

“加减法”并举 房企降负债向“模范生”看齐

□本报记者 张军



新华社图片

央行日前表示将稳步扩大重点房企资金监测和融资管理规则适用范围。融资新规对房企有息债务规模精细化管控，房企近期相关动作频繁，“加减法”同步进行，逐步向新规“模范生”看齐。

一方面，房企通过配售新股、分拆旗下资产上市等方式做“加法”，以增权益、加厚现金流；另一方面，通过出售负债较高标的等方式做“减法”，降低负债，优化债务结构。专家指出，在“房住不炒”的主基调下，房企降杠杆成为行业趋势。融资新规有助于化解房地产公司风险，增强行业发展韧性。房企须顺应趋势，安全稳健发展。

分拆配售做“加法”

从目前房企推行的“加法”案例看，主要通过配售新股、拟分拆旗下资产上市、引入战略投资者等方式，增加所有者权益，丰富现金流。以富力地产为例，公司9月15日公告披露，拟配售2.57亿股新H股，预计配售所得款净额24.98亿港元。2019年12月，公司曾配售2.73亿股新H股，净募资37.35亿港元。公告披露，两次配售募资用途均为偿还负债。根据相关报道，富力地产拟分拆酒店业

务，以房地产信托基金（REITs）形式在新加坡上市。不过，公司随后回应称，目前没有明确时间表和实质性进展，如有消息会在第一时间公布。

分拆上市方面，物业资产最为常见。如中国恒大拟分拆旗下物业在港交所独立上市，并引入235亿港元战略投资者。8月26日，华润置地、禹洲集团双双公告称，拟分拆物业管理服务和商业运营服务业务于港交所独立上市。

“房企通过配售新股，引入战略投资者，除了可以直接获得现金，增厚现金流外，还可增加所有者权益，起到降低资产负债率的作用。分拆旗下资产上市，获得权益融资，也能起到降负债目的。”苏宁金融研究院陶金在接受中国证券报记者采访时表示。

国泰君安研报指出，房企降杠杆反映在所有者权益端，可通过股权融资和分拆上市实现。股权融资不会增加有息负债，同时可以增

厚权益，对改善公司负债水平作用显著；房企通过分拆旗下盈利能力较强业务上市，尤其是物业业务，可以减轻自身融资压力，获得新利润增长点，并改善流动性。

中国恒大董事局副主席、总裁夏海钧在2020年中期业绩会上表示，分拆物业上市预计可降低公司负债率19个百分点。“如分拆资产上市后股价表现优异，还可带来公司价值的提升。”陶金称。

出售资产做“减法”

“减法”包括出售或转让负债较高标的公司、拟下调债券票面利率等。

中南建设9月18日晚间公告称，公司拟以200万元作价向控股股东中南控股集团有限公司转让南通中南谷投资管理有限公司（简称“南通中南谷”）100%股权。根据公告，出售股权后，南通中南谷短期内计划仍租用公司有关场地，未来考虑使用其他场地。

截至2020年6月30日，南通中南谷经审计的资产总额为954.02万元，总负债为786.25万元，1月-6月净亏损133.73万元。中南建设表示，本次交易完成后，公司将进一步聚焦主

业，预计本次交易公司将产生约232万元投资收益。

北京产权交易所预披露公告显示，招商蛇口拟转让深圳市招盛阁置业管理有限公司（简称“招盛阁置业”）100%股权。招盛阁置业经营范围为自有物业租赁、物业管理。

财务指标方面，截至2020年7月31日，招盛阁置业营业收入为1142.13万元，营业利润为742.5万元，净利润为556.88万元，资产总额为15604.89万元，负债总计13953.77万元，所有者权益1651.11万元。相比2019年度审计报告的数据，负债总额增加，而营收、利润、资产

