

迷惘2014:房企储备粮草应对变局

证券时报记者 靳书阳

纵观2014年以来的房地产市场,虽然万科A、恒大地产等龙头公司都交出了一份令人满意的半年度销售业绩,但透过房企在促销和拿地两方面截然不同的态度可以感受到,龙头公司似乎在为可能迎来的行业洗牌储备弹药。

销售火爆还是“提钱”储备?

尽管去年销售额超过千亿的几家一线房企,大部分在今年上半年都交出了一份令人满意的半年度销售业绩,但从销售策略层面来看,一些风格稳健的开发商,似乎已开始为可能到来的冬天准备薪火,储备现金的用意已经显现。

一家一线房企的销售部人士向证券时报记者透露,由于去年的销售额基数已经很大,加上今年上半年整体下行的市场环境,他们原以为,管理层会下调年初制定的销售目标。但没想到管理层不仅没有下调销售目标,还在内部会议中提出了更高的要求。对于销售部门的质疑,管理层的回复非常简单:回款第一,利润第二。”

万科作为国内最有代表性的房企,从公开信息可知,其上半年某种程度上也采取了降价走量的策略。

证券时报记者根据上半年万科每月公布的销售简报测算,公司的销售均价几乎呈逐月下降的趋势。统计结果显示,万科今年6月份销售单价为每平方米1.11万元,5月为1.18万元,4月为1.17万元,3月为1.19万元,2月为1.22万元,1月为1.42万元。除了5月份销售单价环比略涨,其他几个月较上月均有所下降。对此现象的背后原因,万科相关人士回复证券时报记者称,公司始终坚持积极销售、合理定价的策略,按照客户所能接受的产品和价格来制定价格。

与去年土地价格飙升,开发商仍一地难求的火爆场面形成对比的是,今年土地市场整体下行,却未激起房企的拿地热情,显示了房地产和土地市场买涨不买跌的特性。

证券时报记者初步统计,今年7月份一线城市土地出让收入合计为217.74亿元,相比去年同期627.92亿元的出让收入下降近七成。各城市具体下滑比例为:北京7月同比下滑45%,上海同比下滑38%,广州同比下滑77%,深圳仅底价出让一块龙岗工业地块。全国范围来看,中国指数研究院发布的最新数据显示,7月全国300个城市土地出让金总额为1475亿元,环比减少15%,同比减少49%。该报告认为,虽然三季度土地市场将继续降温,但继续暂缓拿地,全力去库存将成为房企的共同选择。

从房企对土地市场的公开表态和实际行动来看,这一观点正被验证。即使市场如此低迷,却并未让开发商同2008年一样,燃起抄底的热情。

龙湖地产首席执行官邵明晓8月4日在接受媒体采访时表示,虽然目前土地市场比较冷清,但公司下半年拿地还会采取谨慎的策略。公司认为现在地价还不合适,目前还看不到好的机会。万科的拿地表现也证明了这一点,该公司2014年7月的拿地金额降至2.2亿元,不仅创下了年内新低,也是28个月内的最低值。中海发展更是在2014年半年报中明确表示,由于上半年已完成全年补充土地储备目标的三分之二,若市场短期内未现实质性改善,公司下半年购地将维持审慎的态度。

就连原本在去年被视为土地市场“安全岛”的一线城市土地市场,开发商的拿地热情也在退却。去年销售额超千亿的房企中,产品线结构最为高端的中海发展,2014年半年报披露信息显示,上半年公司斥资310亿港元购入的10块土地,均不在一线城市。

短期调整还是长期调整?

