



### 后“国六条”时代生存状态调查

## 猎捕好楼盘更像一场“周瑜找不到愿挨打的黄盖”的游戏

# 海外基金、国内开发商开打写字楼“拉锯战”

□本报记者 唐文祺

王程(化名)隶属于一家著名的美国基金公司,这阵子正在上海到处寻找投资项目,这家基金公司以写字楼为主要“猎捕对象”。“说实话,符合要求的项目真不多。”他透露,“我心目中的好项目是产权清晰、地段优越、附加值良好的写字楼。但问题是,目前上海写字楼项目的开发商明显呈现出与过去截然不同的持有观念。”事实上,这已经是普遍现象;好项目的奇货可居,使得海内外资本在买卖问题上开始陷入长久的对峙状态。

### 开发商看重长期持有

在为数不多的可选择项目中,王程对处于长宁区中山公园附近的龙之梦大厦颇感兴趣。“一方面,开发商是目前为数不多、意识鲜明的长线投资方持有者,另一方面,以这个项目的所处地段来看,未来的发展空间不容小觑。”他说,“这个项目无论是入股还是将来打包REITs上市都不错。”

但如今的情形是,好项目的难得使得开发商根本无心出让。“写字楼的招租广告都没做过,现在已经完全满租了。”长峰房地产有限公司总经理陆士庆说。

据陆士庆透露,目前龙之梦大厦的租金为0.7-0.8美元/平方米/天,这个价位与浦西淮海中路上的金钟广场同一标准。而浦东新东陆家嘴区域内的花旗集团大厦,目前租金也只是1.00-1.20美元/平方米/天。“从市场情况来看,有很好的上涨空间。”陆士庆表示,在这种后续发展见好的情况下,对于海外基金手中“橄榄枝”的婉拒也就在情理之中。

### 升值可能性是主要利好

“找我们的海外基金公司很多,但公司不会出让这个项目而会长期持有。”这是广东雷伊(集团)股份有限公司(200168.SZ)副董事长郑育健的态度,他所指的项目,是在上海南京东路刚刚落成的宏伊国际广场。由于该项目处于南京路步行街、河南路,这个甲级写字楼的出现,正好符合上海黄浦区经委对南京路商圈重新调整的定位。

黄浦区经委相关负责人向记者表示,宏伊国际广场仅仅是开始,继该项目之后,南京东路陆续还会出现两三幢高品质的综合性项目,而地产大亨李兆基的恒基地块恰恰是其中一个。“一旦新商务圈形成,租金走势会维持一个良好的上升态势。”第一太平戴维

斯高级董事柯磊反映。这也意味着,目前租赁价格为0.8-1.0美元/平方米/天的宏伊广场,将会有一定的上涨空间。“从地段和品质上来看,该项目无疑属于基金眼中的好项目,因此引发众多关注也能理解。”业内人士告诉记者。

### 海外基金苦于无人出手

但与早先开发商想尽办法脱手项目的情形不同,郑育健明确向记者表示该项目只租不售。“由于受到写字楼市场利好影响,开发商的心态正在产生变化,对于项目后发展的良好预期,使得海外资本与国内开发商开始产生争执。大多数海外基金不是找不到好项目,是苦于没人愿意出售。”一位分析人士表示。

据悉,去年上海写字楼的收购单价在每平方米3000美元,业内预计今年的收购单价可达每平方米4000美元,而明年可上升至每平方米5000美元。目前,由于几个盛传海外基金正在接洽的写字楼项目均未达成交易,比如受到摩根士丹利关注的埃蒙顿假日广场一直悬而未果。相比较屡屡成交的住宅项目而言,海外基金和国内开发商在写字楼市场的“拉锯战”走势,显得微妙许多。



