

房市“抄底”时机来临? 私募基金摩拳擦掌



“你有什么朋友想借钱吗?”
“借钱?你是指开发商吗?”
“不是不是,我这里开发商一大堆,我是指有没有什么人或企业想“借出”钱,投资在房地产上。”

在一次房地产融资实务交流会上,一位投资管理公司的总经理王先生这样问记者。

按照王先生的意思,像他们这些做私募的,一方面代理一些海外基金作国内投资,同时也需要其他类型的投资人,只是由于去年房地产市场不景气,敢投这个行业的越来越少。不过目前眼看房地产市场似乎离触“底”之日不远,而房企的资金压力仍未缓解,这为私募基金创造了投资良机。

◎本报记者 李和裕

不投资高价地

记者从权威机构获得的一份统计显示,近一年来,PE(私募股权投资)对国内房地产的投资额名列各行业第一,达到14.06亿美元,占比也达21.41%。然而其中后半年的统计又显示,房地产的排名已被连锁经营和制造业赶超,降至第三,PE在房地产业的投入仅1.17亿美元,占比也降至13.38%。这些投资数额的变化,充分反映出在房地产市场回调得最厉害的去下半年,本就小心翼翼的私募更是不敢轻举妄动。

据一些私募基金负责人介绍,他们的投资的确是很谨慎,特别是对地价等成本因素看得很重。对于2007-2008年拿的地我们就比较苦恼,难以合作,因为觉得风险较大。”汉舍中国房地产投资机构董事总经理马雨婷直言。投资机构的策略一直随市场的变化而改变,2008年我们也是不敢做,主要就是因地价高。”上海盛联投资管理有限公司董事总经理李颖也表示。

投资兴趣分化

中国房地产正在经历调整,私募基金也一样。都是投钱,我们有相对复杂的股权投资,但开发商更愿意接受的是债权投资,就是直接借钱,不太多干涉项目。”王先生介绍。而李颖的介绍更具体地体现了私募基金投资房地产业的变化:在2007年以前,对于房地产项目的投资属于股债结合型,2007年则是股权投资多于债权投资,2008年便是不敢投,但2009年又在开始看项目了。

而从这些私募的兴趣来看,取向倒并不一致。有的还是乐于投资住宅项目,如已主导外资基金投资了6个中国房地产项目的马雨婷就表示,从股权投资考虑,他们还是更愿意选

择长三角二、三线城市的项目,但要在中心区域并以住宅为主,规模最好在10万平方米以上,地价要低于周边同类项目的地价,且为净地。此外,股东结构比较简单,但开发团队比较成熟,而且具有当地资源优势。我们只投单个项目,股权不多于50%,我们加入后主要关注财务结构,会派驻项目经理及财务总监。”马雨婷说。

我们则不同。”李颖表示,我们更关注一线城市的商业项目,无论是新开项目还是协助拿地都可以……”

合作模式多样

至于股权投资的退出模式,马雨婷进一步介绍,一种是固定收益,比如投2年,25%-30%的回报率;另一种是优先分配,同股同权,就是私募的收益根据股权比例来分配,所以回报率高低不定。不过基金往往追求尽早出货,如销售率在70%-80%时就让开发商回购股权,达90%时便提前退出,因此私募的加入主要还是为开发商解决资本金的问题。

同时,马雨婷透露私募基金也在创新,如他们去年下半年推出债权合作,与上述介绍的股权合作的条件恰好相反。债权投资是从项目的中后期介入,而且以上海为主。如我们刚完成一个浦东别墅项目,开发商需要以产权证作抵押并明确资金用途。我们还做过南京的一个项目,我们以预售的方式给他钱,其实就是为开发商付工程款。债权合作资金规模没有股权合作大,一般在3000万-1亿人民币,周期也短,一般3-6个月,最长也可有1年。”

同样具有实战经验的上海德勤

律师事务所合伙人邵晋律师还介绍,现在一些私募基金除了做融资金,还拉入代理公司作为管理人。也就是说,除了借款给开发商,还可以代销包销,这其实也是一种资金监管、控制风险的做法。”另外,一些私募基金也能为开发商的Pre-IPO、Pre-Reits,即上市前或发行Reits前提供资金协助。

