

楼市拐点到来尚需时日

李宇嘉

近期,上海多个楼盘降价促销,从降价的幅度(20%~30%)、降价的区域(覆盖所有郊区)、降价涉及的房企(龙湖、绿地、中海、华润和星河湾等主要一、二线房企)和降价涉及的项目(29个)来看,市场调整有望向纵深发展,价格调整有望从局部降价向全面降价迈进,且上海房价调整的现象在北京、杭州和南京等地也开始出现,似乎有席卷全国之势。于是,很多人认为短期楼市拐点已经到来。同时,楼市拐点显现的观点在数据上也找到了支撑:国家统计局数据显示,70个大中城市中房价环比下降的城市在增加,而一线城市房价连续3个月停涨;已公布三季报的A股上市房企三季度业绩下滑明显,其中60%的上市房企现金流为负,具有以价换量的内在激励;央行调查显示,四季度有购房意愿的居民占比不足15%,房价下调似乎在所难免。

楼市拐点是指标的成交量以及均价发生逆转,下降拐点的出现由成交量持续走低引发开发商资金链紧张问题,促使开发商以价换量回笼资金。迄今为止,我国楼市只在2008年出现过一次由升转跌的拐点,当年全国房地产销售面积同比下滑了19.7%,以全国商品房销售面积和销售额计算的房价水平下跌了1.66%,一线城市平均房价下跌了10%。在国家一系扩大内需的宏观经济政策的刺激之下,2009年中国楼市重回上升态势。

如果当前楼市出现下降的拐点,房价将出现实质性、普遍性下降,房地产销售规模有望增加,持续紧绷的调控政策可望将出现松动,这会产生重大影响。因此,对于是否出现拐点的判断,我们要仔细分析,慎之又慎。

从数据来看,尽管主要城市房地产市场成交量出现下滑,一线城市房价停止上涨,房企资金链紧张的趋势在加剧,但总体环境要好于2008年最差时期。首先,宏观经济运行态势良好,不会出现2008年那样严峻的局面,具有强周期性的房地产行业出现大幅度调整的基础不具备;再看全行业态势,今年前三季度商品房销售同比去年增加13.1%,而2008年这一

数值为-10.7%,这意味着从整体来看全国房屋销售依然较为旺盛;从资金链来看,尽管9月份房企资金来源中国内贷款占比创历史新低(16%),自筹资金占比创历史新高(41%),但35%的销售回款占比依然要高于2008年最差时期的水平,这也说明当前市场销售旺盛的态势。同时,自筹资金和销售回款合计76%的占比意味着房地产企业目前基本不依赖银行贷款,房企资金链还没有达到恶化或崩溃的程度;从房价来看,今年9月份的全国平均房价比去年12月上涨了9.7%,而2008年全国房价却下跌了1.66%,也就是说虽然一线城市房价出现了调整的迹象,但全国整体房价依旧处于上涨的通道,尽管如国家统计局数据显示的上涨速度在放缓。

当前房地产市场与2008年最大区别就在于“二元化”态势越来越明显,一线城市和主要二线城市进入漫长的调整时期,而二三线、三四线城市房地产市场却快速发展。目前,一线城市和主要二线城市商品房成交量仅占全国总成交量的20%~30%,而二三线城市和城镇成交规模占比超过了70%。目前,主要房企项目布局的重心已经基本上向二三线城市转移,而限购从一线和主要二线城市向二三线城市扩展却没有实现,这大大增加了房企腾挪的空间。

回到上海楼盘降价问题上,此次降价的主要原因有两个,一个是四季度(特别是年底)是房企支付工程款和偿还贷款相对集中的时期,缓解资金链紧张需要适度降价;第二个是今年前三季度房企完成销售任务的情况普遍不理想,地区项目公司年底业绩以完成总公司的任务考核也需要适度降价。此外,房企降价不具有普遍性,一是房企只是将某一项目拿出几十套或一两百套来降价,并非旗下项目全部降价,这与万科2008年在华东项目全面降价有本质区别;二是降价的项目基本上以豪宅或大户型住宅为主;三是降价的区域仅限于上海、北京和杭州等部分城市。今年以来,以上海、杭州为核心的华东地区市场调整较为深入,一线城市中只有上海和杭州的库存超过了2008年(北京、广州和深圳的库存仍低于2008年),这一地区出现调整是正常的,并不具有普遍性和类推性,而此次上海降价的29个楼盘也仅占上海全部

