



# 风险还是机遇? 海内外多空对决商业地产

## 链接

### 工业地产: 租金上扬下的远景看好

□本报记者 唐文祺

仲量联行最新发布的为工业投资选址提供的白皮书《中国新兴工业前沿》,针对中国 25 个大城市进行了评估。结果显示,在高成本业务中,上海属于最“物有所值”的城市;而哈尔滨、成都和大连则适合相对低成本业务,目前对跨国企业最具吸引力。

报告指出,随着可供选择的城市日益增多,成都、苏州、大连和天津已成为最具诱惑的城市选择,其他一些新兴城市也开始引发关注,如重庆、哈尔滨和武汉等地。仲量联行指出,影响国内业务选址决策的主要因素分别为:经济、劳动力、基础设施、政府、业务环境和房地产。

仲量联行中国工业地产负责人易立夫表示,目前市场上主要进行的三类工业活动,各地对其有不同的适应性。在综合工业类,上海、北京和广州仍然具备吸引力;天津、苏州、大连和青岛则成为颇具气候的热点城市。在研发类,最佳地点为上海和广州等成熟城市;天津、成都、武汉和西安开始成上升趋势。在低成本制造类,理想地点是提供较低成本的城市,其中包括哈尔滨、济南和南昌等城市。

“由于工业地产投资注重长期性,企业选择在中国进行工业投资决策时,不但要考虑地点的现状,而且还要具有前瞻性,不仅仅局限于一线城市。”易立夫说,“对于当地政府而言,了解自身的优势和不足,制定适合自己的定位策略;明确分工进行区域划分,以及体现出差异竞争的优势,才能更好的明白当地适应什么产业发展。”

对于刚刚出台的宏观调控政策,易立夫认为,政策主要针对住宅、工业地产并不属于调控主要对象。同时,鉴于之前的宏观调控使得工业用地管理更趋规范,而供应量的减小导致工业园区租金开始上扬。从长远来看,中国工业地产市场相当看好。

□本报记者 唐文祺

随着国内针对住宅市场的新一轮宏观调控政策出台,商业地产的走势也变得引人注目。在日前召开的 2006 年中国商业地产高峰论坛上,针对今年中国商业地产的走势,国内业内人士与海外基金的代表产生观点分歧,上演了一场国内、海外资本的多空博弈之战。

### 多方: 海外资本心态更乐观

在国内楼市频频活动的海外资本无疑是市场关注点,摩根士丹利执行董事 Garth Peterson 认为,在中国的出手并不是“随便玩玩”。他以上海的广东路 500 号世界贸易大厦为例,该项目被摩根士丹利购买之前,宛如半个“烂尾楼”。Garth Peterson 解释说:“我们将其购买下来,再进行租户、设计方面的调整,承担了风险解决问题,将项目从不成功转为成功。因此从这个意义上来说,摩根士丹利的专业是对项目作调整。”

他的言下之意非常明确:目前的中国商业地产在运作、经营及管理方面仍存在不少问题,这对于具备国外先进理念的企业而言,无疑是个很好的发展契机。他表示,从整体亚洲市场而言,摩根士丹利在中国的总投资额还不及日本投资额的 5%。因此从长远来看,投资发展空间仍然很大。

荷兰 ING 的中国区域投资总监蔡丽丽也认为,在中国的商业地产市场应该秉持长远投资策略。“刚刚出台的宏观调控对于我们 ING 而言,并没有带来太多疑惑。”蔡丽丽表示,“我们在中国一直钟意于满足内需的产

品,宏观调控的主要目标是住宅,而且从长远来看,中国加入 WTO 之后市场的逐步开放,宏观环境决定了商业地产领域有很大的发展空间——作为长线投资者,我们对中国商业地产的未来非常乐观。”

