

息誘股民 內房博翻身

行業存隱憂 食息一族小心得不償失

雖然內地樓市升幅放緩，房地產行業的「黃金時代」已經成為過去，但大型內房企仍然「財大氣粗」，去年賺足利潤後紛紛派高股息，最豪爽的恒大地產（3333）甚至將派息大增2倍，令股息率達到近15%的超高水平，令部分小股東收穫驚喜。但有證券界人士直指，內房板塊存在不少隱憂，派高息甚至高層增持，目的主要是托價，保持股票作為融資抵押物的價值，食息一族小心得不償失。

■香港文匯報記者 涂若奔

大型內房企的派息比率向來不低，多年來普遍在15%至20%之間徘徊，部分甚至在盈利增長的情況下不派股息，被散戶譏諷為「一毛不拔的鐵公雞」。但今年不少內房企突然一改往日形象，紛紛將派息率提高至30%以上。

紛爭派高息 恒大最慷慨

出手最大方的是恒大地產，去年純利增加38%，末期息每股0.43元人民幣，核心派息率高達60%。在公司公布業績期間，股息率近15%，以4月17日收市價3.75港元計，股息率也高達14.67%。

雅居樂地產（3383）亦頗為慷慨，在去年底純利倒退3.47%的情形下，反而將末期息增加38.07%至33港仙。其股息率一度也達到7.5%的高位，以4月17日收市價計仍達7.24%。合景泰富（1813）亦不遑多讓，核心盈利增20.1%，派息大增93%至0.36港元，息率也曾高達8.6%。碧桂園（2007）、世茂房地產（0813）等也分別增加派息20%至40%不等。

股息率高歸因股價低殘

雖然內房企的股息率直追傳統高息股，但財金界人士普遍認為，該板塊並非是「財息兼收」的最佳選擇。第一上海證券首席策略師尚志接受本報訪問時表示，大型內房企紛紛派高息，應是由於去年做了不少促銷活

動，賣樓成績不錯，令大量資金回籠，手頭現金較前更加寬裕，對公司本身是好事，但不可視之為高息股則應存疑。

葉尚志認為，這些大型內房企現時股息率較高，其實是由於此前股價大幅下跌所致，只要市場傳出正面消息，即便只是傳聞，亦會帶來積極反應。他稱，該板塊目前估值的確較吸引，股價可能還會「彈一彈」，短期內不妨炒波幅，但長期而言，股價仍會視乎公司業績以及宏觀條件而定，包括中央政府是否放棄打壓樓市、內地經濟會否繼續放緩、以及限購令是否會在更多城市放寬等多個因素。

冀保股票作抵押品價值

比富達證券（香港）業務部副總經理林振輝指，內房企大幅增加股息，或者高層進行增持等行為，主要是為了刺激股價上升，以便保持股票作為融資抵押物的價值。同時，大比例分紅有助於未來進行股票增發等行為，但此舉同時也意味著目前的大型房地產公司對於未來業績的增長幅度並不看好，未來可能減少投資購地，從而將更多的資金用於分紅，回報股東。

林振輝亦認為，目前內房板塊的估值處於從低位反彈的時間段，但由於今年第一季度的房地產市場相對較差，且「小陽春」回暖乏力，可以估計上半年的業績將會出現一定的跌幅，屆時內房股有反覆下探的可能。



證券界人士提醒，內房板塊存在不少隱憂，食息一族小心得不償失。

中央連續數年調控房地產，內地不少城市出現樓盤降價現象。

部分內房股派息率及收益率表現

股號	名稱	17/4收(元)	派息比率(%)	收益率(%)
3333	恒大地產	3.75	54.46	14.67
2007	碧桂園	3.42	36.01	6.29
3377	遠洋地產	4.29	32.06	5.66
1813	合景泰富	4.40	30.51	8.43
0119	保利置業	3.62	29.85	6.16
0813	世茂房地產	16.82	29.67	4.82
3883	中國奧園	1.36	29.06	7.50
1628	萬洲地產	1.83	27.27	8.20
3383	雅居樂地產	6.56	26.51	7.24
2777	富力地產	10.96	25.96	7.24