写字楼市场的逆市造好,使得海外基金遭遇始料不及的“红灯” 资料图

## 外滩文物级写字楼开卖的“冲关效应”

□本报记者 柯鹏

尽管住宅市场面临巨大的调整压力,但对执着于楼市的投资者来说,写字楼市场依旧充满吸引力。在全球流动资产热和土地供应紧缩这双重“夹击”下,顶级地段的甲级写字楼正在出现租赁和售价双双走高的逆市走红。

据戴得梁行等多家权威机构的统计,今年二季度,上海甲级写字楼平均日租金较一季度上涨3.3%,达到0.84美元/平方米。南京路沿线更是高达到1.05美元/平方米,外滩正中心区写字楼以外滩中心为代表,平均租金在0.98美元/平方米,入驻率在95%以上。

与此同时,甲级地段的甲级

写字楼只租不售的“金身定律”至今不破。纵观整个人民广场和外滩区域,今年在建的甲级写字楼只有南京西路的融创金融中心 and 步行街东头的宏伊广场等屈指可数的几个,即便已经竣工的世茂国际广场也尚无明确的正式对外推出时间表。

在外滩核心区几乎“断供”的情况下,不少原先只租不售的写字楼开始选择入市淘金。南京路最东头、和平饭店对面的一幢老式银行大楼日前以现房的形式对外销售,打破了区域平静。据悉,这幢十三层的银行大楼“外滩新界”原先由新黄浦股份公司开发,一至三层已揽至中信银行旗下,七至十三层现在分割拆零,以

产权式的形式对外出售,平均售价2.6万元/平方米,大大低于外滩核心区整体的均价。

业内人士指出,外滩老式的银行大楼大多属于“文物级”,一般不对外销售。对于开发商来说,出售一般基于两点考虑,一是企业自身整体运作的需要,适量减少自持物业的比重;二是在外滩3号、6号特别是18号成功转型后的一次适时跟进。

可以说,在外滩顶级核心区打破“非售”传统,并且开出乙级地段的销售价格,有可能打破写字楼项目地段与价格的“匹配”规律,在引发区域其它写字楼被迫接招的同时,也对上海其他乙级地段的写字楼形成强大的冲击波。

### 投资常识

## 事先约定预防政策变化导致违约

□王展

事件回放:王先生看中了一个烂尾楼改造之后入市的项目,并与开发商签订了一份270万元总价的房屋买卖合同,合同约定,需先支付首期款81万元,其余的189万元则通过银行贷款来解决。

然而贷款政策开始发生变化,各家银行的答复如出一辙:至多同意贷五成。这对于王先生来说,如何筹措到剩余的三成贷款便成了火烧眉毛的事。由于无法筹集到剩下的首付,王先生只能向开发商提出解约。

但是开发商拒绝了他的解约要求,表示需按照约定时间付款,否则便追究违约责任,即把81万元预付款中的54万元扣留用作违约金。王先生无论如何不能接受白白损失54万元的结果,最后经过百般协调,他只能赔偿给开发商10万元了事。

律师点评:现实生活中,大多数人通过按揭贷款买房,除了自身支付首期款以外,剩余的房款要靠银行贷款来支付。然而,银行贷款审批有一个过程,会产生许多不确定因素,尤其受到政策影响很大。这种变化属于不可归责于买卖双方的原因。在此情形下,如果强制要求买房人一次性支付余款既不可能,也会显失公平。

有人提出适用“情势变更”原则,允许买房人解除合同,但贷款政策变化并非不可抗力,合同解除后,买房人还要不要承担责任,在实践中有争议。买房人要事先对自己的支付能力、贷款条件和贷款审批的可能性做出正确判断。同时,在合同中应明确按揭贷款办不下来或贷款成数不足后的处理方式,这样日后就不会产生纠纷。

(本文为上海联业律师事务所律师)

### 投资风向

## 北京:部分地区开征二手房个税

北京市亦庄经济开发区已开始实行二手房交易征收个人所得税,该项税收政策的执行,是按照2003年北京地税局等三部门文件执行,征收税率为20%,基数则根据公有住房、商品房、经济适用房等房屋类型不同而有所不同。有业内人士表示,亦庄可能是北京市的试点,因为该地区以商品房为主,因此征收起来较为简单便捷。

