

普华永道中国房地产并购市场 2017年中期回顾

2017年9月

目录

总述

房地产并购市场：境内并购

房地产并购市场：海外并购

数据说明

总述—中国经济的预期向好，促进房地产市场的稳步发展

- 2017年上半年中国经济稳步增长，“三驾马车”中固定投资（包括房地产投资）仍是GDP增长的主要驱动因素，而消费支出对经济增长的贡献达到63.4%，同时外需明显回稳，现在是内外需求联动，经济增长的动力格局在进一步改善，国际货币基金已3次提升了对中国经济增长的预期。
- 2015年末美国开启了新一轮的加息周期，美联储加息虽然使新兴经济体短暂享受美元汇率上扬、美进口需求扩大带来的利好，但将面临日益加大的资本外逃、外汇储备流失、本币贬值、资产价格下跌等风险。中国为了稳定外汇储备，防止人民币贬值，政府于2016年11月出台措施收紧海外不动产投资，对房企及个人对外房产投资均有一定的影响。
- 2017年房地产投资同比增长8.5%，新开工建筑面积同比增长10.6%，房地产景气指数仍保持平稳上升。房地产开发企业到位资金情况同比增长11.2%，自有资金、银行贷款、定金及预售款仍是房企主要资金的来源。

总述—房地产政策的变化，使房企并购持续火爆，房地产企业加速整合，强者愈强趋势明显

- 对于一线及二线热点城市，由于土地供应量的锐减，为抑制过热的房地产市场，政府对于个人购房施行限购限贷政策；对企业提高了一手土地市场招拍挂的拿地门槛，对房企的规模及经验的要求越来越高。同时土地市场上出现了物业只租不售的地块供应，因此越来越多的大中型房企开始通过收购项目公司或中小企业增加土地储备，盘活存量库存。
- 对于三四线城市，房地产市场需去库存，租购同权政策的实施和细化将更促进房地产市场的稳步发展。房地产市场的政策叠出，对房企资金及抗风险要求更高，有些房企为了增加抗风险能力，出售部分物业或股权。
- 国内房地产市场的区域冷热不均、国家政策的变化、房企资金来源限制，意味着未来将有越来越多的房地产企业的并购，未来房地产市场份额将被大型房企及正在急速成长的中型房企所占据，中小型房企将逐步退出市场。在某区域深耕、或有充足的土地储备或有资金充足的中型房企，将会在激烈竞争的市场中茁壮成长。

