

楼市库存泰山压顶 因城施策如箭在弦

证券时报两会报道组

一组来自国家统计局的数据显示,截至2015年年底,全国商品房待售面积为7.19亿平方米,较11月末增加2217万平方米。而最近两年来,全国商品房待售面积均增加2.4亿平方米,增幅高达54%。

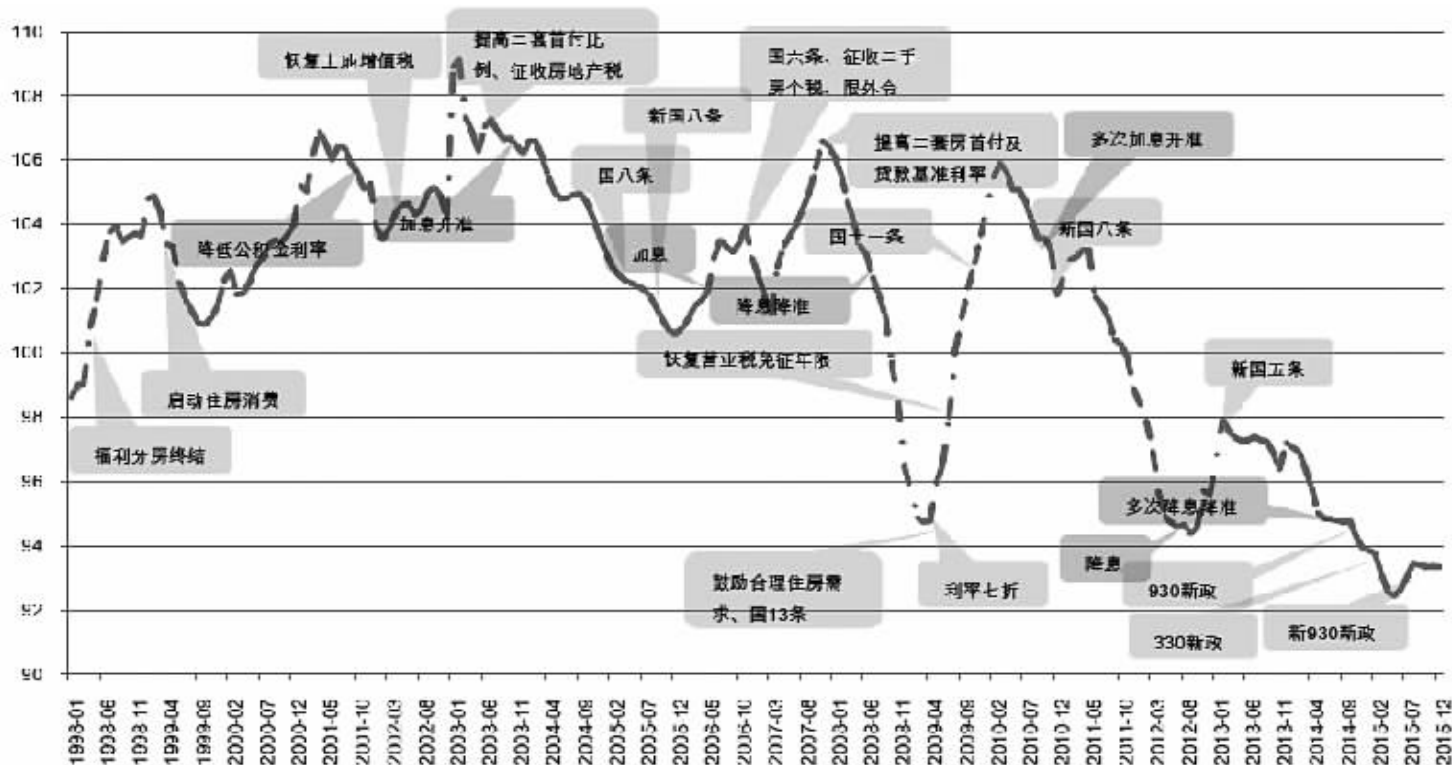
这是目前全国房地产市场的库存现状。据国信证券等多家机构测算,目前的房地产库存绝不仅7.19亿平方米的待售商品房,更大的面积来自尚在施工中的在建房部分。

另一组数据显示,今年2月底,北京、上海、深圳等全国15个主要的一二线城市合计住宅库存面积为1.09亿平方米,较1月底的1.13亿平方米环比下降3.54%,较去年同期下降18.9%。

这也是房地产市场的库存现状,所不同的是:一二线城市房地产去库存压力明显低于全国平均水平,或者说,一二线城市并非房地产去库存的重灾区。

伴随着房地产去库存的探索与推进,去库存所产生的阵痛也随之显现,相当一部分三四线城市尚未在去库存与稳增长、促就业中寻求到适当的平衡。那么,房地产去库存的现状究竟如何,到底面临哪些压力,是否有相对稳妥的解决方案?