## 上海:阮仪三城市遗产保护基金会成立

阮仪三城市遗产保护基金会以长期致力于古城保护的学者阮仪三命名,由地产企业上海复地集团等单位协办发起,是我国第一个历史文化保护领域的民间非盈利组织。据基金会发起人阮仪三教授介绍,今年6月10日是中国首个文化遗产日,基金会在此时推出,主要目的是吸引社会各方面力量,共同参与和推动中国城市历史文化遗产的管理、科研、宣传、教育、人才培养、学术交流等各项保护事业的发展。

作为首家协办单位,复地集团总裁范伟先生表示,作为一家知名地产企业,对城市遗产和建筑文化的保护有着长远的战略性眼光。优秀的开发企业可以利用建筑文化独特的亲和力,把具有相同文化追求的人们聚集在一起,取得价值观的认同,达成有效的沟通,实现楼盘成功营销。

## 上海:世茂牵手零售商包装商业地产

世茂集团与欧尚、百安居分别签订了战略合作协议,后者将拥有进驻世茂集团开发的大型商业项目的优先选择权。三方合作将首先在世茂集团旗下常熟、绍兴、武汉、南京、哈尔滨等项目开始,并以华东地区、沿海城市、省会城市为主要发展地区,同时逐步在全国范围内推进深入战略合作关系。

对于竞争激烈的大型零售行业而言,与房地产企业的合作,将有助于借用地产商的网点进行拓展布局。世茂集团方面称,商业地产比例将占据集团开发量的40%。同时,当世茂集团在港完成上市之后,募集资金中的20%将用于商业地产运营上。

## 广州:珠江隧道北出口年内改造

针对关于解决珠江隧道北出口交通拥堵的议案,广州市有关部门有了明确答复,即珠江隧道黄沙出入口周边地区将实施一系列道路新建及改造工程,其中的如意坊项目计划于今年开展前期工作。另外,多宝路改造工程也于今年开展前期工作,华贵路-从桂路改造工程计划明年开展前期工作。这些工程的实施将打通市区西部南北向通道,从而缓解珠江隧道及周边路网的交通压力。(整理 唐文祺)

## 中国楼市回报率高

# 海外基金其实只把人民币升值当“花红”

主持人:本报记者 唐文祺  
嘉宾:邓文杰 仲量联行全球董事 中国区总裁 - 投资部  
网址:www.cnstock.com

中国房地产市场正在不可避免地走上国际化道路。当下,尽管调控日盛,海外基金投资国内房地产仍有愈演愈烈之势。上证第一演播室就此请来业内权威人士,探讨新一轮楼市调控下的海外基金新走向。

### 海外基金在中国追求高回报率

主持人:今年以来,海外基金继续在中国房地产市场频频出手整体收购成熟物业,您能归纳一下海外基金目前在中国的投资运作方式吗?

嘉宾:海外基金进入中国房地产市场的投资方式并不单一,主要有开发型、参股型、购买型等。采用什么样的投资方式取决于这些基金投资者的要求,也就是说,在成立基金之初,投资者就定好一个或几个发展重点,而且不同的基金有不同的资金来源和性质。

有的基金可以承受高风险,会采用开发形式,但占整体比例并不高;有的可以承担较小的风险性,可以采用

参股形式;有的只想获得稳定的资金回报,这就是目前市场上比较热的整体购买物业了。海外基金会选择他们当时所看好的市场及产品,同时根据市场变化,他们也会转向,比如去年调控开始后,不少外资就从住宅转向商业;而在今年初,又有不少回过头来买住宅。

