

# 明年楼市政策将定调 刺激需求料成主线

□本报记者 张敏

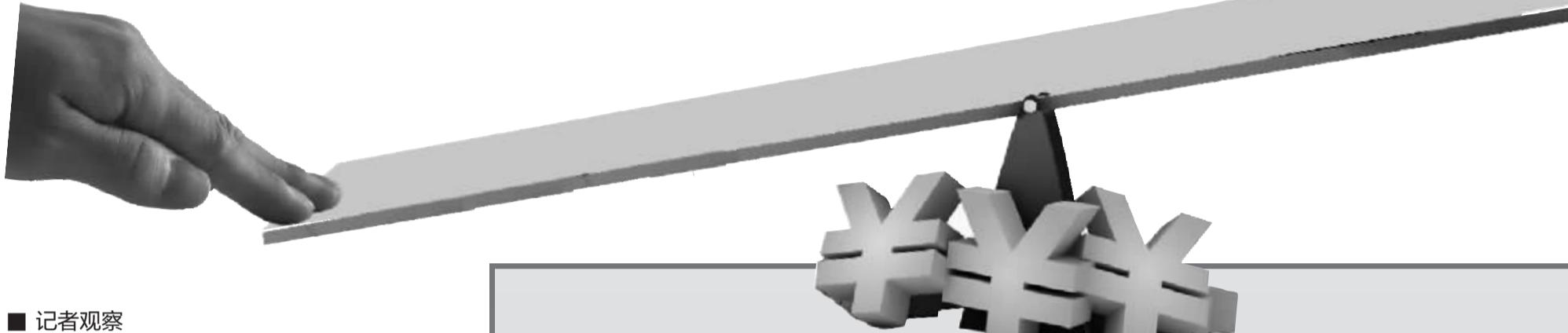
房地产市场持续回暖，也在悄然影响未来的政策走向。中国证券报记者日前从权威人士处获悉，经过长时间调研后，智囊机构近期向主管部门提交了一份调整楼市政策的建议，涉及相关税费调整、微调限购等措施。这些政策建议的共同指向，在于刺激市场需求，促进成交量回升。

分析人士指出，这些政策是否真正落地，明年1月可能会有定论。理由在于：一方面，年度楼市数据出台，将为监管层决策提供重要参考；另一方面，年末一系列重要会议召开，在分析明年经济形势作出判断的基础上，也将定调房地产政策。

一些机构指出，在数据向好的背后，一线城市面临的供应缺口仍然较大，对政策利好有着迫切需求。按照政策落地和企业决策周期，市场可能在明年3-4月才会真正有所体现。



CFP IC图片 制图/王力



■记者观察

## 地产股配置价值抢眼

□本报实习记者 叶涛

基本面疲弱并未压制房地产板块行情太久，11月下旬以来，随着不少城市房屋销售数据捷报频传，申万房地产指数亦跟随大盘走出一轮明显升势。相关数据显示，11月20日-12月5日，申万房地产指数涨幅达到15.99%，在行业板块中名列前茅。伴随行业基本面改善、增量资金入市步伐加快，当前市场对2015年1月央行启动降息周期的预期更趋强烈，预计在无风险利率大概率下行的支撑下，地产股还将迎来估值修复以及基本面向好双重利好，房地产品种配置价值将进一步提升。

10月下旬至11月下旬，受国内楼市景气下行趋势影响，A股房地产股票也明显陷入沉寂，虽然期间适逢大盘展开第三轮强势逼空，但申万房地产指数表现平平，未曾显露处权重蓝筹的“本色”。

进入11月份，受多地楼市销量实现逆转行情，A股房地产股走势焕然一新。整体上，11月楼市呈现前低后高态势，11月上半月，全国54个重点城市商品住宅成交面积共1028.18万平方米，环比10月下旬骤降22%。受央行非对称降息政策刺激，11月后半段全国主要城市交投热度均大幅升温。

相关统计数据显示，全国40个重点城市11月最后一周新房成交面积较前三周平均水平上涨5%，其中一线城市成交上升20%，部分二线城市成交量涨幅也超过20%。11月一、二、三四线城市楼市销量分别实现12%、11%和4%的环比增长。

行业基本面出现改善，令地产股走势为之一振。统计发现，11月20日-12月5日，申万房地产指数累计涨幅为15.99%，仅次于非银金融、银行、采掘和国防军工板块，位居行业涨幅第五名。个股方面，114只成分股中有108只上涨，且涨幅超过20%的股票多达25只，新湖中宝、格力地产、新大地产、华发股份涨幅还分别达到54.23%、53.79%、51.81%和47.06%。

从目前数据看，主要城市楼市销量已经连续三周环比上升，这使得房企拿地积极性显著提升。据中原地产监控，11月全国20大房企斥资274.65亿元拿地，创今年3月以来最高记录；20大标杆房企中，11月拿地金额超过30亿元的有华润置地、绿城中国、龙湖地产。

