

樓市零增長成新常態 拿地是學問關乎存亡



▲多數房企認為市場已經趨冷，銷售下行趨勢明顯，房價難以上漲，企業已無更多資金拿地



歐陽先聲

前幾天，參加了土拍網承辦的30強品牌房企精準招商對接高端峰會，與嘉賓們分享了橫盤時代的土地競爭策略，這次會議既有30強開發商土地拓展部門高層，也有各地國土部門局長們。我們說：「樓市穩中有變，趨勢變中求穩，零增長區間將是新常態」。

新城控股高級副總裁 歐陽捷

對於房地產大勢，大家的看法大有不同。有些機構專家和主流媒體覺得市場還很不錯，調控不能放鬆，有些媒體認為市場大跌為期不遠，空軍終於可以扳回一局。政府與政府之間、房企與房企之間、房企與政府部門之間也都存在相當大的分歧。有的地方政府已經察覺到市場變化，嘗試採取雙向調控動作，放寬人才落戶購房；有的政府領導居然認為建安成本只需1000元／平米，地價還應該賣得更高。部分房企依然在加速奔跑，土地儲備貨值還在快速增長；多數房企認為市場已經趨冷，銷售下行趨勢明顯，房價難以上漲，企業已無更多資金拿地，不能也不想再拿高價土地。無論什麼時候，分歧永遠存在。但有一條，政府想高價賣地、多賣地，房企想低價拿地、拿好地，卻是永遠不會變的。

一、土地市場風向漸變

政府想賣高價地無可厚非，畢竟，拆遷安置補償成本越來越高，基建配套建安成本越來越高，如果土地拍賣不能獲得溢價，政府的城市建設、還債付息都無從談起，虧本的買賣，任誰都不會願意去做。但高價地已經不再受寵，因為房價上漲預期逐漸消失，土地流拍自然多了起來。今年二線城市住宅用地流拍數量已經超過去年，三四線城市流拍數量正在接近去年。但土地流拍已經不再增多，這符合我們的預期。

中國指數研究院的數據（文中數據均為同一來源）顯示，三四線城市住宅用地流拍數量已經開始回落，從今年最高點8月的141宗，回落到9月的90宗、10月的60宗。雖然二線城市10月流拍住宅用地宗數仍創2017年以來的新高（僅比8月份多了1宗），但11月已經過去了近三分之一時間，住宅用地仍然是「零流拍」（中國指數研究院數據顯示流拍為掛牌時的地塊，存在時間滯後，根據新城控股投資部門監測，11月第一周流拍土地20宗）。儘管中下旬土地供應一般都會放量，但流拍宗數超過10月的可能性已經不大了，畢竟市場下行預期的影響力正在逐漸顯現。流拍減少的原因既有政府安排房企或城投部門托底的因素，也有適度下調出讓底價吸引房企拿地的情形，一些二線城市已經率先出現了下調地價的掛牌專案。即便地價下調，成交土地溢價率卻仍是在不斷走低。

土地市場風向變化主要源於四個因素的疊加：一是房企融資管道仍未放鬆，自籌資金幾乎全部用於還債，基本未增加可用現金流；二是一些城市的客戶

流量明顯滑坡，銷售速度與資金回流速度明顯放緩，房企資金回籠不足，受限資金越滾越多，加上房企應對市場風險儲備現金，參與拿地的積極性自然降低了；三是許多地方政府地價預期仍未明顯下降，起拍地價過高、配建配套條件過高、自持比例過高、商業辦公佔比過高，拍地保證金過高且佔用時間長，再加上提高預售門檻、現房銷售等條件，導致專案現金流沉澱過多，房企合意的地塊越來越難找；四是房價上漲預期基本消失，一二線城市限價嚴格、部分三四線城市房價見頂，一些專案房價地價差已經很難滿足專案盈利要求，拿地之後可能遭遇房價下調，直接導致專案虧損。然而，臨近年關，等米下鍋，政府總還是想再搶收一把，11至12月推出土地將明顯放量是可以預見的。每年12月推出住宅用地都是全年最高峰，相信今年也不會例外。但是，如果政府指望大量供地搶收土地款，勢必下調地價，也為房企抄底帶來機會。二線城市推出住宅用地樓面地價已經出現下調跡象，未來很可能繼續下調。

