

砸向上海的 100 亿，是在为保利系十三五整合战揭幕

2016 年 05 月 17 日

克而瑞研究中心

www.cricchina.com/research/

研究员/房玲、尹鹏

2016 年 5 月 18 日，保利地产以 54.5 亿元总价，近 44000 元/平方米楼板价（剔除 15% 自持租赁部分后约 54500 元/平方米）抢得周浦镇地块，击败了葛洲坝、信达、电建等一众近期在土地市场上表现十分活跃的央企“土豪”。而地块周边在售项目的成交均价仅 38000 元/平方米左右。

保利地产在上海土地市场曾沉寂两年。2015 年 9 月，保利地产终于通过夺得在深耕区域宝山的大场地块回归，再加上此后获得的赵巷、临港和周浦地块，半年多已在上海耗资百亿。而上海，正是与保利地产同集团、不同团队的保利置业总部所在，亦是唯一销售规模势均力敌的一线城市。

如果说保利地产此前的保守是为了规避同业竞争，那么在央企整合大年，从保利集团整体战略角度来看，希望占据整合主导权的保利地产对上海重金投入在情理之中。

此前，余英在接受采访时曾表示，“今年是兼并重组年，保利地产也有很多动作正在进行，目前还没有具体进展可以透露。但是我要说的是，大戏还在后头”；宋广菊也表态 2018 年完成整合；保利近期品牌塑造力度明显加大——可以推断，保利系整合大幕即将拉开，保利集团地产战略或将迎来重构。那么，保利地产的十三五目标有哪些？

目标：坚持地产主业，多元业务的并进

在十二五的发展中，保利基本以发展地产业务为主，但同时注重并有意培育了物业、养老、商业、代理、会展等多项业务。进入十三五，住宅开发销售依然是保利的主营业务，且销售收入要实现 3000 亿，但是在前五年中培育的相关产业，要在新的阶段逐渐做大，并形成多元化的盈利点。如海外地产规模要做到 200-300 亿，基金管理规模达 1000 亿等。

表 1：保利地产发展十三五目标

类别	目标
营业收入	营业收入实现 3000 亿
海外销售	海外合约销售 200-300 亿
商业	经营管理商业物业面积超 1 千万平米
基金	基金管理规模 1000 亿以上
央企整合	2018 年之前完成保利地产、保利置业整合
物业	分拆上市，管理面积超过 3 亿平方米
养老	建立 100 家以上的养老机构，实现管理床位超过 20,000 张

数据来源：克而瑞研究中心

有明确目标的实际只是保利地产十三五战略规划的一部分，下面将全面介绍保利的“十三五”。

管控：规模扩张下，企业转换三级管控模式

截至 2015 年，保利地产共有北京、上海、广州、佛山四个城市销售超 100 亿，成都、南京、武汉、合肥、东莞等五个城市销售超 50 亿。这是保利过去扁平化管理的模式下的成果，尽管在这一时期已经呈现了珠三角、环渤海、长三角、成渝等区域概念，但是主要的运作模式上依然依靠城市公司。

从 2016 年开始，保利正式采取三级管控体系，但是与传统的三级管控有所不同，如恒大的三级管控体系是区域公司形成独立的法人实体。保利实际是将原有的集团机关职能进行分割，对于有助于区域标准化，提升效率的职能前置，以增加快速反应能力。在新的体系下，保利也将进一步的加强部分重点城市的市场占有率，如**武汉、南京、郑州等城市培育成新的百亿城市，而 50 亿级别的城市将从现有的 5 个变为 10 个。**