### 空方: 本土专家显露担忧

与海外资本代表的看法不同,中国本地的专家却表示出了审慎心态。易居中国房地产研究院副院长丁祖昱认为,中国商业地产从总体来看,属于风险机遇并存。首先,从土地供应量来看,5 年之内的市场供求关系仍然表现失衡。而新出台的宏观调控对于土地供应更是产生结构性颠覆,导致整体商业用地供应产生问题;其次,参与主体将发生巨大变化,具备经营理念的开发商和投资者将介入市场;最后,违背商业规律的运营模式将会在 5 年内得到转变,将商业地产的短期价值演变成长期价值。“海外基金对于中国未来是长期看好的,但许多基金的运作时间局限在 5 年,考虑到以上几方面因素,短期之内中国商业地产的风险大于机遇。”丁祖昱强调。

上海社科院房地产研究中心主任张泓铭虽然对国内商业地产的发展趋势表示了谨慎乐观,但也指出,上海商业地产的总量已经达到相当水平,超过了国际公认的人均 1 平方米水准,市场空置面积仍在稳步上升。而在品种结构上的分布仍不理想,整体商业布局仍显粗放有余、精细不足。“我们一直谈供应、谈融资,但是造好以后如何经营管理是个问题。需要从过去的小业主分散型管理模式转变为适度的集中管理。”



住宅市场面临十字路口,商业地产同样遭遇多空博弈 资料图

## 博客论谈

### “期房禁包租” 商业地产投资少了香饵



中国城市商业网点建设管理专家委员会成员

□姜新国

在我看来,中国商业地产目前面临的最大问题是融资难:由于国内的商业地产投资信托基金短期内搞不起来,于是开发商们习惯于从预售或销售的过程中取得资金。这一次,建设部却拉下了一道“闸门”:期房不准包租。

实际上,期房阶段“售后包租”的销售行为原本就被建设部明令禁止,但在日趋激烈的商业地产竞争中,开发商们不得不重新撤下了这个香甜的诱饵,以尽快实现销售回笼资金。

但现在,没有诱饵的鱼钩,钓鱼就很难了。

回过头来看看,建设部历来对商业地产干涉较少,甚至在 2004 年间,由几部委发起的全国范围大型商业设施调查中都三缄其口。此次建设部借着“国

六条”的出台契机,终于对商业地产亮招。

说实在的,作为业内人士,我同样感到某些商业地产商确实大不一样。商铺建好了便一卖了之,对投资者的后续经营撒手不管,使得不少投资者“买商铺,为商铺所伤”。但仔细研究一下建设部的通知,所依据的那些法规似乎还不至于怎么有力。不能忽视的是,与商业地产相关的法律法规在中国尚属空白,没有针对性很强的条文。以这几条法规来干涉市场,还真有些勉为其难。

不管如何,商业地产尤其是那些通过拆零卖散的产权式商铺,以及类似的投资型物业,被戴上“紧箍咒”之后,商业地产商的生存空间会更加局促。住宅产品做得不好,削价让利能够实现销售,回笼资金;而商业地产一旦遇到法律障碍,不能顺利实现销售,那么麻烦就大了,尤其是那些一轰而上“如法炮制”的项目便十分令人担忧。

今年是商业地产的转型期,“资产优质化、经营实心化”是市场的发展方向。在市场处于交叉路口之际,这背后一掌无疑将逼着商业地产在开发、经营上向资本市场靠拢,同时与国外先进商业理念接轨。

“切小、卖散、套现脱身”的炒作手法一旦受到限制,有些人的手脚就被绑起来了。

## 写字楼:投资“风险股”的“六个小心”

记者近日从沪上一些地产咨询公司调查发现,随着甲级写字楼的日益走俏,个人投资者开始介入这个以往不被过多关注的市场。虽然甲级写字楼的供应量相对较小,市场需求量大,会带来较高的投资回报率。但是,业内人士指出,写字楼在各种房地产物业中属“抗经济风险最低的物业”,其投资风险几近股票。

