

## 双周通讯

Semimonthly Briefing

## 数据 DATA

### 过去9年开发商经营性现金流出2185，融资6882亿

从经营性现金净流入这一指标看，房地产行业大多数年份都处于入不敷出的状态。2005年至今，仅有3年实现现金净流入。累积来看，过去9年，房地产行业累积现金净流出2185亿。

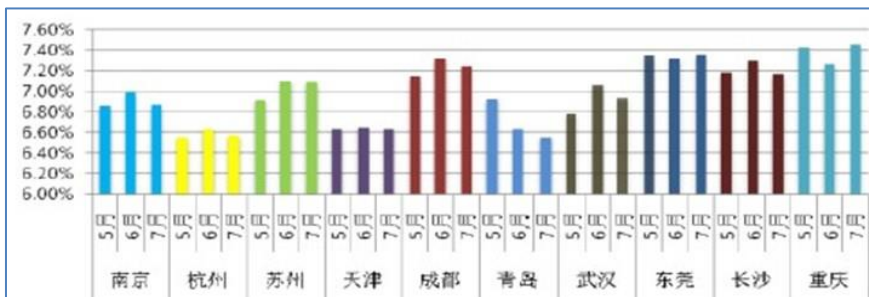
另一方面，从融资活动看，整个行业从2005年融资12亿，到2007年就膨胀到了883亿，随后在2010年和2013年都创下接近1500亿历史天量。过去9年，开发商已经累积净融资6882亿。

### 上半年房地产行业并购73起，为2013年全年208%

2014年1-6月房地产行业已完成并购交易数量为73起，并购金额达到157.49亿元；而去年同期房地产行业已完成并购交易数量为15起，并购金额仅49.43亿元。2014年上半年已完成的并购交易金额已达到2013年全年并购金额的110.15%，并购交易数量是2013年全年的208.57%，上半年房地产并购交易呈现加速趋势，已全面超越去年规模。

### 按揭利率居高不下，基准及上浮是主流

根据融360调研23个城市400家银行显示，7月份按揭利率优惠银行占比再次下降，不足5%，基准及上浮成为主流。6月曾出现的85折利率也不见踪影，最低利率为9折。此外，在多数有优惠利率的银行，对优惠利率的客户门槛非常高，实际申请到优惠利率的并不多，放款时间自5月缩短后基本无变化，1-2个月的居多。二线城市利率水平整体高于一线城市，其中成都、东莞、长沙和重庆的平均利率在1.1倍以上，7月份杭州和青岛平均利率最低。



主要二线城市住房按揭利率 资料来源：融360

## 关于洛德 ABOUT LORD

洛德地产基金是由国有上市公司联合大型央企金融机构、知名民营企业集团共同发起设立的独立房地产基金管理机构，专注于新地产领域投资，为具有地产投资偏好的投资人提供金融-地产全过程服务，致力于成为中国地产基金精细化管理、品牌化运营的领先者。

洛德倡导的“资本+精细管理”地产基金模式，以服务导向、主动管理为特色，为中国房地产业提供创新蓝本和专业价值。洛德也注重环境的保护性、协调性开发，希望以创新和绿色理念引领中国房地产的可持续发展，促进地产细分化、品质化和精细化进程，创造社会价值并赢得尊重。

## 联系我们 CONTACT US

电话：025-58058099  
网址：[www.lordfund.com](http://www.lordfund.com)  
邮箱：[info@lordfund.com](mailto:info@lordfund.com)  
微博：洛德地产基金  
微信：洛德地产金融观察



本资料的相关权利由江苏洛德股权投资基金管理有限公司所有。订阅洛德通讯可发邮件至我们的邮箱，或以其他方式与我们取得联系！



### 新地产

NEW REAL ESTATE

#### 全球最美游泳池

也许你无法想象到在这个世界上还有这么大的游泳池，似乎它们不仅仅是为了让人们游泳而存在，它们的存在还有一些特殊的意义，这种意义只有当你置身其中才能感受到。



泰国，青菜，金三角度假村。



巴厘岛，乌布区别墅。



意大利，托斯卡纳。



巴厘岛：阿利拉乌布酒店。。

### 事件 NEWS

#### 李克强召开国务院常务会议，要求降低资金成本

国务院总理李克强7月23日主持召开国务院常务会议，部署多措并举缓解企业融资成本高问题。

会议确定：要抑制金融机构筹资成本的不合理上升，遏制变相高息揽储，维护良好的金融市场秩序。缩短企业融资链条，清理不必要的环节，整治层层加价行为。理财产品资金运用原则上应与实体经济直接对接。大力发展直接融资，发展多层次资本市场，支持中小微企业依托中小企业股份转让系统开展融资，扩大中小企业债务融资工具及规模。完善商业银行考核评价指标体系，引导商业银行纠正单纯追逐利润、攀比扩大资产规模的行为。

