

透过房企年报看信托

去年上市房企融资大起底 个别信托融资成本高达 11%

本报见习记者 闫晶滢

随着上市房企 2017 年年报的陆续披露,上市房企的融资情况相继浮出水面。

从上市房企融资结构来看,银行贷款占据绝对优势,中票、公司债也为多家上市房企所青睐。但部分上市房企融资结构中,信托融资占比过半,对信托资金的依赖程度较高。

从融资成本来看,银行贷款、中票、公司债等方式融资成本多在 4%—5% 之间,与信托融资相比优势明显。《证券日报》记者整理目前已披露 2017 年年报的 30 余家上市房企信托融资数据发现,上市房企信托融资成本大多集中在 6%—10% 之间,个别公司的信托融资成本达 11%。

融资成本多在 10% 以下

《证券日报》记者统计的 33 家上市房企 2017 年年报中,有 8 家公司透露了信托融资的情况。其融资成本大多集中在 6%—10% 之间,部分信托融资成本达 11%。

从目前数据来看,具有国企、央企背景、实力雄厚的上市房企,往往能获得成本较低的信托融资。以中粮地产为例,截至 2017 年 12 月 31 日,其信托融资余额为 20.59 亿元,融资成本区间在 6%—6.61%,远低于市场上房企信托融资成本的一般水平。根据其披露数据,建信信托于 2016 年向其孙公司提供了一笔为期两年、总额 18 亿元的信托贷款,贷款利率仅为 6%。

除中粮地产外,津滨发展也详细披露了其 2017 年信托融资的情况。其年报数据显示,津滨发展 2017 年信托融资余额合计为 65 亿元,其中来自渤海信托的两笔合计 30 亿元的三年期贷款利率较低,均为 5.7%,来自北京信托的 35 亿元三年期贷款利率较高,在 8.9%—10.5%。

除上述公司外,披露数据的上市房企信托融资成本均相对较高:中航地产 7%—8%、阳光股份 8%、嘉凯城 7%—



制图/曹宇

11%、浙江广厦 10.5%……当然,信托融资成本与融资期限、资金数量、抵押措施等多种因素有关,但融资方的实力水平往往更被信托公司所看重。

另外,华夏幸福虽未披露年报数据,但根据其披露的公告内容,仍可窥其项目公司信托融资的情况。3 月 15 日,华夏幸福披露多份下属子公司拟签署股权转让协议的公告,其中涉及信托交易方为大业信托和国通信托。华夏幸福子公司京御地产拟以 26.42 亿元收购大业信托持有的项目公司 48.39% 股权,而此前大业信托向项目公司实际增资 25 亿元,资金使用时间不超过一年(以公告时间估算)。国通信托则是增资 9.6 亿元,股权转让价款 9.96 亿元,资金使用时间不超过 8 个月(同上)。如不考虑其他费用进行粗略计算,则华夏幸福信托股权融资成本大致为 6%。

与急需信托等非标准渠道“续命输血的”中小房企相比,上市房企不仅可获得来自资本市场的资金,银行贷款、公司债券等融资方式与动辄成本超过 10% 的信托资金相比,优势也更为明显。

事实上,融资成本历来是房地产公司所最关心的问题之一。上市房企在融资过程中,也会对融资成本及费用进行动态调整。以北辰实业为例,其在年报中即披露称,“公司积极推进资本扩张战略的实施,借助‘总部融资’平台,努力探索创新融资渠道,报告期内,公司成功完成二零一七年度第一期 13.2 亿元中期票据发行,并在利率上行前最后的时间窗口,成功下调两笔存续非银融资利率,全年节约财务费用约 3200 万元”。

虽然多数房企的融资渠道以银行为主,但在众多上市房企中,也存在“偏爱”信托的上市公司。

上市房企融资 信托占比或将提升

记者发现,目前上市房企披露的 2017 年年报中,有部分公司可以推算出信托融资比重。例如,中粮地产截止到 2017 年年底信托融资余额为 20.59 亿元,合计融资余额为 265.66 亿元,占

