季度就完成了全年目标。今年中国经济下行压力依然较大,面临的困难会更多,但没有那么悲观,经济发展换挡不失速。

官方形容 2014 年的中国经济为“情况比预料的要困难,结果比预想的好”。如果以国内生产总值观察 2014 年的中国经济走势,7.4%左右的增长率几乎呈一条直线贯穿全年,以季度为时间周期观察,上下波动幅度不超过 0.1 个百分点。而以全社会用电量、工业增加值、工业企业利润等指标来衡量,去年全年经济波动则更容易显现出来。

2014 年我国经济的成绩,主要依赖于中央对经济工作的部署,基本上在“必须保证完成目标”和“适应经济新常态”之间来回摆动:当经济指标比较严峻时,强调“稳增长”多一些;当指标比较稳健时,强调改革和结构调整多一些。

这种看似“随风摆动”的政策取向,实则体现了政府“一手促改革、一手稳增长”的行稳致远政策思路。稳增长相对来说驾轻就熟一些,促改革道理人人都懂,但实行并要兼顾起来却分外吃力。在稳增长的同时完成改革,管理层需要高超的平衡术。

展望 2015 年,房地产面临高库存和人口老龄化,制造业面临去产能,基建面临资金瓶颈,出口也稳而不强。通过改革挖掘经济增长的新动力,通过结构调整培育新的增长点,也即通过改革和结构调整促进经济稳定增长,是我们孜孜以求的目标。但是必须明白,改革需要付出代价,结构调整需要时间和过程。

在经济新常态下,虽然需要摆脱速度情结和换挡焦虑,但同时也要足够重视保持经济稳定增长,保证经济增速继续沿着平稳的台阶下移。当经济增长乏力时,适度加大投资不可或缺,否则一旦大幅下跌趋势形成,再寻求启动经济的办法和途径,恐为时已晚。

适度加大投资,既可弥补多年的欠账,也能拉动经济不致失速。我们没必要谈投资色变,特别是在通缩阴影显现的情况下,及时而有力的投资支持,对保持中国经济平稳前行至关重要。

今年中国经济 有三个风险不得不防

■ 叶檀

2014 年 GDP 同比增长 7.4%,这一数据超过市场普遍预期,这样的数据不算不好。2014 年的经济数据有两个亮点。国家统计局统计了当年全国网上零售额 27898 亿元,比上年增长 49.7%。其中,限额以上单位网上零售额 4400 亿元,增长 56.2%。线下消费数据疲软,全年社会消费品零售总额 262394 亿元,比上年名义增长 12.0%。

网络弥补线下的不足,中国网络销售近年来快速增长。据中国电子商务研究中心的数据,2013 年网络零售总额为 1.88 万亿元,2012 年为 1.32 万亿元,而 2009 年仅为 2600 亿元,占社会消费品零售总额的比例快速上升。2014 年 4 月 16 日,国家统计局首次发布限额以上单位网上零售额,一季度为 815 亿元,增长 51.7%。

一些制造业发达的经济大省通过网络获得了增长动力。据中国电子商务研究中心监测数据显示,浙江省 2014 年网络

零售持续加快增长,共实现网络零售额 56415.7 亿元,同比增长约 47.64%。互联网村、电商村的出现改变了现有生态。根据目前的态势,网上消费、网上销售还将进一步扩张。

2014 年另一个亮点是注册市场主体增加,不仅缓解就业压力,也体现出新的经济基石正在确立过程中。如果 2015 年的数据显示这些市场主体运作健康,有理由为未来的经济添加一抹乐观情绪。

自从全国商事制度改革全面实施以来,全国新登记市场主体超过 1000 万户,平均每天新登记注册企业超过 1 万户,创业浪潮前所未有,这是新一轮市场经济深化的基础。

这两年经济转型、实体不振而就业、消费稳定,商事制度改革、负面清单管理功莫大焉。根据全国工商总局的数据,截至 2013 年底,全国新登记注册企业 250.27 万户,比上年增长 27.63%,已经有长足进展。截至 2013 年底,全国实有各类市场主体 6062.38 万户,比上年底增长 10.33%,增速比上年提高 1.78 个百分点,为近 5 年最高;注册资本(金)101.2 万亿元(外商投资企业注册资本的货币单位原为美元,各年注册资本数按数据分析当日汇率折算。2013 年底数据按美元对人民币汇率 6.0969 折算),增长 18.21%。

以上两点是中国经济改革的基础,是中国经济转型的预兆。从 2015 年来看,除了继续改革、实体经济继续转型之外,还有三个风险不得不防。

全球经济不振,除美国外,德国等国家均处于下行或者复苏乏力的阶段,全球贸易壁垒不会消除,对于中国出口将是一大考验。目前从事中俄贸易的商人已经陷入泥潭,他们获得了卢布却陷入了亏损。

由于复苏乏力,导致各国汇率之争无休无止,对于出口制造等企业是严峻挑战。1 月 15 日,瑞士央行任性干预,导致瑞郎大幅波动。1 月 13 日,也就是瑞士央行“变脸”前两天,外汇期货投资者押注瑞郎兑美元走低的净空仓增至 2.6444 万份,瑞郎大幅上涨,从事外汇交易、甚至新兴市场交易的对冲基金大量破产。

国内除了实体经济转型、继续低迷外,迫在眉睫的问题是,地方政府债务如何应对?中诚信国际信用评级有限责任公司副总裁韩巍表示,经中诚信测算,2015 年到期的地方融资平台债务规模约为 1.4 万亿元,预计今年地方政府债的发行规模为 7000 亿元,省政府发完地方债后与下辖的市、县还有一个博弈的过程,不一定能及时下发到融资平台,这个时间缺口也会进一步造成融资缺口,所以今年地方政府融资平台的缺口可能会达到 1 万亿元。这个缺口必须及时填补。

