

房企融资迎“第三支箭” 投行全力以赴同时坦言仍有难点

■本报记者 昌校宇

日前,监管释放“第三支箭”令业界喜出望外,短期内即有多家房企抛出融资计划。而作为重要参与方的券商投行自然不敢怠慢,积极与房企接洽、拟方案,抢抓“第三支箭”落地下的发展机遇。

“‘第三支箭’的发出是积极发挥我国资本市场功能的重要举措,也将为券商投行带来一定的业绩增量。”西部地区某券商投行资深人士向《证券日报》记者表示,“据我了解,多家券商投行相关业务团队正在和房企进行对接和初期沟通,但由于目前监管政策处于刚放开的阶段,所以项目进度大多还处于早期尽调中。”

多位投行人士也对记者坦言,上市房企多年未进行股权融资,业务规范性、合规性都有提升空间,且“保交楼、保民生”等认定标准、效益测算、补流比例要求等预计都将是业务实操重点问题。同时,审核要求仍需进一步明朗,预计房企股权融资发行销售端压力也比较大。

预计明年一季度或有项目成行

11月28日,证监会发布消息称,决定在房地产企业股权融资方面调整优化5项措施,并自即日起施行。具体包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资;恢复上市房企和涉房上市公司再融资;调整完善房地产企业境外上市政策;进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用;积极发挥私募股权投资基金作用。这标志着房地产融资“第三支箭”发出。

房地产行业集体欢呼的同时,作为市场重要参与者之一的投行圈也在厉兵秣马,忙着与房企接洽、拟方案,希望抢抓“第三支箭”落地下的业务发展机遇。

前述投行资深人士介绍,多数券商投行已在第一时间组织相关人员进行仔细研读,并加强同业交流,掌握最新资讯和监管动态。

中泰证券、华北地区某大型券商投行团队均已与部分房企对接。中泰证券相关负责人向《证券日报》记者透露,“目前合作进展顺利。中泰证券的服务客户包括中央和地方国有企业及部分龙头企业。之前房企只能通过利润留存、内部整合等方式实现资本补充,就有不少房企表达过对股权融资的迫切需求。因为相比融资成本高企的信贷和债券融资,再融资市场化定价程度更高,对权益补充力度更大,避免影响房企权益和净利润,运用恰当有望打破部分房企的高负债循环。”

资深投行人士王骥跃表示,部分房企已着手与券商商讨、筹备再融资事宜。“已上市房企资质相对优质,他们此前都有日常维护着往来关系的券商投行,并非无人问津,预计不存在重大债务或经营风险的房企都在积极计划融资。”

同样兴奋的还有华东地区某券商投行部人员,他告诉《证券日报》记者,“我从从业数年来,首次遇到监管从股权层面为房企融资打开新口子。此前,头部券商投行一直有相关项目储备,但由于部分房企‘爆雷’,中小券商基本暂停承揽此类业务。”

上市房企响应速度也很快,11月29日至12月6日,已有17家A股上市房企或涉房企业筹划再融资或并购重组事宜,房企融资升温势头明显。

前述投行资深人士认为,从目前市场上公告的案例来看,与“保交楼、保民生”相关的房企融资需求最为迫切。

在中泰证券相关负责人看来,“房企都有融资需求,中小型企业因风险抵御能力较弱,化解风险需求迫切,融资需求更旺盛。”

“至于具体哪些券商投行涉足首批业务,还需关注上述房企的后续公告信息。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,从现有已披露股权融资计划的房企类型来看,央企、地方国企、已出险民企和未出险民企都有,可以看出“第三支箭”的适用范围很广,稳健房企可以借此机会扩大资本实力,进一步降低杠杆率,适应地产行业的新格局,对于国有开发商而言,还可以将集团层面

的优质资产注入上市公司,而出险房企也可以通过定增等方式获取股权融资,既能够与“保交楼”的任务相结合,也能够改善融资性现金流的表现。

对于后续房企股权融资项目推进速度,中泰证券相关负责人表示,“‘第三支箭’刚发出,监管部门出于谨慎态度对房企股权融资项目的审核速度可能较一般再融资项目放缓,若是向大股东增发且募投方向明晰的项目可能较快。近期各上市房企已在积极筹备股权融资事宜,预计最快2023年年中可能有项目落地。”

