房企策略調整新趨勢 降負 減速 提質 增效（下）

▲分析指出，過去市場大漲大跌的關鍵因素之一就是「炒房」，就像股市一樣，來自於投機客的追漲殺跌、跟風買賣、快進快出，推動了新房價格快速拉升、二手房價格迅速反跌的瞬間轉換　中新社

歐陽先聲

最近，我們提出住宅市場正在進入橫盤時代，樓市不會大起大落，房價不會大漲大跌，從長周期來看，市場已經從高速增長的黃金時期進入了「房住不炒」的平穩發展期。橫盤時代，房企的發展模式與策略都將發生很多變化，降負、減速、提質、增效將成為策略新趨勢。（上接12月10日A16版）

新城控股高級副總裁　歐陽捷

如果說，客戶可以細分爲投機客、投資客、首置客、改善客，那麼，在「房住不炒」的橫盤時代，投機客退場、投資客謹慎、自住客登堂已經是大勢所趨，客戶換場，需求當然也就大不同了。

提品質是正道 明需求為重

過去市場大漲大跌的關鍵因素之一就是「炒房」，就像股市一樣，來自於投機客的追漲殺跌、跟風買賣、快進快出，推動了新房價格快速拉升、二手房價格迅速反跌的瞬間轉換。投機客對於價格的敏感度不同於自住型客戶，因爲房價上漲的邏輯使得他們對未來轉手收益預期更高，買到就是賺到的投機理念，使得他們並不特別在意房價幾個點的優惠，而是更關注於未來房價的拉升機會。

投機客對於產品是不敏感的，他們不太會去關注戶型、景觀、大堂、車庫，這都是無關緊要的。他們也無所謂客戶體驗，甚至幾乎從不看房、也不驗房。他們更不需要售後服務，再好的物業服務，他們也不會享受。他們眞正唯一關注只是價格，因爲投機客「買」了就是爲了「賣」的，這是他們的唯一需求，對於他們，項目賣點、營銷說辭其實也只有一個——升值空間。而房價的橫盤意味着他們沒有市場機會了。

投資客就不同了。他們的關注點更多在於住房的長期價值，其中包括物業升值與租賃回報。因此，無論是項目地段、商業配套、產品品質、服務水平、維護保養都是無可迴避的，這都關乎物業的租金收益，而未來轉手機會、升值空間、接盤能力都需仔細考量，這關乎資產的長期價值。比如，未來房子誰來接盤？接盤能力如何？如果是高端別墅產品，雖然極具價值，但曲高和寡，接盤者稀，轉手不易；如果是遠郊普通住宅，雖然價格不高，卻時空錯位，自住不便，時間成本高昂。

過去，地段價值論風行一時，投資價值得以應驗。但在「房住不炒」的定位之下，核心地段住房價值雖在，價格卻未必能夠兌現，既沒有合理的經營收益，也沒有合意的物業升值，投資收益明顯縮水。如果是這樣，項目賣點、營銷說辭何在？也許，能夠打動投資客戶的唯一邏輯就是價格與價值的不對稱總有一天會回歸的。當然，投資客對於所有細節都是極爲關注的，也是相當挑剔的，能夠得到他們認可的產品與服務，才是房企努力的重要方向。

首次置業的自住型客戶需求就相對簡單，他們對產品價格極爲敏感，畢竟手上並沒有可以置換的資產，捧出的是眞金白銀，這些客戶需要實實在在的優惠。他們沒有太多的購房經驗，對於產品的缺陷與瑕疵不甚了解，買了新房是一件很開心的事兒，只要大面上過得去，急迫的搬家願望也讓他們不會過於計較。

但是，首置客對於配套有着剛性的需求，其中最核心的需求是學區，其次是能夠滿足生活服務、家居用品需求的一般性生活配套，這也是社區商業和臨街商業存在的理由。他們對服務也沒有太多體驗，並不了解服務的內涵，往往態度好就可以解決一切。

