

2020年度行业观察·房地产

# 2020年楼市或创“双17”新纪录 “三道红线”下房企悄然谋变

■本报记者 王丽新

2020年是令人铭记的一年。疫情来袭，全球经济受创，中国成为世界主要经济体中GDP唯一正增长的国家。重生，或许是描述2020年中国房地产市场恰如其分的词汇。这一年，中国经济韧性凸显，房地产市场表现超预期。

走过了“一季度冰封、二季度重启、三季度修复、四季度回暖”的反转曲线之路，可以预见的是，2020年中国新房市场销售将达17亿平方米、销售金额有望超过17万亿元，双双创下历史新高。回顾过去一年，三道红线、楼市打新、卖地金额创新高、物业上市等成为房地产行业年度关键词。

## 17万亿元销售额创新高

“房住不炒，因城施策”楼市调控主旋律没变，约谈与点名、人才落户、LPR利率转换、一城一策等调控政策频繁出台，11个月时间，各级相关部门发布调控政策高达458次。

在多重政策环境下，反应灵活的房地产企业紧急盘整全国供货系统，在销售较好的城市加大推盘力度，全力激活营销体系。直播卖房、打折卖房、渠道带客，线上线下等各种花式营销，“回笼资金是第一要务”为2020年房企的第一共识。

“疫情期间，居理新房平台纯线上成交了1600多套房，多是刚需项目，这是供应端和需求端的双向匹配。”居理新房CEO王鹏向《证券日报》记者表示，疫情并没有让购房需求消失。

“线上选房更爽，8秒卖出了6亿元”，招商蛇口太子湾·湾玺上半年三次开盘、三次秒光，吸金近60亿元，这是今年上半年深圳楼市的缩影。进入11月份，这股热流仍未退烧，“几万人抢房，只要有资格买到就相当于赚了500万元”，深圳某网红盘的一次开盘，让资本市场新股惯用的“打新”被移入了楼市上演。深圳不是唯一一个，杭州、南京、成都、西安等城市“打新”收益也普遍偏高。

在“打新”热的传导下，房企拿地热情高涨。中原地产研究中心统计数据显示，截至2020年12月7日，超过30个城市卖地收入超过500亿元，其中上海、杭州、广州三城均超过2000亿元，南京等11个城市均超过1000亿元，多城卖地收入均刷新历史纪录。毫无疑问，这些土地储备将决定下一阶段相应房企将站在哪一阵营，头部企业地位不动摇，中型房企不稳定，小型房企难追赶，分化一直在加剧。

“城市分化、价格分化、产品分化、房企分化、行业竞争分化，但2020年出现了史上最好的一个‘金九银十’，新房市场在先抑后扬的局面下刷新了历史纪录。”中原地产首席分析师张大伟向《证券日报》记者表示，2020年全年，中国房地产市场销售额创下历史新高已成定局，有望达到17.2万亿元。10年前，这一金额为5.2万亿元。不得不说，中国房地产市场正以年均增长超过10%的速度领跑。

“中国房地产真正发展的30年，前20年靠土地红利盈利，城市化速度快。2010年至今这10年，行业盈利主要靠金融红利，通

过举债扩大规模，带来的结果是高杠杆高周转。”蓝绿双城创始人曹舟南向《证券日报》记者表示，“三道红线”的来临，对房地产行业最大的影响是，将彻底使其脱离金融红利期，进入“管理红利”时代。

## “三道红线”试点在即 房企调整“宜早不宜晚”

坐享土地红利和金融红利的房地产企业，几乎从没考虑过向制造业学习，实施精细化运营管理，但“三道红线”监管新规的呼之欲出，让每一家高层都感到焦虑，调整已“宜早不宜晚”。

众所周知，今年8月份，按照“剔除预收款的资产负债率不得大于70%、净负债率不得大于100%及现金短债比不得小于1倍”的触线标准，将房企分为“红、橙、黄、绿”四档的消息在坊间流传。根据要求，12家试点房企从2021年起，正式进入为期两年半的“三道红线”测试期，到2022年底12家试点房企要实现降档，2023年6月底前，试点房企的“三道红线”全部达标。

三年时间，如何实现“三道红线”全部达标，对于多数房企并不是一件轻松的事。根据2020年上半年财报测算，全国43家主要房企中，“三道红线”全部达标的只有5家，而有12家房企同时踩中“三道红线”。

