

# 供需两端发力 地产调控定调

□本报记者 李香才

12月18-21日召开的中央经济工作会议首次将房地产问题列为单独任务,将“化解房地产库存”作为重点要抓好的五大任务之一。不仅显现出当前房地产去库存的艰巨性,更为今后一段时期房地产政策走向定下基调。

中金公司分析师宁静鞭表示,会议首次引入“从供需两方面入手”的调控方案,在强调落实户籍改革、加快农民工市民化、扩大有效需求基础上,创新性提出建立购租并举的住房制度,鼓励开发商顺应市场规律,适当降价,促进产业兼并重组。这意味着供给端的地产调控开始加码,地产调控政策正在发生大方向级别的变化。

## 政策资金共振 地产股料继续活跃

□本报记者 李波

借助政策面去库存和险资举牌风潮,依靠相对低企的估值支撑,近期房地产股持续活跃,成为市场关注焦点。在“春季大切换”预期下,蓝筹股配置价值提升,加上“宝万之争”引发的补涨效应,预计房地产股后市仍将反复活跃。不过,鉴于个股质地差异、行业下行趋势以及增量资金有限,后市地产股走势分化难免,建议精选业绩优、估值低、改革转型明确以及资本并购预期浓厚的龙头标的,逢低布局。

### 多因素推升 房地产股逞强

统计显示,12月以来,申万房地产板块累计上涨18.82%,在28个申万一级行业板块中遥遥领先。地产股的强势反超,迅速提升了整个四季度的涨幅排名。如果将统计周期拉长,10月以来房地产板块累计上涨45.88%,涨幅同样位居众行业榜首。

从个股表现看,地产股近期赚钱效应显著。12月以来,共有12只地产股累计涨幅超过40%,其中,财信发展大涨136.55%,中茵股份、实达集团、市北高新和万科A涨幅居前,分别上涨85.75%、71.48%、66.79%和62.11%;10月至今,实达集团、财信发展、万方发展、海德股份、合肥城建、万家文化和苏宁环球7只个股股价翻倍,万科A、卧龙地产、广宇集团等另外7只股票则涨逾90%。

尽管房地产行业增长面临瓶颈,但龙头公司通过提升集中度依然实现持续成长。在此背景下,政策面去库存改善行业基本面预期,万科与“宝能系”的股权之争将险资举牌推向高潮,两大动力共振激活地产股。地产股相对低企的估值也使得资金跟风抢筹底气十足。

即便经过近期大涨,按照TTM中值法计算的房地产板块市盈率也不过34.65倍,按照今年三季报计算并剔除负值的静态市盈率为43.63倍。就个股而言,保利地产、世茂股份、金融街的最新市盈率(TTM法)分别为10.12倍、11.08倍和12.11倍,格力地产、荣盛发展、南京高科、首开股份、华侨城A的市盈率都在16倍以下,万科A的市盈率为16.72倍,金地集团、信达地产、北京城建等多只股票的市盈率不足20倍。

### 精选龙头品种 关注并购预期

临近年末,2016年春季行情在望,蓝筹股有望逐步迎来政策预期下的反弹窗口,预计房地产股后市仍将反复活跃。不过,个股估值分化明显,且行业下行趋势难以逆转,因此,在经历了一波反弹后,择股将显得尤为重要。业绩优、估值低、改革转型明确以及资本并购预期浓厚的龙头标的,值得逢低布局。

国金证券研报指出,万科狙击宝能背后反映的是投资资金充裕,优质资产相对稀缺,资本并购大时代渐行渐近。资本尤其以激进的保险资金为“旗手”,催化房地产行业并购浪潮。

投资者应站在资源整合角度评估公司价值,寻找整合价值和股权价值差异明显的标的。“宝万之争”整体上利好地产板块中低估值蓝筹股的补涨,按照万科目前的股价和涨幅,地产蓝筹股较为安全,并且万科停牌期间投资者也不用担心股价波动,建议关注低估值、股权分散、资产延展性较好的标的。另外,正在召开的中央城市工作会议将重点探讨城市规划、住房政策等走向,受益区域并非一线城市及周边卫星城,可能是我国中西部地区重点城市及周边三四线城市,相关个股将因此受益。

