

开发商买银行 地产金融化“快马加鞭”

□本报记者 张昊 陈莹莹

2014年上市银行 业绩增幅或低于10%

□本报记者 陈莹莹

多位券商分析人士认为,不良贷款率和不良贷款余额持续上升,将很大程度上制约上市银行2014年整体盈利增幅,预计2014年上市银行整体盈利增幅可能跌至“个位数”。与此同时,预计银行A股估值也将随着业绩增速的下滑而继续“寻底”。

市场人士指出,目前市场对于银行A股的估值存在较大分歧,但短期来看,中资银行A股估值仍有下行空间。

整体业绩增速料为“个位数”

分析人士认为,上市银行2014年盈利增速跌至“个位数”将在意料之中。交通银行首席经济学家连平预计,2014年上市银行整体盈利增速将进一步放缓,预计行业净利润增速可能降至8.3%左右。而招商证券金融行业首席分析师罗毅认为,2014年上市银行利润增长率在9.4%左右。长江证券分析师刘俊指出,2014年行业业绩增速将下滑至个位数,经济基本面、资金面、政策改革面短期内均看不到明显有利于行业的改善,同时还需要面对民营资本与互联网的冲击。

专家和业内人士认为,2014年上市银行不良贷款率、不良贷款余额将持续“双升”,成为制约银行盈利增长的最主要因素。中国社科院金融研究所金融市场研究室副主任尹中立表示,如果2014年银行的坏账率延续2013年的水平,预计今年上市银行利润增速在10%左右;如控制不好,2014年在政府清理地方债务的过程中,银行将会有更多的不良风险显露,对于某些上市银行来说能不能保持增长都将成问题。

连平预计,2014年不良贷款余额会有一定幅度上升,不良贷款率增幅在0.1至0.2个百分点,不良贷款率可能增长到1.1%至1.2%。如果2014年宏观经济增长目标稳定在7.5%左右,银行业不良贷款率增长趋势可能会延续到下半年。如果GDP增长率接近7%,而银行无法采取有效措施对潜在风险加以控制,不排除不良贷款率增长至1.3%至1.5%的可能,但大量潜在风险同时爆发造成资产质量迅速恶化的可能性很小。

银行估值或仍将“寻底”

近期,中资银行A股全面“破净”引发市场关注,但实际上,中资银行A股近年来的估值水平一直都在“破净”线上徘徊。虽然从近年来的业绩来看,上市银行总是遥遥领先于其他行业。但是上市银行的风险是否已经充分释放,一直饱受争议和质疑。

刘俊认为,2014年仍将是市场见证银行能否“浴火重生”的一年。考虑到10%左右的净资产与净利润增速,整体估值仍将曲折寻底,个股也将因模式选择的差异出现分化,预计行业持平或小幅跑赢大盘。

博时基金宏观策略部研究总经理魏凤春也认为,制约银行估值的因素,一是金融改革对银行业影响的不确定,诸如利率市场化对利差、信贷需求的影响,目前还难有准确的评估;另一方面,中国经济在多重制约下转型,经济刺激的后遗症不断,经济增长风险、信用风险交织一体。这两方面的因素近期都难有廓清,银行估值难上行。

高盛华证券方面则认为,目前中资银行H和A股股价分别对应6.9%和6.8%的平均不良率,与2012和2013年估值触底时相近。高盛华证券分析师马宁认为,两个估值重估的推动因素仍未得到解决:一是需要通过经济再平衡调整来鼓励消费、提高消费者杠杆(包括住房改革)、放缓企业杠杆和投资;二是在利率市场化的过程中,对银行施以非常严格的贷存比、存款准备金率和信贷额度要求,可能会扭曲银行的行事方式。

马宁认为,未来如果中国央行在M2和信贷增速放缓之际,通过公开市场操作或下调存款准备金率的方式降低了同业利率,同时出口和财政支出帮助中国经济在下半年实现软着陆,那么银行股的股价有望在2014年下半年反弹。

继万科入股徽商银行后,另一家龙头房企恒大近日公告斥资33亿元入股华夏银行。这或许意味着,地产行业金融化的步伐正在加速。对于开发商而言,入股银行不仅具有战略意义,还会获得一些眼前的“好处”。

“马年再度出手银行,这是‘马’上封‘王’的节奏?”这不是在复述最近的马年流行语,而是金融人对于此前万科或与腾讯联手创办前海银行的评论。虽然这一传言很快就被万科方面否认,但是房地产公司出手入股银行的节奏却并未因此放缓。就在农历马年即将到来之际,又一家大佬级房地产公司恒大宣布斥资33亿元收购华夏银行4.522%的股份。恒大地产24日在香港交易所发布公告称,公司于2013年11月13日至2014年1月24日期间,通过其附属公司在市场上共收购402,695,498股华夏股份(占华夏银行已发行股本总额约4.522%),总代价为