目录

总述

房地产并购市场：境内并购

房地产并购市场：海外并购

数据说明

随着行业竞争日趋激烈，为保住行业领先地位，未来房地产企业特别是地产巨头会越来越关注规模，行业集中度将会越来越高

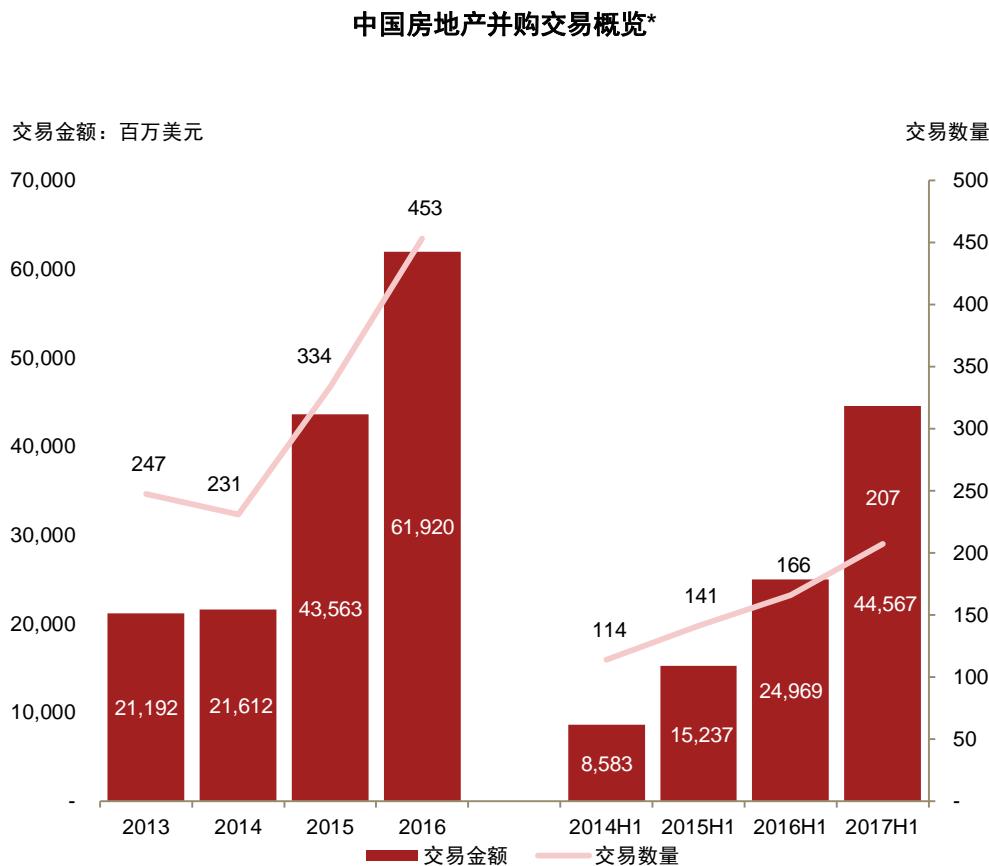
2015-2017上半年房企销售金额及销售面积集中度

销售 金额	2015	2016	2017H1	销售 面积	2015	2016	2017H1
	前10	17%	18.7%	26.6%	前10	11.4%	12.5%
前20	23.1%	25.2%	35.6%	前20	14.7%	16.2%	20.6%
前30	26.6%	29.4%	41.8%	前30	17.0%	18.6%	24.1%
前50	32.1%	35.3%	49.1%	前50	20.1%	22.1%	28.1%
前100	40.0%	44.8%	58.1%	前100	24.9%	27.5%	33.2%
前200	52.8%	64.8%	64.8%	前200	31.9%	36.9%	

资料来源：CRIC，中国房地产测评中心

- 2017年上半年行业集中度进一步提升。金额集中度的增速整体高于面积集中度，百强房企销售均价提升明显。我们预计随着市场调控压力持续和规模房企竞争优势的体现，未来房企集中度还将进一步上升。
- 金额方面，各梯队房企集中度均呈上升趋势。其中TOP30和TOP50房企集中度涨幅最大，较去年上升了10多个百分点。TOP100房企的集中度达到58.1%，占据了中国房地产市场的“半壁江山”。TOP200房企的集中度也超过6成。面积方面，TOP100和TOP200房企的集中度达到了33.2%和36.9%。

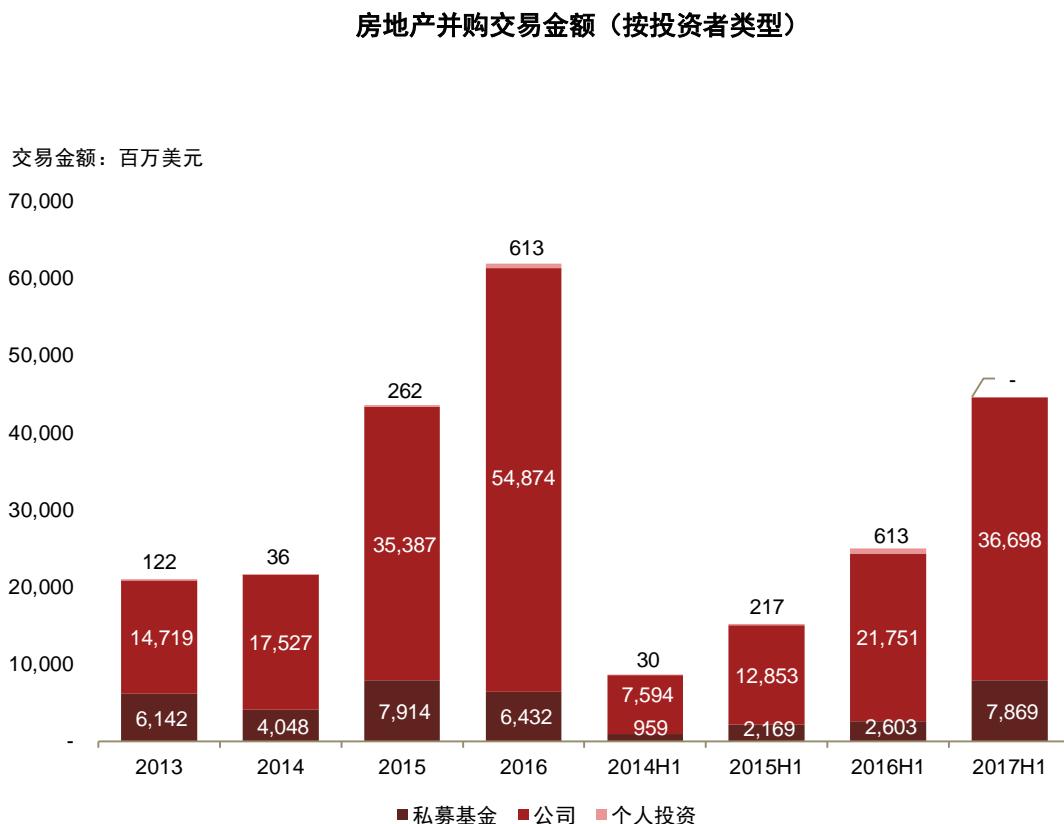
2017年上半年中国并购交易金额同比增加78.5%，数量增加24.7%，每例平均交易额在逐步上升，通过传统招拍挂形式获得土地日趋困难，大中型房企开始通过收购形式增加土地储备