随着开发商和购房者情绪回暖，央行降息对楼市景气度改善还会进一步凸显。国泰君安证券认为，站在当前时点，地产股仍具继续参与价值理由有六：一是资金宽松之下，基本面向好有支撑。降息作为“9·30”宽松政策的延续，对房地产市场销量改善明显，预计后续将进入销量、价格整体平稳回升状态，基本面进入良性发展轨道；二是地产板块的上行主要来自于贴现率下降，导致板块整体估值得以修复，进入降息周期后，估值恢复将延续；三是伴随行业进入存量地产时代，预计大型房企将借势再融资东风跨界整合，构建激励机制、引入战略性投资等都有可能；四是产业资本、QFII等海外资金、融资融券、银行理财、保险等增量资金整体偏好低估值稳健蓝筹，地产板块大概率受益；五是宏观层面的降准降息有望成为板块表现的后续催化剂；六是当前基金配置地产股比例仅占1%，处于四年最低，从“低持仓+大空间”角度而言，地产股配置性价比更高。

兴业证券认为，短期内，由于市场对于地产行业基本面回暖仍存分歧，还需进一步数据确认，所以地产股在前期近期上涨幅度较大的情况下难免出现一些调整，不过中期而言，地产板块在货币宽松周期中会有较好的绝对收益和相对收益，因此每一次调整都是较好的买入时点。

申银万国证券表示，经过多年调整，目前中国房地产市场上的购房者已基本以自住需求买家为主，表现为首次购房或者更新需求。他们在看到有关当局积极救市、维稳房价的举措后，对于房价止跌转升的预期，仍是影响他们购买决定的重要因素。因此对行业基本面持续稳步复苏抱有信心，进一步的货币政策宽松将成为下一阶段的主要催化剂。作为降息周期下基本面受益的主要板块之一，行业轮动重新青睐地产股的时间不需要等待太久。

国泰君安认为可以从以下四条主线布局：一是区域投资主题；二是旧貌换新颜，采用新路径、新机制、新模式的房企；三是再融资预期强烈、酝酿转型标的；四是估值水平和发展稳健性兼具的行业龙头。

## 一线城市楼市明显升温

中原地产首席分析师张大伟认为，上述政策措施带有明显的利好性质，不仅对房地产市场的预期影响巨大，而且降低了购房成本。在双重因素的作用下，很多购房者停止观望，转而积极入市。张大伟表示，在各项政策利好的叠加作用下，市场成交量缓慢回暖的形势短期内或持续。

一系列托市政策的出台，引发广泛争议。在房地产发展史上，每当市场陷入低迷，随即便有政策层面的利好消息出台，并最终挽救市场于危难。这种“低迷即救市”的逻辑，被不少业内人士所批评，认为其会继续助长土地财政依赖和“房地产独大”现象。

住建部政策研究中心研究员王珏林认为，今年的房地产市场成交量虽然无法超过去年的历史高点，但按照当前的交易势头，基本上可以超过2010年和2011年水平。从最近十年来看，成交量仍然处于高位，因此并不存在“低迷”一说。一系列托市政策的出台，主要目的在于刺激经济，但在客观上利好于房地产，尤其是提振了市场信心。

## 自住房贡献不少成交量

据国家统计局数据，1-10月，全国商品房销售面积88494万平方米，同比下降7.8%，降幅比1-9月收窄0.8个百分点。上述数据明显高于2010年、2011年和2012年同期水平。

虽然上述数据相对乐观，但在供需关系逆转、区域分化严重的市场环境下，还隐藏另一重真相。

一方面，整体市场供需关系已经发生逆转，供大于求形势明显。据统计局数据，自2012年4月以来，全国商品房库存连续31个月上涨。与最低点时相比，最近两年多来，全国商品房整体库存上涨接近9成。全国工商联房地产商会会长聂梅生此前就表示，库存庞大的贵阳、昆明，可能成为下一个鄂尔多斯。

今年以来，住建部经过多轮调研，已经对整体房地产市场做出了“供大于求”的判断，已出台的政策方向也以“去库存”为主。

另一方面，一线城市的成交量背后，有一定“水分”支撑。

一位不愿具名的官员指出，北京房地产成交量虽然维持在高

位，但相当一部分成交量由自住型商品房所贡献。今年北京入市的自住型商品房已超过5万套。与2013年北京商品房成交28万套的峰值相比，占比约为18%。上述官员表示，按照今年成交量，自住房将可能占据北京商品房成交近1/4的比重，成为支撑北京楼市的重要力量。

他表示，若单看数据，决策者可能会得出“市场平稳”的结论，且没有动力对现有政策作出进一步调整。事实上，由于地块多是以“捆绑”方式出让，并“吃掉”企业的大部分土地成本，因此房地产企业的积极性并不高。