单从成交面积这一指标来看,2014年是一个长期拐点。”朗诗地产董事长田明分析,他提出,2013年全国的住房成交量是13亿平方米,当时所有地产商2014年的销售目标,都是按照同比的成交量增长率在35%左

右来制定销售计划,按照这个预期成交量来准备房产供给。但目前的情况是,今年的市场可能达不到13亿平方米成交量,这中间几亿平方米的落差,是上半年市场供大于求的原因。

虽然一些城市已经对限购政策作出了调整,但业内人士认为也不宜就此高估对高端住宅销售的拉动作用。滨江集团李渊告诉证券时报记者,就杭州市场来说,放开对144平方米以上房产的限购,大致会增加10%至15%的销量。

万科董事长王石在参加6月25日的B转H股上市仪式时表示,目前内地房地产市场正在调整,调整程度还不够彻底,他认为这种调整非常有必要,而且调整期可能会持续2-4年,甚至更长时间。

对于此轮房地产调整期的持续时间问题,中海发展董事会主席郝建民回答证券时报记者提问时表示,房地产是一个牵涉面很广的行业,与国家的货币政策、宏观经济环境密切相关,不能单一地从本行业的角度来预判调整的周期,这是非常片面的。他认为对于房地产周期的预测,是一个见仁见智的问题。

即使经历了这么多年的高速发展,我认为房地产业仍然是一个朝阳行业。”郝建民表示,就今年以来,一季度末应该是整个行业预期最悲观的时期,现在的情况要好很多了,今年不会有更差的情况出现了。”无论是“拐点论”还是“崩盘论”,他认为都不客观。

不过,经历了全行业十年的高速发展,有太多“风口上的猪”需要减重。世联行董事长陈劲松公开表示,在过去十年楼市几乎单边上涨的过程中,房企最佳的发展策略就是多借钱加杠杆,杠杆越高净资产收益率就越高,企业发展就越快。如今,内地房地产上市公司的负债率是香港房企的三至四倍,一旦单边上扬的市场行情结束,杠杆率太高又存在短债长投的现象,房企现金流就会出问题。

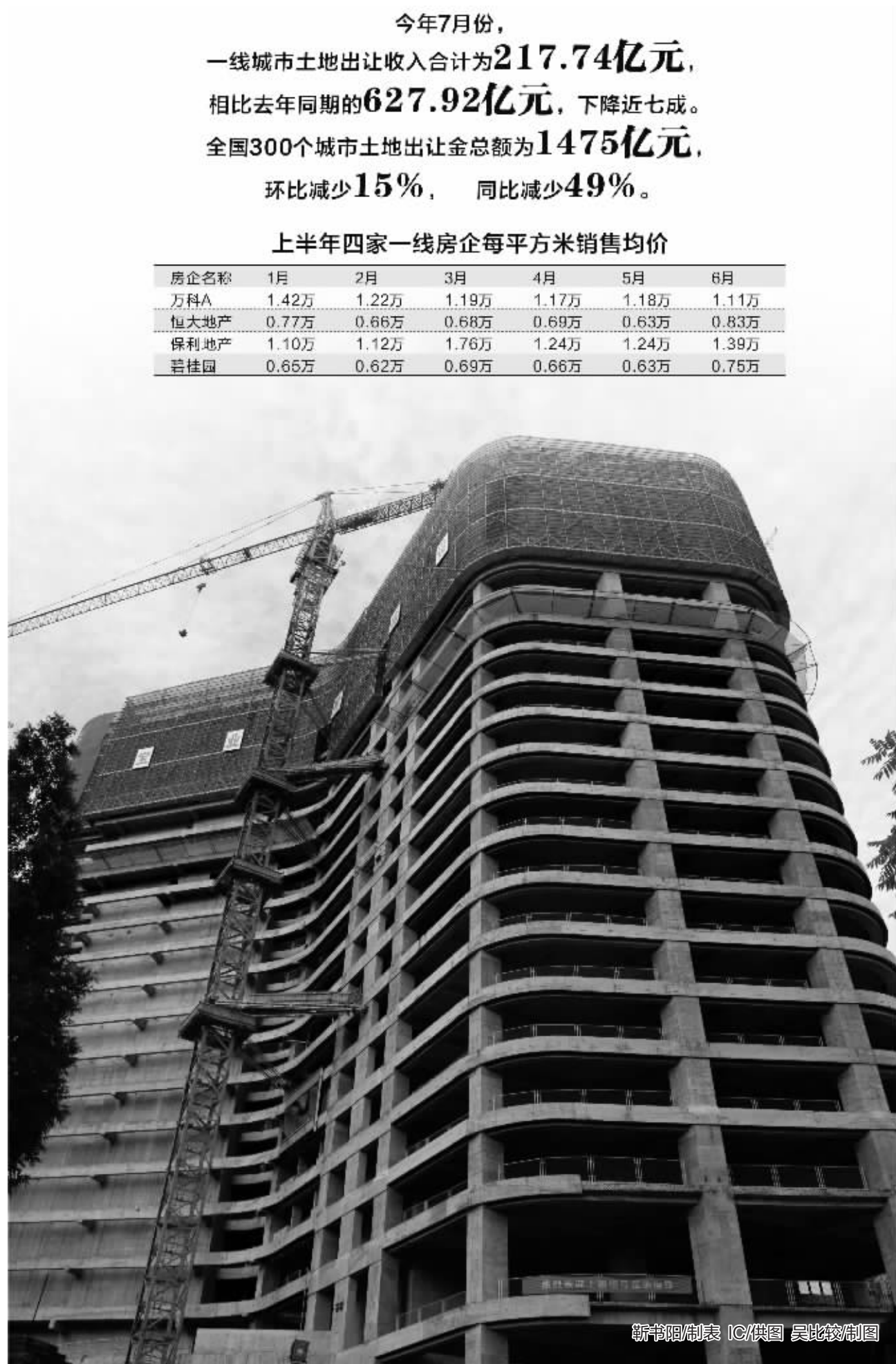
低谷期,并购如何进行?

