國家統計局1月18日發布2020年1至12月份全國房地產銷售和開發投資情況，總體而言，房地產市場呈現出成交加速衝高、投資增長堅韌、融資分步深化的特徵。筆者預計，2021年樓市成交基本平穩，增速呈現前高後低態勢。在「房住不炒」和「因城施策」的常態化組合調控下，房價上漲空間仍將十分有限，商品房平均售價漲幅有望進一步收窄至2%左右。

住房不炒 內地房價續持穩

▲房價經過近五年的持續糾偏後，已基本回歸合理定價水平。

交銀觀察
唐建偉 夏丹

2020年1至12月，商品房累計銷售面積17.6億平方米，同比增長2.6%，增速比1至11月份提高1.3個百分點；商品房累計銷售額17.4萬億元（人民幣，下同），增長8.7%，增速比1至11月份提高1.5個百分點。

一、市場交投加速衝高

2020年房地產市場成交在疫情衝擊和疫後恢復的特殊環境中，突破了原本可能的下行周期，轉而逆勢回升。商品房銷售面積和銷售額在7至8月「淡季不淡」，在9至10月「金九銀十」的行情中先後結束了「填坑」進程，還在11至12月年末房企業績衝刺的助推下加速衝高，兩項銷售增速均快過2019年同期。其中TOP 50房企12月單月銷售額同比增三成，多數曾公布過年度銷售目標的房企已經達成了自身的「小目標」。

12月一線城市新房成交表現尤其亮眼，單月銷售面積同比大增58.8%，同期二、三線代表城市增速分別僅為至1.33%和0.15%。這些高能級城市需求持續較強，多數情況下成交量基本取決於供給量。12月開發企業在一線城市推盤明顯提速，帶動市場交易快速升溫。根據城市測量師行數據，12月上海新房市場有超過四十個項目開盤，是2020年單月入市項目數量最多的一個月。

房價方面則繼續保持平穩。12月70個大中城市商品住宅價格指數環比上漲0.1%，與上月持平；同比上漲3.7%，連續第六個月漲幅收窄，主要是二、三線城市房價增速相比上月及上年同期放緩，一線城市新房同比增速與上月持平。二手房價格指數環比和同比增速則連續第三個月保持不變。在「房住不炒」嚴格實施及房企以價換量動力下，房價呈現總體平穩、穩中有緩的態勢。

二、開發投資極具韌勁

2020年1至12月，全國房地產累計開發投資14.1萬億元，同比增長7.0%，增速比1至11月份提高0.2個百分點，比上年回落2.9個百分點。

12月房地產開發投資增長堅韌，一方面來自於施工打下的堅實基礎。1至12月房地產開發企業房屋施工面積、新開工面積、竣工面積同比分別增長3.7%、下降1.2%、下降4.9%，增速都較上期繼續改善，但與2019年相比則都有不同程度的下挫。相較之下，施工面積自千禧年以來始終「穿越周期」保持正增，在2020年疫情的衝擊之下還維持了3%左右的增速，極具韌勁。

另一方面，得益於年末土地市場交易的顯著放量。12月一般為年內土地成交高峰，龍頭房企拿地力度加強。1至12月房地產開發企業累計土地購置面積2.5億平方米，同比下降1.1%；土地成交價款1.7萬億元，增長17.4%。兩項增速相比上月繼續好轉，相比2019年同期改善更為明顯。但土地成交量價增速缺口走闊，暗含成交均價的提升可能使未來房價面臨上行壓力，需引起注意。

三、房企融資戰線收縮

2020年1至12月，房地產開發企業累計到位資金19.3萬億元，同比增長8.1%，增速繼續穩步提高。在各項來源中，國內貸款、利用外資、自籌資金、定金及預收款增速較上月改善；個人按揭貸款同比增長9.9%，略有收窄但仍然不低。可以認為，房地產行業流動性隨着此前總量寬鬆「水漲船高」，總體資金面情況已經恢復到較好水平。