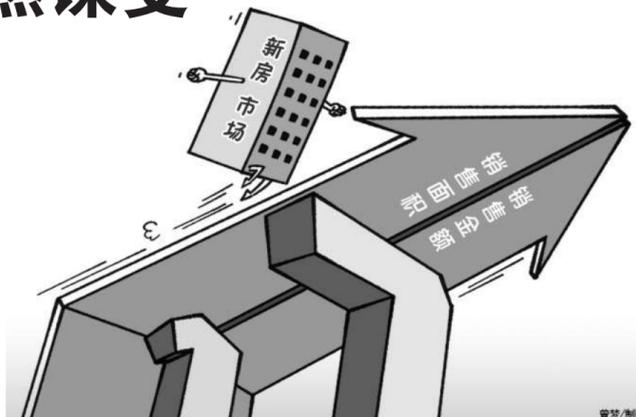
这一监管新规带来的巨变，市场已经初见端倪。据《证券日报》记者观察，头部房企普遍较为镇定，盘子大可回旋余地大，即便如此，龙湖等绿档房企也进行了增资扩股，“晴天补屋顶”意图明显；中型房企多数放弃进入新城市的计划，协商退地，停止三线、四线城市拿地，全力收缩战线；小型房企近年来融资一直较差，反倒适应性更好。

“抉择较为艰难的多是中型房企，如果继续冲规模，期限到了周转不开可能受重估；如果选择降低杠杆率，可能再也没有机会提升市场占有率。”易居研究院智库中心研究总监严跃进向《证券日报》记者表示，今年，卖资产、增资扩股、引入战投等动作频发，可见房企背后压力非同寻常。

“近期，花样年与中融国际信托签订战略合作协议，斥资8亿元向花样年附属公司收购项目公司70%股权。”中型房企花样年相关人士向《证券日报》记者表示，旧改项目有着“长周期、高利润”的特点，如果可以通过股权调整方式实现短期变现，可覆盖项目前期成本，提前实现收益，降低杠杆率。

当然，除了上述标配动作外，加快周转仍是有效招数。“‘三道红线’监管新规仍将仍是有效招数。”“三道红线”监管新规仍将仍是有效招数。成本比房价上涨速度快，房企卖得越慢越亏，所以，开发商普遍会转向高周转模式。”王鹏向《证券日报》记者直言，如同制造业一般，产品库存时间拖得越长，赚差价能力越弱。

“短期看，房企预期拿地支出减少，高度依赖销售回款，更多房企将‘回款率’作为经营管理的重要指标。”贝壳研究院首席分析师陈浩向《证券日报》记者表示，中期看，对有息负债规模增速的控制，将会固化现有房企的梯队结构，弯道超车现象难以再现，中期内很难再出现“黑马型”房企；长期看，融资新规将作为房地产行业在金融端长效机制的重要方向，行业严格监管常



态化，风险整体下降。在此基础上，行业集中度加速提升，会更更有利于管理红利型房企发展。

由此看来，“三道红线”对市场的影响是渐进式的。降低杠杆率，降低融资成本是开发商得以继续在地产圈经营下去的底线。在这一明确方向指引下，原来不打算拆分物业板块上市的房企也开始按捺不住了。

## 拆分物业IPO 降低财务成本

自2014年彩生活打响物业企业赴港上市第一枪后，物业企业在资本市场就开辟了新赛道。近几年来，内地房企陆续拆分物业板块上市，但从来没有出现今年这样集中上市的现象。

2020年收官之际，重量级物业企业仍在加紧上市。12月上旬，恒大物业和华润万象生活接连完成IPO，物业板块再添600亿港币市值成员。据天眼查App不完全统计数据显示，2020年以来，14家物业企业登陆H股，1家登陆A股，总量是2018年以前物业板块上市公司总数的近3倍。

另据中指研究院向《证券日报》提供的统计数据，截至2020年12月24日，37家港交所上市，物业企业市值超过7100亿港元，平均市盈率超过50倍；4家沪深上市物业企业市值约为350亿元。

6年时间，从一家企业赴港上市到整个港股该板块市值超过7100亿港元，不难看出，如今的物业服务业务已经不是开发商旗下的一个辅助性业务板块，反而成为其现金造血的重要来源。