不过,在明明看来,若要实现房地产行业的软着陆,股权融资项目的推进速度需得到保障,尤其是国企、央企开发商的再融资申请需更快得到监管部门的反馈。在获得监管部门核准批复后,房企可以在12个月的有效期内择机实施,在这一环节民营房企的节奏或许会更快。整体而言,房企股权融资的实际落地时间大概率将在明年一季度。

王骥跃也认为,考虑到再融资流程所需要的时间,相关项目最快或在明年3月份成功发行。

投行实操层面仍有部分难点

“此前,在房企股权融资实质暂停的阶段,房企自下而上地谋求股权融资非常困难,也较少有房企将股权融资当作优先级很高的任务来推进。”明明对记者表示。

前述投行资深人士也坦言,近些年券商投行主要为房企提供的是债券融资服务。自2015年公司债券发行新规实施以来,为房地产开发公司实际承销金额近600亿元。目前一直按照监管要求勤勉开展受托管理工作,协助出现资金紧张的房企开展展期方案的制定、投资者沟通、本息的分期兑付等工作。

或因房企股权融资阔别已久,目前虽然监管开闸,但在业务具体实操层面上还有部分难点。

中泰证券相关负责人表示,上市房企多年未进行股权融资,业务规范性、合规性等都有提升空间,企业信用情况,资产价值评估,“保交楼、保民生”、经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房的认定标准、效益测算、补流比例要求,包括信息披露要求等预计都将是业务实操重点问题。

前述投行资深人士也道出自己的担心,“目前的募集资金限定范围较窄,在募投项目的设计应用以及后续募集资金的监管方面可能存在困难。同时因处于政策推出初期,例如重组上市、再融资等股权融资的审核具体要求也有待明确,这给券商投行团队在尽调时带来一定的不确定性。”

在明明看来,实操层面是存在分化现象的,对于头部房企而言,其股权再融资计划预计能较快地推进,主要因寻找定增对象相对容易,且其募资用途比较清晰,合规性较有保障。对于部分民营房企尤其是已经出险的民营房企来说,其股权再融资计划虽也迅速推出,但后续推进可能需要更多时间。

前述投行内部人士提示,考虑到行业特殊性等因素,再融资即使获批,承销端市场不一定“买单”,还是需多管齐下解决投融资两端的顾虑。

各界期待政策实施范围扩大

房企融资升温势头明显,对券商投行既是机遇也是挑战。

前述投行资深人士介绍,其所所在的投行团队曾服务多家房企,目前正

积极接洽相关优质企业,挖掘企业股权融资需求,争取在政策红利下加强差异化优势。

中泰证券相关负责人表示,“‘第三支箭’的发出也对券商投行的国家政策解读能力、监管政策把控能力、风险识别能力、客户服务能力提出了更高要求,投行需凭借专业能力积极满足客户融资需求,帮助优质企业提升报表质量,化解风险。”

“‘第三支箭’的发出一定程度上将弥补近两年房企债券融资萎缩对券商投行业务的影响。”明明认为,不过也应注意,即使有“三箭齐发”的政策助力,房地产行业未来也难有二次爆发增长的可能性,大概率将稳定在新的

“平台区”。因此从融资需求来看,未来的股权加债权融资规模可能不会有太大增长,而且集中度会进一步提升。对于券商投行而言,把握优质企业仍是重中之重。

在王骥跃看来,房地产是资本密集型行业,有大量融资需求,且净资产增厚后,资产负债率降低,加杠杆的空间尽显,可采用先股后债的融资方式。但预计不会给券商投行带来较大业务增量,毕竟不太可能有非常大规模的融资额度。

业内预计,未来一段时间内或有不少房企提交再融资方案,且对政策面的进一步“松绑”还有期待。

前述投行资深人士表示,当前涉房项目再融资的募集资金基本限定只能用于存量项目,且存量项目还限定在了“保交楼、保民生”、经适房、安置房、旧城改造等方面,希望后续监管层面能放宽至新开发项目,项目类型也明确放宽至一般的房地产开发项目等,进一步扩大政策实施范围。

在中泰证券相关负责人看来,涉房项目的范围较广,目前住宅类项目、商业类项目、房企自建类项目、双主业房企等均存在融资需求,随着未来政策逐渐落地、趋势逐渐明朗,细节逐渐丰富后,会有纳入可申请再融资的资产篮子的可能性。

“三支箭”助力房企融资 需求端政策“工具箱”还有空间

■本报记者 杜雨萌

近段时间,交易商协会表示继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具;证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化5项措施。这意味着支持房企融资的“第二支箭”延期并扩容,“第三支箭”发出。对于房地产企业而言,仿佛有种冬季里沐“春风”之感。