相對來說，改善型客戶見多識廣，無論是產品品質，還是環境配套，或者服務水平，都已有了自己的理解，因爲房子是自住，對產品缺陷和瑕疵的容忍度都是最低的。他們還很關注性價比，畢竟改善住房並非迫不及待，在房價基本橫盤之下，等待一個好的產品、好的服務，擇機入市是明智的選擇。不過，過於關注價格可能會使改善客戶喪失地段、配套、環境、房型、服務等均合意的產品。

對於房企來說，如果不在產品品質和服務上下功夫，客戶用腳投票是必然結果，哪怕你是強勢品牌、十強房企。

古人云：「無利不起早」——商業的本質還是在於利潤。經歷了扭曲需求、扭曲售價、扭曲利潤的行政干預，房企終於回歸到有效益的增長才是商業價值的唯一本質邏輯。

增效益是本質 求均衡方穩

如果說，資金是企業發展之血，利潤則是企業發展之源。因爲限價導致的項目利潤水平下降，觸發了企業降本增效動作頻頻。過去我們說過，降本增效有兩個準則：

如何降本？就是要在不降低品質的前提下降低成本。如果降低了品質、減少了配置、取消了功能，雖然可以挽回一些利潤，卻損失了品質形象與品牌價值，這顯然不是降本的眞實本意。

如何增效？就是在不大幅增加成本的前提下大幅增加效益。這就需要項目公司精準抓住客戶需求，特別是在客戶價值敏感點上做足功課，在觀感質量上嚴格把關，雖然成本增加的不多，卻可以在市場蛋糕不會更大、企業競爭更加激烈的環境中脫穎而出。大幅提高效益並不一定意味着必須提高價格，快速回籠現金流，同樣可以提高資金使用效率、降低自有資金佔用、提高項目財務收益。

在以自住客爲主、投資客爲輔的市場中，口碑營銷的效用越來越凸顯，遠勝廣告營銷、渠道營銷，以及一切以自我爲中心的暴力營銷手法，而且可以有效屏蔽競品。與此同時，相對於降本可能帶來風險和後遺症，少量增加成本帶來的品牌溢價在市場競爭中的價值體現已經在教科書式的案例中屢見不鮮了。

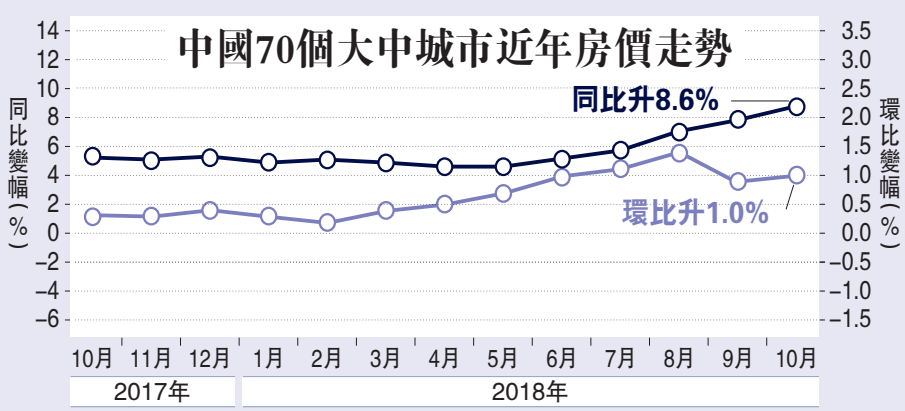
問題的關鍵是想到、說到、並且做到，無風險的降本增效並不是一件容易的事。一些房企提出與國家戰略一致的「有質量的增長」目標，就是希望在把控風險的同時提升效益和增長。這一目標反映在投資策略上就是：提高土地拓展項目的淨利潤指標，既有10%以上的，也有12%甚至15%的，這就明顯抑制了拓展團隊拿地時可能的衝動，也爲項目在市場下行或者限價令後置可能導致的目標折損預留餘地。但在政府土地預期尚未普遍下降的當下，這一目標顯然是不容易達成的，這也造成了部分房企拿地金額的下降。