#### 国务院发布户籍改革意见 城乡户口统一

7月30日，《国务院关于进一步推进户籍制度改革的意见》正式发布。《意见》要求，取消农业户口与非农业户口性质区分和由此衍生的蓝印户口等户口类型，统一登记为居民户口。《意见》称，全面放开建制镇和小城市落户限制，有序放开中等城市落户限制，合理确定大城市落户条件，严格控制特大城市人口规模，努力实现1亿左右农业转移人口及其他常住人口在城镇落户，让在城镇就业居住的农业转移人口和其他常住人口暂时没有落户的，能够逐步享受当地的基本公共服务。

#### 国家新型城镇化综合试点启动 重点为镇改市

近日，国家发改委、财政部、国土部、住建部等11个部委联合下发国家新型城镇化综合试点通知，要求各省选择符合条件的不同层级市、镇作为试点在8月底前上报发改委。

此次试点对象将重点放在镇改市工作。选择镇区人口10万以上的建制镇，开展新型设市模式试点工作。建立行政管理创新和行政成本降低的设市模式。按照城市设置和简化行政机构联动原则，探索新设市城市的行政管理模式，合理增设城市建制，优化行政层级和行政区划设置，提高行政效能，降低行政成本。

#### 各地比拼松绑救市 猛料不断

包头在房交会期间发放面额15000元/套“百姓购房券”，购买首套新建商品住房，给予所纳契税100%的补贴。

四川省财政厅决定，从2014年7月1日至2014年12月31日期间，对金融机构按照国家政策规定向居民家庭在四川省行政辖区内首次购买自住普通商品房提供贷款，且利率不超过同期基准利率，按即溶机构实际发放符合条件贷款金额的3%给予财政补贴。

而绍兴迈出的步伐更是远超预期：二套房认房不认贷，即卖掉的房子不算在二套房内。除首套房外的新房首付，地方法人银行按不低于40%的最低比例执行，而其他银行目前是不低于70%。

#### 深圳允许农地入市 建安居房及养老设施

作为全国土地改革试点城市，深圳“土改”已经进入快车道。深圳市规土委前日公布《关于促进安居型商品房用地供应的暂行规定》及《深圳市机构养老设施用地供应暂行办法》征求意见稿，允许农村集体用地(以下简称“农地”)以公开招拍挂方式入市，用于盖安居房、办养老机构。昨日，深圳市规土委相关负责人表示，这两份征求意见稿是去年政策的延续。去年初，深圳出台“1+6文件”，首次确定原农村集体拥有的工业用地可申请入市流通。据悉，深圳正在探索在医院和学校等民生用地领域也让“农地”准入。



## 观点 OPINION

### 郁宇：户籍改革释放二次人口红利

户籍制度改革红利体现在对经济的直接拉动和人口红利两方面。根据测算，如果2014年开始推进深入改革，那么2014-2020年户籍改革红利对GDP增速的拉动作用在平均每年1%左右，户籍改革红利对GDP总体的贡献率将达到5%。从新人口红利方面看，户籍制度改革可以明显缓解劳动力紧张问题，因为改革将从非农劳动倾向、平均工作时间以及工作效率提升几个方面拉长人口红利。这会使得仅仅考虑计算适龄劳动力绝对数量的所谓“刘易斯拐点”在中国成为一个伪命题。

### 张国英：土地流转，没有道理的顾虑

当前社会上有一些关于土地流转的疑虑，其中有很多是不必要的。有人将人均1-2亩土地看作农民的“社会保障”，因而反对土地大规模流转。这完全是没有道理的。所谓社会保障只能来自社会，而不应该来自农民的土地。

