

# 雪球访谈

2021年，地产股还有机会吗？

2021年02月24日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



## 访谈嘉宾



朱酒



滇南王



明大教主

## 访谈简介

在2020年房地产政策环境持续收紧的背景下，2021年调控势头延续，开年已有多地调控措施落地。近日，上海房地产市场火爆异常，新房市场甚至出现了一日售罄千人摇号的局面。

今年，地产股将呈现怎样的走势？能否走出走出修复行情？本期我们邀请到@朱酒@滇南王@明大教主做客雪球访谈，为大家解疑答惑，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：万科A(SZ000002),华侨城A(SZ000069),保利地产(SH600048),新城控股(SH601155),招商蛇口(SZ001979),绿地控股(SH600606)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 股海13年:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 在抱团股松动的背景下, 资金会切入低估窃筹码稳定的龙头地产吗?

[答] 朱酒:

现在已经有基金明确表示开始买入了, 在大行业里地产是估值最低的之一, 而优秀房企未来几年的成长性是有保障的。

[问] 黑猫咪s:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 地产行业的股票感觉都很低了, 因为国家的政策已经限制房地产了, 2021还能继续持有或者长期持有吗

[答] 朱酒:

2017年和2019年, 房地产没有受到限制吗?

[问] 野鹤的闲聊:

对 @朱酒 @滇南王 @明大教主 说: 国家今天会重视央企的盈利, 请问如何看待央企招商蛇口?

[答] 明大教主:

“重视央企的盈利”是针对去年说的（去年央企的利润率落后于民营企业和外资），主要也是在疫情之下，包括银行业在内承担了更多的社会责任。央企一直都是国内经济的压仓石，随着经济的复苏，利润自然就上来了，不必过于关注。[\\$招商蛇口\(SZ001979\)\\$](#) 的优势在于大湾区土储的优势；央企背景的融资能力；需要在物业领域的整合进度[\\$招商积余\(SZ001914\)\\$](#)。

[问] 睿理阁:

对@朱酒 @小七滚雪球 @滇南王 @明大教主 说：各位老师好，低杠杆龙头的毛利润是否2021年中报开始就会修复？谢谢

[答] 明大教主：

从年初的“银行限贷”，到对一线城市的房价调控加码，到限价出售，以前“囤地”谋求高毛利的模式一去不复返了，小规模地产公司的加快周转也对龙头地产公司的毛利率产生一定冲击，从政策的拐点和地产本身的周期较长来看，今年中期毛利率拐点的几率较小，板块需要做好长周期毛利下行的准备。

[问] 阿托品延缓儿童近视：

对@朱酒 @小七滚雪球 @滇南王 @明大教主 说：华侨城A算地产股么，欢乐谷怎么估值比较好？

[答] 滇南王：

华侨城A应该算旅游股，通过文旅政策可以拿到非常便宜的土地，然后造游乐场，是亚洲第一、世界第三的文旅集团，对于估值，可以忽略，因为已经和银行差不多，100多亿的净利润市值才600多亿，这种低估的企业，市场上已经很少了！[\\$华侨城A\(SZ000069\)\\$](#) [\\$华侨城\(亚洲\)\(03366\)\\$](#) [\\$宋城演艺\(SZ300144\)\\$](#)

[问] 傅志敬：

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说：中国金茂作为央企，业绩大幅降低，究竟是一次性计提，还是趋势性问题？城市运营是否有出路？这样的大环境下估值究竟给多少合理？

[答] 朱酒：

等年报都出来之后，我们会发现很多央企都在减值计提，这与去年的银行很类似，看看招商银行现在的走势。城市运营是目前最好的拿地模式，门槛高，能参与的企业很少。当然后期的经营压力也不小，从目前现有的20多个项目的情况来看，整体是可控的。

至于估值，我们可以假设金茂现在的估值不会再提升了，那么依靠业绩增速提升的股

价，也是有足够吸引力的。

[问] 幸运星star:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 老师好, 请问您心目中的能与万科比美的地产公司? 能说下理由吗? 我现居住山东的四线小城市, 只有碧桂园, 华润来当地开发过, 我虽现在持仓保利和美的置业, 但真没见过他们的产品, 恳请老师谈谈他们的产品力, 万分感谢!