### 主持人:海外基金如何衡量物业的回报率?

嘉宾:不同的市场,不同的产品都会有不同的考虑。在不同的国家回报率设定也不同,比如美国的一个投资基金在本国找到了一个项目,可以只要求8%的回报率;如果去中国投资,他们就要找回报率更高如10%以上的项目;在同一国家的不同地区也会有差异,目前在中国,海外基金对北京、上海等的一线城市回报率要求可以低一些,如10%左右,但对于二线城市则可能要提高到15%左右。如果找不到足以实现投资承诺的项目,那么海外基金“花钱的压力”是相当大的。

### 人民币升值只是“花红”

主持人:目前有一个普遍的观点就是,外资进入中国房地产市场是赌人民币升值,您认为是这样吗?  
嘉宾:人民币升值不是外

资进入中国房地产市场的主要原因,但是一个辅助原因。因为外资最看重的是中国经济发展的上升趋势,他们希望做的也是常年的投资。当然,汇率的变化也算是给了他们一些“花红”,不过毕竟不是主要原因。

网友:海外基金对宏观调控怎么看?目前政府部门已表示要制定相关政策为外资在中国房地产的活动设限,您认为这会产生什么影响?

嘉宾:目前的调控新政更关注普通老百姓的住房问题,这对关注走长线投资商办市场的外资来说影响不大。至于相关政策,目前还没有定论。海外基金对快进快出和“零散”的业务没有兴趣,他们喜欢整体性的,也不会随便进出市场,至少会考虑到5年后的情况。

网友:从长远来看,海外基金的活动对中国房地产市场的影响如何?对个人投资者又会有什么影响呢?

嘉宾:刚才也说了,海外基金更愿意做整体包装,他们不仅带来了资金,也带来了高素质的团队与经营理念,会对物业价值起到提升作用。中国正处发展阶段,这个发展阶段需要很多不同类型的投资者,他们会给市场带来不同类型的贡献。

至于个人投资者,我想如果我住的小区几幢楼被外资收购了,那么应该是令人高兴的,因为外资的介入能使项目升值。如果我也是对外出租的,更可以以外资包装后提升的租金作标准,我的报价就可以“水涨船高”跟着外资走。

### 退出渠道也是获利方式

主持人:据说,海外基金往往出手谨慎,考虑长远,比如在“入场”的同时也早想好了“退场”的方式?

嘉宾:是的。从海外基金的退出方式来看,主要有协议转让给其他“接盘者”、上市IPO、管理层收购等几种方式,其中前两者是最常见的。统计显示,近两年,海外基金在亚洲以上市方式退出的越来越多,转让出售的比例倒下降了。当然,退出时机的选择对海外基金来说也很重要,这个时机很大程度上是由基金在最初募集时的约定时间决定的,并考虑当时的市场状况,在完成“增值”之后,就会选择一个合理的时间退出。

总而言之,海外基金所选择的退出渠道也正是他们的获利方式。

主持人:您提到打包上市,目前中国的REITs风潮

已起,能谈一下这一市场么?

嘉宾:REITs也是海外基金选择上市IPO这种退出方式的一种,不但可以对物业作长线投资,还可以出售给小的投资者。REITs上市要求资产整体打包,而且从规模上来讲,一般都要在5亿美元以上。内地有很多项目却是散卖的,并不符合REITs模式。因此海外基金进行整体收购,也是为了方便上市。

网友:现在有很多海外基金与开发企业展开合作,对于中国开发商来说,应该如何把握与海外基金的合作呢?

嘉宾:现在最起码有30亿到40亿美元规模的海外基金进入中国房地产市场,其中一部分投资在开发企业。中国开发商如要与外资合作,先要了解他们的目的,即成立这个基金的主要目标、需求是什么,再看你能不能接受他们今后对所提供的资金的运作要求或安排。不同的基金对于回报率、参与方式与程度等都有不同想法。而对海外基金而言,选择合作伙伴最看重的还是业绩、财务报表、产品品质,如果认为前景看好,那么就比较乐意进行合资。

(本文整理 本报记者 李和裕)



邓文杰在上证第一演播室和网友交流投资技巧