*注：由于香港、澳门、台湾的特殊性，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

- 今年在一一线城市一手土地市场拿地，异常的困难。由于土地的供应有限，房企对土地热情不减，政府提高了拿地门槛。在住宅土地出让中抛弃了原先的价高者得，而是招挂复合，需要对投标企业进行打分。投标者打分的标准包含总资产、住宅开发面积、百强排名，致使拿地的企业都是的大型央企、国企或是规模最大的企业。而在商办用地，则进行定向的招投标，需有专业的专利和创新经验等等。
- 土地二级市场的改变，引致大型企业兼并中小型企业，中型企业通过兼并小型企业迅速增长，未来的房地产市场将又掀起一波并购潮，无论是为了获得以前已获得的土地，或是为了占据市场份额。

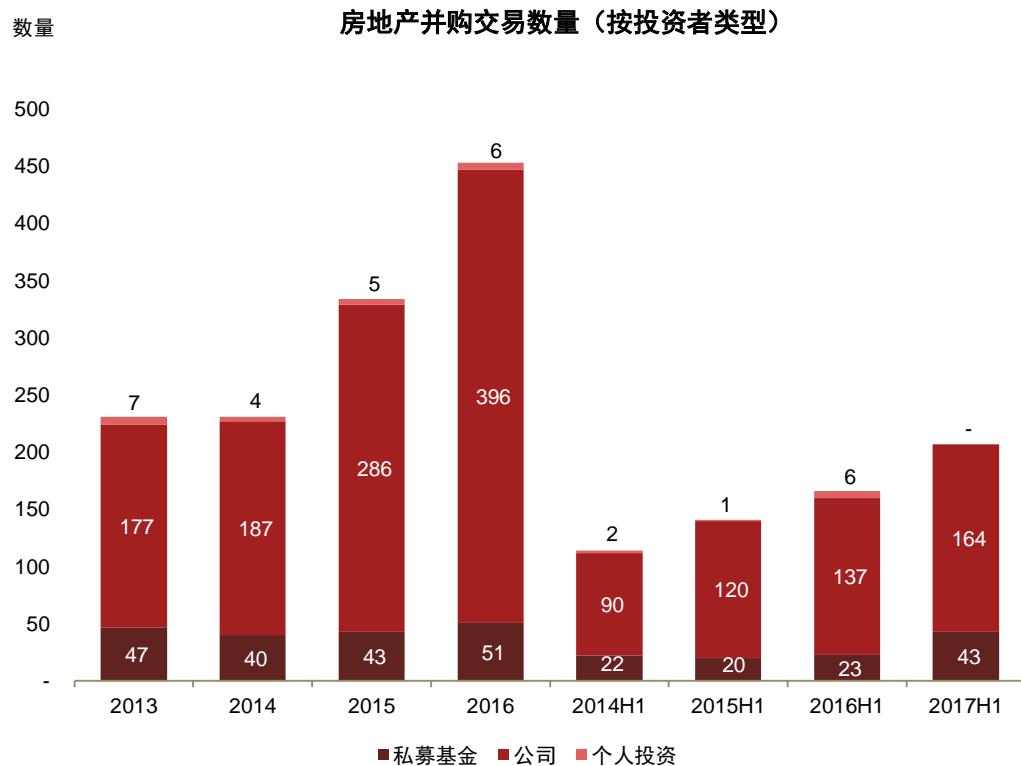
并购交易主要由公司主导，受资金限制私募与个人投资者占比较少；**2017年上半年，公司主导的并购交易金额同比增加68.7%**



- 就交易金额来看，公司类投资者在2014年之后快速增长，行业内竞争加剧。在地产企业规模和储地战争中，面对激烈的争抢和尚未下调的招拍挂地价，为了降低成本，控制风险，大多数房企更倾向于在存量市场上进行收并购，行业内并购成为房企增加土地储备的一个重要方式
- 在2014年下半年开始楼市回暖，各大房地產商开始加速扩张土地储备，土地市场亦随着房产市场回温而急速上升，各地地王频出，而平均地价亦随之拉升，这一趋势延续至今。除了交易数量增长导致的交易金额激增之外，土地/物业作为股权收购根本标的，亦令交易金额在楼市火爆的大背景下水涨船高
- 近年来，百亿级并购频现；由于房地产单个项目投资额要求越来越高，私募基金和个人投资的金额占比越来越少