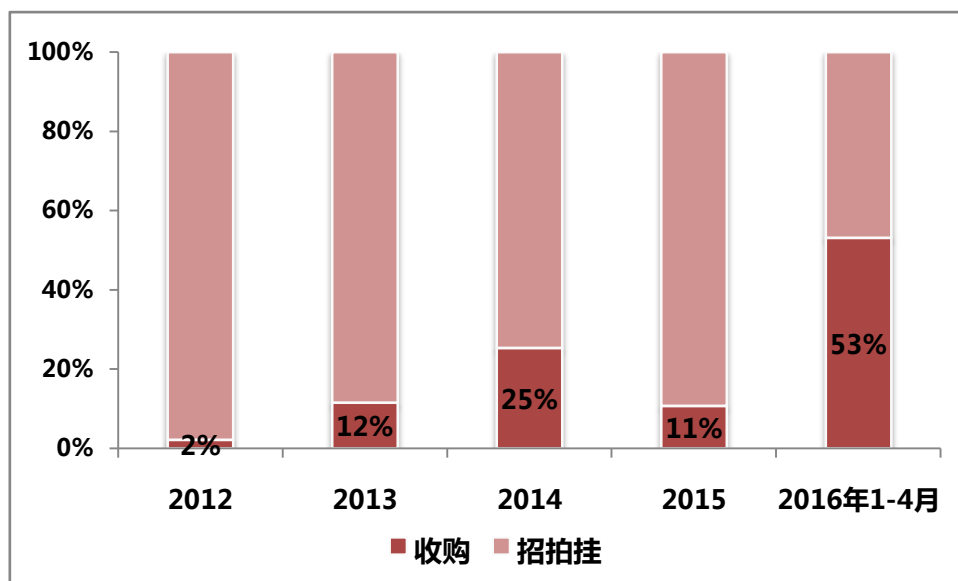
地产：保利系整合、收并购及旧改贯穿

1) 在地产主业方面，央企整合将是保利十三五的重头戏，集团对证监会承诺于 18 年完成保利地产及保利置业的整合。中海地产从 13 年开始着手整合中建地产业务，前后耗时 2 年完成，整合速度可以说相当快，但是同时也带来诸多后遗症。尤其是管理层团队出现波动，此外整合也影响力企业的拿地节奏，致使中海出现一定程度上的发展缓慢。**对于一贯人事稳定的保利而言，整合或会影响业绩，但是资源集中、同业竞争减少，长期肯定利于企业发展。**

2) 在土地获取方面，保利地产并购及旧改两条道路逐渐走上正轨。从历史拿地数据可以看出，保利地产在 14 年之后有意增强收并购的意愿，收购项目的比例之间提升，至 2016 年前 4 月，收购项目的比例已达 53%。**主要用意在于避开部分热点城市的招拍挂市场，但是由于合作项目的增多，会导致增收不增利的情况，这一点在 15 年年报中已有体现。**

3) 在存量土地挖掘方面，保利城投一直保持低调的姿态，但是拥有土地实力不俗，**在广州有超过 1 万亩旧改土地**，预计改造总建面超过 1500 万平米，其中核心地段开发面积超过 100 万平方米。尽管旧改难度不小，但是贡献的利润价值不菲，**2015 年保利地产有超过 100 亿的旧改项目结转收入，毛利率达 48%。**

图 1：保利地产 2012-2015 年新增土地招拍挂及收购比例



数据来源：企业公告、克而瑞研究中心

资本：千亿目标对标黑石+全牌照打造

金融业务可谓保利十三五的重点发展对象，将在基金、金融牌照及资本运作上下大力气。

1) 作为盈利点及业务支撑的金融布局。

信保基金：十二五保利以信保基金为契机，开启了私募基金及股权投资业务的发展，为培育基金，主要投资对象为保利自身的房地产业务。实际上仅以自身业务为支撑，信保基金的争议颇多：一方面确实在保利地产过去的规模扩张中起到了支撑作用；但是另一方面，信保基金“或股权投资或明股实债”的方式，有分噬利润之嫌。但是随着业务并表，1亿多利润的体现，以及未来扩展投资对象等，信保基金更加独立的运作模式，更值得期待。

保利资本：保利资本是由保利和中金合作的，与信保不同的是，**投资去向包括海内外的地产业务及优质的商业资产**。中金的母公司中投是黑石上市时的主要认购者之一，并与黑石建立了良好的联系，中金能够为保利资本带来的资源及技术经验等，或是保利希望比肩黑石的原因。

养老基金：2015 年保利与太平人寿成立养老基金，首期规模 30 亿元。养老产业是外界公认的蓝海，但是尚未形成明确的盈利模式，养老基金的产生实际是保利为了降低企业负担，寻求外部资源的一次合作。

2) 作为股权投资性的金融布局：十三五期间保利地产的又一个金融目标是搭建金控平台，完成金融牌照的布局。事实上千亿企业中，除了中海、保利两家央企外，都已布局金融产业，其中以绿地、恒大尤为希望获取金融全牌照，变身为“地产金融航母”。和部分企业布局金融目的有别，**保利不考虑自融资，目前看保利获取金融牌照的目的有两点：一是增强品牌实力，二是增加收入来源。**

值得注意的是，保利集团业务多元化，在保利地产不考虑自融资，由保利集团控股，保利地产参股的情况或也可能出现，因为，金融布局对于集团多元化业务的促进更明显。

表 2：部分千亿企业金融布局情况

企业	金融布局
绿地	吉客网、龙交所、绿地金服、绿地融资租赁有限公司、杭州工商信托
恒大	恒大人寿、恒大金服、盛京银行
万科	徽商银行、类资产证券化
万达	百年人寿、快钱
碧桂园	凤凰金服

数据来源：克而瑞研究中心

商业：保利商业版图扩张的元年

16 年 5 月，保利地产正式发布商业战略品牌，商业版图构成包含购物中心、酒店、社区商业三类业态，含保利 MALL、保利广场、时光里、若比邻、比邻洗衣、N+酒店、Artel 雅途 7 大品牌（具体不赘述，看下表）。继金融之后成为保利地产十三五又一重要战略，目前来看，商业战略的作用主要有两个方面：

1）形成板块间业务呼应。这一点主要体现在社区商业的发展，若比邻线上 app 及线下实体店与物业管理相互促进，比邻洗衣则利用酒店的闲置资源，若比邻的实体店未来还可能与跨境电商（下文）对接。充分利用若比邻将保利的物业资源变现。

