

受困资金“紧箍咒” 中小房企再遭“生死劫”

年关临近资金压力陡增 销售不畅出局危险燃眉

□本报记者 周文天 张敏



CFP图片 合成/王力

严重的房地产调控正加剧行业两极分化现象。一边是业绩逆势大增的地产龙头,一边是处于资金断裂边缘的大量中小房企。中国证券报记者日前调查发现,临近年底,二三线城市的部分中小房企生存状况堪忧,其面临的资金压力超过去年,或选择合作开发,或考虑卖掉项目,或不得不黯然出局。业内人士认为,大量中小房企被淘汰出局的情况难以避免,房地产行业集中度正加速提升,大型房企在市场中的主导地位逐步增强。

房地产私募基金：掘金“特殊优势”中小房企

□本报记者 张昊

房企两极分化的格局对房地产私募基金意味着机遇与挑战并存。接受中国证券报记者采访的部分房地产私募基金人士表示,非常关注具有相对优势的中小房企。这些房企有特殊的资源、较强的运作能力、有竞争力的业态,依然具备较好的投资前景。他们认为,房地产行业的整合将造就新机会。

寻找特殊优势

“我们只和中小房企合作。”河山资本董事长曹少山对中国证券报记者表示,与那些回避中小房企的私募基金而言,曹少山的做法显得另类。但这并不等于曹少山看好中小房企今后的走势。

经过此次调整,房地产市场必然向一些大型房企集中,整个行业的利润率会出现下降,小房企的日子一定会很难过。”曹少山表示,对于那些没有什么实力的小房企而言,恐怕很难在这个行业待下去。”他认为,如果中小房企的产品没有竞争力,资金没有特别优势,很难与大型房企竞争。不过,曹少山同时表示,河山资本也不会与大型房企合作。整个行业的利润率往下走,土地财政的格局不改变,挤压的就是开发商的利润。这是一个非常明显的趋势。”

曹少山称,河山资本正在寻找一些“有特别本事”的中小房企。这些“特别本事”包括,有特殊的资源、较强的运作能力、有竞争力的业态。换句话说,曹少山是在通过寻求同优势小房企合作,寻找这个行业中最后的超额利润。

建银精瑞董事长李晓东表示,中小房企应该寻找属于

自己的优势,专注于某一方面,否则注定要被行业淘汰。“中小房企也可以专注绿色环保,这并不是大房企的独具优势。”李晓东称,建银精瑞在和大型房企合作的同时,也在寻找具备独特优势的中小房企。“我们最近很关注节能环保产品的开发商,如果有一定的竞争力,建银精瑞并没有特别强调合作伙伴的规模。”

整合造就机会

与热衷债权和股权合作的大多数房地产私募基金不同,高和资本提供了另一种思路。高和资本董事长苏鑫对中国证券报记者表示,专注于商业地产的高和资本更多的是通过资产收购的方式来进行项目的运作,苏鑫将这种方式称为“资产精装修”。

“高和资本专注于一线城市和一点五线城市的商业地产机会,我们更在乎项目本身的质量。”苏鑫表示,高和资本的合作对象更多的是中型房地产企业。对于一些小型房企而言,如果项目质量上乘,高和会干脆把项目买过来持有。

中小房企未来被整合的可能性较大,但并不等于被整合的房企就不是好房企。几个具备各自优势的中小房企整合到一起,很有可能是强强联合。”李晓东表示,那种“只想做老大”的心态应该转变,毕竟这个行业的高利润时代已经过去。对多数追求稳健的房地产私募基金而言,大型房企还是他们合作的首选。德信资本高级经理刘聪对中国证券报记者表示,德信资本只寻找在一个省的区域内具备优势的龙头房企。

房企股权交易或持续火热

□本报记者 万晶

楼市成交回暖促进了大型房企销售和回笼资金,但一些中小房企资金链依然紧绷,不得不通过出售项目或股权转让的方式缓解资金困境,还有一些股权交易以信托交割的方式隐秘进行。业内人士认为,未来房地产企业间的并购案例会不断增多。

