

2023年房企580亿美元债待偿 “内保外贷”重启下海外融资规模有望扩容

■本报记者 王丽新
见习记者 陈潇

继龙湖集团获中国银行7亿元“内保外贷”支持之后,近日有消息称,中国工商银行也拟为碧桂园提供“内保外贷”,贷款规模初定为3亿美元,具体金额待最后商定。

多位业内人士预计,还将有头部民营房企陆续获得“内保外贷”支持,而率先迎来进展的或是示范性房企。“目前公司正在沟通中,落地情况要看进一步的进展。”美的置业相关人士向《证券日报》记者表示。此外,部分头部房企相关负责人也向《证券日报》记者表示,目前尚未有相关消息,但公司正在高度关注该政策。

不难看出,房企融资渠道正在逐步拓宽,从最初的信贷支持、债券融资支持,再到股权融资支持,逐渐深入且范围越来越广。此外,从满足房企境内多样融资需求,再延伸到盘活境外融资通道,房企海外融资正在解封。

正如某房企人士告诉《证券日报》记者:“内保外贷”提供的增信显示了政府对民营房企的支持,也体现了化解房企风险的决心,有利于改善未出险房企离岸市场信用环境,修复和提振境外市场信心。”

改善境外融资环境

“内保外贷”是指境内银行为境内企业在境外注册的附属企业或参股投资企业提供担保,由境外银行给境外投资企业发放相应贷款。

哪些房企将满足“内保外贷”条件,率先受益?多位业内人士认为,未出险且信用情况良好的房企将有机会,低信用和出险房企被审核通过的几率不高。

“优质房企更容易通过‘内保外贷’渠道获得融资。比如那些具有现金流稳定、负债压力小、经营

韧性等特点的房企。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示,目前来看,审核一般说来应该包括多方面的债务情况、资产情况、运营情况,或者有足够的抵押条件,但国内房地产市场还处于低迷期,房企的经营和资产状况都不是很理想,因此满足条件的房企也并不多。

“从抵押品情况来看,(内保外贷)会有一些的规模,但很难广泛落地。”汇生国际投资总裁黄立冲向《证券日报》记者表示,主要原因在于,房企需用大量现金或优质资产在国内银行抵押从而获得相应贷款,但有些资产已被用来融资,而很多银行可能并不接受类似物业抵押等,所以“内保外贷”很难在规模上有所突破。

不过,从银行方面来看,目前房企境外债务违约现象时有发生,而违约给银行带来的风险敞口同样不小。“内保外贷”能够让符合条件的房企“借新还旧”,降低偿债压力,在帮助房企修复流动性的同时,也可以减少银行风险损失,从而以实际行为维护经济金融稳定大局。

“当下约40家房企出现债务违约,还有100多家未出险。”中指研究院企业事业部研究负责人刘水表示,“内保外贷”政策能够防止债务违约风险继续扩大。但目前来看,只有个别企业在“内保外贷”支持下实现融资,已出险企业则很难受益。

对于已经出险的房企而言,大概率也不会通过“内保外贷”实施贷款。某位房企内部人士向《证券日报》记者直言,首先,出险房企需偿还海外债的规模相对较大,其在谋划整体境外债务展期,或者就单笔或几笔美元债谈要约交换或者展期事宜,其前提都不是偿还境外债。若此时启动“内保外贷”,即便最终闯关成功,也难以对全部债权人有所交代,反倒不利于整体债务重组方案的推进。其次,实施“内保外贷”需要提供资产抵押,对



于部分房企而言,能够拿出优质的未融资资产进行抵押贷款,可能并不容易。

缓解海外偿债压力

事实上,海外市场作为房企融资的重要渠道,融资占比一度超过了30%,但自去年以来,多家房企出现境外债展期、违约事项,境外信用债融资逐渐趋于冻结。

黄立冲告诉记者,受制于发债主体,在目前条件下,海外投资者对违约行为能采取的流动性需求,或是监管层修复中资房企信用的一项工具。

早在11月21日,人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会,央行副行长潘功

胜就曾表示,要通过内保外贷业务跨境增信支持房企海外融资,“商业银行境外分支行要加大对优质房企内保外贷业务的支持力度,加快项目落地。”

在该会议召开不久后,中国银行重庆市分行在龙湖集团开立人民币融资性保函,中银香港以人民币保函为担保,为龙湖集团境外企业提供贷款融资,该笔贷款已于12月9日提款,用于满足龙湖集团流动性需求。

