

瞄准存量资产机会 万亿资本押注停车场

本报记者 李银莲 北京报道

5000万个停车缺口！这个现实的难题正在变成了资本眼中的好生意。

被激活的“小众资产”

高频次的应用场景、高速增长的使用规模、可预期的稳定现金流这几点打开了智慧停车行业的想象空间。

“按照国际经验，每一辆车应该配比一个固定车位和0.3个公共车位。与之相比，我国停车位远远不能满足需求。”贝恩公司全球合伙人杨奕琦说。

北京停车行业协会理事长柳昌江提出的数据更为具体：截至2017年6月底，中国汽车保有量达到2.05亿辆，全国有49个城市汽车保有量超过100万辆。按照城市规划，平均每辆机动车应配备1.1~1.3个车位，而目前中国实际配备是0.5个。

车位数与车辆数的倒挂在0.5~0.8:1，这在客观上造成了城市中“停车难”的现实，而“停车难”必然引发“停车贵”。北京清华同衡规划设计研究院联合中国城市公共交通协会发布的《2016 停车行业发展白皮书》中统计，中国人年均停车消费超过4000亿元，而这个数字还将随着汽车保有量的上升而增加。

供给与需求的差距让阳光海天

“资产荒”下的新选择

硬资产到软资产的“链接点”如何去找，1994年就进军中国市场的华平投资有自己的逻辑。

世邦魏理仕统计数据 displays, 2016年中国可投资商业地产规模达3.4万亿美元，排名全球第二位，但交易活跃度仍然偏低。交易清淡的同时，地产的出租回报率则长期徘徊在5%以下。

“不管是国内还是国外，现阶段对于存量资产盘活渴望和能力越来越强，从1.0资产时代到2.0地产时代的最大变化来看，关注点从土地和房产变为软资产，也就是内容与运营，关注人与用户的价值才是最重要的。”YOU+ 国际青年社区 CEO 郁琨眼中，存量资产管理机会将是未来资本的关注重点。

硬资产到软资产的“链接点”如何去找，1994年就进军中国市场

11月28日，阳光海天停车产业集团宣布，日前完成15亿元融资，此次融资由美国华平投资集团领投，红星美凯龙集团跟投。

董事长兼 CEO 闫亮看到了市场机遇。十年前他带领团队进入线下停车场行业。随着推出停简单应用，通过移动互联网把碎片化的停车资源连接起来，打破信息孤岛，提高车位和车主的供需匹配效率；另一方面可以通过互联网把车主连接起来，实现停车位共享，盘活闲置的停车资源。

高频次的应用场景、高速增长的使用规模、可预期的稳定现金流这几点打开了智慧停车行业的想象空间，一个曾经被视作成本负担的停车场资产显示出了“价值洼地”的潜质。但真正吸引到国际资本青睐，两项政策的陆续出台起到了关键性的作用。

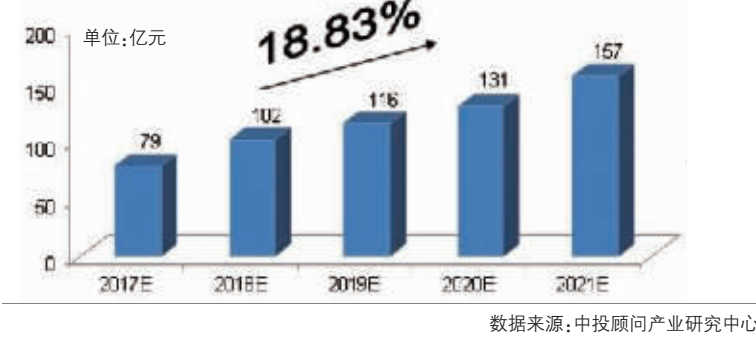
2015年8月，国家七部委共同印发了《关于加强城市停车设施建设的指导意见》，明确加强城市停车设施建设，个人可申请投资建设公共停车场原则上不对泊位数量做下

