

# 瞄准三大方向 房企融资青睐公司债

本报记者 王小伟

交易所公司债正在成为房地产企业去库存的重要金融工具。中国证券报记者通过广深地区地产企业融资情况调研发现，今年之前遭遇融资寒冬的房地产企业在2015年公司债发行规模迅速增长，债务重构、提升资信价值和行业整合并购成为地产公司债务融资的三大主要方向。在房地产去库存的大背景下，业内人士认为，房地产资产证券化相关工作将在2016年取得突破，未来2年到3年时间内推出或是大概率事件。

## 公司债成债权融资新宠

越秀集团是目前广东省资产规模最大的国有企业之一，公司相关人士介绍说，2015年以来，越秀作为拥有多家香港上市公司的境内集团，充分利用境外融资平台的良好评级和较高的市场认可度，通过境外票据、债券等多种形式融入多笔低成本资金。而2015年以来，随着证监会指导下的交易所公司债发行审批效率的提高、品种的多元化、发行的灵活化市场化以及发行成本的屡创新低，公司及时转入国内交易所公司债市场进行融资。越秀集团介绍，截至2014年末，公司境内债券占比仅为3%。但截至2015年11月30日，公司境内债券融资已经上升到11%。

万科同样在今年启动了公司债券发行工作。今年7月，公司董事会审议通过“关于在境内公开发行90亿元公司债券的议案”，8月上旬便收到中国证监会关于核准公司向合格投资者公开发行公司债券的批复，并于9月28日完成公司债券发行，11月9日在深交所挂牌交易。

万科相关人士表示，经中诚信证券评估有限公司综合评定，本期债券的信用等级为AAA，票面利率仅为3.5%，继2013年万科在港首次发行境外美元债获得2.625%超低融资成本之后，公司良好的信誉在资本市场再一次得到

体现。

广发证券相关分析师介绍，前几年，地产类公司融资遭到政策限制，今年政策放开以来，地产企业大大拓宽了融资渠道，而交易所公司债正在成为房地产企业债权融资选择的新宠。

## 三方向成地产融资目标

中信证券相关负责人介绍，与以往不同，在房地产业去库存压力增大背景下，本轮房地产企业融资后并非扩张拿地，而是替换了原来过高的融资成本，债务结构调整成为融资的重要目标之一，“短债换成长债，高息换成低息”成为关键词。

万科相关人士介绍，今年债券募集资金中的20亿元拟用于偿还公司银行借款与信托贷款，剩余资金将用于补充流动资金。公司表示，在房地产行业进入白银时代的背景下，本次50亿元公司债的发行将进一步增强公司的资金实力，优化公司的债券结构，降低公司的融资成本。

受益于今年初证监会债券改革方案中的放开红筹公司境内发债，恒大集团今年先后发行了3笔400亿元规模的公司债。其中6月19日发行50亿元，采用“3+2”模式，利率为5.38%。恒大集团总裁夏海钧表示，今年发债主要是为了置换成本，调整公司债务结构。“公司90%的债务置换此前的信托、永续债等高成本融资，第二期私募债则100%用来偿还旧的债务。短债换成长债之后，企业运行更加良好，有利于企业去库存，通过有效资金运营，盘活消化现有项目，避免变成不良资产。”

夏海钧表示，恒大此前综合信托成本在9.8%左右，现在发债综合成本仅为6%左右，下降了40%到50%，极大减轻了企业负担。同时债务结构方面，信托一般2年期，通过本次发行，则实现了短债变长债，债务结构的调整为恒大下一步稳定健康发展打下了基础。“将10%的信托融资全部降成5%、6%左右的直接融资，通过公开市场不断募集将成本往下压，恒大通过置

换实现负债率的进一步降低，负债率下来后，今后的发债成本应该也会下来。”

同时，万科方面指出，此前公司也会通过质押等方式在银行进行融资，但是今年通过交易所公司债等方式，很多优质的房地产企业把“资信”价值充分体现了出来，这为通过其他途径融资提供了很大的谈判砝码。

债券发行同样为地产企业增加了商业机遇。夏海钧表示，恒大集团今年并购了很多房地产行业的小项目，其中不乏在香港地区收购的位置较好的项目。“随着中国经济增速面临压力，一些小的地产企业无力支撑，如果没有大的地产商接盘，就可能引发风险，并形成大量的烂尾楼。由于恒大有稳定的资金来源，这些并购实际上对中国经济发展起到支撑作用，通过改善房地产项目配套措施、建设质量，提高销售率，降低房地产库存，对房地产的健康发展非常有利。”

