

●机构声音

◇世联地产:

商业、旅游、养老地产为开发方向

面对炙手可热的房地产市场,中央政府采取了一系列降温措施,使房价过快上涨的势头得到明显遏制。本轮调控时间之久,力度之大,前所未有,且更加注重诸如保障房等长期住房制度的建设。世联地产研究认为,未来房地产市场将进入由商品房和保障房共同主导的转型期,为了应对调控的不确定性和企业未来的扩张,越来越多的品牌开发商开始根据自身情况进行战略方面的调整,这种调整既显示出传统模式下开发商发展策略的共性,也开始出现差异化的特征。

城市布局的扩大化:

二、三线城市成为主战场

随着房地产行业调控的深入和持续,一方面,一线城市受政策影响,房地产市场的疲态表现越来越明显,成交量和成交价格均双双回落;另一方面,长年累月大规模的持续开发,一线城市的土地供应日趋减少,土地价格高企,拿地越来越困难,开发成本也越来越高,投资回报减少。在这种情况下,布局二三线城市成为品牌开发商的一个重要战略选择。一线城市遭遇政策严厉调控的情况下,今年上半年全国商品房成交量不降反升,毫无疑问是得益于大量二三线城市的崛起。今年上半年中国房地产市场的重心明显转移到二三线城市。2011年上半年,一线城市房地产销售面积只占市场份额的4.6%,二三线城市分别占到了市场份额的30.2%和65.2%。恒大地产公布的2011年上半年数据中显示上半年公司累计合约销售额423.2亿元,其中一线城市占比仅为5.9%;二线和三线城市占比分别为63.8%和30.3%。

据世联不完全统计,目前全国至少已有21个城市吸引了超过10家TOP50品牌开发商进驻。万达2011年计划在国内范围内新增17座万达广场,将万达广场的总数量增加至59座,其中大部分为二三线城市,如唐山、廊坊、抚顺、洛阳、无锡等地。恒大地产一直致力于推动中国城市化进程,现已全国60多个主要城市拥有

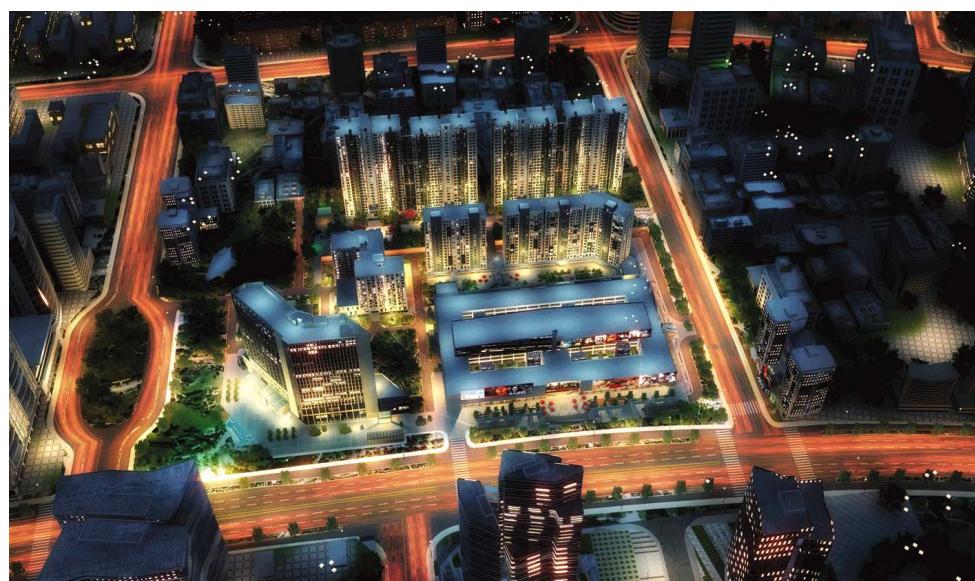
大型房地产项目100多个。

世联地产研究认为,开发商转战二三线城市的原因有二:一是二三线城市仍有较大的开发空间,可持续盈利有保障;二是二线城市受限购等政策影响严重,而三线城市受政策影响相对较小。几乎所有的品牌开发商从去年就开始增大二三线城市的土地储备,以减少调控对业绩带来的波动性影响。

融资渠道的多样化:

信托、海外发债等融资方式快速发展

在紧缩的货币政策和严厉的房地产行业调控背景下,银行借贷与资本市场(IPO、增发、配股)等常规融资渠道均已对房地产行业设置了较大障碍。从今年的统计数据来看,2011年开发企业资金来源中,银行贷款同比增速不到10%,较2010年46.1%的同比增速,出现较大幅度的下降。面对困局,今年以来,房地产企业融资渠道呈现多样化的趋势。包括华润置业、雅居乐、佳兆业、碧桂园、远洋地产等多家香港上市房企纷纷启动海外发债融资。房地产信托融资金额同比大幅增长,据用益信托数据显示,今年上半年房地产集合信托规模达1192亿元。房地产私募股权基金(PE)也得到了快速发展,据清科研究数据显示,今年上半年募集资金11.3亿美元。房地产企业融资渠道多样化,意味着房地产企业应对政策调控能力的增强,以及资金管理水平的进步。



开发方式的丰富化:

项目合作开发与并购、代建模式的发展

在多重政策的叠加效应下,今年开发商之间的并购和合作开发现象更为普遍。受调控影响,许多小型开发商面临资金链断裂的危险,而大型品牌开发商有着相对充沛的资金储备和更高效的运营模式,通过并购能够整合资源增加抵抗风险的能力。据统计,2011年上半年,房地产行业共完成52起并购案例,并购金额达160.86亿元,同比大幅增长94.5%。

代建模式的出现不只是为了规避高负债率风险,更深层次是房地产行业分工细化,开发企业由既是投资者又是开发商的传统模式转向对投资与开发、建设、后期物业管理、服务实施专业化运营管理。绿城中国去年成立房产建设管理有限公司,今年3月又成立绿城建设北方公司,全面开展代建项目。近期,绿城中国又拿下杭州过半数保障房代建项目往

“轻资产”转型再迈进一步。绿城对代建模式寄予厚望,3年内代建项目要超过100个,代建项目销售超过1000亿。

开发方向的多元化:

转战商业地产、积极探索旅游、养老地产

房地产行业正面临着由住宅地产转变成商业地产和多业态发展的趋势。如:复合商业模式、养老地产、旅游地产等都将成为有效规避风险的发展趋势。自调控以来,政策很大程度上压缩了住宅地产的盈利空间,开发商们开始逐步转向商业地产寻求发展。保利地产逐步加大其在商业方面的土地储备并有计划增持中心城市的商业地产项目,未来的目标是实现商业地产投资和住宅地产投资比例达到3:7。富力地产自去年以来多次购地,且地块多为商住项目模式的商业地块。招商地产设立新公司,再造商业地产专业平台,未来商业地产的比例将达到10%或更高。万科运作的商业概念也将从社区商业扩展为城市商业,开拓更具

规模和体量的城市级综合体商业中心。

世联地产认为商业地产将运营、销售和租赁结合起来使得开发商拥有长期持续的盈利能力并能带动周边区域的发展。但商业地产前期需要非常大的资金支持,这也促使开发商融资多元化和调整运营模式。

在旅游地产开发上,竞争也日趋激烈。旅游地产龙头华侨城在全国拓展的步伐更加坚实,竞争优势突出。以商业地产著称的万达地产,也开始大肆增加旅游地产的开发,在商业地产之外开辟了另一片战场。万科和碧桂园的旅游地产也在今年启动,万科在南充投资60亿打造一个国家4A级旅游景区;碧桂园在广东惠州的首个滨海度假项目也已正式亮相。

综上所述,世联地产研究认为,开发商转型已经成为一种长期的趋势。在转型过程中,开发商需要具备成熟清晰的运营模式,有将区域优势进行全国复制的管理能力,以及长期稳定的资金能力以支持规模化扩张。

◇中原地产:

调控政策收紧 库存压力上升

上半年房地产调控在控制成交量方面取得了显著效果,但各大城市房价依然保持高位。进入7月,上海、深圳等城市先后推出了更加行政化的调控措施——限价;由于一、二线城市限购政策的挤出效应,部分二、三线城市投资需求日趋活跃,中央政府或将在近期扩大限购城市范围,跨区域开发商的销售表现将受到影响;而监管部门对房地产信托的叫停,或将成为开发商全面降价的导火索。

政策再次收紧 效果有待观察

7月12日,温家宝总理在国务院常务会议上提出,房地产调控方向不动摇,调控力度不放松。对已在全国近40个城市出台的限购政策,明确提出要继续严格执行,而房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施。在此背景下,住建部或将于8月公布二三线限购城市名单。