[答] 明大教主:

单纯开发商这块同质化竞争比较严重, 体现产品力的地方比如说是\$万科A(SZ000002)\$ 物业的口碑, 另外个人见过有的公司不管南方、北方, 纬度如何, 建筑模式都是一样的, 产品力的话主要还是取决于板块, 核心竞争力还是在拿地价格, 融资渠道/成本, 现在又多了一条负债率。

[问] 鉴兮资本:

对 @朱酒, @小七滚雪球, @滇南王, @明大教主 说: 白酒涨的时候, 地产跌了。最近白酒砸盘了, 地产还是跌。前天美股清仓, 是因为恐高美股。昨天去沪深的杠杆, 是因为沪深连续两年走牛。想着港股55沪深45。全仓买的是融创中国, 万科A、H, 结果今天港交所上调印花税。这三个市场算是全废了。

[答] 滇南王:

投资, 外围变化因素很大, 就像我自己, 从不碰美股和港股, 原因就是对外围环境不熟悉, 自己专注于看好的企业研究就行! 我们研究, 精力要放在企业上, 而不是市场情绪上! 市场资金是聪明的, 最终都是从高估的企业或者板块, 朝着低估的板块和企业去! \$格力电器(SZ000651)\$ \$美的集团(SZ000333)\$ \$海尔智家(SH600690)\$

[问] 滇西之王:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 新城控股如果保持目前的出租率, 它

的估值能对标龙湖吗？

[答] 朱酒：

新城的商业已经进入收获阶段，要想进一步提升估值，还需要把销售额提升上来，要重回TOP10是有压力的。

[问] 黄龙哥：

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说：华发股份有机会么？各位老师

[答] 明大教主：

买华发是因为区位优势？还是参与北大方正的重组？

[问] 投资创造美好生活：

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说：自去年深圳房价有飙升的苗头后，一系列连续不断的调控政策出来，对一线城市蠢蠢欲动的房价围剿，请问，打击假结婚和假离婚买房，还变相提高了首付，未来预计还会有什么更厉害的招数出来呢，谢谢。

[答] 滇南王：

对于地产调控，其实我是不太信的，就拿最近十年来说，调控的最终结果都是稳健上涨，因为地产背后牵扯的产业太多了，调控是让其不能涨的太快，提高首付是保障借贷安全，这次疫情，不排除很多外国人来中国购房，这应该是未来十年后的大趋势！\$ 万科A(SZ000002)\$ \$中国恒大(03333)\$ \$碧桂园(02007)\$

[问] frankliu1997：

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说：关于限价问题，什么样的地，政府会对在上面造的房产限价销售？房地产公司在拿地的时候就知道这块地要限价吗？具体限价多少元/平方米知道吗？如果不知道具体的限价单价，那不是风险就会非常大吗？

[答] 朱酒：



限价是针对热点区域的，基本上房地产热点城市的核心城区都在范围内。2016和2017年那批地在拿地的时候，房企并不清楚会限价，导致出现了很多需要减值计提的项目。这种情况在限价全面贯彻后就不存在了，现在拿地的时候，各企业是清楚后期售价范围的。

[问] 倾城秋色：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：或许物极必反，盛极而衰。三位大神看好地产中哪些股票？谢谢

[答] 明大教主：

在自己前两天的长文中[网页链接](#)，曾经写道银行、地产板块今年走势差异的原因（银行拨备见顶，实际利率上行；地产的话政策约束不断加码，至今没有见到政策趋于温和的拐点），只有等到政策拐点出现的时候，板块的盈利拐点才会出现。如果地产边缘板块都算上的话，个人更看好未来增速确定的\$贝壳(BEKE)\$，以及港股的物业股。传统地产当然还是最顺应政策的\$万科A(SZ000002)\$ \$保利地产(SH600048)\$等。

[问] 崂山北九水：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：各位老师，在房住不炒和“三条红线”的大背景下，房地产公司未来集中度提高是大趋势，各位老师更看好头部地产公司如万科保利的市场前景，还是以新城为代表的商业地产，或以华侨城融创这类文旅特色的地产公司，看了财务报表，华侨城的短期债务是占比最高的，是与商业模式有关么，愿闻其详，谢谢

[答] 朱酒：

持有物业经营的好，会提升估值，但从业绩提升上来说，还是住宅销售是主力。只是估值高，利润增速不快，股价一样不会有太快的上涨。未来的龙头房企，需要在住宅销售和持有物业齐头并进，单纯依靠招拍挂的时代已经过去了。

[问] 城河体统未来20:

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说:

[\\$万科A\(SZ000002\)\\$](#)

1、万科虽然在三道红线作用下，有市场份额持续向头部企业集中的机会，但是存量同质化竞争的情况下，利润率可能不断下降，直到市场中的对手全部死亡。且这个出清的过程可能比家电要难得多。

2、虽然房地产市场空间大，居住也是刚需，更新需求也很多，头部企业仍有一定的发展空间。但是投资不是看几年，要看得更远。10年、20年以后还有发展空间吗？房地产长期看人口，中国的人口增速在下降，老年人口越来越多。马云说过，将来最不值钱的就是房子。在前20年房地产增值效应下，很多家庭拥有几套房，房地产空置率很高，一旦预期改变，就可能形成抛售的踩踏效应。

