

危機潛伏

無懼樓市低迷 輪番高價搶地

閩系房企

刀尖起舞

國家統計局近日數據顯示，今年上半年商品房銷售面積、開發商土地購置面積大幅下降，商品房待售面積有所增加。房地產開發投資增速、房屋施工面積、開發企業到位資金增速出現收窄，表明了上半年內地房地產全面趨冷。然而，低迷的市場中，卻不乏敢於在刀尖上起舞的「激進派」，其中就包括泰禾（000732.SZ）、禹洲（1628）、世茂（0813）、融信等在內的福建系地產企業，他們逆勢作為，不僅頻頻現身內地一線城市土拍，更輪番摘走「地王」。有分析指出，在目前樓市趨冷的形勢下，「激進派」的作為或潛伏着不小的危機。

■文/圖：香港文匯報 記者 葉臻瑜

在內地地產界看來，以陽光城、正榮、融信和泰禾為首的本土派「閩東四龍」，以及具有港資背景的世茂、寶龍、明發、禹洲、中駿等閩籍上市地產公司，正成為地產界不容忽視的一股新生力量。「高槓桿、激進派」是業內人士對閩系房地產開發商的評價。他們高周轉率和多種融資渠道的背後飽含着閩商的賭性。

大本營土地供應近枯竭

禹洲地產副總裁楊彬用「起了個大早，趕了個晚集」來形容逆市兀奮的同行們。「想繼續在房地產市場，手頭沒有『糧票』是不行的。」楊彬所說的「糧票」就是囤地。他直言，由於福建兩大中心城市福州、廈門的土地供應幾近枯竭，甚至廈門島內核心住宅用地3年「零出讓」，這令以福建為大本營的閩系地產商遇到了「天花板效應」，不得不跳出福建轉向其他城市，為自己儲備一定量的地塊。「沒有土地，就沒有生命力。」

數據顯示，今年前五個月，內地

銷售前20強的房企拿地數量呈現逐月遞減的態勢。

閩籍開發商拿地「闊綽」

然而，閩籍開發商卻出手「闊綽」，拿地積極性相當高。據福建省統計局發布的數據，今年前4個月，福建省房地產開發企業土地購置面積346.14萬平方米，同比增長44.0%，增幅十分明顯。

■今年2月20日，閩系地產商泰禾集團以49.5億元高價奪得北京西三環熱門的西局地塊。圖為北京西三環一帶的住宅。 資料圖片

境外融資收緊 流動性堪憂

資金是房地產企業的生命線。銀行貸款及發行信託等產品向來是中國房地產企業的主要融資手段。廈門大學管理學院副院長、房地產專家戴亦一接受本報專訪時指出，市場不穩定因素的增多，從內地最大的獨立第三方理財機構諾亞財富的信託產品選擇上可見一斑：「去年他們考慮的是內地前100名的房企，今年只敢挑前30，這說明他們也在控制風險。」

信託項目到期規模逾千億

內地一家財經網站7月初披露，房地產信託兌付高峰將在今年到來。預計共有451隻集合房地產信託項目到期，到期規模為1,039.71億元人民幣（下同），其中過半到期項目集中在下半年。對此，許多機構皆擔憂樓市不景氣，開發商資金回籠速度減緩，無形中加大了信託兌付的風險。

「左手融資，右手拿地」是福建房企此輪擴

張的普遍手段。由於閩系房企去年來大規模拿地，在目前低迷的市場環境下，將面臨巨大資金壓力，因此對融資有着迫切的要求。有機構統計，以旭輝地產(0884)、陽光城、泰禾等為主的多家閩系房企，今年1月至5月融資規模已超過300億元。

資源逐步向優質房企傾斜

據了解，與內地多數地產企業相比，閩系房企融資渠道更加多元化。其中，活躍的香港資本市場是閩系房企獲取資金的主要渠道。戴亦一指出，閩系地產中的寶龍地產(1238)、旭輝、明發地產(0846)、禹洲地產(1628)、世茂集團(0813)、中駿置業(1966)等都在香港上市，擁有多項內地房企沒有的資源。禹洲地產董事局主席林龍安就曾透露，該集團自2009年在香港上市以來，通過發債、股權合作等多種手段進行融資，以及優化財務結構，平均加權融資成

本從2012年底的9.7%降低至2013年的8.69%，也成功把債務年期延長至目前平均有效期限的3.5年水平，接近一半的債券年期為2年至5年的中長期債務。

但中國指數研究院分析稱，今年境外投資者更趨謹慎，預計下半年海外發債將有所收緊，企業融資成本也將繼續上升；在此背景下，優質房企發債規模及成本優勢將進一步凸顯，中小房企海外發債難度將加大。另有研究機構分析指，福建房企已經把資金槓桿作用發揮到極致，借用基金、信託等方式來拿地，再通過高周轉的方式對沖前期的融資風險，一旦市場風向轉變，公司資金鏈會受到極大挑戰。如何尋找資金，繼續支撐發展，也將是閩系房企成敗與否的關鍵。

成本壓力倒逼 周轉不容有失

相比2013年頻現一日清的情況，今年以來內地一手樓市風光不再。隨着內房觀望氛圍持續發酵，對高速擴張模式下，淨資產負債率高達至800%到900%的閩系地產企業來說，這個夏天真正的考驗才剛剛到來。

