

私募房地产基金如何玩转养老地产

【导读】今年4月，深圳首次以挂牌方式公开出让两块养老设施用地，试水引入社会资本进入民生领域，最终宝安地块以4亿元的价格由前海人寿竞得，楼面地价高达14815元/平方米，地面价格高达36830元/平方米，而龙华地块由融通信公司2.8亿元竞得。

尽管此次竞拍改变了以往社会福利用地只能由政府投资开发，“民用养老院”只能租赁场所经营的局面。但养老产业业内人士质疑，开发商高价拿地，两块养老用地恐变成普通商业地产项目。

实际上，近几年，业界对养老地产的掘金和质疑似乎一直在同步进行。有数据显示，目前有超过25%的品牌房企进入养老地产行业”，包括万科、保利、绿地、复地、富力等龙头房企均推出养老地产发展计划。

由于养老地产投资大、周期长、回报率低等问题，融资难成为禁锢养老地产的瓶颈。不过，一些中国最具实力的私募基金已经开始聚焦这一颇具潜力的市场。相比国外日趋完善的养老地产体系，国内明显还处于探索阶段，要让体系真正运转起来依然任重道远。而在这一过程中，私募基金可运用创新思维探索中国环境下运作的养老地产盈利模式，协助房企做大做强养老地产全产业链。

现状：养老地产成掘金新领域

国家“十二五”规划指出，从2011年到2015年，全国60岁以上老年人将由1.78亿增加到2.21亿，每千老人30张床位，据此推算至2015年国内市场需要近700万张床位。数据显示，截至2010年底，全国各类老年福利机构床位314.9万张，年末收养老年人242.6万人。这就意味着，仅“十二五”期间，我国养老市场缺口就在2010年的规模上翻一番，而根据预计，到2050年，我国老年人口总量将超过4亿，这让养老地产开始成为资本追逐的热点。

一项全国性调查显示，73%受访者表示自己年老后会考虑住进养老地产项目，其中，56.8%受访者愿意选择租赁模式的养老地产，27%受访者表示会选择会员制的养老地产，还有16.2%受访者选择购买产权。

新浪乐居调查显示，54.1%受访者表示，养老地产最重要的配套应是服务，35.1%受访者认为最重要的是医院，还有8.1%受访者表示交通最重要。

早在2010年，地产大佬万科就宣布在北京房山窦店试点养老地产项目，采用租、售并举两种养老地产模式，为万科养老地产领域铺路。万科集团副总裁兼北京公司总经理毛大庆表示，万科养老地产首先试点的是一线城市，因为这些城市年轻人工作繁忙，没有时间照料老人，有很多“空巢”老人，需求量更大。

不过，养老地产在我国大部分省份还是空白，国内纯粹作为养老地产项目来发展的楼盘屈指可数，做得比较好的有北京东方太阳城、广州友好老年公寓、台湾长庚养生文化村等。一些新涌现的养老项目则以优越的地理位置、专业化运作经验和精准的定位赢得资本青睐，在今年5月举行的第三届京交会国际养老服务业推介会上，北京润邦阳光推出的阳光小镇项目吸引了北京中健银龄国际投资管理有限公司2.1亿元投资，它和不老传说、中锦颐和3个项目在现场获得了22.1亿元资金。

资金市场在养老产业的掘金之旅已经打开。

问题：“融资难”成发展制肘

“想做养老地产的开发商很多，他们已经圈了大片土地，不过还没想好怎么做，所以一直处在观望状态。”一位业内人士告诉记者。实际上，因养老地产回报率低等问题，资本一直徘徊不前。不少涉足其中的融资机构坦言，为养老地产项目融资太难。

以阳光小镇为例，考虑到其坐落在北京平谷区黄松峪水库附近，环境优美，加上润邦阳光有养老地产运营经验，更重要的是，这一项目可同时发展城郊度假旅游，旅游部分的资金回流可以回补养老地产项目投入，因此北京中健银龄认为他们的投入会有所回报。

