

普华永道房地产行业并购 2017年全年回顾

目录

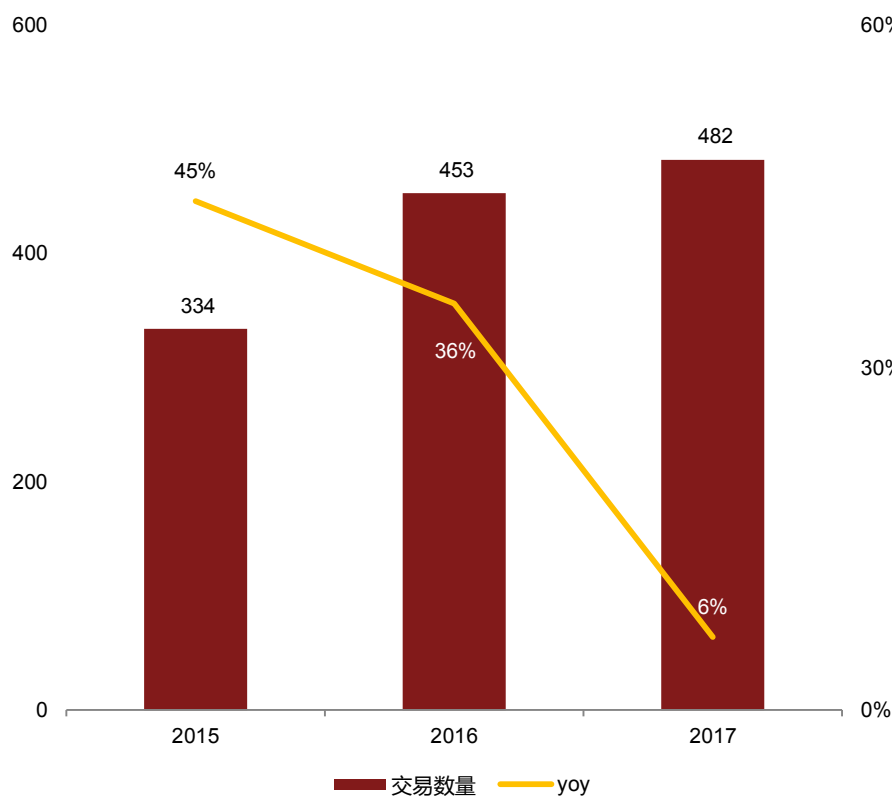
境内并购	3
海外并购	14
数据说明	21

境内并购

2017年全年中国房地产交易超过480笔，交易金额同比增加31%达逾800亿美元，平均交易规模明显增大

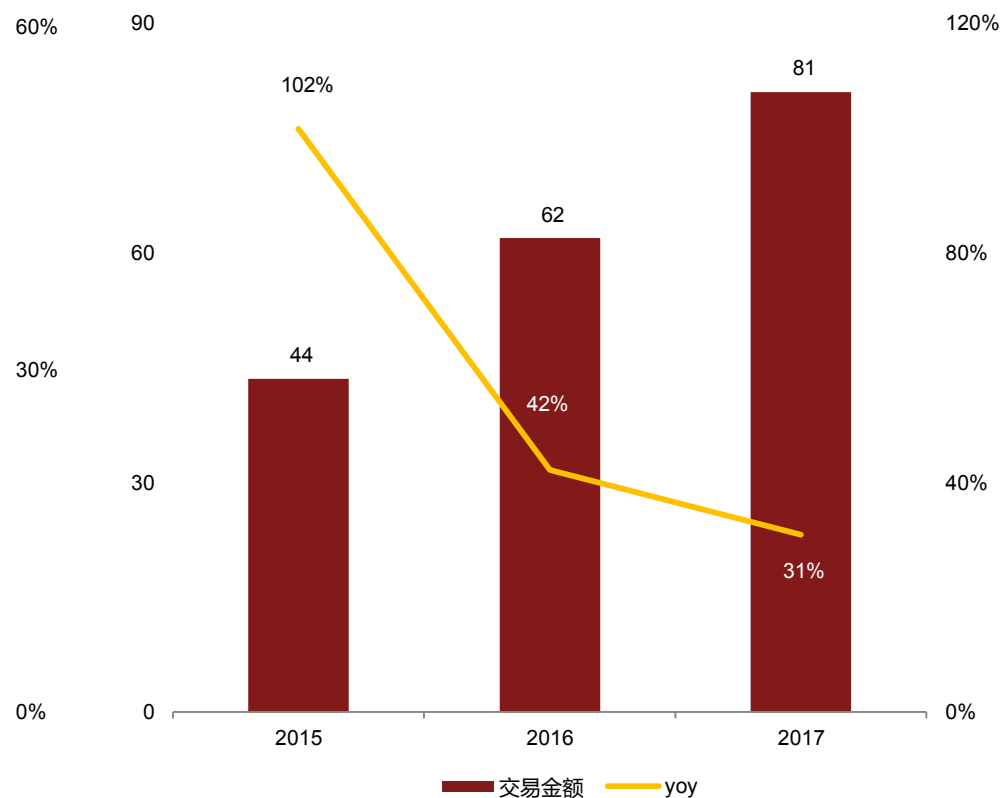
2014-2017年大陆房地产并购交易数量

单位：笔



2014-2017年大陆房地产并购交易金额

单位：十亿美元



平均每笔交易金额 (百万美元)