地产并购交易活跃

据清科研究中心统计,房地产领跑三季度中国并购市场,共发生23起案例,披露交易资金为14.43亿美元,占第三季度我国并购市场交易总金额的22%。三季度房地产行业并购交易总额超过前两季度之和,这一趋势将持续至四季度。清科最新公布的10月并购数据显示,房地产行业并购金额不再居于所有行业之首,但其仍是并购最活跃的五个行业之一。

楼市出现回暖促进了大型房企销售和回笼资金,但一些中小房企资金链依然紧绷,不得不通过出售项目的方式缓解资金困境。今年业绩全面下滑的世荣兆业8日公告出售旗下公司股权,这次出售的资产为其孙公司珠海市世荣房产开发有限公司50%股权,接盘者为另一家房企华发股份。

今年6月,世荣兆业还曾以632.60万元的价格,折价出售“石家庄远荣房地产开发有限公司”,出售行为距离该公司成立时间不足一年半。世荣兆业对于“闪电折价出售”的解释为,市场前景尚不明朗,且原来拟投资的项目变数很多,为有效控制投资风险而出售。

荣安地产10月8日也公告称,分别以2.89亿元及0.32亿

元将其所持有的江苏荣安置业有限公司90%、10%股权转让给杭州富展投资有限公司,总共获得转让款3.21亿元。

在此之前有些上市公司宣布退出房地产业务,转让旗下房地产资源。中恒集团、天富热电、东方航空等上市公司纷纷退出房地产业务。

信托搭桥股权交易

除了公开的股权转让,有专家指出,在公开转让之外,还有一些股权交易以信托交割方式隐秘进行。

去年以来银根收紧,信托平台成为中小房企融资的主要途径,不少房地产公司以年化率15%、甚至20%的成本通过信托融资。

“随着兑付高峰的来临,那些自身条件不佳、开发实力不强、抵押物不充分的项目,就成为股权交易的主要对象,也成了大型地产公司的并购对象。”有开发商表示,资产管理公司、房地产私募基金都在忙着找信托公司购买房地产信托不良资产,股权交易以信托交割的方式隐秘进行,不少中小房企由于资金回笼不畅而被大地产商曲线吞下。

第一太平戴维斯中国区董事长刘德扬表示,可以预见越来越多的并购案将会出现在市场中。在今年房地产市场基调已定的前提下,资金紧张的房地产企业已开始着手寻求合作伙伴。而买方不仅包括国内的大型房企,还包括国内和国外的各类房地产基金。

戴德梁行中国投资部联席主管叶建成预测,未来房地产企业间的并购案例会不断增多,包括房地产企业间的并购、房地产私募基金收购以及国内险资的收购都会显现增长趋势。

中小房企举步维艰 资金压力暂难化解

陈力(化名)是江苏省一家二级开发资质房地产公司的董事长,其经营的公司成立20年来已在多处成功开发楼盘,但在本轮楼市调控中,其在江苏盐城的一块地,连土地出让金都支付不了。有关部门近期一再催促付款,陈力资金缺口3亿元,他四处“化缘”,甚至找民间借贷求助。

“如果找本省的开发商,可能会给我其他的项目带来麻烦。”陈力说,他们知道我要出让手续健全的项目,会怀疑我因为资金链断裂或什么的重大问题而被迫拿出已到嘴的“肥肉”,恐怕会趁火打劫狠狠压价。”浙江的中小房企也面临巨大的资金压力。温州中瑞公园大地公开信息显示,目前在售价为3万元/平方米。温州市房管局旗下的房地产市场网显示,当初开盘时该楼盘单价为6万元左右,降幅达50%。温州2010年的楼王置信原墅今年开盘,最初定价在7-8万元/平方米,目前最低价为3万元/平方米。当地开发商透露,因为楼市低迷,该楼盘开发商为了回笼资金被迫降价。

不仅长三角地区的中小房企面临严峻考验,自去年开始,长沙、南京、嘉兴、安阳、鄂尔多斯等二三线城市的中小开发商携款“跑路”消息频现报端。仅长沙一地,就有多个开发商相继“跑路”。

两极格局加速演化 策略失误雪上加霜

现象也非常明显。链家地产市场研究部对A股87家排名在100名以外的中小上市房企研究发现,今年前三季度,上述87家房企仅实现营业收入540.56亿元,同比下降1.94%。而在同期,A股的地产龙头企业万科实现营业收入461.3亿元,同比增长57.4%。与动辄百亿元的销售额相比,多数中小房企前三季度的销售额在20亿元的规模以下,一些小型房企前三季度的销售额甚至不足亿元。