8月7日,华远地产董事长任志强出席2014博鳌房地产论坛时表示,保障性住房的挤出效应影响商品房的销售。任志强认为,今年整体市场的消费需求并没有减少,但除了保障性住房在冲击市场,另外一个冲击更可怕,就是棚改工程。1万亿投资下棚改工程要完成470万套的供应量,和本来今年将要竣工700万套保障性住房一起计算,远远超过过去每年竣工700万套的保障性住房供应量。会把市场打得一塌糊涂。”任志强说。

在德意志银行亚太区投资银行执行董事蔡洪平看来,目前的行业环境正是龙头房地产公司收购其他中小房地产股权的绝佳时机。据他分析,在香港上市的地产商基本上都没有资金缺口,而且这些公司在香港的融资成本比在内地融资低很多。而就公司是否会在这一段行业低迷期进行项目收购,中海发展董事局主席郝建民对此只说了一句话,机会只留给有准备的人。”

不过,行业低谷期的并购整合,不一定是都采取控股并购这种极端形式。万科相关人士在邮件中告诉证券时报记者,从以往的经验来看,即使在市场低谷时,行业中大鱼吃小鱼的现象也比较少。更多的体现形式为企业之间具体项目的合作机会增加。万科也一直在积极地寻找这样的合作机会。事实上,行业处于低谷期,一些中下房地产公司往往会出售手中较有吸引力的项目以“断臂求生”,这对大企业来说,也可以在价格上无法获得更多优惠,也可以通过收购完成重点城市的战略布局。恒大地产去年开盘的,在深圳的第一个项目“恒大香山”就是通过收购获得。万科在深圳罗湖的标志性豪宅项目“东方尊峪”也来自项目收购。

事实上,房企的盈利模式,自2009年之后,就已经发生了质的变化。由于2009年以后政府出让地价的快速飙升,且针对开发商囤地的行为管制更加严格,开发商囤地的收益已经大为降低。与此对应的是,上市公司A股再融资的通道近乎堵塞,上市房企融资只能借助影子银行体系及海外市场发债,囤地的资金成本大幅提高。按照杜邦分析法,当产品利润率下降的时候,要想维持净资产收益率不变,加快资产的周转效率是一个重要途



新华网/制图 IC/供图 吴比较制图

径。这也是类似万科及恒大地产这种“高周转,快开发”模式在大型房企中越来越普遍的一个根本原因。

今年开始,代表性房企又开始探索新的盈利模式。常年研究房地产行业的北京贝塔咨询中心合伙人、万通地产独立董事杜虹认为,当土地或者房屋升值速度低于资金成本的时候,持有资产就变成负的价值贡献。长期趋势就是,企业被迫调整战略,从重资产模式走向轻资产模式,也就是从赚取资产升值收益走向赚取增值服务收益。这里说的增值服务收益包括代工品牌溢价收益、物业管理、商业运营、其他衍生收益等等。