比 7.75%;阳光股份信托融资余额 6.41 亿元,期末融资总额 24.48 亿元,占比 26.18%;嘉凯城信托融资余额 71.44 亿元,合计 117.05 亿元,占比 61.03%。

值得注意的是,上述三家公司中,除中粮地产外,其余两家 2017 年信托融资比重都有所提升:2017 年阳光股份信托融资比重同比提升了 2.88 个百分点,而嘉凯城更是提升了 32.68%。

另外,在中国房地产业联合会公布的 2017 年中国房地产业综合实力 100 强排行榜上,上述三家公司中仅有中粮地产上榜且排名前 40 名。作为上市且排名靠前的房企,其仍能获取较多银行资金的支持,融资成本较低。

不过,随着今年房企融资渠道不断收紧,预计信托在上市房企融资中的占比将会逐步提高。据某资管资深人士介绍,目前银行对于地产项目业务已收缩至最低。从项目选择上看,多家银行只做满足“432”条件的开发贷、经营性物业贷款和并购贷款产品。另外,房企公司债发行也继续收紧。在 2018 年强监管、去杠杆的环境下,即使是“不差钱”的上市房企,或许也将面临资金短缺、资金成本上扬的问题。

房企融资收紧信托资金“续命” 信托产品平均预期收益率升至 7.7%

本报见习记者 闫晶滢

今年以来,房企融资渠道不断收紧,这似乎已是不争的事实。信托公司又迎来了房企客户“盈门”的状态,在多方因素的影响下,信托公司更注重在合规、审慎的前提下,开展房地产业务。

“现在是项目非常好谈,部分房地产企业由于其‘短贷长投’的特点,资金链较为紧张。在借款即将到期时,房企只能一方面高价找钱,另一方面快速回笼销售款。此时信托灵活的资金优势就显现出来了。”北京某信托公司业务总监表示。

信托专家陈赤博士向《证券日报》记者指出,在房地产业务领域,由于政策风向影响,信托公司出于审慎考虑,在提高风控标准的同时,有意识地放慢业务推进脚步,以便更从容地观察市场变化,更准确地判断市场趋势,更恰当地把握市场机会。同时,对于看准的项目,更多地采用真实股权投资而不是贷款方式,这也成为越来越多的信托公司的业务取向。

房地产业务盈门

据《证券日报》记者了解,随着房地产企业融资渠道的收紧,信托公司的房地产业务火热。

据某资管资深人士介绍,目前银行对于地产项目业务已收缩至最低。从项目选择上看,多家银行只做满足“432”条件的开发贷、经营性物业贷款和并购贷款产品。另外,房企公司债发行也继续收紧。在银行贷款、公司债券等融资渠道萎靡的情况下,靠信托资金“续命”的房企层出不穷。

“现在是项目非常好谈,部分房地产企业由于其‘短贷长投’的特点,资金链较为紧张。在借款即将到期时,房企只能一方面高价找钱,另一方面快速回笼销售款。此时信托灵活的资金优势就显现出来了。”北京某信托公司业务总监向记者介绍。

另外,今年以来,房地产信托预期收益率不断攀升。用益信托在线统计数据显示,今年以来已发行的房地产集合资金信托产品为 492 款,同比增长 112.07%;合计规模 1422.23 亿元,同比增长 104.42%;平均预期收益率为 7.7%,同比增长 0.9 个百分点。

从市场在售产品看,即使是部分上市房企作为融资方的信托产品,预期收益率也均在 7% 以上。例如,光大信托近期发行的“中粮瑞府项目集合资金信托计划”产品,融资方为中粮地产全资子公司,预计发行规模为 12 亿元,产品期限为 36 个月。该产品预计收益为 7%,在近期房地产信托产品中