在楼市调控导致行业整体利润率下降的情况下,强者愈强、弱者愈弱的两极分化格局表现得更加明显。

此外,部分中小房企生存堪忧,也有策略失误的因素。据中国证券报记者了解,广州某在港上市房企正在筹划一笔重要融资,以缓解资金压力。该企业

“跑路”的做法,肯定是权衡过利弊的。”温州一开发商对中国证券报记者表示,“小企业如果想通过法律程序退出,不仅程序复杂,耗时耗力、成本高,且不一定能够达到预期效果。”

业内人士认为,大多数“跑路”的中小开发商身上都背着上亿元的高利贷,有的高利贷是无法通过法律途径化解的。尤其是当企业面对很多债权人时,开发商为了自己的“生路”,宁愿选择“跑路”。

“在楼市调控背景下,中小开发商资金链断裂几乎是必然的。”中房信分析师薛建雄表示,三线城市的房地产开发门槛很低,通过各种门路都可以拿地融资,马上就能开发一个楼盘,甚至靠图纸和沙盘卖楼,拿预收款盖房。部分中小开发商可能只开发一两个项目,一旦在开发过程中任何一个环节出现问题,对开发商资金的影响是致命的。”薛建雄表示。

曾在2010年高价拿下广东某地的数宗土地,但在今年的销售阶段,由于土地成本过高,以及基础设施建设未能按时到位,导致项目一直处于滞销状态,造成资金链紧张。

近年来,不少房企未能把握好开发节奏,在市场向好时高价拿地,但在调控深化阶段,部分房企不得不采取高利贷等方式进行紧急融资,或通过出售项目求生,甚至选择退出房地产市场。

此前,绿城等大型房企因策略失误一度陷入资金链断裂的窘境,但很快获得融资而起死回生。业内人士强调,中小房企在抗风险方面有着天然的劣势,且品牌价值的欠缺导致企业在关键时刻难以获“援手”。在对形势判断失准、企业策略失误之时,中小房企更容易陷入困境。

调控加剧行业洗牌 三成开发商或出局

愈加凸显。那些项目偏少、资金规模偏小的中小房企将面临更大挑战,甚至有出局的风险。

兰德咨询此前发布的报告认为,未来5年,房地产企业数量将可能减少三成,其中减少的企业以中小房企为主。业内人士表示,如果限购政策继续严格执行,地产行业洗牌会更加彻底,三四线城市本土房企将被洗牌或逐渐边缘化。但值得注意的是,龙头开发商逐渐掌控地产话语权的同时,对于价格体系的影响力也在不断扩大,甚至形成一定区域可能会出现主导市场的局面。对购房者而言,这可能意味着议价空间收窄、价格选择范围变小。

保障房继续发力 楼市供应结构渐变

□本报记者 张敏

住房和城乡建设部部长姜伟新12日表示,明年保障房计划开工量不会低于500万套。业内人士认为,明年保障房建设规模会保持在相对较高水平,这将倒逼保障房建设制度的完善。同时,保障房建设加力无疑将给楼市供应格局带来深远影响。在城镇化“引擎”中,保障房建设将成为经济增长的重要助力。

后续资金来源是关键

资金向来是保障房建设的最大考验。据住建部估算,去年建设1000万套保障房,共需资金约1.4-1.5万亿元。今年的保障房建设规模虽有所减少,但若算上去年工程结转部分,预计投入不低于上述水平。业内人士还估算,即使明年的保障房建设规模继续减少,所需的资金仍然在万亿规模之上。

在不少业内人士看来,保障房建设规模之所以逐年降低,与土地出让收入减少等资金困境有莫大关系。但仅从保障房建设而言,其所需的资金规模未必如外界预想般庞大。北京中原地产市场研究总监张大伟表示,在各类保障房建设中,棚户区改造、经济适用房、限价房等本身就带有商品房开发的性质,且不少房地产企业愿意主动承担建设任务,因此其面临的资金缺口较小。