二、房企發展戰略聚焦

過去，房企也很配合政府年底推地的計劃，加大土地儲備力度，以備戰來年。每年年底，都是房企拿地的高峰期，即便是2014年、2015年市場處於低谷時。今年年底，房企還會不會回應政府加大供應的意願呢？其實，我們已經可以明顯地看到，今年9至10月三四線城市住宅用地推出與成交走勢出現了背離，預示着年關將至，房企未必會廣積糧了。從二三四線城市住宅用地成交率走勢來看，10月的三四線城市住宅用地成交率僅為54.2%，雖然相比2014年2月35.2%的成交率最低點還高出不少，但從趨勢上看，後兩個月的成交率大概率還會繼續走低。二線城市成交率也同步走低，10月的成交率僅為67.3%，距離近6年的最低點60.3%已然為期不遠。為什麼成交量、成交率雙雙走低？主流房企的發展策略已然轉變，聚焦現金流已成共識。我們通過分析前30強房企今年以來的拿地情況，大致得出它們的發展策略雖有分歧，但轉向減速是多數房企的選擇。其中，有17家房企今年前10個月拿地總金額明顯低於去年同期，其中下降幅度高於20%的有11家，意味着它們已經提早踩了剎車。過去我們說過，固守在調控嚴厲的一二線城市，無量無價，是不可能獲得業績的增長的。從今年前10個月房企拿地情況來看，僅有5家房企選擇了以留守或回歸一二線城市為主的策略，

其中4家的土地拓展都是減速的，也預示着未來業績增長堪憂。減速的原因眾所周知，更多是出於對未來趨勢不確定性的感知，更多的房企轉向了搶收現金流的同時，收斂土地儲備，減緩擴張速度，同時，它們也在努力消化已有的超量土地儲備。目前，主流房企參與土地招拍掛的熱度明顯降低，不僅要求低溢價率甚至底價拿地，而且也逐步加大收購、勾地的力度，這一方面是基於降低地價的期望，其實也是隱含了應對可能的存貨跌價減值。畢竟，地價越低，房價下調空間越大，越能吸引首置客戶，應對市場變化越能遊刃有餘。如果地價過高導致房價難降，進而抑制銷售與現金回籠，就有可能陷入資金短缺的困境。

三、土地拓展精挑細選

在當前局勢下，房企應當採取什麼樣的拓展策略呢？從策略方向看，土地拓展邏輯應以生存為本、價值為先、風險為限、謹慎為準，換言之：「緩而精」。雖然未來是橫盤的市場，但在調控政策不放鬆、市場預期有下行的當下，市場還未到抄底的時候，堅持「現金為王」，不急於彎道超車，精挑細選好地，方為正道。從城市定位看，仍應以三四線城市為主，畢竟三四線城市面廣量大、迴旋餘地多、調控力度小，雖然部分房企確立了回歸一二線的思路，但供應不足、限價嚴格將是更多一二線城市的中長期趨勢，難有更大的施展空間。從拿地形式看，一級土地市場的時滯性和不確定性嚴重制約房企現金流量和業績增長，城中村改造與城市更新都將耗費房企大量時間、精力、財力，而併購與淨地勾地可以獲得更有競爭力、更確定的、可快速開發的土地，在市場預期下行之時，不但機會更好，而且風險更小。雖然公開市場招拍掛的土地存在競爭，但在流拍不斷、溢價率走低的大趨勢下，政府預期也會逐漸下降，出讓底價也將出現調整，淨地出讓更適合現金流的快周轉，也更有利於房企應對市場變化。從拿地標準看，主流房企已經明顯上調了銷淨率標準，有的高至12%甚至15%，特別是在三四線城市要求更高，這是因為一二線城市核心區域售價基本貼着限價令走，專案利潤大幅下降，而一些房價已高的三四線城市存在價格回調、利潤減少的可能，提高地拓銷淨率標準，等於為不確定的市場變化加了一道保險。

