

CHINA-CO

| 华 | 彩 | 咨 | 询 |

观念战争系列图书

超级产融结合

白万纲◎著

揭示产融结合的逻辑秘密和运作境界
企业如何构建高产融结合能力的集团

新产融结合之路，就是探索驾驭金融资本、商业资本、产业资本、智力资本、管理资本的新融合之道。



金城出版社
GOLD WALL PRESS

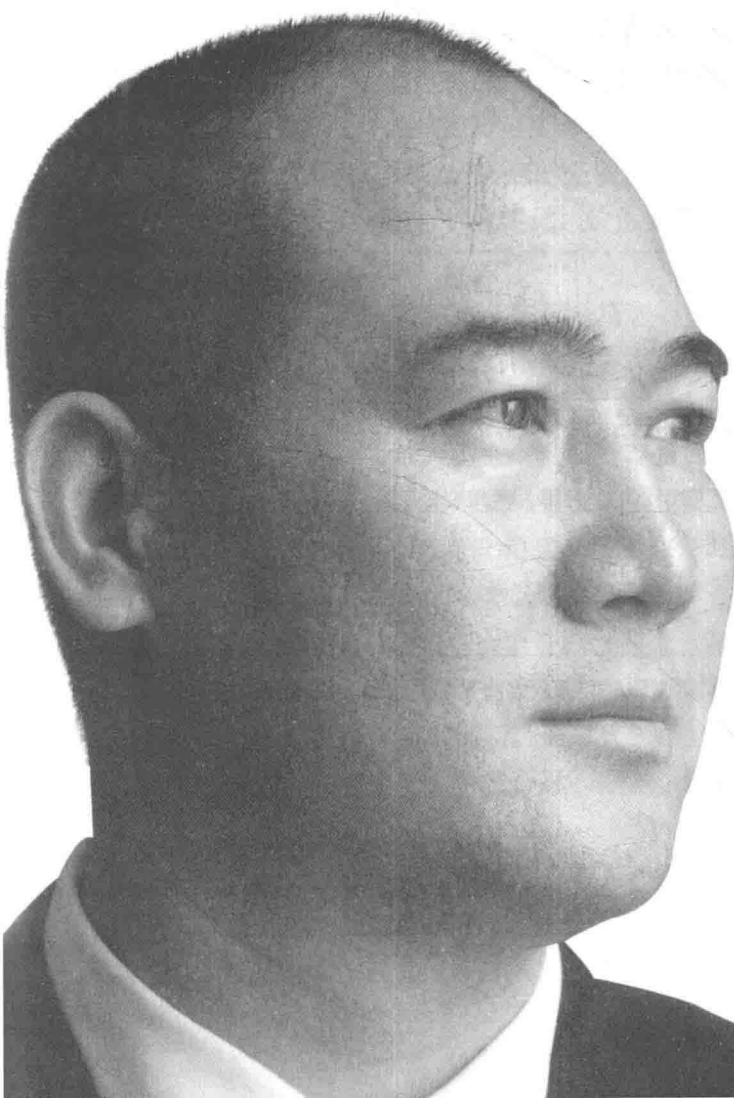
CHINA-CO

| 华 | 彩 | 咨 | 询 |

观念战争系列图书

超级产融结合

白万纲◎著



金城出版社
GOLD WALL PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

超级产融结合 / 白万纲著. —北京: 金城出版社,
2017. 8

ISBN 978 - 7 - 5155 - 1524 - 3

I. ①超… II. ①白… III. ①企业融资 - 案例 - 中国
IV. ①F279. 23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 202479 号

超级产融结合

作 者 白万纲
责任编辑 刘 荔
开 本 710 毫米×1000 毫米 1/16
印 张 17.75
字 数 285 千字
版 次 2018 年 1 月第 1 版 2018 年 1 月第 1 次印刷
印 刷 三河市百盛印装有限公司
书 号 ISBN 978 - 7 - 5155 - 1524 - 3
定 价 60.00 元