“房企分拆上市的背后逻辑，核心归为两点。”兰德咨询总裁宋延庆向《证券日报》记者表示，一是缓解房企财务压力；二是通过资本市场融资扩大业务规模。不得不说，目前上市的物业企业绝大多数都是从房地产企业母公司分拆出来IPO的，母公司的开发业务规模几乎决定了这家企业的营收规模。上市之后，第三方拓展能力、商业模式和盈利能力决定着这家企业未来会成长为“月亮”还是“星星”。但不管是“星星”还是“月亮”，“蛟型”还是“巨鲸”，共识是，不能再等了。

“在当前国内经济形势和调控政策下，房企运营压力增大，而物业板块由于现金流稳定、轻资产、抗周期等优势成为房企抓手。”中指研究院常务副院长黄瑜曾在接受《证券日报》记者采访时表示，现

在正是物业管理行业发展的黄金时期，市场空间大，资本的力量能推动物业服务企业快速发展。对于房企来说，在这个时候分拆物业上市，一方面能够抢占市场机遇，实现新的业务增长点；另一方面能够更专注地做好自身的开发业务。

更重要的是，物管行业是一个蓝海市场。中指研究院提供《证券日报》记者的统计数据，保守预计，2020年我国物业行业在管面积将超过250亿平方米，营业收入将超过6000亿元。综合估算，预计到2024年，全国物业管理行业营业收入约为9296.43亿元。

“近年来房地产行业进入存量市场，传统房地产开发领域利润率整体下滑。与此同时，物业行业万亿元量级的市场规模引发新的想象空间。”张大伟向《证券日报》记者表示，市场规模够大，IPO后还有资金输血渠道，不需要母公司砸钱支持扩张，同时还能贡献稳定现金流，是一笔很好的生意。

毫无疑问，物管行业成为好生意的背后，年销售量达到17万亿平方米的新房市场是重要支撑力。但是，经过了“冰与火”并存的2020年，未来的新房市场规模是否还能持续上涨，17万亿元销售纪录是否还能被刷新，尚是问号。

“预计未来十年房地产规模将从年销售17亿平方米逐渐减少到10亿平方米，未来经营模式、融资模式都会发生转变。”对未来新房市场规模发展趋势，严跃进表示。在他看来，从2021年起，房地产盈利空间将逐渐减少，企业负债率也将会降下来。如果“三条红线”如期实施，那么部分房企可能出现资金链断裂的风险，因此，房企将面临洗牌。

但不管未来房地产市场怎么发展，“房住不炒”这个定位会持续贯彻到底，目的就是推动房地产市场平稳健康发展。

股票代码	企业名称	上市日期	市值(亿港元)
09919.HK	兴发集团	2020/9/18	1,682.88
01941.HK	碧桂园	2020/9/13	1,312.08
60382	绿城服务	2020/4/21	747.16
09983.HK	碧桂园服务	2020/5/15	20,550.00
01920.HK	融创服务	2020/7/6	6,070.00
01971.HK	弘阳服务	2020/7/7	4,150.00
09958.HK	正荣服务	2020/7/10	10,732.00
09889.HK	建发服务	2020/10/19	30,640.00
02107.HK	第一物业	2020/10/22	5,492.00
09913.HK	碧桂园	2020/10/30	28,912.00
09873.HK	碧桂园	2020/10/30	11,902.00
01514.HK	碧桂园	2020/11/19	78,616.00
06666.HK	融创服务	2020/12/12	69,157.00
01206.HK	融创服务	2020/12/19	1,002.00
06677.HK	融创服务	2020/12/17	17,458.00

(上接A1版)股票发行注册制以及创投退出反向挂钩等一系列改革实施以来，科创板获得巨大融资便利，公募基金也相应得到空前发展。科创板获得资本支持，赢得扩大研发、做大做强的空间，私募股权投资也获得更多投资机会，有利于推动更加广泛的创新创业。

