

雪球访谈

疫情下，地产股的明天会怎样？

2020年02月14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



老柏树也有春天 V 雪球2019年度十大影响力用户



自由老木头 V 雪球2018年度十大新锐用户



朱酒 V 雪球2019地产板块研究达人奖得主

访谈简介

为做好疫情防控工作，多座城市售楼处暂停开放，许多房地产项目工地也延期复工。这在房地产库存规模不断增大的同时，为房企销售回款、集中推盘带来了不小的压力。

新冠疫情事件或将加速房地产行业去杠杆和分化，“真龙头”在分化中凸显的同时，高成长性的个股也值得投资者关注。

此次疫情重压下，地产股的明天会怎样？本次雪球访谈我们邀请到@老柏树也有春天@自由老木头@朱酒来跟大家共同探讨！

本次访谈将于本周五下午16:00开始，历时一小时，千万别错过！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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] dragonfly_king:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 请问在未来是万科、保利

这种保守经营房企在市场竞争中胜出，获得更大市场份额，还是融创这种加杠杆，到处并购接盘的房企会做大做强，成为top3? 融创的资金链是否有断裂的风险进而成为第二个顺驰? 感谢指教!

[答] 老柏树也有春天:

万科和保利在于经营稳健，负债健康。但是土地储备相比融创没有优势。目前的市场形势下，这些头部企业都有提升市场份额的空间。关于融创，现阶段核心在于降负债，增厚权益，进一步降低融资利率。投资者在享受未来可能更高的回报情况下，还需要承担一些企业经营风险，这个是相对的。也是我个人常说的矛和盾之间的关系。从融创目前的现金储备来看，倘若3月中下旬能正常线下销售，个人认为影响有限。

[问] 投资创造美好生活:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 我重仓持有的地产股万科、保

利，春节后已经连续红盘，反弹20%左右，大幅跑赢保险银行等，请问各位大V，这次地产股行情的拐点会出现在何时，或者是什么条件，当前已经有多个重要城市放松房地产的调控或者是帮助房企度难关，是否当全部一二线城市发出放松信号，拐点或者局部平稳呢。谢谢

[答] 朱酒:

我前几天写过一篇文章，《经此一疫，我对今年的地产行情更加乐观了》，这就是我对疫情后地产行业的观点。从去年年底开始，地产股就出现了整体性的上涨，很多地产股都创了历史新高，这是经过了18、19年两年的市场和政策考验过后，地产行业交出的答卷。

2月3号以来，地产股反弹的速度很快，这不是短期资金推动的，而是继续沿袭了春节前的走势。对于地产股，我是长期持有的，不会关心短期内的所谓拐点。尤其是在今年宏观经济经受了如此之大的考验时，各方各面都需要地产的持续稳定输。2020年地

产行业的销售额将会继续保持稳定增长的态势，土储丰富的龙头企业，有机会做出超预期表现。

[问] 佛系小资：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：地产行业的估值多少合理

[答] 老柏树也有春天：

目前，房地产行业无论是港股还是a股，估值基本给的都是破产价。相对估值给予较高的，都是资产权益占比高，不完全依赖主业收入的企业。比如中海。现阶段整体估值低的原因，除政策打压外，更多的是高杠杆经营，普遍的规律，估值低的企业都是净资产权益相对资产规模低的企业。随着后续，龙头企业的份额越高，权益增厚，融资成本降低。个人觉得，万科，保利类的企业，正常估值15倍左右是比较合理的。现阶段的话，难！！1

[问] 我是李勇杰：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：您好！请问像保利2018年的预收款2998亿，这些是100%的权益呢还是像销售金额只占部分权益？谢谢！

[答] 老柏树也有春天：

预收款含有少数股东权益。

[问] 小凡01：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：疫情对居民收入会有严重影响，尤其中小企业，会不会影响地产年度销量？

[答] 朱酒：

购房置业属于低频消费，很多人一生只会进行一两次，这种消费很难会因为短期的事件发生根本性改变，基本只会延期不会消失。实际上，这一次事件，让全国人民在几十天的时间里只能待在家里，在某些地区还发生了对租住群体的不公平对待，这都会让大家更加感觉到好房子对家庭的重要性。