*注：由于香港、澳门、台湾的特殊性，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

2017年上半年，公司主导的并购交易数量同比增加11.7%，房地产并购市场持续活跃

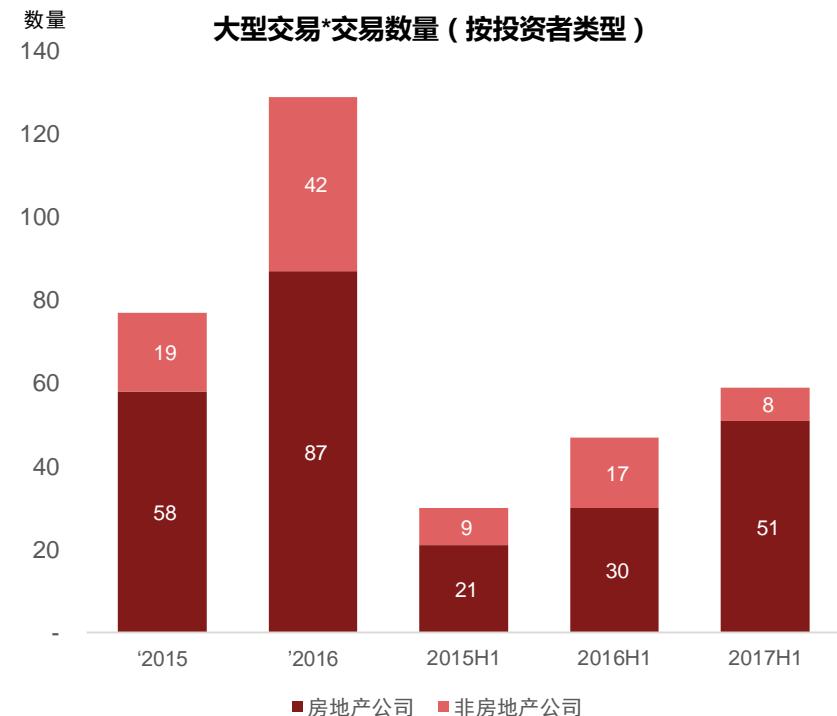
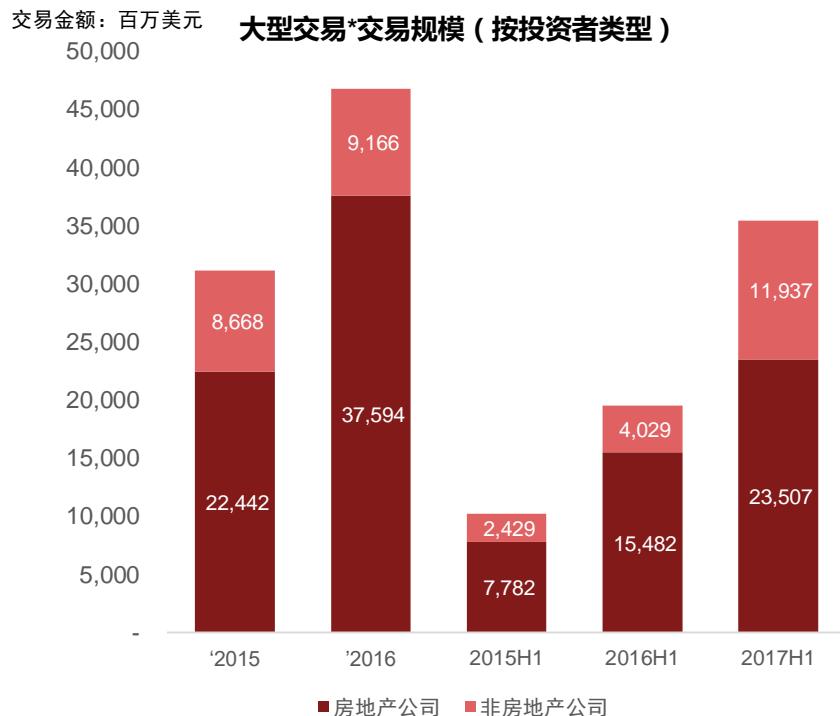


- 就交易数量来看，地产行业并购自2014年以来，迅速增长。越来越多的企业通过并购的方式，增加土地储备，提高规模效应
- 由于地产类并购单笔金额越来越高，私募基金和个人投资者主导的地产并购交易越来越少
- 公司类投资者中，除房企行业间的整合之外，一些资金充沛的大型集团也参与到了地产行业的并购市场中，但在整个地产并购中仍占比不大。值得一提的是，险企近年来纷纷投资地产行业，这主要是考虑到房地产行业整体经营稳定性和较高的预期回报。而在“资产荒”及资金充裕的情况下，注重长期性和安全性的保险资金纷纷考虑投资国内外优质的不动产