中国银行研究院研究员叶银丹在接受《证券日报》记者采访时表示,随着供给端融资支持政策不断出台,部分房企的融资难题正在得到逐步缓解。不过虽然当前供给端政策“给力”,即化解风险方面的政策力度较大,但需求端政策优化更值得期待。

“三支箭”改善房企融资环境 提振市场信心

“通过‘三支箭’逐步改善房企外部融资环境,在当前具有很强的针对性和迫切性,也能直接支持‘保交楼’,进而提振市场信心。”东方财富首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示。

从“第一支箭”信贷支持来看。人民银行党委委员、副行长潘功胜在11月21日召开的全国性商业银行信贷工作座谈会上介绍,“在前期推出的‘保交楼’专项借款基础上,人民银行将面向6家商业银行推出2000亿元‘保交楼’贷款支持计划,为商业银行提供低成本资金,以鼓励其支持‘保交楼’工作。”与此同时,近期银行也加大了对房企的授信额度。据克而瑞不完全统计,截至目前,商业银行为房企提供的意向性授信总额度已超3万亿元。

从“第二支箭”支持房企发债融资来看,自11月8日交易商协会发文表示“继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具,支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资”后,截至12月7日,已有龙湖集团、美的置业、新城控股等多家企业申请储架式注册发行。

从“第三支箭”支持房企股权融资来看,

自11月28日证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施后,已有世茂股份、新潮中宝、大名城等10余家上市房企和涉房企业筹划再融资。此外,陆家嘴、格力地产以及招商蛇口也于近期筹划资产重组。

王青表示,伴随政策支持力度持续加码,后续房企信用风险多发态势有望逐步缓和,预计房企债券、股权及信托融资业务也将逐渐活跃。

需求端提振仍是关键 政策“工具箱”有余地

在业内人士看来,推动房地产行业企稳回升,需求端的提振仍是关键。

在叶银丹看来,房企融资端的支持政策主要聚焦于解决房企生存问题,“保交楼”等民生问题,以及房企破产带来的金融风险问题等。房企融资支持政策对于房企销售的改善,并不是充分条件。虽然政策面对于房企的融资支持有助于化解房地产风险,进而在一定程度上能够改善楼市预期,但由于传导链条过长,其促进销售端改善以及推动整个房地产市场企稳回升的作用相对有限。

据中指研究院监测数据,11月份至11月份,全国重点100城新建商品住宅成交规模为2015年以来同期最低水平,同比下降近四成。其中,11月份重点100城成交面积环比下降约10%,同比下降近三成,百城新房、二手房价格下跌态势仍在延续,多个政策叠加尚未扭转需求端低迷态势。

王青称,考虑到销售回款在房企资金来源中的占比超过50%,因此,商品房销售下降是当前房企面临的主要压力。从这个角度上

看,改善房企供给端融资只是引导房地产行业企稳回暖的必要条件,而需求端的提振才是解决问题的根本所在。

“未来,进一步推动市场回暖不仅需要融资支持政策来化解风险,逐步减弱这一不利因素对市场预期转变的约束,更重要的是要进一步放松甚至出台鼓励合理需求释放的相关政策,推动需求端回暖,促进房企自身资金来源改善,逐步形成良性循环。”叶银丹建议,未来需求端政策可以更加注重释放改善型需求,各地可根据当地市场条件,逐步尝试更多放松措施,例如降低多孩家庭二套房首付比例及贷款利率等。

王青认为,后期政策“工具箱”在放宽购房条件、降低首付成数、下调居民房贷利率方面还有较大空间。其中,下一步引导5年期以上LPR报价下调,持续降低居民房贷利率是关键所在。目前看,在经历了前三个季度的大幅下调后,多地房贷利率已降至5年期以上LPR报价的最低值附近。接下来为推动房贷利率进一步下行,除了放宽首套房贷利率下限外,也需要5年期以上LPR报价先行下调。预计12月份5年期以上LPR报价有可能下调0.15个百分点。

58安居客房产研究院副院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,总的来说,需求端的改善目前不单聚焦于楼市政策,还需要经济基本面的持续向好,并伴随购房者信心提升才会得到根本改善。从过往经验看,需求端的整体表现改善会晚于供给端,只有当需求端的改善与供给端产生共振,才有利于于房地产行业的健康发展。