2）协助保利资本发展。保利资本希望收购商业物业，通过价值再发现，实现收益。而价值提升的过程一般通过改造及运营实现，这一环有赖于保利商业运营能力的发展。这一点和保利地产过去住宅开发主业的扩张的思路一致，通过基金放大杠杆，加速扩张。

表 3：保利地产商业版图

分类	品牌类型	体量/类型	业态/规划	客群
购物中心	保利 MALL、保利广场	体量分别介于 10-20 万 m ² 、5-8 万 m ²	核心业态包括杂货卖场、时装百货、饰品卖场/专营店；鞋箱包专营、健康保健；主题餐厅、咖啡茶饮、糕点甜品；保健美容、金融服务、文玩用品	面向全客层消费群体
	时光里	体量介于 3-5 万 m ²	都市中心型艺术主题生活方式中心，定期举办小剧场、音乐表演、艺术展览、设计沙龙等	面向都市精英群体
社区商业	若比邻	若比邻线上平台 APP/若比邻社区商业线下实体店	社区居民便利购物、娱乐休闲、生活服务、社区社交等	社区群体
	比邻洗衣	商业 O2O	O2O 衣物洗护提供商，和保利酒店形成互动，利用闲置时间的洗衣房	社区群体
自营酒店	N+酒店	经济型酒店	独创 New、Natural、Nice、Natty、Nestie 为核心的“5N”品牌理念	80 后至 95 后
	Artel 雅途	艺术生活精品酒店	打造轻松舒适的旅途居所与休闲社交平台	/
星级酒店	/	高端酒店	目前已开业酒店项目 9 个，其中包括 8 个酒店和一家国际会议中心。将筹建 27 家星级酒店，位于广州成都、重庆、南昌、西藏、三亚等 19 个城市	/

数据来源：克而瑞研究中心

物业：推进养老及物业发展，布局产业链项目

围绕物业方向，保利地产在十三五在三方面规划。除了一直在推进的**养老产业**外，还有三年内

物业分拆上市及投资教育及医疗的想法。我们认为主要的考量有几个方面：

- 1) 扩大养老产业规模，提升服务价值，未来寻找品牌输出的可能。**事实上按照保利的测算，机构养老的单店，目前三年能产生利润，200-300 个床位的规模养老机构入住率在 80%以上能产生利润。这是保利扩张的信心来源。保利目标是进一步做精品牌，再将运营能力变现。
- 2) 物业的资本化运作，增强扩张能力，放大企业估值。**这一点是房企都在进行的一项工作，之所以尽快向上市，应该也是希望加速占据社区资源。

3) 提前布局教育、医疗，寻找新机遇。这两项保利主要以入股方式实现，寻找优质的标的直接介入，日后可服务于社区和养老端口。

表 4：保利地产养老模式介绍

三位一体养老模式		客户群	服务标准	保利方案
居家养老		活力老人(可自由活动)	助餐、助浴、助洁、助医的五助定制服务及其他上门服务	覆盖保利社区及周边社区
社区养老		活力老人及半自理老年人群(活跃程度下降)	健康管理、生活护理、文化娱乐、产品销售等	覆盖保利社区及周边社区
机构养老		半自理非自理老年人群(活动能力下降或不能走)	生活料理、医疗护理、精神慰藉、紧急救援等	中心城市优势地段
社区养老生活馆	选址	业主规模	场地规模	服务内容
针对成熟社区或旅游项目引入健康生活馆——旗舰店	场地产权归属于地产，有无产权证均可	已入住户数达到 3000 户以上	200-500 平方米，旅游项目面积控制在 1500 平方米	健康管理、文化娱乐、产品销售、生活护理
针对新建社区引入健康生活馆——体验店	公共空间	业主数量不限	20-50 平方米	健康管理、消费体验、产品销售

数据来源：企业资料、克而瑞研究中心

产业链延伸业务：试水跨境电商，弱化代理强化会展业务

1) 电商物流港。保利将尝试跨境电商业务，目前主要考虑在南沙、珠海等地试水。保利电商港南沙项目在建设中，总建面 75.5 万方。目前跨境电商的主要参与者来自阿里巴巴、京东、苏宁等电商企业，房企中的参与者是绿地。**保利参与其中一方面是利用身边的自贸区优势，另一方面增加拿地路径。**因为跨境电商对于保利而言是全新的方向，对于一向稳定的保利而言，应该会以售养租，逐渐摸索跨境电商道路。

2) 销售代理及会展业务。保利代理公司成立以来主要面向企业内部项目代理，发展规模不大，对外承接项目难，扩张受限。**因此在新的阶段保利考虑将代理公司去保利化，甚至是并入其他代理公司，保利持股。**会展业务实际是保利在进行老博会及品牌宣传等时逐渐形成的团队，尽管贡献收入有限，但是利润情况较好，因此有扶持和做大的意愿，未来业务方向将从单一对内转向外部发展。

从十三五的规划发展中，我们可以看出，未来五年保利地产是希望打造成地产金融集团，同时成为多元化的控股平台。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。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。

关于克而瑞研究中心

克而瑞研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组建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。