出版发行 金城出版社 北京市朝阳区利泽东二路 3 号 邮编: 100102

发 行 部 (010) 64210030

编 辑 部 (010) 64210080

总 编 室 (010) 64228516

网 址 <http://www.jccb.com.cn>

电子邮箱 jinchengchuban@163.com

法律顾问 陈鹰律师事务所 (010) 64970501

二十大定律

定律一：产融结合目标是价值创造与资本增值，这就要求反应过程要有度的限制。重融而轻产，则会脱离本质，过度追求短期资本积累，严重者会扰乱与破坏经济规则；重产而轻融，又会导致低流动性，限制或阻碍产的发展，甚至影响社会生产的整体推进。

定律二：产融结合伴随生产力与生产关系的出现而产生，从功能上来讲，可分为被动与主动两种，我们所研究的是脱离被动与主动外壳，能够在空间与时间上发生化学反应，进行价值转化、价值创造的过程。不是存款与贷款，亦不是金融牌照与产业板块。

定律三：产融结合的现实操作是不可复制的，因为每一个情景都有其自身的特质，但我们可以放大复制的概率，放大准确的概率。因此融基于产业的专业化是加深融对产的了解，是提高产融结合效率的有效方法。

定律四：无论由产而融，还是由融而产都是回归本质的过程，基于货币不可能是最终财务凭证，因此产融结合会成为主流趋势，整个现实过程的推进可能会经历漫长的波折与迷茫，但这一行为会变得越来越简单与透彻。

定律五：狭义的产融结合的核心是“四金促四资”，即金融工具、金融产品、金融信息、金融人才促进资金、资源、资产、资本的流动与增值。

定律六：实现资金、资源、资产、资本的高效运转的途径是融入金融板块、资产控制杠杆、加快金融创新。通过整合进入金融板块，利用杠杆效应进行放大，通过互联网金融、科技金融、小微金融等金融创新推动产融结合的更好实现。

定律七：从管理现金流到创造现金流是产融结合的最基本应用。现金流不应该仅仅被管理，更应该被创造，创造性地设计商业模式，利用这种独特性实现现金流的源源不断的流入。

定律八：企业的发展逐步生态链化，自身融入生态圈发展，生态圈中你中有我，我中有你，边界模糊。商帮、联盟、生态链平台、协会、园区、朋友圈等都是未来形成生态圈的重要形式。

定律九：广义产融结合是以金融产品、金融信息、金融人才、金融服务“四金”来服务实体的运作，企业可以有效通过金融产品和金融工具的有效衔接，实现其价值链、供应链，乃至产业链、生态链的再构建。

定律十：“四金促四链”是产融结合的微积分，将产融结合动态过程进行范式化，偷窥产融结合本质，凝聚关键要素，以助主动产融结合向规律无限靠拢。

定律十一：广义产融结合事实上是动态的，要遵循整体的经济环境与时代背景，它在不同时期有不同的打法。在经济景气、平稳或衰退下，呈现出不同的状态，同时也起到不同的功能和作用。

定律十二：产融结合的重点在于共享平台的搭建。物理平台、外部服务平台、战略联盟平台、供应链平台、产业链平台、生态链平台是真正做好产融结合的核心要素。

定律十三：企业不只是一要做好产融结合，更是要构建高产融结合能力的集团。设计现金流、多元融资、财务资源高效管理、金融服务对接产业、资产证券化能力、产融互动、产融服贸投研的组合、大金融对接大供应链、大金融对接产业链和大金融对接生态链十大台阶需由集团稳步完成。

定律十四：主动产融结合时代已经到来，作为集团型企业要了解产融结合的含义，明确与产融结合的关系，把握产融结合的关键要素，基于自身的社会角色，谋划这一无形之中的配电盘，使集团实现最高效的运作。