总额等指标均有所缩水。

有的房企同时从融资和债务结构方面着手。从融资方式看，房企开发贷等低成本融资增加，如阳光城、首开股份、大悦城控股近期均有单笔或多笔开发贷融资。

同时，多家房企拟下调存续债券票面利率。7月27日，金融街公告称，拟下调15金街03票面利率，预计下调幅度区间达300BP。从已公告拟下调的债券看，多是2017年、2018年发行的较高票面利率的债券。

中国恒大日前公告称，为降低债务水平和融资成本，公司决定以自有资金提前赎回

2020年到期的15.65亿美元优先票据。

国泰君安认为，房企通过出售标的公司股权、剥离不良资产，可回笼资金或实现业务转型。同时，房企可通过改善融资结构、提升自身评级，降低融资成本，减少利息支出对利润的侵蚀。

“房企出售部分项目，可尽快回笼资金缓解短期偿债压力；同时，剥离盈利能力较弱或非地产类项目，可以获得大量资金，进一步优化整体业务结构，聚焦地产主业，保障未来实现可持续高质量发展。”中指研究院企业研究副总监刘水表示。

寻求安全稳健发展

“融资管理规则是房地产金融审慎管理制度的重要组成部分，将促进房地产企业合理负债，有利于房地产市场健康发展。对房企而言，有利于其形成稳定的金融预期，合理安排经营活动，降低债务风险。”刘水表示。

从企业端看，降负债、去杠杆是近年来房企的主要工作之一，部分房企早已有所行动。中国恒大早在年初就提出，全面实施

“高增长、控规模、降负债”的发展战略，核心是通过销售高增长带动回款高增长，大幅降低有息负债。中国恒大2020年半年报数据显示，上半年公司合约销售额、回款额均创历史新高。

融创中国指出，上半年公司净负债率较2019年末下降23.3个百分点，新增有息负债加权平均成本较2019年下降1.9个百分点。下半

年，公司在审慎拿地的同时，会继续将优化资本结构、降低负债率水平和融资成本作为当前发展阶段的重中之重。

华远地产上半年提出“坚决降负债，优化债务结构”。一方面，减少新增短期债务，进一步降低短期债务占比，优化债务结构，降低资产负债率；另一方面，控制和降低融资成本，做好现金流的统筹管理。华远地产方面表示，

下半年公司将聚焦全年目标，提升营销去化能力和经营性现金流，坚决降负债、优化债务结构。

在刘水看来，在“房住不炒”的主基调下，房企降杠杆已成行业大势所趋，融资新规则促使房企加速降杠杆，有助于化解房地产公司风险，增强行业发展韧性，推动房企安全稳健发展。

“金九”旺季建筑钢材需求端发力

□本报记者 董添

机构数据显示，全国钢材社会库存在经历了前期连续多周上升后，近期库存量开始下降。其中，建材社会库存指数下降幅度较为明显。“金九”期间，下游房地产行业开工率提升，带动钢材需求提升。

建材库存下降

兰格钢铁云商平台监测数据显示，截至9月18日，全国钢材社会库存指数为150.6点，周环比下降0.47%，经历了连续4周的库存上升后，首次出现库存下降。其中，建材社会库存指数为222.2点，比上周下降1.66%，比上月上升0.02%，比去年同期上升54.19%；板材社会库存指数为92.9点，比上周上升1.91%，比上月上升3.35%，比去年同期上升9.45%。

近期多地建筑钢材成交量平稳上升，部分品种回升至上年同期水平。川财证券研报显示，建筑钢材全国贸易商成交量相对平稳，螺纹钢产量小幅上升，钢厂库存继续下降。螺纹钢表观消费量上升至387.97万吨/周，与去年旺季400万吨/周基本持平。

对于前期钢材社会库存量攀升的原因，业

内人士分析指出，1-8月钢材产量8.4亿吨，同比增长4.8%。其中，8月钢材产量1.2亿吨，同比增长11.3%。钢厂置换产能投放叠加工艺改进，粗钢产量继续刷新高点。基建方面，1-8月基础设施投资增速同比下降0.3%，6、7月地方政府专项债发行节奏放缓，基建项目资金不足。