广发证券相关分析师指出，房地产企业通过公司债融资，有利于上市房企在强化多元化融资渠道的同时，降低融资成本，构建更加优化的融资结构。此外，国内持续宽松的资金面，使得房企资金成本中枢呈现较为明显下移，一定程度上有助于缓解房企的资金压力。也有分析师指出，当前解决社会融资难、融资贵问题，首先应当解决房地产企业融资难、融资贵问题，由于房地产行业在国民经济中体量较大，融资额较多，降低房地产企业融资成本，也会降低国内主要资金提供者对利息收入的预期，为更多资金流入民生行业、中小企业、高新技术企业创造外部条件。

## 资产证券化有望加速推进

业内人士介绍，我国房地产行业某种程度上是资金密集型行业，融资渠道相对单一，高度依赖于银行贷款。交易所公司债的推出，对于整个行业的健康发展乃至实体经济的发展起到了很大的支持作用，但未来在地产融资创新方面

仍有较大提升空间。

广州证券相关人士表示，目前房地产行业融资呈现出两大趋势：一是从间接融资向直接融资调整，二是房地产从重资产化向轻资产化调整，资产证券化将是下一更步的发展空间。

业内人士介绍，REITs这一类型资产证券化的推出，既可以拓宽房地产行业的融资渠道，也可以释放集聚在银行业内的房地产行业风险，防范房地产周期性风险向银行业转移。而由于REITs公开性、透明性和流动性较好，可充分发挥资本市场的信息披露和监督治理作用，这使得房地产开发和运营更加趋于规范化和透明化。

而不少公司也希望借助新融资渠道的推出实现资产负债表的优化。万科公司相关人士指出，允许企业发大规模ABS，能够解决启动问题；但是如果没REITs提供更为便捷的退出渠道，使负债留在表内，会导致负债率越来越高，股权融资成本也会上升，因此，金融已经成为制约障碍。

“中国优秀的房地产企业往往拥有更多的好项目，更有机会通过REITs来募集资金。”广州证券相关人士指出，中国有很多优质的商业地产项目，证券化或者二次证券化之后，能够为投资者带来投资稳定回报，而实际风险也较小，目前新加坡、香港等地交易所有很多中国内地的REITs挂牌交易，但由于境外资本市场的规模和投资者受限，很多REITs的市值，大大低于REITs持有的物业净值，国内资本市场急需推动房地产资产证券化的发展。

记者从知情人士处了解到，证监会正在和财政部、国税总局沟通相关税务问题。随着房地产去库存思路的转变，交易所层面真正意义上的REITs产品有望加速推出。

招商证券相关人士坦言，目前中央提出房地产业要去库存，REITs作为重要的金融工具之一，业内需求非常强烈。“预计REITs相关工作明年会有重大突破，未来2到3年内推出应该没有问题。”

## 第七届私募金牛奖评选启动

近日记者从私募金牛奖评选工作小组获悉，第七届“中国私募金牛奖”评选工作预计将于2016年1月1日正式启动。中国私募金牛奖由中国证券报主办，其前身为“中国阳光私募基金牛奖”，第五届起更名为“中国私募金牛奖”，迄今已举办六届。

在奖项设置方面，第七届“中国私募金牛奖”有望出现一些变化，在三年期及五年期基金私募基金经理（股票策略）奖项的基础上恢复设立一年期股票类私募基金经理奖项。

本届将延续第六届的做法，采取初评和复评两个阶段。初评阶段，评选工作小组将根据最低业绩期限条件进行全市场筛选，即符合最低业绩期限条件的私募机构进入初评名单。复评阶段，评选工作小组将根据参评机构报送的产品规模数据计算出其管理的总资产规模，据以确定是否满足最低管理资产规模条件，满足最低管理资产规模条件的私募机构进入复评名单。最后，评选工作小组根据量化指标和定性评价两个方面对复评名单上的参评机构进行评定，评选出最终名单。

届时，评选方案、参评须知和初评名单将在中证网的相关页面（<http://roadshow.cs.com.cn/rsweb/2016smjnpx>）公布。未出现在初评名单上的私募机构，如果认为自己符合参评条件中的最低业绩期限要求，可以向评选工作小组提交参评申请，并提交相关数据和证明材料。