當然，也有個別房企下調了銷淨率標準，其背後的邏輯可能是為了降低自有資金負擔，爭取合作、共擔風險，確

租賃市場注意事項

經絡按揭轉介首席副總裁 劉圓圓



樓按圓素

根據差估署最新公布數據顯示，樓價指數已連續下跌兩個月，9月份住宅樓價指數最新報388.8點，按月跌1.4%，累計跌幅為1.5%。相反，租金指數錄得按月升0.6%，最新報197.8點，連升八個月，累積升幅達到5.5%，創出歷史新高。

租金指數仍然向上的原因，可以歸納於兩個因素：首先，近日樓市出現下調，令部分有意入市的買家暫時擱置買樓計劃，普遍買家憧憬在樓價下行的情況下，越遲買樓價越平，對後市抱觀望態度，因此由買轉租的人增多；其次，租金普遍會較樓價滯後，當業主於一段時間內仍未沽出手上單位，才會考慮將單位出租或減價出售，屆時租盤才會增多，租金或會因租盤供應增加而放緩。

筆者預料，短期內租賃市場仍然活躍，以下幾項是租賃市場中的業主須知，下回再闡釋租客應注意事項，以免任何一方在過程中蒙受損失。

按業業主只能自住不可出租

根據按揭保險公司的規定，凡申請按揭保險計劃的所有抵押人，必須為固定受薪人士、收入來自香

港人士、並於申請時未持有任何香港住宅物業的借款人或擔保人身份、最高供款比率為45%。還要注意的是，有申請按揭保險計劃的業主，只限自住用途。因此若打算將物業出租，必須先剔除按揭保險人的身份，即1000萬以下物業最多只可承造六成按揭，1000萬或以上最高按揭成數為五成。

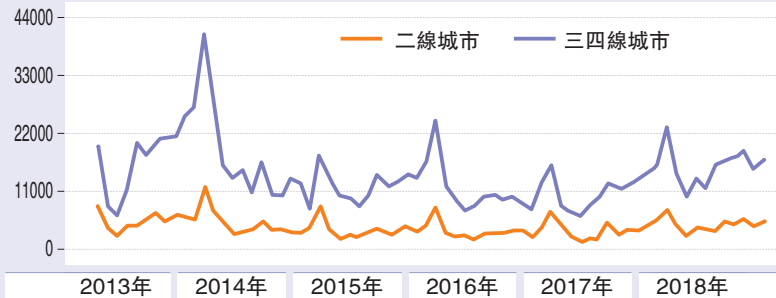
出租單位前應先取得承承人同意

即使沒有申請按揭保險計劃，如將單位由自住改為出租，應先知會銀行，並取得銀行的同意。由於自住單位最多按揭成數為六成，但出租單位按揭成數須下降一成，而大多數住宅物業之按揭契都列明業主在出租前，必須簽署銀行的「出租同意書」。其實，「出租同意書」亦可保障業主，避免業主在與租客爭執時，被揭發其違規行為而造成不必要的麻煩及損失。

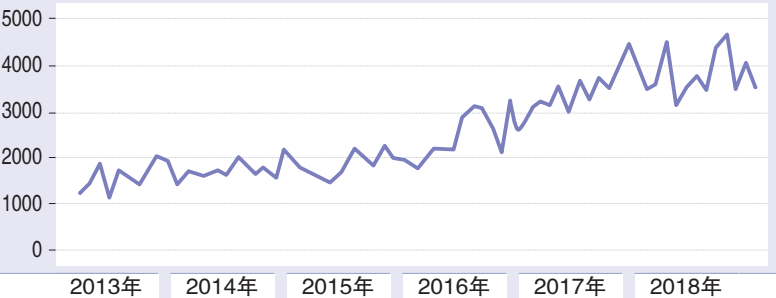
小心「職業租客」

業主最擔心，就是遇到不交租的租霸。如遇到急租及公司客便要小心，此類租客有可能不介意偏高的租金，匆忙決定租樓，然後繳交按金上期後就開始「白住」，有些公司客更是以空殼公司與業主簽約，業主難向此類租客追討金錢損失。筆者建議，業主盡量避免不經代理溫樓的租客，簽定租約及要求租客提供身份證、工作及入息證明等。