如果上述目標成爲房企共識並持續，未來會怎麼樣？土地成交面積下降是可以預見的，出讓金降速更快也是必然的；住房供應相對趨緊是可以預見的，房企促銷減少也是必然的；房企利潤率提升是可以預見的，增速放緩也是必然的；產品品質提升是可以預見的，大房企品牌價值威力凸顯也是必然的。

儘管如此，回溫不等於回暖，未來樓市不再有火熱的盛夏，也不再有寒冷的嚴冬，市場將在量平價穩區間小幅波動。但是，市場各方回歸平常心態還需很長一段時間。這是宏觀調控政策所期待已久的效果，也是市場適應調控而逐漸均衡的結果。

唯一的不確定是政策是不是還會變化？雖然調控加碼的可能性已經基本消失，但不恰當的官方發聲或政策調整可能導致不穩定的市場預期，不穩定的市場預期又可能帶來不確定的市場動盪，不確定的市場動盪又可能進一步施壓調控動作，而最終的結果往往導致欲求穩而不得。

最好的邏輯就是順其自然，在市場趨穩之時密切關注，政策當無爲而治。唯有如此，樓市才能按照中央政治局會議要求實現眞正的平穩、健康並且發展。



通脹或續下行 PPI壓力尤甚

中金公司首席經濟學家　梁　紅

妙言要道

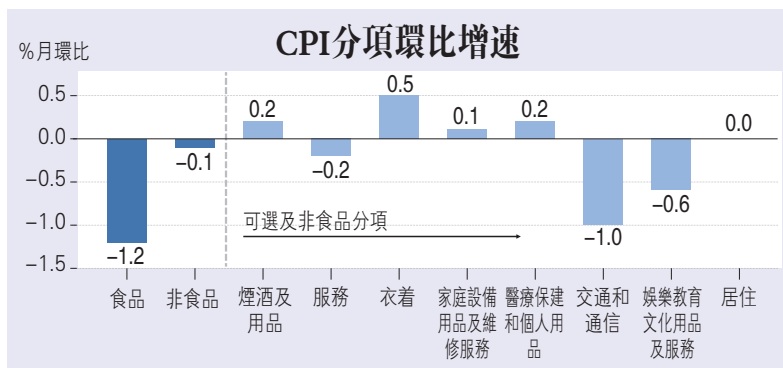
11月CPI（居民消費價格指數）同比增速下降至2.2%，且值得注意的是，CPI月環比轉負。CPI同比增速低於市場預期的2.4%；核心CPI同比增速持平於10月的1.8%。經季節性調整後，11月CPI漲幅較10月回落0.3個百分點，10月CPI按月升0.2%。CPI分項數據顯示，11月食品價格下跌是帶動整體CPI環比下跌的主要原因。

11月食品價格大幅下跌。11月CPI食品價格同比增速從10月的3.3%下降至2.5%，月環比降速從10月的0.3%下降至1.2%。分項來看，蔬菜市場供應充足，鮮菜價格月環比下降12.3%；受非洲豬瘟疫情持續影響，豬肉價格月環比下跌0.6%。但另一方面，鮮果和奶類價格有比較明顯的上升，月環比分別上漲3.7%和0.5%。

非食品價格亦走弱。11月非食品價格同比增速從10月的2.4%下降至2.1%，並且月環比增速爲負0.1%，10月月環比增0.3%。分類來看，11月消費品價格月環比下跌0.5%，服務價格也下跌0.2%。具體來看，11月衣着類價格受季節性因素影響，環比上升0.5%；交通通訊類價格環比下滑1.0%，主要由於國際石油價格下跌；此外，教育文化和娛樂價格環比下降0.6%。

