

长三角产权市场生存现状·一线调研系列之三

定位中小企业融资平台 产权市场期待“二次整顿”正本清源

证券时报记者 孙玉

这是一个繁荣与泛滥并存的时代，这是一群从“大繁荣”与“大萧条”走过来的产权人。对于江浙皖沪的多家产权交易所而言，他们对即将到来的“二次整顿”已做好思想准备，希望通过整顿正本清源。这些产权交易所负责人认为，在地方国企改革任务完成后，以产权方式为中小企业融资服务，建立综合性的要素平台才是未来产权市场发展的光明大道。

定位中小企业融资平台

大概在1997年以后，老一代产权人还从未像现在这样志忑过：“泛滥”、“虚火旺”、“证券化”，这是眼下产权交易所新晋报道中的时髦词汇。

这个话题是如此炙手可热，以至于这些产权交易所老总们参加会议时，总有不乏热心的记者提问：“你们会不会证券化？”江苏省产权交易所总裁陈磊笑着说：“我们不愿与证券市场有过多联系，也没有靠上去的意思，这种联系会给监管部门误解，认为你有心往标准化方向去靠。靠的结果就是不要挨打！”

不想挨打，但产权市场究竟何去何从？

其实我们有这样一个梦想：希望能够把权益性交易推动起来，希望我们的产权市场不仅承担国有产权交易的角色，未来中小企业融资也可以通过产权交易所平台进行。”绍兴公共资源交易中心副主任孙菊美说。

眼下，对于大多数处于发展阶段的中小企业而言，中小板、创业板的门槛仍然过高，中小企业缺乏直接的



孙玉摄

“其实我们有这样一个梦想：希望能够把权益性交易推动起来，希望我们的产权市场不仅承担国有产权交易的角色，未来中小企业融资也可以通过产权交易所平台进行。”绍兴公共资源交易中心副主任孙菊美说。

融资渠道，亟待与资本市场实现对接。

将复兴梦想定位在“以产权交易方式为中小企业融资服务的基础性资本市场”上，是有根据的：2006年，《国务院关于实施国家中长期科学和技术发展规划纲要》若干配套政策的通知，首次将多层次资本市场划分四个层次，即主板和中小企业板市场、创业板市场、非上市公司股份代办转让市场和产权交易市场，从国家层面明确了产权市场是多层次资本市场的重要组成部分；2010年《长江三角洲地区区域规划》提出要“建立区域统一的资本市场，推动产权交易市场合作，探索上海服务长三角地区

的非上市公众公司股份转让的有效途径”；2011年《“十二五”中小企业成长规划》指出，“进一步拓宽中小企业融资渠道。完善创业投资扶持政策，稳妥推进和规范发展产权交易市场”，为指导长三角各省积极发展区域性产权交易市场，实现非上市中小企业融资创新、非上市公众公司股份转让的有效途径提供政策保障。

产权市场非标准化的市场定位与中小企业融资创新内生是一致的。”上海联合产权交易所相关负责人说，中小企业资源配置和融资需求是多元化、多层次的，产权市场作为非标准化的、非连续的、非拆细的权益交易市场，能够

与主板、中小企业板、创业板、代办股份转让系统实现差别定位，中小企业融资平台可以承担转型升级功能，为更高层次的资本市场培育上市资源。而主板、中小板、创业板公司在经营状况不佳等条件下，可以退至产权市场进行优化重组，也能为私募投资、风险投资提供退出渠道，更能在股权质押人无法准时偿还债务时，通过产权市场转让降低股权处置的风险。

这个“以产权交易方式为中小企业融资服务的基础性资本市场”的定位与江苏、浙江、安徽等各家产权交易所的构想不谋而合。陈磊表示：“我们的定位是为地方经济发展做贡献。为江苏中小企业解决融资难问题是一个很好的切入点。”

长江产权交易所总经理武冰也认为，未来产权交易市场可以打造成为“非上市中小企业主要融资服务平台，解决中小企业融资难的重要手段”。浙江产权交易所“十二五”发展规划中表示，将“尝试构建中小企业投融资服务平台，争取初步形成中小企业产权资源超市平台”。