对于钢材市场后期走势，川财证券称，特别国债发行完毕后，专项债发行节奏加快。伴随资金逐步落地，后续基建投资增速进一步上行确定性较高，基建用钢需求表现值得期待。

下游需求量提升

中国证券报记者了解到，进入9月，钢铁行业下游房地产开工建设加快。房地产行业进入传统旺季后，钢材等建材景气度提升。

百川盈孚分析师对中国证券报记者表示，钢材需求量和下游房地产开工率紧密相关，房地产开工后对钢材需求量较大。由于库存限制，项目施工方对钢材的库存量一般不会超过3个月。

国泰君安研究报告指出，9月是行业基本面的拐点。一方面，下游需求季节性回升，叠加水灾过后基建项目有望集中开工，判断9月整个钢材市场需求进一步上行。同时，供给上升空

间有限，整体弹性远小于需求，钢价有望在旺季持续走强。此外，下半年海外四大矿山供给有望逐季回升，矿价随之回落，吨钢毛利会持续扩张，继续看好板块旺季行情。

上述研究报告指出，未来2-3年，钢材需求周期可能因为地产和基建发生变化。中长期看，产业格局向好，集中度提升，龙头议价权提升，竞争格局优化。钢铁板块目前处于低预期、低估值阶段。对于投资标的，重点关注成长性和成本优势兼具的行业龙头。

华宝证券指出，经济保持回升态势。随着地方专项债的陆续到位，预计后续基建投资回升会带动建筑用钢需求的增加；前期积压的大宗性消费继续释放和出口的环比改善，将拉动汽车、家电需求，相关用材需求有较好支撑。建议关注整体竞争力好，符合高分红、低估值，且未来资本性支出较少的公司。

原材料涨价可能性小

兰格钢铁研究中心王静指出，目前铁矿石到港量保持高位，需求方面，主要钢铁企业高炉开工率有所下降，重点钢企粗钢日产环比减少，铁矿石需求走弱。同时，钢材价格下跌使钢厂利润持续收缩，钢厂对铁矿石价格的承受能力下

降，部分钢厂加大低品位铁矿石入炉比重，导致58%澳粉价格表现偏弱，61.5%澳粉价格震荡趋弱。目前已经进入消费旺季，但钢材面临去库压力，生产环节利润微薄，原料环节若不能对钢厂让利，可能引发钢厂减产，因而铁矿石价格进一步上涨空间较小。

原材料价格缺少支撑，使得钢材品种价格走高预期不强。以无缝管价格为例，9月22日，国内重点城市无缝管108*4.5mm均价为4590元/吨，较上个交易日上涨5元/吨。其中，常州东方管坯上调30元/吨，现10#热轧管坯出厂价格为4210元/吨，20#热轧管坯出厂价格为4110元/吨。管厂价格整体持稳，108*4.5mm热轧无缝管出厂价格为4080元/吨至4200元/吨，管厂库存偏高，去库压力增加。商家库存积压，补库意愿不强。当前操作以出库为主，市场失去成本支撑价格涨跌两难。

综合看，业内人士指出，当前钢材市场需求依然稳健，1-8月份钢材表观消费超过5%，但在进口钢材和国内产能置换周期双重压力下，钢材价格上涨乏力。当前钢厂长材利润仅为70-100元/吨，华东电炉亏损幅度超过100元/吨。若钢价进一步走弱，或见到钢厂减产，铁矿石、焦炭、废钢等原料价格将有下跌压力。

房企差异化营销策略涌现

□本报记者 董添

随着房地产市场步入传统的“金九银十”旺季，多地楼盘供应量增加。中国证券报记者从多方了解到，不同规模的房企，旺季是否降价促销，对相关公司的去化和利润率影响差异很大。对于大型房企而言，主动降价让利给购房者，能够加快项目的去库存，促进业绩成长。而对于中小型企业而言，降价对利润影响巨大。差异化营销成为房企寻求长期发展的一大模式。