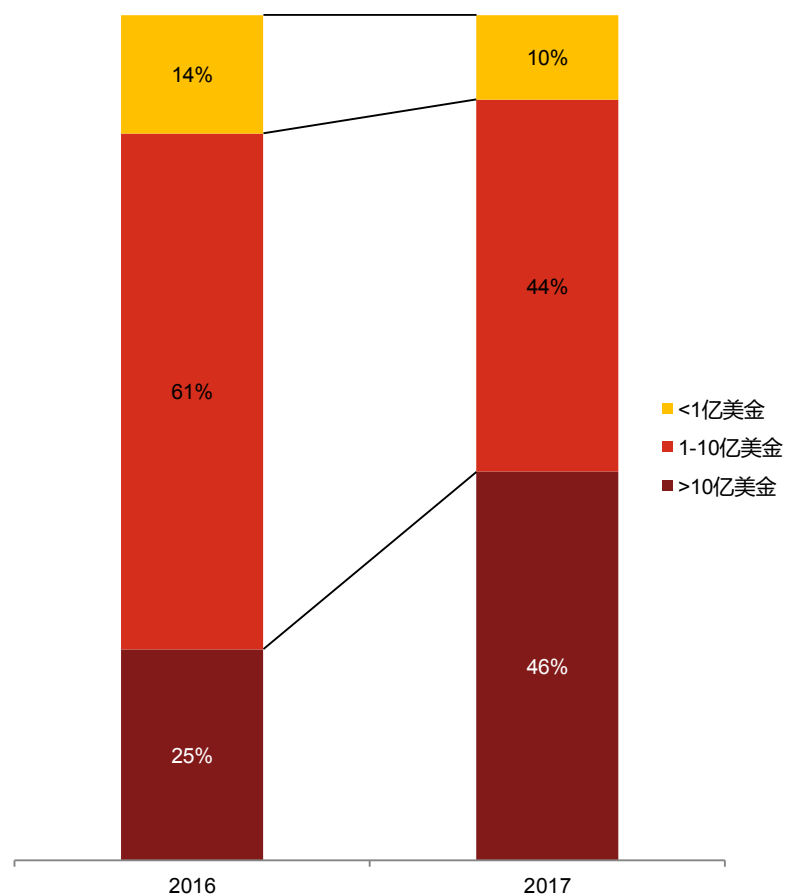
年份	2015	2016	2017
平均金额	130	137	168

注释：只包含中国大陆地区，且并购交易不包含企业内部重组型交易

资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

2017年房地产并购交易额大于10亿美金的交易额占比增加21%，1~10亿美金的交易额下降17%

按交易规模划分2016-2017年房地产并购交易金额



2017年房地产行业大型境内并购交易

宣布日期	目标公司/物业	买方	交易金额 (百万美元)	股权比例
29/06/2017	广东省信托房产开发公司	万科企业股份有限公司	8,105	100%
22/08/2017	万达商业	融创房地产集团	6,500	91%
31/05/2017	恒大集团	战略投资者	6,300	15%
12/01/2017	万科	深圳地铁集团有限公司	5,359	15%
18/11/2017	成都会展中心	云南城投	4,292	51%
12/06/2017	万科	深圳地铁集团有限公司	4,217	14%
19/07/2017	万达商业旗下77家酒店	广州富力地产股份有限公司	2,940	100%
06/06/2017	佳源国际	明源集团投资有限公司	1,504	16%
12/05/2017	天津星耀	融创中国控股有限公司	1,486	80%
22/11/2017	深圳康侨佳城公司	深圳市创景投资	1,296	70%
19/07/2017	淮矿地产	信达地产股份有限公司	1,131	100%
27/02/2017	我爱我家	昆明百货大楼(集团)有限公司	1,031	94%
14/06/2017	慧诚房地产有限公司	阳光城集团股份有限公司	949	100%
28/12/2017	上海星外滩开发建设有限公司	上海国际港务(集团)股份有限公司	915	50%
14/07/2017	巴登城投资	恒大集团	809	100%
28/11/2017	招商蛇口的三处商业物业	SUPER ALLIANCE	753	100%
12/10/2017	南京恒祥置业有限公司	福建凯瑞特贸易有限公司	609	65%

资料来源: CV, Mergermarket, Thomson

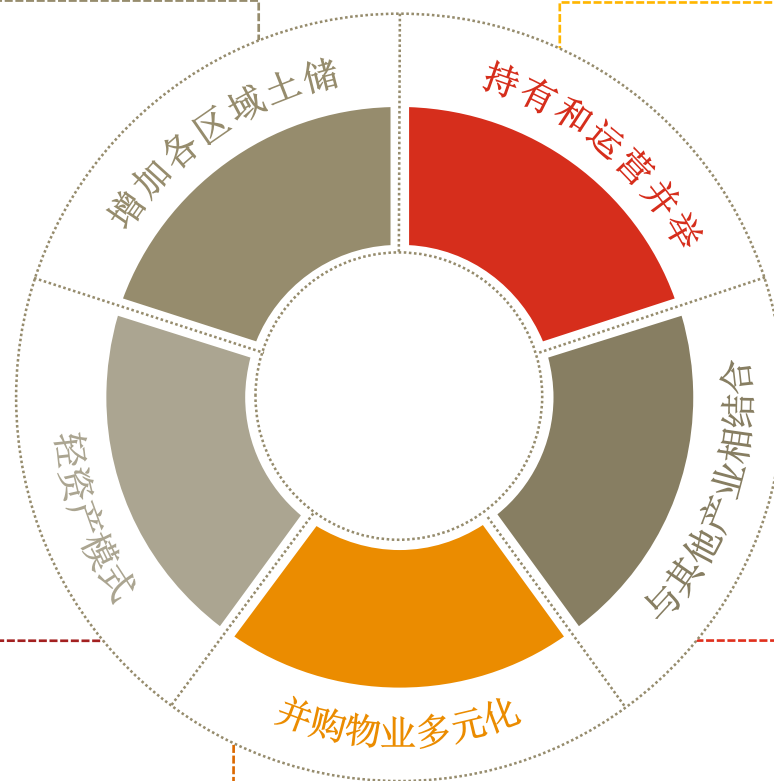
2017年房企规模扩张和业务转型效应的叠加加剧了并购活动的发生

通过并购目标公司取得目标公司的物业和土地，打开快速进入目标地域市场的通道

- 融创收购莱蒙国际、联想控股等众多物业项目，快速增加土地储备
- 信达地产收购淮矿物业，布局安徽和浙江市场
- 云南城投收购成都会展，成功进入四川市场

地产业务之外寻求新的增长点，改变当下重资产业务结构，转向以文旅、金融、互联网等为主业的轻资产模式

- 昆明百货收购我爱我家，进行互联网业务布局探索
- 招商蛇口成立地产基金，作为其在地产业金融和轻资产业务试点
- 金科股份提出了“美好生活服务商”转型升级标准



在地产业务板块中进行多元化探索，发展除了传统住宅与商业地产以外的地产相关类业务

- 万科收购普洛斯，致力打造全球最大的物流地产开发平台

房地产企业正面临着从“拿地卖房”模式向“出售与持有运营并举”的转型

- 雅居乐收购绿地物业，物业管理及各类社区增值服务的快速发展
- 融创中国收购链家地产部分股权，进军长租市场，也适应当下政策导向

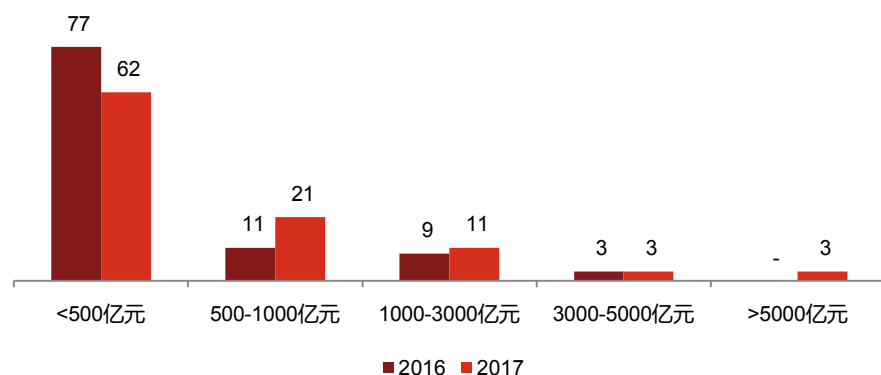
房地产不断尝试与金融、养老、产业地产、教育、旅游、医疗、物流等领域产生融合

- 苏宁入股恒大，恒大增加其互联网零售商业运营优势
- 绿地向基建、大消费、金融以及康养、科创等多元产业发展
- 阳光城收购力合顺德科技园控股权探索产业地产
- 莱蒙国际出售其资产包降低负债，加速向房地产+大健康的投资及转型
- 恒大收购武汉巴登城，逐渐加大对文化旅游开发业务的投资力度

