

上证第一演播室 中国证券网

负债率过高 高位循环曝光房地产业资金危机

近日,房地产企业的资金问题再次成为热议话题。业内人士提出,如果把中国房地产行业当作一家公司的话,它的资产负债率超过70%,且大多都是银行债务。事实上,去年就有统计数据指出,我国房地产企业的负债率平均为72%,而从今年不少房地产上市公司的半年报来看,负债率依然很高,这给依附于银行贷款的房地产企业带来很大被动,毕竟,银行借贷及购房者付款仍是现今房地产企业最主要的两个融资渠道。本周,我们就与业内人士一起讨论房地产业的资金格局。



嘉宾:林荣时
上海道邦投资管理有限公司
董事总经理

活动策划:柯鹏 李和裕
主持人:李和裕
整理:李和裕

徐汇报



史丽 摄

博客论楼

中国需要什么样的《住宅法》?

◎易宪容

最近,职能部门的官员提出研究制订《住宅法》。能有一部决定中国房地产市场存在与发展的根本大法《住宅法》,当然是好事。但是,有人认为《住宅法》将是对我国住房市场发展规划、管理机构、市场主体和市场运行的监督管理以及住房保障制度等予以法律规定,如果按这样提议的内容,《住宅法》并非是一部房地产市场发展的根本大法,而是一部管理性条例,这样的《住宅法》可能也不能真正起到保护绝大多数民众居住权的根本作用。

中国民众需要一部什么样的《住宅法》?制定中国《住宅法》应在以下三个理论前提基础上进行:

一、现代文明社会,每一个公民的基本居住权具有根本优先性,这是房地产市场存在与发展的公理。因此,房地产市场的法律、发展模式、运作规则、利益分配与调整等方面只能是在这个基础上建立、延伸与拓展。

二、中国共产党全心全意为人民服务,以广大人民的根本利益作为党和国家一切工作的出发点和落脚点。因此,国内房地产的存在与发展的根本,并非是追求GDP高低、房地产增加多少产值,而是改善绝大多数人的基本居住条件。

三、中国房地产市场是建立在土地公有的基础上的。国有土地资源既不可能成为少数人谋利的工具,也不可能成为少数人掠夺绝大多数人利益的重要方式。

正是上述所说,《住宅法》的基本前提条件是公民居住权的天然性、中国国家的人民性、中国土地的公有性,离开这三个基本前提,既没有理论上依据,也难以完全保护广大民众的利益。

在美国,《住宅法》的基本宗旨是要求房地产市场生产安全、舒适、绝大多数居民都有支付能力的住宅,而美国《住宅法》是建立在土地私有制、政党对人民服务有选择性的基础上的。因此,中国的《住宅法》应优越于美国而不是逊色于美国。

在宗旨确立的基础上,要重新划分中国房地产市场的发展模式及中国的住房保障体系。中国房地产市场发展模式应由三部分组成:一是20%完全商品房市场,市场主体为中高收入者,这个市场既是投资品也是消费品,完全由市场来选择;二是10%廉租房,其目的是让那些丧失生活能力的老人、病人、残疾人有基本的住房保障,这个市场完全由政府制定准入规则来分配;三是70%居民有支付能力的市场,这个市场完全界定为消费品市场,政府通过信贷、税收和住房政策来保证绝大多数居民有支付能力进入这个市场。

《住宅法》还应该把房地产问题纳入到完全的公共决策程序。当前中国房地产市场出台的政策可说是多之又多,但是不少政策不仅内容不具有公共性,且在政策议程设置上不具有公共性,从而使许多重大的房地产问题,特别是涉及广大民众切身利益的重大问题不能完全进入房地产公共政策议程设置。

总之,中国《住宅法》应在三个基础前提上来设定中国房地产市场存在与发展的基本宗旨、房地产市场发展模式及住房保障体系模式,明确房地产问题及政策议程设置的公共性,并在公共性基础上制定。

(整理 柯鹏)

投资风向

【关键词】信息化

继成功在美国纽交所上市后,易居中国近日又在上海发布了由其自主研发的“CRIC2007中国房地产决策咨询系统”。据悉,CRIC2007系统由300多名专业人员组成的研发队伍历经6年研发而成,系统面向开发商、投资者、基金公司、金融银行机构、建筑设计公司等各类房地产相关产业链的上下游企业,可实现对北京、上海、天津、武汉、重庆等全国24个城市房地产信息的每小时、每天、每周的及时更新。

包括原建设部副部长、中国房地产业协会会长宋春华等领衔的课题评审组专家对CRIC2007系统的研制与建设进行了严格的评审和验收。截至今年8月底,CRIC2007系统已拥有超过3万个项目与土地信息,及强大的各类自定义统计功能对市场情况和未来趋势进行分析和预测,由此成为中国房地产领域最大的专业信息集成平台。