人民币3,302.5亿港元(相当于约4,198.4百万港元)。不过,华夏银行方面对此仅回应称,该行已于1月24日晚通过恒大地产的公告知悉这一事项。相关情况该行正在进一步沟通确认中。该行将密切关注事项的进展情况,认真履行上市公司的有关义务。市场人士预计,这次股份收购后,恒大地产将取代红塔烟草(责任)有限公司,成为华夏银行第五大股东。但知情人士透露,由于恒大地产此次收购行为是与旗下子公司联合完成,具体位列第九大股东,仍需进一步核算。根据华夏银行于2013年10月31日披露的其2013年第三季度报告显示,当时

“地产金融化”的势头最初萌发于2009年,从那时起,相继有中国泛海控股集团、鲁能集团、绿地集团、复地集团、华润置地集团、侨鑫集团、越秀集团、星河集团、莱蒙集团、新华联等进入金融业。另一个让人记忆犹新的案例是,2013年10月30日晚,万科企业股份有限公司发布公告称,拟通过旗下子公司,以基石投资者身份参与徽商银行股份有限公司H股在香港的首次公开发行。恒大的出手很容易让人将此事与万科出手徽商银行相提并论。而一位接近万科的人士当时对中国证券记者的回应与前文恒大的回应颇为类似,该人士称,这只是个战略投资,一家年销售额接近2000亿元

不管如何解读开发商购买银行股权的战略意义,都无法掩盖房地产行业长期高位运行的风险日益显现这一事实。在这个行业中,不管是“大佬”还是“小弟”,资金成本都是愈发高企。当下,动辄几十亿的现金对于谁都不是小钱。除了分析人士指出的战略意义,开发商入主银行也难免让人产生降低融资成本的联想。交通银行首席经济学家连平直言,收购完成后,开发商与银行的业务关系一定会更加密切,但是监管层对于商业银行的贷款业务有着严格的监管,比如监管部门明确要求,商业银行对单一最大客户贷款集中度不能超过监管指标的10%等。因此,开发商通过入股银行从而使融资成本降低很多的情况不太可能发生。

不过仍有业内人士认为开发商入股银行后可以将其融资成本降低。盛富资



Getty图片 合成/马晓军

恒大入股华夏银行

人民币3,302.5百万(相当于约4,198.4百万港元)。

不过,华夏银行方面对此仅回应称,该行已于1月24日晚通过恒大地产的公告知悉这一事项。相关情况该行正在进一步沟通确认中。该行将密切关注事项的进展情况,认真履行上市公司的有关义务。

市场人士预计,这次股份收购后,恒大地产将取代红塔烟草(责任)有限公司,成为华夏银行第五大股东。但知情人士透露,由于恒大地产此次收购行为是与旗下子公司联合完成,具体位列第九大股东,仍需进一步核算。根据华夏银行于2013年10月31日披露的其2013年第三季度报告显示,当时

巨头联合引发猜想

万科的公司,拿出30多亿港元投资一家银行,或许没有很大的解读空间。

然而万科方面后续表示似乎将地产公司金融化的轮廓逐渐描述清晰。万科董事会秘书谭华杰对此表示,参股银行实际是为了更好地满足公司客户在金融服务方面的需求。万科副总裁肖莉也曾曾在一次电话会议上表示,万科入股之后将侧重徽商银行所在的华中地区,主要为万科所管理的社区提供网上银行和零售银行等各类服务。

同策咨询研究部总监张宏伟对中国证券记者表示,从发展趋势来看,房企频频收购银行,将引领房地产行业融资模式创新与相关金融产品创新。与此同时,

发掘价值做大利益

本总裁黄立冲对中国证券记者表示,“入股银行后,可以获得一些贷款便利。”目前,房地产基金已经成为开发商愈发重要的融资渠道,银行私人银行也成为房地产基金募资的重要渠道。“对于上市银行而言,关联交易需要对外披露,但关联交易贷款并不属于禁止范围。”黄立冲称,一些民营地产商老板更乐于入股尚未上市的城商行和村镇银行,不仅关联贷款更加隐蔽,而且银行上市之后还能获得丰厚的回报。

对于市场所猜测的恒大地产这一参股行为,或为其后续融资提供便利,连平直言,收购完成后,双方的业务关系一定会更加密切,但是监管层对于商业银行的贷款业务有着严格的监管,比如监管部门明确要求,商业银行对单一最大客户贷款集中度不能超过监管指标的10%等。因此,开发商通过入股银行从而使融资成本降低很多的情况不太可能发生。

不过仍有业内人士认为开发商入股银行后可以将其融资成本降低。盛富资

其前五大股东分别为首钢总公司(持股20.28%)、国网英大国际控股集团有限公司(持股18.24%)、德意志银行卢森堡股份有限公司(持股9.28%)、德意志银行股份有限公司(持股8.21%)、红塔烟草(集团)有限责任公司(持股4.37%)。

接近恒大的人士对中国证券记者表示,入股华夏银行属于正常的战略投资;两家行业龙头企业的合作将有利于双方业务的发展。华夏银行财务表现强劲,报表可以合并到恒大报表,对恒大而言是合理投资,有利于公司业绩。该人士续称,此事的解读空间或许没有媒体想象的那么大。