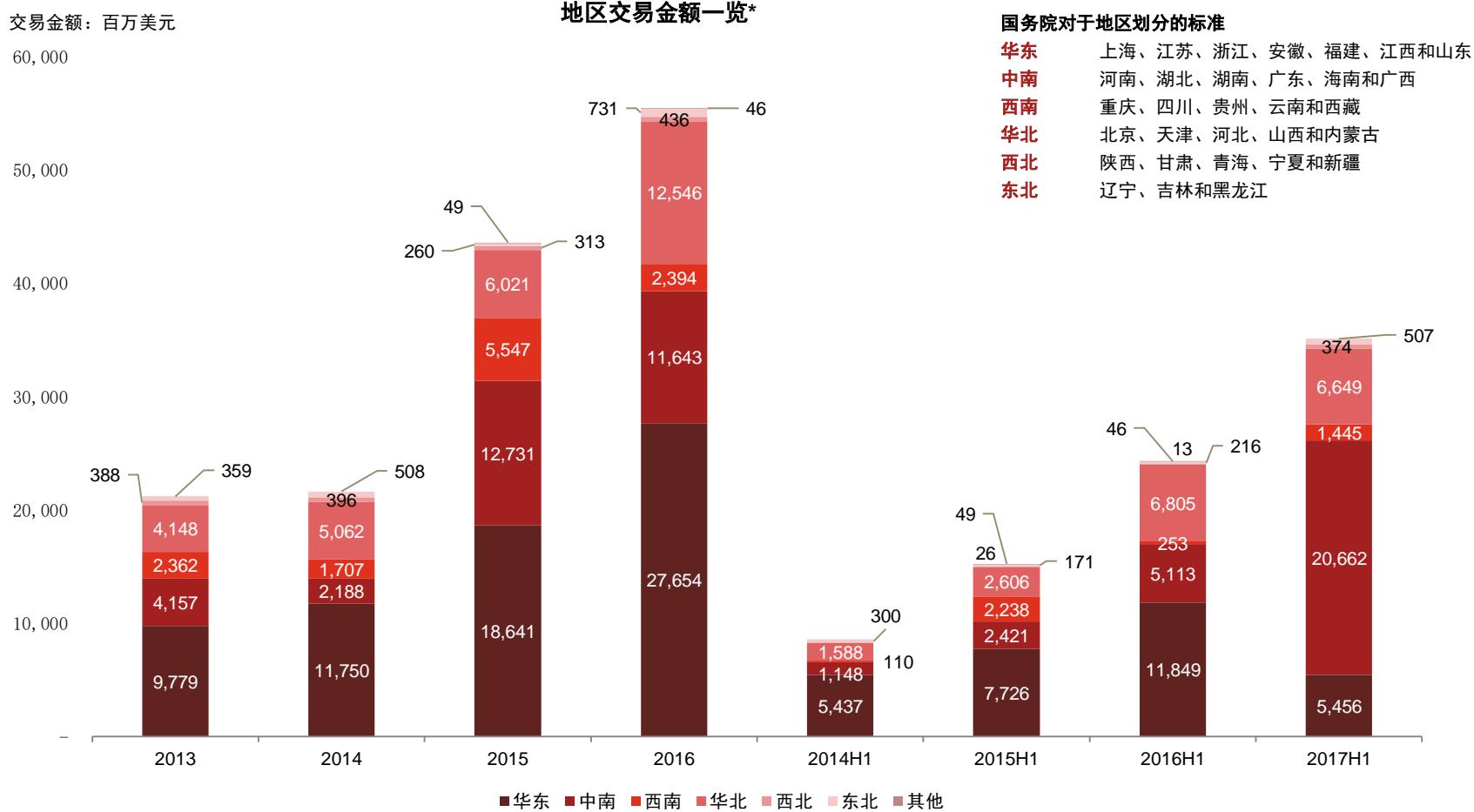
*注：由于香港、澳门、台湾的特殊性，只包含中国大陆地区情况；且并购交易不包含企业内部重组型交易