他表示,廉租房、公租房两种保障房类型的租金相对较低,加之投资回报周期长,其投资收益率难以保证。这使得社会资本的积极性不高,而不得不由政府部门解决。业内人士认为,这两种保障房建设所需的资金,约在数千亿规模的水平,并不足以构成太大的障碍。

相比之下,保障房所需的交通、学校、医院等配套设施建设,以及后续维护所需的费用,才是各级政府面临的真正问题。

现阶段,我国保障房资金主要来源于中央财政补贴以及地方土地出让金净收益、住房公积金的增值部分等。但随着土地出让收益的减少,保障房的资金来源难以保持稳定,一些地方则通过城投债来筹集资金,但其偿债能力仍存疑问。据了解,当前部分城市做出的收储社会闲置房源作为公租房的尝试,以及保障房共有产权模式的探索,都可能成为缓解资金压力的有效手段。在相关部门正在制定的《住房保障条例》中,将有专门针对资金问题的条款。

业内人士认为,为完成保障房建设任务和完善各项基础设施,地方政府可能存在放松楼市调控进而增加土地出让收入的冲动,对此应高度警惕。

楼市供应结构渐改变

业内人士认为,虽然明年计划量有所减少,但保障房建设仍是重要的政策着力点。按照计划,在完成3600万套保障性安居工程的建设后,到“十二五”末期,保障房将覆盖20%的住房群体。在我国住房市场化改革以来,这将是一个前所未有的规模。

事实上,保障房建设对楼市格局的影响,目前已经出现。根据链家地产市场研究部统计,2011年以来,我国新住宅成交总量中,保障房占比在30%左右,随着竣工量上升,保障房对住房需求的影响会更加明显。

在北京等不少城市,保障房建设采取“捆绑式”,即在商品房小区中配建一定的保障房。这也意味着,与纯粹的保障房小区相比,该保障房项目享有与商品房同等的城市配套条件,这大大增强了保障房的吸引力,并成为保障房成交比例上升的主因。

多数业内人士认为,保障房供应规模加大,并不能降低商品房的价格。但在丰富住房供应类型,保障房低收入群体住房等方面,仍具有十分重要意义。

保障房建设规模的加大,也促使相关制度完善。链家地产市场研究部分析师张絮表示,按照明年开工量600万套计算,从2008年至明年底,保障房建成量或达到2000万套。此时,保障房建设任务中潜藏的质量、分配、管理等问题也会放大,其融资、监管都需要更加严格的制度。

姜伟新在接受媒体采访时表示,保障房资金到现在为止没有发生大的问题,住房建设部门将注意资金安全,防止出现资金管理上的问题。

助力稳增长

房地产咨询机构庄凌顾问的分析认为,保障房建设在解决民生问题的背后有着更为深远的意义,由保障房驱动市场投资杠杆,这是一剂提振经济的猛药。保障房的投资建设,一方面提供了更多就业空间,外来务工人员得到了大量就业机会;另一方面,与房地产相关的建筑建材、交通运输、社会服务等产业都因保障房建设加速而得到发展。

在城镇化“引擎”中,保障房同样占有较为重要的地位。作为加快中西部城镇化进程的重要标志,住建部日前出台《关于支持大别山片区住房城乡建设事业发展的意见》提出,协调加大对片区财政困难地区保障性安居工程建设补助力度,指导片区三省(河南、安徽、湖北)在任务安排上对片区各县给予倾斜。

专家认为,城镇化进程必然伴随着农民进城、居住条件改善等,这个过程不仅对保障房,也对相关的配套设施有大量需求,成为相关产业发展的重要机遇。上述产业的发展也将带来大量的就业机会,并承接城镇化过程中新增的城市人口。

业内人士还认为,即便是明年保障房建设规模略有下滑,仍无碍其对经济的拉动作用。保障房项目陆续入住之后,对配套项目的需求也会加大。在保障房小区逐渐成熟的过程中,消费、医疗、教育、社会服务等相关的行业仍有大量的发展机会。在推进新型城镇化的过程中,未来还将有更多的中西部省份和城市享受到政策倾斜。伴随这一进程,我国保障房建设也将保持一定规模。因此,在保证资金投入、完善相关制度的前提下,保障房建设将成为支撑未来经济增长的重要动力。