定律十五：集团化运作是承载产融结合的一个完整单元，集团作为产融结合主体，又决定了产融结合的载体、环境与时间，集团也能够通过产融结合更好地掌控自身的行走路线。

定律十六：超级产融结合与狭义、广义产融结合相比存在一些先进地方，就是超范围、超时间、大集成、抽离化、横连、多项经营。

定律十七：超级产融结合具有九个方面的不同境界：第一，克服危机；第二，抓住机遇；第三，形成及强化竞争优势；第四，对产品与服务进行革命性创新；第五，对公司发展路径进行颠覆性创新；第六，产业再造性创新；第七，引领和创造未来；第八，对产业及社会环境关系的再造；第九，对理

念、影响力、领导力更高境界的驾驭。

定律十八：超级产融结合的方案究竟是来自于哪里呢？其实它就来自于商业模式，来自于发展瓶颈中的痛点，来自于它的同行、它的敌人、它的榜样，来自于灰色思维。超级产融结合方案的来源是产中找融的机会与服务空间，从生态圈及其动态发展层面来发现融的机会与空间。

定律十九：把握好产融结合的趋势是一个大课题，但总离不开以下几个方面。第一，把握国家战略，把握新常态趋势；第二，金融布局是基础，产业服务是重点；第三，战略导向、问题导向的集成、融合、创新是产融结合的关键；第四，形成模式复制尤为重要；第五，平台优势的构筑是最高境界。

定律二十：新产融结合之路，就是探索驾驭金融资本、商业资本、产业资本、智力资本、管理资本的新融合之道。

第一章 无价之宝

- 产融结合是引爆集团价值的奥秘 1
- 第一节 产融结合是精微而又活泼的 1
- 第二节 产融结合是集团成功的撒手铜 39

第二章 应有之义

- 狭义产融结合 53
- 第一节 资本运作之花——四金促四资 53
- 第二节 从管理现金流到创造现金流——产融结合的基本应用 89
- 第三节 供给侧改革的召唤——三去一降一补背景下的产融结合 99
- 第四节 资本运作的发动机——狭义产融结合 108

第三章 出奇之举

- 广义产融结合 116
- 第一节 集团进化的源动力——广义产融结合 116
- 第二节 横看成岭侧成峰——多角度剖析广义产融结合 120
- 第三节 欲穷千里目，更上一层楼——不同高度的广义产融结合 ... 124
- 第四节 复杂的游戏——金控常见大形态 162
- 第五节 极目远眺看苍穹——广义产融结合的再思考 166

第四章 神来之笔

- 超级产融结合 167
- 第一节 集团称霸的王者之证——超级产融结合 167
- 第二节 万手如来效应——产产结合 168

第三节	千手观音效应——融融结合	179
第四节	千手观音牵万手如来——超级产融结合	215
第五节	超出世界看世界——超级产融结合的再思考	224
第六节	致胜两手——超级产融结合的绝招	235
第七节	万变不离其宗——不同主体的超级产融结合	242
第八节	前路漫漫，坚定而行——超级产融结合的未来	262
总 结		271



第一章

无价之宝

——产融结合是引爆集团价值的奥秘

对于一个企业而言，无论其拥有多少厂房、机器、设备、产品、店铺、商誉，本质上都是资本的堆积、资本的凝固，变为资产或者无形资产。在资本家眼中，所有企业用 X 光透视后不过是一堆资本，而如何使之恢复到资本的本质，具有高流动性、高配置性、高增值性，是所有企业家所追求的，产融结合就是在追溯这个本质。

第一节 产融结合是精微而又活泼的

作为当下最流行的热词之一，产融结合可谓风头正盛，哪里都能见到它的身影。什么企业都试图跟产融结合沾上点边，四部委联合发文鼓励地方政府申报产融合作试点城市，促进中国实体经济的转型升级和金融业的共同发展。总的来说，产融结合包罗万象，却不应该因为它包罗万象而对其产生错误的理解。

