

Real Estate

从“唱空”到“卖空” 海外投行逃离中国楼市?

◎本报记者 李和裕

出货：正常买卖还是断臂求生？

自雷曼兄弟宣布申请破产保护后，在外资投资中国的主战场——房地产市场上，便接连传出各大海外投资机构计划出售物业的消息。

从媒体曝光的相关信息来看，雷曼兄弟意欲转让其拥有的上海四川北路商务楼盛邦国际大厦的股权，另外，其对浙江绿城、天津融创等中国房地产企业的股权投资也很可能发生变化。而摩根士丹利似乎更是甩卖的主力，大摩在2003年至2006年间收购的改造为酒店式公寓对外出租的住宅楼，如上海的锦麟天地、陆家嘴中央公寓、华山夏都苑等，都在待价而沽；大摩旗下的房地产基金据称也已开始出售香港物业，包括5个酒店式公寓和中环盈置大厦；对世界第一高楼上海环球金融中心9%的股份似乎也不再感兴趣。

其他一些已投身中国房地产市场的外资似乎也都在筹备收缩战线。据称，全球最大的服务式公寓运营商新加坡雅诗阁集团正打算出售一些此前收购的项目，意欲从业主转型为物业管理者以“避险”；还有澳大利亚麦格理集团、美国花旗银行等，也有意出售其在中国的一些公寓项目。

大摩并不会因为华尔街的危机，一夜醒过来就要卖楼应对危机。大摩中国区有关负责人对媒体表态，正如此前大摩欲出售上海锦麟天地一样，这是正常的市场交易行为。而且大摩只是通过从全球募集而来的房地产基金进行操作，即使出售首先也是回馈投资者，不可能将变现的资金据为己有。

虽说如此，但市场并不完全这么想。对于一个物业，海外基金投资一个周期，3到5年，再高价转手，是很正常的。不过，现在一些物业才收购没多久，再加上似乎是想“篮子”出手，性质显然不仅是完成一次投资，而是还有其他影响因素。”有市场分析师坦言。

事实上，外资的这次“断臂”选择从房地产市场入手并非毫无预兆，一直在中国楼市“做多”的他们近期却开始“唱空”。雷曼兄弟在7月下旬就发布报告称，中国房地产市场呈现出普遍的降温迹象，并预计房地产价格将进一步下跌；摩根士丹利近日的报告中则指出，中国房地产业很危险，原因是中国开发商可能在楼市衰退后破产，并将重创银行业。

主因：前院冷清还是后院起火？

至于中国楼市内的外资开始出货的主要原因，无非集中于两点：对中国楼市的预期消极，所以寻求套现；以及因金融风暴自身难保，所以希望收回资金回自家救火。

我觉得各家外资作出这样的选

■楼市评弹



◎柯鹏

华尔街风暴来袭，沙滩上一下子多了群没穿泳裤的投行经理。曾经的金融贵族们有沦落成乞丐之虞，不可谓不是惊天大事件。何况，影响远远不止于那条街。

华尔街的精英们曾经住在比佛利山庄的阳光House，吃着鱼子酱配红酒，办公室里挂着来自在苏富比拍到的莫奈。如今，这样的人才纷纷要去扫大街了，影响当然将是扩散性的。据不完全统计，每一位这样的金融精英失业，至少连带着不相关产业的10个职位跟着遭殃。比如，干洗店的女职员，办公室的行政女工，长得像是史泰龙的瑜伽教练等等，都发生了生存依附。比如，精英们没底气烛光晚餐了，附近的高档会所和寿司店就跟着关门；精英们还不起房贷了，河畔以及山顶的豪宅也得跟着降价。

万里之隔，中国楼市也在震动不已。五大国际投行“倒三变二”，曾经大口吞噬中国房地产资产的海外基金，不得不向外抛售以求减轻压力。从目前的情况看，大摩、高盛和格林三家涉水中国楼市最深，除了常规的项目收购以外，几乎每一家赴海外上市的中国房地产企