对上述两个观点，三位有什么看法？上述观点成立吗？如果成立，万科还值得投资吗？

[答] 滇南王:

未来地产行业的两大机会，一是行业度的集中，目前几乎在每个县市都有自己的房地产开发企业，最终市场会朝着龙头集中，这是经济发展的规律！二是现在的人基本都离不开城市，不管是毕业的大学生还是进城打工的，离开城市已经很难发展，人口的集中，首选受益的房子！现在谁不想住大房子，等经济实力到了，消费也就起来了！  
[\\$保利地产\(SH600048\)\\$](#) [\\$绿地控股\(SH600606\)\\$](#) [\\$大悦城\(SZ000031\)\\$](#)

[问] 逆向操作WJP:

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：国外地产股的PE一般是多少？

[答] 明大教主:

和经济发展趋势和人口老龄化等相关，大多在5-15之间。

[问] 安东尼王:

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：老师好！请教下房地产在供给侧改革

吗？行业集中度是否正在提升？是否有利于头部企业尤其是财务稳健的央企？

[答] 朱酒：

三道红线就是在做房企的供给侧改革，市场会越来越集中化，中小房企将排队撤出市场。

[问] 躺着的韭菜：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：为啥有的人一直认为地产挣得都是假钱，这个假钱如何定义，是因为地产是高杠杆吗？需要不停地投入大量资金，如果挣得是假钱，那现在的利润是什么？

[答] 明大教主：

所谓“假钱”主要还是因为负债率较高吧。像园林环保等行业也都类似。

[问] 小凯2013：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：2020年金茂酒店业务私有化，金额200亿，预计对中国金茂2020年度的业绩有多大贡献？ @朱酒

[答] 朱酒：

但就2020年来说，不会有太大的增加。酒店私有化后，可以做CMBS，融资效果比被严重低估的港股要好很多。

[问] 平凡的色蛮：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：商业地产的前途如何？

[答] 滇南王：

商业地产，长期看是不错的资产，因为城市集中后，人们只想去一个地方就把所有想买的东西都买了，但是商业地产回报率目前有的低，需要企业背景很硬才能稳健发展，从万达到新城控股，再到大悦城，我是喜欢大悦城这种有背景的企业！\$万达电影(SZ002739)\$ \$新城控股(SH601155)\$ \$大悦城(SZ000031)\$

[问] 招商蛇口(SZ001979):

招商蛇口: 2020年度业绩快报 [网页链接](#)

[答] 朱酒:

回复@韭黄在风雨中飘摇: 可以在难兄难弟之间, 显得自己平易近人, 这个时候钱多了没有什么好处。//@韭黄在风雨中飘摇:回复@朱酒:计提还是要缴那份税的, 有意义吗?

[问] 滇西之王:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 新城控股如果保持目前的出租率, 它的估值能对标龙湖吗?

[答] 朱酒:

回复@茅台009009: 各家企业, 哪个不想进TOP10? //@茅台009009:回复@朱酒:top10又怎样?? 质量远比规模更重要!!

[问] \_股海无涯苦作舟\_:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 地产每年创新高的销售利润, 但市场大多数人就是不认可, 视而不见, 认为调控状态下以前好, 今年好, 明年一定断崖下跌, 加上供给侧改革, 必然造成部分房企濒临破产, 这又加重了市场担忧, 使得地产股就像是埋在黄沙里的黄金一般, 无人识得, 不知何时才能得到狗鸡和韭菜的认可, 价值回归, 不知三位老师是何看法

[答] 朱酒:

地产的特性就是这样, 短期波动会非常大, 但涨起来也很惊人, 习惯就好。

[问] 躺着的韭菜:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 为啥有的人一直认为地产挣得都是假钱, 这个假钱如何定义, 是因为地产是高杠杆吗? 需要不停地投入大量资金, 如果挣

得是假钱，那现在的利润是什么？

[答] 滇南王：

投资，需要独立的思考和理性的判断，万科挣的400亿和茅台挣的400亿，都是一样的钱，只是市场的一种偏见而已，最近十年，不管是买房还是买地产股的，我就没见到谁亏了！喝茅台的人谁不是都有几套房！\$贵州茅台(SH600519)\$ \$五粮液(SZ000858)\$ \$洋河股份(SZ002304)\$

[问] \_股海无涯苦作舟\_：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：地产每年创新高的销售利润，但市场大多数人就是不认可，视而不见，认为调控状态下以前好，今年好，明年一定断崖下跌，加上供给侧改革，必然造成部分房企濒临破产，这又加重了市场担忧，使得地产股就像是埋在黄沙里的黄金一般，无人识得，不知何时才能得到狗鸡和韭菜的认可，价值回归，不知三位老师是何看法

