

# 上市房企掀起千亿融资潮

“圈地”还是“开工”

□本报记者 于萍 林喆

8月底，万科重磅推出的112亿元公开增发计划，将近期上市房企融资热潮推向了高峰。根据中国证券报记者统计，今年以来共有45家A股房企公布融资方案，其中，有12家公司已经完成增发，有32家公司公布了增发预案，融资规模近千亿元。

业内人士指出，房企融资投向项目开发，可直接提高新开工率，增加市场供应。但是，近期房企调高开工计划，主要目的是“补充库存”，7、8月份的开工情况并没有像先前预期的那样好转。市场环境趋于复杂后，房企融资往往指向土地储备，新开工面积难以有效提升。巨额资金流入土地市场，无疑将吹大土地泡沫。

## “扎堆”融资近千亿

自年初开始，房地产市场的销售状况持续好转，带动了一线开发商融资扩张的意愿。根据中国证券报记者的统计，年初至今共有12家房地产公司通过公开资本市场完成再融资364亿元；此外还有33家房企公布了增发预案，募集资金超过610亿元；二者相加，上市房企再融资规模近千亿元。

目前，保利地产和金地集团已经完成了非公开发行，募集资金总额分别达到80亿元和42亿元。再加上招商地产非公开发行预案中计划募集的50亿元和万科此次计划公开增发的112亿元，“万保招金”四家地产商的再融资规模就超过280亿元。与此同时，还有复地、富力等多家开发商计划通过债券融资。

业内人士指出，今年楼市、股市的快速回暖，是引发上市房地产公司再融资冲动的关键所在。

统计局数据显示，自3月份起，全国70个大中城市房价连续环比上涨。虽然价格的稳步上涨抑制了成交量进一步放大，但是今年前7个月全国商品房销售面积和销售额还是分别增长了37.1%和60.4%。

在二级市场上，房地产板块虽然自7月底以来经历了大幅调整，但由于前期反弹迅速、涨幅较大，仍然是市场上复苏最快的板块之一。截至8月30日收盘，房地产板块年内累计涨幅达到79.65%，位列所有板块的第四位。

有业内专家表示，在经历了上半年的全面复苏后，房地产企业的盈利能力已经有了很大改善，大型开发商所面临的经营压力正在逐步减少。

刚刚披露完毕的中报显示，上半年上市房企持有货币资金1534.22亿元，较2008年底增长51.24%；经营活动现金流量净额为401.60亿元，而去年同期该指标为-334.76亿元。与此同时，房企的资本结构也有了一定好转。除ST公司外，上市房企平均资产负债率为58.48%，同比下降了1.01个百分点。

在资金链较为宽松的当下，房企进行再融资并不仅仅为解决“策略”层面的问题。爱建证券研究员左红英表示，在激烈的市场竞争中，拥有更多的资金和土地，意味着拥有更大的主动权。迫于竞争压力，不少房地产企业选择通过再融资来维持行业地位。



CFP图片 制表/于萍 合成/尹建

圈地，那无疑将推高资产泡沫。

万科在融资方案中表示，募集的112亿元中有92亿元将投入14个住宅项目的后续开发建设，剩余20亿元则用于充实公司流动资金。而这14个项目既包括部分老项目的后续开发建设，也涵盖了今年获得的新增项目。

中报显示，一线开发商在调高年内的计划开工面积，但是从短时期来看，新开工面积并没有显著提升，甚至出现了环比下降。

多家券商研究显示，7月份的新开工面积环比降幅明显。同时，大部分研究机构并不看好即将公布的8月份新开工数据。

中金公司报告称，7月份新开工面积单月环比下降42%、同比微升0.7%的数据远低于市场预期。由于新建房屋供给周期较长，具有滞后性，预计当前的投资要在四季度和明年才能得到滞后反映。

由于预期未来信贷规模下降，加上楼市陷入“价涨量跌”的局面，部分

开发商对于行业未来走势开始持观望态度，这使得新开工面积难以得到有效提升。

保利地产在中报中指出，房地产市场“V”型反转的宏观基础还不牢固。保利地产表示，由于货币政策面临微调，加上行业以及宏观经济前景不明朗，公司将面临更加复杂的市场环境。

