

房地产行业调整期还有多长

□本报记者 林■北京报道

“日中则昃,月满则亏”。2008年,中国房地产业经历了成型十年以来最冷的冬天。

告别交投两旺的繁荣局面,告别跨越巅峰后的景气周期,面对宏观经济下行的风险和金融海啸蔓延的阴影,我国房地产市场在2008年陷入深度调整之中。成交量持续萎缩,降价潮逐步蔓延,商品房库存节节走高,国房景气指数连续12个月下滑……市场触摸冰点。

临近年关,在“保增长”的大背景下,降息、减税和信贷放松等利好房地产市场的新政相继出台。受此影响,全国楼市在岁末迎来了小幅回暖。乐观人士认为,楼市最坏的时刻或将过去,房地产业明年能够实现“软着陆”;但悲观人士认为,2009年,房地产将面临供给提升和需求大幅下滑的双重压力,“离复苏的春天尚远”。

政策转向 市场需求能否启动

受国民经济减速和预期收入下降影响,今年以来,我国房地产市场观望情绪浓厚,需求持续低迷。国家统计局数据显示,今年前11个月,全国商品房销售面积达4.9亿平方米,同比下降18.3%,其中,商品住宅销售面积下降18.8%;商品房销售额19261亿元,同比下降19.8%,其中,商品住宅销售额下降20.6%。

房地产市场低迷,将直接拖累国民经济的增长。为此,今年的中央经济工作会议将住房消费纳入扩大内需范畴,明确提出“保持房地产市场稳定健康发展,增加保障性住房供给,减轻居民合理购买自住普通商品住房负担”。

随后,国务院常务会议研究部署促进房地产市场健康发展的政策措施,其中,鼓励普通商品住房消费,减免部分交易环节营业税费成为要点。

显然,中央对房地产的调控一改四年来的“紧缩”和“抑制”基调,通过“减负”刺激合理住房需求将成为未来的政策取向。但在目前的形势下,房地产需求能否如政策预期的那样逐渐释放?

长城证券房地产研究员刘昆指出,降息、减税等措施必将提高居民购房能力。根据测算,在央行今年数次降息,并将首套和改善性住房的购房贷款利率优惠从下浮15%扩大到30%后,普通自住需求的购房者利息费用的减少相当于月供的16%-23%,相当于购房总支出的14%-21%。这意味着,首次置业者的住房购买力已大为增强。