业，都有这些国际投行的引导和战略投资，后者的无奈撤离将对市场造成不小的冲击。

现在的尴尬还在于：中国企业的情况也很不好，接盘者很难寻觅。绝大多数国内开发商当前别说没有扩张的欲望，就连起码的自保能力也值得怀疑。如此世道，降价促销、迅速解决资金困境，才是国内开发商们迫在眉睫的任务。何况就连这个任务，遭遇了惨淡的“金九”行情之后，都显得有些不可能完成。这个时候，要这些企业们再去发扬国际人道主义精神，拼着自个儿的小命不要，也得去拉一把身陷水深火热的国际阶级兄弟，实在有些勉为其难了。

有句话说，“小船不宜重载”。这听起来似乎是废话；既知是小船，当然不宜超负荷运转。可是实际上却具深意，因为很多所谓的小船，总是不了解自己，以为nothing is impossible，又有一些小船，总想尝试着拼一次，以为可以涉险过关。这样的两类心态，已经被那些倒闭和濒临倒闭的投行们证明是不可行的。如果真有国内的资本愿意接棒和博傻，估计也会再一次深有体会。

事态若是进一步发展，国际金融市场和国内房地产市场确有暂时萧条的可能，特别是投机和投资领域更是会急冻下来。不过呢，白纸一片，却也是好作画的时候。曹雪芹说，好一似食尽鸟投林，落了片白茫茫大地，真干净！这也真的是个景气落幕的结果了。

择，背后都有其自身的原因，每家的情况并不一样。总体来看，则也都是各方面原因的综合影响。”仲量联行亚太区董事、中国业务发展总监陈立民的观点比较具有普遍性。在他看来，个别外资主要是出于解决自身困难的考虑，而另一些则主要是看到市场基本面不如以往，虽然也有可能抛出一些项目的股权，但并不急于套现，因为自身状况还行，“不差那一点”。

陈立民表示，外资投资物业都是利益驱动的，选择转手套现也是如此，且对海外基金来说，往往是时间因素大于价格因素，在物业已经升值的情况下，外资选择落袋为安也很正常；还有一些合作项目则还不会套，因为还在建，此类股权投资要找人接手也不容易。

影响：波澜不惊还是撼动市场？

而最令市场不安的还是外资一旦撤离对中国楼市可能造成的影响。那些与外资合作的中国开发商已经打出“安民告示”。在去年与雷曼兄弟联手以4亿多人民币的价格拍下上海福海商厦（现更名为盛邦国际大厦）的香港上市公司资本策略表示，项目并没有受到影响，因为自己是项目的大股东并负责项目运营，雷曼兄弟只是项目的少数股权投资者。与雷曼兄弟方面达成私募协议并图谋香港上市的天津融创也表示，没有受到这一事件的影响，并强调破产的是雷曼兄弟的母公司，而与其合作的是雷曼兄弟在亚洲的子公司。被雷曼兄弟持有有一定比例股份的绿城中国则坦言，目前公司方面尚不清楚雷曼兄弟持有绿城中国股票的动因以及这部分权益未来何去何从，由于雷曼兄弟破产事发突然，其对公司具体影响尚无法估测，公司将密切关注事态发展。

但是，项目未受波及并不代表市场信心未受干扰。陈立民坦言，他无法判断眼下投资者的心态。一些个人投资者则已向记者表示，他们准备将手中物业挂牌转让，当初正是因为看到外资收购了部分房源，认定该楼盘有升值潜力才购买的，如果外资离开了，则他们的物业便没有增值的可能。

市场更担心外资的“异动”会对中国楼市造成进一步打击。对此，业内认为外资抛售的影响还不至于太严重。我看不到外资抛售对核心资产会造成什么影响。”陈立民指出，在楼市外资持有的核心资产本来就不多，如在上海市叫卖的多为酒店式公寓，而非甲级写字楼、高档商场等重要物业，而且一些股权投资项目外资也多是小股东。此外，虽然基于国家“限外”不放松，今年楼市内“外外力”的现象普遍，但眼下一些项目跟外资砍砍价，中资接手也不见得吃亏。