随着住宅产业化的推进,未来房地产行业将呈现出“金融业+加工业”的发展趋势,整个行业也会因此逐渐发生变革。

事实上,不仅是开发商,以地产服务为主营业务的世联地产近期也提出了金融化的口号。世联地产董事长陈劲松在一封给世联员工的信中这样写道:“随着中国金融业的改革和开放,房地产的金融属性越来越成为行业的至关重要的因素,无论对开发商还是置业者,开发资金筹措、项目投资、住宅消费、商业地产、集合信托(REITs),专业地产金融服务都是必不可少的一环。与中国房地产下半场同时到来的是中国大资管时代和互联网金融时代的来临。”

此,恒大地产融资成本降低很多这种情况不太可能发生。

中国银行国际金融研究所宏观经济研究主管温彬也表示,目前市场对于银行A股的估值分歧较大,但是恒大地产的收购行动反映了其对市场的判断和预期。虽然去年以来,上市银行业绩增速逐步下滑,但相对于其他行业,银行业的高盈利能力对于产业资本还是有着巨大吸引力。

连平表示,从长期来看,目前的银行A股或正处于战略性买入期,“我相信地产商入股银行一定会有新的案例,但会不会大面积出现这个情况,还是取决于市场的判断。恒大地产这一收购行为,给市场提供了重要的信号,目前银行A股的价格还是很有吸引力的。目前中资银行尤其是部分中型商业银行,其经营状况、盈利能力、风险控制等都有较大优势。”

地产股反弹刺激估值重构

□本报记者 张昊

跌至“地板价”的地产股近日开始出现反弹。事实上,此前就有金融机构出手房地产公司股票,甚至触发举牌。多位研究人士表示,地产股已有绝对安全边际,目前处于估值底部,存在反弹预期。另一方面,对于一些追求长期稳定回报的资金而言,入股房地产公司或不失为一个良好选择。

地产股获估值重构

“地产股目前估值已有绝对安全边际,行业整体2013年滚动净资产率仅1.1倍,按2013年年报预计披露的净资产计算,龙头公司目前的市净率已经在1倍附近,考虑到预售款中对应的利润,实际上的市净率更低。这相当于隐含了公司现有的土地储备非但不能盈利还将整体贬值20%左右的假设,也就对应着全国一二线城市房价在目前水平上整体下跌超过30%,”申银万国研报这样表述。申银万国认为,“这样的假设明显是过于悲观的”。

这是申银万国对于1月22日地产板块大涨的背景描述。出乎很多人预料,经历了一波明显下跌行情后,地产板块突然“雄起”,强劲的反弹令市场人士惊讶。“板块可能被提前催化,反弹行情在节前抢跑,”一位地产人士如此评论。

尽管2013年龙头房企的销售业绩纷纷再创新高,但市场对于二三线城市风险的日益凸显已经达成共识。连续下跌使得投资者对地产板块避之不及。银河证券将地产板块的评级调为“谨慎推荐”,并维持了一年之久。“我们当时对行业的判断主要是基于对利率将持续长期上行的看法,这对板块是绝对的利空因素,并且当时也预计到了信贷将不断紧缩,并被市场不断验证。”

对于1月22日的大涨,目前的基本共识是,1月21日央行重估回购,投放量达到2550亿,使得市场对于流动性紧张的预期有了显著缓解。银河证券预计,短期内地产板块仍有向上的空间。

地产业盈利受重视

值得注意的是,就在多家房地产公司纷纷出手购买银行股权之际,地产股估值的连日下降,也使得一些产业资本对地产股萌生兴趣。

“直接导致了一些产业资本的增持,虽然还是小部分小规模增持,但我们已经看到了一些例子”,银河证券表示。2013年,华侨城、荣盛发展、金科股份、建发股份等公司都出现了股东增持的情况。而更值得关注的是产业资本和长期资本的入市。中国人寿、安邦财险接力举牌金地集团引发广泛关注,“这说明场外资金开始关注地产板块”。银河证券还表示,“地产公司的老板、企业家也对股价的一路走低相当不满,用现金增持的方式来表明自己的态度。”

盛富资本总裁黄立冲表示,地产公司的优势在于,这个行业还是有一定的毛利优势和盈利能力,很多制造业资本都涌入地产。对于保险资金而言,也面临着一些资产管理的需求。对于具体的房地产项目而言,如今可能会面临着一些兑付风险,还不如投资一家规模房企,通过股权回报获利。

“目前房地产行业依然是中国少数几个能够稳定获利的行业之一,金融机构投资房地产公司确实是一个理性的选择,”黄立冲说。

中证公告快递

神秘的菜 您的爱

● 实时推送上市公司公告信息
● 独家解读权威资讯助您决策

《中证公告快递》免费下载方式

1. 从中证网www.cs.com.cn直接下载
2. 从360手机助手、豌豆荚、百度手机助手,搜索《中证公告快递》下载安装
3. 用二维码扫描软件扫描二维码下载。请尽量避免用微信扫一扫,微信扫描会导致无法下载安装