

孟晓苏:REITs 真要来了,可从政府资产开始推动

“靓女先嫁”破解收益率低难题

本报实习记者 金缕春
记者 周丽 北京报道

近日,被各方呼吁和酝酿多年的 REITs(不动产投资信托基金)再次成为公众话题。有消息称 REITs

REITs 呼之欲出

“一方面,近几年地方债居高不下;另一方面大量基础设施资产和存量不动产又十分庞大。REITs 无疑是化解债务,盘活存量资产最科学的金融工具。”在谈及 REITs 再次成为公众话题的原因时,孟晓苏认为现在中国 REITs 的启动已经水到渠成。

孟晓苏告诉记者,2008 年以来,大规模的基础设施建设对 GDP 的增长、就业率的提升起了很大作用;从长期来看,中国的基础设施建设仍会继续。但另一方面,中国地

推动 REITs 十二年

2005 年,孟晓苏最早引入 REITs,随后他在天津展开 REITs 试点工作,并设立“领锐基金”,寓意“领跑 REITs”;2007 年孟晓苏提出中国 REITs 发展应该从保障性住房等具体政府资产开始;2014 年孟晓苏提出了用 REITs 化解政府地方债和盘活庞大的基础设施资产;2015 年 7 月,国务院发展研究中心成立了以全国政协陈元副主席为总顾问、以刘世锦和孟晓苏为组长的国家资产证券化 REITs 课题组,王步芳任秘书长。

“这两年 REITs 不断升温,始作俑者就是我们这个课题组。”孟晓苏告诉记者,课题组先后研究了 37 个国家的 REITs 发展情况,并将 REITs 与中国实际相结合展开研

不动产证券化需制度创新

“无论是降房价、还是涨租金,都不能解决租赁住房的租售比和收益率过低的问题。共有产权房是解决这些问题的一大创新。”孟晓苏认为,政府在土地出让时持有一部分产权,能够降低房子的成本,提高租售比,满足不动产证券化对收益率的要求。此外,共有产权房还一定程度上解决了社会“夹心层”的问题。

产品即将启动,证监会目前正加紧研究制定相关政策法规。

“我推动了 12 年,这次 REITs 是真的要来了。”国务院发展研究中心证券化 REITs 课题组长、中房集团理事长、汇力基金董事长孟晓苏在

方政府的投资资金多通过负债的方式得到,目前中国的直接负债是 27 万亿元,加上或有负债和间接负债,数量还要大一倍。通过负债发展的问题必须解决,居高不下的地方债始终是悬在中国经济头上的一把利剑,最近甚至引发了国外评级机构下调中国主权信用评级。

“过去我们只懂得要么靠政府投资,要么靠负债发展,却没有找到一个科学的证券化工具,既能解决负债问题,又能让投资者通过持有这个项目获得权益。”孟晓苏表示,中国

70%的地方债是用于基础设施建设,都是有资产保障的,而 REITs 无疑是用来解决这些地方债、盘活这些基础设施资产最科学的证券化工具。

“我们连 PPP 都能学过来,为什么就不能学国外已经成熟的 REITs 呢?我们的问题在于可选择性的金融工具实在太少了。”孟晓苏告诉记者,全国的 PPP 入库项目有 11000 多个,真能做成的只有 1300 多个。表面上,政府通过 PPP 不再直接承担债务,而是由企业或投资人承担债务,但是不少 PPP 是要求

强总理在去年和今年的两会政府工作报告中反复强调要推进资产证券化特别是基础设施资产证券化,从各部委到地方政府也先后发文表示要推动 REITs 发展。孟晓苏相信,在中国做出像股市一样规模大的 REITs 市场是完全有可能的。

“如果不解决收益率过低的问题,做 REITs 是无从谈起的。”在孟晓苏看来,REITs 落地最大的问题是收益率不足的。参照国际经验,REITs 收益率一般在 6%~8%之间。以北京和上海的租赁住房为例,租售比只有百分之一,这意味着投资者如果按照市价去持有一段物业,按照租金回报差不多要 90 年才能收回成本,这是无法做成 REITs 的。

“如果解决收益率过低的问题,做 REITs 是无从谈起的。”在孟晓苏看来,REITs 落地最大的问题是收益率不足的。参照国际经验,REITs 收益率一般在 6%~8%之间。以北京和上海的租赁住房为例,租售比只有百分之一,这意味着投资者如果按照市价去持有一段物业,按照租金回报差不多要 90 年才能收回成本,这是无法做成 REITs 的。