广发证券研报指出,近期中央针对房地产去库存问题频繁表态,市场关于政策进一步宽松的预期持续加强,商品房成交继续维持前期活跃态势。12月中旬,64城市一手房成交环比上涨11.3%,但同比来看,受去年高基数影响,同比增速收窄至7.3%。政策端持续友好,配合开发商推盘放量及加大营销力度,12月全月商品房成交环比将继续走高,但同比增速还将继续收窄(去年12月成交基数较高)。投资策略方面,继续推荐关注主流地产股的阶段性行情,以及国企改革和部分转型个股的投资机会。

## 鼓励农民工购房

中央经济工作会议提出,要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求,加快农民工市民化,扩大有效需求,打通供需通道,消化库存,稳定房地产市场。要落实户籍制度改革方案,允许农业转移人口等非户籍人口在就业地落户,使他们形成在就业地买房或长期租房的预期和需求。

根据统计局农民工调查报告数据,2014年外出农民工购房人口占总体人口的1%。社科院财经战略研究院、社科院城市与竞争力研究中心日前发布的《中国住房发展报告(2015-2016)》测算,按照未来5年1亿人口城镇化计算,如果70%的家庭人口在城镇购房,按照人均33.3平方米测算,每年以农民工为主体的购房需求可达4.6亿平方米,未来5年将达到23亿平方米。

中国指数研究院提供给中国证券报记者的一份报告指出,在当前库存高企、有效需求相对不足的情况下,鼓励农民工等新市民购房,有利于扩大市场需求面,更快促进房地产库存去化。此前已有部分城市将农民工纳入政策支持群体,通过财政补贴、税费减免、纳入公积金缴存范围等方式,加大对农民工购房的支持力度。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,“农民收入水平低,虽然限制了住房需求释放,但应该定位为‘压抑’状态。政府通过各类政策鼓励农民进城购房,在提高居住水平的同时,也不会给农民带来新的负担。从这个角度看,鼓励农民消费需求释放,确实会起到积极的刺激作用。”

不过,也有业内人士表露出担忧。中原地产首席分析师张大伟表示,除了一线城市,其他大部分二线城市及三、四线城市,落户的最大难点是能够买得起房屋的已经基本都落户,而现在没有落户的,大部分是无力买房的,期待没有购买力的这部分人救楼市、去库存,可能只是比较美好的想象。

据中国指数研究院分析,未来针对农民工购房的定向支持政策或将成为各级政府去库存政策着力点,政府或将加大对农民中小城镇首次购买住房政策的支持力度,例如给予财政补贴、税收减免、利息补贴及金融支持等。

## 确定购租并举为主要方向

中央经济工作会议提出,要明确深化住房制度改革方向,以满足新市民住房需求为主要出发点,以建立购租并举的住房制度为主要方向,把公租房扩大到非户籍人口。

实际上,住房租赁市场是我国住房供应体系的重要组成部分,也是供给侧改革下房地产库存去化的关键着力点。培育和发展住房租赁市场,有利于完善住房供应体系,解决不同需求居民住房问题。租赁房源与商品房源打通,一方面可拓宽租赁住房房源渠道,另一方面可同步推进商品房库存与公租房及租赁市场有效衔接转换,促进库存去化。年初住建部发文要求加快培育和发展住房租赁市场,此次中央经济工作会议再次提出,在强调其去库存作用的同时,更为我国长期住房体系的建立健全确立了方向。

中国指数研究院分析认为,进城务工人员主要通过租赁方式解决住房问题,但掣肘于此前保障房政策限制,无法被纳入公租房保障对象范围。此次公租房保障对象范围扩大,将带来大量公租房房源需求,当前保障房货币化分配占比越来越高的背景下,各地可以通过购买的方式,把适合作为公租房或者经过改造符合公租房条件的存量商品房转为公共租赁住房,有效推动商品房源去化。