2020年最後一天，人民銀行、銀保監會發文對銀行房地產貸款實施集中度管理，房企融資面臨「三道紅線」之後的二次收緊；2021年元旦後，人行、住建部舉行重點房企座談會，與會房企包括去年已參加和部分未參加「三道紅線」試點的房企，試點範圍可能進一步擴大。兩項融資監管的疊加下，房地產領域資金供需兩端均已戴上「緊箍咒」，房企融資戰線將被迫收縮，並更加重視內源性融資。房企有息負債規模增速有望走低，上市房企平均負債率將從2020年中的高點逐漸回落。布局高能級城市和槓桿率負擔低的房企相對將獲得更好發展。

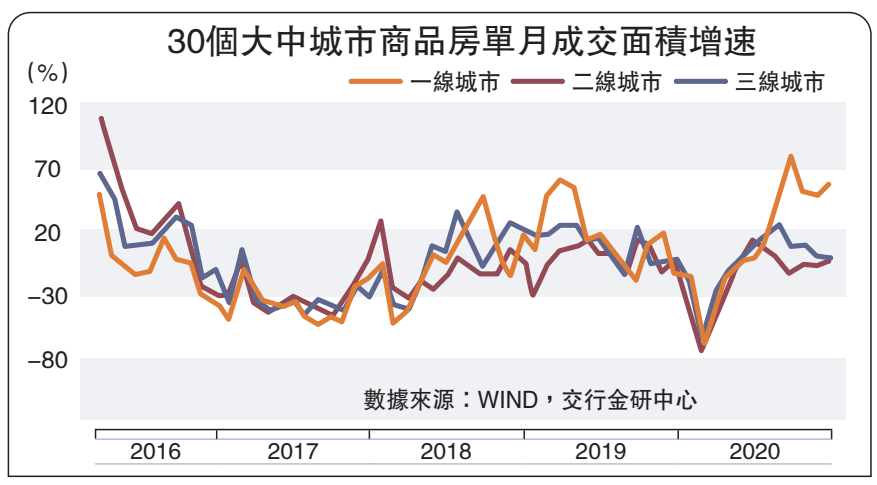
四、全年成交前高後低

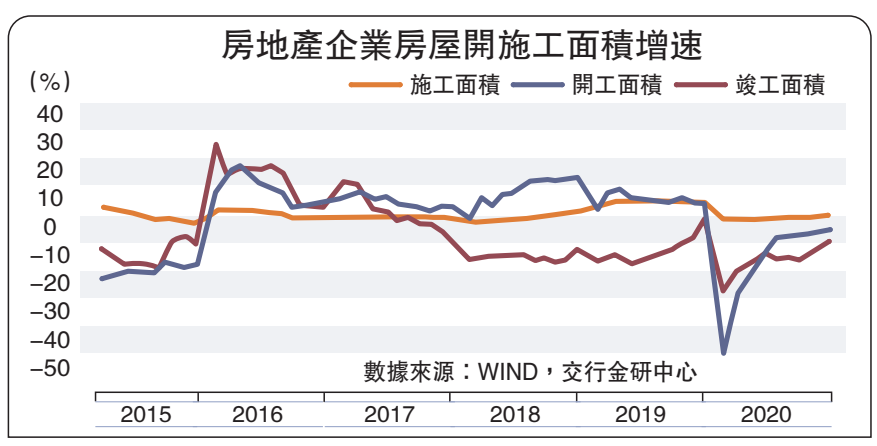
展望2021年，房地產市場成交基本平穩，增速可能呈現前高後低的態勢。年初隨着推盤供給加大，銷售復甦行情延續，居民購房需求平穩釋放；但下半年受三、四線城市拖累，銷量存在下行壓力。

房價經過近五年的持續糾偏後，已基本回歸合理定價水平。在「房住不炒」和「因城施策」的常態化組合調控下，房價上漲空間仍將十分有限，商品房平均售價漲幅有望進一步收窄至2%左右。

房地產開發企業在融資約束不斷收緊之下，一方面將進行「增量節制」。風格激進的房企將被倒逼放緩擴張節奏，拿地一改大力補倉作風，轉而趨於謹慎，土地投資增速回落。另一方面將抓緊「存量輸出」。房企對於暢通資金鏈的訴求提升，在開發能力不再受到疫情制約的情況下，加快存量項目的開工和施工、加大現有樓盤的推盤力度，以期形成穩健可控的銷售回款，建安投資的支撐作用將再次凸顯。總體來看，房地產投資增速可能小幅下移至6%左右。