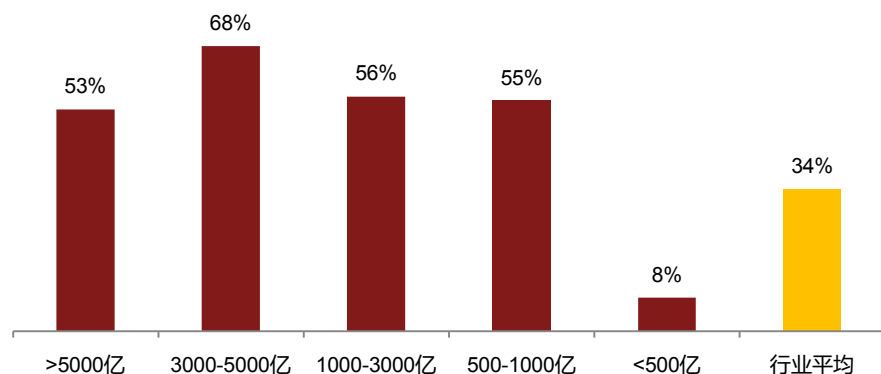
资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

2017年500亿元以上房地产企业继续扩容，并购是企业快速实现规模增长的方式

按销售收入划分中国百强房企数量



房地产行业TOP200 2016-2017销售额增速对比

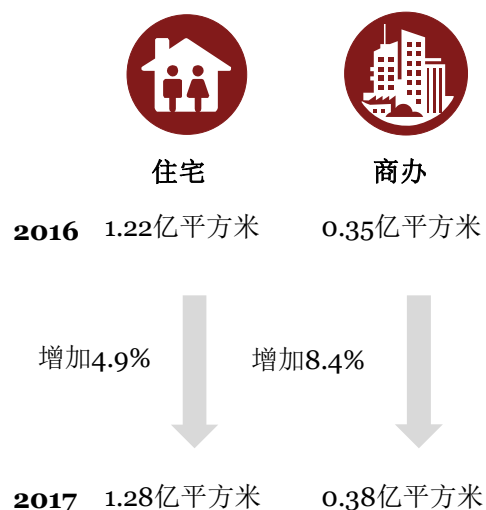


- 房地产行业的规模优势主要体现在：
 - 更出色的品牌影响力
 - 更全面的运营能力
 - 更强的融资能力和规模
 - 更强的资源整合能力
- 2017年排名前列的大型房企继续保持较快增长，行业集中度进一步提升
- 并购是企业在较短时间内实现收入增长的重要方式，且并购标的的规模也有所提升
- 规模较小房企（销售额小于500亿）增速远低于行业平均值

资料来源：CRIC，中国房地产测评中心，克而瑞研究中心

相比于传统的招拍挂拿地，房企能够以相对较低的成本通过并购来获取土地储备，并且能够在较短时间内获取较大面积的储备，在巩固原有部分区域房地产业务优势的基础上，可完成对全国核心城市的布局

2016和2017年中国300城土地供应情况



土地供应增加，并购交易依然活跃主要是由于

招拍挂中配资被禁止，地产商需要以100%自有资金进行拍卖；收购企业则不受此限制

拿地门槛变高，同时各地限价和限购的政策降低了房企通过拍卖拿地的意愿

各大地产商都在积极进行土地储备，而收购公司可以一次性取得多块土地和物业，从而在土地存量上占得优势

通过收购公司的方式获得土地往往能以较低的成本获得土地（目标公司本身的风险和税务因素降低了成本）

被收购公司持有的地块往往是早年间拍卖的位置相对优越的核心地块

收购企业可以帮助买方直接进入当地的市场

2017年房企通过并购方式增加土地储备的大型案例

交易时间	买家	卖家	标的物	获取物业和土地（平方米）
2017年	阳光城	西藏鼎尊、南都国际	100%慧诚房地产股权和债务	65万平高尔夫球场，11.42万平住宅和不少于27万平米的规划指标
2017年	福建凯瑞特	南京恒祥置业	65%恒祥股权和36.71亿元债务	65,400平米土地储备
2017年	泰禾	荔丰房地产	100%荔丰房地产	707,200平米土地储备

资料来源：中国指数研究院，公开信息

房企近年来通过并购实现业务组合、模式切换、产业拓展等多元化及新业务的转型(1/2)

为什么要转型

拿地成本居高不下，房地产存量待消化，可开发的增量市场有限，房企整体利润下滑，融资成本上升，盈利压力增大

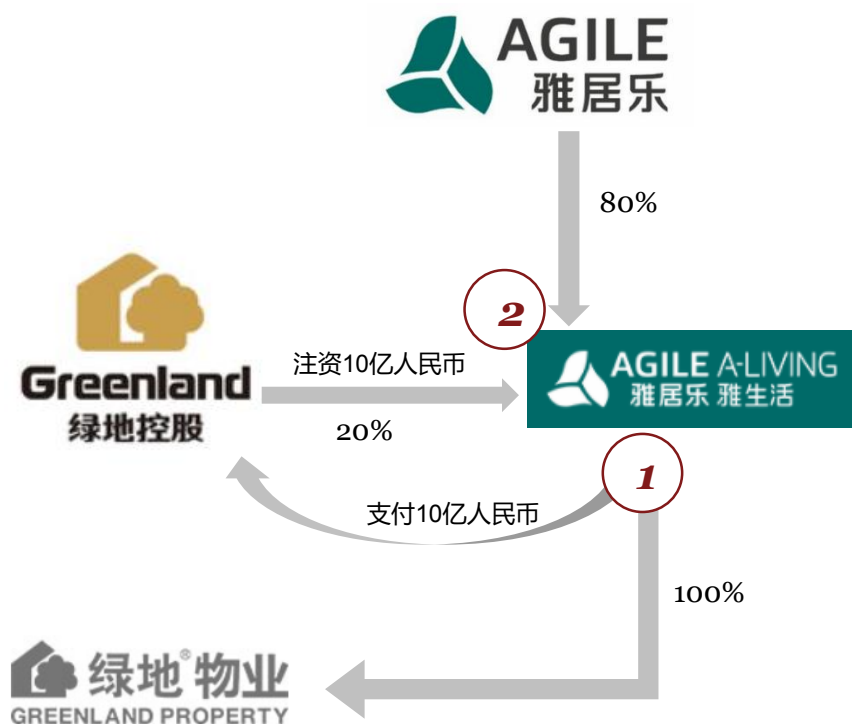
转型的不同方向

房地产企业正面临着从“拿地卖房”模式向“出售与持有运营并举”的转型，并且在地产业务之外寻求新的增长点，改变当下重资产业务结构，转向以文旅、金融、互联网等为主业的轻资产模式，来提供房地产行业更好的服务平台。

