

9月房地产信托环比下降17.5% 融资渠道收紧 房企准备“过冬”

□本报记者 张凌之

“近期房企土地融资项目锐减,这反映了开发商新拿地、新开工项目的急剧下降。”即便是周全(化名)供职的大型信托公司,也面临着没业务可做的窘境。

中国证券报记者调研了解到,多数房企认为地产行业的“春天”已经过去,并为“过冬”做好准备。一些大的房企已下调明年的土地储备量等指标,有些甚至取消了原来的拿地计划。同时,信托、银行等金融机构的融资门槛不断提高,9月房地产信托环比下降17.5%,资金净减少近120亿元。随着融资渠道的不断收紧和房企偿债高峰的来临,可以预计,四季度房企的资金将更为紧张。

土地融资项目锐减

房企土地融资项目锐减现象从9月集合信托统计数据中得以印证。用益信托数据显示,2018年9月房地产信托规模为564.76亿元,而8月这一数字为684.17亿元,9月集合信托投入房地产资金净减少近120亿元,环比下降17.5%。这与几个月前的房地产信托“一枝独秀”形成鲜明对比。2018年二季度,信托资金配置到房地产领域的规模为25072.49亿元,比一季度

的23710.76亿元增长1361.73亿元,占信托资产的比重由10.99%提升到12.32%。上半年,房地产在新增信托资金配置领域中的地位不断提升。

一端是信托土地融资的项目锐减,另一端则是房企的谨慎态度。某信托公司资深地产信托经理赵亮(化名)表示,近期走访调研的房企都非常谨慎,对新拿地项目持观望态度。一是因为现在土地价格较高,二是各家房企一致预期明年地产行业形势不如今年。

“不能说‘寒冬’已经到来,但至少房地产的‘春天’已经过去。”赵亮坦言,几家大房企共同的感觉是今后一两年地产市场不会太好,很多已下调明年的土地储备量等指标,有些甚至取消了原来的拿地计划。

“土地储备量的下调表明今后两年地产市场的供应量将大幅下降。”赵亮透露,“近几年,居民的购房需求已提前透支,加之楼市调控政策持续收紧,未来地产市场的需求也会有所下降。”

华创证券研究指出,1-8月,全国土地流拍数量高达890宗,并且下半年以来土地流拍明显增加。土地供应方面,9月住宅类供地环比下降33%,同比下降43%,其中三四线宅地供给表现最弱,预计四季度土地供应同比将大概率维持

较弱状态,甚至进一步走弱。土地成交方面,9月住宅类土地成交环比下降17%,同比下降26%,9月宅地成交在8月供给扩大前提下表现继续低迷,其中三四线拖累更为明显。

机构提高房企融资门槛

“近段时间,公司地产信托业务风控较为严格,主要做央企、国企之类的大品牌。”华东某信托公司地产信托经理说。

“今年以来,公司对地产业务非常谨慎,一些激进的房地产企业坚决不碰,哪怕这些房企的排名或经营业绩靠前,也不可能碰。”赵亮表示,“今年年中,公司提高了风控门槛。年初还在为房企百强提供融资,年中调整后,基本上只做房企前50强了。”

从细分市场来说,某股份制银行地方分行负责人表示,对于三四线城市地产项目,原来有些大型银行还会给全国性大开发商的项目提供贷款,但近期大型银行已经不做三四线城市的项目。主要原因是银行担心三四线城市棚改货币化暂停后,项目风险加大。从统计数据可以看出,目前,三四线城市的房价有些回落,有些城市房价已经在下跌。

“但是对于一些头部房企,个别银行最近还提高了贷款额度。”上述某股份制银行地方分行

负责人说,“从侧面反映出,头部房企的现金流也十分紧张”。

四季度现金流料更紧张

“近期拿地多是国企背景或已经偏保守的房企。”周全说,“大型房企要求的融资成本较低,因此,给到投资人的利率也相对较低。”用益信托数据显示,9月房地产集合信托收益率为7.88%,较8月份的8.19%下降0.31个百分点。

“收益率的下降,是因为为交易对手的层级提高,二是市场资金紧张,两年期的地产信托产品不太好卖,近期销售的多是一年期或一年半的,利率自然会低一些。”赵亮说,“但从直观感受上讲,房企的融资成本并没有下降。”