[答] 明大教主：

这个就是因为政策拐点的变化，从各行业来看，政策的拐点都要早于公司盈利能力的拐点。比如之前新能源汽车，无论是销量还是性价比和传统燃油车都没有可比性，就是因为预期和未来的空间于是大幅上涨，目前也是进入了成长性验证的阶段。地产板块就是因为政策一直向下，且没有出现拐点，对机构来说板块高增速的可能性较低，于是预期也比较低，不过悲观的预期也给了一部分优质龙头企业预期差的机会。

[问] 退休石油工人：

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说：请教一下，喝酒吃药目前处于下行，是否给地产板块开始有人关注，尤其基金。谢谢。

[答] 明大教主：

药酒下行是因为流动性边际收紧，以前在流动性不济的情况下也是小票表现更好。而流动性下降，实际利率抬升对地产板块是不利的，行业的盈利拐点尚未出现。基金的话从ETF就能看出，最近新发的都是化工，影视，养殖一类的。

[问] 兔子会咬人吗:

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说: 您好, 如何看待华侨城A?

[答] 滇南王:

华侨城A这企业, 应该是我去年下半年挖掘出来的一个宝, 以前旅游板块, 我一直把宋城演艺当行业老大, 但是当我接触到华侨城后, 彻底被其模式征服了, 大家可以去看, 全部A股所以旅游的企业, 净利润之和都不如华侨城的文旅业务, 原因就是可以复制! 说简单点, 华侨城就是中国最大的游乐场所, 这种企业, 潜力无限! \$华侨城A(SZ000069)\$ \$黄山旅游(SH600054)\$ \$迪士尼(DIS)\$

[问] 小凯2013:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 中国金茂成为三亚南繁科技城建设的主力, 担当起构建高科技农业基地的国家责任。凭借成熟的“城-人-产”城市运营逻辑, 中国金茂立志打造一个全新的“南繁硅谷”。对于这个6000亩土地的“南繁硅谷”项目, 能否请朱酒介绍一下?

[答] 朱酒:

内容太多了, 可以到官方公众号上看一下, 南繁科技城发布。

[问] 深山-中人:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 请问对万科通过旧改拿地和TOD拿项目做何评价, 是否可作为万科的护城河?

[答] 朱酒:

旧改和TOD都是当前房企的主要拿地方式, 都需要和地方建立足够好的关系, 还需要一定的资金沉淀。参与的企业很多, 只能说各有长处, 或者说在某个区域某家企业比较领先。

[问] \_股海无涯苦作舟\_:

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：地产每年创新高的销售利润，但市场大多数人就是不认可，视而不见，认为调控状态下以前好，今年好，明年一定断崖下跌，加上供给侧改革，必然造成部分房企濒临破产，这又加重了市场担忧，使得地产股就像是埋在黄沙里的黄金一般，无人识得，不知何时才能得到狗鸡和韭菜的认可，价值回归，不知三位老师是何看法

[答] 滇南王：

这是你多虑了，买地产股，方法很简单，就把他当做买房子一样对待，长期持有，一般必有回报，而且目前这个环境，地产和基建为代表的已经非常便宜了，等经济复苏，不靠地产还能靠什么呢？\$中国建筑(SH601668)\$ \$中国中铁(SH601390)\$ \$中国铁建(SH601186)\$

[问] 崂山北九水：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：如今政府调控是不是有史以来最严格的一次？如果是最严格的，房价涨的慢了，地产商的毛利率会提高很慢或者不增长，房子卖的肯定比以前慢，除了集中度提升这个趋势好像没有更好的趋势了吧？

[答] 明大教主：

恩，因为老龄化是有史以来最高，出生率是最低，近几年的调控也并不是无端的，发达国家也经历过我们目前的阶段。认可兄弟你的观点。中期我国城镇化率仍能维持1%的增速，长期看，由于政策限制，将有更多房企出清，融资成本地，负债更好看的龙头将获得更多份额。

[问] 投资创造美好生活：

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说：近几天，各地调高银行房地产贷款集中度的比例，是集中度管理不能满足刚需人群的需要，还是房价上涨的压力变缓呢，谢谢。

[答] 朱酒：

调节房地产贷款和三道红线是连续性动作，都是为了让地产风险可控，客观上会起到

抑制房价增速的作用。

[问] 深山滚雪球人：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：政策打压其实是对行业的保护，防止出现暴涨暴跌，目的是平稳发展，长久发展，高质量发展。其实是头部行业是实打实的利好。各位怎么看？

[答] 滇南王：

其实这个道理很简单，越暴利的行业越保护，你想开一家银行需要牌照，你想开一个酒厂需要审批，政策打压地产，是地产性的地产乱搞借贷太多了，防止系统性金融风险！任何行业的发展，最终都是行业龙头受益！\$万科A(SZ000002)\$ \$中国平安(SH601318)\$ \$工商银行(SH601398)\$

