



官民制图

证券时报记者 靳书阳

佳兆业集团的一夜坍塌,让深圳一众凭借旧城改造起家的地产商一度草木皆兵。

旧改生意是否真的如想象般充斥了欺诈和暴利?通过资深从业人员揭开城中村改造的层层面纱,似乎印证了一句话,眼睛看到的不一定是真相,至少不是完整的真相。

复杂的深圳城中村

佳兆业事件,可以看作深圳旧改开发模式从粗放型发展转为精细化运营的一个最重要转折点。“2015年2月7日,在佳兆业与融创首次披露并购详细方案当天,一位在深圳房企从事多年拆迁谈判工作的房企人士与证券时报记者交谈时如是表示。

深圳的旧城改造,也即2009年之后的“城市更新”,主要解决深圳农村城市化过程中的历史遗留建筑,也就是类似于其他城市的“外产权房”。

深圳旧城改造的推进,不仅在四大一线城市中最为复杂,在全国所有城市里面,也几乎是最为复杂的。因为在深圳30多年的建市历史中,历经2次城市化,4次行政区域调整,上述人士介绍。

其中,城市化过程中形成的遗留问题,极大地增加了今日深圳进行旧城改造的难度。

1992年,原深圳特区内的罗湖、福田、南山各区完成了深圳第一轮城市化进程。在此后短短一年的时间里,原特区内173个自然村的4万农民改变身份成为“城里人”,特区内也在行政、经济、社会等各方面系统地建立起了符合现代城市要求的管理体制。

虽然在1992年原宝安县分成宝安、龙岗两区就已获得国务院批准,但考虑到历史的原因、基层的稳定以及发展的需要,特区外仍保留镇级建制。

而始于1992年的原特区内城市化,却留下了最棘手的遗留问题,即原特区内的“城中村”问题。

1992年之后,深圳经济进入高速发展的轨道。随着大量移民及务工人员的涌入,深圳的房屋租赁需求急剧攀升。村级股份公司及村民违规加建、抢建房屋,获取租赁收入,城中村问题开始凸显。

2003年10月30日,深圳召开加快宝安、龙岗两区城市化进程的全市总动员大会,时任深圳市委书记黄丽满表示:“现在‘城中村’成了深圳的顽疾和毒瘤。为什么?就是当年抢建的结果,一直到现在也没有得到很好的解决。”

虽然经过1992年、2004年两次

农村城市化改造,深圳全市农村集体土地均已转为国有土地。但是,城中村房屋的确权问题一直是城中村改造的核心问题。如何认定城中村的合法面积,也一直令官方头疼。这也给日后城中村拆迁的艰难推进埋下伏笔。

阻碍拆迁进程的除了众所周知的补偿标准问题,不同时期出台的政策法规也有相互矛盾之处。

上述房企人士向记者举例,关于非农用地的认定,1993年出台的“283号文”和2004年的“102号文”,就存在相互冲突的条款,给拆迁补偿的认定带来了相当大的阻碍。另外,由于深圳经历过四次行政区域调整,政策适用的地域范围发生变化,给主管部门的仲裁认定工作带来极大困扰,严重影响了旧城改造的进程。一旦遇到此类情况,往往需要主管部门通过小组讨论的形式,出台最新的政策指导意见,进一步提高了时间成本。

旧改的野蛮生长

2004年至2009年城市更新条例出台之前,对于佳兆业这些以旧城改造起家的本土开发商来说,是一个“黄金时代”。

2004年,深圳市政府下发了《深圳市城中村(旧村)改造暂行规定》(深府[2004]177号),要求城中村应按规划实行整体改造,改造项目实行优惠地价,改造后符合规定的建筑物和附着物可取得完全产权并自由转让。

“177号文”的第五章规定了拆迁补偿的具体细则。拆迁补偿以货币补偿为主,对村内居民可以实行产权置换方式补偿,或者采取合二为一的方式。以产权置换方式补偿给居民的,原则上每户的产权置换面积不超过480平米。超过的合法面积,实行货币补偿。