二三四線城市推出住宅用地規劃建築面積走勢



二線城市推出住宅用地樓面地價走勢



保生存安全。有媒體報道一些房企縮減了投資團隊，其實也很正常。過去大量三四線城市實施棚改，下沉三四線城市就能獲得增長機會，需要更多的拓展人員。現在房企轉向城市深耕，退出了一些潛力不足的三四線城市，傾向於精兵簡政。進一步說，當下房企更需要緊盯市場，溝通政府，才能把握機會，精挑細選拿好地。

如何把握機會？1，隨時分析提煉市場動向與行業趨勢，及時與地方政府做好市場資訊溝通，關注調控政策微調，共同改善供求關係。2，在適合的城市適當托底囤地，幫助政府穩定土地市場，共同創造可持續的平穩健康發展的市場小環境。3，「人棄我取」，越是大家錢少，越是市場機會，政府也會推出優質土地為市場築底，便宜的土地未必性價比高，性價比高的土地永遠是稀缺的。4，越是市場預期下行之時，專案越是要持續提升形象、凸顯價值，未來的市場將不再是投資客的市場，自住型客戶更關注產品與服務品質。5，越是市場預期下行之時，房企越是要承擔責任，積極配合政府引導媒體聲音、引導主流客戶預期，「信心比黃金重要」這句話永遠都是對的。

四、拿地須當回歸需求

那麼，什麼樣的土地才是好地呢？小而美。未來，拿地須當尊重市場需求的變化，確立自住型客戶—產品需求—土地價值的新邏輯。未來，投資客將被驅逐出市場，公寓和一般臨街商舖等投資性房產將乏人問津，特別是在非核心地段，房企應減少甚至取消這類產品的配置。未來，房價橫盤，本地首置型客戶不再盲目跟風搶房，他們將更關注交通、配套、戶型、景觀等產品本身。未來，在限貸限售政策之下，換房難度加大，市場資金流速減慢，大城市改善型客戶更多來自城市更新，並尋求限價令

之下的高性價比產品——市區、中高端住宅。房企應避免打造高端住宅和郊區大盤，在可見的未來，這將成為住宅市場的兩個包袱。限價令之下，高端產品難以溢價，客戶相對稀缺，銷售周期長、資金成本高，專案可能被現金流拖垮，利潤將被資金成本吞噬。

資金高周轉依然是最重要的。因此，滿足快進快出、資金高周轉要求的三四線、小地塊、低單價、低總價的專案才是真正的「小而美」，也是現階段房企最青睞的優質土地。最後，給土地拓展部門高層一點小建議。懂大勢、知邏輯、善溝通，顯然是有助於拿好地、快拿地的。首先，要關注房地產大趨勢與市場變化背後的邏輯，理解穩定與發展的房地產市場也是地方政府所期待的，理解政府的難處和官員的訴求，才能抓住與政府領導溝通的要領；其次，建議投資部門高層多與政府領導和國土、規劃建設部門溝通，比如，我們能不能用市場需求變化的邏輯和趨勢分析，幫助政府更真實地理解市場；再次，根據市場走勢和當地特點，多給政府提政策建議，共同面對市場變化帶來的挑戰。比如：1，建議政府釋放部分受限資金用於本地參拍保證金？——幫助房企在本地參拍。2，建議政府推市區優質土地而非在郊區推大盤、降地價？——針對客戶變化。3，建議政府減少高比例配建、代建、回購、自持？——降低房企負擔並合理規劃地塊。4，建議政府配建指標採用易地建設？——便於合理配建，避免產品與服務衝突。5，建議政府規劃面積易地建設指標成本計入土地成本？——避免重複徵收土增稅和所得稅。

唯有如此，才能獲得政府的理解與支持，尋找到更好的拿地時機與合適的地塊，也可以為進駐專案多創造一點市場空間。如其不然，專案很可能陷入市場變幻的不確定之中。**拿地是學問，更是存亡之道。**