

金融街接手 SOHO 中国两项目，上海首秀前景可期

2014 年 02 月 28 日

CRIC 研究中心

www.yanjiu.cric.com

研究员/杨晶晶

2 月 27 日，金融街控股发布公告称，公司已同 SOHO 中国达成一项收购协议，将以 52.32 亿元收购 SOHO 中国位于上海的两个项目。根据公告，金融街所收购的物业分别为“静安项目”和“海伦项目”，而此前 SOHO 中国将这两个项目分别命名为 SOHO 静安广场、海伦广场，均位于上海市核心区域。

■ 转型带来资金困扰，SOHO 中国售项目缓压力

昨晚至今，SOHO 中国卖上海项目的消息犹如一声响雷，惊动了业界，也将行业资讯的头条从“降价”转移到“卖项目”上。SOHO 中国欲售上海项目的传闻不是一天两天，然而当消息真正公布，从出售项目的本因出发，我们看到的是 SOHO 中国正面临模式转型带来的困扰。

2012 年 8 月，SOHO 中国宣布公司做出重大转型，将逐步告别一直以来散售的商业模式，改为持有出租物业。从销售转型持有，SOHO 中国也同时下调了销售目标，然而，当年年度销售目标完成率仅为 79%，业绩连续两年下滑。至 2013 年，公司一度传出资金链紧张，出售项目消息，根据公司中期报告，截止到 2013 年 6 月底，其持有货币资金从年初的 197 亿元减少至 141 亿元。

我们认为，伴随公司模式转型，SOHO 中国面临两难问题：一方面，前期项目销售资金回笼后，重新投入新项目开发，后续没有项目销售提供新的现金流；一方面，从销售模式转变为出租模式，转型的持有物业短期内难以提供充裕资金。2012 的转型，成为 SOHO 中国商业扩张之痛，销售物业可回笼的资金逐渐减少，京沪两地待开发物业加重公司资金链紧张，出售项目成为缓解目前资金压力的有效办法。

■ 金融街扩张上海意愿已久，双方合作达成双赢

SOHO 中国抛售上海项目，接手者为金融街，在这次合作中，双方都是赢家。

首先，作为卖方，SOHO 中国从项目出售中获得可观收益。据悉 SOHO 静安广场、海伦广场均为 SOHO 中国于 2011 年收购的项目，前者出资 16.34 亿元，后者为 24.7 亿元，而在此次交易中，金融街与 SOHO 中国达成的协议价为 52.32 亿元，与 41.04 亿元的成本价相比，溢价率达 27%。此次出手，公司不仅收回成本，而且差不多净赚 11 个亿，符合项目出售目的。

其次，作为买方，金融街上海布局策略终于实现。早在 2007 年时，金融街已对外宣布进军上海，加速全国化布局，但由于各种原因，进驻上海未能如愿。从金融街布局范围来看，公司已拓展至京津以外的重庆、长沙等地，将商业地产重心放在一线城市，随着规模壮大，金融街布局上海的意图更为强烈。2013 年，受益商业地产，金融街在北京市场收获 161 亿元销售额，一线城市商业潜力让金融街坚定入驻上海决心。由此，出于对未来前景的考量，公司不惜重金大手笔购入上海核心区商业地块，长达 6 年的布局计划最终落实。

■ 两项目增值潜力明显，金融街上海首秀前景可期

首次进驻上海，金融街看重的是上海商业市场前景，综合考虑收购的项目发展潜力，我们认为，对金融街而言，相比于土地市场拿地，通过项目收购上海布局，金融街在区域选择上更具优势。此外，商业地产地段决定一切的规律，核心区位代表后期升值潜力，此次项目收购利好于公司市场占有率。

从土地成本来看，SOHO 静安广场、海伦广场成交楼板价不高，未来升值空间存在。根据项目资料，静安广场总体量为 7.6 万方，收购总价为 16.34 亿元，楼板价在 21500 元/平米，而根据 CRIC 监测数据显示，该项目周边最新商办类土地成交价格为 27256 元/平米。不仅如此，海伦广场也有类似情况，项目收购楼板价为 14624 元/平米，而周边商办类地块最新成交价格为 32491 元/平米。对比之下，静安广场、海伦广场虽成交总价较高，但成本并不高，而参考周边商业地块价格持续上扬，“面粉价”带动“面包价”，可预计项目所处区域未来存较大增值空间。

从项目自身发展来看，金融街接手后，项目以差异化定位搏市场。其一，产品规划上，鉴于金融街一直以来的高端产品定位，面向高端金融业大客户，在区域市场主导的散售型物业中，SOHO 静安广场、海伦广场可实现产品差异化竞争，吸引金融大户口整体入驻。其二，按照金融街计划，SOHO 静安广场、海伦广场后期开发及运营方面，将引用金融街独有的“4C 资产管理服务体系”，实现办公、餐饮、购物所有需求的一站式服务模式，这种模式的注入后，项目将以一体化管理优势形成产品竞争力。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由 CRIC 研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

关于克而瑞信息集团 (CRIC)

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

关于 CRIC 研究中心

CRIC 研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组件十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模已万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。