小船莫重载

业，都有这些国际投行的引导和战略投资，后者的无奈撤离将对市场造成不小的冲击。

现在的尴尬还在于：中国企业的情况也很不好，接盘者很难寻觅。绝大多数国内开发商当前别说没有扩张的欲望，就连起码的自保能力也值得怀疑。如此世道，降价促销、迅速解决资金困境，才是国内开发商们迫在眉睫的任务。何况就连这个任务，遭遇了惨淡的“金九”行情之后，都显得有些不可能完成。这个时候，要这些企业们再去发扬国际人道主义精神，拼着自个儿的小命不要，也得去拉一把身陷水深火热的国际阶级兄弟，实在有些勉为其难了。

有句话说，“小船不宜重载”。这听起来似乎是废话；既知是小船，当然不宜超负荷运转。可是实际上却具深意，因为很多所谓的小船，总是不了解自己，以为nothing is impossible，又有一些小船，总想尝试着拼一次，以为可以涉险过关。这样的两类心态，已经被那些倒闭和濒临倒闭的投行们证明是不可行的。如果真有国内的资本愿意接棒和博傻，估计也会再一次深有体会。

事态若是进一步发展，国际金融市场和国内房地产市场确有暂时萧条的可能，特别是投机和投资领域更是会急冻下来。不过呢，白纸一片，却也是好作画的时候。曹雪芹说，好一似食尽鸟投林，落了片白茫茫大地，真干净！这也真的是个景气落幕的结果了。