“因此,写字楼投资者在选择物业时一定要慎重,个人投资千万要六个小心。”信义房产研究部分析师表示。

一、地理位置对于写字楼的价值衡量非常必要。房产的增值主要来源于土地的增值,城市中心区土地的稀缺性,使得物业增值的空间很大。是否位于城市的主中心区,是衡量一幅写字楼的

档次和是否具有投资价值的首选要素。

二、尽量考虑投资甲级写字楼。虽然乙级写字楼的售价更便宜,但分析师指出,当甲级写字楼租金不断上涨时,乙级写字楼租金是在下跌的。“何况两者的土地成本差不多,因此对投资者而言,售价其实也低不了多少。”

三、写字楼的品质是重要影响因素。对实际使用的企业来说,写字楼的品质至关重要。由于入驻写字楼的选择往往代表着企业形象,因此租户对于写字楼品质非常注重。如果希望吸引高档租户入驻,势必对于写字楼的品质问题要考虑再三。

四、客户群体决定回报率。要选择租客要求至少在 500-

1000 平方米建筑面积的写字楼,这表明,入驻企业水平相差不多,物业档次高,今后可能会带来较为稳定的回报。当然,对于首付能力和还款能力也就有了更高要求。

五、不要投资那些可小面积分割出让的物业。虽然总价上可能会便宜些,但进驻物业的公司档次低、流动性大,对物业管理水平有影响。

六、办公楼投资门槛的高低决定投入大小。根据国际专业理财公司的计算原则,衡量一处物业价格合理与否的基本公式为:“年收益×15 年=房产购买价”。若投资的物业“年收益×15 年”大于购房款,则表明该投资项目尚具升值空间。

(记者 唐文祺)

## 投资常识

□马永健

事件回放: 购买商铺能够先还返三年委托经营收益,听上去颇具吸引力。张女士是由于受到广告诱惑,与昆山市的某一房产公司签下了一份商铺买卖合同,总价为 20 多万元,还约定了交房逾期超过 30 天,业主便有权退房。在当时签订的补充协议中,约定了发展商将三年委托经营收益提前一次性支付给张女士。这样仔细一核算,实际上业主只需要付出 16.5 万元就能买下商铺。

喜滋滋的张女士签好了买卖合同,当场就把商铺房款全部付给了发展商。同时,她还与对方提议的经营管理公司签订一份委托经营合同,然后回家只等着交房日期的到来。但约定的交房时间过了半年多,仍然没有任何动静。张女士着急之下,多次向发展商进行催促,要求尽快交房,但对方始终无动于衷。不能如期交房,便预示着很有可能产生风险。虽然在当初购买商铺时发展商进行了让利,但一旦有风险发生,对业主而言便是更大的损失。张女士开始有点担心了,委托律师起诉至法院,要求退房。

不曾想到,第三方经营管理公司依据与张女士签订的委托经

营合同,也向法院提起了诉讼,称业主退房行为使其在委托经营合同中的权益无法实现,要求按合同约定承担 4 万多元的违约责任。这样一来,无论张女士是否退房成功,似乎损失是不可避免的。

案例分析: 现在回过头来看看,发展商、张女士、经营商之间的合同关联性极强,因此也很好解释了为什么在业主的屡次催促之下,发展商仍然好整以暇;退房,承担委托经营合同约定的损失;不退房,承担由于房产公司逾期交房造成的损失。

案件开庭审理之后,张女士的律师指出,发展商的行为实际

上是一种售后包租行为,使得购房者无法实际掌控商铺,从而存在较大风险。发展商和经营商分别订立合同以规避售后包租,但无论如何,本质上依然是违规行为。利弊权衡之下,房产公司同意退房退款,同时经营管理公司也进行了撤诉。

律师点评: 从某种意义上讲,售后包租是发展商尽快回笼资金的违规行为,将简单的房产销售变成了金融产品销售,法律上难逃非法集资的嫌疑。在建设部实施的《商品房销售管理办法》中,明确对期房的售后包租行为