在直接融资大发展尤其是股权投资基金的推动下，实体经济创新发展生态不断向好，投早、投小、投新的创业投资以及成熟期的并购投资全面发展，助力培育经济新动能，推动产业转型升级，融资与投资、经济与金融良性循环，共同迎来高质量发展新局面。截至2020年三季度末，私募基金累计投资于境内未上市未挂牌企业股权、新三板企业股权和再融资项目数量达13.20万个，为实体经济形成股权资本金7.88万亿元。其中，在投中小企业项目6.58万个，在投本金2.16万亿元；在投高新技术企业3.75万个，在投本金1.58万亿元；互联网等计算机运用、机械制造等工业资本品、原材料、医药生物、医疗器械与服务、半导体等产业升级及新经济代表领域成为私募基金布局重点，在投资项目6.34万个，在投本金3.36万亿元。2018至2020年三季度末，私募基金投资未上市未挂牌企业股权在投本金增加2.4万亿元，相当于同期社会资本规模增量的3.2%。

在“两个一百年”交汇、两期规划衔接的重要节点，金融行业使命在肩。全行业要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九届五中全会精神和中央经济工作会议精神，立足新发展阶段，贯彻新发展理念，

服务新发展格局，坚持系统观念，落实“建制度、不干预、零容忍”方针，坚持“四个歌费、一个合力”，加强基础制度建设，稳步提高专业管理水平，着力增强服务居民理财、服务资本市场、服务实体经济的能力，为推动经济社会高质量发展积极贡献力量。

一是要坚持创新投资、责任投资，主动服务国家创新驱动发展战略。党的十九届五中全会指出，要坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑。基金业要按照创新驱动发展战略要求，聚焦科技前沿和经济主战场，大力推动科技自立自强，科技成果转化和现代农业、先进制造业、现代服务业、数字经济等现代产业发展，服务经济体系优化升级。要充分发挥私募基金价值发现与资产定价、私募股权投资基金培育科技企业、推动产业升级的功能作用，积极拓宽权益资本来源，优化公募基金投研、产品、销售体系，畅通私募基金募、投、管、退各环节，完善市场化激励约束机制和长期考核评价体系，鼓励私募基金股权投资基金投早、投小、投科技，引导各类创新要素优势集聚，助力打好创新发展攻坚战。要主动将环境、社会、公司治理责任扛在肩上，积极发展绿色投资、社会责任投资，重视投资端经济效益和社会效益的统一，利用投资的力量推动被投资企业改善发展质量，推动经济与环境、经济与社会和谐发展。

二是要坚持以人民为中心的发展理念，站在国计民生视角发展基金，增加国民财富，提升资产配置能力。基金因需而生、因信而立，经济民生需求是基金业

发展的源头活水，信义义务是基金业发展的根本保障。我国人均GDP已经站上1万美元大关，居民理财和高质量投资需求对基金行业发展提出更高要求。基金管理人要坚持服务大众理财，服务实体经济根本定位，履行好基金财产的受托人职责，恪尽职守、勤勉尽责、严格自律，努力推进专业能力和职业道德建设，夯实“合规、诚信、专业、稳健”行业文化根基。从长期视角看，社会财富快速增长、养老金融严重不足为基金行业发展提出了前所未有的挑战，也提供了跨越式发展的机遇。建设一个与经济体系相匹配、与百姓需求相符合、能力操作受认可的强大资产管理行业，是全行业的共同使命。随着养老金顶层制度体系的完善和第三支柱个人养老金账户的推出，基金业与养老金相互依存、相互促进的关系将更加紧密，大力发展养老FOF、公募REITs等专业化工具，丰富大资产配置服务，将是基金业服务养老、服务民生的“升级版”，开启我国现代化建设新征程基金业发展新篇章。

三是要坚持基金的金融属性，从资本市场改革全局出发，持续加强基础制度建设，为行业发展创造良好的环境。党中央、国务院对资本市场全面深化改革提出要求，为完善资本市场基础制度、增强资本市场功能指明了方向。证监会正在落实党中央、国务院的部署，加快完善资本市场基础制度，着力构建权利义务边界清晰、市场运行规范有序、市场主体诚信自律的制度生态。基金行业要从本质属性出发，坚持金融监管和基金治理基本原則方法，正确处理好促发展与