私募正欲抄底

在业内看来,私募基金在“安静”了一段时间后又伺机进入内地房地产市场“抄底”实属正常。去年房地产市场显得风险大、变数大,所以不少私募基金和其他许多投资机构、投资者一样,选择了观望、等待。但毕竟他们是做投资这一行的,想挣钱就得先投钱啊,所以肯定还是要看项目、选项目的,只是需求不同、要求不同、追求不同。至于时机的选择,我觉得各家的判断未必相同,只是从目前一批私募基金的积极反应来看,给出了“现在市场存在机会”这样一个信号。”有房地产机构的分析师这样认为。

相对于国内房地产商们的焦躁状态,基金们倒不着急,特别是外资,“抄底”目的肯定有的,再等3个月大家看看吧。”已为不少海外基金安排中国房地产投资事务的东方华银律师事务所房地产金融业务负责人李磊律师直率地表示。

他介绍说,目前国内房地产私募已很活跃,除了海外基金,开发商自己私募乃至政府部门引导操作的都有,只是他们都很低调,项目也不披露。就我接触到的外资的态度看,无论是上海的五星酒店和甲级写字楼,还是地价、房价水平都不高的二线城市的某些项目,他们都感兴趣。已经有客户给我排任务,问我能不能1个月做好募集,再1个月做好相关文件,然后6月份就想投了。”

跨行企业萌生退意 楼盘保本就卖

◎本报记者 李和裕

房地产行业的利润曾经高得令人眼红,有点钱的企业、商人都想插上一脚,捞上一把。于是不光是做建材的,连做航运的、做服装的都把钞票往房地产上扔。但在金融风暴来袭的情况下,这些企业却面临着腹背受困的窘境。主营业务大受冲击不说,房地产业务占用的大批资金无法回笼则是雪上加霜。而其他专业公司包括上市公司也没好到哪里去。众多房企的年报显示现金流全体缩水、经营现金流多为负数。总体上,今年开发商的“钱景”,仍然是相当不乐观。

跨行企业:腹背受困

相对于那些专业从事房地产开发的企业,部分跨行业从事房地产开发的企业在当前有更大的资金压力。”一方面,在金融危机下其主营业务受到了极大的冲击;另一方面,房地产市场的长期低迷使得资金无法快速回笼。”克而瑞(中国)首席研究员陈啸天分析。

在这样的情况下,此类企业采取快速回笼资金战略。如重庆隆鑫对旗下隆鑫国际、骏逸第一江岸、隆鑫花漾湖、隆鑫花漾

四季4个重庆楼盘全部打出7.6折的优惠;雅戈尔在去年下半年对旗下宁波的3个楼盘进行了大幅调价:锦绣东城9.5折,湖景花园9.6折,都市丽湾差不多9折。

好在降价行为带动了销售。其实,越来越多的跨行业企业似乎开始萌生退意,逐步缩小房地产业务比例,由此出现大幅降价抛售楼盘的现象,部分项目降价幅度甚至达到三成以上,已超过或接近项目成本。”陈啸天还介绍。

上市房企:压力未减

根据目前已公布的部分房地产上市公司2008年年报的情况,现金流全体缩水、经营现金流多为负数等已基本揭示出开发商的资金现状。陈啸天近期就对国内几家销售额百亿级的房地产企业2009年的现金流情况进行了分析,具备资金问题的不在少数。

如富力、合生创展等就直接被归为资金紧张、企业经营压力大之列。陈啸天认为他们资金压力凸显的原因在于产品结构 and 区域结构上的问题,富力在2008年市场下行的背景下,对商业等持有型项目投入过多。此类项目投入大,销售期长,回笼资金慢,在平衡现金流方面起到的作用

较小。因此此类项目一多,就容易造成企业支出大、资金链紧张。合生创展则受区域布局不平衡的影响(一半以上项目在华南,而华南恰恰是此轮楼市受冲击最大的区域)致使2008年的现金余额为负值,在无法有效规避区域风险的情况下,2009年的资金链情况将进一步束缚其发展。”

