

■ 记者观察

以金融创新缓解资金压力

□本报记者 杨志刚

来自多方面的消息表明,REITs(房地产投资信托)等房地产金融创新品种已如箭在弦,将部分缓解房地产业资金压力。

房地产业的大部分资金直接或间接来源于银行,国家调控因此而左右为难,房价上涨时担心泡沫弥漫,房价下降时又忧虑银行的资产风险,改变房地产业较为单一的银行融资模式是政策的必然选择。因此,《国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见》(国六条)提出“开展房地产投资信托基金试点,拓宽直接融资渠道”。

未来可以看到,保险资金和信托资金会成为房地产市场的重要资金来源。日前,中国保监会主席吴定富在全国保险工作会议上透露,2009年将稳步扩大基础设施项目投资试点,研究投资经营性物业政策,努力扩大保险机构资产配置空间。虽然保险业资金已对投资房地产业做了一些尝试,但持有的一般都是酒店、写字楼等出租型物业,不能冀望其大规模投资住宅开发,具体操作还有待保监会制定相关实施细则。

市场对信托资金进入房地产业呼声很高,尤其对REITs的推出抱有较高期望。但业内人士指出,几乎所有REITs的经营模式都是收购已有商业地产并出租,用租金回报投资者,进行开发性投资的REITs比较少见。虽然REITs难以以普通住宅地产输血,却可以在廉租房的建设中一显身手。

国务院提出,建设廉租房保障低收入者的住房需求。廉租房其实意味

着地方政府不仅要放弃土地出让收入,还要出资开发建设,对财政资金要求较高。此时,发行REITs或许是一个可行的选择:由地方政府无偿提供土地使用权,由REITs募集社会资金来出资开发,节省了政府的投资,也为社会投资者提供了一种可投资的品种。当然,廉租房的回报不高,为了提高REITs对投资者的吸引力,政府有必要推出一些优惠措施来支持投资于廉租房的REITs的发展。

长远来看,投向灵活的信托资金在房地产市场大有可为。除了投资于出租型物业的REITs之外,台湾已经出现了投资开发性物业的REITs,金融监管部门可以关注这种风险相对较高的REITs产品,考虑其运用于单个地产项目的可能性,为地产业的金融创新作出新尝试。

REITs在我国的推广存在法律障碍,需要以立法的形式避免对REITs的收益征收公司所得税和个人所得税,因为双重征税会降低REITs的收益率和其吸引力。美国、德国、日本和新加坡的REITs都已立法,避免对REITs和股东进行双重征税,使得REITs得到快速发展。但人大立法需要经过规定流程,信托资金入市仍需要一段时间的努力。

此外,债权融资创新也可能会有突破。《国务院办公厅关于当前金融促进经济发展的若干意见》提出,“发挥债券市场避险功能……,开展项目收益债券试点。”这意味着,未来单个房地产开发项目也可以发行债券融资,既缓解了优质项目的资金压力,简化了发债的程序,又丰富了债券投资品种。

龙头公司周转压力也很大

□本报记者 杨志刚

万科刚刚公布的销售数据显示,2008年公司累计销售面积为557.0万平方米,销售金额478.7亿元,同比分别减少9.2%和8.6%;保利地产去年的销售金额也突破200亿元大关。业内人士指出,虽然龙头公司去年的销售业绩较为亮丽,但资金回笼压力仍然较大。

资金压力各不相同

根据2008年三季度报告,万科、保利、金地、招商地产等四大地产公司中,存货占总资产的比例分别为71.93%、76.89%、71.37%和72.38%,货币资金占总资产的比例分别为16.42%、8.90%、21.53%和11.23%,存货在资产中的比例都在70%以上,资金回笼压力较大。

业内经常用净负债率衡量地产公司的资金压力,但净负债率考虑的是有息负债,并未计算一样需要偿还的无息负债。如果用资产负债率综合考量,四大龙头公司的差距并不大,资产负债率一般都在70%左右。

长城证券的报告显示,如果以净负债率衡量,招商地产的资金压力最小,仅为32.03%,其次分别是万科、金地和保利。但根据Wind的统计数据,如果用流动比率衡量短期资金压力,反而是保利的流动比率最大,为2.60,其次为金地、招商和万科。

这种差异表明,四家龙头公司的长短期资金压力并不相同。例如,万科的流动负债在总资产中的比例逐渐上升,从2007年底的48.72%升至2008年3月底的50.03%,再从6月底的54.56%升

至9月底的55.95%。与此相对应,公司的长期借款从3月底的164.86亿元降至9月底的99.24亿元。业内人士指出,这种负债结构和公司快速开发、快速销售的经营风格相适应。