（唐建偉為交通銀行金融研究中心首席研究員，夏丹為首席房地產分析師）





▲房地產開發商融資約束不斷收緊。

90後創業故事 揭示灣區潛能

創科宇宙
梁穎宇
創業投資者聯盟召集人

新年伊始，各行各業都會舉辦一些頒獎禮，表揚過去一年表現出色的精英。剛於1月初舉行的2020年度深圳市科學技術獎典禮，全景相機Insta360創始人劉靖康獲頒「青年科技獎」，30歲未到的他繼2019年獲得第十屆「中國青年創業獎」，成就再一次獲肯定。看着這名90後年輕人在深圳創業，五年間在強手環伺的VR全景相機爭得龍頭地位，深感欣慰之餘，更盼望未來能見到香港的年輕人，能夠把握機遇創造出同樣成就。

Insta360於2019年的全景相機全球市場佔有率為33%，排名第一，擁有這個品牌的影石創新科技，創始人正是1991年出生於廣東中山的劉靖康，更是少數能攻陷海外市場的中國產品。筆者最早認識劉靖康是2015年，當時還是創業新丁的他，發現在南京大學讀書時創立的一個名師講座直播產品，用手機直播視頻只能拍到局部，而且清晰度不高，難以把現場如實地分享出去，從而想到VR全景相機潛力很大，二話不說便調整方向，轉型做用於分享現場的VR全景相機。他在天使投資者支持下創立了影石創新科技，開始了在VR全景相機領域裏的摸索，並於2015年獲得我們投資，Insta360全景相機亦應運而生。

作為90後創業者，劉靖康創業第一擊的名師講座直播，原本是以南京為基地，轉型做VR相機時，由於當地缺少供應鏈，再加上找不到人才，遇到了很多困難，工廠投入欠缺效率，有時候甚至需要軟體設計工程師去工廠擰螺絲。為了解決供應鏈和人才問題，他毅然把公司總部搬到深圳，逐一解決問題後才步入佳境。

Insta360的發展和深圳的人才優勢、產業集聚、開放文化等大環境息息相關。從2015年12月推出Insta360企業級VR全景相機4K版；到目前針對不同場景，推出專業VR相機、消費級全景相機與影像配件三大核心產品板塊，公司產品的銷售網路已覆蓋全球的3000多家零售門店和50多座海內外機場。目前Insta360有75%的收入都來自於海外，更難得能夠得到國際認同，專業級的全景相機已與Google、NASA、美國電信運營商Verizon等多家國際品牌合作過。

港青實現夢想的機遇

面向消費者的智慧影像設備則聚焦於產品本身的功能、玩法等，同時在全景相機的基礎上研發運動相機。目前主要的三條消費級產品線為ONE X、ONE R和GO系列，其中ONE R這一款多鏡頭防抖運動相機，通過更換鏡頭能夠組裝成為一台全景相機、4K廣角相機或一英寸廣角相機，更在美國著名科技媒體《Popular Science》發布的2020年度「最佳新發明」獲獎名單，入選成為100個最佳創新產品之一。

劉靖康和他的團隊非常年輕，主力骨幹均為90後，深信只有不斷尋求創新和突破，才能為持續增長帶來保障，所以非常注重研發，研發、技術人員佔公司員工總數比例46.15%，年均研發投入佔比10%以上。公司從2017年開始實現盈利，業務年均複合增長率高達130%以上，每年營收成數倍級增長。目前，主營業務已經轉到了運動相機領域，未來也會不斷加大運動相機產品線的投入。

Insta360把基地搬到深圳，藉着當地高科技公司密集，科研人才匯集，供應鏈完善的優勢，成功走上國際舞台，完美示範年輕人只要敢想敢創新，身體力行去實踐，包括深圳在內的大灣區，提供了一個人才集中，低成本、高效率的製造基地，讓創業者盡情發揮。近年香港政府為協助香港青年把握大灣區發展的機遇，提供了不同資助計劃，如青年發展委員會在「青年發展基金」下推出「粵港澳大灣區青年創業資助計劃」和「粵港澳大灣區創新創業基地體驗資助計劃」，資助香港非政府機構為港青提供更到位的創業支援及孵化服務，包括落戶創業基地，以及進一步協助青年解決創業初期的資本需要。

