

房地产投资逻辑生变

■ 王丽新

年末将至,各地积极推出地块,多城取消土拍限价模式,土地市场重回“价高者得”,但市场成交冷热不均的格局仍未改变。

中指研究院统计数据显示,2023年前11个月,全国300城住宅用地出让金达21674.44亿元,同比下降21.42%;成交楼面均价为6407元/平方米,同比上涨8.62%;平均溢价率为5.37%,较去年同期增长2.06个百分点。整体而言,全国住宅用地流拍、撤牌数量均下降明显,但并未全面回暖,底价成交仍是主流。

土拍市场表现历来是楼市晴雨表,房地产真正的投资逻辑亦藏于其中。当前,行业正处在转型期和风险出清期,靠杠杆驱动规模时代逐渐远去。笔者认为,在投资收紧的环境下,房企拿地逻辑已然生变,对片区和地块的研判无限趋于一致,更偏好高能级城市及核心地段,“把控风险+保证去化率”已成为新的投资“指挥棒”。

首先,投资体量小、地段好、限制少的地

块更受青睐。在土拍溢价率动辄超过100%的“高光时刻”,不少房企曾一度转向押宝新城开发,滚动投资数百亿元,采用一二级联动开发的造城模式扩充土地储备,以此降低成本,快速扩大规模。但自2021年行业进入调整期后,房企收缩投资战线,总价低、区位优势明显以及对销售单价或者拍卖门槛限制较少的单体住宅地块,成为仍有实力扩表投资房企的首要选择之一。

这类地块有三大吸引力,一是产品业态多数会瞄准刚需群体,成交相对活跃,回笼资金快;二是投资体量小,沉淀资金较少,利息支出等资金成本较低,资产周转速度快;三是过去难以抢到高价地的区域型房企,以“小步慢跑”模式发展,对处理这类地块更为擅长。

其次,核心城市核心地段是房企投资焦点。地段历来是房地产投资铁律,核心城市、核心区域韧性较强,一直是房地产商的投资重点。从拿地逻辑来看,核心城市+核心区

域,是当前房企趋同的投资准则。多家房企均表示,聚焦高能级城市发展,不再进入新城市拿地。

由此可见,当前房企对投资精准度的把控已与过去大为不同。在粗放经营时代,企业投资会关注研究城市宏观指标“买地”。进入精细化管理时代,“以销定投”是前提,尤其在当前,企业更关注市场板块的典型特征,以提高投资精准度。换言之,房企投资拿地已细化至“一地一策”,收敛聚焦到要“投一成一”,拿地之前更需多层测算研究,评估单个项目首开去化率有望达到60%以上,才会勇敢出手。

第三,对盈利空间整体尚可地块,企业投资积极性较高。需求稳健、去化良好的城市,推出的位置优越、可操作性强的地块,是近年来房企宁愿牺牲掉一部分利润也会积极争抢的土地。过去,由于限价商品房销售价格的规则,市场上出现了一批与二手房倒挂的新

房,这类地块中往往藏着企业要押宝的标的。

通常而言,该类地块是香饽饽,多数房企都想将其收入囊中,目前确定性的销售去化率已成为房企拿地的首要标准。但往往这类地块不是什么样的房企都敢于出手,因为若竞争过于激烈,利润率可能低于3%。鉴于此,销售价格适中、盈利空间整体尚可的地块,对产品成本与品质把控能力较强的房企的吸引力更大。

总体而言,近期由于多城已解除限价地模式,一定程度上会加剧重点地块的竞争程度。但即便是核心城市核心区域的地块,价格弹性已经不复以往,仍需房企谨慎对待,理性竞拍。

新知灼见

行知新语

最近,多家上市公司“踩雷”信托产品。12月4日,安记食品发布公告称,继之前投资的中融信托“睿禧1号”产品逾期后,公司投资的中融信托“显盈1号”产品再度逾期,尚未收到本金及收益,两款产品涉及本金共计1100万元。上市公司等投资者“踩雷”信托产品并非个例,这不禁让人产生疑问,信托产品还能不能买?如何挑选才能避免“踩雷”?

面向高净值客户的信托产品投资门槛颇高,一般为100万元起投,具有收益相对较高等特点,因此受到投资者青睐。然而,近年来,受房地产行业整体环境影响,曾为信托产品类型之一的房地产信托开始出现兑付违约,曾经的“好学生”跌至谷底。

但是,应该看到的是,信托业持续多年的转型效果正在显现。中国信托业协会数据显示,截至2023年二季度末,信托资产规模为21.69万亿元,已连续5个季度实现同比正增长。这意味着仍有不少投资者对信托产品抱有热情。

目前,信托资金趋利避害,避开高风险领域,更多的涌向容纳了实体经济“基本盘”(上市公司)的证券市场。从信托资金投向来看,证券市场(包括证券、债券和基金)为第一大投向,投资规模持续提升;而投向房地产的资金规模已低至末位。