赵亮表示,从7、8月份开始,房企前50强在信托的融资成本已突破10%,排名靠后的企业融资成本甚至可达15%。说明房企资金紧张的状况仍旧没有改变。

随着信托公司风控门槛的提高,房企融资渠道不断收紧;很多银行为了提高资金使用效率,上半年就已将贷款额度提前发放;此外,有证券机构测算的数据显示,在存续地产债中,2018年到期偿付规模为1613亿元,是2017年的2.3倍,其中下半年是上半年的近3倍。可以预计,四季度,房企的现金流将更为紧张。

在破净潮中寻求错杀带来的安全边际

□本报记者 叶涛

10月以来,大盘加速探底,上市公司破净数量不断增加。Wind数据显示,截至昨日收盘,两市共有513只股票破净(剔除负值),占全部A股股票总数的14.43%。今年上半年沪指3587.03点高位时,破净个股数量尚仅有31只(剔除负值)。

机构人士分析,从历史经验看,破净股数量增多往往是市场阶段底部的标志之一。破净潮中不乏一些优质资产被错杀,因此也酝酿着重要投资机遇。

破净股票阵营扩容

截至10月18日收盘,剔除净利润为负值的16只股票,全部A股股票中共有513只跌破每股净资产。2005年沪综指998点历史大底时,有203只股票破净。

从破净个股数量占比来看,当前市场也超越历史,刷出新高值。据Wind数据统计,沪综指998点大底时,破净股票占比A股股票总数为13.65%,沪综指1664点时期,破净股票占比为11.24%,而当前这一比例为14.43%。

梳理行业板块,截至昨日收盘,房地产、公

用事业、化工、机械设备、电气设备板块,分别有54只、35只、33只、33只、30只股票破净;食品饮料、休闲服务、计算机、国防军工、通信板块相对较少,分别有2只、3只、3只、3只、4只股票发生破净。

天风证券首席策略分析师徐彪分析,从过去几次破净潮的行业分布来看,重资产的周期、地产行业都是重灾区,此外,交运在过去几次也都排在靠前位置。要特别注意的是,2005年和2008年两次破净潮中,银行股都全身而退,而2013年以来的三次破净潮中,银行股都有超过60%的标的市净率跌破1倍。另一方面,TMT行业及消费中的医药、食品一般没有大规模破净情况出现。

错杀股机遇浮现

当然,破净的公司中存在相当一部分流动性差、业绩不佳的标的。但是,“破净潮中往往也酝酿着重要机遇,比如,金融地产和部分周期行业在过去几次大底时都有较大比例的破净,而其中不乏一些优质资产被错杀。”徐彪强调。

据前海开源基金首席经济学家杨德龙介绍,在大量股票出现破净的时候,往往是一些大资金入场的时候。今年A股回购数量大幅增加,

无论是大股东还是上市公司,很多都采取回购的方式。回购相当于上市公司用资金从二级市场买入流通股,然后进行注销,或者是留存来做股权激励。

事实上,10月以来市场回购激增,上市公司纷纷展开自救。数据显示,10月以来超过40家上市公司披露回购预案,而年初指数震荡回落以来,A股市场上公布回购计划(业绩补偿回购除外)的上市公司超过700家。10月17日,还有利亚德、三维丝、旷达科技等相继宣布兜底增持。

对此,分析人士表示,破净意味着上市公司的市场价值被低估,加上破净公司随时可能出现回购股份的现象,有回购题材的破净股值得普通投资者关注。

去粗取精 瞄准四季度

对于破净股大增的主要原因,东北证券分析认为,有以下四方面:第一,本轮市场调整中,不少公司下跌幅度远超大盘调整幅度,因而造成破净;第二,不少上市公司过去几年总资产规模扩张较大,破净压力随之增大;第三,2017年以来IPO提速,上市公司数量大幅增加,相应破净公司数量增加;第四,不少ST公司面临着退市压力。这类公司连续下跌后造成破净。

央行:进一步提升征信监管效能

□本报记者 彭扬 徐昭

中国证券报记者18日从央行获悉,我国首家市场化个人征信机构百行征信预计今年底可向市场提供个人征信服务。截至目前,百行征信已与241家机构签署信用信息共享合作协议,涵盖网络借贷信息中介机构(P2P)、网络小额贷款公司、消费金融公司、汽车金融公司、融资租赁公司、民营银行、助贷机构、金融科技公司等,并于10月12日与部分机构正式开始系统接入测试工作。经过半年多的认真准备,百行征信预计今年底可向市场提供个人征信服务。