还有人担心推动农村土地流转会导致土地（或土地使用权）占有的两极分化。其实，在市场高度发达的情况下，拥有土地和拥有资本并没有什么区别，这是一个简单的道理。为什么不怕资本占有的两极分化，独怕土地占有的两极分化？这很荒唐。哪一个现代国家的命运被“地主”主宰了？人类的基本生存离不开土地，但决定人类发展的最重要的因素却是社会经济制度和科学技术水平。

还有一种议论，说农户所承包的土地本来不是自己的，如果他们不再耕作土地，应该将其交给集体，或干脆交给国家。这个说法很鲁莽。财产权设置的原则是：但能私有，不必国有，否则社会就没有了动力。

### 徐高：PSL带来的流动性有限

PSL是一种带财政色彩的货币政策工具，它对货币市场的影响也就应该介于纯粹的财政政策和纯粹的货币政策之间。具体到人民银行向国开行提供的这1万亿PSL。相信国开行应该不能将其直接在货币市场上拆借出去。不然，PSL就不再是定向的流动性投放了。因此从短期来看，PSL资金在货币市场上的“活性”会远远低于其他途径发放的基础货币，因而带给货币市场的短期宽松效应也会相应较低。

### 罗福万：中国消费不弱，只是投资太强

私人消费占GDP比例低，是因为过去十年里，中共大力增加公共基础设施支出。基础设施投资占到投资总额的约三分之一，而投资的增速比消费还快，一直是GDP增长的主要推动力。

中国在十年内建成了美国花一个世纪才建成的现代化基础设施，使GDP增速达到两位数，其中大部分增长来自投资，挤掉了原本可能由私人消费贡献的GDP（或GDP增长）份额。

换言之，“问题”不在于家庭消费疲弱，而是因为，随着中共大力兴建基础设施、制造企业进行现代化改造以及政府首次允许建造私人所有的城市住房，固定资产投资(FAI)迅猛增长。2003年至2011年期间，固定资产投资年均增速达25.8%，而在1995年至2002年则为12.5%。

### 本期最佳吐槽

李志强：刚才一位创业者说，他去银行贷款拿不到钱，但互联网金融机构却通过查询他的交易记录、评定信用等级，主动联系他把贷款‘送上门’

## 双周评 COMMENT

当下，非一线城市放松限购已经算不上是新闻了。截止日前，全国46个实行限购的城市中，仅剩10个未放开限购或出台楼市刺激政策。但是值得关注的是，政策的调整已经触及到税收和贷款，如包头给予首套房100%契税补贴，四川以财政补贴首套房贷。绍兴则降低二套房首付至40%，并且“认房不认贷”，这种调整如在下半年向更深更广发展，可能会逆转当前的市场格局。

从中央到地方，救市的意图已经不再藏着掖着，但是放水的管道在银行。银行的风格是向来锦上添花，从不雪中送炭，对于支持房贷意兴阑珊。四川为了收买银行，甚至拿出贷款额度3%的财政补贴，只是这样的政策怎么看都本末倒置，直接补贴购房者岂不是更好更有效？

李志强总理讲的“银行贷不到款，互联网金融送上门”，体现了中国金融的失衡。国务院常务会议专门讨论降低资金成本，结合互联网金融创新、民营银行的破局，倒逼银行的意味颇为浓厚。

现在看，资金成本是影响中国经济的一个重要变量，也是我们观察房地产市场的主要视角。融资是房地产的“生命线”，过去9年，中国房地产融资流入6889亿，而经营损失现金2185亿，可见地产商的发展壮大，主要来自于融资规模的扩张，而非兢兢业业的经营。融资环境比行业景气更为重要，开发商最大的风险不是市场的调整，而是资金链。所以只要经营融资继续扩大，开发商就很难遭遇实质性困难。

2014年上半年，开发商显然遇到了这方面的困难：资金成本高企，使本身融资渠道就狭窄的中小开发商捉襟见肘，这导致了房地产并购规模的迅速扩大，半年的并购数量和并购金额已经超过了去年全年，其中包括了指标性的融创并购绿城。好消息是包括开发贷、信托、影子银行和海外融资的成本均呈下降趋势，坏消息是下降得很慢，开发商恐怕还要过一段苦日子，但是曙光就在前面。