万科的小股操盘模式就属于杜虹所说的轻资产模式的一种代表。2014年3月,在万科2013年度业绩推介会上,都亮正式向外界表示,万科将引入“小股操盘”模式。所谓“小股操盘”,即在合作项目中不控股,但项目仍然由万科团队操盘,使用万科品牌和产品体系,共享万科的信用资源和采购资源。而小股操盘者万科,则能借此提高资金利用效率,通过输出品牌和管理,放大自有资金投资回报率。

弯道已至,如何超车?

虽然素有“地产总理”之称的任志强认为棚改工程的加快推进,会影响房地产企业的销售,但在中国社会科学院研究生院城乡建设经济系主任陈淮看来,棚改工程则是把政府的力度和市场的资金成本结合在一起,为政策和市场的结合找到一个切入点,开发商完全可以参与其中。

对于在棚户改造工程扩大供应量

的过程中,开发商如何定位自身角色这一问题,万科相关人士在邮件中回复了证券时报记者。公司认为,住房供应中保障性住房的占比提升是必然趋势。公司历来积极参与保障性住宅的开发,以2013年为例,万科全年在全国8个城市开工公共事业性项目13个,共计100万平方米,并且非常愿意参与其中,以履行企业的社会责任。

事物都有两面性,今年并不景气的市场,对于一些怀有赶超野心的企业家来说,却是一个“弯道超车”的机会。今年内地市场最为引人注目的股权并购,无疑是融创集团以63亿港元的代价收购绿城集团24.31%股份一事。交易完成后,融创持有绿城约24.31%股份,与九龙仓并列成为绿城中国第一大股东。

之所以该起并购引人注目,源于孙宏斌之前创办的顺驰地产,曾于十年前试图赶超万科。但由于拿地过于激进,顺驰受宏观调控影响,最终因资金链断裂而被收购。这成为房地产行业一个众所周知的案例,直至今日仍有不少业内人士为孙宏斌和当时的顺驰地产惋惜。而孙宏斌之后创办的融创集团,在进入2013年之后,拿地的大胆程度与当年的顺驰相比,也毫不逊色。

融创在2013年拿下的19宗地块,大部分位于土地价格高企的一二线城市,合计耗资达450亿元左右,平均每宗地块的总价约23.6亿元。此外,其中还有多个“地王”,北京农展馆地块是全国单价地王,天津南开天拖板块的津南红地块是全国总价地王,北京亦庄地块是区域单价地王,上海盛世滨江项目是“上海总价地王”。

十年前,孙宏斌面对王石时扬言要在短时间内在规模上超过万科。如今,孙

宏斌和绿城原董事会主席宋卫平在联合接受记者采访时双双表示,企业的销售规模并不是他们现在最为看中的了。那么,孙宏斌此次收购,看中的是绿城哪一点优势呢?孙宏斌表示,从估值来看,绿城在高端市场的品牌价值已经等同于收购价格,这样算来,交易之后获得的土地和房产等于白白送给了融创。收购完成后,一线城市的项目将由双方共同合作。

而据研究机构的调查显示,在今年整体下行的市场环境下,一线城市的市场交易呈现了一些与二三线城市完全不同的特点。这也为融创的差异化扩张提供了理由。

高力国际在最新的一份报告显示,虽然销售指标表现疲软,一线城市购房者的改善型需求仍然保持强劲。而且,这是在北京、上海抑或广州及深圳等一线城市,均未放宽限购政策的市场环境下实现的。以一线城市中最具代表性的北京市场为例,今年上半年北京签约套数、面积双双创9年来同期最低,成交总额722.68亿元,同比下调38%。而成交均价却持续走高,达到2.67万元/平方米,同比上浮18.86%。除北京外,上海、广州、深圳上半年销售均出现三到四成下跌,但成交均价并未同时下跌,反而出现10%左右的上涨。从上半年的表现来看,一线城市房产的消费群体,对价格并不敏感。

目前,融创集团的高端产品已经在北京地区打响名声,此时获得绿城集团的并列大股东地位,孙宏斌无疑能够更快地将触角伸向江浙及上海地区的高端市场。卷土重来的孙宏斌和旗下的融创以及绿城,选择了高端住宅这一领域作为与一线房企竞争的突破口。这一次,孙宏斌及其追随者,能否完成弯道超车呢?

