

1、A 股两房企再融资方案获批，再融资正式开闸

研究员/朱一鸣、陈开朝、许一星

【事件】3月19日，天津天保基建股份有限公司和中茵股份有限公司分别发布公告称，公司非公开发行 A 股股票的申请经证监会审核通过。

【观点】这两家企业再融资方案获批，标志房企再融资的正式开闸。其实从去年年末开始，已有 30 多家房企如华夏幸福、金科股份、招商地产等已经公布增资方案，而 3 月 18 日，金丰投资抛出绿地借壳方案，如此大体量的融资事件预示着暂停了三年多的房地产企业再融资开闸已经是板上钉钉了。

时隔三年之后房企再融资开闸意义重大。一方面，说明国家房地产市场调控政策的转向：从控制需求转向增加供给，从行政化手段转换为市场化手段。另一方面，我们也看到今年完成 GDP 增长目标的压力较大，国务院常委会议上已经提出了一系列稳增长的措施，房地产业作为核心支柱产业，在稳增长的过程中依然是最重要的发展动力。

从影响来看，再融资的开闸对企业负债结构的优化以及资金压力的缓解都将起到直接的积极作用，降低企业财务费用，提升上市房企的盈利能力，对企业持续走低的利润率将起到很好的提振作用。需要指出的是，再融资方案获批可能也并非一帆风顺，项目需要符合国家政策，也就是说一级土地开发、棚户区改造、保障房建设、城市基础设施配套等项目更容易获批。资金情况不佳的中小房企在这一轮调整中则会受到更大的压力。由于旧改，保障房等项目对于资金充裕度要求高，中小企业难以承担大额度的投资，这些企业将逐渐边缘化，大型房企能充分发挥企业多元化优势，在融资优势领域募资开发。

2、万科拟推事业合伙人制，利于其长远转型发展

【事件】近日，万科表示拟推行事业合伙人制度。对此，郁亮阐释：通过这一制度，万科要掌握自己的命运，达成管理层背靠背的信任，并通过做大事业分享成就。

【观点】我们认为，这是万科的又一次自我“进化”，有利于其长远转型发展。具体架构上，万科或借鉴阿里模式构建事业合伙人制度，将本公司优秀职业经理人转化为公司合伙人。在这一制度下，持有少量股权的管理层，可“以小博大”控制多数董事会席位，达到“小股操盘”的目的。另外，近年来万科加快了转型，从商业地产、养老地产到互联网社区、轻资产运作、“小股操盘”……。这些概念到底是“噱头”，还是真金白银，很大程度上取决于万科的执行力，这又取决于两方面：一是管理层能否始终保持激情创业的状态，二是管理运营的独立性能否始终保持。而通过引入事业合伙人制度，万科就能很好地解决上述问题，从而确保今后无论王石在不在、如何转型，企业都能始终保持初创激情、延续组织文化和发展理念。

万科再次显现出行业领导者风范，引领着整个行业组织管理变革的“潮流”。合伙人制度的最大意义在于突破了传统委托代理机制的内在缺陷（如职业经理人道德风险以及过度追求短期目标而牺牲企业长远发展的行为），由于利益共享、决策共担，这一制度可最大限度地激活每一位管理者的创业激情，让企业永葆青春。尤为重要的是，该制度不仅适合已确立职业经理人的股份制公司，也同样适用于封闭式管理的家族式企业。可以预见，在万科的示范带动下，事业合伙人制度将成为业内的一种流行组织管理架构。

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，规模以万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。

