

內房銷售仍疲弱 趁利好消息短炒

基本因素未大改善 內地樓價乏力上升

為穩定樓市健康發展，內地金融監管機構據報建議分兩階段下調存量房貸利率，兩次合共下調約0.8厘。此外，當局可能允許規模約37.79萬億元人民幣的存量房貸尋求其他銀行轉按，比去年調降存量按息、可在同一銀行置換存量首置房貸更為罕見。分析認為，允許存量房貸尋求轉按，可以降低居民債務負擔，有助提振消費。不過，內房銷售表現仍然疲弱，基本因素未見太大改善，只宜趁利好消息短炒。

其實自5月內地已傳出考慮由地方政府收儲存量房，加大力度支持房地產市場，惟樓價仍然上升乏力。瑞銀大中華房地產投資研究主管林鎮鴻指，8月份百強企業銷售跌幅介乎28%至30%，表示較7月更差，主要是5月一線城市放鬆政策後，雖令成交量反彈，但透支市場需求，上月回落亦屬正常，展望「金九銀十」，銷售表現可望持平。

林鎮鴻表示，內地房地產市場已調整3年，問題在於樓價過高及庫存過多，中央政府提出去庫存是非常正確方向，但現時收儲進度較慢，主因是資本成本較高且期限較短，令政府收儲價錢較低，發展商不太願意出售。市場亦轉向二手，因對發展商的一手樓爛尾信心未回復。

他認為，收儲存量房的方向正確，只是要調整資金成本及方向，如壓低收儲資金成本或按揭利率。至於儲量按揭可做轉按，有利按揭利率下降；期限方面，之前人行曾推出住房租賃團體購房貸款的期限最長不超過30年，但保障性住房再貸款利率期限卻僅1年，即使可展期4次，但每次亦只有1年。若資金成本及期限可以下降及延長，將有利地方政府收儲，但最好方法則是「收儲庫存直情唔好出租，擺喺度」，對市場租金有更大支撐，有利穩住樓價。

倡中央代地方政府收儲庫存

林鎮鴻稱，由財政壓力較大的地方政府持有而不作出租用途，會加劇其財政壓力，但可以由中央政府收儲。若按

照現時規則，由地方政府收儲再以租金覆蓋利息成本，以現時內地租金回報率較難滿足，故需要突破現有框架。

此外，建銀國際表示，內房板塊8月公布的業績顯示，上半年表現持續疲軟，而開發商前景仍不明。據該行假設，政策制訂者正密切關注銷售下滑趨勢及樓價調整情況，在基本情況下，房地產市場仍可軟着陸。

該行表示，考慮到基本面及估值，傾向於高質的內房開發，如中國海外(0688)、綠城中國(3900)及龍湖集團(0960)，目標價分別予20.4元、2.2元及5.5元，評級均為「跑贏大市」。

建銀國際指，主要催化劑包括銷售復甦、期望進一步支持政策及基於公司基本面改善的重新評級，主要風險則是內地房地產市場復甦的干擾、購房需求停滯及人民幣貶值。

另一方面，俊賢資產管理投資總監何啟俊表示，即使內地允許業主轉按，相信對提振內地樓市作用有限，因新措施只可減輕已造按揭的置業者負擔，即使他們負擔減輕，未必會購買第2套房。措施亦只循中央一貫寬鬆貨幣政策的方向，期望降低利息成本，鼓勵更多人買樓。

何啟俊指，以內地現時經濟狀況，雖然有不少人有意置業，惟

未必於現時市況貿然入市。有關措施即使落實推出，相信已難令內房銷售及樓價出現明顯反彈。

他又稱，每次內地推出救市措施，內房股股價都會反彈，但當市場消化相關消息後，股價又再回落，今次相信也類似，短炒幾日還可以，甚至連中國海外及華潤置地(1109)等，雖然不用擔心會出現財政危機，其股價都一直跑輸大市，故一日未見行業前景改善，都不宜中長線吸納。

摩通：內房利潤率續受擠壓

另一方面，摩根大通表示，內房上半年業績一如預期表現疲弱，利潤率持續受到擠壓。至於內地物管公司的利潤表現則基本符合預期。

該行指出，部分內房企業及物管公司提高派息，帶來溫和正面驚喜。今年餘下時間內，相關股份股價主要的驅動因素，將重新轉向至其銷售動力及政策。

摩通認為，基於內房8月銷售數據令市場失望，短期而言，內地房地產及物管行業後續表現或不理想。不過，中央推出更強而有力的支援政策，將有助推動行業表現再次出現短期反彈。

摩通表示，看好華潤置地、華潤萬象生活(1209)及綠城服務(2869)，惟對萬科企業(2202)持審慎態度。

摩通予部分內房相關股評級

股份	上周四收市價	目標價	評級
中國海外(0688)	11.80元	15元	增持
華潤置地(1109)	21.00元	30元	增持
華潤萬象生活(1209)	24.45元	31元	增持
保利物業(6049)	25.95元	39元—35元	增持
綠城服務(2869)	3.68元	3.6元—4.2元	增持
龍湖集團(0960)	8.59元	9.6元—9元	中性
中海物業(2669)	4.81元	5元	中性
萬科企業(2202)	4.07元	3.6元—3.3元	減持
碧桂園服務(6098)	4.38元	3.6元—3.45元	減持
雅生活服務(3319)	2.45元	2.4元—2.2元	減持