防风险的关系。从保护投资者权益、维护信义义务出发，系统推进基金法规、基金监管与行业自律制度建设。大力发展权益类基金、契约型基金，加强利益冲突治理和风险防范，推动完善权益登记、发行审核、基金税收、长期资金考核评价等制度环境，增强行业发展内生动力。持续推进私募基金登记备案改革，按照“放管服”的要求，坚决做到标准清单、程序高效、结果透明，坚决做到“单外无单”。健全基金行业信息基础设施，加强基金数据治理和信息披露质量管理，推动优化上市公司信息披露标准。完善基金行业信用体系，优化信用博弈机制，强化金融科技应用，推动基金行业高水平制度型开放，打造国际合作与竞争新优势。坚持市场化法治化导向，落实“零容忍”要求，推动健全行政执法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、相互支持的立体、有机体系，切实加强投资者保护，增强投资者信心，促进市场良性循环。

资本市场波澜壮阔的三十年，不仅极大地推动了我国现代金融体系的发展，为实体经济提供了强劲动力，也孕育、成就了一个茁壮成长、充满希望的基金行业。展望未来，如期打赢脱贫攻坚战、全面建成小康社会的第一个百年奋斗目标即将实现，全面建设社会主义现代化国家新征程即将开启。我们期待建成一个“规范、透明、开放、有活力、有韧性”的资本市场，为新时代、新征程提供强大助力，基金业在其中承担重要职责使命。全行业要再接再厉，开拓创新，以高质量发展向党一百周年献礼，向第二个百年奋斗目标砥砺前行。



# 海南自贸港开局有“数”：19.1万户“新成员”迸发活力 超10.3万人才纷至沓来

■本报记者 昌校宇 见习记者 杨浩

“海南自由贸易港建设顺利开局，政策制度框架加快建立，重点工作扎实推进，工作推进机制逐步健全，形成了一批阶段性成果。”中共中央政治局常委、国务院副总理、推进海南全面深化改革开放领导小组组长韩正在12月23日主持召开推进海南全面深化改革开放领导小组全体会议时指出，要紧紧围绕服务国家重大战略，大力推进各项政策举措落实落地，把握好分步骤分阶段地推进节奏，推动海南自由贸易港建设取得更大进展。

距《海南自由贸易港建设总体方案》(以下简称《总体方案》)6月1日公布至今已逾半年，在各方的共同努力下，海南自由贸易港(以下简称“海南自贸港”)建设交上了一份亮眼成绩单：新增市场主体19.1万户，引进人才超过10.3万人……一组组数据见证着海南自贸港建设可观的加速度和吸引力，也成为助力海南经济发展的“新生力量”。

## 新增市场主体19.1万户 助海南自贸港建设再提速

海南自贸港建设的不断推进让各界在海南投资兴业热情持续高涨。国家发改委会新闻发言人孟玮在12月16日举办的新闻发布会上介绍，6月1日至11月30日，海南新增市场主体19.1万户，市场主体总量达到115.9万户，其中新设企业同比增长169.5%。

此外，海南省人民政府官网公布的数据显示，11月份，海南省新增市场主体3.21万户，较去年同期增长8.92%；其中，新增企业1.24万户，较去年同期增长37.25%。9月份至11月份，海南省新增市场主体连续3个月超过3万户。

对于海南省新增市场主体数量的快速增长，苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金向《证券日报》记者表示源于三大原因：第一，《总体方案》提出低税率、放宽贸易条件和市场准入等实打实的优惠政策，鼓励贸易和投资等领域发展，引入企业获得了实质性的优惠；第二，《总体方案》有利于推动生产和服务效率提升；第三，《总体方案》提出优化营商环境，吸引国内外市场、资本和人才，这也给区域内企业带来额外的商务机会。

企业有需求，政府有响应。据《证券日报》记者不完全统计，自《总体方案》发布后，半年多来，从中央到海南当地政府已至少出台了60项相关政策措施，涉及企业所得税“零关税”、离岛免税购物、人员进出自由便利、人才引进、建设国际教育创新岛、跨境资金流动自由便利、交通运输、知识产权保护、营商环境等多个方面，形成共同推进海南自贸港建设的强大合力。

全球贸易之窗是海南省“百国千企”计划的首个载体，于2019年7月1日正式投入运营，面向全球招商引资。自《总体方案》公布以来，各类企业加速进驻全球贸易之窗的步伐。海南省人民政府官网公布的数据显示，6月1日至10月30日，全球贸易之窗新增入驻企业260家，其中包括60余家外资企业。