正常情况下，一季度的销售大约会占到房企全年销售额10~20%的比例，对全年的销售影响不如下半年大。事件过去之后，楼市会迎来购买热情的回归，加之各地政府已经出台了相应的支持政策，二季度后的楼市我还是比较看好的。全年销量影响不会太大，如果政策放松超预期，销售量还会继续保持上升态势。

[问] MiLeo:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：看好什么类型的地产股？能从销售（操盘）、拿地、三费、毛利率、负债、融资利率各方面谈谈吗？

[答] 老柏树也有春天:

这个问题比较有代表性，我尝试回答下：

基本上影响房地产类不同的企业估值高低的因素，就是在您提问的相关因子里面。房地产企业投资很多人喜欢看前瞻市盈率，实际上从我个人的判断来看，二级市场定价，第一看重的是企业管理结构和经营风险控制，这里面包含了企业的土地储备和销售去化，企业融资负债成本和融资通路，再延展就是企业管理能力，这部分体现在战略布局是否合理，是否具备可持续发展。企业透明度和可预见的利润释放，能否顺利实现。比如有的企业，貌似土地多，营收好，利润高。但就是现金流跟不上，权益始终填充不上。这些都是压低估值的重要原因。

[问] S-tortoise:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：地产的卖点是什么

[答] 朱酒:

赚钱快！

[问] 雪芽茶:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问一下，房地产企业为什么不投产口罩了？按理说，他们口罩需求量也挺大的

[答] 自由老木头:

需求大就投产的话，房地产企业职工对米需求，对猪肉需求，对汽车需求，对火锅需求，对电影需求等等等均很大，都去投资吗？

[问] 自由布衣：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：地产股价为什么波动大？

[答] 朱酒：

高负债的充分竞争行业，受行业监管和货币政策影响明显。

[问] EVA都都：

对@朱酒 说：请问如何看待象港股00563上实城市开发这种市净率只有0.3倍,但规模很小、杠杆较低的房企的长期投资收益。多谢指教！

[答] 朱酒：

地产股，我更喜欢选择具有一定规模的企业，它们的体量大，资金周转便利，抗风险能力强。高负债的行业特点，决定了地产股对市场的敏感性比很多行业更强。这一次疫情，肯定会有小房企加快交出土储或者项目。

[问] dragonfly_king：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问在未来是万科、保利这种保守经营房企在市场竞争中胜出，获得更大市场份额，还是融创这种加杠杆，到处并购接盘的房企会做大做强，成为top3？融创的资金链是否有断裂的风险进而成为第二个顺驰？感谢指教！

[答] 自由老木头：

到底是万科，保利强还是融创更优秀，实际上过去几年的发展已经给出答案。万科保利同样也是优秀房企，只是发展阶段不一样，机制不是太一样。房地产本身是金融行业，杠杆无处不在，关键是现金流。房地产行业因为销售结算有2年的延迟，所以看到的报表杠杆也并不是真实杠杆。对于房地产来说拿对地，做好产品，做好营销这些都需要强有力的管理机制。发展迅速的后面是管理做支撑。

[问] 投资创造美好生活：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：我重仓持有的地产股万科、保利，春节后已经连续红盘，反弹20%左右，大幅跑赢保险银行等，请问各位大V，这次地产股行情的拐点会出现在何时，或者是什么条件，当前已经有多个重要城市放松房地产的调控或者是帮助房企度难关，是否当全部一二线城市发出放松信号，拐点或者局部平稳呢。谢谢

[答] 老柏树也有春天：

我个人的总体感受：会继续优化因城施策的结构，但是核心房住不炒的基调不可能改变。今年是大部分房企利润释放的大年。受疫情影响地方政府财政压力普遍较大，后续适度放宽对房地产行业的管控，无论资金端，利率端都会促进，另外需求端目前是抑制状态，会延后，但不会消失。我个人对今年房企的股价表现，谨慎乐观。对房地产企业经营是中性偏谨慎。