评选工作正式启动，即1月1日后，参评机构可以登录中国证券报网站上的相关页面（<http://jinniu.zzb.com.cn/simul>），进行数据的核实和确认工作，对于部分业绩数据缺失或者未公开披露业绩的产品，参评机构需补充这部分产品的相关数据，并出具相关托管机构的证明材料。私募机构进行数据核实和确认工作的截止时间为2016年2月5日。（曹乘瑜）

## 中证定向增发及增持与回购事件指数下月发布

中证指数公司将于2016年1月14日正式发布中证定向增发事件指数和中证增持与回购事件指数。中证指数公司表示，增持回购、定向增发、并购重组、股权激励、业绩预增等资本市场事件对上市公司的股权结构及基本面影响较大，深受市场关注。继发布国企改革、并购、重组、超预期等首批事件指数以来，中证指数公司再次发布定向增发、增持回购等事件指数，旨在反映各类事件在二级市场的整体表现，并为事件驱动策略提供投资标的。

根据编制方案，中证定向增发事件指数选取过去一年内发布过定增预案、并且正处于定增进程中尚未获证监会核准的上市公司；中证增持与回购事件指数选取过去一年内重要股东累计净增持比例最大的90家上市公司以及正处于回购进程中的10家代表性公司。两条指数的样本股数量都为100个，以等权重进行加权，分别采用季度与月度的调样频率。

截至2015年11月末，中证定向增发事件指数、中证增持与回购事件指数的样本股总市值分别为2.60万亿元与2.62万亿元，自由流通调整市值分别为1.13万亿元与1.75万亿元。（周松林）

## 上海清算所明年发布中国信用债指数

上海清算所董事长许臻21日在“对话上海金融机构领导全媒体访谈”中透露，上海清算所明年将发布中国信用债指数，并研发推出外汇期权、碳金融等产品的中央对手清算。继推出利率互换集中清算、外汇中央对手清算，上海清算所计划于明年上半年推出外汇期权中央对手清算，之后将拓展到利率期权、大宗商品期权等。

目前，上海清算所在全国债券发行量中所占市场份额超过50%；在全国公司信用债券发行量中所占份额接近85%。上海事实上已成为全国公司信用债券发行托管结算中心。“上海清算所计划于明年发布中国信用债指数，并在上海自贸区探索发行面向境外投资者的企业信用债。”许臻透露。（官平）

## 业内人士：资产证券化需要更多专业机构参与

中国资产证券化研究院成立大会暨2015中国资产证券化峰会21日召开，中国资产证券化研究院院长林华表示，由于市场参与主体与监管主体众多，在实际推进中，资产证券化市场发展依然存在诸多困难和障碍，资产证券化市场的健康发展需要有更多专业机构和组织参与。

据悉，尽管近年来我国资产证券化市场成长迅速，但与欧美成熟市场相比，我国资产证券化市场依然处于起步阶段。在此背景下，银行、证券、基金、法律、会计、评级、科研等机构合力推动资产证券化研究的专业化，从多个方位和角度开展有效的专业活动，深入研究资产证券化行业发展的趋势，推动我国资产证券化创新发展。

与会专家表示，在利率市场化稳步推进的大背景下，资产证券化有利于有效盘活经济存量，拓宽企业融资途径，提高经济整体运行效率，将成为我国新常态下缓解经济增速下滑、缓解金融机构与企业财务风险、提高直接融资占比和构建多层次资本市场的有效工具。（刘国峰）

# 专家称稳定房地产市场后续政策有望落地

本报记者 朱茵

中央经济工作会议如期召开，其中有关房地产以及货币政策的内容等引起市场关注。业内人士认为，此次会议决定了明年供给侧改革的重点抓手和方向。

会议强调，化解房地产库存。扩大有效需求，打通供需通道，消化库存，稳定房地产市场，落实户籍制度改革方案，允许农业转移人口等非户籍人口在就业地落户。要明确深化住房制

度改革方向。要鼓励房地产开发企业顺应市场规律调整营销策略，适当降低商品住房价格，促进房地产业兼并重组，提高产业集中度。要取消过时的限制性措施。

对此，国泰君安证券首席经济学家林采宜表示，当前国家政策明确，房地产消费政策进一步放松。政策鼓励低收入群体进入房地产市场，但这并不会刺激开发商拿地，对于宏观经济投资拉动并没有作用，因为目前市场的库存太多。但政策是会对消费起作用，房地产