在目前地产行业竞争加剧的情况下，地产行业内部的整合是目前地产行业并购的主流；而参与地产并购的非地产行业公司则主要为一些资金充沛的大型集团或房地产上下游企业

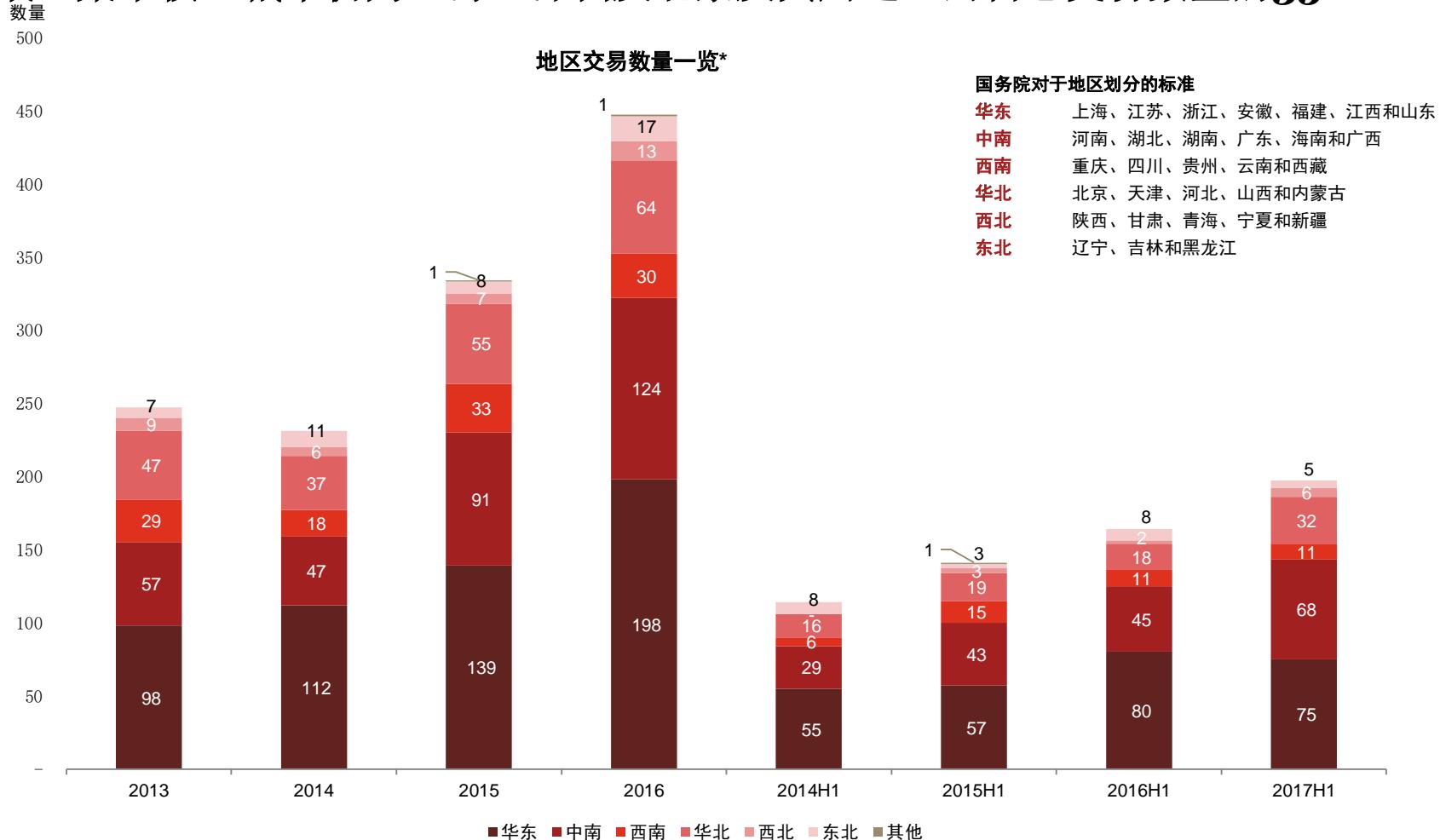
- 房地产并购市场主要由大型交易拉动，2017年上半年，1亿美金以上的地产交易一共82起，数量占交易数量的39.6%；但交易金额达却达到415.6亿美元，约占所有交易总金额的92%
- 而近年来，大型交易主要由房地产公司驱动，各大房企为扩大规模及增加土地储备进行行业内的整合；受资金量限制，参与大型并购的非房地产公司数量较少，主要为一些资金充沛的大型公司如保险公司，产业集团等