会议还提到,要发展住房租赁市场,鼓励自然人和各类机构投资者购买库存商品房,成为租赁市场的房源提供者;鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业。目前,我国住房租赁市场供求总量不平衡、供应主体较为单一,鼓励自然人和各类投资机构成为租赁市场的房源提供者,一方面有利于扩大租赁供给,拓宽供应渠道,满足以新市民为代表的市场需求,另一方面提出将库存商品房作为转化源头,有利于进一步推动库存去化。

亚豪机构市场总监郭毅表示,关于如何鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业,预计决策层随后还将颁布相应政策,共享办公模式、创客空间等有望因此迎来发展的春天。

## 房企兼并重组或提速

中央经济工作会议还提出,要鼓励房地产开发企业顺应市场规律调整营销策略,适当降低商品住房价格,促进房地产业兼并重组,提高产业集中度。

2015年以来,中央及各级政府出台多项政策支持地产行业,但随着效用边际递减,政策重点转向发力企业端,刺激房地产企业提升经营层次顺理成章。从实际情况来看,依托房企主动降价带来的效果可能有限,但可以预期的是,如果部分三、四线城市房企能积极进行价格调整,完全可以吸引部分农民工群体的购房需求,不过这仍取决于房企的预期利润收益与现金流周转。中国指数研究院分析认为,给予降价房企一定的税费、信贷支持可能更容易调动其积极性和投资信心。

“这是鼓励企业低价跑量的做法,应该说有积极作用。”严跃进表示,“2015年房价上涨过快,其实引起了一定市场恐慌。新政引导房企降价,稳定市场预期,将对明年房企定价策略产生积极影响。另外,对于一些中小房企来说,去库存被列为新政的重点内容,也激发了他们对明年房地产市场升温的憧憬。”

不过也有业内人士认为,房价下跌会导致购房人持币观望。当房价出现回落预期时,房地产成交量会萎缩,不利于去库存。另外,如果房价明显下降,还会直接影响土地出让、资产贬值,这是地方政府最不希望看到的。未来,地方政府可能采购部分商品房并将其转化为保障房,倘若房企配合政府降价刺激购房需求,那么采购价格会低于市场水平,从而达到降低房价目的。在库存量偏大的三、四线城市,这种针对性降价操作具备可行性。

长期看,通过兼并重组提升行业集中度,能够以最小的成本盘活存量,更重要的是可以进一步鼓励企业做大做强,提升行业整体开发运营水平,实现房地产市场供需的高效匹配。中国指数研究院认为,在引导房地产企业兼并重组方面,政府仍有相当大的政策空间可以操作,特别是在上市房企间的资本运作上,可以考虑鼓励其先行先试。在资本市场上,最近已稍显热闹的房地产板块,接下来可能还会持续发酵升温。

## 2016年房地产市场 “量跌价稳”

□本报记者 刘丽靓

有数据显示,北上广深四大一线城市11月成交地块出让金达到1062亿元,环比大增133%,同比增长47%,单月首次突破千亿元。伴随土地市场升温,溢价率、成交量也创年内新高,北京、上海、广州、深圳,以及部分经济较为发达的二线城市,2015年房地产市场都取得不俗的成绩。12月18-21日召开的中央经济工作会议提出,“适当降低商品住房价格”以及“化解房地产库存”。业内人士认为,一系列利好政策的出台是2015年楼市“量价齐涨”的主导因素,展望2016年,投资者需审慎看待,“量跌价稳”或是大概率事件。

### 一线城市年末供地放量

广发证券数据显示,11月我国一线城市合计推出地块规划建筑面积988万平方米,环比增长93%,同比增长54%。其中,住宅用地532万平方米,环比增长97%,同比增长52%;合计成交地块规划建筑面积868万平方米,环比增长88%,同比增长30%;住宅用地成交建筑面积521万平方米,环比增长98%,同比增长26%。土地出让金方面,单月首次突破千亿元。