由此可见,信托产品并非不能买,底层资产清晰的标品信托依然是优质的投资标的。证券投资信托产品中,底层资产清晰、流动性好的标品信托具有相对较高的安全边际。

不过,信托产品适合具有一定风险承受能力的合格投资者,尤其在信托刚性兑付被打破的背景下,高收益往往意味着高风险,信托投资者要转变观念,不要只看到高收益,而是应始终将风险认知放在第一位。

笔者建议,投资者配置信托产品,要根据自身风险偏好适配不同类型产品,必须格外关注底层资产问题,是否能穿透,是否是风险资产等。同时,也要选择实力雄厚、风控健全、内部治理完善的信托公司。此外,要了解监管政策和市场环境,适时调整自身投资组合,降低整体风险。

行业转型难免会遭遇“阵痛期”。实质上,部分信托产品违约,也在一定程度上反映出行业正在加速出清存量风险。可以预计,随着风险进一步出清,更多更好更具特色的信托产品将被摆上理财货架。“受人之托,代人理财”的信托理念也将更深入人心。

买信托产品如何避免“踩雷”

■ 邢萌

“税力量”提振市场经营主体信心

■ 朱宝琛

国家税务总局最新统计数据显示,今年前10个月,全国新增减税降费及退税缓费16607亿元。

今年以来,一系列延续、优化、完善的税收优惠政策落地生根,释放出“真金白银”的红利,进一步稳定市场预期,提振市场经营主体信心,激发市场经营主体活力,提升市场经营主体创新发展动能,为我国经济持续向稳

向好注入动力。

一方面,“税力量”助力民营企业轻装上阵,加速“起跑”。数据显示,今年前10个月,全国民营经济纳税人新增减税降费及退税缓费12385.6亿元。

为助力民营经济更好投身高质量发展,税务部门立足民营企业发展实际,从“政策找人”到“政策落地”全环节持续提升税务行政效能。比如,今年8月初,国家税务总局发布《关于接续推出和优化“便民办税春风行动”措施促进民营经济发展壮大服务高质量发展的通知》,推出和优化五方面28条便民办税缴费举措,重点聚焦以民营企业为主体的广

大中小微企业和个体工商户所盼,促进一系列延续、优化、完善的税费优惠政策更好落实落地。

另一方面,“税力量”支持科技创新,增加企业研发投入的底气,增强企业发展动能。根据国家税务总局公布数据,今年前三季度,全国共40.3万户企业提前享受研发费用加计扣除政策。

企业是技术创新的主体,研发费用加计扣除政策是推进创新驱动发展的重要政策之一。为进一步激励企业加大研发投入,更好地支持企业创新发展,近年来,财税部门不断优化企业研发费用税前加

计扣除政策。比如,在今年3月份将符合条件的企业研发费用加计扣除比例由75%统一提高到100%,并作为制度性安排长期实施。同时,新增7月份预缴申报期作为政策享受时点,引导企业更快更好加大研发投入。

这项优惠政策针对性强、含金量高,意味着企业研发投入越多、减税就越多。这就缓解了一些企业在科技研发方面的资金压力,呵护了科技创新的“种子”,有助于进一步提振企业创新发展的信心。

综上所述,“税力量”正为经济高质量发展注入澎湃动力。

深语连珠

碳酸锂为何一年跌价近八成

■ 李春莲

近日,国内电池级碳酸锂价格“跌跌”不休。12月5日,电池级碳酸锂下跌2500元/吨,均价报12.70万元/吨,逼近多数企业10万元/吨的成本线。而去年同期,碳酸锂价格曾上涨至60万元/吨。一年时间,碳酸锂价格跌去近80%。

不仅仅是现货,今年7月份上市以来,碳酸锂期货价格震荡走低。12月5日,碳酸锂期货多个合约跌停,碳酸锂主力合约报93050元/吨,连续第二日跌停,再创上市以来新低。

随着新能源汽车产业链的高速发展,作为动力电池的重要原材料,碳酸锂去年供不应求,价格不断上涨。在此背景下,企业纷纷扩张产能,甚至不少企业跨界而来,“天价”抢矿事件更是频繁发生。但随着今年产能的不断释放,碳酸锂供过于求,价格不断探底。10万元/吨的价格被认为是企业的盈亏平衡线,一旦跌破这一价格,不少企业将会亏损。这也意味着,部分高位入局的企业最终或因成本劣势而被市场淘汰。

仅仅一年时间,从赚得盆满钵满到面临亏损,碳酸锂企业经历了冰火两重天。行业下行周期来得如此之快,让很多企业措手不及。

回顾碳酸锂这一轮周期演变不难发现,行业洗牌的时间在不断缩短,没有技术积累、盲目跨界的公司能吃到红利的机会越来越少。

事实上,上游产业的升级是新能源汽车产业高质量发展的必然要求,过高的碳酸锂价格不利于产业链良性发展。去年锂价不断走高,引发下游新能源汽车企业一片哀怨,上游成本企最后转移到下游,导致上游“躺赢”下游“亏本”,这样的局面不利于产业链的可持续发展。