出口制造下滑、汇率波动与债务风险,是 2015 年必须密切关注三大风险。

从佳兆业事件 看万科自律精神

■ 新书阳

近期内外交国的佳兆业,又遭遇业主维权。据央视报道,1 月 13 日晚间,佳兆业深圳各楼盘数百名业主聚集到佳兆业城市广场进行维权,希望保护自身权益。

仅仅数月前,佳兆业还是深圳本土开发商的代表性企业。根据独立研究机构克而瑞发布的数据,2014 年上半年,佳兆业以 41.93 亿元的销售额位居上半年深圳房企期房销售排行榜首位,深圳万科以 40.42 亿元的销量名列第二。作为一家二线

房企,佳兆业在深圳房地产市场的地位,在一定程度上可以与国内的龙头老大万科并驾齐驱,足以证明其经营模式适应了深圳往日的“水土”。

很久以前,佳兆业在深圳被舆论冠以“旧改专家”的称号。而旧改项目耗时之长,谈判难度之大,也有目共睹。佳兆业能够在这一细分领域形成独到优势,背后的原因却一直并不为众人所知,直到反腐风暴触及深圳的土地出让领域。

短短不到两个月的时间,佳兆业不断遭遇“黑天鹅”事件。先是项目被锁定禁止销售,1 月 8 日,又因一笔 2600 万美元的到期债券利息未能支付,佳兆业或将成为首个美元债券违约的中国房地产企业,也进一步对其信用评级造成了负面影响。同时,佳兆业事件也在香港债券市场造成了连锁反应,标普等评级机构先后下调其信用评级。分析人士认为,这将提高内地房企在港融资的成本。自 2014 年 12 月佳兆业违约风波曝光以来,一众内地房地产企业的离岸高收益债券价格纷纷跳水,香港市场房地产企业的离岸高收益债券价格平均下跌了 5%—10%。

与佳兆业形成鲜明对比的是万科。王石曾说,不行贿是做商业的底线,不仅包括他自己,其他万科员工也不行贿。2013 年 4 月 21 日,在昆明举行的“绿公司年会”上,王石又重提了“行贿”的话题,他表示,“因为我不行贿,在市区拿不到地,在郊区拿的地还贵,只好在市场上找回来。”

确实,万科曾经在深圳中心区寸地难求,尽管深圳正是其发源地。长久以来,潮州籍房产商几乎把持着深圳关内核心区域的土地开发。在这一现象的背后,是否存在官商勾结和利益交换的问题,在佳兆业事件浮出水面之后,已经难以做出否定的答复。

然而,正因为不行贿,万科才避免了类似佳兆业一般的境遇,多年以来一直稳步健康发展,未因非商业因素影响企业的运营。虽然大部分时候只能拿到非中心区域的土地,但由于非中心区的土地往往大规模出让,这又使得万科的大盘模式得以批量复制,在全国各地遍地开花。在此基础上,万科的住宅产业化战略得以实施。

细数房地产十强企业,类似万科开发模式的恒大地产、碧桂园等企业,在近五年中都取得了跨越式发展。上述两家企业从广东的地方性房企,迅速成为销售额超千亿的全国一线房企。而原本与其体量不相上下的雅居乐等公司,在去年陷入了董事局主席被协助调查事件,企业规模也早早地被拉开了差距。

收之桑榆,失之东隅。经历十年黄金发展期后,全行业进入转型期的房地产业,不可能再像过去那般野蛮生长。恪守现代企业制度,符合精细化、专业化发展方向的房企,最终将在大浪淘沙的环境中脱颖而出。

中国奢侈品业 缺乏耐心

时间才是最能说明问题的杀手锏。中国本土的高端品牌,大多还没经得住时间的考验。毕竟,高端消费体验本身对改革开放后的中国人来说都还是历史不长的新玩意儿,更何况是去经营?与西方人经营奢侈品牌一开始的低调和年复一年持之以恆的执着相比,中国本土高端品牌常常来势凶猛,刚开张就大张旗鼓地宣传,有种舍我其谁的气势。接下来的情况通常很类似,常常是两三年后这个品牌就开始式微,然后就不知所终了。再过一两年,也许当初做高端服饰的那个创始人已经转行做玉器去了。这时若再想起当年他做服饰时的雄心壮志,会觉得江湖真是神秘莫测,完全搞不清楚到底是他背后的资本塑造了他当年的意志,还是仅仅因为这世界变化太快。

2010 年左右,大概是被意大利的奢侈品电商 Yoox 和已被历峰集团收购的 Net-a-Porter 的成功所诱惑,中国上线了多家奢侈品电商,如今 4 年多过去了,能被人们记住的大概只剩下优众网等不多的几家了。即使是当初豪气冲天的优众网,现在也没了前两年的气势。当然,2000 年就已创立的 Yoox 和 Net-a-Porter 业绩依然很好。

中国现在不差钱,差的是踏踏实实想把一件事情做成的恒心和长期浸淫在一个行业里才能得到的经验和感觉,甚至差的是对一个行业的尊重,通常一夜暴发的人最容易产生钱能买到一切的幻觉。而对美誉度至上、品牌形象至上的奢侈品业来说,钱虽然好,但光有钱是万万不行的,能够经得住时间考验的恒心、创意、经验和经营智慧才是真正奢侈的稀缺资源。