对此,肖云祥表示,“从去年下半年开始,评级机构纷纷下调中国房地产企业的信用评级,中资房企在海外融资渠道受阻,而通过内保外贷的方式支持房企融资,是为中资房企做信用背书,以避免‘误伤’优质房企,有利于未出险企业通过海外市场获得融资。”

在业内看来,中资房企“内保外贷”纾困作用虽有限,但破开海

外融资大门,有助于部分房企熬过明年一季度的偿债高峰期。

据中指研究院监测数据显示,2023年第一季度房企待偿海外债规模超过1000亿元人民币,偿债压力较大。此外,从债务到期情况来看,据浙商证券统计,2023年境内地产债到期偿还量为3583亿元,共计424只,中资美元地产债到期金额为580亿美元,共计210只。其中,明年1月份与4月份为中资美元地产债偿债高峰,单月到期金额分别为9.8亿美元、7.8亿美元。

易居研究院智库中心研究总监严跃进对《证券日报》记者表示,仅凭“内保外贷”还难以大规模解决房企偿还美元债问题,已出险房企的信用也难以修复。全球投资者对房地产行业信心的真正改变,仍需销售端全面好转,届时企业才有自我造血能力。

“内保外贷”向全球地产投资者释放什么信号?

■王丽新

继信贷、债券、股权“三箭齐发”支持房企融资后,银行以“内保外贷”助力房企境外融资提上日程。12月9日,首单落地的7亿元贷款已被龙湖集团提款。近期,碧桂园、美的置业等房企或将“接棒”,“内保外贷”未来有望进一步扩容。

“内保外贷”是指境内银行为境内企业在境外注册的附属企业或参股投资企业提供担保,由境外银行给境外投资企业发放相应贷款。核心条件之一是,需有资产抵押担保。

即便如此,为什么“内保外贷”甫一落地,就大大触动了资本市场的神经?三大背景值得思考。一是房企海外融资已连续4个月无新增,信用债融资处于冰封,“借新还旧”的大门基本关闭;二是内房股债务违约事件时有发生,境外对中国房地产市场预期较为悲观,存量债券折价大,负面影响较明显;三是明年一季度房企将再迎偿债小高峰,其中待偿海外债超过1000亿元。

防止出险房企继续增加,平稳有序安排好明年一季度民营房企偿债事宜,相当关键。这期间,“内保外贷”将率先打破房企海外融资僵局,迈出稳信用的关键一步。

首先,“内保外贷”的落地,是金融支持房地产的进一步拓展与补充。“三箭齐发”之下,与如今相对较为通畅的境内信用债融资以及重启的股权融资等渠道相比,“内保外贷”是将关注点延伸到了境外融资端。利用境内两个市场资源进行投融资,是补充性融资渠道,可为部分流动性暂时困难的未出险房企争取时间与空间。

其次,“内保外贷”的实施,有助于未出险房企“借新还旧”。在过往正常的海外融资节奏中,每年一季度是房企“偿债”期,因此明年一季度美元偿债压力不小。此番政策提前出手,且首笔贷款完成放

款仅用时10天,意味着后续那些仅是短期流动性困难的未出险房企可以快速效仿跟进。由此,稳定未出险房企信用体系,保证其销售端、交付端正常运转,进而保障上下游供应商不出现坏账、不出险,防止债务违约风险继续扩大,这是建立风险隔离带的重要手段之一。

再次,“内保外贷”的出台,是逐步冰释中国房地产企业境外融资困境的“头啖汤”。在年内约40家房企境外债务违约,部分房企撤出信用评级、部分房企被债权人提出清盘呈请等影响下,内房股信用体系及境外投资者投资信心遭到冲击。“内保外贷”加快实施,说明

改善地产行业资金面的基调已经由境内扩展到境外,先助力未出险房企境外融资破冰,再逐步修复信用。同时,还向境外投资者释放了一个明确信号,即在防范系统性风险底线框架下,出于稳住地产基本盘的考虑,各方责任主体会积极纾困。

不难看出,当下落地的“内保外贷”虽非房企依靠自身信用发行债券,且目前看贷款规模也不大,但却非常有力地破开了境外融资大门,向全球投资者展示出相关部门稳地产的决心,发出支持民营房企化解境外债风险以及稳信用的重要信号。