如今,碳酸锂价格下跌不仅是供需矛盾的体现,也是整个产业链优化的结果。

去年以来,工信部等有关部门一直在强调要提升锂资源供应保障能力,自然资源部更是不断加大锂矿区块的出让以促进锂资源勘探开发。从供需格局来看,预计明年锂资源供应相对充足,行业将持续调整,有成本优势的企业将继续扩充产能,并不断提高市场占有率。

在笔者看来,碳酸锂价格逐步回归理性,会使整个锂电池产业链更加完善,提高效

率并降低成本,有利于整个产业链的良性发展。同时,产业的迅速调整也提醒企业,谨慎跨界跟风入局热门赛道。

综上,技术升级更是锂企能够穿越周期的重要利器。目前,对于锂企来说,最重要的任务就是如何安全度过行业下行周期,在低谷期活下去才能在行业上行周期迎来新机遇。行业洗牌的本质是优胜劣汰,清理相对落后的产能,而最终能够胜出的一定是技术领先的企业。

洞见说理

应及早建立我国汽车产业碳足迹核算体系

■ 龚梦泽

日前,国家发改委、工信部、市场监管总局等部门联合发布《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》。这为确认我国汽车产品的碳含量和碳足迹提供了顶层制度设计方案。

“碳中和”目标实现的基础,是对碳足迹的有效追踪,而碳足迹管理包括碳足迹确认和碳足迹核算两大核心内容。

首先,碳足迹确认即碳排放来自哪里。由于汽车行业产业链溢出和离散性的特点,汽车产业和相关产业链的碳足迹确认大致分为4个范围:一是汽车制造,集中在整车厂的四大工艺阶段;二是现有汽车上路行驶产生的碳排放;三是汽车生产、有用材料生产产生的碳排放;四是汽车上下游生产和回收环节产生的碳排放。

其次,碳足迹核算即碳排放量有多大。碳足迹核算之于汽车,需要拆分到具体的零部件,甚至拆分到单一材料。即使两家企业生产的同一零部件,受制于节能减排的效果和最终对综合碳排放产生的效益不同,无法通过简单的数据进行衡量。在碳核算方法层面,目前国内尚未正式发布针对汽车行业的碳排放核算标准,汽车产品碳核算方法也未达成一致。

然而,现实情况是,日益高筑的“碳壁垒”正逐渐成为全球汽车角逐的新规则。2023年5月份,欧盟对外公布《建立碳边境调节机制(CBAM)的正式法令》,至2025年年底欧盟将成为世界上第一个征收“碳关税”的经济体。

今年8月份,《欧盟电池与废电池法规》(以下简称《新电池法》)正式生效。按照《新电池法》规定,自2025年起,欧盟逐渐对电动汽车电池碳足迹、循环材料目标、碳标签等提出要求,不满足要求将遭受市场禁入和经济惩罚。此外,美国的《清洁竞争法案(CCA)》也要求出口到美国的产品提供碳足迹证明、对减排不彻底而获得竞争优势的产品征收额外的碳关税。

在笔者看来,目前我国电动汽车发展形势和出口势头两旺,应从建立碳足迹核算体系、推动碳足迹国际衔接与互认、激活全产业链降碳活力三方面,加快研究和部署,及早建立和快速完善被国内外认可的碳足迹核算体系,这对于中国车企来说无疑是有利且必要的。

建立碳足迹核算体系方面,目前进行碳足迹核算的方法有很多,而《新电池法》给了一个新的明确核算的思路:基于物料清单进行产品碳足迹的核算。下一步,有关部门应该尽早编制发布我国汽车产业绿色发展路线图、探索建立汽车产业碳足迹核算体系、推动建设绿色产业链等方面工作。

推动碳足迹国际衔接与互认方面,随着未来中国的碳足迹核算制度、政策、标准等体系建立起来后,有必要与欧盟、美国等经济体相互确认。通过建立中国自主的碳足迹管理体系并加强国际对接,不仅有利于推动产业升级,助力企业节能降碳,还可以妥善应对贸易壁垒,提升中国外贸产品的认可度和竞争力。

激活全产业链降碳活力方面,当前国内汽车行业减排工作存在产业链协同薄弱的问题,这一现象又是由减碳意识薄弱、碳核算方法薄弱和碳核算数据薄弱所组成。为此,汽车行业主管部门需要加快启动汽车产品碳足迹标识标准制定。强化碳标识、引导公众消费和节能降碳意识,与双积分、碳交易等工具箱协同发力,促进汽车行业节能降碳。汽车企业也应建立碳足迹核算能力,以应对未来严苛的碳标识、碳披露公示压力,树立践行良好的社会责任形象。

梦析笔谈