限要求。随后，住房和城乡建设部印发《城市停车设施规划导则》首次明确指出，城市停车供给总量应在停车需求预测的基础上确定。

随着停车场产权明晰和停车费定价放开两个条件“松绑”，资本汹涌而入。“互联网技术的应用提升了这个行业的管理效率，而政府开放投资和定价空间让这个行业有了市场化

这不是停车行业第一次得到资本的关注。就在2016年，阳光海天集团高管参与创立的互联网停车管理平台——停简单已经完成了B轮融资，复星集团、中民投等资本已

中投顾问对2017~2021年中国智慧停车系统市场规模预测



限要求。随后，住房和城乡建设部印发《城市停车设施规划导则》首次明确指出，城市停车供给总量应在停车需求预测的基础上确定。

随着停车场产权明晰和停车费定价放开两个条件“松绑”，资本汹涌而入。

“互联网技术的应用提升了这个行业的管理效率，而政府开放投资和定价空间让这个行业有了市场化

人专业的停车场资产管理运营，这部分的收入增幅大多达到50%。“未来红星美凯龙旗下200多个家居MALL和几十个爱琴海购物中心近30万个停车位资源与阳光海天存在未来合作空间。”她说。

停车金融是促成合作的关键环节。目前有几类形式已经进入实践：一是通过经营权置入，向客户或业主购买停车场或停车位长期经营权，用停车场未来的收益进行融资；二是产权抵押，针对有独立产权的停车场，产权抵押加经营权购买同时进行；三是产权收购和回购，购买一定年限的运营产权，客户或者业主资金问题解决之后可以增加一定的价格回购或者获得自营收入。

经提前押注了停车产业。而根据公开资料统计，仅2015年到现在两年间，已经有超过10个智能停车平台获得了资本加持，单笔投资都在千万美元级。

的机会，城市规划和法律法规的完善强化停车的产权价值。”华平投资执行董事张其奇表示，类似的细分市场正在成为资本寻觅的机会。

在闫亮看来，停车场资源吸引资本的关注，关键在于这个资产一手连接场景，一手聚拢金融资源，通过科学的运营能力提高了资产本身的盈利能力，从而实现了对于停车资产的价值重构。

闫亮表示，通过聚集金融资源撬动长期经营权的获得，在这个基础上，通过REITs的方式能够为投资者带来稳定的收益。

华平投资合伙人、亚洲地产业务负责人周知预测，随着需求的增加，未来5年中国停车管理市场将以每年18%左右的速度增长。

“停车场是个小众资产，但是在得到这么多资本的青睐，这是因为地产和金融的互动开始越来越频繁——金融在布局全产业链的不动产，而地产也在金融化。在‘资产荒’的情况下，机构都在寻找哪些资产是有现金流的、可以证券化的，促成了发现停车资产这一价值洼地。”国寿资本总裁刘晖强调。

公司债业务频被处罚 券商加速调整

本报记者 罗辑 北京报道

2017年，市场进入强监管年。其中，除股权市场感受到强烈的监管收紧信号外，债市也同样延续了2016年严监管的态势。

11月24日，因未能有效监督发行人募集资金管理，东吴证

持续督导问题高发

随着11月24日浙江证监局警示函的下发，据不完全统计，整个11月约有六家券商因公司债项目收到地方证监局开具的警示函。而券商公司债项目接连被罚的情况，在往年的“处罚单”中还较为少见。一位业内人士告诉《中国经营报》记者，“可以看到公司债监管趋严、监管上行的信号。”

从上述几家券商的处罚情况来看，“地方（证监）局对公司债券受托管理人的履职情况进行了相关核查，以及部分债券项目现场检查。但就目前披露的处罚情况，受罚券商的业务违规情节并不十分严重。”上述人士表示，“其问题主要集中在‘持续督导’未勤勉尽职，出现对存续债券的信批、募集资金使用监管不到位的情况。而这类情况在券商执业中实际上较为常见。”

其中，多地证监局在核查中发现部分券商未能有效监督发行人募集资金管理及信息披露工作，分别涉及募集资金转借他人、年度受托事务管理报告披露信息与实际不符等问题，并对涉事券商采取出具警示函的监督管理措施。