[问] 只凭我的信念：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：这次政策支持是能否偏向龙头房企？还是大多房企都得到支持？

[答] 朱酒：

地方政府首先要保证的是不要出现烂尾楼，还要保证土地出让的如期进行，支持政策肯定是对全行业的，但大房企的收益会更多。

[问] 龙行天下cbg：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：如何看待华夏幸福的经营模式？

[答] 朱酒：

相比其它以普通住宅开发为主的企业，华夏幸福的模式受宏观经济的影响更明显，周期性也更鲜明，不确定性也就更强。

[问] 价投老章：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：地产行业进入存量博弈阶段，请问是选择高成长股还是选择龙头价值股呢？若是在头部公司“碧恒万融保”五家里选又选哪一家呢？谢谢！

[答] 老柏树也有春天：

高成长和龙头价值股有点矛盾，龙头里面也有高成长的比如融创，但后续增速最高的企业，好像这五个都不是。

[问] 青青ux7：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：目前万科，保利还适合继续持有和增持吗？后面会不会持续下滑？

[答] 老柏树也有春天：

现阶段我会选万科，我前几天写了篇文章，保万pk。你可以看看。

[问] 价投老章：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：地产行业进入存量博弈阶段，请问是选择高成长股还是选择龙头价值股呢？若是在头部公司“碧恒万融保”五家里选又选哪一家呢？谢谢！

[答] 自由老木头：

实际上我认为龙头和高成长并不矛盾。但大和龙头是矛盾的。房地产行业足够大，所以里面有很多优秀公司，我们需要找出那种有增长潜力的优秀公司。这几家选哪家，我已经给出答案。

[问] 查理芒格-实事求是：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：融创孙总说过，他预判地产前五强最终年销售额体量大概都在一万亿以上，这个应该也是最高值了。当这些龙

头体量达到一万亿以后，这些龙头在没有增长空间的情况下，多少倍估值合理，国外有没有可参考对象？谢谢

[答] 老柏树也有春天：

我也认为以后龙头前三的产值都可以达到1万亿。可以借鉴杀出的格力和美的估值。

[问] 青青ux7：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：目前万科，保利还适合继续持有和增持吗？后面会不会持续下滑？

[答] 自由老木头：

你问的持续下滑是指什么？是指业绩还是股价呢？股价短期我无法预测，但长期总是会与价值接近。我认为目前的业绩远远还未到达他的顶点，还有比较长的增长时间。

[问] davidkc：

对@老柏树也有春天 @朱酒 说：对侧重三四线房地产商怎么看，比如碧桂园和恒大？

[答] 老柏树也有春天：

这两家城市布局都在200多个以上，三四线主要是吃存量人口和棚改。个人认为后续会逐步收缩。

[问] 松下客：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：非常认同地产龙头的长期逻辑，请问疫情对一季度的销售产生影响，会不会进而影响股价呢？

[答] 老柏树也有春天：

一季度已经明确影响了。但是股价好像没影响。

[问] 查理芒格-实事求是：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说:融创孙总说过,他预判地产前五强最终年销售额体量大概都在一万亿以上,这个应该也是最高值了。当这些龙头体量达到一万亿以后,这些龙头在没有增长空间的情况下,多少倍估值合理,国外有没有可参考对象?谢谢

[答] 自由老木头:

市场还在竞争阶段,我记得多年前万科超过100亿,千亿的时候都引起市场的高度关注,都觉得不可能,但是货币是贬值的,多年后万亿并不是什么大数字。当增长放缓,杠杆下降,分红增加的时候,估值一定会到蓝筹的估值。

[问] 早晨的太阳oksun:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说:市场总量需求下滑,与预期中的政策转暖微调相比,各位对地产行业的基本看法是什么?谢谢。

[答] 老柏树也有春天:

市场总量会比较恒定,这个是基于整个城市化进程,改善需求,棚改持续为支撑的。房地产行业是个永续行业,作为地产人对未来还是比较有信心的。目前是投资地产行业公司的好时机。

[问] 开往春天的subway:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说:如果疫情持续到五月,一直封城状态,这几个头部地产公司会如何?