另外,碧桂园、绿城、金地、世茂等一批企业虽然资金情况比较“中庸”,但也被认为有一定压力。陈啸天认为,这些企业中很多是在2007年过度扩张土地储备,即使销售局面稳定,可以护住现金流,也面临着巨大的资金投入压力。

业内建议:及早降价

除了保持融资渠道的通畅外,业内人士对于开发商维护现金流的一大建议就是降价促销。

不少企业坚守待援、延迟降价的应对策略并不足取。”中国房地产测评中心的孙斌芝博士表示。

同时,孙斌芝认为,开发商延迟降价的真实成本不仅仅表现在财务方面,更为重要的是对企业生存的影响。及早降价,会在财务方面遭受一些损失,但是增加了企业的财务灵活性,降低了破产风险。

■上证第一演播室

观望气氛仍浓 开发商借“回暖”涨价不可取

主持人:唐文祺
嘉宾:上海中原研究咨询部项目经理龚敏

一、二月份全国楼市成交量出现回升,部分开发商乘此悄然将价格上调。与此同时消费者希望价格进一步下降的愿望却仍然很强烈。3月12日举办的“上海之春”房展会虽人流创下13万人次的新纪录,但四天会展期间仅仅达到1.2亿元的意向定金数,创下历史新高。市场究竟会在继续观望中僵持下去,还是就此回暖,房地产商可以尽享春日暖阳?上证演播室请来业内人士做出解答。

促销举措力度不够

主持人:与以往相比,此次2009“上海之春”房展会有什么不同之处?
龚敏:这次公布的统计数据显示,今年房展会的人流量,创纪录地达到了13万人次;但现场意向定金却只是4天达到1.2亿元人民币,创下历史新高。我感觉,这次房展会还是表现为“看热闹多、出手少”。

对于开发商来说,在5月份传统楼市旺季来临之前,这次房展会可以看作是一次试水。可能有些人会不同意,因为诸如万科、复地等一干品牌开发商纷纷缺席,只有绿地和大华两家企业在展馆中大做文章,整体效果大打折扣。但以我个人角度来看,品牌开发商的缺席,反而起到了吸引注意力的效果。

为什么这么说呢?据我所知,部分开发商正在酝酿新一轮的促销措施,其中包括了促销方式、销售定价、如何更好地体现附加值等各个方面,以

应对即将来临的5月楼市销售旺季。以万科为例,作为行业老大,在房展会上的一举一动势必成为关注焦点,并以此作为预测后市衡量基准之一,因此还不如索性不出现于房展会上。这倒不失为营销的一种手段。

从各个参展的楼盘分布区域来看,大多集中于闵行区、松江区及各郊区新城等外环以外区域,普遍位置较偏。而市民们原本希望看到的降价、大力促销等情况,并没有发生。从展会现场来看,只有春申新城推出的二房8.8折、三房8.6折,买房送车位的促销手段力度较大,其他一干楼盘实行的送契税、免物业费等等举措,实属司空见惯,并不能构成吸引力。

开发商应避免盲目乐观

主持人:由于今年1-2月份的市场成交情况尚属乐观,“回暖”说法开始产生,你同意这种观点吗?
龚敏:从1、2月份的市场成交量来看,排除掉配套商品房,商品住宅共计成交了11296套,与去年同期相比,成交量仅仅减少了5.6%,表面上看似乎有所起色。但是由于去年很多项目延期开工,今年的市场存货增量只会比2008年更大。对于开发商来说,如何消化存货的压力有增无减。如果开发商对于后市太过乐观,甚至于计划涨价的话,这种判断并不明智。

需要指出的是,市场购买欲望并没有消失。回顾一下前两个月的个盘成交情况,只要开发商把售价调整合理到位了,很容易引发购买力的释放。举例来说吧,大宁板块的慧芝湖花园,历史价格曾经达到过2.2万元/平方米。但在去年年底推出二期时,先是以“八折”优惠来吸引客户,当天就售出130套房。今年前2个月,开发商仍然采用较为平稳的价格销售,现在的销售均价也不过在1.8至1.9万元/平方米之间,结果销售超过500多套。