预期收益率处于较低水平。而中粮地产去年年报中公布的数据显示,其信托融资余额为 20.59 亿元,融资成本区间在 6%—6.61%。相应的,市场上涉及龙头房企如恒大、融创、泰禾等公司的信托产品,预期收益率也多在 7%—9% 之间。

审慎开展业务

尽管目前房地产业务盈门,但是信托公司更注重在合规、审慎的前提下,开展房地产业务。

上述业务总监向《证券日报》记者介绍,其所在公司在房地产信托方面建立了完善的交易名单管理制度,审慎开展房地产信托业务。“现在对交易对手的最低要求已是百强房企,对于排名在百位左右房企,如果项目处在北上广等一线城市且较为优质,也可以进行考虑。”该业务总监介绍,在对待房地产信托业务,其所在公司及业务人员非常谨慎,除项目需符合“432”等基本条件,还会结合交易对手的实力及项目区位、物业前景、抵押物情况进行综合考量。

据中国指数研究院的数据,百强房企截止到去年年末,全年资产负债率均值为 78.9%,较去年年初提高了 2.2 个百分点,房企整体资产负债率明显提升。

某信托观察人士指出,在目前强监管的态势下,信托公司更为重点关注业务的合规性,采取少而精的态度。对于地产项目进行总量控制,只减不增。在合规上,只对满足“432”要求的项目放款、做真股项目,不做明股实债,并且明确表示“纯股+底层协议”的模式风险较大。对于以往部分公司通过“借壳”绕道方式或通过非地产类实业公司进行流动资金贷款方式变相为房企提供土地款的方式,目前都已基本暂停。

信托专家、西南财经大学兼职教授陈赤博士表示,在房地产信托方面,一方面中央政府关于“房住不炒”的要求逐步落实,多渠道供应、多主体保障、租售并举等长效机制逐步建立,地方政府限购、限价、限转让等严厉限制政策持续未松,另一方面监管层加大了对违规开展房地产贷款的查处力度,必然会对各地房地产市场尤其是房价涨幅较大的部分一二线城市产生深刻影响。基于此,许多信托公司出于审慎经营的考虑,在提高风控标准的同时,有意识地放慢业务推进脚步,以便更从容地观察市场变化、更准确地判断市场趋势,更恰当地把握市场机会。同时,对于看准的项目,更多地采用真实股权投资而不是贷款方式,也成为越来越多的信托公司的业务取向。

光大银行五年蓝图： 夯实产融结合与联动发展“两柱”

本报记者 毛宇舟

3 月 29 日,光大银行举行 2017 年业绩发布会。数据显示,截至报告期末,光大银行集团实现净利润 316.11 亿元,比上年增加 12.33 亿元,增长 4.02%。实现手续费及佣金净收入 307.74 亿元,同比增加 26.62 亿元,增长 9.47%。

2017 年 12 月份,光大集团完成了新老交替,李晓鹏接棒光大集团董事长;2018 年 3 月份,李晓鹏任光大银行董事长获银保监会批复。至此,光大银行迎来新的掌舵人。

光大银行董事长李晓鹏表示,集团将从资本补充、支持金融创新、促进产融结合、防控风险四个方面支持光大银行发展,力争三年迈一步,五年上台阶,十年变一流。

集团优势明显

光大集团的第一个五年目标是打造成为国内一流、全球知名的大型金融控股集团,提出培育三个中国一流,即中国一流的股份制商业银行、中国一流的投资银行、中国一流的信托公司。

如何使光大银行成为中国一流?光大银行管理层将眼光放在了集团优势与综合化经营上。李晓鹏董事长表示,光大银行有强大的股东背景,集团资金雄厚,银行在资本补充上能够获得来自集团的支持。

“集团还将大力支持银行进行创新,尤其是金融创新。光大银行今年将拿出净利润的 2% 投入到金融科技研发中,有条件的部门子公司化,没有条件就事业部制,集团也将成立创新实验室,通过实验室加快云计算、人工智能、区块链的研究,带动光大银行向数字化转型”,李晓鹏董事长说。