[答] 朱酒:

房企大部分是管理型公司,人员数量不多,施工、销售等等大多交给合作单位去做。不开工,房企实际支付的款项也会大大下降。目前各地陆续出台了很多支持政策,头部房企只要不买地,坚持的时间还是会比较长的。有土储和存货做抵押,借新还旧也不难。但真要是封城到五月(我个人认为这不可能在全国出现),后患是巨大的,头部房企会很快复苏,但受整体经济环境影响,中小房企会大批倒下。

[问] 泰斯特林:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 金地目前估值这么便宜的原因是什么?

[答] 自由老木头:

地产公司很多, 而对地产行业喜欢的投资者并不多, 整个地产行业都低估。

[问] sober31:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 地产股现在还是抱着房地产开发不放吗? 后期会不会向物业服务方向转型

[答] 老柏树也有春天:

目前必须是抱紧主业, 适度探索配套行业。物业是个好的方向, 但目前还支撑不了主营利润。

[问] 松下客:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 非常认同地产龙头的长期逻辑, 请问疫情对一季度的销售产生影响, 会不会进而影响股价呢?

[答] 自由老木头:

疫情对股价的影响已经结束了, 你看看很多内房股已经高于疫情前的股价。

[问] 万中财经:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 请问疫情影响下, 今年银行利率有可能下调吗?

[答] 朱酒:

即便没有疫情, 我们也处在降息周期中, 只是明降还是暗降的区别。

[问] 柯樂:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 未来的房地产大概率是存量市场, 在一个存量的市场, 能进入top10的房地产公司通过规模效益, 品牌优势, 促使综合成本低于小型房地产, 资本市场会对top10的房地产公司估值会有所提高吗?

[答] 老柏树也有春天:

会。但取决于该公司整体结构是否符合市场的预期。

[问] 田丰源:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 绿地香港和中国金茂两只高股息股怎么看, 谢谢

[答] 老柏树也有春天:

我持有金茂, 我认金茂是未来的t10级别的。绿香没有关注过。

[问] 开往春天的subway:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 疫情当前, 房价有没有可能下跌? 或者说下跌可能性大不大?

[答] 朱酒:

疫情改变不了房价长期上涨的趋势, 能长期影响房价的只有经济发展速度。

[问] 佛系小资:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 地产行业的估值多少合理

[答] 自由老木头:

估值多少合理取决于投资者的预期收益多高, 以及对风险和价值的评价。股票往往可以很长时间远远低于价值, 也可以很长时间远远高于价值。长期低于价值的成长股是对投资者最有利的投资。一般情况缓慢增长的稳定公司15倍市盈率是比较合理的, 优秀房地产这种高速成长股你认为多少合理呢? 我认为这就是机遇所在。

[问] 买不起大众车：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：坐标西安，改善买房是应该二手房还是新房？新房的话，重点看哪些指标：品牌、容积率、户型、位置？谢谢

[答] 老柏树也有春天：

改善型购房，还是建议新房。我个人最看重楼盘品质和位置，开发商口碑，再是户型。

[问] 石油化工：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问各大大V，房子这个产品，除了满足人的物质需求，是否一定程度上也会满足人的精神需求？比如聚餐时有房跟没房、有一套跟没有，人的感受似乎是不一样的。。。如果满足人的精神需求，请问这种满足是否持久？

[答] 朱酒：

房子的精神属性一直都是很强的，从来就没少过。

[问] 思而学投资：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：如果2月末除湖北在结束，各位亲怎么看今年的地产，以及政策？谢谢

[答] 自由老木头：

我今天在公众号发了一篇文章，主要讲疫情对房地产的影响。简短的说就是短期销售有影响，中期政策会利好，长期对优秀公司发展提供了机遇，相当于房地产供给侧去产能。

[问] Ruby-Lee86：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：估计今年万科能涨到多少

[答] 自由老木头：

这个问题我回答不出来哦。

[问] 沙河边行走：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：三位老师对华夏幸福的模式做何评价？受疫情影响，这家公司的现金流会再次遭受考验吗？