不动产证券化需制度创新

“资产估值如果过高,收益率就会低,无法做成 REITs 上市,投资者也不会买账;资产估值如果过低,则面临国有资产流失的问题。”在谈及基础设施资产证券化过程里国有资产流失问题时,孟晓苏提出应在 REITs 设计中规定产品到期后政府有按照原价回购基础设施资产的权力,这样可以规避国有资产的流失。

接受《中国经济报》记者专访时表示。在孟晓苏看来,REITs 在中国“大行其道”是迟早的事,是中国经济发展必须要走的路。他认为在中国发展 REITs 可从基础设施等政府资产开始,从好的基础设施资产开始做成 REITs。

“我们连 PPP 都能学过来,为什么就不能学国外已经成熟的 REITs 呢?我们的问题在于可选择性的金融工具实在太少了。”孟晓苏告诉记者,全国的 PPP 入库项目有 11000 多个,真能做成的只有 1300 多个。表面上,政府通过 PPP 不再直接承担债务,而是由企业或投资人承担债务,但是不少 PPP 是要求

强总理在去年和今年的两会政府工作报告中反复强调要推进资产证券化特别是基础设施资产证券化,从各部委到地方政府也先后发文表示要推动 REITs 发展。孟晓苏相信,在中国做出像股市一样规模大的 REITs 市场是完全有可能的。

“如果不解决收益率过低的问题,做 REITs 是无从谈起的。”在孟晓苏看来,REITs 落地最大的问题是收益率不足的。参照国际经验,REITs 收益率一般在 6%~8%之间。以北京和上海的租赁住房为例,租售比只有百分之一,这意味着投资者如果按照市价去持有一段物业,按照租金回报差不多要 90 年才能收回成本,这是无法做成 REITs 的。

“如果不解决收益率过低的问题,做 REITs 是无从谈起的。”在孟晓苏看来,REITs 落地最大的问题是收益率不足的。参照国际经验,REITs 收益率一般在 6%~8%之间。以北京和上海的租赁住房为例,租售比只有百分之一,这意味着投资者如果按照市价去持有一段物业,按照租金回报差不多要 90 年才能收回成本,这是无法做成 REITs 的。

“如果不解决收益率过低的问题,做 REITs 是无从谈起的。”在孟晓苏看来,REITs 落地最大的问题是收益率不足的。参照国际经验,REITs 收益率一般在 6%~8%之间。以北京和上海的租赁住房为例,租售比只有百分之一,这意味着投资者如果按照市价去持有一段物业,按照租金回报差不多要 90 年才能收回成本,这是无法做成 REITs 的。

不动产证券化需制度创新

“资产估值如果过高,收益率就会低,无法做成 REITs 上市,投资者也不会买账;资产估值如果过低,则面临国有资产流失的问题。”在谈及基础设施资产证券化过程里国有资产流失问题时,孟晓苏提出应在 REITs 设计中规定产品到期后政府有按照原价回购基础设施资产的权力,这样可以规避国有资产的流失。



国务院发展研究中心证券化 REITs 课题组长、中房集团理事长、汇力基金董事长孟晓苏

政府提供补贴或者购买服务,变成了政府的间接负债和长期负债。

在孟晓苏看来,REITs 在中国“大行其道”是迟早的事,是中国经济发展必须要走的路,是“基础设施和地方债实现华丽转身”的必然选

考虑到在中国做资产证券化标的资产收益率不高的问题,孟晓苏提出了“靓女先嫁”的解决方法。首先要让地方政府把收益率在 6%以上的好资产拿出来,先做成 REITs 流通变现,特别是已经产生收益的基础设施资产,包括原来的 PPP 项目,都可以通过 REITs 盘活逐渐转换过来。

“丑女怎么办?收益率不够的资产怎么办?我们可以通过 REITs 的结构设计,适当用一定的政府补贴和购买服务把收益率提升上去。”这个方法适用于公租房、廉租房、地铁、轻轨、公交、路桥、水电气热等本身就具有公益性质的基础设施资产。因为在使用者付费不足以正常运营这些基础设施时,由政

府补贴或政府购买服务来保障社会公益服务就非常必要。另一方面,孟晓苏提出应尽量压低管理成本保证收益。按照国际惯用的管理内部化方法,用原有的机构来管理资产标的。通过 REITs 解决权益结构的问题,把负债变成 REITs 单位的同时,管理权仍在原有的机构。

在谈及早期的多头监管的问题时,孟晓苏则表示:“现在 REITs 的直接引导和管理机构只有一个,就是中国证监会。”至于市场关心的税收问题,现在也有了不止一个解决办法。比如新的基金管理法,就对基础设施资产证券化合并纳税作了规定,能够解决很大一部分重复纳税的问题。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

