

一块地透支全年利润 开发商坐庄互相解套

——部分一二线城市“地王”调查

近期，一二线城市地价飙涨，不仅北京、上海等一线城市土地市场“高烧不退”，以南京、苏州、合肥、厦门等为代表的二线城市更是“地王”频出。新华社记者调查发现，一些“地王”的楼面价已超过区域房价，不少房企不惜透支全年利润甚至负债累累疯狂抢地，高杠杆、高负债拿地存在隐患。



二线城市地价同比暴涨180%，‘面粉比面包贵’频现

3月25日“沪九条”出台后的上海首场土地拍卖会，一口气拍出三个区域“地王”。这场拍卖会总成交额近80亿元、溢价率均超过100%。其中，上海远郊的泗泾拍出“双子地王”，每平方米近4万元的楼面价，几乎是半年前该区域地价的2倍。

不过，二线城市土地市场热度很快超过一线城市。上海首场土地拍卖会结束后仅2天，南京就刷新该市总价和单价“地王”纪录。南京新科单价“地王”以每平方米高达4.5万元的楼面价超过上海商品房成交均价。而5年前，该区域楼面

价每平方米仅4752元，也就是说，地价5年大涨8.5倍，增幅甚至超过一线城市。

近期，多个二线城市土地市场“高温”。今年前4个月，南京成交的15幅含住宅地块中，拍出7个区域“地王”；4月上旬，苏州拍卖的13幅地块创下平均高达200%溢价率，刷新了3个区的“地王”纪录；合肥4月底出让6宗地块，单日揽金超过110亿元，最高楼面价溢价率292.11%；厦门总价和单价双料“地王”也在4月底产生。

据世邦魏理仕监测，与以往高总价的“地王”主要集中在一线城市

不同的是，南京、苏州、合肥、厦门等二线城市近期均“地王”频现。机构数据显示，今年前4月，二线城市土地出让金突破1100亿元，占全国土地总成交额的7成，同比上升280%；二线城市的成交楼面均价同比暴涨180%。

值得关注的是，几乎所有一线和热点二线城市都出现“面粉比面包还贵”的现象，即成交地块楼面价高于周边在售的商品房价格。记者走访上海泗泾“新科地王”周边5个在售项目发现，其销售单价范围在2.4万元至3.1万元，远低于近4万元的楼面价。苏州最近拍出的地块

楼面价大部分已反超区域销售均价，其中金辉竞得的相城区地块楼面价更超出区域售价60%；保利拿下的厦门地王楼面价也是区域平均房价的1.6倍。

易居智库研究总监严跃进表示，在一线城市门槛渐高以及“沪九条”“深六条”等政策的压力之下，资金出现溢出效应，开发商开始争先布局热点二线城市。中原地产首席分析师张大伟认为，“近期南京、苏州等二线城市‘地王’频现，地价甚至超过周围在售房价，这说明二线城市房地产市场风险正在明显增加。”

一块地透支全年利润，开发商负债抢地赌‘明天’

记者翻阅年报发现，本轮拿到“地王”的房企，几乎都是不惜透支半年以上甚至负债累累去豪赌房地产的“明天”。

刚刚以30亿元拿下泗泾地王的融创中国，其2015年全年净利润仅有33亿元。拍下苏州最高溢价率318.86%地块的景瑞地产，近日再度拍下杭州一幅土地，一个月内景瑞在土地的并购扩张上投资近40亿元，几近2015年全年销售额的一半。且该房企连续两年亏损，负债率高达135%。

开发商近期为何在一二线城市疯

狂抢地？

——“不缺钱，缺项目”。旭辉集团总裁林峰透露，以前开发商高度依赖银行的开发贷款，如今融资工具更加多元化，甚至有很多机构主动找上门要求提供贷款，且贷款利率极低。去年旭辉首发的境内公司债利率不足5%，远低于银行贷款，“房企现在不缺钱，缺的是项目”。

——房地产成资金“避风港”。仲量联行调查发现，近几年，一些二线城市低端制造业外迁，大量产业资本出于保值增值的目的涌入楼市，使得房地产市场成为财富避风港。“实体产业

下滑和房地产上涨之间的反差特别大。”

东莞一家电子元器件企业老板告诉记者，从去年开始，公司经营压力增大、资金经常周转不开，他索性缩减规模，将部分资金投资深圳房产；今年深圳收紧限购后，他又将资金转投至惠州、珠海等城市。

——开发商互相坐庄解套。业内人士认为，开发商轮流坐庄、通过制造新“地王”解套旧“地王”也是造成地价节节上涨的重要原因。上海泗泾地王诞生后，最亢奋的莫过于在周边有在售项目的开发商。厦门国贸、

龙湖、金地等房企纷纷以“地王”为噱头促销提价。

除开发商相互“抬轿”外，开发商偶尔也“自己坐庄”。去年，华润华发联合体、阳光城集团均在上海先后两次刷新自己创造的区域“地王”纪录。

同策咨询研究总监张宏伟认为，在同一区域接连拿地、刷新楼面价纪录是房企降低拿地风险的“好办法”。“土地本身的增值及房价的上涨均为‘地王’后面几批房源的入市销售盈利奠定了基础。”一位开发商表示，“只有拿不到的地，没有解不了的套”。

高杠杆拿地存隐患，土地财政依赖亟待改变

开发商拿地的钱从哪里来？记者调查发现，疯狂拿地背后既有资本市场输血的“功劳”，也有低成本投资资金的帮助。刚刚在北京昌平豪掷62亿元拿地的招商蛇口，去年吸收合并招商地产上市，募集资金118亿元，基本上全部投入公司的房地产项目；旭辉财报显示，2016年1月，该公司完成境内私募债发行人民币20亿元，利率不足5%；泰禾集团去年以57亿元连夺深圳两宗地块，刷新当年全国单

价“地王”纪录，财报显示，其公司资产负债率达到了79.85%。

在房地产企业利用金融市场不断加杠杆拿地的背后，是整个行业负债的攀升。中国指数研究院数据显示，2015年百强企业资产负债率继续上行，均值达到75.4%，较2014年上升1.5个百分点。

业内人士担心，房企高负债、高杠杆存在违约隐患。“一家房企旗下的一个项目出问题，可能会出现连锁

反应，很多金融机构要求提前兑付将导致多家房企资金链断裂。”

土地市场“疯狂盛宴”背后，是房地产开发商加杠杆与地方政府土地财政的互相支撑。中国建设银行首席经济学家黄志凌认为，一些地方政府提高基准地价，有的涨幅超过一倍，这说明其并未摆脱土地财政依赖，依然坐享土地增值收益。

上海财大教授陈杰认为，目前不少地方债务都依赖卖地收入来偿还，

而土地也大多抵押给银行。一旦土地市场遇冷，政府卖地收入将大幅下降，土地抵押的债务将出现坏账风险。

“‘地王’集中出现，将加剧地方的土地依赖症，放大财政风险。”中国房地产业协会副会长胡志刚建议，热点城市要把握土地供应节奏，合理调节土地价格，稳定房企长远预期，避免频现“地王”。

(据新华社)