以北京土地市场为例,据亚豪机构统计,今年年初至12月15日,北京土地市场共有103宗土地实现出让,相比去年减少38宗,建设用地面积合计654.35万平方米,规划建筑面积1429.38万平方米,同比分别减少30%和14%,下降至近8年新低。与此同时,北京市场同期土地出让金总额却高达1934亿元,同比增加17亿元,继去年之后再创历史新高。据中原地产统计,年内还有7宗土地待出让,其中4宗经营性地块起价为54.76亿元;另外还有2宗工业用地、1宗棚户区改造,年内土地出让金突破2000亿元几成定局。

“整体来看,11月一线城市年末供地放量显著,供给同比、环比均大幅上涨,政府供地力度明显加大。”广发证券介绍,尤其是北京市场延续了10月的活跃态势,11月出让金以561亿元继续居首,且多宗地块以最高价成交,合计共有5宗地块列11月总价榜单前十名;4宗地块列11月单价榜单前十名,其中丰台南苑乡地块居11月宅地总价榜单榜首,成交价为83.4亿元,为北京地区历史总价第三高。此外,11月上海土地市场也较为活跃,其中杨浦区新江湾城地块居当月单价排行榜榜首,成交均价为4.92万元/平方米,溢价率为82%。值得一提的是,从拿地方式来看,联合拿地已经成为一线城市以及重点二线城市拿地的主要方式。分散风险的同时,这在某种程度上也加剧了竞争的激烈程度,推高了部分优质地块的成交价格。

“地王频繁出现,使得今年北京土地成交额有望突破2000亿元,楼面价格超过3万元/平方米的地块达到了25宗,地价超过房价成为新常态。”中原地产首席分析师张大伟表示,虽然高价地并不能完全代表未来市场售价,但如此大量集中出现,未来商品房价很难不受影响。

### 明年或将“量跌价稳”

国家统计局18日发布数据显示,11月全国70个大中城市新建商品住宅、二手住宅价格环比上涨的城市个数分别为33个和40个,比上月分别增加6个和12个。其中,深圳依然领涨全国,环比上涨2.9%,同比上涨44.6%。

伟业我爱我家市场研究院统计数据显示,2015年前11个月北京全市新建商品住宅(剔除保障房)成交量逾9万套,预计今年全年成交量将突破10万套,与去年交易量相比涨幅接近30%;因部分豪宅项目集中入市,2015年新房价格较2014年上涨了9%左右。与北京楼市强势回暖相似,上海、广州、深圳,以及部分经济较为发达的二线城市,2015年房地产市场都亮出不俗的“成绩单”。

伟业我爱我家副总裁胡景晖表示,2015年全国楼市整体回暖势头明显,一系列利好政策的出台,是推动楼市走出2014年“低谷”的主要因素。虽然2015年楼市表现尚佳,但对2016年市场仍需审慎看待。一是2015年市场回暖很大程度上是在填补2014年成交量的不足。二是2015年虽然出台了很多利好政策,但政策的边际效应正在显现,同时政策频出也表明,单个政策的刺激周期在缩短。“新常态”下,市场行情很难彻底翻转。三是“330政策”和后续政策的鼓励方向已从原来的首次置业转向了改善型需求,但整体而言,改善型购房人群的需求还是集中在紧凑型、中低价位住房,当前市场供应偏豪宅化、高端化,跟改善型需求很难匹配;低首付比率虽然一降再降,但也使得购房人在未来很长一段时间内供压力大、资金紧张。改善型购房需求大多基于对未来收入增长的预期,未来经济增长不确定性,以及各种因素能否兑现都会对市场走势造成影响。2016年“量跌价稳”因此是大概率事件。

中投证券认为,近年房地产开发投资增速大幅回落既影响到GDP,也波及地方财政以及金融风险,只有加快去库存才能缓解这一矛盾。未来进一步出台财政、金融、税费等宽松政策成为可能,包括财税、户籍领域等的配套

“一揽子”政策预计也将在明年密集亮相。据高盛测算,采取降低二套或三套房首付比例、所得税退税、下调二手房交易税的政策组合刺激改善型购房及投资需求,有望在2016-2017年令房地产交易量较2015年增长10%-20%。

新华社 CFP图片  
制图/王力