一直“做多”中国房地产市场的外资近期发生“异动”，多家海外投资机构欲转让手中物业的消息令市场臆测沸沸扬扬。



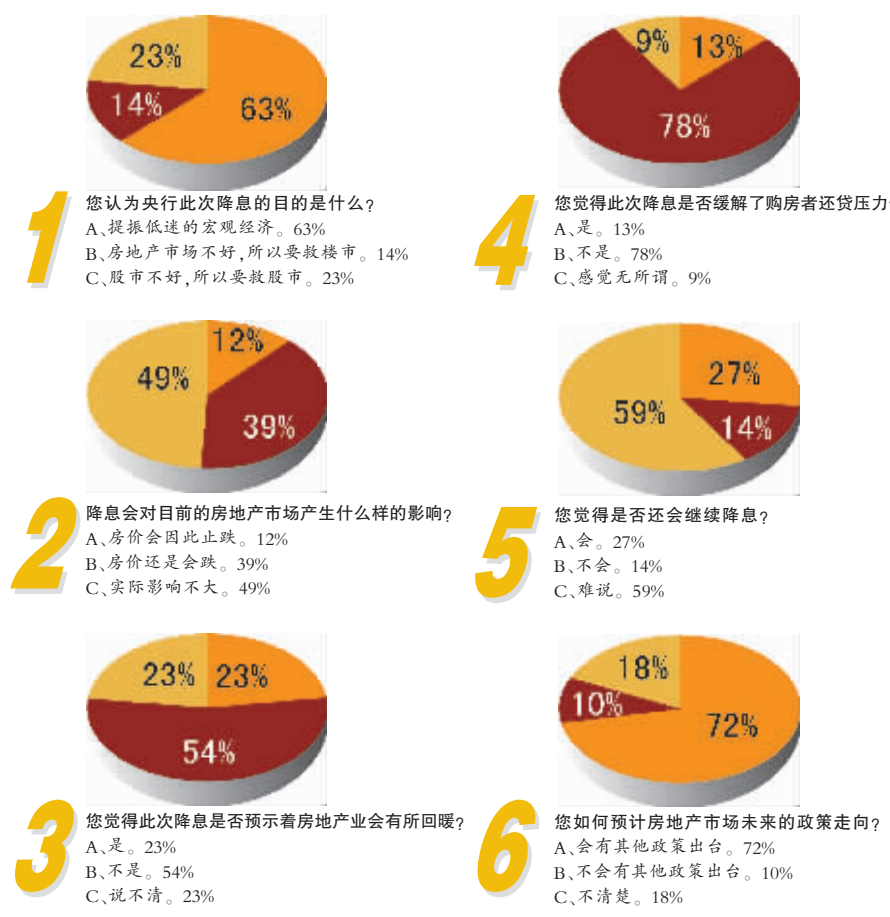
■联合调查 中国证券网

降息救了楼市？

近八成受访者：还贷压力未缓解

◎调查策划：柯鹏 李和裕
统计整理：李和裕

从本月16日起，央行下调半年期贷款利率0.36个百分点，下调1年及1至3年期贷款基准利率0.27个百分点，5年以上贷款利率则下调0.09个百分点；存款基准利率保持不变。央行突然降息在房地产市场内引起一阵骚动，业内分析一方面认为降息无疑将减缓贷款者的压力，甚至释放出一种“救市”信号，但另一方面也认为降息并不足以改变楼市萎靡的现状和消极的预期，银行方面也仍会延续按揭贷款的审慎的操作模式。降息是否预示着“救市”的开始？降息会不会导致房价反弹？降息能不能提升楼市信心？本周，《上海证券报·中国证券网》联合知名门户网站“搜狐网·焦点房地产网”进行了相关调查。



■投资风向

对策：港房企挖掘内地中高端物业潜力

内地楼市正处于调整的关键阶段，开发商开打价格战的同时，成交量却在持续下降。央行22日发布的《2008年第三季度全国城镇储户问卷调查综述》显示，未来三个月打算买房的居民人数占比下降至13.3%，创1999年以来最低水平。在调查的七个大城市中，北京、上海、天津和广州等一线城市未来三个月打算买房的居民人数占比均不足10%，低于全国平均水平。

在观望气氛持续弥漫的情况下，不仅内地开发商纷纷表示要准备“过冬”，在港房企也同样感受到市场传来的寒意。1987年于香港上市的嘉华国际在其2008年半年报中就表示，自本年初起，内地的房屋价格与股票市场同步出现调整，虽然公司对内地长期的经济前景保持乐观，但短期内中国经济增长放缓可能对内地房屋市场构成影响，进而影响销售额、营业额及盈利。

虽然对前景保持谨慎，但嘉华国际主席吕志和在出席业绩记者会时仍表示，嘉华现时于本港及内地

总共有逾2000万平方尺总楼面面积的土地储备，足够未来5年发展所需，而正发展及规划的项目超过10个，可于未来3年推向市场。

近日，嘉华国际打造的位于大宁板块的40万平米国际社区“慧芝湖花园II嘉华荟”即将开盘。嘉华方面表示，该盘在价格上具有较为明显的相对优势。目前虽还未公布售价，但初步估计在2万元/平方米左右，一定程度上缓解了市中心高档社区房价“高处不胜寒”的现状。

据悉，该项目距离地铁一号线北延伸段广中路站约400米，是上海首个拥有Westwood生活的豪宅项目，占地面积15万平方米，总建筑面积约40万平方米。嘉华方面表示，在物色优质土地时，嘉华以“地段优越，景观罕有”为原则，注重楼盘升值前景。大宁板块是大都市中所剩无几的生态栖居地，身处大宁灵石公园、广中公园、闸北公园地区结构性绿带。同时，大宁国际社区的建立以及大宁板块正在打造的“上海多媒体谷”，必将带动大宁板块成为今天的古北和碧云，日后发展为北上海的新国际生活板块。

(实习生 朱宇琛)

市场：赵巷别墅区下半年“打擂台”

上海别墅市场也随普通住宅显出供求萎缩之势，由此一定程度上增强了别墅开发商的“斗志”。据悉，大余山板块的青浦赵巷国际别墅区已提前上演新的供应“擂台”。随着中海、绿地、古北、恒联等知名开发商的项目陆续交付，赵巷别墅区的首期整体规划产品已趋成熟。而下半年赵巷别墅区又陆续新增房源，如中海翡翠湖岸4期，开盘至今已成交57套；余山3号，开盘至今已成交43套；凯迪澳湾2期的双拼别墅也即将上市；龙湖北岸进军上海的首个别墅项目龙湖滟澜山预计年底前也可进入预售阶段。

