



“中国式”私募房地产投资基金起航

2011-10-24 清科研究中心 傅喆

中国本土私募房地产投资基金在 2011 年加快了前进的步伐，清科研究中心统计，截止至 2011 年三季度，当年共有 22 支私募房地产基金募集到位 32.25 亿美元，其中，由本土机构募集基金数量及金额占比分别超过到了 80.0%和 70.0%。清科研究中心由 2011 年起推出季度及年度《中国私募房地产投资研究报告》，希望全面反映行业发展现状，及时扑捉业界热点、动向，为业内人士提供有价值的参考。虽然中国本土私募房地产投资基金仍处于起步阶段，但是在成立背景、基金管理和投资策略方面已经呈现分野，各私募房地产投资基金均在探索适合当前中国房地产行业政策环境和现状的发展道路。

（1）成立背景——独立私募房地产基金 vs 房地产企业旗下私募房地产基金

目前活跃在中国市场的私募房地产投资基金可大致分为两类，一种是以鼎晖房地产基金、普凯投资和高和投资等为代表的独立私募房地产投资基金，另一种是由房地产企业成立基金管理公司并发起设立的房地产基金，其中主要代表包括金地集团旗下的稳盛投资、以及荣盛房地产开发有限公司旗下的荣盛泰发基金等。对比两类基金，前者熟悉资本运作，在私募房地产投资基金的运作方面经验更为丰富；后者对中国房地产行业具有深入了解，并且具备丰富的业内资源，但是在基金管理方面起步较晚，仍处于发展初期阶段。两类基金各具优势，在中国私募房地产投资市场并驾齐驱，形成了现阶段我国私募房地产投资市场的竞争格局。

（2）基金管理——引入外援 vs 自主管理

我国房地产企业设立的私募房地产投资基金处于初期发展阶段，在管理方面也出现了“引入外援”和“自主管理”两种方式。2010 年，金地地产旗下私募房地产投资管理机构稳盛投资宣布与瑞银（UBS）合作成立“瑞银金地中国房地产开发基金 I”（UG 基金），由稳盛投资和瑞银房地产集团共同担任基金的管理人。该基金于 2011 年二季度完成募集，规模为 2.50 亿美元。之后，2011 年 8 月，远洋地产也联合 KKR 打造投资中国房地产市场的基金平台，分别对基金出资 7,000.00 万美元。清科研究中心认为，引入知名外资机构将为本土基金带来国际化视野，同时有助于有兴趣参与中国房地产行业投资的外资机构进入中国市场。清科研究中心数据显示，上述“引入外援”的基金管理模式尚不多见，目前中国市场中多数本土私募房地产投资基金采取纯本土投资团队管理。

（3）资金投向——住宅 vs 商业

目前，中国私募房地产投资基金在资金投向上也呈现出分歧，商业地产、商品住宅、保障房建设、旅游地产及养老地产等细分行业均吸引了私募房地产投资基金的关注。例如，盛



世神州房地产投资基金专注商品住宅市场，主要投向京津唐及环渤海、长三角区域中经济发达和房地产健康快速发展的成长性城市，尤其是其中以居住类物业为主的房地产项目。与此同时，在严厉的房地产市场调控政策下，另有部分私募房地产投资基金将注意力转向了商业地产，把握写字楼及商铺市场中的发展机遇。例如，高和投资专注于收购一线城市核心地段的商业类物业，再通过整合产品设计、推广、销售、物业等优质资源，出售给追求资本安全的理财型资本及安全型资本。另外，由复星集团、易居国际以及赵汉忠等发起成立的星浩资本主要专注城市综合体建设项目，而 2011 年成立的建银精瑞公共租赁住房建设投资基金则将目标瞄准了保障房建设，通过收买公租房房源或开发建设公租房项目等形式投资建设数百万平方米的公共租赁住房。

（4）基金结构——传统有限合伙形式 vs 加入优先劣后 LP 设计的有限合伙形式

清科研究中心注意到，现阶段“中国式”私募房地产投资基金在基金结构上与国际通行的房地产基金呈现出较大差异，不少基金的投资人中都出现了房地产信托计划的身影，并且有部分“中国式”私募房地产投资基金在普通私募股权投资基金的有限合伙制基础上进行创新，加入了信托产品设计中常见的“优先及劣后受益人”概念，信托计划作为优先受益人在有限合伙制私募房地产投资基金中出资。清科研究中心认为，这种做法的出现是因为本土私募房地产投资基金在发展初期尚无法与房地产融资重要渠道——信托实现完全分离，在基金管理机构具有一定的业绩积累和募资能力前，这一形式仍将是本土私募房地产投资基金采取的主要结构之一。

关于清科

[清科集团](#)成立于 1999 年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉及：领域内的信息资讯、研究咨询、会议论坛、投资银行服务及直接投资。

服务介绍：

[清科研究中心](#)于 2001 年创立，研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构之一。清科研究中心旗下产品[清科数据库](#)（Zdatabase）是一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域最为全面、精准、及时的数据库，为众多有限合伙人、VC/PE 投资机构、政府机构等提供专业的信息服务。

[清科互动](#)平台是目前国内影响力最大的投资人及企业家交流平台，每年参会人数总和逾万人次，拥有国内最强的投资人关系网络。旗下会议论坛品牌包括中国创业投资暨私募股权投资论坛、中国有限合伙人峰会、中国高成长企业家峰会及创业投资俱乐部。

[清科资本](#)是清科集团旗下的投资银行业务，为中国高成长企业提供全方位融资、并购和重组



方案，每年协助 20 多家企业完成资金募集和并购，交易金额超过 2 亿美元。行业涵盖互联网、通信、教育、健康医疗、消费、零售及服务业等方面。

[清科创投](#)是清科集团于 2006 年募集成立的创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业，主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。

[清科投资](#)是清科集团旗下专注于母基金(FoF)的管理平台，是一支专注投资中国市场上优秀的创业投资（VC）和私募股权基金（PE）基金的母基金。于 2011 年成立，首期募集目标 20 亿元，总募集规模为 50 亿元。

[投资界](#)是清科集团旗下领先的中国私募股权投资行业门户网站。以强大的投资人关系网络为基础，致力于为业界人士提供最及时、准确、深入的市场报道，并整合清科集团十余年的行业研究资源，倾力打造具备丰富数据及深入分析的专业化网站。

更多详情请咨询 400-600-9460

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16153