的去库存有带动其它行业如家电家具等的消费需求。

广发证券表示，中央经济工作会议报告显示，未来将努力化解过剩产能和房地产库存，帮助农村居民在城市买房。稳定房地产市场是与“要求保持经济运行在合理区间”相一致，表明地产作为宏观经济稳定器的重要作用。预计后续配套政策措施有望加快落地，围绕降低实际购房成本展开，包括保障房货币化、税费减免优惠加大等，且政策受益人群将扩大至农民工，在

供给端与需求端同时促进库存下降。

会议强调将逐步扩大财政赤字率，积极的财政政策将更加有力；稳健的货币政策需要加大灵活度，货币政策应为结构性改革提供合适的条件。对此，林采宜认为，利率中枢还将继续下沉，特别是明年将有大规模的债务置换，债券市场规模将会有很大倍数的扩张，主要是以低成本的融资来置换以前高成本的融资，企业的利息成本和债务压力将大大降低。

# 银监会印发商业银行流动性覆盖率信息披露办法

本报记者 刘国锋

银监会21日消息，银监会日前印发《商业银行流动性覆盖率信息披露办法》（以下简称《办法》），《办法》要求适用流动性覆盖率监管要求的商业银行应当按照《办法》的规定披露流动性覆盖率信息。《办法》自2015年12月31日起施行。

## 我国鼓励对新能源汽车停车收费给予优惠

国家发展改革委21日称，我国将加快推行机动车停放差别化收费政策。鼓励各地结合实际情况，推行不同区域、不同位置、不同车型、不同时段停车服务差别收费。鼓励对新能源汽车停车服务收费给予适当优惠。

根据发展改革委、住房和城乡建设部、交通运输部三部委联合发布的《关于进一步完善机动车停放服务收费政策的指导意见》，我国将进一步完善机动车停放服务收费形成机制，社会资本全额投资新建停车场设施服务收费标准由经营者依法根据市场供求和竞争状况自主制定。（据新华社电）

## 阶段性提高财政赤字率

（上接A01版）高度重视保护外资企业合法权益，高度重视保护知识产权，对内外资企业一视同仁、公平对待。要抓好“一带一路”建设落实，发挥好亚投行、丝路基金等机构的融资支撑作用，抓好重大标志性工程落地。

会议强调，要坚持全面建成小康社会目标，牢牢抓住发展这个第一要务不放松，科学确定经济社会发展主要预期目标，把握好稳增长和调结构的平衡，稳定和完善宏观经济政策，加大对实体经济支持力度。坚持大力推进结构性改革，着力解决制约发展的深层次问题，坚持深入实施创新驱动发展战略，推进大众创业、万众创新，依靠改革创新加快新动能成长和传统动能改造提升。要用新思路新举措深挖内需潜力，持续扩大消费需求，发挥好有效投资对稳增长调结构的关键作用，深入推进新型城镇化。要大力优化产业结构，加快推进现代农业建设，着力抓好工业稳增长调结构增效益。要加快形成对外开放新格局，培育国际竞争新优势。要推动绿色发展取得新突破。要保住基本民生、兜住底线，健全督查激励问责机制，促进各方面奋发有为、干事创业。

《办法》指出，银行业监督管理机构依法对商业银行流动性覆盖率信息披露实施监督管理。根据《商业银行资本管理办法（试行）》经银监会批准实施资本计量高级方法的银行（以下简称高级法银行）应当按照发布财务报告的频率和并表口径，在财务报告中或官方网站上披露流动性覆盖率及合格优质流动性资产、未来30天现金净流出量的期末数值。商业银行因特殊原因不能按时披露流动性覆盖

率信息的，应当至少提前15个工作日向银监会申请延迟披露。商业银行董事会应当保证所披露的流动性覆盖率信息真实、准确、完整，并就其保证承担相应的责任。对于未按照《办法》要求进行信息披露的商业银行，银行业监督管理机构应当要求其限期整改，并视情形按照有关法律法规采取监管措施或者实施行政处罚。