“REITs 如果推行,银行资金、社保养老金、保险资金都会非常愿意进入。我们资本市场太单一了,资本不是上市,就是上债市,还缺一个重要的 REITs 市场。”孟晓苏表示,从长线来看,美国 REITs 的收益率远远高于股债市场,REITs 产品推出后,将会受到稳健型投资者的青睐。

首付款分期促销售

韩建·观山源墅拿地四年半去化不足两成

本报实习记者 余燕明
记者 周丽 北京报道

近日,《中国经营报》记者在京走访在售楼盘项目时发现,位于房山良乡大学城附近的韩建·观山源墅(备案名:富禧良嘉园)售楼处内,访客寥寥。

一年前开盘推售,伴随去年四季度以来政府对购房资格与贷款政策从严收紧,韩建·观山源墅面临更大去化压力。

记者根据北京市住建委预售系统逐一统计韩建·观山源墅网签备案情况,项目取证销售逾一年时间里,整体去化率不足两成。

另据本报记者向一家北京地产公司房山区域营销负责人获悉,根据其最近掌握的良乡大学城区域内竞争项目市场调查,韩建·观山源墅项目洋房产品销售情况相对好一些,但是总价更高的合院产品销售情况不太理想。

“合院产品要求比较强的产品力,比如龙湖地产和泰禾集团这类主卖高端系列产品的开发企业比较有优势,如果开发商在区域内产品经验积淀较少,开发项目数量有限,很难在合院产品力上形成竞争优势。”上述区域营销负责人表示。

整体去化率不足 17%

韩建·观山源墅项目在 2016 年 9 月初即已取得了预售许可,并推出销售至今。据《中国经营报》记者根据北京市住建委预售系统统计,该项目当时取得了 17 栋住宅楼合计 399 套房源预售证。

其中,韩建·观山源墅项目主推房源产品包括 100 平方米左右的洋房产品及 300 平方米左右合院别墅产品。根据项目获批预售住宅拟售均价,洋房产品销售价格约为 4.7 万元/平方米,合院别墅产品拟售价格则约为 6.5 万元/平方米。

另据记者了解,该项目已经取证合计 399 套住宅房源,其中面积 100 平方米左右的洋房产品为两栋住宅楼共约 213 套房源,其他房源

银行抵押贷款今年年底到期

观山源墅项目的开发企业是北京华正房地产开发有限公司,该项目公司由北京市房山韩村河实业总公司间接控制。这是北京市房山区韩村河镇韩村河的村集体企业,目前涉足的领域包含地产、施工、管业、金融等。

值得一提的是,韩村河村对标江苏省江阴市的华西村,并重点发展了乡镇企业及村集体产业,韩村河村甚至将管业板块打包上市,不过今年上半年业绩仍为亏损状态。韩村河村的地产业务规模也较小,目前在京在建项目只有观山源墅。

产品均为合院别墅。

《中国经营报》记者逐一统计了韩建·观山源墅项目签约备案情况,包括已预订、网上联机备案及处在资格核验进程的房源,该项目已锁定备案房源 67 套,其中洋房产品 48 套房源,另有 19 套合院别墅产品。按此计算,韩建·观山源墅项目目前去化率不足 17%,仍有大量房源在售。

“项目从去年一次性取证以后,一直在获客销售,都在顺销阶段。”韩建·观山源墅项目一位销售人员通过电话中告诉《中国经营报》记者:“我们在去年 9 月初取证,结果月底北京市出台了新的房地产调控政策,一定程度上影响了销售进度。受限购及限贷影响,今年市场销售情

况普遍冷淡一些,因此项目销售情况也比较平淡。”为此,记者致电韩建·观山源墅项目开发企业一位负责人,不过该负责人拒绝对该项目销售情况予以评价。

根据北京市最新的购房及贷款政策,同时执行“认房又认贷”,对居民家庭名下在北京市已拥有 1 套住房,以及在北京市无住房但有住房贷款记录的,购买普通自住住房的首付款比例不低于 60%,购买非普通自住住房的首付款比例不低于 80%。

“观山源墅的合院别墅产品面积都在 300 平方米以上,又属于改善型产品,所以购房客户名下都有两次甚至更多贷款记录,要求首付款比例

80%。”上述该项目销售人员介绍,“项目现在也可以做首付款分期,先行支付 40%首付款,签订购房合同及办理网签,剩余 40%首付款在约定期限内交齐,再找银行办理贷款。”

《中国经营报》记者为此致电北京市住建委相关部门咨询,对方表示,取得预售许可的新房项目买卖及付款方式由购房者与开发企业协商约定,目前暂未对首付分期等操作禁止或查处,但住建委对贷款金额以外的资金实施监管。