对并购的影响

更多房企通过收购成熟品牌物业，加快社区等物业类增值服务的发展或进军长租市场，同时踊跃参与地产金融和轻资产业务，未来更多企业通过并购进行转型

房企近年来通过并购实现业务组合、模式切换、产业拓展等多元化及新业务的转型(2/2)



*注：1. 雅生活2016年10亿对价收购绿地物业100%股份
2. 绿地2017年10亿收购雅生活20%股份

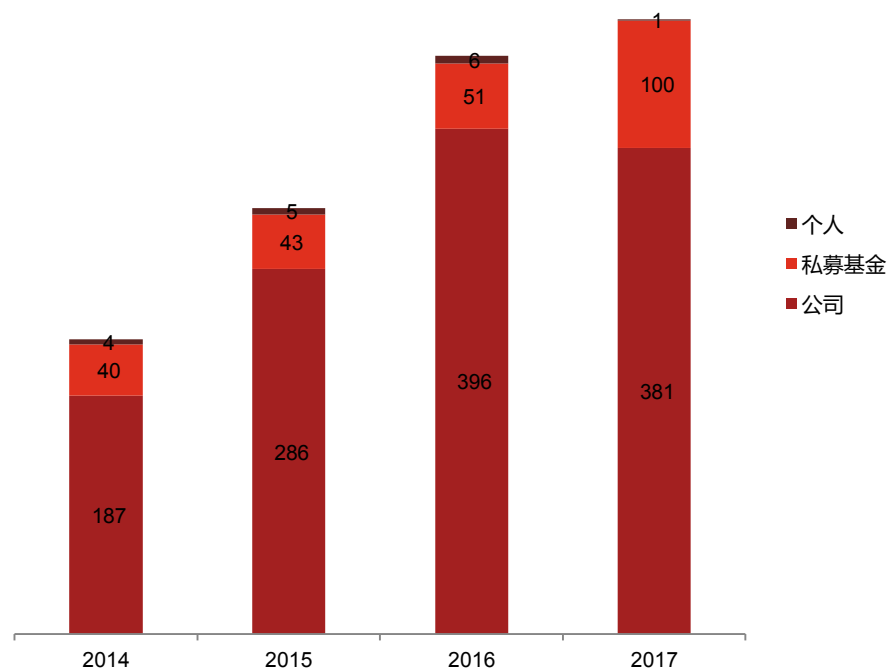
资料来源：雅居乐雅生活服务股份有限公司

- 从微观上来看：物业服务的品牌价值，地产行业的差异化；从宏观上来看：住宅产品的供应商向美好生活服务商的转变
- 2017年6月，雅生活与绿地控股建立了战略联盟，雅生活收购绿地物业支付10亿人民币
- 2017年8月，绿地控股向雅生活注资10亿人民币并且持有雅生活20%的股本权益。绿地控股同意，自2018年1月1日至2022年12月31日期间，雅生活作为绿地控股物业管理服务供应商以及其他优先权等，雅生活也会在社区增值服务等领域与绿地控股开展合作
- 雅居乐加大对物业板块的投入，作为房地产多元化战略的重要举措之一。2018年2月9日，雅生活正式在香港联交所挂牌，成为首家红筹分拆H股的物业服务公司

