

建投信托房地产信心指数（HCI）报告

第一期

中建投信托研究中心

发布日期：2016年12月15日

自2016年9月末以来，包括四个一线城市及部分热点二三线城市在内的二十二个城市密集出台地产调控政策，目前房地产市场已表现出与上半年截然不同的发展态势。

一、HCI介绍

为了全面展示不同地产企业的经营思路以及对未来市场发展的预判，中建投信托于2016年11月，对二十家全国性开发商投融资部或财务部负责人的定期详细访谈，并汇总得出“建投信托房地产信心指数”（以下简称“HCI”）。受访的二十家房企在房地产开发领域从业经验丰富，市场直觉敏锐，分别来自华北、华东、华南及西南四大区域，公司总部分布在北京、上海、深圳、广州、天津、成都、重庆、杭州、宁波、福州等重点城市。其中上市公司数量占比达70%，对整个地产行业具有较好的代表性。

本篇报告基于此次调研内容，并根据结果计算出HCI。本次指数录得40.83。由于HCI属于扩散型指数，未来将根据不同时间的结果发布趋势性分析报告。

二、结论总述

此次调研结果显示，开发商对于未来楼市政策的预期中性偏紧。投资方面，受访开发商对于未来三个月直接参与土地市场招拍挂的意愿呈现分化，对土地溢价的容忍度普遍下降。

大多数受访开发商将维持原有的建设节奏，但对 2016 年底至 2017 年初时段的销售预期并不十分乐观。由于 2016 前三季度销售回款良好，且融资渠道通畅，开发商资金流状况普遍充裕，并对未来融资成本谨慎乐观。在房地产相关金融政策收紧的背景下，开发商普遍认为直接融资难度增大，而对间接融资难度的判断则中性偏紧。

所有受访开发商均对中国房地产的长期走势充满信心，而对于当前地产行业所处的小周期位置意见分化。多数受访开发商判断此次调控之后整体市场将在一到两年内出现复苏。

三、结论分述

（一）政策预期

多数开发商对未来 3 个月的楼市政策报以中性偏紧预期。今年 930 以来的楼市调控政策已经十分严厉，部分受访者预计调控结果将在年底凸显。判断政策将持平的受访者认为，短期内进一步收紧政策将可能带来房地产行业的过度收缩，从而影响相关行业，并给经济带来下行压力。预期政策将进一步收紧者认为，市场热度仍高于调控目

标，需要真正见到地价、房价和地产投资均出现下降，政府才会停止政策加码。

（二）土地市场

受访开发商对于未来3个月的拿地计划显示出分化，计划增加和减少拿地规模的开发商分别占比近一半。计划增加拿地的开发商均表示对未来房地产市场有信心，短期的行政调控无法从根本上改变市场需求。相比之下，今年已经完成土地储备目标的公司，更倾向于选择在未来三个月谨慎拿地。但多数受访开发商表示，即使不直接参与招拍挂，也有意向通过项目并购、协议收购、共同开发等策略增加土地或项目的储备。

对土地溢价的接受度总体减低。值得注意的是，此轮调控使一些地区土地市场的计价、拍卖方式发生了改变，因此在参与土地拍卖时，部分开发商更多参照公司内部测算的内部收益率制定策略，而不再单纯以溢价率水平作为是否举牌的衡量标准。

对拿地竞争程度的预判也有分歧。一部分开发商认为调控政策带来观望情绪，而且对于拿地资金、公司股权的限制也会抬高市场参与者的门槛，从而减少竞争。但另有一部分开发商认为，整体市场的分化会使开发商聚焦于核心城市的优质地块，从而在这些标的的竞拍中竞争将格外激烈。

（三）建设活动

尽管调控政策下的市场前景不甚明朗，受访公司整体开工意愿仍中性偏强。在计划加速开工的受访者中，有因为明年已定的销售计划原因，也有希望在市场调控见底之前尽快实现预售的因素。而保持自身开工节奏的开发商认为，公司本身具有相对较快的周转率，并不想为了迎合不确定的未来而进一步加快节奏。选择延缓开工的受访者普遍表示，公司长期“以销定产”，在此轮调控限购限贷严重影响销售的情况下，项目开工节奏将相应放缓。

（四）住宅销售与需求

对于未来3个月销售状况的预期不甚乐观。偏向乐观的开发商预判区域性返乡购房潮的临近、年底促销计划的推进以及调控政策颁布后依旧良好的预约情况将有助于改善短期销售情况。持中性态度的公司认为，其近期销售的房源具有区位或产品优势，受政策影响有限，可继续自然去化。预期销售将整体下降的开发商表示，除了受限购限贷影响外，也有部分楼盘因地处一线城市而受到年底购房低潮的季节性影响。另外，少数受访者表示，若未来销售呈现低迷，愿意根据市场变化采取相应的促销手段。

（五）资金状况与融资

受访开发商普遍表示资金流充裕。主要原因为，今年以来销售资金回笼状况良好，且从2015年政策松绑至930调控前，多家房企已经获得了相对充足的融资。

虽然房地产融资政策不断收紧，但受到资金流充裕的乐观影响，只有少数受访者判断未来 3 个月的综合融资成本会上升，大部分开发商预期综合融资成本不变甚至下降。

具体到对直接融资和间接融资难度的判断，超过半数的受访者预判直接融资难度将上升，一些受访者预判间接融资将更加困难，极少数受访者对两者皆持乐观态度。

（六）房地产周期判断

受访者普遍认为 930 调控政策将在短期内冲击市场整体景气度，但长期来看，尽管日后整体市场将趋于规范和理性，中国房地产市场上行大周期仍将持续。

短期来看，开发商普遍认同当前处于次轮周期波动的中间位置，大多数受访开发商认为此次波动将在 17 年下半年到 18 年中触底回暖。

免责声明:

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在任何情况下,本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议,中建投信托有限责任公司不对投资者的投资操作而产生的盈亏承担责任。本报告的版权归中建投信托有限责任公司所有,任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版,复制,刊登,发表,篡改或者引用。

杭州 / 北京 / 上海 / 深圳 / 成都 / 南京



www.jitrust.cn

贵宾专线

40080-95503

您值得信赖的专业受托人