相比土地拍卖市场的竞价拍卖,城市更新项目确实具有更有想象力的成本压缩空间。“177号文”规定,原特区内城中村项目,建筑容积率在2.5以下部分,免收地价;容积率在2.5以上至4.5之间部分,按照现行地价标准的20%收取地价;容积率超过4.5的部分,按照现行标准全额征收地价。

不过,2004年之后的几年,深圳各级政府仍然具有较为丰富的土地储备,每年向市场大量供应。相比城中村改造,当时一些已经在A股上市的龙头房企,更愿意通过招拍挂方式,以公开竞拍的方式,直接从政府手中购买“熟地”,以实现快速开发,快速去化,最大限度节省时间成本。

据介绍,一宗地能成为“熟地”,需要达到以下三个条件,即法律手续完备、基础资源通达、土地平整。

这三个条件,城中村均不具备。另

外,由于历史遗留问题的存在,以及国内其他地区因拆迁问题导致群体事件频繁发生的现状,让深圳地方政府对城中村的拆迁工作感觉颇为棘手,这就让佳兆业等扎根深圳多年的本土地产商,找到了差异化竞争的空间。

这一时期,由于村级股份公司专业知识及市场化运作经验的匮乏,在项目规划、立项,到具体开发的各个环节,实际上开发商都站在绝对的主导地位。同时,由于当时旧城改造的政策并不完善,加上村级股份公司一言堂现象严重,这一时期的旧城改造,乱象丛生。

很多开发商将回迁住宅楼与小区整体隔离,以降低规划和建筑成本。由于当时村民的权利意识较为薄弱,最终也成为了既定事实。开发商在城中村改造过程中,也存在挑肥拣瘦的现象。整个项目中,一般存在部分在赔偿标准上难以谈拢的村民,一旦某一区域此类村民较多,开发商会采取分段式开发的策略,将未能与村民谈妥的区域搁置开发。“一边是欧洲,一边是非洲”,是这种现象的真实写照。

另外,在开发过程中,容积率的设定,决定了开发商的获利空间。即使不更改整体项目的容积率水平,开发商在这一方面也有很大的操作空间。在诸多城中村改造项目中,开发商会将项目分为两大类组成。一种类型全部为容积率较高的刚需紧凑型户型,另一类则全部是容积率较低的大户型豪宅,借此达到整体项目容积率的合规。而且,大户型项目的朝向、景观资源、隐蔽性等居住条件远优于刚需项目。在这样的背景下,大户型项目的销售单价远超刚需户型,开发商以此就可以获得不对称的超额利润。

这就是为什么在诸多城中村改造项目,大户型豪宅项目和单身公寓项目会同时存在的重要原因。某种程度上说,刚需型住宅的消费者成为了开发商加大盈利空间的牺牲品。当然,在买卖自愿的前提下,这也无可厚非。

在利益驱使之下,为加快旧改进程,扩大补偿面积,一些城中村村民对具有文物保护价值的古老建筑,隐瞒申报,放任老化,甚至暗中破坏。这一现象屡见不鲜,令人唏嘘。即使在改造完成之后,迁址重建,那些厚重的记忆,还能再找回来吗?上述人士与记者交谈时如此感慨。

开发商给政府“打前站”

无论是政府负责土地市场一级开发,还是开发商负责,拆迁环节都是最令开发商头疼的。

近年来房地产行业的高速发展,与之相伴而生的是拆迁纠纷的频繁发生。

据上述房企人士介绍,由于整个拆迁赔偿过程冗长复杂,政府也会感到力不从心,就让开发商介入拆迁工作。不

过,假如拆迁完成之后,平整后的土地重新进入招拍挂程序,对负责拆迁工作的房企同样也是不公平的。如此一来,通过签署相关协议,由企业负责整个旧改流程的开发,成为主导模式。