谨慎或许代表了部分开发商对行业未来发展的态度。在短期内新开工面积还不能得到大幅提升的情况下，土地市场就成为了资金流向的另一种选择。

业内人士指出，如果开发商通过内部资金调动和置换，将大量募集资金用于购买土地，将进一步抬高地价，催生楼市和土地市场泡沫。

## 融资回报宜匹配

房企巨额融资也带来了投资回报问题。通过持续“吸金”，上市房企的资产规模和盈利能力均有了长足的增长。

作为趋势上升的产业，房地产业

在近几年取得了快速发展，业内上市公司净利润保持持续增长。其中，保利地产近三年的复合增长率达到了124.16%，万科和金地集团分别达到23.02%、18.26%。

但从股息率的角度看，上市房企的现金分红回报还有待提升。Wind数据统计显示，2006年以来，万科累计分红18.92亿元，三年累计分红占年均可分配利润的比例达到44.82%；保利地产和金地集团累计分红4.26亿元和3.68亿元，占年均可分配利润的比例分别为39.46%和38.41%。

根据中国证券报数据中心的统计，如果将股息分红等全部计算在内，二级市场上万科和保利地产近三年的股东回报率达到了451.68%和621.06%，金地集团和招商地产分别为518.44%和357.52%，超越了市场平均水平。

专家表示，在业绩允许的情况下，上市公司应该向股东分配持续稳定且不断增长的红利，使对投资者的分红与从股市上进行的融资相匹配。

## 券商：房价阶段见顶

□本报记者 林喆

7月以来，在二套房贷收紧预期逐渐兑现的影响下，A股房地产板块出现了较大盘更深的调整，地产指数距本轮高点已下跌33.5%。股市、楼市联动，主要城市商品房销售持续萎缩。对此，券商最新发布的地产研究报告认为，信贷宽松局面的终结已成为定局，下半年地产行业的内外部环境将趋于复杂。业内预计，成交量萎缩的范围将进一步扩大，同时，大多数城市的房价已逼近阶段性顶部。

## 成交萎缩范围扩 大

7月以来，主要城市住宅成交量有所回落。其中，7月份，全国30个

主要城市中，住宅成交面积环比上升的城市仅占一半左右，而总成交面积环比则下降约4%。北京、上海、广州和深圳四大一线城市中仅上海的成交量环比上升。尤其作为全国楼市领先指标的广、深两地商品房成交量大幅回落，引发资本市场对房地产市场前景的忧虑。

进入8月份，成交量萎缩的状况更加明显。根据兴业证券对成交量的监测，8月，京、沪、深三地日均成交面积环比分别下滑17%、13%和31%。

国海证券指出，7、8月份，全国商品房销售面积和销售金额环比持续下降，其中，北京、上海、深圳均出现超过10%的明显萎缩。全国范围内的“价涨量缩”，可能成为楼市景气的拐点。在

价格上涨的同时，由于成交量明显的萎缩，成交总金额出现下降，这意味着市场蛋糕将缩小。而重点城市的成交数据跟踪显示，成交量萎缩的范围开始扩大。

上海证券认为，目前，主要城市的房价已到阶段性高位，而未来房地产的交易量将受到高房价的抑制。

国信证券在最新的调研纪要中指出，从收入月供比和商品房供比等指标看，深圳、北京、上海等城市的房价已经偏高。同时，去年被压抑的刚性需求到今年6、7月份已基本消化完毕，现在，投资需求已逐渐成为楼市购买力的主导；但在租金没有显著提升的情况下，投资热情也开始下降。下半年，市场流动性偏紧将对商品房销售量

产生负面影响。

## 政策近期或现“真空”

近期，市场关注度较高的政策动向，主要包括商业银行购房贷款控制、政府严格土地管理和房地产税收管理等。业内认为，政策在短期可能出现真空期，但长期存在收紧预期。

国海证券分析，未来一至两个月，地产行业政策出台可能存在相对的真空期，下一阶段市场变动将更多反映供求关系的变动。但受中长期通胀预期的影响，宽松货币政策有继续微调的可能。