[问] 城河体统未来20：

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说：

\$万科A(SZ000002)\$

1、万科虽然在三道红线作用下，有市场份额持续向头部企业集中的机会，但是存量同质化竞争的情况下，利润率可能不断下降，直到市场中的对手全部死亡。且这个出清的过程可能比家电要难得多。

2、虽然房地产市场空间大，居住也是刚需，更新需求也很多，头部企业仍有一定的发展空间。但是投资不是看几年，要看得更远。10年、20年以后还有发展空间吗？房地产长期看人口，中国的人口增速在下降，老年人口越来越多。马云说过，将来最不值钱的就是房子。在前20年房地产增值效应下，很多家庭拥有几套房，房地产空置率很高，一旦预期改变，就可能形成抛售的踩踏效应。

对上述两个观点，三位有什么看法？上述观点成立吗？如果成立，万科还值得投资吗？

[答] 朱酒：

美国市场在十几年前就已经过了高峰期，但几家龙头公司的发展都很好，股价也是一



直上行的。

[问] 花开月正圆：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：如何看待华侨城

[答] 明大教主：

\$华侨城A(SZ000069)\$ 的文旅策略之前主要还是为了低价拿地，但是后来国家限制了各地文旅地产项目，如果单纯以文旅角度来看，现在股价的上涨还是去年受疫情冲击，旅游行业比较萎靡，今年同比增速较大的影响。远期的话很难说会有多少增速，毕竟人口、包括假期的政策都没太大变化，文旅最佳的模式是IP运营，华侨城目前尚不具备。文旅地产的话周转速度比较慢，投资回收期非常长，像\$华谊兄弟(SZ300027)\$ 就因为各地影视城比较激进，所以近年来资金情况一般。

[问] 石家庄草帽：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：各位大佬可否按投资价值，给心目中的地产排个坐次，小散最想知道的。

[答] 滇南王：

我的地产目前布局是四组合，万科和保利为主的住宅，绿地和华侨城为主的商业辅助，万科管理团队最牛，保利背景最强，绿地布局最广，华侨城一家独大！\$万科A(SZ000002)\$ \$保利地产(SH600048)\$ \$绿地控股(SH600606)\$

[问] xihula：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：老师们好，请问地产行业龙头和其他行业龙头的效应一样吗？会不会地产品牌的溢价不如其他行业的龙头品牌溢价好呢？

[答] 朱酒：

和很多行业不太一样，龙头对地产公司来说更多意味着融资能力。现在三道红线让负债直接与净资产挂钩，规模大的房企拿地能力更强，这比品牌溢价对小房企的杀伤力更大。在普遍限价的大背景下，品牌溢价主要是提升周转率，提升IRR，确保资

金的快速回收。

[问] 猪猪有财财：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：地产是不是国家不让基金公司买入？那么多真金白银高分红的地产股很多，基金竟然无视？

[答] 朱酒：

没有这方面的限制，基金公司由于考核标准的限制，一般都是买在右侧，行情出来了它们负责抬轿子。

[问] 山河风飘絮：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：华侨城和新城控股，两个都是双驱动的逻辑，老师觉得未来哪个空间更大？

[答] 滇南王：

地产行业，因为是资金密集型行业，我觉得这种行业最关键的地方就在于银行贷款，所以如果华侨城和新城控股对比，我选华侨城，华侨城和新城控股利润差不多，但是市值只有新城控股的一半，这是性价比，其次就是华侨城背景和新城控股的民企背景，直接没可比性，最近的华夏幸福就是比较好的例子！\$华侨城A(SZ000069)\$ \$新城控股(SH601155)\$ \$华夏幸福(SH600340)\$

[问] 风轻云展：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：住宅的规模未来还会增加吗

[答] 朱酒：

随着保障房的增大，商品住宅的空间会被挤压，但仍然会在高位保持很长时间，几年之内不会有大问题，毕竟保障房也是需要钱的，不会一蹴而就。

[问] 为自由而思考：

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 华侨城这种货值8000亿起, 毛利率历史不低于50%, 未来不低于40%, 土地增值税率全市场最高, 税盾巨厚, 抵御房价下跌或者说最有资格降价不损净利润的地产业务, 市场为什么给的估值如此低? 甚至低于板块均值? 纯文旅业务拖累地产? 2019年纯文旅经营收入100亿, 利润25亿左右, 市场给2020年打击巨大的旅游亏损企业诸如宋城演艺估值很高啊, 按照宋城估值, 仅纯文旅部分(全球第三亚洲第一, 旗下24家景区, 24家高端酒店, 4家欢乐海岸类似北京蓝色港湾开放式商业体)也值1000亿市值, 何况纯地产部分, 地产部分是文旅地产+传统招拍挂模式地产(超高毛利率秘密所在)这部分纯地产值多少钱, 800亿可以有吗? 总目标1800亿? 到底是文旅拖累地产, 还是地产拖累文旅? 大咖们怎么看

[答] 明大教主:

之前地产黄金周期, 公司过早切入了文旅; 现在虽然文旅营收超地产, 但是还是受到地产负债率的限制。

[问] 深山滚雪球人:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 政策打压其实是对行业的保护, 防止出现暴涨暴跌, 目的是平稳发展, 长久发展, 高质量发展。其实是头部行业是实打实的利好。各位怎么看?