国房景气指数与历年调控政策影响



首创证券研发部/制图

楼市销售冰火两重天

针对北京、上海、深圳等地方政府近期出台的房地产政策,国土资源部部长姜大明表示,国土资源部将全力支持地方政府推出系列房地产政策,采取“因城施策”的方式,保持房地产价格稳定,加快去库存进度。

之所以“因城施策”,是因为全国房地产市场出现了极不平衡甚至严重背离的情况。

中指研究院及易居智库等机构发布的数据显示,2月份全国100个城市新建住宅平均价格为11092元/平方米,环比上涨0.6%,涨幅较上月扩大0.18%;同比上涨5.25%,涨幅扩大0.88%。从2月整体来看,全国百城价格指数环比、同比连续第7个月双涨,且涨幅均有所扩大。与前几个月类似,北上广深等一线城市仍是主要的热销地区,北京近期甚至出现“日光盘”,一如深圳龙华片区。与之相对的是,以各地县城或县级市为代表的三

四线城市仍处于交投清淡、大量新房空置的“死扛”状态。

据证券时报记者了解,中部某省一些县城高楼林立,但从去年下半年以来房地产市场迅速遇冷,中小型开发商不得不在销售时进行艰难的选择:或以较高成本融入资金,人为延长售楼周期以等待市场转热,或以微利甚至亏损的价格抛售。较为严重的是,这些县城大量的房地产开发商均为小型开发商,本身不具备大规模融资能力,且在售的房地产项目资金多从民间高成本融入,短期内面临较大偿债压力。记者从相关渠道了解到,由于库存压力较大,加上债务链条较长,有的县城已出现中小型开发商跑路现象。

全国人大代表、新希望集团董事长刘利好3月5日表示,房地产去库存政策不应搞

“一刀切”,一线城市与其他城市需差别对待,三四线城市在去库存问题上应予以适当放开,相关单位要坚持积极的销售策略。

另据了解,房地产库存较为严重的地区,房价已逼近成本价(地价、房屋建筑成本和设施设备安装成本、财务和税收成本等之和)。尽管逼近成本价,囿于需求端购买力有限,这些库存严重的地区仍面临严峻的去库存压力。

全国人大代表、民革吉林省委专职副主委郭乃硕近日也指出,一线城市的“虹吸效应”导致房价出现非理性上涨,客观上透支了三四线城市的购买力,加剧了房地产市场的对立分化,使得房地产去库存问题更为复杂和多变。

于是,一方面是一二线城市不惧全国性的库存压力,房价及成交量屡攀新高。另一方面则是更多的三四线城市在成本线附近艰难去

库存。2月份的百城房价数据显示,株洲、潍坊、桂林等地级市及银川等省会城市新房价格均低于5000元/平方米,部分楼盘价格甚至跌穿了4000元/平方米。

三四线城市甚至部分经济发达区域的个别片区今年普遍确定了去库存任务。住建部有关专家曾测算,按照当前的消化速度,7.19亿平方米的待售房产或将需要5年多的时间消化。数据显示,去年全国共实现12.8亿平方米的楼市销售,理论上7.19亿平方米的待售房产很容易得到消化,但实际情况却远比这复杂,大量正在施工的在建面积已成为房地产去库存的最大压力。

今年政府工作报告中,因城施策化解楼市库存首次被提及。实际上,去年12月份,中央经济工作会议部署的2016年五大任务中,“去库存”便是关键词之一。

去库存是工作重头戏

今年两会上,去库存是中央及地方重点关心的问题之一,李克强总理在政府工作报告中明确指出,2016年重点工作之一就是去库存。当然,政府工作报告中提到的去库存包括但不限于房地产,但不可否认的是,房地产去库存是各种去库存工作的重头戏。相当一部分地方代表在审议政府工作报告时,均提到房地产去库存,此前更有官员在接受媒体采访时表示,要将去库存当成政治任务来完成。

事实上,按照中央经济工作会议的部署,包括房地产在内的去库存已上升为国家任务,库存问题也早已是社会共有现象。据了解,目前关于去库存问题的总体定调是“因城施策”,这也是政府工作报告中初步提出的解决方案,该方案的具体细化方向还包括如何控制一线城市房价非理性上涨”。从某种程度上而言,一二线城市非理性过热情绪客观上令