他指出，大规模的自住房建设不仅难以持续，而且会影响到企业的投资热情。对于供需关系紧张、商品房投资相对不足的北京来说，并非真正利好。其他的很多热点城市，多少也都有存在以保障房来“充数”的问题。

统计局数据还显示，自2月以来，全国房地产投资增速已连续9个月下滑，且均低于同期的固定资产投资增速。

## “政策窗口期”有望开启

政策措施固然会影响市场，但市场变化同样会对政策制定产生反作用。中国证券报记者获悉，相关智囊机构近期向主管部门提交一份调整楼市政策的建议，涉及相关税费的调整、微调限购等策略。此前，该智囊机构曾对各地楼市进行了长时问调研。

在税费方面，上述机构建议降低二手房交易营业税免征年限。此前业内人士曾呼吁，该年限应由五年调整至两年。同时，2013年初出台的“不满五年或非唯一二手房交易需缴纳20%个人所得税”一项，也被建议废除。该项政策随“新国五条”而出台，被认为极大地提高了二手房市场的交易成本。

权威人士透露，上述机构还建议对一线城市的限购政策进行微调，赋予外地户籍人口购买二套房的权利。上述政策的共同指向，在于刺激市场需求，促进成交量回升。

分析人士指出，一线城市的真实情况要低于数据反映的标准。因此，在楼市政策“持续宽松”的通道中，需要更大的政策支持力度。

就市场表现而言，虽然多数机构认为回暖势头仍将延续。

但从长期来看，按照正常的政策落地和企业决策周期，在上述“窗口期”过后，房地产市场将在明年3、4月真正做出反映。

## 七成上市房企可能难完成今年销售目标

□本报记者 姚轩杰

中原地产市场研究部统计数据显示，截至12月7日，已公布11月销售业绩的上市企业有21家。其中，6家完成年度销售目标的90%以上，剩余17家上市公司恐怕已难以完成今年的销售目标任务，完不成任务的公司占比可能高达七成。

业内人士认为，“9·30”房贷新政后，房企销售明显好转，但大部分企业依然面临巨大的去库存压力。这种情况下，短期内特别是12月，房企依然将采取以价换量的策略去库存。当然，2014年下半年楼市将好于上半年，四季度将好于三季度。

### 七成房企或完不成年度销售目标

中原地产市场研究部统计数据显示，截至12月7日，已公布11月销售业绩的上市企业21家。其中6家完成年度销售目标的90%以上。恒大、绿城等房企已经提前完成年度任务，万科、富力、融创、越秀等完成率超过九成，剩余17家公司可能难以完成今年的销售任务，完不成任务的公司占比或达七成。

中原地产首席分析师张大伟表示，虽然大部分企业在“9·30”之后的销售明显好转，恒大等企业表现优于市场，但大部分企业距离年初制定的销售目标依然差距很大。完成年度任务不足九成的企业，在最后一个月冲击完成的难度都很大。

Wind数据显示，沪深A股142家上市房企三季度库存额达2.31万亿元，环比增长5%，同比增长21.5%。从绝对库存总额看，“招保万金”依然库存量最大，分别达到3512亿元、2750亿元、943.5亿元和862亿元，合计达8068亿元，占全市场的35%。首开股份、华夏幸福、金科股份、金融街、中南建设、荣盛发展六家企业的库存总额在500亿元以上。

“大部分企业的库存积压严重，这种情况下，短期内特别是12月，房企将依然是以价换量的策略来积极去库存。”张大伟表示。此外，从11月单月业绩看，相比10月大部分企业有所回落，放限购及放松限贷的政策红利在11月有所回落。

### 四季度销售总体回暖

尽管大部分企业难以完成年初销售任务，但10月以来多项利好政策发布导致市场情绪变得积极，购房人群明显增加。“四季度房企销售总体呈现回暖趋势。”张大伟说。

面对年度销售业绩指标的压力，不少上市房企促销走货的力度在近两个月趋强。在刚刚过去的“双11”，包括万科、方兴、远洋、碧桂园等多家房企借助互联网平台，开启了房地产的电商促销模式，推出了特价房、房产众筹等多种线上线下结合的促销活动提振销售。其中，方兴地产联动全国11城22盘，24小时成交42亿元，不仅交出了一份漂亮的成绩单，更为地产界开辟了一个全新的营销模式。对于即将到来的“双12”，多家房企都希望再次利用网购电商平台拉动销售。

不过，面对越来越复杂的市场走势，房企之间的业绩分化变得非常明显。截至12月初，沪深两市共计27家上市房企公布了2014年年报业绩预告，其中，5家房企预告净利润亏损。剔除数据公布不全的房企后，按照预告净利润同比增长下限来看，净利润同比上升企业为9家，下滑企业达8家。“未来市场分化将不仅出现在各类型城市，对于企业来说，因为经营策略、管理能力的不同，运营重心的差异，表现也将差距非常大。”张大伟分析。



新华社图片