一、产融结合无处不在却误区多多

1.1 什么是产融结合

先定一个调子，产融结合的本质并不是产和融在我们家里结合，而是全世界最好的产、全世界最好的融，在某种商业模式下结合。2015 年 GE

(通用电气) 决定采取“去金融化”，剥离旗下价值 3630 亿美元金融板块的大部分业务，专注成为一家高端制造业公司。有人说 GE 把金融板块卖掉了，是不是标志着产融结合作为一个时代的结束，其实恰好相反，大家并没有看到产融结合的本质。首先，GE 内部的金融资产已不再是高回报资产，回报率不到 5%，而 GE 的工业资产回报率在 13% 以上，在利润率上已经没有继续持有金融板块的必要性。其次，美国发达的金融体系足以满足 GE 的融资需求，过去 GE 的六大工业板块给 GE 金融补血，不断填补资本金充足率，使之持续获得 5A 级评级和低成本贷款，反哺规模化的工业生产。但是伊梅尔特发现，随着美国金融体系的发展，GE 不再需要养着只有 5% 回报率的金融板块，也可以获取充足的流动性。综上所述，放弃金融板块并不意味着 GE 就放弃了产融结合，相反 GE 还会大量使用社会金融工具来服务于自身的工业发展。同时，我们也应该看到，在欠发达的金融体系下，中国企业还没有条件复制 GE 的“去金融化”，仍需通过控制金融机构以实现产融结合。

具体来看，产融结合是实业板块之间、金融板块之间、实业和金融板块之间三个层次发生全新价值创造的重要手段，如果没有这样三个层次的结合，那仅仅是简单的产融结合、仅仅是产和融作为两大阵营的结合，结合不出什么新花样。最大限度地利用好实业所积累的社会资源，可以增加金融运作的成功率，即做有产业基础的金融。

抽象来看，产融结合是企业实现产业资本、商业资本、金融资本^{〔1〕}相互转化的方式和手段。在资本的循环运动中，产业资本依次转化为货币资本、生产资本和商品资本形式，接着又放弃这些形式，并在每一种形式中完成相应职能。金融资本逐渐取代产业资本占据统治地位，生产和资本的集中与垄断是这一切变化的基础。没有产业资本的高度集中，就无法为银行提供大量的货币资本来源，也就不会有银行资本的高度集中和垄断。而银行资本的集中和垄断，又反过来通过各种信用手段，促进产业资本进一步集

〔1〕 产业资本：在生产过程中创造剩余价值，在流通过程中实现剩余价值，产业资本决定着生产的资本主义性质。商业资本：从产业资本中分离出来，专门从事商品买卖，独立发挥资本职能。金融资本：工业资本和银行资本相互结合、相互渗透最终形成的一种特殊类型的资本形式。

中和垄断，所以产业资本的集中和垄断从一开始就是同银行资本的集中和垄断交织进行的。产业资本和银行资本形成垄断以后，两者之间的关系发生了质的变化，它们相互渗透，日益融合，终于形成了金融资本。因此，在实践中，产融结合的方式主要是利用产融结合构建资本营运平台，在虚拟经济中实现资本增值。

在集团实际运作中，产融结合是提升实业管理水平的重要手段。特别是在风险管控、资产运作、利润放大、现金流管理、市值管理方面，金融有很多东西值得实业学习。世界顶级投行高盛十分重视投后管理，其旗下有七十余家咨询公司，这七十几家咨询公司是高盛做好投后管理的关键。在美国前财长、后来高盛的主席保尔森看来，当今这个时代已经不可能通过投资眼光来发现好的投资项目，只能通过投后管理。当我们仍然依靠着信息不对称的时候，高盛已经意识到不存在信息不对称，只存在优秀的投后管理。德隆在最高峰的时期，旗下的中企东方就有 350 人。后来德隆倒下了，首创制造当时想收购德隆的资产，去德隆后得知德隆每年在咨询费上要花 2 亿多，当然这 2 亿多大部分是通过转移支付的手段进入了中企东方的腰包。中企东方是德隆最大的战略部，负责市场分析、竞争分析、并购标的发现等。特别需要强调的是，德隆系所有的公司，德隆都会派人去现场做，这些任务也是由中企东方来完成。