2017年房地产并购交易继续以公司为主导，私募基金活跃度上升，交易数量和金额分别增长96%和83%

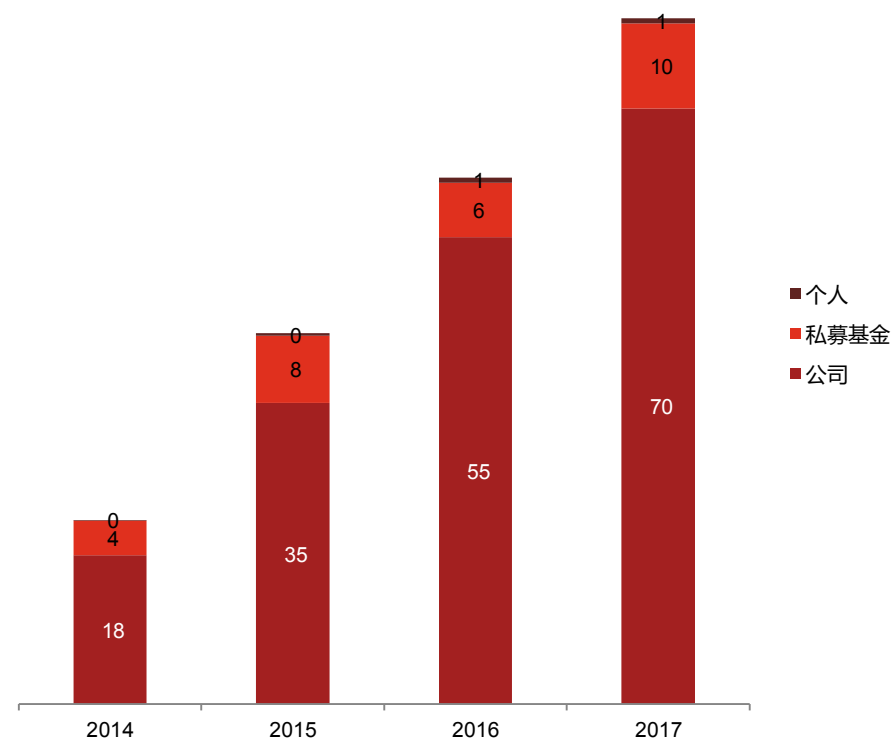
按投资者类型划分2014-2017并购交易数量

单位：笔



按投资者类型划分2014-2017并购交易金额

单位：十亿美元



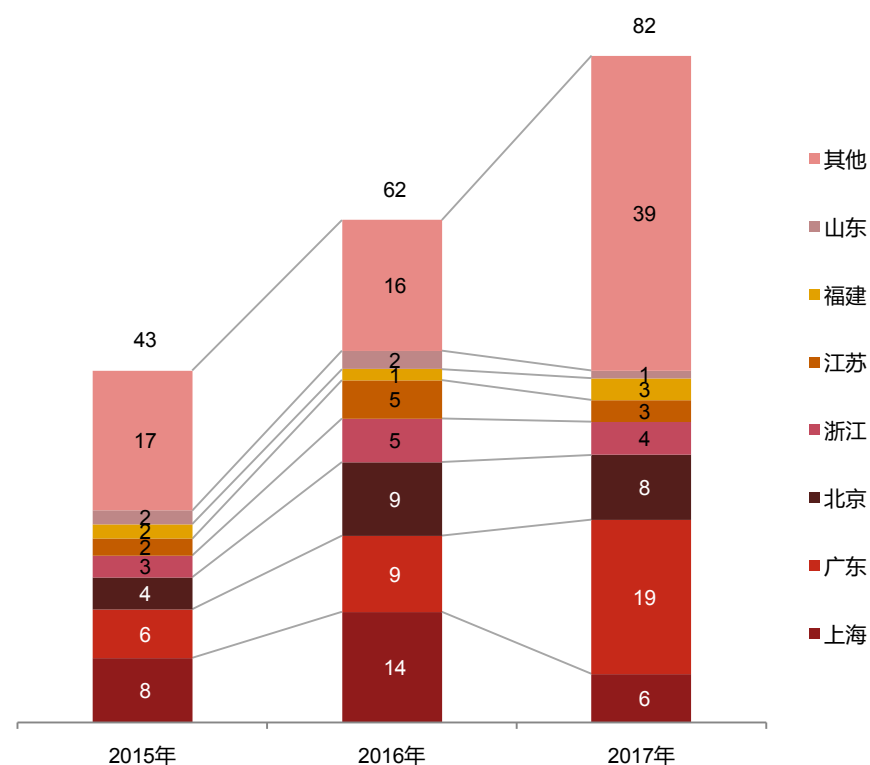
*注：只包含中国大陆地区情况；且并购交易不包含企业内部重组型交易

资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

2017房地产并购交易金额最高的地区为广东、北京、上海和浙江，其中万科、广信房产等广东地区的交易使得该省成为年度交易金额最大的地区

2015-2017中国主要省份并购金额变化情况

单位：十亿美元



- 2017年广东省交易金额最大，达约190亿美元，相比于2016年增加约111%，其次为北京，交易金额约80亿美元，上海排名第三
- 万科子公司万溪收购广信房产获取核心城市土地资源，以及深圳地铁入股万科，是2017年广东地产并购的两大交易

*注：2017年其他中包括全国性交易，全国性交易2017年共计12个，金额189.15亿美元

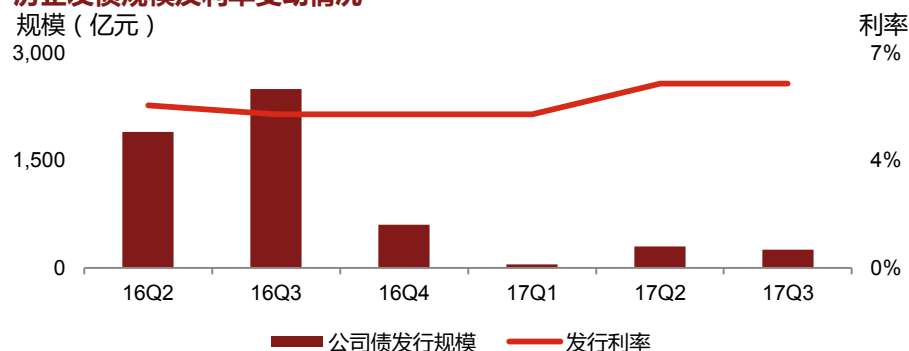
*注：只包含中国大陆地区情况，且并购交易不包含企业内部重组型交易

资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

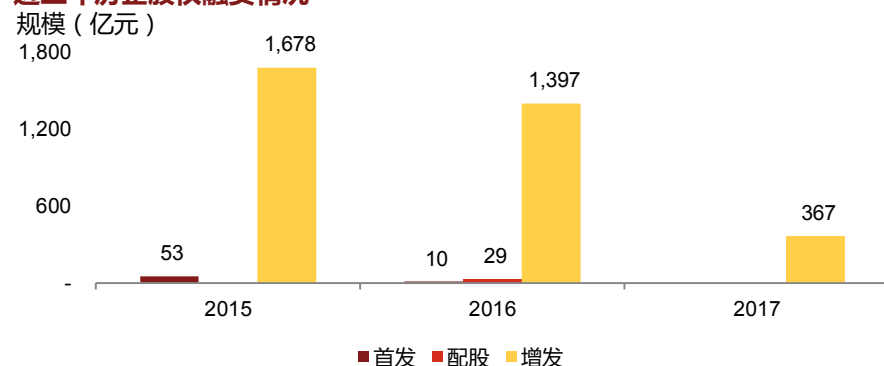
进入2017年，房企融资的传统渠道（公司债和股权融资）逐渐收紧，融资成本走高。银行贷款和信托贷款成为房企资金来源的重点渠道。除此以外，房企也在探索海外融资和ABS等多元化渠道

2016年以来，房地产领域企业融资渠道显著收紧，发改委、银监会、证监会等各国家和地方机构制定了一系列政策以规范房地产企业融资行为，包括严禁违规发放或挪用信贷资金进入房地产领域、竞买土地需使用自有资金、抑制市场过度融资等。

房企发债规模及利率变动情况

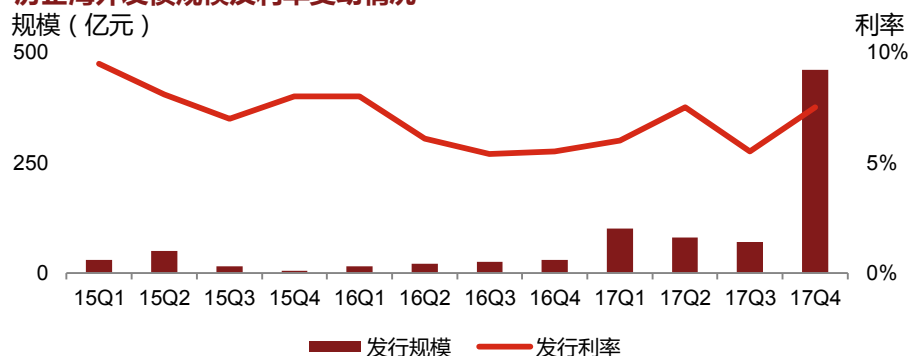


近三年房企股权融资情况

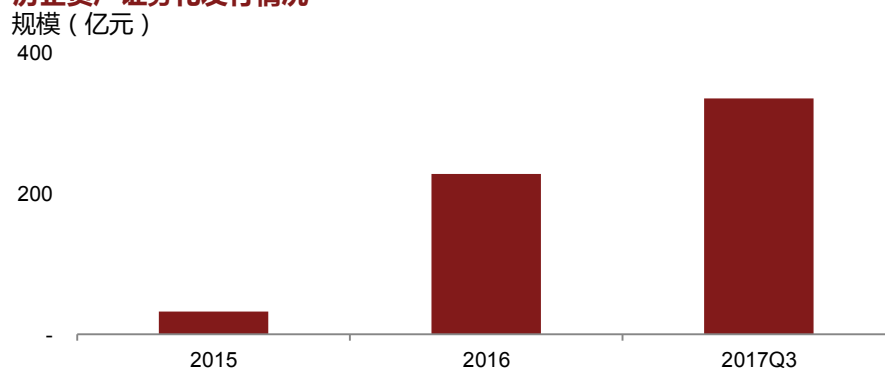


在融资渠道受限的情况下，房企逐渐转向平均融资成本更高的海外融资渠道，在政策不变的情况下，预计将会有更多企业转向境外融资。部分房企还尝试了盘活存量资产以拓宽融资渠道的ABS与REITs等新型融资方式。