国信证券指出，二套房政策在执行上是“首付紧、利率松”。对于第三

套改善性住房，大多数银行已经不再实行优惠利率政策。另外，多数银行已在5月底完成了全年的贷款指标，因此，从三季度开始银行没有太多放贷压力，这也是构成信贷收紧的重要原因。业内预计，房贷政策整体上还会保持稳定，但不排除地区性调整。

兴业证券的观点较为乐观，他们认为，二套房贷已从7.0%进入7.7%阶段，但不同的地区以及相同地区的不同银行之间都有较大的差异。以上海为例，中国银行是大银行中较早严格执行二套房贷的银行，最近出现市场份额下滑的状况。

对于楼市成交量的调整，兴业证券认为，市场自身的原因大于外部原因，主要是前期积累的购买力阶段性释放后一段落以及目前房价基数上的市场预期变化所致，而非利率变化改变了购房成本。

## 中证地产评论

## 警惕融资圈地

□本报记者 林喆

近期，房企融资潮再起，IPO、增发、举债等连续上演。表面上看，房企融资用于“圈地”的逻辑似乎并不成立。因为根据相关法律规定，招拍挂“商业用地必须是企业的自有资金，房企IPO和增发的募集资金不能用于拿地”。

不过，有业内人士指出，流动的资金可以置换，而且，滚动开发模式更为土地储备提供了合理性以及扩张的空间。在楼市和股市联动的背景下，房地产热会传导至资本市场，点燃上市房企的“圈地欲”，进而放大楼市和土地市场的资产泡沫。

今年以来，重点城市房价大幅上涨，主要缘于库存消化后新增供应乏力。显然，房企融资更应指向新房开工率。在半年报中，万科明确表示，将大幅提高今年的新开工计划。其拟重磅增发募资112亿元，也是主要投向14个住宅项目的后续开发建设。

值得注意的是，龙头公司在声称提高开工计划的同时，储地规模也在大幅攀升。监测数据显示，1-7月，万科、保利、中海等30家大型房地产企业新增土地储备逐月放量，新增土地储备建筑面积约2023万平方米，新增土地储备投资额约516亿元。

受土地储备规模扩张的影响，今年上半年，上市房企虽然销售大幅上升，但存货总量不降反升。中报数据显示，截至6月30日，A股房地产企业存货总量与年初基本持平，较去年同期增长近两成；其中，在建产品和拟开发土地较年初明显上升。从整体运营分析，房地产行业的总资产周转率和存货周转率也没有明显加快。

一般情况下，为提高净资产收益率，大多数企业均围绕销售净利润率和资产周转率做文章。由于自身开发模式的特殊性以及行业集中度偏低，近几年来，多数房企追求毛利率远胜于追求资产周转率。这意味着“维持高价”成为了地产企业最常用的营销手段。

更重要的是，我国仍处于城市化进程中，土地内涵价值的上涨是确定的趋势。因此，房企融资和扩张土地储备，是一种“战略”考虑，背后有着长期的利益驱动；而提高开工率、加快销售，仅仅是一种中期策略。在行业景气高涨时如此，在市场低迷时亦是如此。

这种“重储地、轻开工”的模式，可以成为房地产行业调节供求关系、维持理想价格的重要手段，但隐藏的风险也是不言而喻的。助涨的因素往往也是助跌的，如果房价在特定阶段内快速上涨，那么，市场的波动也随之加剧；而资产价格的上涨导致利率上行，大幅透支未来的泡沫也将破裂。从产业发展来看，过于依靠“涨价”的增长模式显然类似于“竭泽而渔”，不利于产业的长期健康运行。

因此，政府监管部门对土地利用的监管不能缺位。在增加供地的同时，应有效监测开发商土地利用进度，敦促开发商加快开工以增加当期供给；另外，还应放大保障性住房供给，稳定房价预期，防止房价过快上涨。对于个别上市房企拿股市融资的钱进行“圈地”的行为，更是要提高警惕，一经发现，要坚决打击。