目前市场上成型的养老产业投资基金多为养老地产项目开发方自行成立，以其庞大的资本实力向自建项目提供持续强大的资金支持，比如深圳平安不动产有限公司发起成立的杭州平安养老产业股权投资合伙企业，计划募集资金100亿元人民币，首期25亿元，其中平安集团认缴30%，社保基金认缴40%，普通合伙人认缴10%，其他投资者认缴20%。据透露，该基金投向浙江省桐乡市的平安养生养老综合服务社区项目，采取“租售并举”的模式进行经营。

此外，深圳首批养老用地沦为商业地产的疑虑也不无道理。一些房企是在打着养老地产的概念圈地，仍然固守拍地、建设、销售的传统住宅开发运作模式，习惯了短期内回笼资金攫取利润，与国外养老社区的成熟运作模式相差甚远。

而对于大多数养老地产项目来说，高投入、长周期和不可预期的收益让基金、信托徘徊不前。和国外相比，目前我国养老地产的投资回报周期大约为8年至10年，回报率暂没有统计。美国目前养老社区行业的现金回报率约为8%—11%，内部收益率介于10%—20%之间，投资回报高于普通商业房地产住房。

“为养老地产做融资难度非常大，几乎没有可能，除非和盈利性项目结合在一起。”佳兆业陈勇认为，绿城和万科的案例只是个案，从资金投入角度来说，其项目资金支持依靠集团的强大实力，但项目本身商业地产现金流不足以在资金市场上取得资金。在他看来，养老地产现阶段还没有市场，但是随着中国老龄化到来，模式将更丰富多彩。

一些房企负责人也坦言，相对于短期盈利问题，他们更看重养老产业的未来，这和基金、信托的看法一致。不过，他们也更需要看到适合中国环境的精准的产品定位、养老地产产业更加成熟的运作模式以及养老地产投资的创新模式。

探路：创意金融方案瞄准全产业链服务

私募房地产投资基金如何从养老地产中掘金？借鉴国外成功的投资案例，探索适合在国内环境下运作养老地产的盈利途径，协助房企做大、做强养老地产市场。

陈勇认为，要做好养老地产，首先应对项目的一些因素做精准的定位，包括针对对象、针对人群以及客户需求。“有些问题在老龄化真正到来之前没有办法回答，所以养老产业在现阶段只处于讨论阶段。”

“养老地产最重要的是结合老人事业做一条完整的产业链”，香港海宏国际集团有限公司董事长倪海鹰说。一个完善的养老地产项目应包含居住、生活休闲、文化娱乐、医疗护理、服务和商业六大功能，整合公寓套房、生态公园、健身区域、老年大学、图书馆、歌舞厅、医疗室、护理室、紧急呼叫服务、日常护理服务、代办服务、超市、洗衣、美发、餐厅等一系列产业形态形成完整产业链。一位业内人士提出，在成熟的养老地产模式下，环境资源是基础，物业价值是载体，医疗价值是驱动，核心价值是服务，所谓养老地产，重点在于养老，而非地产。

倪海鹰认为，借鉴国外的成功经验，养老地产需有三点：政策到位、服务到位和金融支持。首先，做养老地产需要政府倾斜性支持，政策要到位。其次，服务是重要元素，而所有服务中最重要的是医疗要素，医疗配备一定要齐全，若是养老项目建在郊区会带来一系列的麻

烦。

再次是金融支持。“目前养老地产最容易做的就是和保险在一起。”倪海鹰说，AIA、平安、泰康、已经进入养老产业领域，关键是要做成资产包。“现在美国也进来了，比如全球私募企业黑石集团，模式上可以把社区打包好，包括服务、租金等，股权的70%转让，以减低风险率，让资产债务化、证券化，如果做到这点私募就可以进入养老地产项目。”

“目前中国房地产需要金融家进入，运用很强的专业化来运作项目。”倪海鹰认为，“中国房地产现在进入了调整期，要重新思考，总结过去经验，宽容地面对调整，有本事、专业化很强的企业可以走得远。”在他看来，房地产策划营销的前期部队需要专业团队来操作，金融创新产品也需要专业化运营，今后的方向就是包括设计、规划、建设等的一个专业化团队的闭环。

志高空调有限公司金融部部长刘兵则认为，养老地产的机会在于金融化，而相对于养老地产，他更看好养老服务。而养老服务体系的核心是金融服务，养老产业项目最大的机会也在金融化。