房企海外发债规模及利率变动情况



房企资产证券化发行情况



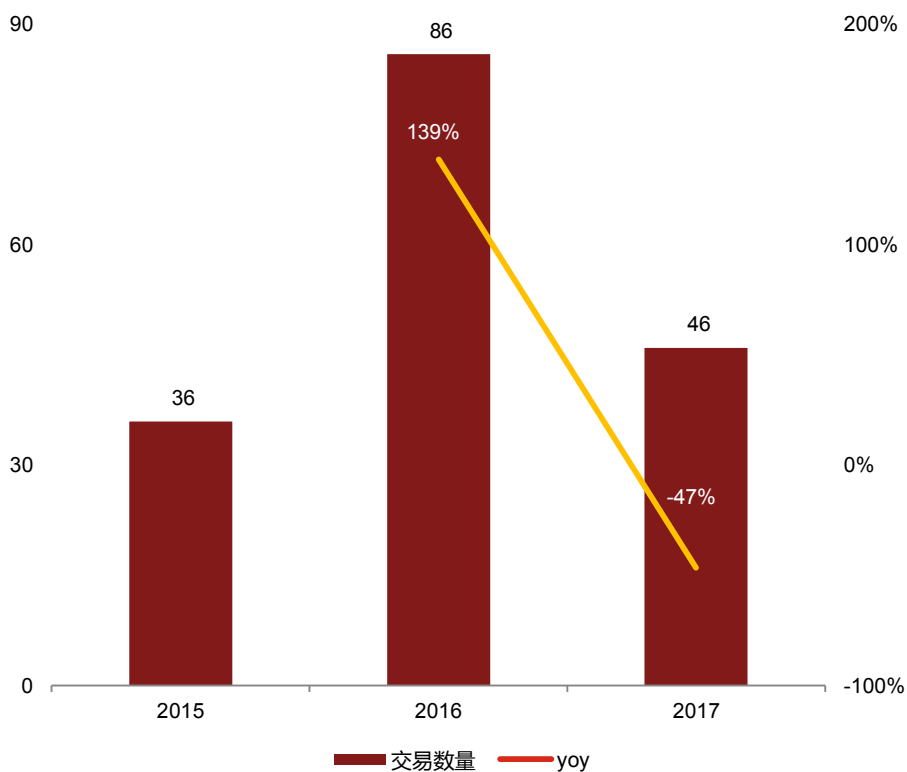
资料来源：中信建投，浙商证券

海外并购

2017年房地产海外并购交易数量下降近一半，但交易金额超过500亿美元，保持超过200%的增长，海外并购平均交易额大幅增长

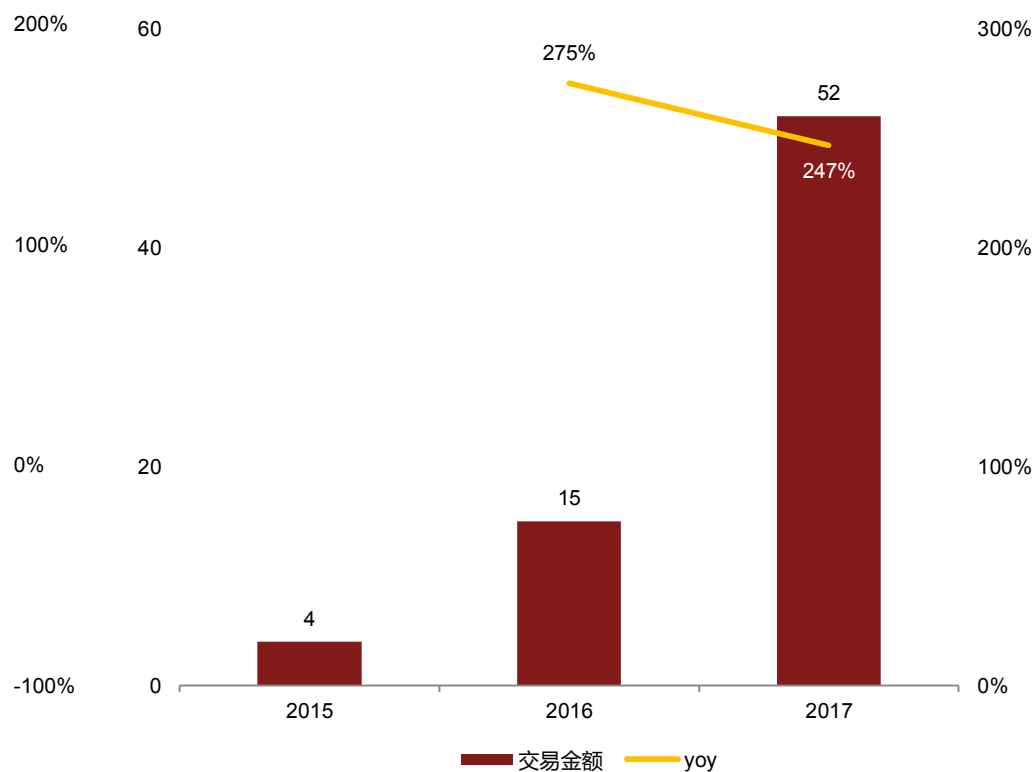
2015-2017中国房地产企业海外并购交易数量

单位：笔



2015-2017中国房地产企业海外并购交易金额

单位：十亿美元



平均每笔交易金额
(百万美元)