小房企手緊 掀港IPO熱



內地首兩月房地產銷售量價齊跌。



中證監有意取消境外上市行政審批，將利好房地產企業在港融資。

是小型或地方性內房企。

政策配合內房趁機出海

在此形勢下，赴港上市融資成為中小內房企青睞的第一選擇。今年首季共有三家內房企成功在港掛牌上市，分別是陽光100中國（2608）、光谷聯合（0798）和海昌控股（2255），分別集資額為23.3億港元、10.9億港元和26.8億港元。而IPO排期在今年的房企還有：國瑞地產擬集資39億港元；力高地產15.6億港元；金輝中國擬4億美元；重慶協信3.5億美元；中國騰飛31億港元；山東金山地產2億美元等。

德勤中國全國上市業務組香港資本市場主管駱人張廣達表示，中證監有意取消境外上市行政審批，以配合內地企業「走出去」的戰略，加上《房地產投資信託基金守則》出臺為基金投資提供指引，都將利好房地產企業在港融資。他認為，內房企進行反向收購，利用香港再融資能力強勁的平台和較低的融資成本融資，也可能成為房地產企業融資的示範。

至於在A股上市的內房企，亦紛紛啟動了再融資步伐。今年3月以來，中茵股份、天保基建、北京城建、迪馬股份4家地產公司非公開發行股票相繼獲中國證監會審核通過，4家共獲批集資金額約85億元，再加上臥龍地產和福星股份分別獲批6億元和32億元公司債券，6家房企共獲批再融資金額超過120億元。

香港文匯報訊（記者 涂若奔）雖然大型內房企手頭現金充裕，高層們普遍表示暫無集資需要。但小型房企近年來基本面臨嚴峻的資金壓力，紛紛採取發債或是赴港上市的方式融資。中國指數研究院統計顯示，去年共有38家內房企通過境外融資平台發行海外債券，募集資金合共約1,340億元人民幣，同比增長123%。此外有7家內房企在港上市，較前年多5家，共集得資金83.91億港元。

降價兼緊縮削弱現金流

中央連續數年調控房地產，內地不少城市出現樓盤降價現象，再加上受銀行信貸緊縮等諸多因素影響，導致小型內房企的現金流受到嚴重影響。據內地媒體統計，截至今年3月底，綜合A股和港股計，共有81家內房企公布了2013年業績，其中經營活動產生的現金流量淨額為負的有41家，更有14家企業的經營性現金流量淨額低於負10億元人民幣，這些企業基本全都



最新公布的業績報告顯示，多數內銀的房貸數字不減反增，其中農行房貸餘額更增逾731億元人民幣。

內銀未收緊房貸政策

香港文匯報訊（記者 涂若奔）內地樓市是否「水緊」，各大銀行的房地產貸款數字，通常也被視為一大參考指標，因其有可能影響內房企的銷售數字和資金回籠速度。今年2至3月期間，內地多家銀行傳出暫停或收緊房貸的消息，一度引起準買家恐慌，不過其後均被當事銀行否認。最新公布的業績報告也顯示，多數內銀的房貸數字不減反增。

今年2月，興業銀行暫停部分房地產融資業務的消息在市場上不脛而走，並產生了連鎖反應，多家銀行均傳出暫停或收緊房貸的消息。但據內地《每日經濟新聞》引述興業銀行總行人士披露，該行暫停辦理的是部分房地產新增授信業務，和房地產夾層融資業務。該人士強調，今年該行的房地產開發相關業務仍然要繼續開展，且將對不同客戶、不同業態的項目配套不同產品服務和相應的風控模式。

多家銀行去年房貸餘額大增

事實上，收緊房貸的消息去年也曾數次盛傳，但每次均被各大行否認。翻看各大行去年的業界報告，農業銀行（1288）、中國銀行（3988）、平安銀行、招商銀行（3968）、交通銀行（3328）和興業銀行的房地產貸款餘額仍有較大幅度上漲，分別增長了731.63億元（人民幣，下同）、705.73億元、386.21億元、226.08億元、214.38億元、206.04億元，且在各行業貸款總額中佔比也有不同幅度提升。