[答] 朱酒:

我认同你的看法, 要想让每年贡献十万亿的超级行业, 能够一直为整体经济做贡献, 就需要适当地降温, 这样才可以细水长流。所有的调控都是为了行业更好地发展, 并且能把景气度维持的更久。

[问] 静轶投资:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 投资房地产股票, 最大的确定性和最大的不确定性是什么?

[答] 滇南王:

投资房地产, 最大的确定性就是再过五年十年, 人们对房子的需求一直不变, 只要有

钱，谁都想换大房子，这是人之本性，最大的不确定性就是地产需求不断拿地和找银行贷款，相当于被掐着脖子发展，所以最核心的就是背景！\$万科A(SZ000002)\$ \$万科企业(02202)\$ \$万科海外(01036)\$

[问] 泉诚拓传动：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：怎么看大家都觉得房子过剩问题呢？

[答] 朱酒：

可以问一下周边的人，有几个对自己现有住房表示满意的？

[问] 浦发光明建筑幸福：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：怎么看华夏幸福？

[答] 朱酒：

房企阵营在进一步分化，后面还会有大型房企出现问题，现在是大鱼吃大鱼的时代。

[问] 崂山北九水：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：刚才已经提问了两个问题了，谢谢三位老师指点迷津，这几天看了荣盛发展的财报，荣盛的股息率已经达到7%了，动态PE才不到4倍，也太便宜了~看财务报表没有发现什么风险点，而且短期借款比例很少，账上躺着大量的现金，也有可能是我看的不够深入，现在荣盛面临的风险是房地产行业普遍面临的风险吧，请各位老师指正，谢谢

[答] 明大教主：

个人曾经分别选择过单纯高股息的公司和股息率适中，具备一定成长性的公司，长期收益后者完胜前者。股息率是考虑的一个方面，另外就是复合增长率，有不少夕阳行业公司股息率都不低。

[问] 那个求索者：

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 请问朱酒老师, 金茂今年的城市运营项目会大大增加, 那么对今年来说毛利粗略有多少?

[答] 朱酒:

2021年的销售货源, 城市运营的比例会明显提高, 我预估会在25%—30%之间, 准确的数据看业绩会公布的消息吧。

[问] 猪猪有财财:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 为什么基金公司宁肯买一分钱利润的高科技公司, 不买3元利润的房地产公司?

[答] 明大教主:

看的是成长性, 科技公司今年盈利1分钱, 明年2分盈利都是翻倍, 地产公司明年还是3元那就是没增长。当然高估值在流动性收紧情况下容易土崩瓦解。

[问] yaoshenmeming:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 不知三位是否曾经研究过日韩城镇化率见顶以后的地产行业集中度情况, 如果有相关数据可否分享一下?

[答] 滇南王:

全世界的发展规律就一个, 就是都是朝着城市去发展, 因为这个方便就业和生活, 日韩相当于我国的一个省, 大家看看以前生活在省会旁边的那些人们, 现在基本都被拆被占后变的很富有了! 至于行业集中, 未来估计就是朝着行业前十集中, 行业50外的很难独立生存, 企业的发展最终就是垄断! \$苹果(AAPL)\$ \$阿里巴巴(BABA)\$ \$腾讯控股(00700)\$

[问] 那个求索者:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 朱酒老师您好, 金茂之前在昆明呈贡区拿的项目做了好几年中国著名的鬼城, 现在又变得热闹起来, 金茂做城市运营的风险您觉得有哪几点呢?

[答] 朱酒:

- 1、持有物业经营不利；
- 2、持有物业证券化进展受阻；
- 3、产业引入失败；
- 4、地方反悔，承诺不兑现。

[问] 慢慢的初心:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 首先谢谢几位大佬帮忙解惑, 谢谢, 祝大家新年万事如意! 我想问一下现在很多房企都在做文旅布局, 但从市场上的实际情况来看并没有得到正面积积极的价值认可, 甚至华侨城这种在文旅上发展了很多年, 现在甚至做到了亚洲第一, 世界第三的规模的企业估值甚至是地产里面除了暴雷的之外最低的, 很多人都说文旅是重资产慢周期低回报才不看好文旅, 既然不是好的发展方向, 可现在很多房企又去做文旅布局, 让人觉得很矛盾, 请教下几位大佬怎么看这种情况, 谢谢

[答] 朱酒:

华侨城要把文旅和住宅销售分开来看, 只要住宅开发的周转率提升上来, 后面的路就好走了。

[问] 麦麸泡泡糖:

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说: 现在出现什么事情, 会让你考虑卖出地产股?