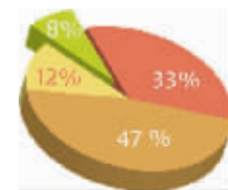
■联合调查

近半受访者判断房价难再跌

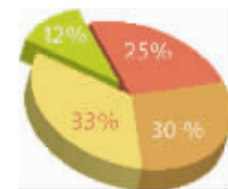
◎本报记者 李和裕

经过半年多的低迷,今年1、2月份的成交量回暖,开发商思忖是否最困难时期已过,那么,购房者又是如何看待这种形势的呢?上海证券报·中国证券网地产频道和搜房网、焦点房地产网合作对购房者进行了相关调查。

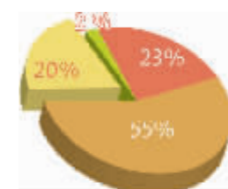
1. 您认为现在是入市买房的时机吗?
A. 是的,我觉得市场已经回暖了 33%
B. 是的,我认为房价不可能再跌了 47%
C. 不是,我还要再等等 12%
D. 不清楚 8%



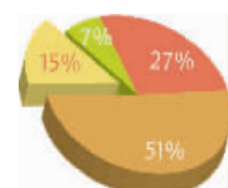
2. 您希望购买的新房类型?
A. 多层 25%
B. 小高层 30%
C. 高层 33%
D. 别墅 12%



3. 您能接受的新房总价?
A. 80万以内 23%
B. 81万-100万 55%
C. 101万-150万 20%
D. 151万以上 2%



4. 您希望的新房面积?
A. 90平方米以内 27%
B. 91-110平方米 51%
C. 111-130平方米 15%
D. 131平方米以上 7%



■投资风向

豪宅市场渐趋平稳

经历了前几年的宏观调控,加上起自于去年金融危机等双重因素作用,上海高档住宅市场开始陷入了观望。戴德梁行提供的数据显示,2009年初的上海高档住宅成交总量达到111万平方米,与2008年同期相比,降幅减少了17%。但随着成交均价的逐渐调整合理,部分高档楼盘的成交开始表现平稳。

实际上,上海高档住宅的成交走低早在去年便已初现端倪。2008年第二季度虽然受到数个高端顶级产品(如翠湖天地等)集中成交推动,导致成交量一度攀高,但毕竟只是短暂现象,难以扭转整体高档住宅市场的低迷氛围。进入2009年,随着一系列利好政策的出台,个别高端楼盘的成交走势开始表现抢眼,如浦江公馆、仁恒河滨城等。

目前一些资金雄厚的外资还在酝酿扩张之举。新加坡上市公司传慎集团名下的湖畔佳苑,一、二期皆为独栋别墅产品,此次推出的三期却打造成公寓类型。传慎集团执行董事赵文星表示,在充分考虑目前市场状况及客户需求的基础上,选择了这种产品。(唐文祺)

普洛斯重组后再投中国

普洛斯近日宣布收购苏州工业园区建屋发展集团有限公司下属两家公司50%股权,并以15亿元人民币获得苏州新加坡工业园区67万平方米的工业及物流设施。普洛斯高管还表示,尽管中国经济总体发展趋缓,但仍看好物流市场前景,今后公司将重点在中国一二线城市扩大投资,预计未来两年大约有10亿美元的投资额度投向中国市场。

需要说明的是,现在的普洛斯与以前的工业地产巨头美国普洛斯不再存在控股关联。由于金融海啸影响,美国普洛斯(ProLogis)于去年年底将旗下中国资产及日本产权基金权益出售给了新加坡政府产业投资公司。交易完成之后,原普洛斯中国的高管团队和新加坡政府产业投资公司合资成立SMG基金管理有限公司,双方各持有50%股份。但重组之后的普洛斯沿用中文商号“普洛斯”,并启用“Global Logistic Properties”(作为新的英文商号)。(李和裕)