11月PPI（生產價格指數）同比增速從10月的3.3%進一步跌落至2.7%，同時PPI月環比也轉負。經季節性調整後，10月PPI月環比下跌0.2%，而10月爲月環比上漲0.4%。環保限產有所放鬆，原材料PPI月環比下跌1.1%；此外，採礦業PPI月環比從10月的+2.8%下降至負1.3%；加工工業PPI環比持平。分行業看，由於國際石油價格走低，石油和天然氣開採業價格月環比大幅下跌7.5%。同時，企業盈利狀況惡化，部分中下游行業的價格迅速走弱。具體而言，造紙、化纖、黑色金屬加工等價格月環比降幅分別爲1.2%、3.1%、1.1%。

通脹或將面臨進一步下行的壓力，其中PPI下行壓力尤甚。往前看，高基數、需求低迷以及供給側限制邊際放鬆等會帶動PPI快速回落。一方面，受供給端的暫時因素和年末／春節前的季節性因素影響，部分農產品供給可能存在收緊的壓力，因此食品CPI可能短期內仍具黏性。但與企業盈利和周期基本面更相關的是，非食品CPI和PPI或將面臨繼續下行的壓力——供給側的限制政策微調，壓低了原材料的價格；與此同時，鑒於內外需增速均放緩，上游行業利潤快速下行對下游利潤的「反哺」效應也不明顯。



資料來源：中金公司

跌市不足懼 發展商加快併購

Q房網．香港董事總經理　陳坤興

樓語縱橫

市場氣氛往往都是波譎雲詭、變幻莫測。上周股市仍因爲中美貿易爭拗漸露曙光，恒指曾一度重上27000點的近月高位，奈何好景不常，近日「華爲」事件，令中美關係重現緊張，亦令休戰中的中美貿易談判再添變數，事件亦令全球股市顯著下挫，近日港股亦已重回26000點以下水平。

樓市的情況亦然，隨着樓市整固期的延續，部分地區樓價已經回落約8個百分點以至一成以上水平。相信大家都有聽過，早於一年多之前，已不斷有業界以樓市泡沫爆破來形容今次跌市，什麼樓價將會大跌三成、四成的預測比比皆是。

不過對於筆者而言，今次樓市整固會審慎而健康調整，基於本地銀行在加息步伐上明顯較審慎，預期即使本月銀行有機會再加息，但加息幅度仍會相當苛刻，因此今次跌市是「慢火煎蛋」，令炒蛋變得更加嫩滑。過去樓市已有一定的整固，令現階段買家入市更具優勢，樓市整固過後，市場又一次蓄勢待發。

無可否認，隨着樓市持續整固，新盤市場表現淡靜，但期間市場接連錄得多宗大額豪宅新盤成交，令上月樓市出現旺價不旺市現象。Q房網香港數據研究中心按成交紀錄冊紀錄，上月整體新盤銷售不足400伙，較10月份1122伙大跌65%，亦創下自2016年2月以來的近三年新低。不過，上月整體新盤銷售總額亦約達75億元，按月回落34%而已，成交量大幅回落，惟總成交金額仍算平穩。

用家入市更具優勢

雖然樓市出現整固，但過去一個月舊樓併購活動明顯增加。Q房網香港數據研究中心，按發展商以公司名義一口氣購買多伙舊樓單位作計算，上月土地註冊處錄得約2000宗二手成交中，涉及舊樓併購的註冊多達351宗，佔去整體二手交投的16.4%，樓市整固反而有助發展商舊樓併購活動較以往頻繁。

再者踏入12月，市場氣氛已明顯改善，中美貿易爭拗漸露曙光，加上近日港股已明顯回穩，二手交投亦有回暖跡象。近日亦有大型新盤部署於短期內推售，相信本月樓市交投會有輕微上升的現象，但整體樓價調整仍會持續。總的來說，樓市健康整固，反而令用家入市更具優勢。