此外，也有募集期信批不完整而未受罚的券商。如新时代证券、华信证券因“17泰达债”募集说明书中对截至2015年底的对担保情况披露不完整而收到天津证监局的“罚单”。

“以往公司债项目违规处罚主要集中在发行人，最近承销机构接连收到相关罚单，这意味着债券市场的监管在向机构

中小券商竞争加剧

在上述监管收紧的同时，券商业务环境悄然改变。

2015年以来，公司债规模井喷，不少中小券商试图以公司债业务取得弯道超车的机会。但经过2016年的快速发展和随之而来的监管收紧后，今年公司债发行出现降温。

“中小证券公司往往以增加项目人员数量的方式，增加业务数量，随着监管加强，后续督导责任大幅增加，项目人员素质门槛的提高，此种方式将不复存在。”上述固收负责人表示，“随着监管制度的规范，问责频率的增加，更多的项目意味着更大的风险，因此证券公司也会在数量与质量、收入与责任、荣誉与风险之间做一个权衡。而随着市场利率的走高，信用风险的加大，发行规则的明晰，前几年债券发行人鱼龙混杂的局面将改变，一些低等级、风险大、不符合规则的发行人将退出市场，中小证券公司获取项目的难度也进一步提高。与此同时，随着债券市场的成熟，将进入到稳定期，债券发行将以存续债券的替换为主，即首次进入市场的新发行人将明显减少。债券承销的格局基本稳定，证券公司对于客户的维护将更加重视，因此，中小证券公司争抢市场份额的难度极大。”

值得注意的是，据鹏元评级统计，今年前10个月，共有1074只各类公司债完成发行，募资规模合计10707.32亿元，分别同比下降48.09%和58.87%。

而另一方面，上述局面也将进一步对投行行业造成影响。前述业内人士指出，“从目前的监管趋势来看，为了提高债券承销

券被浙江证监局出具警示函。而在此之前，还有大量券商因同样的原因被罚。

在此背景下，多位券商固收、投行负责人表示，“券商债券承销业务体系以及项目收入分配原则都面临调整。未来中小券商再难依靠快速上量的业务模式实现‘弯道超车’。”

加速收紧，以监督执业机构实现债市的‘正本清源’。”上述人士提及。

实际上，2017年中期，中国证券业协会就向各家券商发布“关于修改《公司债券承销业务规范》的决定（征求意见稿）”文件，按照分类管理公司债券承销业务的监管思路，实现对公司债券承销业务的扶优限劣，为券商承销公司债券资格划定了最新两大门槛：一是公司债主承销商资格与分类评级结果挂钩，必须最近两年内，至少有一年评级在A以上。二是非A类券商的公司债主承销资格与其公司债承销金额行业排名挂钩，必须进入前20位。

某全国性券商固收负责人从券商组织架构及内控角度分析称，“公司债券承销业务规范”（征求意见稿）按照分类评级结果将公司债券主承销赋予单独的准入资格，实质上是与证券公司全面风控、业务发展相挂钩，必然使证券公司领导、风控以及相关业务部门均参与到债券业务流程之中，更加通盘考虑、维护该业务，从而改变之前单纯由相关业务部门自行管理、发展的局面；与此同时，随着对公司债券承销业务的全面加强监管，证券公司无论出于符合监管机构合规要求的需要，还是内部提高债券承销业务质量压力，都需要建立公司内统一的、较高水准的债券业务标准，既包括项目获取、执行、销售以及后续督导，因此相关业务的统一管理必然提上日程。”

由“办”变“局” 地方金融监管渐变

本报记者 张艳芬 上海报道

11月23日，浙江省提出该省金融办加挂省地方金融监管局的牌子，而在今年的前几个月已经有四川省、山东省、深圳宣布挂牌金融“局”。

强化属地风险处置责任

目前，全国密集出现一些省份和地方推进金融监管部门属地职能的调整。

今年2月份，四川省金融工作局挂牌成立，单独设置为省政府直属机构，强化执行力。

3月份，山东省政府办公厅下发了《关于印发山东省金融工作办公室（省地方金融监督管理局）主要职责内设机构和人员编制规定的通知》，文件指出设立山东省金融工作办公室，挂山东省地方金融监督管理局牌子，为省政府直属机构。

10月10日，深圳召开全市金融工作会议，表示强化金融监管机构职能和力量，并决定在市金融办加挂地方金融监管局牌子。

弥补监管短板

随着互联网等科技金融的发展，产生了许多网贷、P2P以及虚拟货币等新的金融业态，而这些新金融业态也成为监管短板，对金融业发展隐含着不确定的风险，更增加了地方金融监管的压力。

对此，盈灿咨询高级研究员张叶霞表示：“金融服务办管理范围除了传统金融领域如小贷公司以外，现在则还需要面对互金多个子业态的监管，包括现在最火的现金贷的几个参与主体，如网络小贷和P2P网贷。”