三四线城市的去库存压力更大。

如何因城施策地实施去库存战略,业界存在不尽相同的解读。3月6日,国家发改委主任徐绍史将化解库存定义为“不是一件容易的事情”。徐绍史认为,各级政府要采取相应行政手段,调整经济政策,抑制不合理的投机性需求。

需要指出的是,一二线城市房地产过热与三四线城市的库存问题并无可精准测量的量化关系,尚无数据表明一二线城市房价每上涨10%,三四线城市去库存压力会增加多少。不过,以首创证券为代表的业界机构认为,近期核心城市逐渐增强的“虹吸效应”以及媒体的过度渲染,不仅加速了区域市场泡沫风险的聚集,还在一定程度上抑制了大部分三四线城市去库存的进程。

其实,房地产库存过剩问题也无从精确

量化,即房地产库存到底到多少算过剩。国信证券等研究机构观察到一个现象,2015年房地产销售持续回升但新开工面积持续负增长,这说明市场已经在用脚投票,房地产库存出现明显过剩。由此推导,即使在2015年销售投资剪刀差巨大的情况下,无论以哪种口径计算,2015年底的房地产库存较年初都在继续增大,从而意味着房地产去库存“压力山大”。

在房地产去库存的具体建议方面,国务院发展研究中心副主任王一鸣指出,要发展批量化租赁市场,在人口净流出地区控制房地产用地供给量,并为农村转移人口提供政策优惠。全国人大代表、广州越秀集团董事长张招兴日前针对去库存问题建议,加快推进购房贷款利息抵扣个税,用住房个贷利息有限额地冲抵个人所得税。

全国政协委员、泰禾集团董事长黄其森

则认为,各地去库存不要无底线,光指望政府救市,等、靠、要没有出路。他建议,应降低房地产企业经营税和对房地产项目税的预征等。全国政协委员、清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵等则指出,新型城镇化是解决三四线城市高库存的根本性措施,甚至还有政协委员建言“去库存是一项国家任务,应用行政动员国企收购作为兜底的最后一招”。

政策方面,住建部部长陈政高日前表示,将通过五大措施稳定一线城市房价,包括实行严格的差别化税收和信贷政策,打击各种交易当中的违法违规行等。此外,中央在地方去库存方面也给予了更大的自主性,目前部分省区正在研究或已经制定了具体的去库存操作方案。至于这些操作方案能否有效去库存,或者说哪种方案是去库存的最佳解决方案,目前并无统一论,“因城施策”将是长期方略。

多个地区先行先试

据测算,完全消化全国房地产库存预计耗资60万亿元,当然最终的执行情况可能会出现较大程度的偏差。总的看来,经济欠发达地区以及人口增长率、净流入不高的地区,去库存压力相对较大。若考虑房地产各个环节本身附加的杠杆资金,去库存可能会更加麻烦。

广东省省长朱小丹3月6日表示,拟用约3年时间减少广东商品房库存2000万平方米,并将去库存时间周期从17个月调降至15个月以内。重点考虑“购租并举”,同时鼓励引导一些大型的国有企业,成规模地申购库存商品房,使其成为大型公共租赁住房供应企业。

客观而言,广东房地产库存压力明显低于全国其他省区,但仍存在不同区域区别

较为明显的库存状况。以深圳为代表的珠三角地区库存压力相对较小甚至不存在去库存问题,而粤东、粤西地区及佛莞等区域则面临明显去库存压力,其中佛山库存量达410万平方米(截至去年11月份),最为突出,且实际库存量可能更大。

据悉,广东商品房去库存具体方案正由广东省国资委和住建厅等部门研究制定中,包含四个思路,如鼓励房地产开发企业在专业租赁公司购房、租房时,采取团购、团租的做法,给予一定的价格优惠。此外,广东还将采取加大银行信贷资金支持、财政资金补贴、减免行政事业型收费等措施,鼓励广大群众及房地产中介企业、物业服务企业等购买库存商品房。

鼓励农民工进城买房也是目前多个省区去库存的手段之一,如河北提出将农民工和城镇个体工商户纳入住房公积金覆盖范围,连续足额缴存6个月(含)以上即可申请住房公积金贷款。福建则提出简化农业转移人口购房落户手续,政府可与房地产开发企业联合给予农民购房现金直补。

作为房地产去库存的重要手段之一,棚户区住房改造及提高棚改货币化安置比例也被广泛使用,去年全国棚户区改造开工580万套,货币化安置比例达到28%。

除此之外,配资加杠杆去库存也在部分地区悄然进行,这种不被鼓励的手段甚至出现在几乎不存在库存压力的深圳地区。目前,业界对配资去房地产库存存在较大的争议,

从深圳等地政府的态度来看,配资去库存可能不会被广泛运用。据悉,中介投机行为、房贷首付类金融产品已被相关部门列为“重点打击对象”,部分中介机构、开发商、小额贷款公司、互联网金融平台等发放用于购房首付款的贷款的行为或被勒令禁止。