[答] 老柏树也有春天：

华夏的模式，其实非常好。产城一二级联动，最主要就是现金回收比较慢，前期大量基础投入，销售部分后置。总体平安入驻后，适当会好些。仍然需要关注持续现金流改善的情况。

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问如何看待万科和融创，如果非要在二者中挑选一个，更偏向哪一个，理由是什么？谢谢

[答] 老柏树也有春天：

像我一样，都持有吧。

[问] 早晨的太阳oksun：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：市场总量需求下滑，与预期中的政策转暖微调相比，各位对地产行业的基本看法是什么？谢谢。

[答] 自由老木头：

市场总量需求下滑这个结论本身就靠不住吧？应该是房地产市场受到疫情影响短暂的销售暂停了。但是暂停之后会按下播放键甚至是快速键。这次疫情恰好是政策放松的一个契机。对优秀房地产公司的发展有好处。

[问] 石油化工：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问各大大V，房子这个产

品，除了满足人的物质需求，是否一定程度上也会满足人的精神需求？比如聚餐时有房跟没房、有一套跟没有，人的感受似乎是不一样的。。。如果满足人的精神需求，请问这种满足是否持久？

[答] 老柏树也有春天：

中国人的社会，没套房子，好像都不好意思给别人打招呼。

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问如何看待万科和融创，如果非要在二者中挑选一个，更偏向哪一个，理由是什么？谢谢

[答] 朱酒：

做地产股要把过往业绩、当前销售和未来土储结合来看，只有“三生有幸”（时间有限，不展开了，可以到我以前帖子里查阅）的房企才会得到更多的资金支持。从这两年的业绩情况和未来土储数量来看，融创都有明显优势，这是我的选择。

万科去年加大了土地购置，表现出一定的决心，以万科30年行业领袖的能力来看，仍然有机会重回行业领跑的位置。

[问] S-tortoise：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请教三位老师，您们把地产股的持股周期看多久，什么情况下会选择卖出持仓股票？

[答] 老柏树也有春天：

地产股持有周期，重点看该企业发展持续性，比如土地储备是否一直能有效供给，另外房价波动也会有一定影响。除非极特殊情况出现，比如制订不合理的房产税，最终卖出还是落实关注企业经营是否恶化。

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：自己有个困惑,市场往往都认为房地产市场未来是个缩量市场，也就是到了15万亿左右就会开始走下坡路,但是

中国的城镇化率又偏低，未来的房地产市场真的是个缩量市场么？

另外，当前房地产商都在跨赛道进行扩张，是出于自身房地产主业的萎缩考虑，还是另有打算？比如万科在物流、租赁上，融创在文旅、康养等赛道。

[答] 老柏树也有春天：

这些企业跨赛道，目前更多是尝试和布局，3年以内看不到明显的对企业较大的盈利增长点。当然还有些企业跨行业赛道，就更看不懂了。

[问] guan945：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：top20-50的房企未来的日子是否依然会很有挑战呢？

[答] 老柏树也有春天：

是的，不上就下。挑战很大。

[问] 老鄂鱼：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：目前A股商业地产投资价值大吗？未来会出现内陆的类似恒隆或太古这样的地产企业吗？

[答] 朱酒：

商业地产，已经越来越成为大开发商的标配，各家房企都在争相打造自身的商业品牌。目前来看，万达广场、万象城、天街、吾悦广场等等都已经是成功品牌，在数量上已经具备优势，但商业的综合管理上内地企业还是要向港资企业多学习。

[问] sober31：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：地产股现在还是抱着房地产开发不放吗？后期会不会向物业服务方向转型

[答] 自由老木头：

那还是得看性价比了。房地产目前是低估加快速成长阶段。物业成长性也非常高。时

代中国控股分拆物业后相当于百分之十几的分红，物业估值比地产高10倍还多。我暂时还是选择地产。

[问] po_pper:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说:金茂的房子相对其他房地产企业的房子（整个行业）溢价如何，如果有，来源于什么因素