国资“白衣骑士”进场 千亿级资金共克时艰

(上接A01版)

数千亿元资金进场“共克时艰”

中国证券报记者了解到,除北京、广东两地外,更多地方政府或筹划类似“支持方案”。一位深圳私募人士表示,地方政府是否推出“支持方案”,取決政府的能力和意愿。经济相对发达地区,推出“支持方案”的可能性更大。

有券商人士坦言,一旦深圳、北京等地的“支持方案”顺利实施,加上其他地方政府跟进,有望提供至少数千亿元流动性支持,有助于化解A股质押风险。对企业、大股东、投资者、券商、银行来说,将会是多赢局面。

据不完全统计,截至10月16日,今年以来已有40起上市公司控股股东变更为国资的案例。其中,9月以来就有16起。招商证券首席策略分析师张夏告诉中国证券报记者,国资化身“白衣骑士”对上市公司施以援手,主要是三大原因:股权质押风险积累、债务违约风险及民营企业业绩下滑。

广东一位私募人士表示,地方政府出资支持上市公司主要是为防止系统性风险。从短期看,对股市构成利好支撑;从长期看,也有可能延缓出清。业内人士认为,此举可帮助优质企业渡过寒冬,避免被“错杀”。

上述私募人士建议,地方政府在进行具体操作时,要具体问题具体分析,资产质量不好公司应被自然淘汰。在出资形式上,比如是采取股权投资还是债券投资的形式,要根据不同公司确定不同方式。

中国人民银行征信管理局局长万存知表示,将进一步贯彻落实党中央决策部署,加强规划引导,推动征信市场全覆盖发展。要顺应时代潮流,积极推进互联网信用体系建设。一是继续建设和完善人民银行征信中心运维的金融信用信息基础数据库,尽快实现信息覆盖范围从银行全域向证券和保险全域扩展。二是推动市场化的百行征信有限公司与征信中心形成“错位发展、优势互补”的格局。三是在P2P网贷机构借款人恶意逃废债名单纳入征信系统工作的基础上,实施推动小贷公司、网贷机构全面接入征信系统,实现彼此间信息共享

和风险联动预警,快速识别和有效化解潜在金融风险。四是加大政府信息公开和服务的力度。五是系统深入地研究和规划对数据服务商的规范管理。

“要持之以恒抓好征信信息安全工作,牢牢守住不发生征信信息泄露的风险底线。”万存知表示,下一步,央行要正本清源,开正门、堵邪门,抓好分类管控:一是对于依法取得征信资质的征信市场活动,要坚持高标准、严监管,切实创造信息安全的良好环境;二是对于没有依法取得征信资质的市场活动,包括打着征信旗号的大数据风控公司,要依法严格管制;三是对于

中国人民银行征信管理局局长万存知表示,将进一步贯彻落实党中央决策部署,加强规划引导,推动征信市场全覆盖发展。要顺应时代潮流,积极推进互联网信用体系建设。一是继续建设和完善人民银行征信中心运维的金融信用信息基础数据库,尽快实现信息覆盖范围从银行全域向证券和保险全域扩展。二是推动市场化的百行征信有限公司与征信中心形成“错位发展、优势互补”的格局。三是在P2P网贷机构借款人恶意逃废债名单纳入征信系统工作的基础上,实施推动小贷公司、网贷机构全面接入征信系统,实现彼此间信息共享

许宪春表示,近年来,我国金融创新迅速发展,相关金融制度安排变化加快,因此,在条件具备的情况下,为进一步全面反映金融对实

体经济的支持力度,有必要对社会融资规模统计进行调整。今年8月份以来,地方政府专项债券发行进度加快,对银行贷款、企业债券等的接替效应增强,是在银行贷款、企业债券之外对实体经济提供的融资支持,当前将其纳入社会融资规模统计,更能全面反映金融对实体经济的支持。

另外,许宪春认为,将地方政府专项债券纳入社会融资规模统计符合国际“广义信用”统计理念。2008年金融危机后,为适应系统性金融风险测度和宏观审慎管理的需求,国际货币基金组织(IMF)建立了“广义信