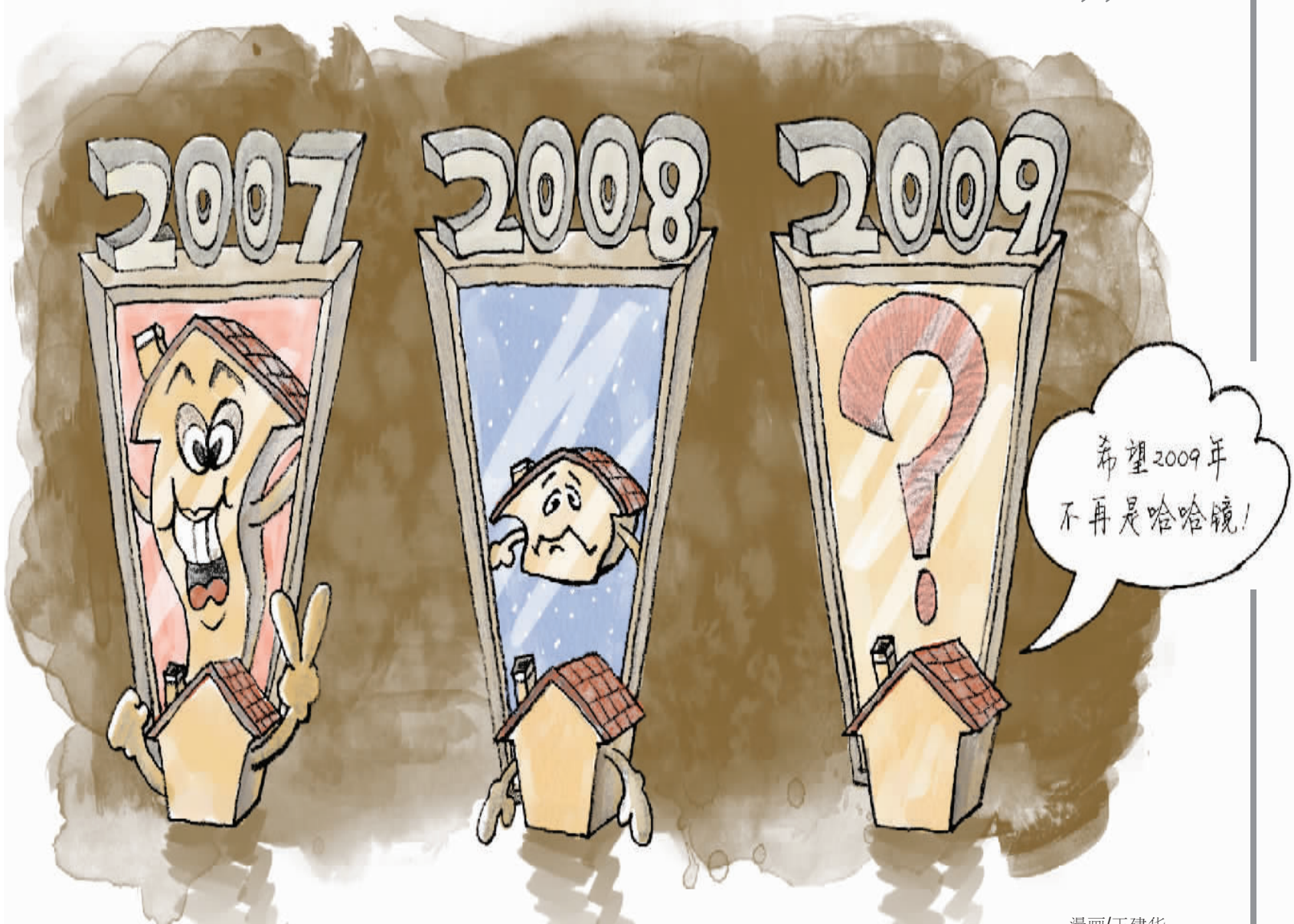
不过,有专家认为,楼市冰冻非一日之寒,市场需求能否真正启动,还得看房价回调的幅度。瑞信董事总经理陶冬指出,目前,买房人对于价格的下跌预期未变,因此,在现有的价格水平上成交量难有起色。

中金公司测算,目前主要一线城市的房价比消费者可承受水平仍高出33%左右,比今年5月份的38%有所下降,但离刺激有效购买需求仍有较大距离。

“乐观人士表示,楼市最坏的时刻正在过去,房地产业明年能够实现‘软着陆’。但悲观人士认为,2009年,房地产将面临供给提升和需求大幅下滑的双重压力,‘离复苏的春天尚远’。

今后一段时期内,抑制住房消费启动的主要因素,包括购房成本高于城市居民平均承受力和潜在购房人对未来经济和收入预期的悲观。

作为固定资产投资中的“大权重”行业,房地产今后在投资方面也将承担保增长的重任。但是,目前房地产业面临高库存和景气下滑的风险,投资如何维持稳定,还是一个问题。



漫画/王建华

此外,随着国内宏观经济和越来越多企业生存受到挑战,城市居民对未来经济和收入的预期都不乐观,这也将抑制住房消费的启动。

库存高压 地产投资如何“维稳”

作为固定资产投资中的“大权重”行业,房地产业在近五年来一直是推动国民经济增长的引擎之一,今后在投资方面也将承担保增长的重任。但是,目前房地产业面临高库存和景气下滑的风险,投资如何维持稳定?