[答] 朱酒:

金茂的产品力，位居行业的最顶级之列，是溢价能力最强的几个房企之一。品牌、专业、管控、执行力和审美能力综合在一起，才能打造出优秀的产品。

[问] 柯樂:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 未来的房地产大概率是存量市场，在一个存量的市场，能进入top10的房地产公司通过规模效益，品牌优势，促使综合成本低于小型房地产，资本市场会对top10的房地产公司估值会有所提高吗？

[答] 自由老木头:

TOP10大部分都有自己的独门绝技，但是是不是一直优秀也很难说。我猜测里面有些公司会落后，会有后面的补进来。公司发展是动态的，不但公司要优秀还需要适应时代。随着杠杆下降，融资利率降低估值会提升。但还是需要找到能持续发展的公司。

[问] 戒盈 | 祈愿:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 房地产行业后面几年可能是个缓慢的见顶过程，龙头房企的PE会不会随着行业集中度的提高而提升50%-100%？谢谢！

[答] 自由老木头:

我相信会的。

[问] 田丰源:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 绿地香港和中国金茂两只高股息股怎么看, 谢谢

[答] 自由老木头:

金茂未来发展有更大的优势, 属于找到了适合自己的赛道的特殊选手。有优秀团队, 好的出生, 又有一技之长的选手。

[问] 慢慢成长的树:

@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 请问各位对孙宏斌的看法。我认为投融资融创很大程度上就是投孙宏斌, 关于孙总, 公认其洞察力强、领导力过人、厚道, 个人总觉得其具有枭雄气质, 各位认同吗? 枭雄有时候是蔑视规则的, 这点是否是个潜在的风险点?

[答] 朱酒:

老孙是一个经历过涅槃重生的人, 我个人以为他是一个对规则非常理解和尊重, 并能有效利用的企业家。

[问] 我辈岂是蓬蒿人a:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 三位大哥好, 看你们的文章收获很多, 提问个问题, 请三位分别回答一下, 更看好, 保利地产, 还是中国金茂??? 或者更看好保利地产, 还是融创??

[答] 自由老木头:

选择哪个公司也要看你自己的性格和预期值。融创, 金茂目前具有更多的优势。

[问] 梧桐居士2010:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 您好, 怎样分析地产企业在旧城改造中的利润率? 以上海光明地产为例, 其上海奉贤区拆迁安置房地块拿地价

格仅3000，而同等位置招拍挂却在20000以上？请问利润率怎么测算？这种地块对企业有哪些有利因素！谢谢您！

[答] 老柏树也有春天：

旧改的成本构成，主要在于地方制订的征迁成本及补偿、基础建设和配套、土地的市场公允基准价构成，另外还有一些隐性成本，总体上楼面地价肯定是低于正常招拍的。您说这个3000和20000的差距，我不太了解呢。按毛利来说旧改的毛利达到40-50是正常的。当然因为房企有利润错配的因素，只看利润表肯定不行。

[问] 小贰黑：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：如果资金不够多。只能持有三支地产股。您会选择哪三支？

[答] 老柏树也有春天：

资金不多，就持有一支嘛，你懂的

[问] S12345s：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：三位老师对双轮驱动的新城如何看待？

[答] 自由老木头：

新城是一家非常不错的企业。发展也非常迅速。吾悦广场和房地产是互相促进的作用。目前还是受到老王事件的影响，如果老王事件解决了，市场的担心会更少。

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：自己有个困惑,市场往往都认为房地产市场未来是个缩量市场,也就是到了15万亿左右就会开始走下坡路,但是中国的城镇化率又偏低,未来的房地产市场真的是个缩量市场么？

另外,当前房地产商都在跨赛道进行扩张,是出于自身房地产主业的萎缩考虑,还是另有打算?比如万科在物流,租赁上,融创在文旅,康养等赛道.