看着內地90後的成功例子跑出，衷心期望香港青年人也能善用這些計劃，把握在大灣區的種種機遇，開拓更廣闊的空間實現夢想，不消幾年出現一個能打進國際市場的香港創科公司和品牌。

剛性需求支持港樓市

樓語縱橫
陳坤興
Q房網香港董事總經理

再過兩天就是美國新任總統拜登就任的日子，亦標誌特朗普的年代過去，中美貿易爭拗或會展開新一頁。疫情持續，仍然影響全球的經濟復甦，各國政府寬貨幣政策有助經濟增長。

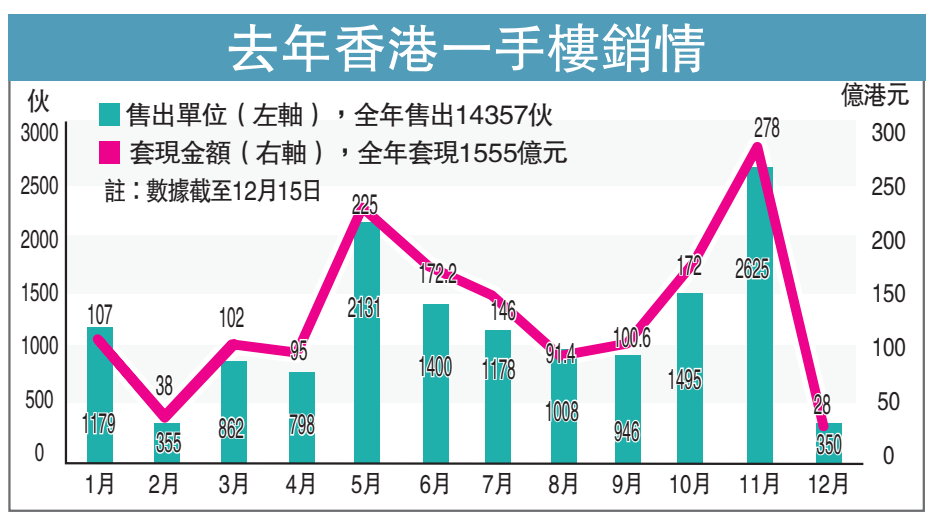
復甦步伐難以掌握，但樓市情況或許不同，因始終有剛性需求因素支撐。剛性需求英文是Rigid Demand，按經濟學的解釋，市場對相關商品需求彈性不大，即使價格調高，市場仍有一定的需求。按上述解釋，當中主要是指一些日常的必需品，例如柴（現今是指電力或石油氣的能源供應）、米、油、鹽以至住屋的需要，當然住屋的需求亦不一定要買樓，亦可選擇租樓替代，不過中國人的社會，始終傾向買樓為主。

再者，剛性需求的另一個解釋是，有關需求較為迫切，即使延後購買亦不會推遲太久。「今個月唔買，下個月都一定要買」，造成市場的成交量會相對較平穩，偶然遇上氣氛較為淡靜，短期的成交或許稍回落，之後剛性需求釋放，亦可令市場迅速回暖。

去年本港一、二手樓市的情況正好說明這點。還記得去年2月，疫情爆發初期，在限聚令的實施下，發展商的推盤大受影響，出現「新盤休漁期」的情況，該兩個月每月新盤銷售跌至只有300多伙的低位，其間亦有部分客源轉流至二手市場，但隨着疫情緩和，新盤市場亦瞬即回暖，3、4月間單月新盤銷售已接近1000伙，5月份急增至2000伙以上的水平。

二手的情況就更加明顯，去年每月二手交投相當平穩，大部分的月份都維持4000宗以上的成交，即使1、2月間單月二手註冊量不足3000宗，但5、6月份已回升至單月約5000宗水平。

今年交投料創九年高

最令人意外的是，過去一年，即使本地整體經濟受疫情打擊而持續出現衰退，失業率於短短數月間，由平均3%升至6.4%，但去年整體住宅成交量仍企穩6.2萬宗以上水平，與2019年的總成交量僅相差20多宗，反映疫情下需求仍然殷切。

展望今年的情況，當然目前經濟困境不會於短期內逆轉，但今年經濟情況以至整體失業率可望有所改善。經濟復甦的情況下，相信今年整體住宅成交量，大機會顯著回升至7萬宗以上的九年新高。