截至11月末,全国商品房空置面积1.36亿平方米,同比增长15.3%,增幅比1-10月提高2.2个百分点。其中,空置商品住宅7084万平方米,同比增长22.9%。

WIND资讯统计,按照申银万国的行业分类并剔除ST公司,2007年第三季度末,A股房地产上市公司的存货合计仅为2519.78亿元,2008年三季度末的存货合计达4015.2亿元,同比增加1495.42亿元,增幅为59.35%。与2007年末相比,三季度

末的存货也增加1002.91亿元,增幅达33.3%。

中金公司最近发布的2009年宏观经济展望研究报告显示,在目前的成交量下,北京、上海、深圳、厦门、南京、杭州、重庆等十五个城市现有的商品房库存需要约27个月才能消化。

受高库存影响,房地产企业的投资信心正在降低,投资增速下滑趋势明显。1-11月,全国完成房地产开发投资26546亿元,同比增长22.7%,增幅比1-10月回落1.9个百分点。前11个月完成土地购置面积3.2亿平方米,同比下降5.9%;完成土地开发面积2.1亿平方米,同比下降2.7%。

专家指出,今年以来,土地流拍、项目转让、开竣工节奏放慢等现象频现,一方面是市场主体资金链普遍吃紧;另一方面,也是行业不景气的表现。

为维持房地产投资对国民经济的拉动作用,政府还提出了高达9000亿元的提振房地产投资计划。不过,投资意味着增加供给,从而加

大库存压力。对此,上海证券研究员沈莉指出,楼市刺激政策的有效性需房价下调的配合。而政策所指的“引导房地产开发企业应对市场变化,促进商品住房销售”,便可视作为一种消化高库存的引导。

住房保障 楼市格局或将改写?

商品房市场不仅面临行业高库存的威胁,同时还面临着近万亿元保障房投资的结构考验。

虽然我国的住房保障体系目前依然存在不少问题,但今后两年,在“保增长”的前提下,保障房投资“跃进”将是一种政策取向。继中央公布9000亿住房保障投资计划后,各地纷纷在既定住房建设规划的基础上,追加安排建设资金。最近召开的国务院常务会议还首次表明,将“本地区部分住房公积金闲置资金补充用于经济适用住房等建设”。

业内专家指出,如果保障性住房的投资政策得以落实,那么楼市格局将从两方面发生变化。一是供应体系将进入市场和政府

的“双核时代”;二是加速开发企业的洗牌。

按照计划,今后三年,全国将新建200万套廉租房和400万套经济适用房,同时完成约220万户林业、农垦和矿区的棚户区改造,总投资将超过9000亿元,平均每年3000亿元。

2006、2007年两年,全国住房年均成交量在500万—600万套之间。如果不考虑廉租房的影响,未来三年经济适用房加国有农、林、矿区棚户区改造总量为620万套,平均每年供应200万套。比重依然将达到40%左右,减去原来10%的市场份额,经济适用房和改造房将分流商品住房市场30%的份额。

另外,政府投资的保障房中,大多数将由地产商承建。业内专家指出,保障性住房利润稳定,但销售毛利率较低,这将摊低房地产业的整体利润率。而且,政府选择承建商时,也将优先选择资质优良,规模较大的地产商。因此,在政策外力影响下,房地产开发企业洗牌的速度会进一步加快。

行业整合大势所趋

□本报记者 杨志刚 北京报道

今年以来,房地产业出现“剩者为王”的竞争局面:万科、中国海外发展、保利等专注地产业务的公司仍稳居第一集团军,资源逐渐向这些龙头公司集中,许多刚进入地产业的公司则寻求多元化发展,一些公司甚至逐渐退出房地产业。

据北京中能兴业投资咨询公司统计,从2002年到2007年,在A股1383家非金融类上市公司中,大约有19%的公司涉足房地产业,行业呈现出分散格局。分析人士表示,国家宏观调控、房价下跌为地产业洗牌创造了条件,各行各业一窝蜂上马房地产业的局面或将成为历史,集中度提高是中国房地产业发展的必然方向。

中小公司“做加法”