全国政协委员、华夏新供给经济学研究院院长贾康认为,现在要掌握好合理的政策组合,吸取其他金融市场包括股市的一些经验教训作为借鉴。

据不完全统计,目前全国超过100个城市发布了去库存的相关新政,各有区别,这也是“因城施策”的实际体现。可以预计,后期地方去库存政策将更符合自身实际需求,否则,去库存问题将陷入死循环状态。

楼市去库存 将是一场持久战

证券时报两会报道组

楼市去库存一直是个沉重的话题,对于高库存地区而言,如何有效地消化库存恐怕不是两三年就能完成的任务。

截至去年末,全国新房待售面积超过7亿平方米,但这只是房地产库存的一部分,或者说是可见的库存。事实上,若考虑尚在施工中的在建面积,全国房地产库存面积或将超过40亿平方米,这是一个非常庞大的数字。房地产库存历来与房地产市场景气度密切相关,尽管二者不一定呈现严格的相关关系。

应该说,超过7亿平方米的可见库存是房地产市场非理性发展的必然结果,记者从相关渠道了解到,按照年均开发面积与销售面积计算,中部某省的一个县城2015年就累计批复了可供10年开发的土地。该县仅仅是全国房地产市场的一个缩影,当房价持续上涨时,供求格局会被狂热的需求端所左右,大批农民进城买房,县城居民也存在改善性需求;一旦房地产市场遇冷,原本畸形的供需格局马上会出现原形,体量庞大的高成本库存随即出现。

如果说尚在施工中的在建面积或拟建面积可通过供给侧的制度性安排加以优化,那么上述7亿平方米的可见库存则只能在需求端想办法,无论是鼓励更多的农民工在城市安家置业,还是引导国有企业以完成政治任务的形式批量采购房产,均是围绕需求端展开。现在的问题是,是否有足够的需求,可以完全消化7亿平方米的库存以及后续更大规模的潜在库存?

这个问题恐怕不好回答。对于北上广深这样的一线城市及区域中心城市而言,去库存的压力相对较小甚至不存在去库存压力,但对于东北地区或者中部地区而言,去库存便是非常现实的问题,从省会城市到县城甚至乡镇,无处不存在去库存压力。

房地产去库存实际上就是希望越来越多的人参与买房,而非只是观望。目前,多地政府试图引导包括农民工在内的群体进城买房。从实务案例来看,引导过程还需配备必要的政策支持,如公积金贷款、农转非等。理论上,各地政府经过引导后,会有一些观望的群体改变态度参与买房,从而消化部分库存,若要实质性大规模去库存,还需采取引导之外的多重举措。

到目前为止,尚无一个高库存地区能抛出卓有成效的全面去库存方案,去库存难度可见一斑。中央的定调是因城施策,各地根据实际情况制定符合本地的去库存方案。在记者看来,去库存最大的挑战是,各类方案未必能有效复制,从而加大了全国范围去库存的难度,其中甚至可能滋生出灰色操作手段。

据相关人士预测,国内房地产去库存的周期应该不会少于5年,对于高库存地区而言,房地产市场已经进入寒冬,去库存无疑将面临一场“持久战”。

记者观察

全国各地区库存状况

目前,各地区库存状况的突出特征是:三轨运行。西部、东北和山西等三四线资源型省市库存比普遍较高,而且销量弹性小。以去库存时间预计,最高为山西9.9年,其次是宁夏8.4年,吉林、辽宁也排名前列,分别为7.8年和7.5年;库存最高的省会城市是呼和浩特与太原,分别为16.1年和11.1年。这些地区房地产销售增速明显低于一二线城市。

二线城市库存水平适中,销量弹性也适中。库存最低省份分别为江西、湖南、湖北、河南和广东,广义库销比分别为4.4、4.5、4.5、4.8和5.0。省会和重要城市中,合肥、武汉、南昌、厦门和南京最低,在4.4-5.4之间。这些都是主要的二线城市。也有一些二线城市库存水平较高,如杭州、宁波等,库销比高达9.4和10.2。二线城市的库存和销量特性,使得其库存问题总体不大,一方面有一定压力。另一方面有解决潜力和空间。

一线城市库存水平有高有低,但销量弹性大,库存问题小。从广义库销来看,广州和上海较低(6.1和6.2),北京和深圳甚至较高(均为8.4)。考虑到近期一线城市大涨,部分城市甚至需要短期“补库存”。



数据来源:国信证券