在售楼盘的6%;四是降价的企业主要是近年来扩张太快,特别是2007年以来高价拿地较多的企业,此次上海降价销售所涉及的房企大多创造过或多次创造过全国性的“地王”。

因此,从近期部分地区房企降价行为并不能得出楼市拐点已经到来这样一个观点。从全国来看,在二三四线城市房地产市场快速发展的带动下,今年全国房地产销售规模有望实现10%的同比增长,全国房价平均水平仍将保持5%左右的增长(尽管增速在下降),房地产市场整体业绩远远好于2008年销售量和房价双双下跌的状况。

因此,全国楼市拐点到来无从谈起;就一线城市和主要二线城市来讲,未来一段时间这些城市楼市降价还将继续停留在部分项目、部分区域。从上海网上房地产统计的数据来看,上海市房价在

最近几天并未出现明显下跌也证明了上述观点。在庞大的住房需求的支撑下,一、二线城市房价稍许下跌就有需求跟进,这意味着房企降价空间有限,而近期国家领导人关于“限购”政策的表态更增加了开发商“熬过冬天”的信心。但是,今年四季度依旧疲弱的销售将使得这些城市的库存必然将全面超过2008年,各项成本支出越来越大,随之而来的资金链将越来越紧张,加上年底和明年供应量的不断增加,越来越多的房企将会加入降价的队伍中,楼市拐点将有望到来,但具体的判断还依赖于宏观经济、货币政策、房地产调控政策的走势。

(作者系万联证券研究员)

焦点评论



千万富豪年龄小,平均四十还不到。炒房发财群体大,投资移民比例高。阳光致富无热讽,暗箱淘金有冷嘲。两极分化要遏制,扶贫济困勿忘掉。

朱慧卿/漫画 孙勇/诗

土地出让金惠及农民不能成为空谈

吴晋鹤

据媒体报道,2010年,湖南衡东县白莲镇白莲村农民的19.3亩地被收购后,开发商获得收益850万,政府获得收益620万,而农民只获得47万,“开发商、政府收益分别是农民收益的18倍和13倍”。

近年来,土地出让金增长速度,犹如火箭升空,不断地创造着一个新纪录。2004年全国土地出让金为5894亿元;2005年,在国家收紧“地根”的情况下,土地出让金总额仍有5505亿元;2009年,政府获得1.5万亿土地出让金;去年全国国有土地有偿出让收入达2.9万亿,同比增长106.2%。

然而,正如上述报道中的情况那样,虽然土地出让金收归开发商和政府收益很大,但是农民从中得到的收益却极小。实际上,土地作为公共资源,政府收取的土地出让金实质是民众的租金收入。国家税收遵循着“取之于民,用之于民”的原则,而政府土地出让金则按照“取之于地、用之于农”的宗旨,政府征地的差价收益,主要用于农村建设和农民增收。换句话说,每年的天文数字般的土地出让金,最终应当大多数用在农村农民身上,绝不能轻易挪为他用。

所以,当人们看每年都有天文数量级的土地出让金进账时,自然会想到:这个巨型蛋糕,农民到底能分到多少?而从媒体上也很难找到答案,这个数据并未走进公众的视野。因为没有明确和权威的信息,我们不能确定土地出让金到底用在何方。以目前的透明度看,在脆弱政府财政管理制度的下,明账的税收尚不能做到完全的公开、透明,更何况明账之外的土地出让金。