与前几年“千军万马”搞房地产开发形成鲜明对照,今年以来,地产的高利润时代已经过去,众多房地

产公司介入矿业、能源领域,以“做加法”的方式图谋“分散风险”。

举例来说,万业企业斥资近1000万美元在新加坡设立矿业公司;中天城投投资锰矿;天伦置业以600万元收购贵州六盘水吉源煤业有限公司60%的股权。

碧桂园这样规模的地产企业也开始尝试多元化。碧桂园计划通过旗下的顺德创源投资有限公司,在内蒙古建设“煤制油”项目,还计划在云南省昭通市开发一个远期产能为3000万吨的露天煤矿及建设一家煤炭液体燃料工厂。

资源向龙头企业集中

通过多年来的专业化经营,房地产“第一集团军”仍稳步走在行业前列,市场份额不断扩大。从目前的销售情况来看,万科今年的销售额已难现去年的辉煌,但公司的市场份额仍比去年明显提高。保利地产(600048)也逆势取得了不错的表现,今年的销售额有望突破

200亿元大关。今年1-11月,公司实现销售面积234.55万平方米,同比增长27.97%;实现销售认购金额187.41亿元,同比增长21.02%。

与部分地产公司“做加法”形成鲜明对照的是,中国海外发展等龙头公司正在像万科早年一样,逐步退出与地产不相关的业务,以“做减法”的方式专注地产业,发展势头非常稳健。1-11月,公司累计实现销售面积248.9万平方米、房地产销售额250.8亿港元,销售额增速超过销售面积增速。6月-11月,公

司6个单月的销售额同比增速也全部超过销售面积同比增速。

在国家最近推出的一系列房地产新政中,保障性住房建设被多次强调,但保障性住房的毛利率和净利率水平都不高。同时,商品房的净利率水平也在下降。太平洋证券研究员李海认为,利润水平下降的严峻现状要求房地产业走规模化、专业化发展之路,对地产公司的开发模式、融资能力、管理水平提出了更高要求,集中度提高将是行业发展的必然方向。

2008三季度末地产上市公司存货状况					单位:万元
证券代码	证券简称	营业收入	营业利润	存货	
000002.SZ	万科A	2254191.30	375833.04	8737557.35	
600048.SH	保利地产	669318.61	209964.50	4175114.66	
600383.SH	金地集团	435145.99	71592.74	2659099.07	
000042.SZ	招商地产	191078.99	48032.23	2155208.27	
000046.SZ	泛海建设	117732.49	28823.94	1700575.32	
601588.SH	北辰实业	244818.48	50105.02	1329623.85	
600376.SH	首开股份	315455.03	33857.52	1243630.25	
000402.SZ	金融街	292752.84	51858.36	980739.25	
600663.SH	陆家嘴	158851.39	108683.32	851438.47	
600052.SH	浙江广厦	150455.91	22720.36	793173.29	
600208.SH	新湖中宝	154030.94	61628.18	736506.06	
600748.SH	上实发展	122538.12	35387.97	715184.09	
600322.SH	天房发展	138191.21	14572.74	684305.28	
600675.SH	中华企业	201791.47	36351.59	679969.29	
600325.SH	华发股份	163343.73	38173.37	650870.16	

■ 记者观察

留一半清醒留一半醉

□本报记者 杨志刚

曾有研究员在展望2007年房地产市场的时候,提出“留一半清醒留一半醉”的观点,指出在流动性过剩、股市繁荣的背景下,房地产牛市仍会持续一段时间,但在中央宏观调控、房价收入比过高因素制约下,投资者应随时防范市场可能出现的调整。之后,地产市场果然走出“先牛后熊”的走势,只是苦了没有醒来的投资者。

展望2009年的房地产市场,仍有许多谜题待解,投资者最好继续“留一半清醒留一半醉”,同时用谨慎和乐观两种心态看待市场。

2009年房地产市场面对的最重要问题是,二套房贷会不会“松绑”?投资者应该清醒地看到,虽然“救市论”不绝于耳,但从国务院常务会议新出的政策和银监会的态度来看,二套房贷近期难以完全放开,即使有所松动,在细则上也会先鼓励改善型需求,是否对投资型需求进行政策支持,可能会根据经济形势相机而动。不过,拉动经济是当前头等大事,所以这并不意味着二套房贷政策不会有任何松动,对结清第一套房款并卖房后的改善型需求,房贷政策仍有灵活调整的余地。