市场期待“二次整顿”

时隔13年，国务院进一步整顿产权交易所即在即。陈磊说：“正本清源是好的，只是希望这次不要像当年那样不加区分就一棍子打死。”

他对上一次的“大整顿”记忆犹新：1998年国务院办公厅正式发布10号文，把“拆细交易”、“非上市公司权证交易”视为“场外非法股票交易”，予以明令禁止，并对产权交易市场进行了轰轰烈烈的“大清洗”。一时间，乐山、武汉、淄博等地的百余家产

权交易机构纷纷关闭，其他产权交易机构也多处于半停业状态，只有上海、深圳等地的少数产权交易所尚在运作。

你别说现在长江流域共同市场开会那么热闹，48家机构、几百来号人。在我们最艰苦的时候，曾经只有6个人开会。”陈磊说，“我们都是从最艰难的时候抱团取暖走过来的，我们是真的把产权市场当作自己的事业来做。”

这群从“大繁荣”与“大萧条”走过来的产权人，如今大抵年届五十。他们发现自己投入了半辈子的事业正再次走到生死攸关的十字路口，产生了强烈的危机感。

产权市场的发展和创新的底线和边界的。”上海联合产权交易所相关负责人向证券时报记者指出，产权市场发展必须与证券化交易相区别，不能指望一蹴而就，不能闯红灯，不能偏离市场机制，不能漠视交易制度风险，更不能搞连续、拆细、标准化交易，要特别防范因交易制度缺陷引发的市场风险，应当在合作中创新，在创新中规范。

浙江产权交易所董事长颜春友说：“从交易方式上看两者间也是泾渭分明的。产权交易是协议转让，而证券交易方式是投资人之间、权益人之间的合约。”从服务对象看，产权市场服务企业层次应比证券市场更低端，即服务的企业盈利前景更不清晰、风险更大；产权市场服务的投资者要比证券市场更高端，即必须有更大风险识别和更高承受能力。

产权交易所应当成为一个综合性平台。”陈磊认为，除了国有产权外，金融产权、矿权等其他各类资源都可以通过公共平台进行，给予社会公众平等的参与权，这才是今后产权市场发展的方向。”武冰表示：“我们以后的

方向是建立多品种共同推进、综合性的要素平台。”他指出，在企业国有产权交易之外，交易所更希望能协助地方政府做公司上市的辅助工作。

现在很多产权交易所都在做这个工作，都想在政策框架之内朝这个方向努力，这以后也会是我们的重头戏。”武冰认为，地方政府要培养上市公司，把企业改制成股份公司，可以通过产权交易所进行股本规范，按上市公司运营标准，通过交易所帮助扩大股本经营，使之达到上市标准实现上市，使得交易所发挥上市公司孵化器的作用。”

浙江产权交易所“十二五”发展规划则明确提出，定位“地方资本市场平台”，组织公司进场交易，到2012年末形成进场公司与股权投资机构的互动机制，成为中小企业定向融资通道；构建财产性公共资源平台和未上市股份转让平台，成为浙江省上市公司后备资源培育基地和中小企业产权资源超市，开展金融企业股权托管业务，提供股东分红派息等服务。

整顿风暴来临前，所有报纸偏偏只字未提，却又不能不引起关注的一个事实是：现在地市级产权交易机构，已经丧失了产权市场最基本的融资功能。”孙菊美说。

采访中，她接到电话后记下了这样一组数据——截至目前，在绍兴市工商局登记的非上市股份公司共有84家，注册资本108.94亿元，绍兴的上市公司总数达到47家。

证券时报记者问：“本地上市公司里有多少在这里有交易？”孙菊美笑了笑，摇头回答说：“一家都没有。”

