



李奇霖：传统能源目前还存在机会



文/李奇霖



未来基建的同比增长可能会超过 10%以上

随着疫情影响的减弱，一系列的刺激政策也随之发力了，从 4 月到二季度末经济出现了明显的修复。不过到了 7、8 月份，市场又担心经济修复的力度没有想象中那么强，延续性不够。针对这个问题，我们可以看到最近中央出台了一系列力度大、精准度高的政策。一方面政策性银行投放的资金规模在加大，同时也抓住了项目资本金这么一个关键的节点，让政策性银行通过注入项目资本金，从而对基建项目起到更好的支撑。未来基建的同比增长若是超过 10%，对于经济的支撑力度也是十分可观的。

从政策的表态来看，对未来经济增长还是十分有信心的，原因在于政

策会灵活调整。比如现在给了政策性银行 8000 亿，如果经济出现一些波动，这个资金规模可能还会更大，这是一个动态调整的过程。有政策作为底部支撑的背景下，投资者的风险偏好可能也会陆续向好。我们认为后续在稳增长持续发力的背景下，市场整体的风险偏好应该还是会比较积极的。

取消公摊面积之后，部分地区房价有可能会往上走

从目前的房地产制度来看，除了一些独栋别墅以外，大多数的房屋都有一定的公摊面积。这个问题的核心症结在于实际购房的价格跟公摊之后的价格是不一样的，这会导致开发商有可能会虚增公摊面积，把利润提高。

取消公摊面积一个最大的不确定性就是在于公摊面积取消了之后，部分地区房价有可能会往上走。因为现在的房价水平其实已经考虑到了公摊面积，但是一旦减掉，那相应实际购房的单价就会变高，这可能就是取消公摊政策保持谨慎的一个重要原因。后续可以考虑实行两种方式计价，一种包含公摊面积，另一种不包含公摊面积，两种计价模式的推行对市场的影响可能会小一些。

取消预售制的可能性不高，但是会加强对预售资金的监管

预售制最近成为了一个焦点，它最大的问题在于预售款应该是严格对应项目的，比如开发商要开发一个楼盘，这个楼盘进行预售之后的资金应该是受到严格监管的，而且在房子没有交付之前按理来说是不能还按揭的。但实际上可能在房子交付之前预售款就被挪用了，同时还让很多购房者提

前背上了按揭，这就产生了房屋可能不能按时交付的风险。

同时开发商又用这些预售款去拿了新的地，再用新的地块搞新的预售去加杠杆，也就是我们所说的快周转模式，用一个房子的预售款对应了好几个工地。

这样做的好处是开发商的规模能够迅速膨胀，总资产的规模和杠杆的增速会快速放大，这就是过去快周转，包括预售制带来的好处。但其中隐含的风险是也显而易见的，一旦销售放缓预售资金跟不上，资金链就会出现问題，影响到项目的施工进度。

不过要取消预售也是有一定的风险的，预售取消之后房企的回款难度会进一步加剧，进而有可能会加剧流动性紧张的情况。但是从另一个角度来讲，预售款确实需要受到严格的监管，不能非法提取，不能违规提取。未来现房的销售占比会越来越高，取消预售制的可能性也不是特别大，但是对预售资金的监管一定会加强，这是肯定的。预售款一定要对应到项目上，我相信这是后续监管的重点。

房价未来还会继续分化

房子往往会跟着人口走，有人口流入的地方，才有购房的需求，所以随着人口的流出，未来很多三四线城市的房子可能会存在结构性过剩。一二线城市的房子，尤其是核心的二线，可能还有一定的机遇，房价未来还会继续分化。

在当前时点，疫情会导致很多中低收入群体，尤其是线下服务业群体的收入端受损，而很多支出是刚性的，比如房租、育儿成本、养老等等，再加上过去可能还背了一些杠杆，还要还贷，收入降得快而成本是刚性的，这时候可能会导致这一类群体的资产负债表受损，从而削弱购买力，不敢进行一些中长期的信贷去买房子，进而导致当前的融资需求不足。

再加上现在很多人为了应对未来的不确定性，超额储蓄的意识增加，优先考虑降杠杆存钱，但是存了钱又发现理财产品的收益率可能也 4%左右，不如提前还贷，这就导致居民中长期贷款起不来。

传统能源目前还存在机会

大盘整体表现虽然震荡，但是传统能源却走出了独立的行情。产生这种独立行情的逻辑主要在于新能源电力的供应相对没有那么稳定，至少在储能技术大规模应用和成熟之前，新能源的电力供应还是容易受到天气的影响，比如今年南方高温，水变少了，水电受到了冲击，很多光伏设备也禁不住高温，影响发电效率。所以后续会发现，今年最确定的两个机会，一个是新能源的储能，因为要进行新能源转型，储能一定要有所突破；另

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46389