2017年上半年，逾85%的地产并购交易金额集中在华东、中南及华北区域；交易集中核心城市为上海、深圳及北京周边，约占总交易金额的40%



交易数量的趋势与金额一致，逾80%的交易数量仍集中在华东、中南及华北区域，集中核心城市仍为上海、深圳及北京及其周边，约占总交易数量的35%



*注：未包括全国性交易，全国性交易2017年上半年共计10起，交易金额达94.75亿美元

目录

总述

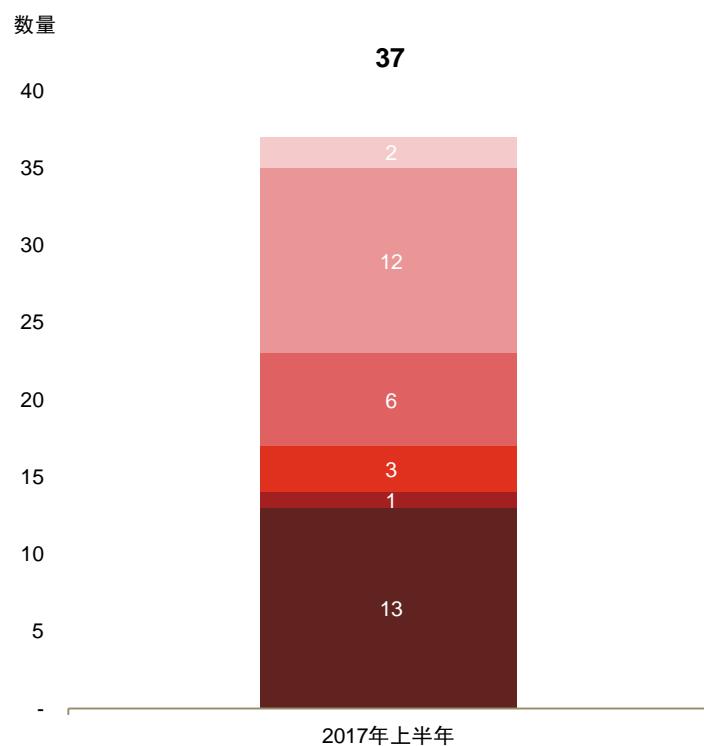
房地产并购市场：境内并购

房地产并购市场：海外并购

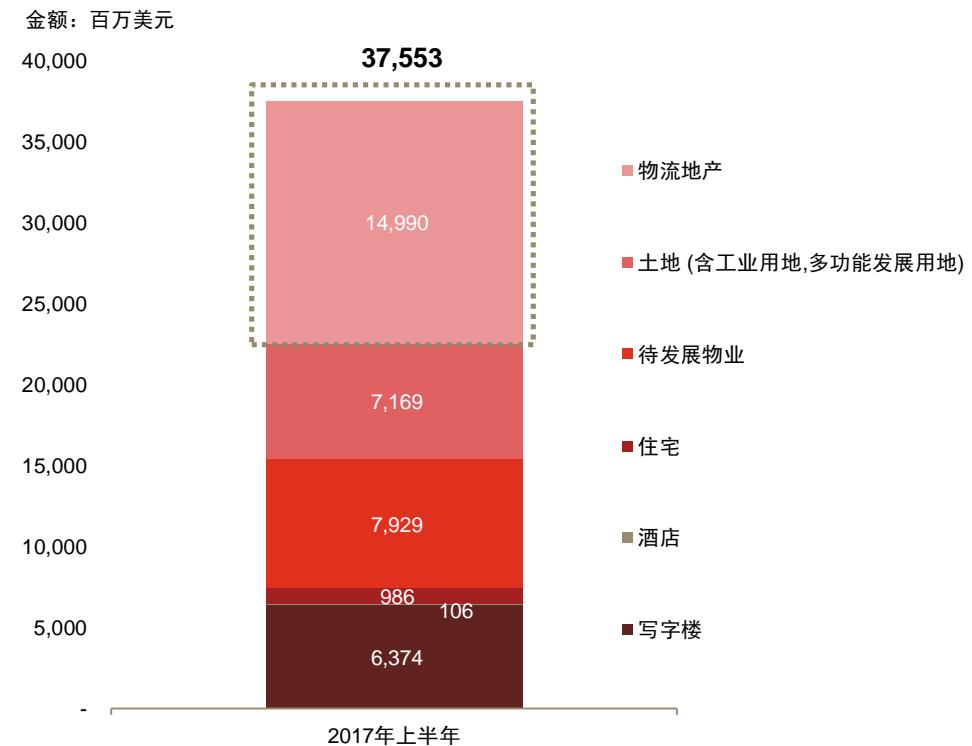
数据说明

2017年上半年，房地产海外投资共37起，金额达376亿美金，在传统地产海外并购受政策影响的情况下，房地产企业纷纷转向物流地产投资

2017年上半年海外投资情况*（数量）

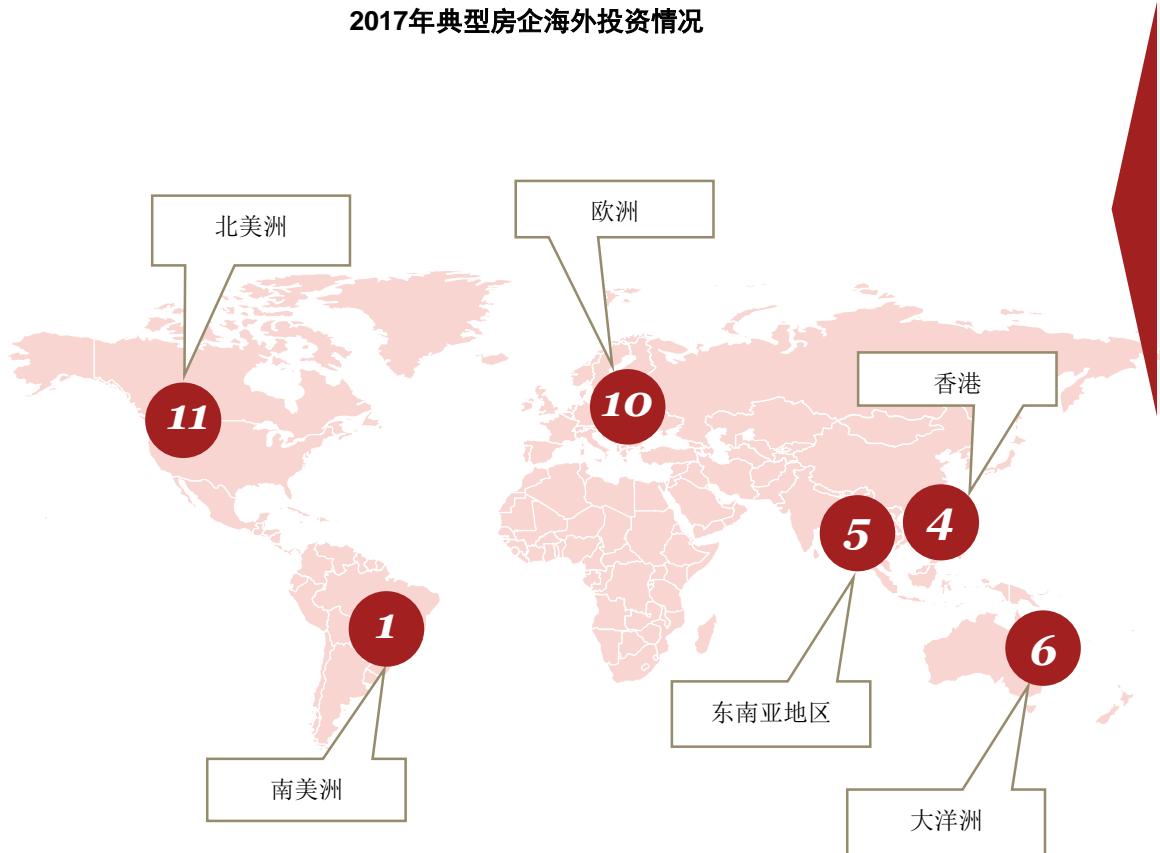


2017年上半年海外投资情况*（金额）



*仅包含披露交易金额的交易

主要的地产海外投资仍集中于美国、英国及香港等发达地区的核心城市；但在东南亚等发展中地区的投资在快速增加



- 一类海外地产的投资主要集中在美国、英国、澳大利亚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马来西亚布局逾15个项目。“一带一路”的战略机遇结合房企自身在城市开发和运营上的丰富经验，都使得在这些发展中国家的新型城市开发、城市综合体建设等大型项目得以顺利推进

● 2017交易数量

资料来源：CRIC，中国房地产测评中心

重大交易：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，今年上半年多起物流地产行业的大型跨境并购

时间	交易细节
2017年4月	海航 旗下香港上市公司海航实业拟以13.99亿新加坡元（约合68.72亿元人民币）收购新加坡上市物流公司CWT的全部股份。CWT集团于新加坡，管理约1030万平方呎自有及租赁仓储空间，包括新加坡约240万平方呎的宏大综合物流中心。