111

174

1,130

资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

2017年海外并购交易金额以及平均交易金额增加，主要得益于中投投资Logicor和普洛斯私有化两笔百亿美元以上交易

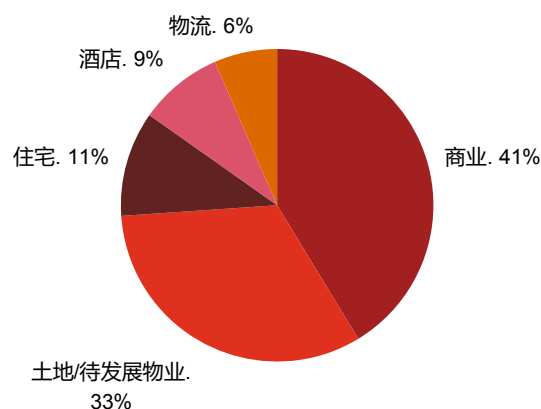
2017年房地产行业前20大海外并购（按交易金额）

消息发布日	物业名称	国家/地区	买方	交易金额(百万美元)
01/06/2017	Logicor	欧洲17个国家	中国投资有限责任公司	13,800
14/07/2017	GLP	中国,巴西,日本,美国	Nesta Investment Holdings, L.P	11,680
01/02/2017	Central Gardens, Brisbane	澳大利亚	富力集团	4,800
01/03/2017	245 Park Avenue, New York	美国	海航集团	2,210
01/02/2017	Land site at Ap Lei Chau, Hong Kong	香港	龙光集团 & 合景泰富	2,170
01/05/2017	develop Bandar Malaysia project	马来西亚	大连万达集团股份有限公司	1,700
2017-07-26	Walkie Talkie	伦敦	无限极(中国)有限公司	1,588
01/03/2017	Leadenhall Building, London	英国	中渝置地	1,420
01/03/2017	Land site in Wong Chuk Hang, Hong Kong	香港	平安集团	1,260
01/01/2017	Rockefeller Center, New York	美国	中国投资有限责任公司	1,030
01/04/2017	Logistics real estate	全球	海航集团	990
01/03/2017	Former site of Hong Kong airport	香港	海航集团	958
01/05/2017	48 customized commercial properties are scattered throughout the US in 21 states	美国	中国人寿保险（集团）有限公司	950
01/05/2017	Residential site near Queenstown MRT station on Stirling Road	新加坡	龙光地产与南山集团的合资企业	722
01/05/2017	Goodluck Hope's 804-unit residential project	英国	新鸿基地产	644
01/05/2017	Country Garden Pacific View Sdn Bhd's industrialised building system (IBS) facility	马来西亚	碧桂园森林城市（碧桂园集团）	619
01/06/2017	Nine Elms Square	英国	万达商业地产（集团）有限公司	611
22/08/2017	Nine Elms Square	伦敦	富力地产&中渝置地	606
01/05/2017	Former Sanyo manufacturing facility in Forrest City	美国	山东如意集团	410
22/05/2017	20 Gresham Street	英国	华润集团	410

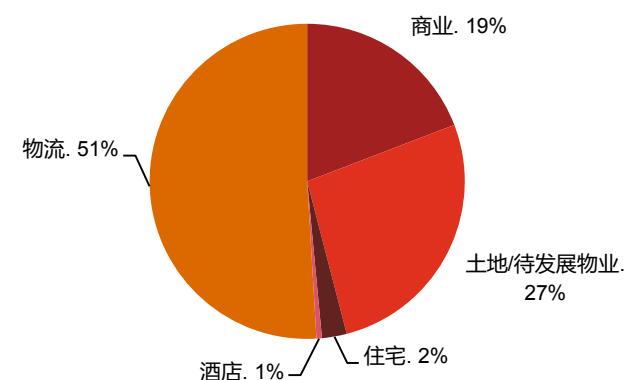
资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

2017年房地产海外并购物业类型中，物流和土地类并购交易金额占比最大，核心地段商业或住宅类海外投资相对比较活跃

按物业用途分类2017年海外并购数量占比



按物业用途分类2017年海外并购金额占比



- 海外物流交易的单笔金额较大，交易金额超过2017年全年海外交易金额占一半以上
- 富力集团收购澳大利亚Central Gardens公寓楼待建项目，中国企业通过海外并购方式获取海外待建住宅物业或待开发住宅土地，一定程度上规避当地政策法规上的风险
- 海航纽约收购地标性写字楼245 Park Avenue，无限极收购英国伦敦对讲机大厦，以及中渝置地收购伦敦Leadenhall Building，中国投资有限公司收购纽约洛克斐尔中心大厦，这些10亿美金以上的海外交易位于西方发达国家中心商业城市的核心地段的标志性办公楼，是稀缺性成熟物业

资料来源：CV, Mergermarket, Thomson

由于中国电商的迅速发展，对全球物流地产的需求急剧增长，催生多起物流地产行业大型跨境并购

时间	交易细节
2017年6月	中投集团 宣布以138亿美元的价格收购黑石集团旗下的欧洲物流地产公司 Logicor 的全部股份，是欧洲有记录以来第二大规模的房地产交易。 Logicor 目前拥有和运营的物流地产规模达1360万平方米，分布于17个国家，其中超过7成的地产集中于英国、德国、法国和南欧。其客户包括亚马逊等
2017年7月	普洛斯GLP (MCo.SI) 亚洲最大的物流地产巨头普洛斯GLP宣布，由万科、厚朴、高瓴资本、中银和普洛斯管理层组成的中国财团以3.38新加坡元/股的价格进行收购，估值约为160亿新元（约790亿元人民币）。在交易完成后，普洛斯将从新加坡交易所退市。截至2017年3月31日，普洛斯的业务发展到了中国、日本、美国和巴西的116个主要城市，拥有并管理约5492万平方米的物流基础设施，管理价值近400亿美元的物流资产。在中国，普洛斯有园区252个，分布在38个主要城市，物业总面积2870万方，其中完工物业1750万平米，计划开发1120万平米，土地储备1190万平米