据介绍，赵巷靠近虹桥开发区，318国道和A9高速横穿全境，定位颇高的赵巷别墅区占地约8000亩，以天然河道和生态湿地为构架划分别墅组团，并统一招商，由几大实力开发商分步落实，每个别墅区包含至少一条原生水系，预计将来社区内会有超过3000栋别墅，与余山别墅区旗鼓相当。

(李和裕)

第一演播室 | 中国证券网

“自救”成效微弱 开发商盘算“救市牌”



活动策划：柯鹏 李和裕
主持人：李和裕 整理：李和裕
嘉宾：邹毅 五合智库顾问有限公司总经理

面对萎靡不振的房地产市场，开发商以及一些地方政府已经各自展开“自救”。而目前业内更为关注的是，未来是否会有更多以及更高级别的“救市”措施出台。

稳定楼市源头入手

主持人：在您看来，政府可能进一步打出的维持房地产正常成交量和稳定房价的“救市牌”有几张？

邹毅：房地产正常的交易量和稳定的房价对整个经济的影响重大，也是政府控制市场的最主要目标。打开信贷调整空间、鼓励融资方式多样化、监管房地产销售等都是可能采取的“救市”措施，但我觉得应该会亮出来、可行性也较强的措施是从源头上控制土地供应节奏，实行常态管理，具体方式可包括稳定土地供应量预期及平衡土地供应速度。

2004年我国的城市化水平大约40%，到2007年短短的三年竟达到了50%左右，今后中国的城市化还将以每年1%的速度扩张。所以，如果出现了楼市萧条，应该适当增加土地的供应量来稳定开发商的预期，也使得未来有持续的商品房可以供应，对未来的成交量和房价起到一个缓冲的作用，也不会造成楼市大的波动。同时，为了不在今后埋下再一次萧条的祸根，平衡土地供应速度也是十分必要的。掌握全国究竟有多少土地没有被开发利用或者是被低效开发利用，采取必要的行动，改变这一不合理状况。

刺激需求量力而行

主持人：除了针对供应方的一些措施外，市场关心的还有如何刺激需求，您有何建议？

邹毅：我觉得可能从两方面刺激市场需求。一方面可以调整住房公积金贷款政策：第一，调整住房公积金贷款最高限额；第二，降低住房公积金贷款首付比例和贷款利率，特别是对于购买经济适用房等保障性住房及90平方米以下小户型住房的。当然，政府在出台相关政策的时候，应该注意资格的审查，要严格把关，使得调整后的住房公积金贷款政策能够真正发挥最大的作用。

另一方面是给予一定的购房优惠：第一，给予一定的货币优惠，如通过减免税费或给予补贴，还可以借鉴一些城市以前的做法，规定在一定时期内购房的话，可以享受购房后起算的个人所得税抵扣；第二，提供一些非货币化的优惠，可以规定外来购房者在一定范围内购房或者房屋总价达到一定数目时，便可申领常住户口或者享受与常住居民同等的福利等。当然，这个政策以前在特殊城市、特殊时期取得了良好效果，但要在全国推广还是需要多加论证，因此，政府出台此项措施还是具有不确定性的因素。

恢复元气值得期待

主持人：由于市场预期转向消极，一些人认为即便出了新政也难挽楼市颓势，对此您怎么看？

邹毅：虽然上述措施在楼市萧条的时候难以立竿见影，但是从长期来看，如果出台救市措施，还是能有效防止楼市长期走熊、摆脱市场波动的趋势。所以，接下来政府会亮出几张牌来帮助楼市恢复元气，还是很值得期待的。

另外，在我看来，最要打的牌是创造良好的经济环境。美国在遭受次贷危机的時候，已经出台了旨在刺激市场复苏和经济回暖的方案，虽然现在效果还不是十分明显，但是，施行一个政策总是需要一段时间的。不同于美国的方案，中国目前出台的政策主要是创造一个良好的宏观经济环境，而不是单纯地针对房地产业。毕竟只有通过构建一个良好的经济环境，消费者的信心才能得以恢复，这样也就会使楼市焕发新的活力。