(郭宇)

【关键词】看房团

搜房网第三届网上房展暨看房团联盟近日在上海启动,万科、金地、绿地、复地、华润置地、合生创展、盛高置地等十家开发商共同作为搜房网看房团联盟成员举行了签字仪式。据介绍,随着“金九银十”的临近,搜房网看房团已组织了如临港新城的绿地东岸涟城、松江的九号商业广场、鹿都国际商业广场等看房活动;而自2004年4月成立以来,搜房网看房团已组织了75次大型集体看房活动,带领20万网友免费看了上海的400多个楼盘。

搜房网有关负责人表示,对于市场上开展的多方看房活动来说,购房者需要更为规范、具有规模的看房团组织出现,持续开展免费看房活动,为他们提供更多样而实惠的选择。

(郭宇)

上海地产融资与企业发展论坛联合调查

融资不够多元化是房企最大难题

◎调查策划:柯鹏 李和裕

多元化的融资革命悄然降临,融资策略更是房地产企业竞争实力的提升法宝。本周三,搜房网·焦点房产网主办的“2007上海地产融资与企业发展论坛”顺利举行,作为权威协办媒体的上海证券报·中国证券网与焦点房产网联合进行了相关调查。在23个今年的知名房地产融资案例中,网友选出了十大最受关注案例。

同时,有50%的网友认为,目前房地产企业融资存在的最大问题依然是渠道不够多元。而在目前的市场局面下,45%的网友认为银行贷款仍是房地产企业在融资上的第一选择,并且,41%的网友认为房地产企业融资存在“两极分化”情况,大企业融资渠道多,小企业融资则有较大困难。

今年十大最受关注房地产融资案例

国内首只房地产私募基金启动 9%

8月17日,SOHO中国、中新集团、香港御都等9家房地产开发公司代表,以及基金受托方联华信托签署战略合作协议,国内首只房地产行业私募基金“联信金瑞基金”由此正式启动,推动改变国内房地产开发企业依赖银行贷款的局面。

碧桂园香港 IPO 7%

4月20日,来自广东顺德的碧桂园在香港联交所成功挂牌上市,并以逾千亿市值成为港股中市值最大的内地房地产企业。造富路上,碧桂园给已足够热闹的股票再添了一个资本运作的传说。

大华集团借壳大连金牛 6%

9月10日,大连金牛公司控股股东东北特钢与大华集团有限公司签署重组框架协议,东北特钢将把所持有的40.67%大连金牛股份转让给大华集团,并回收大连金牛的全部资产、负债及人员,大华集团将实现借壳上市。

SOHO中国集资金额直逼碧桂园 6%

10月8日,SOHO中国将正式登陆香港资本市场,计划发售15.5亿股,招股

价初步定为每股6.3-8.3港元,集资金额最高可达148亿港元,有望成为仅次于碧桂园的集资金额第二的内地地产股。虽然土地储备比较少,但主攻商用资源型地产的SOHO中国仍受到市场热捧。

路劲艰难消化顺驰 6%

7月中旬,路劲通过行使顺驰A期权,对顺驰的最终持股量将占94.6%,少量股份仍由孙宏斌持有。去年9月斥资9亿元从孙宏斌手中接过顺驰,拿下这个“烫手山芋”的路劲,终于快演完这一出艰难“蛇吞象”。

易居中国美国上市 6%

8月8日,总部位于上海的易居中国控股有限公司在纽约证券交易所正式挂牌,成为在美国上市的首只中国房地产经纪概念股,以开盘价18.12美元计算,易居中国总市值达到13.593亿美元(折合人民币103亿元),引起全球对中国房地产经纪行业的关注。

绿城中国可换股债券融资百亿 6%

5月11日,在香港资本市场冲浪近一年的绿城中国再度向瑞银及雷曼兄弟共发行23.1亿元人民币的零息可换股债券,集资所得主要用于扩大土

地储备。此前,绿城中国已陆续通过发行高息票据、配股及可转债等筹资近百亿,内地地产股的再融资能力不可小看。

金地首推公司债发行方案 5%

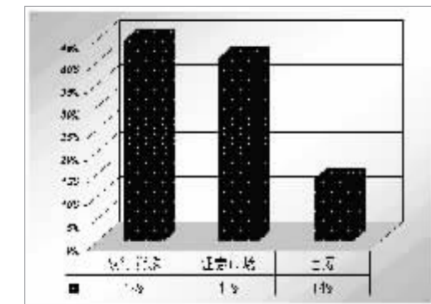
8月22日,在中国证监会颁布《公司债券发行试点办法》一周后,金地集团公告拟发行不超过12亿元的公司债券,由此成为国内首家推出公司债券发行方案的上市公司,也标志着公司债这一新品种实质性“破冰启航”。