长城证券的报告显示,三季度末万科的净负债率仅为34.77%,比半年报的37.10%有所降低,也明显低于保利的117.29%和金地集团的76.99%。但三季报也显示,万科的有息负债虽然相对较低,但应付账款为101.98亿元,与半年报的数据基本相当,对经营构成短期压力。

2007年底,保利的流动负债在总资产中的比例为46.24%,2008年9月底,这一比例已下降至38.32%;公司的长期借款相应从同期的90.38亿元升至146.14亿元。有业内人士据此指出,如果地产调整期在2009年结束,那么“保利的日子要比万科好过”。

改善资产负债结构

在当前的弱市中,地产公司纷纷放缓了拿地的步伐,为“过冬”多留存现金。万科在拿地方面已经体现出非常谨慎的态度,2008年10月以来的三个月,公司仅仅在西安拿了一块地,交易价款仅为1.88亿元。10月以来,另一龙头公司中国海外发展(00688.HK)也未拿地。

此外,龙头公司纷纷努力降低短期借款比例,通过发行公司债等方式增加长期借款比例。保利、金地等公司通过发行公司债,已将短期借款的比例降低。太平洋证券研究员李海认为,

虽然存在较为明确的降息预期,但考虑到地产业较长的开发周期,地产公司的负债结构仍倾向于长期借款。

■ 地产风云

房地产深陷流动性“危情”

资金链断裂风险陡增



安徽巢湖市区一座楼房停工已经许久。

□本报记者 林■

在国内房地产业的调整中,地产企业的资金链是令市场最担心的问题。股市低迷、银行惜贷、销售萎缩、库存高企、景气下滑……这一切,都使房地产业深陷流动性“危情”之中。

岁末年初,中央货币政策转向,将“从紧”调整为“适度宽松”,并提出满足房地产企业“合理的融资需求”。业内专家指出,在“保增长”的环境中,银行今后对房地产企业的融资需求会在一定程度上“开绿灯”,但受消费意愿持续下降、房屋存货不断走高的影响,房地产业整体的资金压力依然巨大。华远集团董事长任志强便指出,2009年,不排除部分企业资金链断裂。

开发资金普遍“吃紧”

“2007年,房地产行业比较亢奋,企业高价拿地、大幅圈地屡见不鲜,由此沉淀了大量的开发资金;从2008年开始,房地产市场持续低迷,信贷环境也延续了近一年的从紧格局,由此导致地产商的开发资金普遍比较紧张。”一位房地产分析人士告诉记者。

国家统计局的最新数据显示,2008年1-11月,全国房地产开发企业商品房施工面积25.5亿平方米,同比增长17.7%;房屋新开工面积8.4亿平方米,增长5.4%;

而1-11月房地产开发累计资金来源33404亿元,同比增长4.2%。单位新开工面积到位资金为3900元左右,单位施工面积的到位资金为1300元左右,这两个数据与2007年相比,均呈现明显回落。

银河证券一份研究报告也指出,在经历2008年银根紧缩后,房地产开发企业的间接融资显著放缓。数据显示,在2008年1至11月,房地产开发企业实际到位资金中,国内贷款6416亿元,仅增长5.2%;而企业自筹资金达13444亿元,增长30.9%。

另外,由于资本市场融资受阻加之市场销售低迷,房地产企业到位的“其他资金”为12942亿元,同比下降14.5%。其中,个人按揭贷款3046亿元,降幅达25.6%。

21世纪不动产一位分析人士指出,2009年,房地产将面临供给提升和需求大幅下滑的双重压力,房地产企业的资金困局有可能进一步加重。一方面,金融海啸和经济下行,改变了置业者的收入和房价预期,从而延迟和减少大额消费,由此房企将面临更艰巨的销售回款压力。另一方面,在房价尚未调整到位之前,银行对开发贷款普遍持谨慎态度。

一家商业银行公司金融部高层告诉记者,虽然从2008年年底开始,央行对房贷等有关房地产业的信贷政策给予放宽,但商业银行对房地产前景有自己的判断。“房地产是一个涉及多个链

条的产业,单纯给开发商资金并不能解决全部问题,如果房屋仍然卖不出去,那么给开发商贷款等于向银行转嫁风险。”这位银行人士称。

库存高压短期难以释放

作为硬币的两面,高存货必然与资金链紧张“如影随行”。我国房地产业同样面临着高库存之殇。

中金公司发布的2009年宏观经济展望研究报告显示,在目前的成交量下,北京、上海、深圳、厦门、南京、杭州、重庆等十五个城市现有的商品房库存,需要约27个月才能消化。

截至11月末,全国商品房空置面积1.36亿平方米,同比增长15.3%,增幅比1-10月提高2.2个百分点。其中,空置商品住宅7084万平方米,同比增长22.9%。