除了政策支持下招商引资成果喜人，当地上市公司对自身发展及成长也十分看好。《证券日报》记者以投资者身份与一些上市公司的证券事务部门人员进行了交流。即便受疫情影响，某公司今年下半年仍坚持在海口市购人新写字楼。究其原因，工作人员透露，“基于海南自贸港建设顺利开局，目前已有大量国内外优秀企业陆续在海南设立主体或分支机构，相信随着进驻企业的增加，类似公司购买的这类海口市中心地段的高品质写字楼也将拥有更好的价值提升空间”。某建筑业公司工作人员介绍，“公司近期新设立了‘自贸港发展事业部’，积极

推进产业发展”。

值得关注的是，孟玮在上述发布会上表示，自7月1日离岛免税购物新政实施以来至11月30日，海南离岛旅客累计免税购物296.3万人次、购物总额159.0亿元，分别同比增长79%、204%。

春江水暖鸭先知，在海南自贸港建设的大背景下，企业最有发言权。一家从事文化和娱乐业的工作人员向《证券日报》记者透露，中国旅游市场前景可观，随着疫情防控取得积极成效，游客的消费需求有望进一步恢复。同时随着海南自贸港建设的持续推进，海南省将会迎来新一轮的高速发展，而旅游业作为海南省的重点发展产业，未来公司项目会享受到更多政策红利，也将会带给消费者更多新体验和优质服务。

海南自贸港带来的利好效应逐渐释放，新设企业的活力也正在显现。木鸟民宿相关负责人告诉《证券日报》记者：“虽然旅游住宿业是受疫情影响较为严重的行业之一，但就目前平台上的数据来看，自6月1日以来，海南省新上民宿数量仍保持正增长，同比增长达到14%。”

“我最直观的感受就是建设海南自贸港的消息公布后，当地客流量较往年同期明显增加，游客也越来越多，顺势就有了开一家民宿的想法。门店自今年6月底开门营业，几乎每天都能达到100%的入住率，甚至有时要提前关闭预定平台。”位于三亚湾的大白鲨民宿负责人吴女士谈起目前经营状况信心满满。

家住海口市的鲁先生告诉《证券日报》记者，因为特别喜欢喝柠檬茶，总是点一家名为“贤柠手作·柠檬茶”店铺的外卖，再加上觉得产品口味很有特色，便联系了品牌主理人，于12月初在海南甸岛开了一家加盟店。“营业执照直接通过‘海南e登记’线上办理，非常便捷。”鲁先生介绍称，门店生意十分红火，仅从22日23时记者与他电话沟通时，他仍在店内忙碌就可窥知一二。

## 引进人才超10.3万人 为自贸港建设注入新活力

事业因人才而兴，人才因事业而聚。孟玮在上述发布会上介绍，6月1日至11月30日，海南省引进人才超过10.3万人，相当于过去两年引进人才的总和。

对此，陶金表示，除了诸多鼓励性产业政策外，《总体方案》提出改善营商环境，提升投资便利度、优化营商环境竞争、加强知识产权保护等措施，包括后续海南省出台的相关人才引进方面的举措都对企业和人才产生了很大的吸引力。此外，大量新投资和项目的集中引入和开工，拉动了对各类投入要素的需求，这些投入要素需求最终体现为企业主体和引入人才

的增加。家住河南省的君君今年毕业，曾多次与家住海南省的男友协商去留问题，“当时距离海南自贸港建设启动不过一个月，经过多方权衡和再三考虑后，我们最终决定去海南省发展。”君君在接受《证券日报》记者采访时表达了她对海南省未来发展的信心，目前她已定居海口市，在一家银行工作。

谈及未来激发海南省企业活力及人才引进方面还需如何发力？中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，在激发市场主体活力方面，要进一步探索更加与国际接轨的开放型市场体系，提供给人驻企业更多的便利支持。同时，通过实施更加开放的人才制度，打造“人才自由港”。

陶金建议，首先，充分利用海南自贸港的独特定位，加快改善国际化营商环境，进一步扩大负面清单制的市场准入试点，并在守住不发生系统性风险底线的前提下，加快对试点的推广，让企业真实感受到行政服务高效率和市场公平竞争。此外，应加强政策引导，防范资金脱实向虚等助推市场泡沫化的各类行为。