值得注意的是,尽管对于土地出让金这块大蛋糕应主要分给农民,背后有中央高层领导的大力支持,以及有国务院要求地方政府至少拿出“土地出让金纯收益”的15%,专项用于农业土地开发的红头文件,但是,鉴于目前土地出让金的收缴、统计、使用和管理都极为粗放、随意,牵涉到多方面和利益,落实起来非常不易。

因此,如果不真正意义上地把土地出让金纳入预算管理,如果不对现有土地进行彻底的产权变革,那么,政府关于土地出让金主要给予农民的目标,执行起来会有相当大的困难与阻力。

不过,一项权威调查似乎能充分印证土地出让金用在农民身上的尴尬现状。中国社会科学院农村发展研究所王小映博士等专家,对四川成都市新都区、安徽桐城市、江苏昆山市三地的土地出让金分配问题做了专题调查。调查发现,工业用地出让的增值收益扣除征地管理费后,用于农业和土地开发的比例,在中国西部最高为45%,东部最低是29%;而经营性用地出让的增值收益中,用于农业和土地开发的比例只有10%到25%。

正是因为农民这个群体在土地出让中的利益,无法得到充分保障,引起了中央高层的高度关注。仅2007年,温家宝总理就两次提及这一问题,先是温家宝总理在中央党校新农村建设工作部级专题研讨班讲话中郑重提出:“政府征用土地出让收益主要用于农村”。紧接着,十届全国人大四次会议闭幕后,温总理在答记者问时进一步宣布:“古用农民的土地要给予应有的补偿,土地出让金主要应该给予农民。”这可视作中央政府,将土地出让金收益分配向农民倾斜的最为明确和彻底的宣言。

值得注意的是,尽管对于土地出让金这块大蛋糕应主要分给农民,背后有中央高层领导的大力支持,以及有国务院要求地方政府至少拿出“土地出让金纯收益”的15%,专项用于农业土地开发的红头文件,但是,鉴于目前土地出让金的收缴、统计、使用和管理都极为粗放、随意,牵涉到多方面和利益,落实起来非常不易。

因此,如果不真正意义上地把土地出让金纳入预算管理,如果不对现有土地进行彻底的产权变革,那么,政府关于土地出让金主要给予农民的目标,执行起来会有相当大的困难与阻力。

(作者单位:河北威县国家税务局)

联系我们

本版文章如无特别说明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话0755-83501640;发电子邮箱至pp118@126.com。

大成基金加盟 消费主题基金飞速发展



杨磊

消费主题基金正在进入飞速发展阶段。截至目前,包括10月开始发行的大成内地消费主题基金在内,今年已发行或成立的消费主题基金达7只。大成中证内地消费主题基金拟任基金经理胡琦指出,消费需求的刚性和消费升级的弹性共同决定了消费类主题基金的投资价值。

那么,在经济增速下滑的背景下,通胀回落是否有利于刺激消费?大成中证内地消费主题基金将如何把握消费主题的投资机会?大成中证内地消费主题基金拟任基金经理胡琦接受了采访。

消费主题值得长期看好

问:基于宏观经济阻力加剧,中国的消费增长前景放缓,您怎么看待未来消费行业

的增速?

胡琦:我觉得消费是一个值得长期看好的永恒主题。消费在不同的经济发展阶段、不同的文化背景以及不同的政策导向下,消费的内容、消费的热点以及消费的模式都是变化的。中国正处在经济转型和中产阶级迅速崛起的时期,经济增长方式转变所带来的经济价值、中产阶级崛起带来的社会价值和消费升级形势下的市场变化都将给大消费板块带来持续的增长点。

问:具体而言,四季度消费行业有什么投资机会?

胡琦:我们认为,市场短期波动难以把握,但从历史表现来看,一、四季度是消费类公司的盈利集中增长期,大消费类包括食品饮料、医药、百货行业中估值相对合理且具备核心竞争力的优质公司可能会有进一步的表現机会。

但我个人认为投资消费板块,最有意义和最有价值的不是一年之内的季节性因素,而是长期来看的非周期因素。消费板块的非周期或者弱周期特征本质上是因为消费需求的刚性和消费升级的弹性共同决定的。我们对消费板块投资机会的核心判断在于中国中产阶级崛起背景下,消费需求的刚性和消费升级的弹性带来的投资机会。

消费股估值处在历史较低水平

问:从估值来讲,目前大消费板块整体估值水平相对于市场是否过高?从成长性和估值的匹配程度看,哪些行业、板块依然值得看好?