2004年至2009年的几年时间里,深圳本土的一些开发商介入城中村的拆迁工作,事实上属于土地市场的一级开发。开发商在某种程度上承担了官方在土地开发中的角色。开发商在城中村项目拆迁之前,不仅要向主管部门提交项目规划,还需要交一份“项目维稳报告”,提前对拆迁过程中可能出现的群体事件,做出预判,并提出应对方案,这是非常具备深圳特色的“法宝”。

拆迁过程中,开发商与“钉子户”,及其他村民之间赔偿方案的最终敲定,不仅考验着开发商的协调能力,也考验着开发商对行业后市发展预测的精准程度。

2005年10月,蔡屋围金融中心改造项目的实施单位确定为京基地产及蔡屋围股份公司。不过,直到2007年4月深圳市国土房管局作出书面裁决,仍有6户村民未能与拆迁单位就补偿方案达成一致。其中,蔡珠祥与张莲好夫妇态度最为激烈。

按照2004年出台的“177号文”规定,拆迁补偿,原则上每户的产权置换面积不超过480平米。超过的合法面积,实行货币补偿。而货币补偿的标准,往往参照当时的周边房价,由拆迁单位与村民协商得出。由于2007年深圳房价大幅上涨,蔡氏夫妇的要价也一再提高。最终,2007年9月21日,蔡氏夫妇与京基地产签署补偿协议,780平方米的建筑面积共获得1700万元货币补偿,未选择房屋回迁补偿。

据了解,当时这个补偿标准绝对是天价,因为当时周边二手房价格也就在1万元/平方米左右。而京基地产之所以最终同意蔡氏夫妇的方案,也源于公司内部对深圳房价的极限预测。据他了解,京基地产彼时对罗湖区豪宅销售单价的最高预测大致在2.5万元/平方米。所以,京基地产认为,对蔡氏夫妇的补偿为未来房价可能出现的上涨,还是预留了一定空间。不过,从目前项目周边类似项目的二手房售价来看,这一预测颇为保守。记者实地走访后发现,与“京基100”项目相距不远的“华润置业·幸福里”项目,二手房起价已经在5万元/平方米以上,均价则高达7万元/平方米。从目前的房价来看,蔡氏夫妇相比获得房屋补偿的村民,每平方米至少有近三万元的潜在损失。

另一方面,开发商也让渡了巨额利益,因为“京基100”项目的所有住宅部分,全部补偿给蔡屋围村村民。同时,住宅项目的户型设计也充分考虑了蔡屋围村民的生活特点。住宅项目分为140平米以上的大户型和40平米左右

的小户型两种。每户村民,不仅获得大户型住宅用于回迁居住,还将分得若干套小户型项目,用于获取租金收益。上述人士认为,这一方案充分考虑了回迁户的现实生活状态。

开发商将住宅项目全部用于补偿原住民,事实上承担了极大的资金压力。根据商业地产运营的普遍规律,商业项目建成之后,一般在第六年开始盈利。正式投入运营的第十年,就必须进行转型,否则就会面临营收增长的瓶颈。以上还没有考虑开发商在项目建设期间承担的利息成本。

一般开发商开发商业综合体项目,首先通过住宅项目的快速销售以回笼资金,降低现金流压力,然后通过商业物业的出租获取长期租赁收入。“京基100”的商场及写字楼采取了开发商自持的模式,在项目投入运营的初期,开发商将承担更大的资金压力。

不过,“京基100”优厚的补偿方案,却取得了较为显著的社会效益。2011年3月1日,时任广东省委书记汪洋参观了京基100大厦,当听到罗湖区委书记刘学强介绍,新建成回迁给原住民的公寓现在的市场价与原来的农民房价格相差近6倍时,汪洋对这一项目的改造效果给予了肯定,认为这是城中村改造的一个优秀案例。