苏宁环球拟增发融资110亿 5%

8月9日,苏宁环球宣布拟向控股股东及其他投资者定向发行不超过4.2亿股,融资不超过110亿元,此次苏宁环球携“控股股东资产认购+其他机构投资者现金认购”的模式在资本市场卷土重来,声势浩大,令业内刮目相看。

上实继续增持上海城开股权 5%

6月28日,上海实业购入上海城开40%股权,上实主席蔡兴9月1日在港又表示,希望尽早增持城开的股权至不少于51%,看来上实强势介入上海房地产市场、快速奠定房地产作为核心业务的地位已为时不远。



1、您认为目前房地产企业在融资上的第一选择是?

银行贷款	45%
证券市场(IPO、借壳上市等)	41%
自筹(信托、基金、民间借贷、股权转让等)	14%

2、您认为目前房地产企业融资所面临的局面是?

房地产业还是很景气,融资基本没有困难	27%
政府调控力度不断加大,融资遭遇一定困难	32%
境况各异,大企业融资渠道多,小企业融资有较大困难	41%

3、您认为目前房地产企业融资存在的最大问题是?

渠道不够多元化	50%
操作模式不够成熟	23%
金融政策太紧	27%

高负债有“历史原因”

主持人:有人说,65%应是中国房地产企业负债率的临界点。因为2004年9月初,银监会发出《商业银行房地产贷款风险管理指引》,其中将开发商的自有资金比例从30%升至35%,也就意味着开发商最多只能向银行借贷65%的资金。但从实际情况来看,房地产企业中,负债率高于此数的不在少数,您认为造成这种情况的原因是什么?

林荣时:我觉得从总体格局看,房地产企业负债率普遍偏高是个“历史问题”。由于从前实行的是土地批租,相当一批开发商是利用从地方政府手中拿到的土地去向银行抵押贷款,再滚动开发,他们实际上可能只用5%-10%的自由资金就可以撬动整个项目了。同时,考虑到上一轮宏观调控时,房地产业是受到政策“一刀切”的,当时资本市场不是很健全,房地产企业更不被允许直接上市,加上银行限制放贷,所以只能靠自身力量融资。虽然1997年后最早一批资产重组、借壳上市的公司中有房地产行业,但行业平均负债水平估计达到85%。而后面上市融资的一些房地产企业,近两年资金利用情况较好、生产经营中累计资金较多的话,负债率是有所下降的,但不可否认它们“出生”时是很高的。

市场仍“逼”开发商负债

主持人:目前房地产企业的负债率普遍“超标”是否形成行业危机?

林荣时:由于高负债率是普遍现象,在房地产行业尚未出现大范围、大规模的整合兼并的情况下,大家都这样,那至少眼下大家都“死不了”。但显然,负债率问题应该引起房地产企业的足够重视,要当心。上面也提到了,房地产企业负债率普遍偏高有“历史原因”,是遭到了行政洗涤,那么现在房地产企业将面临的是更厉害的市场淘汰。

值得一提的是,即使在土地出让公开化、越来越多的房地产企业登陆股市后,它们的负债率还是跌不下来,原因就在于房地产企业为了发展,要在资本市场上所获得的收益再投入到土地市场。我们可以发现,今年以来上市公司在拿地方面相当活跃,土地是开发商的生存根本也是最大支出,而且相对于卖房租房是一点一点回笼资金,土地储备可是巨额一次性付出,更何况地价越来越高,这种局面都“逼”得开发商高负债经营。

控制负债水平很重要

主持人:那么在高负债率的情况下,如何推动房地产企业在资本市场的发展?

林荣时:不得不说,房地产市场、房地产行业现在是陷入了一个地价、房价、股价高位循环的“怪圈”,高价也进一步导致了房地产企业的高负债经营。但是,高价循环的局面是可以打断资金链的,等到产生连锁反应时,行业的大洗牌就将到来,到那时,负债率就显得有了用,因为负债率越低的房企显然越抗得住风险。

我想,这也是现在房地产上市公司拼命圈钱的原因,他们已经意识到控制负债水平很重要,随着楼市越来越市场化,风险逐渐累积,“资金为王”更将演变为“现金为王”。在我看来,在市场里呆的时间越长的企业抗风险能力越强,如保利、万科、世茂等经历过波峰低谷的企业,而一些刚进入资本市场的企业并不见得将来就一定好过,踏入股市也许对一些企业只是个“喘息”的机会,所以还要看得更远,趁市场好的时候努力将自己的资金水平调整到一个最佳状态,才有可能抵御住未来的风险。