相对于今年金融监管部门改革的密集，金融办转型已在一些个别省市实践多年。追溯到2009年，北京最早设立金融工作局，随后便直接到了2014年、2015年才出现天津、武汉和宁夏完成金融工作局的转变。

从“金融办”到“金融局”，虽只

11月23日召开的浙江省金融工作会议提出该省深化地方金融监管体制改革的举措，其中包括该省金融办加挂省地方金融监管局的牌子，主要承担地方金融业的监督管理和风险处置职能。

甚至近期，一份有关江苏省委办公厅印发的《江苏省省级承担行政职能事业单位改革实施方案》流出。此份文件显示，省政府金融工作办公室将由省政府直属事业单位调整为省政府直属机构，挂省地方金融监督管理局牌子。

实际上，在进入2017年之前，省市的金融服务办升级为金融工作局的情况比较少。

最早的是在2009年，北京设立

一字之差，却意味着行政级别由处级到厅级，政府直属事业单位到政府直属机构，更意味着和职能的升级，即从“服务”转向“监管”甚至“执法”。

随着互联网金融的快速发展，一些新金融业态成为主要的监管短

金融工作局；2014年8月份，天津市政府金融服务办公室更名为天津市金融工作局；2015年2月，武汉市金融办升级为武汉市金融工作局；2015年12月，宁夏自治区金融工作局成立，该局也由政府办公厅的部门管理机构调整为自治区政府直属机构。

其实，通过今年的金融工作会议和监管层的筹备上已经显现了强化地方金融监管的趋势。由“办”变“局”的设置，意味着属地服务职能转变为监管职能，强化了属地风险处置责任。

今年7月份召开的全国金融工作会议指出，地方政府要在坚持金融管理主要是中央事权的前提下，按照中央统一规则，强化属地风险

界不容易厘清。而地方金融办升格为地方金融监管局后，金融监管也增加了协调盲区 and 弥补短板部分。

上述深圳金融工作会议表示挂牌金融局，对当前相对分散的地方金融监管职能进行整合，进一步分离发展和监管职能，补齐监管短板，履行好中央交由地方负责的各类金融机构，如小额贷款公司、融资性担保公司、交易所等监管和风险处置职责。

张叶霞认为：“而金融办转变到金融局，意味着机构级别的提

升，更方便其细分监管职责，强化监管职能，也便于与其他部门协同监管，从而使监管更细化、清晰。”

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

同时，这一调整也面临着需要解决监管重复问题。中国地方金融研究院研究员莫开伟认为，成立地方金融监管局理论的设想与具体现实可能还会存在很大差异或矛盾，还需进行全面权衡和考虑。他认为要处理好地方金融监管局与中央金融监管机构之间、类金融机构监管与原有金融机构监管等之间的关系。

业务质量，同时也是提高与其他证券公司的竞争力，对于债券客户的维护必然贯穿于债券存续的几年之内，证券公司无论从项目承揽、执行到后续督导全流程均需要专门人员参与，因此必然协调全公司各部门在不同阶段加入相关项目。同时，这也对债券承销业务团队专业能力要求进一步提高。为避免后续督导的效率，要求在初始的项目执行阶段就能够发现风险、排除隐患。”

在经历保代降薪、股权市场监管收紧后，市场一度认为固收团队相较更加轻松且收入不菲。但在上述债券市场监管向机构趋严后，固收团队收入分配也将出现调整。“项目周期的延长将改变项目的分配原则，降低固收团队收入。”该业内人士表示，“以前大家认为债券项目周期是从承揽到发行完成的几个月，随着监管加强，现在大家知道在债券存续的几年之内均有繁重的后续督导义务和责任。因此无论证券公司还是固收团队，对于项目收入的分配更均衡，改变了之前重承揽、轻后续督导局面，同时也将延长收入分配的周期以匹配项目周期，以上都将明显降低固收团队收入。”

而“固收吃香”的局面，在上述人士看来，也将随着对于固收团队专业能力要求的提高而改变。同时，“项目成功与否可能更依靠平台，‘大平台’对于项目获取、风控、销售等支持更大，获得收入相对更容易，因此制定项目收入分配原则时，证券公司将处于更强势的地位；‘小平台’虽然相对分配比例高，但未来获取项目收入的难度将极大。”该人士如是说。