产融结合还是助推金融业务落地生根的重要手段，用实业经验，用差异化和独特产业资源做金融比单纯做金融要好。挪威银行是一家专门做船舶相关业务的银行，诸如船的建造、二手船收购、烂尾船收购、船的质押抵押、船的改造等等，是全世界最好的船银行；挪威银行也做一般的银行业务，但是挪威银行对船的理解程度没有任何银行可以超过。中国建设银行如果早就下定决心做房地产和基础设施银行，应该会比现在厉害得多。

在中国兼并收购的大浪潮中，产融结合是降低集团交易成本的重要手段。通过自身金融平台进行上市、重组、兼并、收购以及借贷等活动，必定会降低不必要的投融资成本，更能节省交易时间，控制交易节奏，服务于集团利润最大化。企业去并购另一个企业，本质上不是并购那堆资产，而是并购获得这堆资产所需要的时间，以及再打造这堆资产所需要的时间。因此所有企业都发现，如果掌握着金融利器，不论是银行、保险抑或其他，仿佛插上了翅膀，能够先人一步、抢占先机。

随着国内金融业改革的加速，更多企业将从产融结合中获得跨越式发展的机遇，从简单的资金借贷，到股权融资，到集团内部的财务公司，到供应链金融的衍生，到金融与实业比翼双飞，每一步都是飞跃。产融结合，在于合而不在于结，融合发展才是根本。

正如上文所说，产融结合能够打通金融和实业之间的沟壑，但并非是简单地将产业资本与金融资本共同置于一个公司主体控制之下就可以产生经济效益的。今天，许多中国企业都在走产融结合的道路，但由于不了解产融结合的内在原理，很多企业在选择金融业务时通常是机会导向型的。有效的产融结合应当使金融资本有效促使产业资本增值，产生正的产业效益，使产业资本的发展带动金融资本的升值，两者是螺旋上升的过程，只有如此才会形成独特的竞争优势。

产融结合，也就是金融与实业相互支持，通过共享推广渠道、降低成本等方式，提升集团整体盈利能力。一方面，实业现金流回流集团内金融业务，提升资产、资金的利用效率，提升盈利。实业部门产生的消费金融服务可为金融业务提供了庞大客户群体和利润，为客户提供生活、消费、金融一站式服务，提升客户黏性，并有效提升客户消费需求。另一方面，金融业务对集团内部实业的支持，可以有效降低实业的运营成本，扩大客户群，提升集团整体盈利能力。相较单纯金融或是产业集团，成功实施产融结合的集团将形成独特的市场竞争力。

产融结合成功案例分析：

案例一：泛海控股的产融结合——金融与地产的权重转换

从山东青岛起家的泛海系是中国资本大鳄之一，是业内房地产企业长期关注的典型标杆。自2014年初收购民生证券，泛海控股拉开了打造跨行业资本运作平台的序幕，在“金融+地产+战略投资”战略转型思路下，开始大刀阔斧的系列调整和运作，通过收购和增资，率先取得证券、信托、期货业务，进而收购民安财产保险，金融控股平台初具规模。

从具体布局来看，民生证券、民生信托、民生期货和民安财险已被纳入泛海控股，继民金所之后，泛海担保、泛海基金等金融子公司也将相继设立。整体来看，泛海控股、泛海集团及旗下民生控股已具备基金、典当、银行等金融牌照，金融全牌照目标仅差“租赁”，并计划尽快取得保险中的寿险、再保险牌照，以及黄金交易、外汇交易等其他牌照，继续完善金融版图。同时

积极布局互联网金融，与战略投资板块形成联动，横跨国内外两个市场，成为未来发展的重要支撑。

泛海金融版图大事记：

证券：2014 年，泛海控股以 32.74 亿元收购民生证券 73% 股权，持股比例增至 87.166%。

保险：2015 年，泛海控股收购民安财险 51% 股权，正式成为民安财险控股股东，并将民安财险更名为亚太财险。

期货：2015 年，通过民生证券向位居行业前 20 的民生期货增资，民生证券的持股比例从 82% 增至 95.87%。

互联网金融：2016 年，设立北京民金所金融信息服务有限公司，注册资本 10 亿元，定位于民生金融服务板块下的互联网财富管理平台。为更好地控制互联网金融风险，泛海还将继续设立融资担保类公司。