至于保障性住房对商品房的冲击有多大?记者认为,不能过分夸大也不能过分小觑保障房对商品房价的压力。保障性住房在地段、品质、物业管理、消费群体等方面与商品房有着不小的差距,而且各地政府的资金来源、政策执行力度还需进一步落实,保障性住房难以对商品房价造成太大的压力。但在北京、天津等少数城市,政府已经推出规模较大的保障性住房建设计划,如果这些计划完全落实,对未来几年的房价必然形成一定影响。

如果明年利好政策不断出台,就可以放心投资地产上市公司么?长城证券预计,明年地产行业整体业绩接近零增长,而30家重点地产公司业绩增长14%—19%。也就是说,分化将成为行业发展的必然趋势,只有业绩增长预期明确、能受益于行业集中度提高的公司才值得投资。

话说回来,在地产板块强劲表现两个多月后,估值吸引力又成为另一个问题。考量今年和明年的业绩增长情况,再比较香港中资地产股的估值,A股地产板块2008年20倍左右PE的估值并不便宜,且房价是否触底仍有待进一步确认。虽然各种利好预期,地产板块风险仍存,投资者对此不可不查。

2008年房地产大事记

1月 市场热议王石“拐点论”,地产商普遍对此持否认观点。

2月 在“拐点论”的争议声中,上海万科举行元宵节9.5折特卖,卖出170多套优惠房源,总销售额达2.57亿元。

3月 恒大地产集团及其承销商宣布,不再根据原有时间表进行全球发售,将IPO计划推迟。

3月 SOHO中国董事局主席潘石屹连续在公众场合发表言论,认为房地产市场即将发生巨变,房地产行业最基本的特征是钱少地多,大量企业将进行整合。

6月30日 证监会批准招商地产增发不超过4.5亿股计划。但在7月28日,金地集团拟公开增发不超过7.2亿股A股股票的方案未获通过。此前,首创置业宣布拟在A股市场发行不超过18亿元公司债。地产行业整体资金链仍然非常紧张。

8月底 万科在上海公开宣布,旗下的8个楼盘进行不同程度的促销活动,拉开了地产商降价迎“金九银十”的大幕。

9月 上海楼市出现“史上最冷金九”,一手商品住宅的成交量跌到44.69万平方米,为旺季楼市新低,同时创下了2.76的月供需比新高,创下近三年来最为严重的滞销局面。

9月15日、10月8日和10月29日 中国人民银行三次宣布下调金融机构人民币一年期贷款基准利率0.27个百分点,其他期限各档次存贷款基准利率作相应调整,房地产业终于迎来久违的降息周期。

10月22日 中国人民银行宣布,自今年10月27日起,将商业性个人住房贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的0.7倍;最低首付款比例调整为20%。央行同时宣布下调个人住房公积金贷款利率。

同日 财政部宣布暂免征收购房印花税,并将契调下调至1%。

11月5日 国务院常务会议明确提出促进经济增长的10条具体措施。其中,两条政策对房地产业形成重要影响,一是加快建设保障性安居工程;二是加大金融对经济增长的支持力度,取消对商业银行的信贷规模限制。

11月26日 中国人民银行宣布,从27日起下调金融机构一年期人民币存贷款基准利率各1.08个百分点,其他期限档次存贷款基准利率作相应调整。27日,A股地产板块集体暴涨。

12月17日 国务院常务会议出台的政策规定,个人购买普通住房超过2年(含2年)转让的,免征营业税;对个人购买普通住房不足2年转让的,由按其转让收入征收营业税,改为按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税。对业内最关心的二套房贷松绑问题,新政未做松动。

12月22日 国务院办公厅出台《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》,提出加大保障性住房建设力度、进一步鼓励普通商品住房消费、支持房地产开发企业合理的融资需求等政策。(杨志刚/整理)