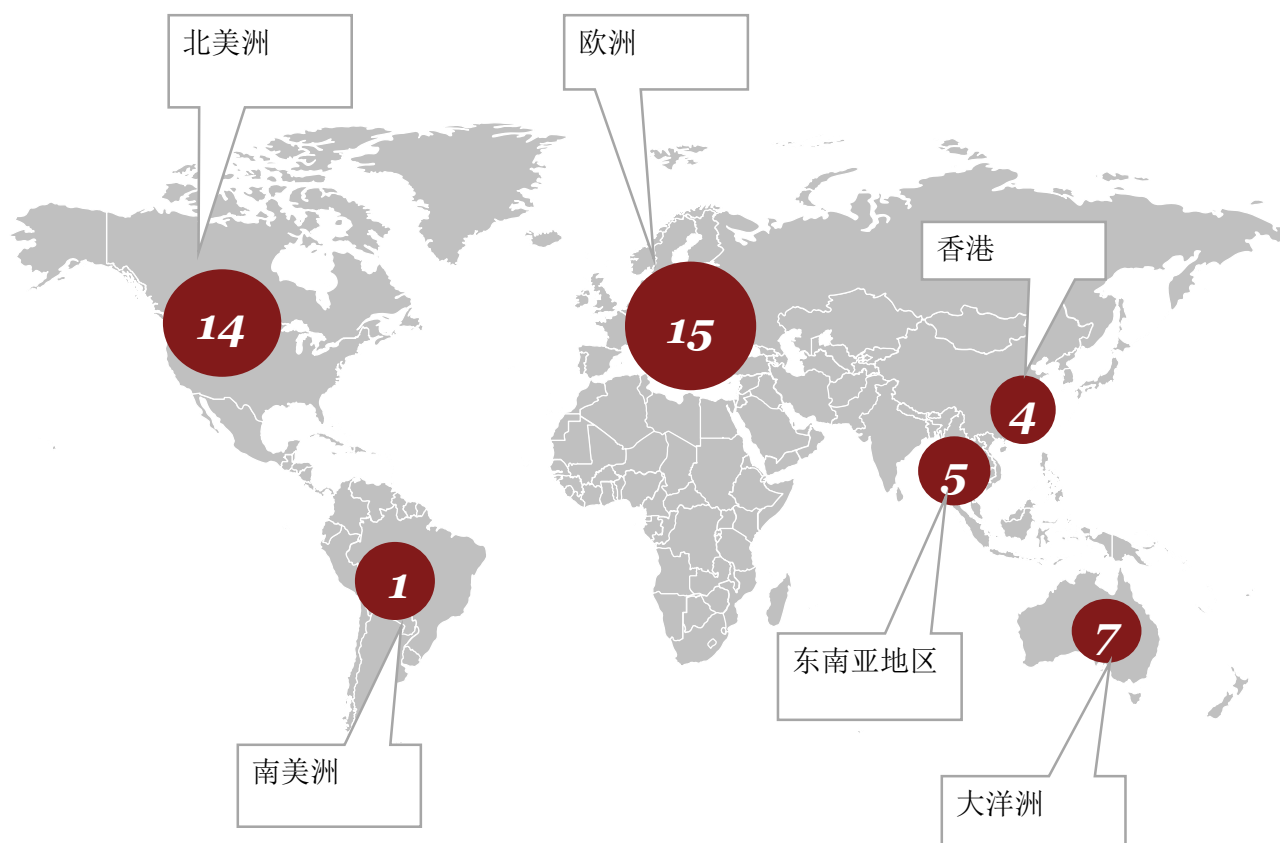
物流仓储需求快速增长

- 国内网络购物渗透率进一步提高，2017年网络购物交易额达6万亿，增长近30%，对物流仓储投资的需求进一步增大
- 同时，跨境电商的发展也促使国内企业积极布局海外物流地产
- 一带一路推动国际大通道的建设，扩大国际合作，尤其是加强周边贸易伙伴间的合作关系；从提供基础设施，促成更多制造业从而带动更多港口和物流业的发展

资料来源：CV, Mergermarket, Thomson, 艾瑞咨询

主要的地产海外投资仍集中于美国、英国等发达地区的核心城市

2017年全年典型房企海外投资情况



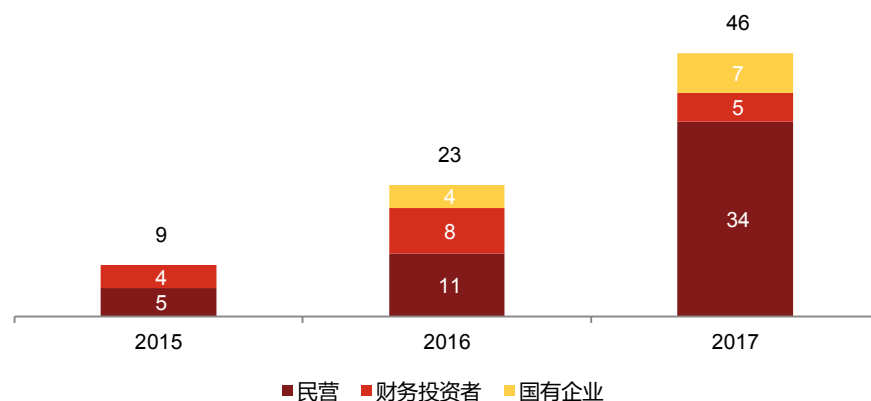
● 2017交易数量

资料来源：CV, Thomson, CRIC, 中国房地产测评中心

- 一类海外地产的投资主要集中在美国、英国、等传统的发达国家核心城市，以开发住宅和高层公寓和收购持有型物业长期盈利为主
- 另一类则是在发展中国家开发大盘及新城项目。目前包括碧桂园、富力、雅居乐在内的多家国内开发商在已马来西亚布局逾15个项目

民营房地产企业是海外房地产并购最活跃的参与者，财务投资者的海外并购参与度有所下降

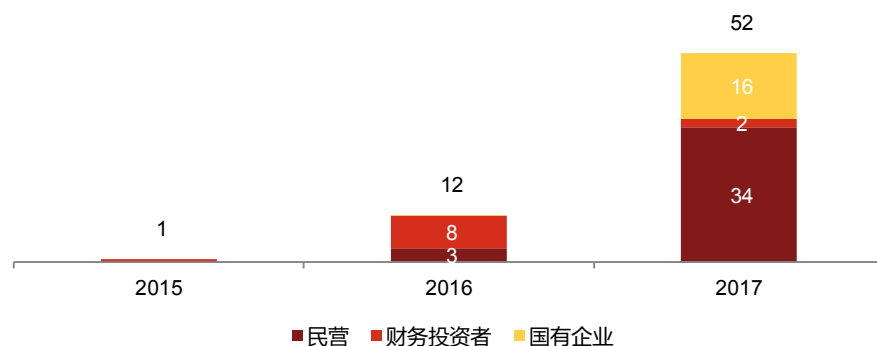
按投资者类型划分2015-2017海外并购数量



- 2017年8月4日，国务院办公厅转发国家发展改革委商务部人民银行外交部关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见的通知《国办发2017(74号文)》限制开展境外投资房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资。
- 2017年并购主体主要为民营房地产企业，如万科、富力地产、海航集团。
- 国有企业海外并购交易金额中，86%为中投收购案。

按投资者类型划分2015-2017海外并购金额

单位：十亿美元



注：海外并购交易数量包括3笔未披露金额交易

资料来源：CV, Thomson, CRIC, 中国房地产测评中心

数据说明

报告中所列数据的说明

- 报告中数据除注明外均基于《汤森路透》、《投中集团》、《Mergermarket》及普华永道分析提供的信息
- 《汤森路透》、《投中集团》及《Mergermarket》仅记录对外公布的交易，有些已对外公布的交易有可能无法完成
- 报告中提及的交易数量指对外公布交易的数量，无论其交易金额是否披露
- 报告中提及的交易金额仅包含已披露金额的交易（在报告中称为“披露金额”）
- “境内并购”是指在中国境内进行的非重组型并购
- “海外并购”是指中国大陆企业在境外进行的收购

数据收集方法

本演示稿及新闻稿所列的数据可能会与前期新闻稿中的数据有所出入。主要有三方面原因造成：交易确定或完成时，《汤森路透》，《投中集团》及《Mergermarket》会定期更新其历史数据；普华永道剔除了部分在本质上不是控制权的转移，而是更接近于公司内部重组的交易；普华永道之前的数据另有来源。

所包括交易

- 收购上市及非上市企业所导致控制权变化
- 对上市及非上市企业的投资（至少5%所有权）
- 公司合并
- 杠杆收购，管理层收购，管理层卖出
- 企业私有化
- 要约收购
- 资产分拆
- 通过上市分拆全资子公司
- 由于剥离公司、部门及营业资产，导致母公司层面控制权变化
- 反向收购
- 重新注资
- 合资公司整体买入
- 合资
- 破产接收或破产处置及拍卖
- 定向股份 (Tracking stock)
- 重组交易
- 以资产形式收购商业地产项目

未包括交易

- 物业/个人物业中的房地产
- 传闻的交易
- 在未收购100%股权时发售的收购额外股权的期权
- 商标使用权的购买
- 土地收购
- 基金市场股本募集
- 共同基金的股份购买
- 非企业私有化过程中，在公开市场回购或注销上市公司股份
- 新建项目投资
- 上市公司退市交易