率信息的，应当至少提前15个工作日向银监会申请延迟披露。商业银行董事会应当保证所披露的流动性覆盖率信息真实、准确、完整，并就其保证承担相应的责任。对于未按照《办法》要求进行信息披露的商业银行，银行业监督管理机构应当要求其限期整改，并视情形按照有关法律法规采取监管措施或者实施行政处罚。

## 上交所新版官网及移动端APP上线

本报记者 周松林

19日是上海证券交易所开业二十五周年“生日”，上交所新版官网及移动端APP于当日成功上线。

上交所新版官网包含中、英、繁三种版本，并根据证券市场参与者分类，设置了七类用户入口。新网站可实现全程无障碍的社交媒体分享功能——所有栏目、通知公告页面均可通过微博、

微信等主流社交媒体进行分享，并已衔接“上证e互动”平台，方便投资者随时与上市公司沟通。同步上线的上交所手机APP，以“权威、及时、准确”为开发理念，打造“手机上的上交所”。上交所APP涵盖了动态、公告、日历、行情、数据、监管、投教等栏目，用户可以获得最快速的权威定制信息。

上交所表示，成立25年来，上交所已发展成境内第一家跨期现市场、跨境内外市场的综合型交易所，在资本市场重大改革任务中切实发

挥交易所主体功能，为经济转型升级、服务实体经济发挥积极作用。2015年，上交所上市公司数已突破1000家，沪市股票市场总市值接近30万亿元，股市筹资总额7601.2亿元，债券挂牌数4108只，托管量3.1万亿元，均创历史新高，服务实体经济的功能进一步提升。在世界交易所联合会(WFE)最新排名中（截至2015年10月），上交所股票市场交易量排名全球第二，筹资额排名全球第三，总市值全球第四。

## 报告称投资者保护总体状况持续改善

本报记者 倪铭娅

中国证券投资者保护基金公司21日表示，近期投保基金公司在持续7年开展上市公司投资者保护状况评价的基础上，完成了对2014年度A股市场2585家上市公司投资者保护状况的主观评价，形成了《中国资本市场投资者保护状况白皮书》第一个子报告——《2014年度A股上市公司投资者保护状况评价报告》。

《报告》指出，上市公司投资者保护总体状况持续改善，2014年度中国上市公司投资者

保护状况评价得分较2013年度提升3.01%，达到77.00分；投资者满意度指数处于满意区间；投资收益权满意度有所提升；现金分红在制度层面得以落实；投资者行权保障能力得到提升；内部控制报告披露数量明显提升。

《报告》称，上市公司投资者保护方面还存在一些不足和问题：高管薪酬透明度有待于进一步提升，高管与员工薪酬差距需引起重视；需完善中小投资者独立董事提名制度；董监高人员失信情况较多；上市公司业绩预告准确性有待提高；网站信息披露内容有待增加且更新不

及时；上市公司的收益创造能力有所下降。

《报告》建议，一是在目前普遍实行网络投票基础上，探索在与中小投资者密切相关的事项表决时，广泛实施分类计票和累积投票；二是进一步加强上市公司高管薪酬透明度，引导高管与中小投资者利益相一致；三是完善独立董事制度，改变独立董事提名和选举方式，确保独立董事能够代表中小投资者；四是鼓励上市公司发布更加准确的业绩预告，建立奖优罚劣机制；五是建议上市公司注重网站、电话、邮件等与投资者的沟通渠道建设，树立良好公司形象。（详细报道见A13版）

## 上海发布上市公司企业社会责任蓝皮书

本报记者 徐金忠

首届中国（上海）上市公司企业社会责任峰会暨《上海上市公司企业社会责任蓝皮书2015》发布会21日举行。本次峰会就上市公司企业社会责任实践及信息披露等情况，对206家在上海注册的上市公司进行调研分析，最终形成《上海上市公司企业社会责任蓝皮书2015》，并发布上海上市公司社会责任发展指数2015。

根据评选结果，多家企业和企业负责人获得

社会责任奖：上汽集团、浦发银行、东方航空、上海医药、宝钢股份获得杰出企业奖；上港集团党委书记、董事长陈戌源，上海石化董事长、总经理王治卿，大众公用大众交通董事长杨国平获得杰出企业家奖。同时，海立股份、光明乳业、中海发展、中国太保、陆家嘴获得杰出企业单项奖；大名城总经理俞培培、置信电气党委书记、总经理陈