“非上市公司呢？”她又笑了笑，还是摇头。

房企阵营冰火两重天 恒大销售火爆提前达成全年目标

在房地产市场紧缩压力越来越大的情况下，自去年起就坚持二三线城市战略的恒大地产(03333.HK)成功提前完成年初宣布的销售目标。

恒大地产昨日在港宣布，截至2011年10月底集团累计合约销售额778.7亿元，较2010年1月-10月累计的411.6亿元，同比增长89.2%；累计合约销售面积1185.6万平方米，较2010年1月-10月累计的659万平方米，同比增长79.9%；累计合约销售均价6568元/平方米，较2010年1月-10月的6246元/平方米，同比增长5.2%。

在销售气氛较往年相对萧条的10月份，恒大也维持了不错的销售增长。恒大地产10月份单月实现合约销售额86.1亿元，同比2010年同期的55.6亿元，增长54.9%；合约销售面积139.8万平方米，同比2010年同期的89.2万平方米，增长56.7%。

提前完成全年目标

恒大昨日公布的数据显示，10月公司实现约销售额86.1亿元，同比2010年同期的55.6亿元，增长54.9%；合约销售面积139.8万平方米，同比2010年同期的89.2万平方米，增长56.7%。同时，恒大10月新开盘17个项目，在售项目总计达121个，分布于中国73个城市。

在这一业绩的支持下，2011年1-10月恒大地产累计合约销售额778.7亿元，较2010年1月-10月累计的411.6亿元，同比增长89.2%；累计合约销售面积1185.6万平方米，较2010年1月-10月累计的659万平方米，同比增长79.9%；累计合约销售均价6568元/平方米，较2010年1月-10月的6246元/平方米，同比增长5.2%。

恒大地产总裁夏海钧昨日表示，按照目前已经实现的778.7亿累计销售额，公司已经提前2个月大幅超越全年700亿元的销售计划，累计已完成全年销售计划的111.2%。

夏海钧表示，这一业绩的取得主要靠灵活的销售策略。我们坚持随行就市的策略，确保在低迷的市

场环境下取得优异的销售业绩。实际上从7月份开始公司的销售均价在有所调整，主要是我们坚持的随行就市的策略，有效清理了在售的积压的尾盘，使目前的销售存量保持良性的增长，这就是2011年1月-10月的销售情况。”夏海钧昨日称。

恒大地产董事局主席许家印亦对公司目前取得销售业绩感到满意。许家印在昨日发布会上称，由于恒大全国项目布局分散，因而对各个层面市场变化更加敏感，这亦有助于公司快速调整销售策略。“实际上7月中上旬发布6月份业绩的时候，我记得当时讲得很清楚，我们7月份开始会有优惠的措施。这就意味着下半年房价往下走的趋势会多一点。实际上我们对整个市场更加敏感，因为我们布局全国100多个城市，对市场风吹草动的一点反应都是清楚的，对大的走势和判断相对来说也是比较准的。”许家印称。

策略的灵活确保了销售的持续增长。恒大地产人士表示，恒大今年前10个月的销售额、销售面积、销售面积同比增速均位列全国第一。许家印表示，在实现今年销售目标之后，未来恒大将进入稳定增长期，明年恒大的相关销售指标亦将在今年的基础上更进一步。具体是多少，现在公司还没有研究，但是不会低于今年的目标。”许家印称。

未来策略将更灵活

在成功完成全年销售目标之后，恒大未来的经营策略将更为灵活。

业绩发布会上，恒大集团董事局主席许家印在回答记者提问时表示，恒大的未来策略基于三个因素：第一，恒大已提前两个月超额完成全年700亿的销售目标，完成率达到111.2%；第二，公司的现金流比较充足；第三，7月份开始恒大在价格上有一定折让和优惠。在10月份，扣除一个高端项目的影响，销售均价在5802元/平方米。基于以上三点，恒大管理层将综合考虑，针对今年剩下的两个月进行科学合理正确的决策。

恒大地产表示，在目前市况下

未来对土地储备的增加会给予谨慎考虑，年内不会再购买新的土地。许家印昨日称，公司此前已经宣布下半年将不再购买新的土地，这一原则将一直坚持下去。前两个会已经宣布了，今年下半年不购买新的土地，但以前跟踪一、二年的项目也会购买，这是正常的，不会像以前一下买十几块、二十几块地。今年下半年已经宣布了，这是原则性，不会随便改变的。住宅地产不买了，商业地产更不买了。”他昨日在香港表示。