予以禁止。

虽然发展商的计划很巧妙,但是,商铺买卖合同因发展商逾期交房而被依法解除的情况下,委托经营合同也就没有了立足之地。尤其是委托经营合同中约定,不需要向其支付费用;但终止委托经营,则须向其支付违约金,这种约定更暴露出了售后包租的本质。在经营管理公司不承担任何费用和经营风险的情况下,委托人当然有权终止委托合同,而且无须承担违约责任。

(本文作者为上海联业律师事务所律师)

## 投资风向

### 上海: 中外巨头 6 月热议地产金融

摩根士丹利、瑞士信贷、凯德置地、长江实业……众多海内外知名金融机构和房地产商,本月将在上海和北京两地热议中国房地产投资的新机会。作为 2006 上海国际地产大会的特色活动之一,这场房地产金融峰会将于 6 月 6 日至 10 日先后在上海和北京举行。峰会主办方基础联合行董事总经理陈强介绍,此次峰会的主要议题包括中国经济总体走势分析,上海、北京等一线城市经济解析,中国房地产市场分析,美国纽约房地产市场分析,各类房地产基金海外上市和国内上市探讨,中国房地产企业如何在海外私募,中国房地产企业如何在海外 IPO 上市,房地产商、房地产项目与国际金融对接等等。

### 北京: 将推出 6 块普宅用地

为了落实“国六条”对低价位住房土地的供应,北京市国土局将推出一批中小户型、普通商品住宅用地。据悉,这些地块共 6 块,总面积约 126 公顷,分别位于北京市中心区的东、南、西部,包括了丰台区东铁匠营地块,朝阳区长营乡地块,朝阳区广渠路地块,石景山区老古城地块,石景山区刘娘府地块,以及石景山区五里坨地块。这些地块将在限套型、限房价的基础上采取公开竞争,以招标方式确定开发建设单位。

### 广东: 新政频出稳定房价

广东省物价局日前向各级物价部门发出通知,要求采取经济适用房实行政府指导价,廉租住房租金实行政府定价,商品房销售要明码标价等措施,以进一步稳定市场房屋价格。通知指出,商品房销售应实行明码标价制度,房地产开发企业面向部分购房人提供专门服务的经营服务性收费,应在住房销售价格外明示,由购房人自愿选择。此外,通知还要求加大房地产价格和相关部门收费的监督检查力度,对在监督检查中发现的违法行为,要依法进行严肃处理。

### 深圳: 发布今年房租指导价

深圳市房屋租赁管理办公室日前发布《2006 年房屋租赁指导价》,数据显示,今年深圳市房屋租赁市场规模有所扩大,租金水平呈现稳中有升的趋势。与去年相比,市场规模有所扩大,而租金略有上升。其中,住宅租金普遍呈上扬态势,尤其数那些交通便利、周边环境成熟、配套设施齐全的住宅及小户型住宅较受欢迎,租金上涨比较明显。

从各个区域来看,福田、南山、盐田稍涨。其中福田由于大量楼宇进入市场,华强北商圈的不断扩大等因素,促使该区房屋租赁价格出现不同程度上升。而罗湖、龙岗、宝安片区的房屋租赁租金水平相对平稳。(整理 唐文祺)

## 小贴士

### 新政后房屋买卖税费表:

以 150 万元总价、150 平方米的非普通商品房交易为例(交易时间为持有该商品房 5 年以下,并假定交易差价为 30 万元,征收个人所得税):

税费名称	税费解释	金额(元)
<b>买方税费</b>		
印花税	1500000元×0.05%	750
权证印花税	5元/本×1件	5
交易手续费	150平方米×2.5元/平方米	375
契税	1500000元×3%	45000
登记费	80元/件×1件	80
配图费	(预收)25元	25
总价		46235
<b>卖方税费</b>		
印花税	1500000元×0.05%	750
营业税及附加	全价×5.55%	83250
交易手续费	150平方米×2.5元/平方米	375
个人所得税	300000元×20%	60000
总价		144375