招商蛇口披露重组预案 加码布局前海

■本报记者 李昱丞
见习记者 李雯珊 张军兵

12月5日,招商蛇口发布了关于筹划发行股份购买资产并募集配套资金事项的停牌公告。时隔两周(12月17日),该公司又最新公告了《发行股份购买资产并募集配套资金预案》,并称将于12月19日复牌。

公告显示,招商蛇口拟通过发行股份购买深圳市投资控股有限公司(下称“深投控”)持有的深圳市南油(集团)有限公司(下称“南油集团”)24%股权、招商局投资发展有限公司(下称“招商局投资发展”)持有的深圳市招商前海实业发展有限公司(下称“招商前海实业”)2.89%股权,本次发行股份购买资产的发行价格为15.06元/股。

下城市综合开发运营板块的旗舰企业,是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。本次交易有利于增加公司对前海自贸投资的权益比例,增加公司享有的前海片区资源价值,加快前海蛇口自贸区的开发建设,夯实招商蛇口的综合竞争力。”招商蛇口董秘办相关人士向《证券日报》记者表示。

加速布局前海片区

招商蛇口在公告中披露,本次交易系收购上市公司控股下属公司的少数股权。交易完成后,招商蛇口将直接及间接持有南油集团100%股权,对招商前海实业的直接及间接持股比例将由83.10%增至85.99%,上市公司对于招商前海实业的权益比例提升约13.65%。

公开资料显示,招商蛇口于2020年曾推进发行股份购买南油集团24%股权以加码前海,在过会后因“宏观环境变化等原因”终止。“本次披露的重组预案,并非前次重组的重启,实质上在加码前海、募配融资方面均实现了升级。”上述董秘办人士认为。

据了解,本次交易标的资产南油集团24%股权与深圳前海实业2.89%股权,对应前海自贸投资权益合计约6.83%,而前海自贸投资是深圳前海片区重要的土地持有主体与开发建设及投资运营主体。

上述董秘办人士表示,“招商蛇口对前海自贸投资的持股结构相对复杂,招商局集团、深投控本次资源注入,有利于招商蛇口理顺前海自贸投资的持股结构,优化公司治理机制以及开发决策效率,加快前

海开发建设。”

“在房企股权融资放开后,招商蛇口披露相关收购资产预案,此举有利于扩大前海区域优质资源控制权,充分盘活存量资产,改善负债结构。”开源证券房地产行业相关分析师向记者表示。

积极迎接新周期

在公告中,招商蛇口明确表示,本次募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后,将用于存量涉房项目、标的公司的项目建设、补充流动资金、偿还债务等,不用于拿地拍地、开发新楼盘等。

“房地产仍然是国民经济的支柱产业。对于以房地产开发运营为主业的央企子公司来说,应主动迎接‘新周期’,在满足市场刚性和改善性住房需求,尤其要在保交

楼、保民生、保稳定各项工作以及盘活存量资产方面,发挥一定的支撑保障作用。”中国企业改革与发展研究会研究员吴刚梁向记者如是说。

今年前三季度,招商蛇口营业收入为894.84亿元,同比增长9.45%,净利润为29.57亿元,同比减少53.44%。截至9月30日,公司总资产约9234.98亿元,同比增长7.86%,持有货币资金约773.85亿元。

“招商蛇口在2022年实施了一系列积极的经营举措,聚焦核心区域增加优质土储。虽然在拿地端增加了大量投资,但其资产负债率仍为龙头房企中较低水平。本次融资有助于进一步增厚权益资本,在相关政策陆续推出的背景下,未来乘势发展前景可期。”上述招商蛇口董秘办人士表示。

*ST尤夫迎国资入主 重整计划推进有望挽救危局

■本报记者 吴文婧

12月17日,*ST尤夫发布公告称,重整产业投资人的股份过户登记已完成,公司控股股东变更为共青城胜帮凯米投资合伙企业(有限合伙)(下称“胜帮凯米”),胜帮凯米持有公司股份约2.46亿股,占总股本的25%,公司实控人变更为陕西省国资委。

根据重整方案,除了协助*ST尤夫摆脱经营困境及债务负担,胜帮凯米还将从资金、产业、原材料供应、研发、经营管理等方面,为公司后续可持续发展、绿色发展提供全方位的资源支持。