[答] 朱酒:

地产行业的增量时代已经结束，现在是存量竞争时代，在大鱼吃小鱼之后会是大鱼吃大鱼，对最优秀房企来说，好日子刚开始，参考白酒业的茅台和五粮液，家电业的格力和美的。土地越来越稀缺，各家房企都不得不考虑未来的生存空间，多元化不是为了提高当前利润的，而是为了企业的长期生存。

[问] guan945:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: top20-50的房企未来的日子是否依然会很有挑战呢?

[答] 朱酒:

5年之内，这些企业生存空间还是可以保证的，但要习惯做配角的日子。5年之后，它们要习惯业绩日渐下滑的过程。

[问] 依山加百利:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 对地产公司来讲，最重要是得人才还是资金，还有怎么看待阳光城新管理层近两年的作为，在业内的口碑咋样?

[答] 老柏树也有春天:

阳光城的管理层我认为是优秀的，只是目前的打法仍然是以高周转为基调，杠杆下降不太容易降速，和碧桂园当时的扩张，时代不一样了。所以估值一直受压制。

[问] 老鄂鱼:

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说: 目前A股商业地产投资价值大吗? 未来会出现内陆的类似恒隆或太古这样的地产企业吗?

[答] 朱酒:

回复@品茗也醉人: 这个可能性很大，万达已经这么做了，只是一直没能重新上市。//@品茗也醉人:回复@朱酒:请问朱老师，像万达广场，吾悦广场这样的商业综合

体是否存在与地产公司剥离单独上市融资的可能？

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问如何看待万科和融创，如果非要在二者中挑选一个，更偏向哪一个，理由是什么？谢谢

[答] 朱酒：

回复@小胖1234567: 万科是个好企业，即便到今天仍然是地产第一品牌，只是前几年在方向上有了不同的选择。//@小胖1234567:回复@朱酒:万科去年拿地第一名，我之前一直都持有万科，自从最近关注朱老板研究融创后，现在甚至更喜欢融创

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：自己有个困惑,市场往往都认为房地产市场未来是个缩量市场,也就是到了15万亿左右就会开始走下坡路,但是中国的城镇化率又偏低,未来的房地产市场真的是个缩量市场么?
另外,当前房地产商都在跨赛道进行扩张,是出于自身房地产主业的萎缩考虑,还是另有打算? 比如万科在物流,租赁上,融创在文旅,康养等赛道.

[答] 朱酒：

回复@雁过无痕qeu: 当然有机会//@雁过无痕qeu:回复@朱酒:朱总，请问谁能够成为地产里面的茅台和五粮液？万科有机会吗

[问] 飞翔的猪娃：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：三位大佬好，我是以为地产新兵，之前在银行保险投资。这三个行业虽然都是高杠杆行业（当然地产低很多），但是选股思路完全不一样。银行保险只选最优秀的，就可以跑赢行业。但是地产始终摸不到头脑，感觉负债率很低的（万科）很多大佬看好，负债率很高的（融创）也很多大佬看好。因此我想请教下，对于地产行业最重要的指标是什么，可以判断这家企业优秀与否？未来是更激进的企业将获得更好的成长，还是更稳定的企业可以获得更高

的估值？谢谢

[答] 自由老木头：

市场估值总是在变化的，我不习惯猜测估值。总体来说融资利息低，杠杆低，适度成长是有利于提升估值的。但长期来说低估值加高成长会获得更大的收益。不管是万科还是融创都是优秀的企业，每个人投资的要求不一样，所以萝卜白菜各有所爱吧。

[问] 飞翔的猪娃：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：在贪婪的提一个问题，几位大佬对文旅城、产业新城、综合体+住宅如何看待，更看好那种模式？文旅城全国搞了这么多，很担心最后很多会烂尾，融创在文旅项目与恒大、迪士尼比有何优势，是否能够在这个行业胜出。

[答] 自由老木头：

目前来看房地产公司搞的文旅基本上大部分都是一个拿地的工具。目前基本上没把它算到公司价值里面甚至是算的是负的价值。至于以后发展怎么样需要管理团队更加努力的做好，目前融创的文旅的改革创新思路还是很不错的，希望它越来越好。综合体+住宅也是一个非常好的拿地方式，因为目前很多地方都要求必须配置商业综合体，保持一定比例的综合体可以方便拿地。