于违法倒卖征信信息的机构和个人,要动用行政力量、司法力量,依法坚决进行打击。

另外,从监管角度看,万存知强调,要牢固树立立行为监管的理念,进一步提升征信监管效能。应树立立行为监管的理念,提高监管的前瞻性、协同性和权威性。一是大力培育恪尽职守、敢于严管的监管文化。二是抓好前期治理,将征信风险管控关口前移。三是要让监管长牙齿,对违法违规行为形成强大震慑。执法检查务必程序合规、公平公正,行政处罚应当于法有据、一视同仁。四是加强协同监管,提高征信监管效能。

另外,从监管角度看,万存知强调,要牢固树立立行为监管的理念,进一步提升征信监管效能。应树立立行为监管的理念,提高监管的前瞻性、协同性和权威性。一是大力培育恪尽职守、敢于严管的监管文化。二是抓好前期治理,将征信风险管控关口前移。三是要让监管长牙齿,对违法违规行为形成强大震慑。执法检查务必程序合规、公平公正,行政处罚应当于法有据、一视同仁。四是加强协同监管,提高征信监管效能。

另外,从监管角度看,万存知强调,要牢固树立立行为监管的理念,进一步提升征信监管效能。应树立立行为监管的理念,提高监管的前瞻性、协同性和权威性。一是大力培育恪尽职守、敢于严管的监管文化。二是抓好前期治理,将征信风险管控关口前移。三是要让监管长牙齿,对违法违规行为形成强大震慑。执法检查务必程序合规、公平公正,行政处罚应当于法有据、一视同仁。四是加强协同监管,提高征信监管效能。

另外,从监管角度看,万存知强调,要牢固树立立行为监管的理念,进一步提升征信监管效能。应树立立行为监管的理念,提高监管的前瞻性、协同性和权威性。一是大力培育恪尽职守、敢于严管的监管文化。二是抓好前期治理,将征信风险管控关口前移。三是要让监管长牙齿,对违法违规行为形成强大震慑。执法检查务必程序合规、公平公正,行政处罚应当于法有据、一视同仁。四是加强协同监管,提高征信监管效能。

自己的数据筛选指标,会评测基金管理人综合实力。”他说,“从投资角度,综合实力最显性的体现肯定是社保基金、企业年金、基本养老保险基金的管理资格,如果一家公募基金管理人具备上述资格,说明已被大机构投资人考虑过并认可了,这是种潜在认证。因此,这类大型基金公司在银行理财委外过程中无疑会占优势,‘强者恒强’格局会愈加明显。”

不过,社保等机构投资人还会根据自身资产配置需求选择管理人。“例如,他们在当

市场人士认为,目前避险情绪浓厚,投资者更应关注相关公司的基本面及成长能力。建议尽量回避破净公司中的并购重组概念公司,这类公司可能存在业绩及公司治理方面的瑕疵。在重组监管趋严、加大退市力度的背景下,炒作概念风险大增。

杨德龙表示,A股很多个股已跌出价值,吸引一些机构资金入场。今年A股相继加入了MSCI和富时罗素指数,外资对于A股的认同度在不断地提高。在国内投资者不断地割肉离场的时候,外资却在不断地入场抄底。

对于如何抄底破净股票机会,杨德龙表示,市场大跌为四季度的反弹提供了基础。一般来说,四季度一些机构投资者会加仓本身持有的重仓股来提升业绩。往往四季度低估值蓝筹股有一定的表现机会,而一些被错杀的优质白马股会成为资金重点关注的对象,像白酒、医药、食品饮料等消费白马股,以及一些低估值金融股,都可能成为四季度反弹领涨的板块。

另有分析人士表示,牛市看PB(市盈率),熊市看PB(市净率)。当前部分行业市净率接近历史底部,建议投资者可以在低市净率个股中,寻找具有安全边际和长期投资价值的蓝筹股。

上交所： 大力实施“新蓝筹”行动

□本报记者 周松林

上交所副总经理徐毅林17日在“‘四新经济’的挑战与创新——21世纪国际财经峰会2018年会”上表示,上交所将通过几年努力,支持一批新一代“BAT”企业成长,造就一批具有世界影响力和竞争力的新蓝筹企业。