重整计划进入执行阶段

因严重的债务危机,*ST尤夫于2021年6月18日发布了“公司进入预重整程序”的公告。2021年12月份,*ST尤夫及预重整管理人向社会公开招募投资人,共青城胜帮投资管理有限责任公司(下称“胜帮投资”)、天畅控股有限公司、新凤鸣控股集团有限公司及浙江省二轻集团有限责任公司均表现出意向,并向预重整管理人指定账户支付了重整保证金。

2022年7月19日,*ST尤夫和预重整管理人制定了重整投资人遴选规则;同年8月31日,重整投资方案评审会议召开,确认胜帮投资指定的关联方胜帮凯米为中选投资人。

历时一年多,*ST尤夫完成预重整程序正式进入重整计划执行阶段。2022年10月28日,湖州中院受理*ST尤夫破产重整,随后于11月29日裁定批准重整计划,并终止了公司的重整程序。

本次重整以*ST尤夫总股本4.38亿股为基数,按每10股转增12.5股的比例实施资本公积金转增股本,转增完成后,*ST尤夫总股本增至9.85亿股。

其中,胜帮凯米有条件受让*ST尤夫转增股票2.46亿股,现金对价为6.67亿元。胜帮凯米承诺自取得转增股票之日起三十六个月内不转让或者委托他人管理其所持有的上市公司股票。

有知情人士向《证券日报》记者表示:“胜帮凯米以6.67亿元获得*ST尤夫25%股份并控股,财务成本不算高,通过实施破产重整,后续*ST尤夫的历史遗留问题将逐步得到厘清,基本面也得以改善。长期来看,新控股股东、实控人与*ST尤夫之间形成的产业协同,有助于上市公司未来进一步做强主业,延伸产业链,而重整投资人也将受益。”

破产重整是企业出清风险的重要通道,离不开政策的支持。近日,证监会发布《推动提高上市公司质量三年行动方案(2022—2025)》,其中提出要优化上市公司破产重整制度,支持符合条件且具有挽救价值的危困公司通过破产重整实现重生。

京衡郑州企业重整重组部主任张华欣向记者表示:“破产重整对债务危机的企业来说是个重新发展的好机会,能让有重整价值的企业恢复生机,轻装上阵再发展。”

国资加持有望重回正轨

*ST尤夫是国内涤纶工业丝行业知名企业,具备完整的产、供、销经营链条。2016年,尤夫股份收购了江苏智航新能源有限公司51%的股权,进入锂电池行业,开始了双主业发展道路。此后,公司频繁对外投资新能源行业,加上原实控人违规对外担保,致使公司负债规模攀升,财务费用激增,最终陷入债务危机。

此后,严重资不抵债的*ST尤夫徘徊在退市边缘。2021年度,公司经审计的期末净资产为-13.54亿元,今年4月25日,公司股票被深交所实行“退市风险警示”处理。截至6月30日,*ST尤夫净资产为-17.21亿元,如果2022年度经审计的净资产仍然为负,其股票将被终止上市。

IPG中国首席经济学家柏文喜向《证券日报》记者表示:“*ST尤夫目前保壳压力巨大,破产重整有助于其摆脱债务压力,从而恢复正常经营。”

“破产重整的关键在于重整方案能够平衡各方利益从而得到债权人大会通过,而重整投资人一定程度上将决定公司未来的发展。”柏文喜进一步表示。

公告显示,胜帮凯米由陕西煤业化工集团有限责任公司(下称“陕煤集团”)实际控制,陕煤集团由陕西省国资委全资控股,为世界500强企业,旗下拥有4家上市公司。陕煤集团丰富优质的煤炭、乙二醇等资源,是*ST尤夫涤纶工业丝的重要原料。

2019年5月份,陕煤集团出资48亿元成立胜帮凯米,专注于新材料产业股权投资,以实现陕煤集团由传统煤化工向新材料产业转型升级的目标。经审计,2021年末,胜帮凯米资产总额84.24亿元,投资收益28.76亿元,净利润28.84亿元。

据悉,胜帮凯米持有保税科技、新凤鸣、东华能源等多家上市公司股份,还投资了多家绿色化工新材料企业。*ST尤夫表示,胜帮凯米将择机将其合法拥有或管理的化工新材料项目注入上市公司,通过资产注入帮助公司迅速恢复主营业务,全面提升经营能力。