经过两年的快速发展，泛海以互联网平台为枢纽，连通自身在金融板块和实业板块的产业布局。曾经的传统的房地产开发企业正逐步转型升级成为“以金融为主体、以产业为基础、以互联网为平台的产融一体化的国际化企业集团”。

泛海实业版图大事记：

海外地产：2013 年，泛海控股走出海外战略第一步，通过全资子公司泛海控股（香港）所属通海建投全资收购 Fig Central（菲戈罗亚中心）商业地产项目，布局美国洛杉矶。自此之后，泛海以海外优质地产项目为目标，相继收购旧金山的 First & Mission 项目、Sonoma Country Inn 项目、Graywood Ranch Subdivision 项目及美国纽约曼哈顿下城区的南街 80 号项目。与此同时，泛海控股收购香港上市公司和记港陆（已更名“中泛控股”），并将其定位于海外综合金融平台，作为境外优质资产上市的快速通道。

战略投资：2014 年，泛海控股联合中国电建共同开发印尼棉兰工业园自备电站项目，试水海外能源产业。2015 年，中泛控股全资附属公司收购泛海国际所持印尼燃煤发电项目 100% 股权及相应贷款，正式涉足能源业务领域。同年，泛海国际注资 3000 万澳元，增持澳大利亚铜矿项目股权，股权比例提升至 19.9%，成为第一大股东。

金融板块的快速发展为泛海的国际化战略插上了双翼，泛海系借着“一带一路”的东风，立足中国飞向世界。可以看到，泛海控股已经形成横跨三

大板块的产业布局和联通国内外两大资本市场的金融布局。

泛海集团组织结构调整大事记：

董事会结构调整：2015年5月29日，泛海控股召开股东大会，表决通过了新一任的董事会结构，与之前的结构相比有了大面积的调整。除卢志强外，新增选的9名新晋董事均来自于非地产领域，其中6名董事来自金融领域，2名来自电力领域，赵英伟为中国泛海财务总监，再加上留任的韩晓生和郑东，组成泛海控股新的董事会。

组织结构调整：泛海控股新董事会对公司的组织架构进行了调整，调整后的公司机构设置分为十一个职能管理总部和八个产业集团总部。八个产业集团总部分别为：互联网金融集团总部、保险集团总部、证券集团总部、信托银行集团总部、资本投资管理集团总部、电力集团总部、房地产开发集团总部、不动产投资管理集团总部。

金融团队打造：泛海控股打造实力雄厚的金融团队，民生证券的研究团队以邱晓华（原国家统计局局长）担纲，外加计算机、建筑建材、金融工程、食品饮料等八个行业研究团队和一批专业分析师组成研究队伍。在研究领域上基本做到了全覆盖。

所有的战略转型都必须配套相应的组织结构调整，泛海也不例外。原有的董事会成员以地产业务为主，不能适应转型后的产业架构，因此必须吸纳新来源于金融和其他领域的高端人才。组织架构的调整也与之对应，9个产业总部中金融类总部占5个，可见泛海对金融布局的重视程度与决心。

案例启示：

经过两年迅速布局，泛海控股在金融牌照和业务上的布局已经初具规模。可以看到，在金融思维的改造下，传统的拿地卖房运作模式已经悄然变化为“投、融、管、退”的投行式运作，传统单看回报率的粗放投资模式也已升级为“通过战略投资实现集团投资组合在风险上、现金流上、资源整合上的最优匹配”。