[答] 滇南王:

我布局万科、保利、绿地, 我给自己的定的时期至少持有三年, 要拿到疫情完全结束才会考虑其他的, 更主要是目前除了银行, 就地产最便宜, 涨了更好, 不涨就吃股息! 当然, 如果出现大幅上涨, 也会考虑出掉一部分! \$万科A(SZ000002)\$ \$保利地产(SH600048)\$ \$绿地控股(SH600606)\$

[问] 猪猪有财财:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 为什么基金公司宁肯买一分钱利润的高

科技公司，不买3元利润的房地产公司？

[答] 朱酒：

公募基金都是追涨杀跌的，这是它们的基本属性，否则考核很难通过。当然不能因为现在利润少就看轻高科技公司，莫欺少年穷啊，但A股真正的高科技公司实在是太少了。

[问] 微笑的人生：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：请教下美国房地产龙头股有那些☒

[答] 明大教主：

[\\$LGI Homes\(LGIH\)\\$](#) 等···不过美股的话··选这种公司吗

[问] 春暖花开好运来：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：请问为什么巴菲特李录等（不止他们）为什么都不买内房？宁肯买邮储？是他们不懂中国地产还是水太深还是根本看不上眼？他们要是有一个大量买入的，跟风的资金就海了去了。

[答] 朱酒：

对境外资金来说，很难看清楚国内房企的经营逻辑，这是全世界绝无仅有的。

[问] \_ca8：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：对保利地产企业文化看法及后5年时间段管理层变动的预判，另如宋广菊任期大概多久，谢谢！

[答] 滇南王：

保利这企业这背景，不可能才1500多亿，保利拿地的位置是非常好的，未来挣300亿400亿是很正常的！至于谁当管理，对于央企来说，我们没必要担心！[\\$保利地产\(SH600048\)\\$](#) [\\$华侨城A\(SZ000069\)\\$](#) [\\$大悦城\(SZ000031\)\\$](#)

[问] 原核:

对@朱酒说: 老师您好。个人认为, 房企的护城河, 就只有2点: 拿地能力和融资能力。拿地能力: 产业拿地、文旅勾地、利用土地价格周期性低价拿地。融资能力: 渠道广、利率低。其他诸如产品力等, 只要是TOP30房企, 大同小异。小区、房屋的内部设计、布局, 包括物业, TOP30房企都差不多, 靠这个形成不了宽阔的护城河。地段好, 更重要。地段好, 周边环境、配套就好, 产品力自然就强了。您同意吗?

[答] 朱酒:

这是外在表现, 内在的领导人能力和价值观, 企业的经营能力等等都是核心竞争力。

[问] 微笑的人生:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 请教下美国房地产龙头股有那些☒

[答] 朱酒:

DR Horton, 股价过去十年涨了6倍; Lennar, 股价过去十年涨了3.7倍; Pulte, 股价过去十年涨了14倍。

[问] 麦麸泡泡糖:

对@朱酒 @滇南王 @明大教主 说: 现在出现什么事情, 会让你考虑卖出地产股?

[答] 朱酒:

股价涨太多了

[问] 手机有毒:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 老师, 请问现在的数据是否已支撑龙头房企市占率更进一步集中?



[答] 明大教主：

未来城镇化率1%的增速长期未必能保持得住，近几年每年退出市场的房企都创新高，除了本身的政策限制以外，也是房企拿地成本，融资成本的竞争，龙头企业具备天然优势，分享其他企业退出的市场是必然的。

[问] 静轶投资：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：投资房地产股票，最大的确定性和最大的不确定性是什么？

[答] 朱酒：

最大的确定性是中国经济会越来越越好，国人会越来越有钱，对好房子的需求会越来越强烈。最大的不确定性，是保障房如果太多，会大大降低商品房的土地供应量，抑制行业发展，这是最致命的因素，但5年内应该不至于。

[问] 那个求索者：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：现在拆迁户手里房子这么多，未来进入市场是否会对市场产生影响呢？