不過，工商銀行（1398）和中信銀行的房地產貸款餘額卻出現了下降。截至2013年末，工行的房地產貸款餘額為4,635.85億元，同比減少236.01億元，佔貸款總額減少了1個百分點。中信銀行的房地產開發貸款餘額為1,289.3億元，同比減少49.97億元，佔比也從10.69%降至8.98%。建設銀行（0939）和民生銀行（1988）的房地產開發領域貸款餘額雖有上升，但在公司類貸款中的比重均有所下降，分別下降了0.27和0.17個百分點。

可結構化融資與開發商合作

有資深房地產投資專家指出，銀行收緊房地產貸款主要是由於當前房地產行業確實存在高風險因素，其次銀行本身的資金成本也在逐步推高，加上存貸比等監管指標的限制，不少銀行對貸款結構都進行了調整。不過，這並不意味着銀行在房地產融資領域的業務會收縮，比如銀行和開發商共同去拿地，可以通過結構化融資的方式在拿地階段就和開發商展開合作。



秦虹稱，政府對住房市場的調控及時進行優化調整也是十分必要的。

香港文匯報訊（記者 涂若奔）內地過去數年樓價迅猛增長，不少城市均實施限購令，令樓市的狂熱狀態有所緩解。雖然今年以來內地樓價仍呈上升趨勢，但升幅已大幅減緩。多家內地媒體引述權威人士指出，中央政府已經放棄「史上最嚴」的調控政策，預料多個城市的限

限購今年放鬆可能性較大

購令即將鬆綁。前任總理溫家寶於2011年起加大調控樓市的力度，在「房地產市場調控」之前加上了「堅定不移」以示決心。後續的具體舉措中，「嚴厲」、「堅決」等詞語接連出現。而現任總理李克強今年在政府工作報告中，未有出現諸如此類的字眼，而是強調推進住房保障機制，加大保障性安居工程建設。

內地樓價漲幅已趨緩

不少分析將之解讀為中央已放棄「史上最嚴」的調控政策，預計將利好樓價走勢。中指院最新公布的數據也顯示，2014年3月，全國100個城市（新建）住宅平均價格為每平方米1.1萬元（人民幣，下同），環比上漲0.38%，是2012年6月以來連續第22個月環比上漲，但漲幅趨緩。同比來看，全國100個城市住宅均價同比上漲10.04%，漲幅也較2月收窄0.75個百分點，是連續第3個月收窄。

《人民日報》引述國家住房和城鄉建設部政策研究中心主任秦虹表示，當前住房市場的主要矛盾已經從過去的絕對短缺，轉變為不平衡問題突出。在住房市場出現了新變化、新形勢下，再採

取「一刀切」的調控政策已無必要，政府對住房市場的調控及時進行優化調整也是十分必要的。

「一刀切」調控已轉變

秦虹指出，在「抑制投機投資性需求，滿足合理的住房需求」這個大的政策方向不變的前提下，具體政策從過去的多為「一刀切」的政策轉為「分類調控、分城施策」，從過去偏重需求端的調控轉為供給端與需求端並重的「雙向調控」。從過去對房價的直接調控轉為對住房供求關係的調整，其目的就是真正實現「住有所居」的住房目標。

上海易居房地產研究院副院長楊紅旭也認為，今年兩會報告當中首次提出「雙向調控」，即根據針對不同城市進行調控，這意味著部分二線和多數三四線城市樓市沒有像一線那麼瘋狂，漲幅也不大，因此地方政府今年放鬆限購的可能性比較大。另外，目前全國限購城市只有48個，「很多地方本來就沒有限購，可能是通過其他一些措施進一步刺激樓市」，不過由於房地產貸款政策掌握在中央政府、中銀監會和人行手中，故地方政府很難從貨幣信貸方面提供大規模的支持。