徐毅林说,上交所大力实施“新蓝筹”行动,支持“四新经济”企业加快发展。上交所将对不同行业、不同企业设计有针对性的服务方案,从企业辅导培育、并购重组、IPO上市、公司信息披露、发行债券、国际化发展等多个方面为“新蓝筹”企业提供全方位服务。希望通过实施“新蓝筹”行动,实现服务国家经济发展战略,服务资本市场建设,服务优质企业成长,服务广大投资者,服务上交所发展。

徐毅林透露,上交所正在研究适应“四新企业”的监管服务措施。一是研究探索差异化、包容性的上市制度安排,适应新经济企业多样化融资需求,助推多层次资本市场建设完善,不断增强资本市场服务实体经济能力。二是深化基地建设,完善服务空间布局,结合区域经济发展趋势,根据上市资源禀赋加大对重点地区的支持力度,争取在2018年底前初步建成覆盖全国绝大部分地区的服务网络体系,打造以“家文化”为纽带的区域上市资源整合平台,更好服务“四新经济”企业发展。三是研究适应“四新企业”特点的信息披露监管服务措施。针对“四新企业”发展快、轻资产、技术革新更迭较快、跨界融合性较强等特点,制定适合企业实际情况的信息披露监管政策和业务规则,鼓励支持这类企业通过资本市场成长。

财政部:正在制定 个税专项附加扣除办法

□本报记者 赵白执南

财政部18日召开三季度财政收支情况新闻发布会。财政部税政司副巡视员袁海尧透露,完善出口退税政策操作文件将于近日印发,个人所得税专项附加扣除具体办法正在研究制定过程中。同时,正在抓紧研究更大规模的减税、更加明显的降费措施,进一步降低企业成本,激发市场活力。

袁海尧指出,随着减税降费政策的陆续落地,下半年财政收入增速回落明显。9月税收收入增长6%,是今年以来最低水平,其中国内增值税同比下降1.2%。减税降费具有多重效应,是以政府收入做“减法”换取企业效益做“加法”、市场活力做“乘法”。

“1-9月地方累计发行新增专项债券12478亿元,占当年地方政府专项债务额度的92.4%。”财政部预算司副司长郝磊表示,下一步,财政部在督促各地继续做好专项债券发行的同时,将指导各地加快专项债券资金使用,推进基础设施建设扩内需,更好发挥地方规范举债对稳投资、扩内需、补短板的重要作用,促进经济运行在合理区间。

9月外汇占款降幅扩大

□本报记者 彭扬

中国人民银行18日公布数据显示,中国9月末央行口径外汇占款余额减少1193.95亿元至21.4万亿元。交通银行金融研究中心首席金融分析师鄂永健表示,9月央行口径外汇占款降幅较上月扩大,或与人民币贬值压力加大情况下跨境资金流动波动有关,但目前总体跨境资金流动形势较为平稳,尚未发生大规模流出现象,未来外汇占款是否会持续减少有待继续观察。

鄂永健表示,总体来看,未来在美联储加息等情况下,跨境资金流动波动可能会加大,但逆周期调节有助于稳定汇率,平抑跨境资金流动波动,未来跨境资金流动尽管有波动,但总体有望保持平稳。

投股中心与广东调解中心 签署合作协议

□本报记者 周松林

10月18日,中证中小投资者服务中心与广东中证投资者服务与纠纷调解中心签署合作协议,双方将合作建设运营中证广东调解工作站,利用各自优势,建立完善案件资源共享、共建专家调解员队伍等工作机制。

广东调解中心是2015年4月在广东证监局指导下成立的民办非企业单位,2016年6月,与投股中心共同被最高院、证监会列入证券期货纠纷多元化解机制试点调解组织。截至2018年9月30日,广东调解中心共解答咨询866件,受理投诉1724件,调解成功1377件,调解成功金额达1323万元。

投股中心负责人表示,纠纷调解工作作为投股中心的主要工作之一。截至2018年9月底,投股中心共登记纠纷案件6767件,正式受理4387件,调解成功3273件,调解成功率74.6%,获赔的和解金额共计6.75亿元。经过三年多的不断努力和探索,投股中心纠纷调解工作形成了较强的工作特色,具体体现在四个方面:一是面广量大,调解实力强。二是对接多元,纠纷化解渠道广。三是机制创新,受理调成有保障。四是拓展手段,远程调解效率高。