在产融结合上,李晓鹏董事长介绍,按照集团统一要求,总分结合,统筹协调,夯实产融结合之“柱”和联动发展之“柱”,调动资源支持光大银行更好发展。

具体来看,集团正在探索组建大环保、大健康、大旅游、高科技等产业基金,在实业板块着力打造生态环保、健康旅游两大战略单元,在金融板块打造大财富、大投行、大保险、大信托、大租赁等战略单元。

在联动发展上,光大银行建立联动信息系统,及时掌握联动动态,全面客观考核评价联动成效,共享客户资源并利用集团搭建的战略合作平台,深入开展联合营销,为客户定制综合金融服务方案。

此外,在风险管控上,光大银行每年需要处置不良资产,有了集团综合产业的支撑,难度大大降低,有利于光大银行提升风险管理水平。

今年以来逾三成集合信托资金 投向房地产领域

本报记者 李亦欣

开年以来,房地产信托持续火热。

《证券日报》记者根据用益信托在线数据统计,截止到 3 月 29 日,今年前三个半月共发行了 1095 款集合信托产品,发行规模达到 3321.3 亿元人民币;从成立的角度看,前三个半月共成立 2528.65 亿元。值得注意的是,投向房地产领域的集合信托产品成立数量达到 409 款,占成立数量的 24.79%,同比增长 144.91%;成立规模为 855.72 亿元,占总规模的 33.84%,同比增长翻番。

前三个月房地产信托 成立规模同比翻番

《证券日报》记者根据用益信托在线数据统计,截止到 3 月 29 日,今年前三个半月共成立集合信托产品 1605 款,成立规模 2528.65 亿元。与去年同期相比,成立规模同比减少 40.22%。不过,值得注意的是,投向房地产领域的产品成立 409 款,成立规模 855.72 亿元。与去年同期相比,成立数量同比增加 144.91%,规模则实现了翻番,由 427.98 亿元增加至 855.72 亿元。

中部地区某信托公司从业人员对《证券日报》记者表示,随着《关于规范银信类业务的通知(55 号文)》及资管新规的出台,监管力度进一步增强,通道类信托业务的规模可能会面临较大幅度的减少,然而,对银信通道类业务的管理,对于主动管理类的房地产信托反而可能是一种机遇。整体上看,随着十九大报告提出“坚持房子是用来

夯实资本基础

根据银监会资本新规过渡期安排,到 2018 年底,非系统性重要银行需满足资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别不得低于 10.5%、8.5% 和 7.5%,银行多元化资本补充成为常态。

光大银行数据显示,报告期末,资本充足率 13.49%,比上年末提升 2.69 个百分点,一级资本充足率 10.61%,提升 1.27 个百分点,核心一级资本充足率 9.56%,提升 1.35 个百分点。

光大银行行长张金良表示,2017 年,光大银行先后完成了 300 亿元 A 股可转债发行、400 亿元二级资本债券发行以及 310 亿港元 H 股定向增发工作,有效补充了资本,优化了资本结构。

光大银行行长张金良对《证券日报》记者表示,光大银行资本补充以内生补充为主,外源补充为辅,同时降低风险加权资产比重,在信贷投放上,加强项目和客户的选择和考核,将信贷投向回报比较高的领域。例如,去年光大银行加大了零售贷款的投放力度,未来将注重对资本工具创新的研究,努力拓展外源资本补充渠道和空间。

中间业务收入增长三大推手

光大银行年报显示,截至报告期末,中间业务收入同比增长 26.62 亿元,增长 43.34%,代理业务手续费收入同比增长 8.11 亿元,增长 43.74%。

张金良行长坦言,中间业务收入方面,银行卡、代理业务和结算业务增长较快,尤其是电子银行,沉淀的低息存款就超过了 700 亿元。全行秉承移动优先的理念,重点打造“阳光银行”、“云缴费”、“云支付”、“e 点商”、“e 礼财”、“e 零贷”等六大金融产品。