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規模的房地产交易。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*	万科A 公告，公司 拟出资170亿人民币(拟占股21.4%) 联合厚朴投资 (占股21.3%)、高瓴资本 (21.2%)、中银集团投资有限公司 (15%)、普洛斯管理层 (21.2%)。共同参与新加坡上市的亚洲最大物流地产公司 — 普洛斯 的私有化

*注：7月交易未包含在上半年交易数据统计中

物流仓储需求快速增长

- 电商时代，配套物流需求量大：2011-2016年，中国线上零售总额的复合增长率为44%。2016 年，国内线上零售总额达到5万亿，增长31%。随着电商时代的崛起，国内快递业呈现爆发式的增长，其上游仓储业的投资规模也不断攀升。
- 随着我国经济结构与产业结构调整推进，东部沿海地区产业向中西部地区转移步伐加快，制造业的转移大潮也催生了大量工业仓储需求。

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	未包括交易
<ul style="list-style-type: none">收购上市及非上市企业所导致的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	<ul style="list-style-type: none">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

谢谢！

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2017 普华永道咨询（深圳）有限公司。版权所有。普华永道系指普华永道网络中国成员机构，有时也指普华永道网络。每家成员机构各自独立。详情请进入 www.pwc.com/structure。CN-20170830-2-C1