股票简称:三环股份 股票代码:000883 编号:2009-021

**湖北三环股份有限公司控股股东股权质押公告**

本公司及全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

接本公司控股股东三环集团公司特有本公司股份92,083,531股，占公司总股本的32.27%通知，三环集团公司质押给招商银行股份有限公司武汉水果湖支行的本公司300万股(占公司总股本的1.05%)股份已于2009年8月28日解除质押，并于同日将其持有的本公司300万股股份质押给招商银行股份有限公司武汉首义支行，用于借款担保。

截至目前，三环集团公司共质押其持有的本公司股份4,400万股，占公司总股本的15.42%。

特此公告。

湖北三环股份有限公司  
控股股东股权质押公告

本公司及全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

接本公司控股股东三环集团公司特有本公司股份92,083,531股，占公司总股本的32.27%通知，三环集团公司质押给招商银行股份有限公司武汉水果湖支行的本公司300万股(占公司总股本的1.05%)股份已于2009年8月28日解除质押，并于同日将其持有的本公司300万股股份质押给招商银行股份有限公司武汉首义支行，用于借款担保。

截至目前，三环集团公司共质押其持有的本公司股份4,400万股，占公司总股本的15.42%。

特此公告。

湖北三环股份有限公司  
二〇〇九年九月二日

证券代码:002134 证券简称:天津普林 公告编号:2009-025

**天津普林电路股份有限公司关于举行网上交流会的公告**

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

天津普林电路股份有限公司拟于2009年9月4日(周五)下午15:00-17:00点举行网上交流会，现将有关事项公告如下。

为推动上市公司进一步做好信息披露工作，加强与广大投资者的沟通联系，切实提高上市公司透明度和治理水平，天津证监局上市公司协会于8月30日在天津组织了上市公司投资者网上集体接待日活动，届时公司将与投资者进行网络沟通，就公司治理、经营状况等投资者关心的问题进行交流。

本次投资者网上交流会将采取网络远程的方式举行，投资者可以登陆“投资者关系互动平台”(<http://ir.diamond-pw.net>)，参与公司网上交流会。

公司董事会秘书、财务总监苏铭先生将代表公司与投资者进行交流。

欢迎广大投资者积极参与。

特此公告。

天津普林电路股份有限公司  
董 事 会  
二〇〇九年九月一日

证券代码:000513、200513 证券简称:丽珠集团、丽珠B 公告编号:2009-41

**丽珠医药集团股份有限公司关于回购部分B股进展情况的提示性公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

公司于2008年12月5日首次实施回购部分B股方案，截至2009年9月1日，公司累计回购B股数量已占到公司总股本的3%以上，现根据《深圳证券交易所上市公司以集中竞价方式回购股份业务指引》相关规定，将回购进展情况公告如下：

截至2009年9月1日，公司累计回购B股数量为9,320,045股，占公司总股本的比例为3.045%，购买的最高价为港币15.54元/股，最低价为港币8.38元/股，支付总金额约为港币10,030.90万元(含税费)。

特此公告。

丽珠医药集团股份有限公司  
董 事 会  
2009年9月2日

证券代码:000531 证券简称:穗恒运A 公告编号:2009-022

**广州恒运企业集团股份有限公司重大事项进展公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本公司正在筹划非公开发行股票事项，该事项的方案有待进一步论证，存在重大不确定性，为维护广大投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，公司继续申请停牌。在停牌期间，公司将根据相关规定及时履行信息披露义务。敬请广大投资者注意风险。

特此公告。

广州恒运企业集团股份有限公司  
董 事 会  
二〇〇九年九月二日

证券代码:000517 证券简称:ST成功 公告编号:2009-042

**荣安地产股份有限公司关于收到深圳证券交易所关于同意荣安地产股份有限公司股票恢复上市的决定的公告**

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

本公司于2009年9月1日收到深圳证券交易所《关于同意荣安地产股份有限公司股票恢复上市的决定》(深证上[2009]177号)，主要内容如下：

你公司报送的股票恢复上市的申请及相关文件收悉。根据深圳证券交易所股票上市规则第十四章的相关规定，经审查并根据本所上市委员会的审议意见，本所决定你公司股票自2009年9月1日起恢复上市。