与一线城市出台限购令前市场的火爆情形相比,二、三线城市近期的市场表现则十分平静,并未出现提前抢购的现象。

7月,一线城市中的上海、深圳均出台了新的房地产调控政策,不约而同地提出了限价要求。与限购相比,限价政策更具行政意味,同时与地方政府的执行力

度也密切相关。刘渊认为,上海的限价对市场影响较小,而深圳的限价政策将对市场产生实质性影响。

上海的“沪四条”彻底堵住了通过补交纳税证明的购房渠道,同时还提出房管部门要指导房地产开发企业参照本区域同质楼盘实际成交价格、委托房地产估价机构评估等方式合理定价。由于限购政策出台后上海的外地购房者比重已经明显下降,因此限制补交纳税证明对全市住宅成交的影响有限,仅对部分外地客户占主导的楼盘影响较大;而限价政策也未出台实质的实施细则,具体操作取决于各区县的房管局,限价政策或对定价偏高的高档住宅造成一定影响,尚不会影响上海整体住宅市场的价格水平。

深圳规定8月1日起执行新的限价政策。将按照90平米以

下、90至144平米,144平米以上这三种面积段进行限价。规定新开楼盘不得超过同质楼盘的均价,新拿证项目不得超过上月实际成交价格。深圳的限价政策有具体的执行细则,可操作性较强,开发商很难规避,尤其对新开的高端楼盘而言,大幅溢价开盘必将受限。因此,8月1日之后如何推盘及定价将成为深圳发展商的头等大事,这将在一定程度上影响短期内的住宅供应。

成交低位僵持 供应压力增大

7月,中原监测的14个重点城市的新建住宅总成交面积为727万平方米,环比微涨1.31%。2010年4月“新国十条”出台后,市场成交经历了4个月的调整,在9月重新恢复到较高水平;然而同样是调控后的第5个月,本月的住宅成交水平依然处于较低水平,限购政策的影响力可见一斑。

在限购政策下,符合条件购房者的数量是有限的,因此提早锁定潜在客户已逐渐成为开发商的共识。根据中原对7个重点城市的监测,4至7月的平均住宅供应面积为565万平方米,与2至3

月的平均值307万平方米相比,增长84%。而565万平方米的供应水平与2009-2010年的平均月度供应值585万平方米相比已基本相当,表明供应已回升至相对高位。

通过对北上广深四大城市2008年和2010年两次降价过程的分析,中原集团研究中心发现,供求比的大幅上升与房价下跌之间存在着密切的关联,每逢供求比达到或超过1.3-1.5之际,必然伴随着房价的向下调整。

从最近4个月的供求比来看,北京、深圳、成都、杭州的住宅供求比连续保持在较高水平,整体供求比分别为1.74、1.58、2.63、1.63,而上海、广州、重庆的供求比相对合理,分别是1.26、1.03、1.11。从市场的表现来看,上述供求比已达高位的城市如北京、深圳、成都、杭州,其实质性降价的楼盘正在不断增加的过程中,而上海、广州的住宅价格目前依然比较坚挺。

土地市场遇冷

地价稳中有降

7月,中原所监测的15个重点城市的居住用地供应达522公顷,该数值处于今年的中等偏低水平。本月居住用地共推出90

幅,成交70幅,20幅地块流标。其中沈阳流标15幅,成都、南京流标各2幅,长沙流标1幅。15个城市的平均流标率为22%,流标率呈大幅上升之势。近期居住用地市场供求的双双萎缩,流标率的大幅攀升,反映出开发商在经历了上半年的调控后,资金链已逐步收紧,对后市取态日趋谨慎,拿地节奏明显放缓。

受土地成交冷清的影响,本月居住用地的溢价率明显收窄,土地价格呈现稳中有降的现象。7月,一线城市居住用地的平均溢价率达10%,较上月下降24个百分点;二线城市居住用地的平均溢价率达24%,较上月下降15个百分点。从地价来看,一线城市居住用地的平均地价约为4485元/平方米,环比微跌1%;二线城市居住用地的平均地价约为2778元/平方米,环比上涨15%;二线城市居住用地的平均地价约为1513元/平方米,环比下跌5%。虽然平均成交地价中有结构因素的影响,但从近半年趋势来看,土地市场的趋冷已是不争的事实。考虑到土地价格的传导作用,若近期土地价格明显松动,则将成为房价全面调整的重要信号。