记者观察 | Observation |

孙宏斌能否实现突围?

证券时报记者 靳书阳

过去十年,没有哪个行业像房地产这样,创造了如此多的富豪。如果孙宏斌的顺驰当年不和万科争老大,也可以过得很滋润,毕竟这是一个“猪都可以吹上天的行业”。

对于曾经做过“冤狱”的孙宏斌来说,他更需要证明自己。1990年,26岁的孙宏斌被破格提拔为联想集团公司发展部的经理,主管范围就是他在全国各地开辟的18家分公司。1992年8月22日,在孙宏斌拒绝承认自己有罪的情况下,法院以挪用公款13万元的罪名判处孙宏斌有期徒刑5年。2003年10月22日下午,孙宏斌收到海淀区人民法院刑事判决书,撤销1992年8月22日判决,改判孙宏斌无罪。

出狱之后,孙宏斌与柳传志进行了一次长谈,在柳传志50万元借款的支持下,孙宏斌创办了顺驰公司。孙宏斌取名“顺驰”,无非是希望公司的操盘模式可以简单复制,发展既“顺利”,又“快速”,然而,对于一个并非完全市场化的行业来说,身处其中的企业家除了要考虑市场竞争的风险,还要防备因行政调控带来的信贷紧缩。

回过头来看,顺驰的项目标准化复制模式,被许多后起之秀效仿。顺驰的拿地价格,尽管当时来看比较疯狂,事后却被证明眼光超前。但是当时的顺驰,着实只差一口气。

在拒绝朋友进军影视业的邀请之后,孙宏斌把旗下的另一个品牌融创悉心打造成一个定位高端的房地产品牌。收购绿城股权,无疑将“融创·绿城”品牌的高端形象,拓展到了华东消费者的视野。在各大房企的固有格局已经强化的环境下,这一次,孙宏斌能否实现突围?

或许可以。经历了2013年的暴增之后,房地产销售的两极分化形势愈发明显,尤其在一线城市。一方面,高涨的房价将大多数几年前未购房的潜在消费者远远抛离了市场;另一方面,高端客户的改善性居住需求似乎并没有上限。

近一年来,受限购影响,一线城市的高档商务公寓项目蜂拥而起,但很多项目开盘后却没有达到预期的销售价格。究其原因,开发商在房价上涨速度已经明显下滑的时候,仍然将房产单一定位为投资品的方式来规划项目,却没有认真完善项目的舒适性等细节因素,忽略了“居住”本身才是房产的第一功能,难免在行业进行调整期的时候销售遇冷。相比之下,这些高端群体对更好居住品质的需求,却被许多开发商忽略。

如果开发商的项目位置足够稀缺,品质绝对卓越,限购并不是阻碍高端客户购置住房的门槛。

今年深圳银湖一个项目开盘时情景,见证了这一判断。银湖位于深圳福田区和罗湖区交界,是市中心一面积较大的水库度假区,无论在地理位置还是自然环境中都极为稀缺。一位购房者详细了解了项目情况后表示,虽然自己和子女已经没有购房指标,但他打算卖掉名下的一套房产,来购置这一项目的产品。

融创原本就是孙宏斌旗下与顺驰定位不同的高端产品发展商,而绿城原董事长宋卫平对项目质量要求的追求,已经达到了苛刻的程度。这也就使得绿城的高端形象,在华东地区,甚至整个内地市场独树一帜。融创和绿城的结合,无疑能起到一加一大于二的效果。

不过,孙宏斌的这次突围,是在整个房地产行业前景不明、龙头房企销售达标亦难掩行业颓势的情况下启程的,因而也更具挑战。



资料图片