[答] 明大教主：

卖方市场转变为买方市场，肯定会有影响的……

[问] 泉诚拓传动：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：怎么看大家都觉得房子过剩问题呢？

[答] 朱酒：

回复 @猪头花痴：只要收入在增长，欲望就会水涨船高。// @猪头花痴：回复 @朱酒：发展阵痛期，都想更好，低欲望社会马上就来，满意度就高了

[问] 招商蛇口(SZ001979)：

招商蛇口：2020年度业绩快报 [网页链接](#)

[答] 朱酒：

回复@小凯2013: 尽在不言中//@小凯2013:回复@潮州打埠:国资委：“今年提出了中央企业的经营目标，就是要推动中央企业净利润、利润总额增速要高于国民经济的增速，营业收入利润率、研发投入强度、全员劳动生产率都要有明显提高，同时还要保持资产负债率的稳健可控。我们提出今年的“两利四率”目标，主要是引导企业更加突出主责主业，聚焦提质增效、聚焦改革创新，确保更好地实现高质量发展。”

[问] 招商蛇口(SZ001979):

招商蛇口：2020年度业绩快报 [网页链接](#)

[答] 朱酒：

回复@小凯2013: 尽在不言中//@小凯2013:回复@潮州打埠:国资委：“今年提出了中央企业的经营目标，就是要推动中央企业净利润、利润总额增速要高于国民经济的增速，营业收入利润率、研发投入强度、全员劳动生产率都要有明显提高，同时还要保持资产负债率的稳健可控。我们提出今年的“两利四率”目标，主要是引导企业更加突出主责主业，聚焦提质增效、聚焦改革创新，确保更好地实现高质量发展。”

[问] 泉诚拓传动：

对 @朱酒， @滇南王， @明大教主 说：怎么看大家都觉得房子过剩问题呢？

[答] 朱酒：

回复@四川小卢: 满意的人，也可以到桃花源、金茂府多看看//@四川小卢:回复@朱酒:我估计百分之八十的人不满意！现在住小房子的想住大房子，住高层的想住别墅，住三四线的想去一二线。人都是这样，永不满足

[问] 浦发光明建筑幸福：

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 怎么看华夏幸福?

[答] 明大教主:

公司自己也说了在几个战略节点都选择错了, 公司的产业园区模式需要地区经济的支持带动, 长期资金饥渴, 不过公司现在正在卖项目, 事件不太可能升级了。

[问] 猪猪有财财:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 地产是不是国家不让基金公司买入? 那么多真金白银高分红的地产股很多, 基金竟然无视?

[答] 朱酒:

回复 @知行合一007: 那些每年几百亿赚着的房企, 就不会这么想了。// @知行合一007: 回复 @朱酒: 我一个很要好的朋友就是搞房地产开发的。他千叮咛万嘱咐说千万不要碰房地产股, 真的没戏了, 他们也在考虑转型。

[问] 慢慢的初心:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 首先谢谢几位大佬帮忙解惑, 谢谢, 祝大家新年万事如意! 我想问一下现在很多房企都在做文旅布局, 但从市场上的实际情况来看并没有得到正面积极的价值认可, 甚至华侨城这种在文旅上发展了很多年, 现在甚至做到了亚洲第一, 世界第三的规模的企业估值甚至是地产里面除了暴雷的之外最低的, 很多人都说文旅是重资产慢周期低回报才不看好文旅, 既然不是好的发展方向, 可现在很多房企又去做文旅布局, 让人觉得很矛盾, 请教下几位大佬怎么看这种情况, 谢谢

[答] 朱酒:

回复 @慢慢的初心: 模式没问题, 看经营能力吧。// @慢慢的初心: 回复 @朱酒: 谢谢, 再请教一下地产+文旅这种组合搭配您怎么看呢?

[问] cgkg123:

对 @朱酒, @滇南王, @明大教主 说: 如何看待人口出生率下降对地产行业的

影响？

[答] 明大教主：

这个影响偏长周期，处理的好的美国和处理的差的日本在地产公司长期走势上有差别，但短期以几年来看，之前人口出生率就下滑了，但是房子价格一直再涨，上轮90年人口出生高峰后（逐步进入适婚年龄），叠加经济降速后M2增速的下降对地产行业均会产生影响。

[问] 盐州浪子：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：华夏幸福目前债委会成立，老王喊出三步走战略，若华夏幸福的债务危机解除后，能否再回到千亿市值？会成为好商业模式下的成长股么？

[答] 明大教主：

改革都是需要较长周期的（如\$格力电器(SZ000651)\$ \$中国平安(SH601318)\$），尤其是地产这样重资产的行业，目前即使股价低，但对于个人来说确定性不强。

[问] martin008：

对 @朱酒，@滇南王，@明大教主 说：各位大佬，请问如何给地产企业定义合理估值？谢谢

[答] 明大教主：

行业估值长期围绕复合年化增速波动，增速下降估值长期降低，不过也有因为短时间行业处于政策逆周期导致板块低估的情况。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里