高達15%的貸款成本，時刻倒逼房企開發節奏快馬加鞭促資金回籠。泰禾地產「廈門院子」首期5月開盤，距離去年8月拿地前後不足9個月。「拿地8個月一定要開盤，」這是一直秉承高周轉原則的泰禾董事長黃其森給每一個項目團隊定下的「鐵指標」。

吸客促銷手法層出不窮

為撬動購房需求，「封存」多年不用的促銷手段亦相繼復出。泰禾「廈門院子」項目以「一次性全額付款打9折」吸客。世茂旗下廈門世茂湖濱首府5月底加推130多平米戶型，推出預存60萬元現金享受單價每平米2.6萬元的優惠。

今年小步快跑成為主流，而不是過去的海量蓄客了。但小步快跑也不見得就跑不掉，更不見得就跑得慢。」泰禾集團總裁助理、品牌總監沈力男稱，淡市有淡市的活法。

中國房地產測評中心發布的《2014上半年中國房地產企業銷售TOP 50》顯示，泰禾、正榮、融信、中駿等首次入圍。分析稱，閩系新秀的逆行情緒增能能力源於「短平快」的擴張模式，也與有效多元化帶來的資金優勢和銷售優勢有關。但由於閩企去年大量拿地，今年可能仍要承受一定的財務壓力。

銀行水緊 中小房企被迫借貴利

距離福建龍岩地產商黃水木捲款10億失聯已逾2個月之久，號稱當地首個公園式地產項目「澳洲風情園」，只留下了一片廢墟。這個佔地700畝、總投資達55億元人民幣（下同）的項目，在未取得《商品房預售許可證》的情況下，向近200位購房者提前收取了每人10萬元預訂金，而該項目涉及的民間借貸也超過10億之多。黃水木「跑路」，無疑是今年福建地產圈的一記響雷。

從去年6月以來，內地銀行間市場資金

驟然緊張，房地產領域的資金鏈條受到沖

擊，中小地產商日子難捱。由於無法從正常融資渠道獲得支持，黃水木不惜以高息的民間借貸，來維持其地產項目的運營。

民間融資成本達到30%

銀行收緊地產商借貸，中小房企身陷民間借貸，是行業內對此前內地一波地產商「跑路」原因的總結。據中國人民銀行此前發布的《2014年第一季度金融機構貸款投向統計報告》顯示，不僅房地產貸款收緊，住戶貸款增速也呈高位放緩。多位從事房地產融資的業內人士表示，房地產信託、私募基金等結構性融資成本較去年同期平均上浮了3%到5%，而民間融資的成本達到30%，甚至更高。

對此，一位銀行高管告訴記者，近年來銀行對房地產開發貸款的支持上，確實有一定的比例權重，「開發貸只佔到各類貸款總額5%至10%，且今年以來市場觀望反應比較明顯，各家銀行對於開發貸的業務更是持謹慎態度。」

他透露，包括三四線城市、縣級以下、小型開發商、土地開發區域不佳，甚至是長期以來沒有持續合作的開發企業，想要得到銀行開發貸的支持可以說是「難上加難」。

不算最有錢 確是最敢賭

「刀尖起舞」的是無疑是泰禾集團。該公司2013年在北京、上海、福建等地取得12幅地塊，總建築面積超238萬平方米，總金額近200億元（人民幣，下同），是上年增幅的5倍多，擴張步伐令同行瞠目結舌。此外，陽光城集團亦在過去一年輾轉福州、上海、蘇州、蘭州、西安等城市拿下10餘幅地塊，總額逾130億元。

「中國房地產有一定的賭性，當別人不賭的時候，你敢，就意味着這個行業要重新洗牌。」廈門均和房地產地產評估諮詢有限公司董事長王崎告訴本報記者，閩系地產商不是內地最有錢的，確是最敢賭的。

「未來一旦出現崩盤，他們也是死得最快的一批」，王崎對福建房企的「逆勢冒進」並不看好。他直言，大舉拿地「賺了眼球，賺了吆喝」，但高資金成本的代價就是，回報率相對較低。

中國房地產測評中心（CRIC）公布的數據顯示，旭輝、陽光城、泰禾和融信四家閩系房企的銷售與地產金額比，均大幅低於內地前10位房企3.24的均值。特別是泰禾與融信兩家，2013年拿地投入金額遠超當年的銷售業績，其中融信銷售額不足一半，不禁令人擔憂。

料政府不會「掐死」房企

「他們之所以激進，是考慮到政府一定會保持宏觀經濟政策的持續性和穩定性，簡單說就是『綁架政府』」，城市年輪（中國）機構副總裁、廈門市房地產中介行業協會副會長詹宏艷分析稱，當地方政府被土地財政「綁架」，在經濟尚未復甦，沒有其他實體經濟支撐稅收的情況下，「掐死」房企對他們來說有害無益。

博低潮後總會出生天

此外，過去十年間，雖然經歷了多次樓市宏觀調控，但房地產市場就像「打不死的小強」，即使短時間內出現回落，但總能很快走出低迷，成交量又能迅速反彈，價格更是節節高。開發商們顯然注意到了這一現象，他們在豪賭這個規律。不過，「『激進派』有失敗的前車，杭州綠城、廈門金帝都是教訓。」詹宏艷說。



城市年輪（中國）機構副總裁、廈門市房地產中介行業協會副會長詹宏艷。



設於龍岩世紀天成廣場中的債務債權登記處如今也是「澳洲風情園」業主們的維權據點之一。