旧改挥别赚大钱时代

经历了数年的摸索之后,2009年10月,深圳市政府颁布了《深圳市城市更新办法》。其中,《更新办法》第35条规定,拆除重建类更新项目的实施主体在取得规划许可文件后,应当与市规划国土主管部门签订土地使用权出让合同补充协议,或者补签土地使用权出让合同,土地使用期限重新计算,并按照规定补缴地价”。这一条款最大的突破就是让旧改项目的协议出让形式,实现了合法化。

另外,《更新办法》出台之后,城市更新项目开发的全部流程,均需要经过全体村集体企业股东的表决通过,这也大大缩小了城市更新过程中的灰色操作空间。以往开发商通过暗自提高村干部拆迁补偿标准,相互勾兑利益等暗箱操作方式,日渐减少。

尽管2009年之后,城市更新项目运作的透明度大大提高,但以佳兆业为代表的本土房企,仍对城市更新项目趋之若鹜。最为主要的原因,在于城市更新项目往往能实现较高的毛利率。

从公开披露信息分析,作为深圳以旧改为特色的代表性房企,佳兆业的毛利率要远超一些知名度更大、以“高周转”为经营特色的国内龙头房企。

根据2014年8月20日——佳兆业事件”爆发前佳兆业公布的最后一次定期报告,即2014年中期业绩显示,佳

兆业营业额达到67.93亿元,毛利润为27.4亿元,毛利率达到40.3%。与之相比,万科在同一报告期毛利率仅为21.8%,恒大地产为28.6%,以高端物业销售为特色的华润置地,也仅为30.6%。

从具体项目来看,旧改项目的毛利率同样惊人。

2012年12月,时任佳兆业集团执行董事的谭礼宁在接受公开采访时透露,作为深圳成立32年来最大的旧改项目,“佳兆业·城市广场”项目毛利率高达50%以上。他告诉在场媒体,该项目土地成本仅为3600元/平方米,项目意向售价却高达2万元/平方米。

不过,鱼与熊掌不可兼得,一旦企业选择介入毛利率较高的旧改业务,就必须承受因前期资金投入巨大,拆迁过程冗长导致的企业总资产周转率低下问题。

在佳兆业集中签约旧改项目的2012年,佳兆业与定位高周转模式的恒大地产总资产周转率分别为0.24和0.31。佳兆业这一指标与恒大地产差距较大。

而这种差异与旧改项目建设的长期性密切相关。以“城市广场”项目为例,该项目2008年1月就已经完成项目用地收购,但直至2010年底才完成立项。项目的最终完工,则拖到了2012年12月。

另外,针对旧改项目的高毛利率问题,市场还有另一层解读。在同一区域,旧改项目的毛利率肯定要高于通过招拍挂手段获得的项目,但项目拆迁过程中产生的一些额外费用,很多时候无法如实记录在财务报表上。

所以,旧改项目的真实毛利率,未必能够达到公开披露的水准,这一现象在从事旧改业务的房地产企业中,并不鲜见。从这个角度来看,诸多以旧改为主打业务的地产公司,至今只有佳兆业一家在上市条件已经较为宽松的香港联交所上市,也在意料之中。

此次佳兆业事件爆发,将对深圳城市更新经营模式的转变产生深远影响。首先,未来的城市更新项目,行政管控会更加严格,项目流程会更加透明,以减少腐败事件的发生。与之对应的是,随着利润空间的降低,开发商介入城市更新项目的态度,会愈发谨慎,并最终减少。而随着近十年来城市更新的发展,村集体下属的项目公司对房地产开发业务的掌握程度,已达到专业级别。未来的城市更新项目,村集体企业抛开开发商,自行开发的行为将越来越普遍。但由于村集体企业自身资金实力不足,项目的融资需求能否及时满足,将是项目能否顺利开展的先决条件,未来房地产金融在城市更新过程中的重要性,将愈发凸显。

今后的城市更新,应该会朝着透明化、精细化、专业化的方向发展,过去拿到项目,就一定能赚大钱的日子,一去不复返了”,上述人士这样告诉记者。