但2015年显示，这家老牌地产商还有74%的营收来自地产业务，距离金控集团的目标仍有一定差距。究其原因，产业板块资产端与资本端尚未形成有效对接，内部产融协同效果尚未突出显现，金融对实业的支撑还停留在内部供血的水平上，需要在更高的层面、更大的范围、更深的细节内开展业务协同工作。

值得注意的是，泛海控股金融布局缺少章法，倾向于唯牌照论，欠缺内部匹配性研究，金融细分领域缺乏明确的定位，只是在形式上看到了产融结合，并未充分发挥“化学反应”的作用，走上高效的产融结合之路可能还需要一定时间，与 GE“去金融化”相比，格局上还是有几个档次的差距。

案例二：潮汕商帮的金融帝国

如火如荼的“宝万之争”让一个神秘且庞大的帝国——潮汕商帮浮出水面。说起潮汕商帮，不得不提一下潮汕人，他们大都出生在广州东部沿海一带，“潮人善经商，窰空之子，只身出洋，皮枕毡衾以外无长物。受雇数年，稍稍谋独立之业，再越数年，几无不作海外巨商矣。”是对潮汕商人的表述。潮汕人不仅聪明、擅长公关，而且勤劳、勇于冒险，他们的创业精神造就了潮汕人在商业上的辉煌篇章。李嘉诚、马化腾、姚振华、郑康豪等企业家都出自于潮汕商帮中，他们经济实力雄厚、社会影响巨大，故而被贴上“东方犹太人”的标签。

潮汕商帮纷纷进军保险业，以保险为突破口，意图打造一个横跨银行、证券、保险、信托、基金，乃至小贷公司、担保、保理、互联网金融等领域的金融帝国。仅富德系、宝能系、朱孟依家族、星河集团等 4 家潮汕籍财团，所控制、影响的保险公司就在 6 家以上，实际开业也至少已达 5 家。如果不算以香港等境外市场为主要经营地的潮汕企业，从 2006 年前后介入生命人寿开始，潮汕商帮已深耕保险业 10 多年。

1. 第一个吃螃蟹的人——生命人寿掌舵者张峻

张峻，广东普宁人，是一位做地产起家的潮汕商人。是他在数年内以生命人寿为平台，打造“一财一寿一资管”的保险版图，实现跨越式增长，也是他涉嫌利益输送，将生命人寿置于重组危机之中。2006 年，通过深圳国利^[1]受让生命人寿 9.94% 的股权，张峻正式进入保险业。2009—2010 年生命人寿 4 次增资，注册资本由 13.58 亿元增加到 35.73 亿元，富德金控成为第一大股东。控制生命人寿之后，张峻进一步向产险进军。2012 年 5 月，由生命人寿、富德金控合资成立的富德财险正式在深圳开业，初始注册资本 5 亿

[1] 深圳国利：即深圳国利投资发展有限公司，是生命人寿第一大股东富德金融投资有限公司的前身，实际控制人为张峻。

元，富德金控持股 19%。以生命人寿为起点，经过十年的扩张，2015 年 7 月，注册资本 28 亿元的富德保险控股有限公司成立，成为国内第 11 家保险集团，富德金控持股 20%。2016 年，因涉广东省前副省长刘志庚一案，张峻被带走协助调查，半年时间内生命人寿保费增速下降，出现巨大亏损，偿付能力充足率逼近红线。

富德系做大保费规模的手法其实非常简单，具有极高的可复制性，即通过银保渠道大量销售高回报的理财型保险，借助保险资金举牌上市公司，拓展实业版图。2015 年，生命人寿实现保费收入 1600 亿元，跃居行业前三。吉林信托、都邦财险和厚德人寿在进入富德系后，也开始使用这种手法做大规模。然而这种“弯道超车”式的发展模式，必然伴随巨大的风险，除了中短期存续产品进行长期股权投资带来的现金流风险外，保监会对该类保险产品突然加强监管，更是让富德系头痛不已。