胡琦:单从估值的角度看,去年大幅上涨的一些成长性个股经过今年的持续调整,估值水平已经开始回落。以大成中证内地消费主题指数成分股为例,目前其2011年动态市盈率约为18.16,已经处于历史较低水平。

可以看到,扩大内需是当前我国经济转型的一个重要工作,消费的主题会不断得到政策和市场的强化。有效需求支撑的经济增长才是更有效率的经济增长,放眼未来三年,我个人更倾向于认为医药医疗类上市公司、文化消费和网络消费类的上市公司的成长性和估值弹性会更具吸引力。而在市场竞争非常充分的传统消费领域(如家电、纺织服装)获得竞争优势的企业也是中长期较好的投资标的。

问:相较于市场上其它消费类主题基金,大成中证内地消费主题指数基金有什么特点或优势?

胡琦:大成中证内地消费主题指数基金是首只跨市场消费行业(主题)指数基金,市值覆盖合理,涵盖消费各领域,其成分股的行业组合偏下游和弱周期,因此将较少受到市场大幅震荡以及经济周期更迭的影响。我们将标的指数中证800和其它A股消费主题类指数从2006年以来至今5年时间的表现进行了对比,发现该指数设立以来表现较为优异,样本股盈利能力也较强。最后,大成基金是行业内最早发行并管理指数基金的公司,已建立起较完善的指数基金投资管理、交易流程、风险控制等相关制度。

引入股指期货控制跟踪误差

问:大成中证内地消费主题指数基金引入了股指期货,普通投资者并不熟悉,请问这只产品设计出于什么考虑?

胡琦:这只基金的投资范围看,这只基金围绕着最大程度跟踪标的指数的投资目标,除了常用的指数跟踪投资方法外,还引入了股指期货。这主要是考虑到预期指数成分股或其权重调整,成分股发生分红、配股、增发等行为,或因市场因素影响或法律法规限制等特殊状况导致基金无法有效复制和跟踪标的指数

时,我们能在条件允许的情况下辅以股指期货等金融衍生工具进行投资管理,以有效控制基金的跟踪误差。

我们做过统计,目前股指期货与沪深300指数的相关系数高达约98%。由于股指期货可以提供杠杆,因此在指数投资中运用股指期货替代沪深300指数现货在保持良好跟踪效果的同时,可以提高资金的使用效率。

问:不同于市场上投资于消费类股票的主动型基金,大成中证内地消费主题指数基金是被动型产品。您先后管理了大成基金旗下其它几只指数产品,能不能给投资者一些怎样投资指数基金的建议?

胡琦:我个人的特点是多年从事量化投研工作,比较擅长定量分析和风险管理,目前我还管理着大成沪深300指数基金和大成中证红利指数基金。

我觉得投资指数基金成功的关键有三点,即买入时机的选择,指数标的的选择以及在选择时更要重视风险而弱化对收益的过分强调。具体说来,第一,买入时点选择对指数基金投资来说意义重大,但有别于主动股票型基金的投资时机选择,指数基金投资注重的是大的投资时机的判断,比如全球金融危机、经济面临结构性转型等重大事件都将为指数投资提供难得的买入机会。

第二,投资时要根据当时的市场环境选择较好的指数,大成中证内地消费主题指数基金主要投资于大消费板块,我们认为这一主题的短期和长期投资价值都比较明显;而该基金跟踪的指数在风险收益、流动性和样本股研究覆盖程度等方面具有一定的比较优势。

最后,从长期来看,收益是投资的表象,风险是投资的本质;风险是因,收益是果。指数基金投资应该立足于长期投资回报。

(CIS)