面对房价的回调压力，恒大亦表示将坚持自己随行就市的定价策略。夏海钧称，今年年内剩余时间定价将考虑三方面因素，第一考虑完成全年的目标，第二考虑手上有大量的现金流，第三公司不购买土地。因此公司的定价要有合理的价格，我们的价格还是随行就市，让中国老百姓都买得起的价格，这是主要的原则。

对于未来内地市场的房价走势，恒大地产高层也给出了自己的判断。许家印昨日表示，最近两个月受到调控影响楼市整体价格往下走的趋势更加明显，但至于说价格往下走到多少，这是很难判断的。“我认为中国的宏观政策和宏观经济稍微松动一点，经济好转一点，同样房价和成交量下跌的趋势相对来说也会减缓一些，这是大的方向，可以作为判断的依据。”许家印称。

成本管理优势明显

许家印称，未来恒大在成本管理上的优势将有助于集团整体经营的稳定。我们的合作伙伴都是战略合作伙伴，合同不是每年一签的，通常是一签三年。价格波动超过5%的时候，大家会协商进行调整。如果市场涨价超过5%的话，我们就跟合作伙伴协商往上调整，调整多少由双方协商。如果材料往下走，超过5%也要进行协商。但是，每年还有一次招标的会议，尽管是战略合作伙伴，每年也要进行招标，因为我们的量在增加。材料商一般有5%到10%的淘汰率，这是一个竞争，对公司来说，也是够取得更好的服务和性价比的机会。”

许家印预计，未来恒大供应商的供



恒大地产董事长许家印向媒体通报恒大销售业绩。

恒大地产/供图

应价格仍然会比较低。因为我们的需求量比较大。市场上涨和下降的空间都不是很大，但是会有所变化。今年材料商变动的情况是这样的，20%是没有变化的，50%是往下降的。这么大的量以及材料供应计划管理的严密性和完善性，材料单下了以后，都是非常准的。材料商供货过程也是非常简单和省心，收款及时，保证了整个材料供应的稳定性和价格的优惠。”

恒大地产人士强调，恒大的管理模式确保了产品成本低，这一优势将在未来延续下去。恒大一直都是超前进入升值潜力大的城市及板块，土地成本控制严格，降低源头的土地成本；其次，通过标准化运营与集约化管理，降低了材料、运营、开发等各个流程的成本；最后，通过规模效应确保销售顺利进行。”该人士表示。

在这一基础上，恒大地产并不最求最大的利润空间，而更多通过薄利多销推动资金滚动。2011年1月-10月，恒大销售均价6568元/平方米，减去1500元/平方米的精装修，恒大全国房产均

序号	企业	全年销售目标 (亿元人民币)	全年目标完成率	销售面积 (万平方米)	销售额 (亿元人民币)	销售同比增长率
1	恒大	700	111.2%	1186	778.7	89.2%
2	中海	655	97.6%	495	639	46.4%
3	雅居乐	370	70.8%	250	262	16%
4	碧桂园	430	85.8%	585	369	37%
5	龙湖	400	81.5%	未公布	326	37.9%
6	华润	300	91%	未公布	273	58.3%
7	富力	320	73.4%	157	235	-2%
8	保利	800	78.4%	556.3	627	24.6%
9	万科	未公布	未公布	942	1074	23.8%

资料来源：根据上市公司公开资料汇总

罗克关/制表 吴比较/制图

价约5000元/平方米，这个价格不仅受到客户欢迎，也让我们的资金能够更快运转起来，在市场面临压力的情况下立于不败之地。”

对于这一策略，恒大董事局主席许家印在各类场合多次提到：恒大

的利润主要来自于超前的民生地产发展战略，来自于超强的成本控制能力，来自于战略合作伙伴（供应商、建筑商）的让利。恒大要少赚老百姓的钱，要多建老百姓买得起的精品民生住宅。”

(罗克关)(CIS)