2. 后来居上者——宝能系姚振华

姚振华与张峻一样，也是做地产起家的潮汕商人，或许是受张峻的启发，2012 年成立前海人寿，将其打造为宝能系最核心的金融平台。前海人寿几乎照搬了生命人寿的发展模式，即借助万能险等高现价产品，通过银行渠道，迅速做大规模。截至 2016 年 3 月，前海人寿的总资产已超过 2000 亿元，与 10 亿元的注册资本相比，可谓是四年涨百倍。

作为一个地产商，姚振华和张峻都懂得如何先地产再保险，用保险的钱获取更多的地产资源。一开始他们用保险资金为地产输送低成本资金。后来他们发现可以通过控制上市公司股权，进而控制其下土地资源，特别是未实现价值表达的，或无法在土地市场交易的好地块。2014 年，生命人寿举牌农产品（股票代码 000061），根据中投证券评估分析，农产品旗下权益土地的价值约 454 亿元，是市值 171 亿元的 2.65 倍。农贸市场多位于城市核心地段，生命人寿通过曲线方式获取优质土地资源。在资本市场摸爬滚打多年后，这些传统的地产商人学会跟着政策大方向寻找有国资国企改革预期的上市企业，如前海人寿举牌经营业绩一般的韶能股份、明星电力，学会通过为国企央企注资建立联盟关系，如前海人寿向华侨城注资助其扩张业务板块等，学会通过兼并收购进入过去从未涉足的产业。宝能正在将自身打造以地产为核心，以服务为增值点，以城市为集群区，以金融为流动渠道的庞大商业帝国。

在最近宝万之争中，我们明显能感觉到宝能运用基金、保险、质押等多种金融工具可谓一次把杠杆用个够，后来万科分析出他不可持久的劣势后，想用平台拖垮他，以及想用跌价逼退他，这种损人一万自伤一万二的做法也就万科做得出来，但是这次恒大一进来结局出人意料，就连不投地产的马云也进来了。故事情节太复杂，但有一点可以肯定，宝能的融为产服务水平还是比较高的。

3. 鲜为人知者——星河集团黄楚龙

星河集团，总部位于深圳，早在2009年就已参股阳光保险集团，成为最早跨界金融业的房企之一。经过多轮增资扩股之后，星河集团目前是阳光保险第七大股东。除此之外，星河集团还是深创投和深圳福田银座村镇银行的第二大股东。来自普宁的潮汕商人黄楚龙，秉持着十六字发展方针，即“地产为本、战略为势、创新为魂、金融为器”，将星河集团打造成为房地产开发、商业地产运营、金融投资“三驾马车”的大型综合性投资集团。

与张峻和姚振华不同，星河集团创新“产权换股权”的投资模式，不再停留在金融为实业输送资源的水平上，而是通过产融结合创新商业模式。2014年，星河WORLD项目试水“产权换股权”模式，即拟上市公司用部分股权来换取星河WORLD写字楼的产权。在这种模式下，企业获得更好的办公条件，减少大笔成本支出，地产开发商通过市值提升获取超额收益，吸引更多高新企业落户深圳。这种模式对地产开发商提出了苛刻的要求。首先必须具备充沛的现金流，因为“产权换股权”实质上延缓了地产商的现金流入，而星河集团的地产业务具有造血功能和金融业务具有输血功能，并学习凯德尝试轻资产运作，使现金流有所保障。其次，必须具备遴选潜力企业的投资眼光，而星河集团作为深创投的第二大股东，在20多个领域投资近60家公司，且不乏成功上市的案例。再次，星河WORLD作为高科技园区，如何整合资源服务企业，是该模式最终是否得以成功的关键要素，而这正是深耕地产近30年的星河集团所擅长的，最新打造的Galaxy+商务运营服务体系正是为星河WORLD项目量身定制。截至2016年7月，星河WORLD成功招商引资企业137家，其中上市企业9家，500强企业3家，创新金融、高科技、文化及创意三大产业聚集度达73%^[1]。除了高端舒适的办公环境外，还为入驻

[1] 数据来源：网易房产（<http://sz.house.163.com/16/0726/18/BSTUP55300073V29.html>）