供应量增加

机构指出，随着“金九”步入尾声，多地楼盘供应增加，促销节奏明显加快。从这个角度看，房价存在进一步降温的可能性。同时，各类高端楼盘积极入市，会影响成交结构和价格折扣。

中国恒大董事局主席许家印在9月份召开的营销大会上宣布，从9月7日至10月8日，全国楼盘全线7折开售，并提出“金九银十”两个月，单月销售额冲刺1000亿元。中国恒大方面表示，在全国楼盘全线7折的基础上，还将有不同程度的折扣和让利。

部分一线城市由于“金九”期间成交量大幅提升，出现“供不应求”的情况。

以北京地区为例，机构监测数据显示，上周（9月14日至9月20日）北京新房地产市场成交面积环比上涨68%，主要受朝阳区成交量上涨影响，成交均价环比下降3.9%。当前存量出清周期为14个月，连续下降15周至今年以来最低值。年底北京新房市场成交量或稳中有升，供应速度将决定未来出清周期的变化。截至目前，供求比为0.997，接近平衡状态，但已出现供不应求之端倪。为跟上年底成交节奏，未来供应端或小幅发力，使得供求重回平衡状态，出清周期或维持在当前水平。

精细化运作

9月18日，河南省房地产业商会披露，河南省房地产业商会会长闭门会在郑州召开。会议指出，降价促销对于整个行业发展弊大于利。房价大起大落，对金融业、建筑业、建材业、服务业等相关行业都将造成巨大影响。此外，消费者存在买涨不买跌心理，即使降价，房企也难达到预期目标。

建业集团董事长胡葆森、正商集团董事长张敬国表示不带头降价，并指出对于房企而言，资金链是关键，拿地需谨慎，需要做到优势互补、稳健前行。要推动房地产行业高质量发展，把企业做好，稳住市场。

胡葆森表示，房企要把日子过好，除了埋头拉车也要抬头看路，要思考房地产业未来的发展，拥抱新科技、新技术，推动产品、服务不断叠加升级。

中国证券报记者从多方了解到，房地产企业受规模和销售策略影响，对待“金九银十”的态度存在明显差异。对于一线梯队的龙头房企而言，降价促销可以提高去化速度，提高项目周转，在全年冲刺期可以做到以价换量，由于推盘量大，可以做到薄利多销。但对于中型房企而言，降价对利润的影响巨大。

中国证券报记者走访了解到，房地产企业开发新盘项目时，不少开发卖点在于品质住宅。不少开发商将建设和装修过程中涉及环保、绿色、节能、高效等元素，作为项目卖点，以此获得较高的溢价。

“房地产行业经历了较长时间的粗放式发展，逐步转向精细化运作。很多在售新楼盘中，新风系统、智能停车、高档厨具和卫浴成为标配。”多位楼盘负责人对中国证券报记者表示。

稳定市场预期

值得注意的是，今年以来，以一二线为代表的热点地区房地产市场明显升温，商品住宅和土地成交均出现了较为明显的放量，随之而来的是调控政策密集出台，相比之下，部分三四线城市价格上涨幅度较大，但今年以来出台调控政策较少。业内人士预计，这些地区后续调控政策或陆续发布。

中指控股指出，1-8月32个二线城市新建商品住宅成交均价为15460元/平方米，同比上涨9.6%。当前，二线城市的价格涨幅略有扩大，可能和高端楼盘供应增多有关。二线城市潜在购房需求强劲，防范价格反弹要作为一项长期的工作开展。

1-8月，64个三四线城市新建商品住宅成交均价为12178元/平方米，同比上涨10%。横向对比看，三四线城市的价格涨幅相对较大。今年以来，购房政策收紧的重心在二线城市，三四线城市相对较少。后续一些重点三四线城市若房价炒作较热，不排除出台政策以进一步稳定市场预期。