另据WIND资讯的数据统计,按照申银万国的行业分类并剔除ST公司,A股房地产上市公司三季度末的存货合计达4015.2亿元,而2007年第三季度末,86家房地产公司的存货合计为2519.78亿元,同比增加1495.42亿元,增幅为59.35%。与2007年末相比,三季度末的存货也增加1002.91亿元,增幅达33.3%。

与此同时,地产公司普遍面临经营性现金流持续恶化和财务费用上升等问题。统计显示,今年前三季度,86家房地产公司经营活动产生的现金流量净

万平方米,规划面积近1.5亿平方米,相当于2007年总供应量的1/4左右。全国土地近一半以底价成交,各大城市频频出现了退地潮的现象;土地开发面积和购置面积持续下降,9月首次出现负增长。由此可见,受房地产市场、宏观经济、政策环境的影响,开发商资金链吃紧,纷纷放慢购置、开发土地的进程。

她认为,土地供应量的减少将会导致商品住宅供应量的减少,进而使得后续的供求关系得到缓解,因此,2010年商品住宅市场将改变房地产市场2008年和2009年供大于求的局面,压力有所减小。

未来土地出让走势难以预料

受经济大局影响,2009年土地出让市场不确定性加大。

国土资源部部长徐绍史在日前召开的国土部学习会议上表示,未来划拨用地的数量和速度可能双双上升,土地

额为-371.87亿元,而去年同期,这一指标是-228.85亿元,同比减少143亿元。

南京证券最新一份行业策略报告显示,2008年三季度,主流地产公司平均短期资金剩余为1.82亿元,而2007年三季度为18.41亿元;平均长期资金剩余为-35.91亿元,2007年三季度为-13.78亿元,长期和短期资金剩余都大幅减少。

为维持房地产投资对国民经济的拉动作用,中央在4万亿经济刺激计划,也包含了高达9000亿元的提振房地产投资的措施。上海证券研究员沈莉指出,投资意味着增加供给,如果楼市新政没有房价合理回调的配合,市场的库存压力还将加大。

烂尾工程或批量现身

华远集团董事长任志强最近指出,销售大幅下滑必然出现空置面积上升并占用大量资金的局面;在投资能力下降时,如果没有市场或信贷资金的支持,不少企业的资金链将开始断裂,并出现烂尾工程。他预计,当初海南与北海的烂尾楼现象今年可能会重演。

事实上,受资金困扰房地产业停工、延缓开工等现象已日益增多。业内专家分析,2007年土地供给的增长使得2008年房地产开工总量随之上升。但25亿平方米左右的施工面积对应的竣工应该在7至8亿平方米;但实际上竣工和施工量在下降,这证明大量的工程并未按正常的施工进度建设,而是处于停顿或延后之中。

SOHO中国董事长潘石屹分析,2006年下半年、2007年疯狂拿地的企业所开发的项目,很多由于投入进度的问题,在2008年还不具备销售条件,并没有形成可以在市场上打折销售的房屋产品,他们将面临很大的资金压力。这些企业可能转让土地,也有可能拖欠政府出让金和银行贷款,从而发生行业的信用危机。

从财务数据分析,作为行业优势群体的房地产上市公司的运营能力和偿债能力正在下滑。长城证券研究报告指出,房企存货周转率、总资产周转率持续放慢,实际债务压力加大,财务成本提升,偿债能力减弱。

专家指出,存货周转率及总资产周转率在2007年出现一定程度的下降主要是由于土地储备大幅增加所致;而2008年继续大幅度的下滑,则主要是由于销售不畅导致存量房及在建工程不断增加,这意味着烂尾楼可能会大量出现。

出让市场走势难以预料,土地财政状况可能出现转机,将导致地方政府土地出让预期目标下降。

但是他预测,我国的土地需求将很快回升。中央和地方新增投资力度之大、涉及范围之广、建设时间之集中,对土地、矿产资源新的需求势必会大幅上升,违法违规用地现象可能出现反弹,遏制违法违规用地的压力加大。

不过市场人士也担心,2009年土地出让市场会如2008年一般频频流标。杨红旭表示,随着房地产市场持续下滑,过去几年被诸多开发商引以为傲的高土地储备将成为企业的包袱,很多开发企业已无多余资金购地,或者没有足额资金缴纳去年拍下的高价地。因此,今年已普遍出现开始开发企业减少开工量,或者停止项目施工,甚至有少数开发企业谋求退地。频繁的土地流标会进一步打击市场信心,让观望气氛加重,不利于稳定市场。

国泰基金管理有限公司恢复旗下基金持有的盐湖钾肥股票市价估值方法的公告

国泰基金管理有限公司(以下简称“本公司”)自2008年9月16日起按照中国证监会《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》的规定,对旗下基金产品所持有的长期停牌股票采用“指数收益法”进行估值调整(详见本公司相关公告)。