[问] 吾射不亦精乎2016：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：泰禾集团的债务危机有好转了吗？

[答] 自由老木头：

对泰和没太关注，我喜欢一眼找出行业的佼佼者。困境反转找对了赚得更多，但难度太大。

[问] 生活调味品：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：此次疫情对地产的需求会

有多大的影响？怎么看待地产股接下来的走势？

[答] 自由老木头：

疫情的影响已经告一个阶段了，接下来主要看政策和公司的自身发展。

[问] 拒绝被割韭菜：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：怎么看当前地产股行情？是之前杀跌之后的报复性上涨？还是预期放松房地产带动的上涨？

[答] 自由老木头：

是之前杀跌之后的报复性上涨？还是预期放松房地产带动的上涨？你的意思是除了上涨还是上涨呗？

[问] 沙河边行走：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：三位老师对华夏幸福的模式做何评价？受疫情影响，这家公司的现金流会再次遭受考验吗？

[答] 自由老木头：

做生意最好是先收钱再给货，差一点的是一手交钱一手交货。做生意的最不喜欢自己先垫钱交货后别人在欠你几年，这样资金压力非常大并且还有可能收不回来钱白干几年。可以看到华夏幸福的应收款和净资产差不多了，这非常不好。限制了它的发展。希望它能改善吧。我是不愿意看到这样的状况的。

[问] 胡小俊：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：这几天陆续很多城市出台了支持房地产企业的政策，加上今年是全面建成小康社会的最关键一年，两位专家觉得有没有可能再度大力刺激房地产。另外，售楼处都没有开放，销售处于冰封状态，开工也迟迟没有开始，预计什么时候可以复工呢？

[答] 自由老木头：

不复工企业很难受，zf也很难受呀。现在除了湖北各地复工的条件基本上具备了。就差一个评估和发令枪了。

[问] 流云君：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：请问如何看待万科和融创，如果非要在二者中挑选一个，更偏向哪一个，理由是什么？谢谢

[答] 朱酒：

回复@ichjj：看看3季报吧//@ichjj：回复@朱酒：朱兄 何以得此判断？

[问] 福田山海哥：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：当前地产板块的估值，是否历史最低？行业有哪些公司值得重点关注？谢谢三位大v在线解答

[答] 自由老木头：

A股地产股估值基本上是历史最低了，H股这几年估值有一定的提升但比A股还是要低一点。这几年是A股降估值，内房股涨估值涨业绩，所以看起来内房股股价涨得比较大。但目前内房股比a股性价比更高一点，优秀的公司更多一点。A股万科 保利 H股 选择就比较多了，前十可以选出几个，未来发展迅速的公司有10-50之间，这里会有很多机会。

[问] 买不起大众车：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：坐标西安，改善买房是应该二手房还是新房？新房的话，重点看哪些指标：品牌、容积率、户型、位置？谢谢

[答] 自由老木头：

次新房和新房都是不错的选择。你可以找品牌开发商，根据你的需要选择位置和户型，多看看楼盘你就有答案了。

[问] 梦想相册：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：买房目前来说，投资一线才有意义，二三线没意义

[答] 自由老木头：

投资房产我不在行。

[问] 思而学投资：

对@老柏树也有春天 @自由老木头 @朱酒 说：如果2月末除湖北在结束，各位亲怎么看今年的地产，以及政策？谢谢

[答] 自由老木头：

回复@WN蜗牛：公众号也是自由老木头//@WN蜗牛：回复@自由老木头：公众号名字是什么？想学习，谢谢

[问] 寻它千百度：

@朱酒[¥19.00] 酒哥，10后中国房地产业应该个什么样的场景？融创10年又应该是一个什么样状态的企业（靠什么继续赚250亿）？

[答] 朱酒：

回复@G1891：总占比不大，但肯定是个损失//@G1891：回复@朱酒：融创在武汉会是这十年的重创，能不能挺下去？？？

(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