“之所以这样办理首付款分期操作,是因为现在北京市住建委资金监管比例达到 40%即可办理网签,住建委主要审核购房资格,待首付款交齐以后向银行申请贷款,银

行会审核首付款是否交齐才决定发放贷款。”另一位房山高端住宅项目营销负责人告诉记者,新房预售的首付资金会进入到北京市住建委的监管账户,住建委对照到账监管资金与合同约定金额比例,“如果比例低于 40%办理网签,可能会问责开发企业,并停止网签。”

北京市住建委相关人士则解释,首付款分期操作也存在风险:“比如购房者支付一定比例首付款并签订购房合同以后,但在与开发商约定期限内不能交齐剩余首付款,则存在违约的风险。另外,北京市住建委的资金监管比例并不是购房款 40%,而是购房者房屋买卖合同贷款金额除外的全部资金,购房者也要注意。”

抵押贷款金额。记者为此在电话里向上述韩建集团相关人士求证,未获告知。

“在房山区良乡大学城板块,与韩建·观山源墅项目存在竞品关系的项目包括五矿·名品和天恒·水岸壹号,销售情况可能皆要好于前者。”前述房山区域营销负责人补充说,“从开发经验、项目产品力、后期推广知名度上看,韩建·观山源墅项目都比较弱势。对于一家只有个别开发项目的地产商,销售遇阻的流动性风险难以分散。”

据《中国经营报》记者从相关渠道获悉,韩建·观山源墅项目 2014 年底前后向工商银行申请了 3 年期抵押贷款,并以观山源墅项目地块及物业提供抵押,存续期间截至今年底。记者也为此查询了韩建·观山源墅项目的预售信息,项目地块土地使用权确系抵押给了中国工商银行股份有限公司北京翠微路支行。

这意味着韩建·观山源墅项目的银行抵押贷款将在今年底到期,并要求向工商银行偿付贷款本息,但记者未能获悉该项目申请的

抵押贷款金额。记者为此在电话里向上述韩建集团相关人士求证,未获告知。

“在房山区良乡大学城板块,与韩建·观山源墅项目存在竞品关系的项目包括五矿·名品和天恒·水岸壹号,销售情况可能皆要好于前者。”前述房山区域营销负责人补充说,“从开发经验、项目产品力、后期推广知名度上看,韩建·观山源墅项目都比较弱势。对于一家只有个别开发项目的地产商,销售遇阻的流动性风险难以分散。”

抵押贷款金额。记者为此在电话里向上述韩建集团相关人士求证,未获告知。

上接 B12

市场持续升温

此前不断加码的调控政策,虽然给佛山楼市带来一定影响,但市场依然维持热度。

记者从佛山市住建管理局官网了解到,佛山楼市成交量呈现回升态势。7 月,佛山全市新建住宅成交 7474 套,环比下跌 23.55%。时至 8 月,成交套数升至 9449,环比增长 26.42%,其中南海区和三水区环比增长幅度分别为 43.46%和 39.03%。

据佛山中原的统计数据显示,截至 8 月底,佛山全市商品住宅库存 601 万平方米,按近 1 年的销售速度,去化周期仅约 4.5 个月。

此外,在调控趋严的形势下,众多房企在佛山拿地的热情亦无降温迹象,多宗土地均拍出了高价。据佛山中原统计,上半年楼面价 TOP10 在 1.4~1.7 万元/平方米之间。

在接连不断的土拍中,最为引人关注的,莫过于万科以 25 亿元拿下佛山首宗 100%自持地块,持有时间长达 70 年。此外,2017 年首入佛山的金辉、世贸、电建地产等“过江龙”也同样来势不小。

据记者不完全统计,金辉短短几个月内就先后拿下 4 宗地块,而世贸一个多月也连下两子。在 7 月底,首入佛山的电建地产更是一日之内连夺两地,楼面价均为 1.1 万元/平方米左右。进入 9 月,佛山土地市场依然维持火热态势。

值得一提的是,多家房企相关负责人此前接受记者采访时一致表示,看好佛山市场前景,将继续拿地深耕区域。

方圆地产首席分析师邓浩志告诉记者,房企在佛山等热点城市积极拿地已是一种普遍情况,主要是在 2016 年以及 2017 年第一季度销售旺盛以至库存不足,房企现在有补货的需要。

“佛山 8 月一手住宅环比大幅上涨,很大一部分原因是市场推出较多新货,而且部分楼盘采取优惠促销。”至于佛山楼市走势,邓浩志分析,短期来看,市场将保持平稳,因为当下的楼市调控还是较为严厉。