2008年12月26日,本公司管理基金所持有的长期停牌股票盐湖钾肥(股票代码000792)复牌后,因涨跌幅限制而使该股票交易价格没有反映市场供求关系及自停牌以来影响股票价值各方面重大变化因素,因此本公司与基金托管人协商后决定仍按照“指数收益法”对该股票进行估值。2009年1月5日,本公司综合考虑各项相关影响因素并与基金托管人协商后认为该证券当日的收盘价已能反映其公允价值,本公司决定自该日起对旗下基金产品所持有的盐湖钾肥股票恢复按市价估值方法进行估值。

特此公告。

国泰基金管理有限公司
2009年1月7日

证券代码:600868 证券简称:★ST梅雁 公告编号:2009—001

广东梅雁水电股份有限公司重大诉讼进展公告

重要提示:本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2009年1月6日,就本公司与深圳吉富创业投资股份有限公司关于广发证券股份有限公司股权转让纠纷一案,广东省高级人民法院以不公开审理的方式再次开庭审理,目前该案尚未有审理结果。本公司将根据案件的进展情况及时予以公告。

特此公告

广东梅雁水电股份有限公司董事会
2009年1月7日

证券代码:000875

证券简称:吉电股份

公告编号:2009—001

吉林电力股份有限公司第五届董事会第五次会议决议公告

公司及其董事保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

吉林电力股份有限公司第五届董事会第五次会议通知于2008年12月25日发出。2009年1月5日下午在长春召开。会议应到董事9人,实到董事9人,公司监事及高管列席了本次会议。

出席会议的董事占公司全体董事人数的二分之一以上,符合《公司法》及本公司《章程》的规定。会议审议并通过了以下事项:

审议了《关于聘任公司副总经理的议案》

会议以九票赞同、0票反对、0票弃权,通过了聘任吴润华先生为公司副总经理的议案。

独立董事认为:

吴润华先生具备担任公司副总经理的相关条件,同意聘任吴润华为副总经理。

第五届董事会提名委员会认为:

根据法律、行政法规及其他有关规定,吴润华先生具备担任上市公司高级管理人员的资格,符合公司章程规定的任职条件。同意提请董事会审议聘任吴润华先生为副总经理事项。

特此公告。

附:吴润华先生简历

吉林电力股份有限公司董事会

二〇〇九年一月五日

吴润华先生简历

吴润华,男,1965年1月出生,汉族,中共党员,大学本科学历,高级工程师。

1985年3月——2001年3月 曾任通辽发电总厂电气分厂技术

员、副厂长、厂长、总厂生技处处长、副总工程师兼生产技术质量监督部主任。

2001年4月——2003年7月 通辽热电厂厂长、通辽发电总厂基建副厂长兼热电厂厂长。

2003年7月——2005年9月 通辽发电总厂厂长。

2005年9月——2006年3月 通辽发电有限公司总经理、党委书记。

2006年3月——2008年4月 中电投东北分公司总工程师。

2008年4月——2009年1月 中电投东北电力有限公司、中电投东北分公司总工程师。

2009年1月5日 吉林电力股份有限公司副总经理。

吉林电力股份有限公司第五届董事会

独立董事关于聘任副总经理的独立意见

吉林电力股份有限公司第五届董事会第五次会议于2009年1月5日在长春召开,会议审议了聘任公司副总经理的事项。根据《上市公司治理准则》、中国证券监督管理委员会《关于上市公司建立独立董事制度的指导意见》和公司《章程》的规定,公司独立董事针对上述事项发表以下独立意见。

公司独立董事在审阅公司提供的拟任公司副总经理简介的基础上,对照有关法律法规,就有关问题询问了公司有关方面和有关人员。基于独立判断,我们认为:

吴润华先生具备担任公司副总经理的相关条件,同意聘任吴润华为副总经理。

吉林电力股份有限公司独立董事
(黄其勋) (赵燕士) (谢素华)

本公司及董事会全体成员保证本公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

预计业绩情况	
1.业绩预告期间:2008年1月1日至2008年12月31日。	
2.业绩预告情况:经中国石化仪征化纤股份有限公司(“本公司”)财务部门初步测算,预计本公司2008年度归属于母公司股东的净利润将出现较大亏损。	
3.本次所预计的业绩未经注册会计师审阅或审计,具体财务数据敬请关注本公司二零零八年年度报告。	
二、上年同期情况	

按照中国企业会计准则(二零零六)	
归属于母公司股东的净利润	人民币17,817千元
每股收益	人民币0.004元

中国石化仪征化纤股份有限公司
二零零九年一月六日