“一部手机就是一家银行,一台设备就是一个物理网点,未来将加大手机银行投入,进行迭代升级,改善客户体验,深化金融科技企业合作,重构获客模式,通过和金融科技企业合作,将光大银行产品进行嵌套,从而批量导入客户”,张金良说。

数据显示,报告期末,手机银行客户 3535.12 万户,比上年增加 843.77 万户。对公网银客户 40.29 万户,比上年增加 4.47 万户。直销银行客户 848.79 万户,比上年增加 381.47 万户。“云缴费”接入项目突破 2000 项,交易笔数 5.39 亿笔。“e 点商”购彩系列电商平台为依托,为 11 个省(自治区)、40 余个国家级贫困县的特色产品销售开辟绿色通道。

住的、不是用来炒的定位,加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度,让全体人民住有所居”的理念,整个房地产市场在未来几年的结构可能会发生比较大的变化,融资方式也可能更加多元化。信托公司参与房地产融资的方式也会更加多元,房地产投资信托基金(REITs)、ABS 都是现有政策支持的业务类型,在未来可能会得到较大发展。

“去通道”压力下 信托公司寻转型

随着房企传统融资渠道受限,信托成为房地产企业的重要融资渠道。不过,在“去通道”的压力下,房地产信托也将进行转型发展。前述中部地区某信托人士表示,在“去通道”的压力下,信托公司还是要顺应监管趋势,提高自身投融资能力,多做主动管理型业务,积极开展创新型房地产信托业务。

国投泰康信托研究认为,当下信托公司房地产信托业务发展应抓住五点策略,分别是“业务合规”为原则、绑定核心交易对手、强化投后管理、扩大银行代销、加强机构间合作。

针对目前信托资金来源紧张的局面,国投泰康信托认为,信托公司围绕房地产信托业务,信托公司与银行在财富管理领域的合作更加紧密。一方面,随着预期收益走高,银行代销信托产品正在升温,信托公司加强了与银行的产品代售合作,为银行客户提供丰富产品;另一方面,信托公司也积极拓展非金融机构投资人以及超净值个人客户,积极开展投资型项目的路演活动,扩大财富销售。

信托周看台

上周集合信托发行规模环比增近 20%

本报记者 李亦欣

用益信托统计数据显示,从发行情况来看,上周发行市场规模出现回升,其中发行数量与发行规模呈相反走势,上周发行数量较前一周减少了 8 款,但发行规模较前一周环比上涨了 19.83%,并积极向上突破了 150 亿元大关。

从发行的信托产品投资领域来看,

金融领域 36.74 亿元,工商企业领域 18.26 亿元,房地产领域规模 68.84 亿元,基础产业领域 27.22 亿元。从上周发行的信托产品投资领域来看,房地产领域以及基础产业领域较前一周相比均有回升。

用益信托指出,房地产行业长久以来都是信托资金的重要投资领域,但同时房地产也是监管部门关注的重要领域,且监管部门鼓励房

地产信托向股权投资方向转型,未来信托公司应主动加强自身投资管理能力,才能适应新规要求增强自身整体竞争力。

从成立情况来看,上周市场未能持续前一周回暖趋势,成立规模下滑幅度明显。其中,上周成立数量与成立规模均呈现锐减,成立数量较前一周相比减少了 13 款,成立规模环比明显下降甚至不及前一周规模的一半。截至上周

末,2018 年 3 月共成立产品 379 款,募集资金 467.53 亿元。

截至目前最新数据显示,2018 年 3 月份集合信托产品平均收益率为 7.31%,与 2018 年 1 月份相比基本持平,但与 2 月份相比则呈现回落。2018 年信托将面临创新型探索过程中,创新型业务的不确定性较大,因此也较难支撑收益率持续保持上升趋势。