

监管“严”字当头 下半年房企融资环境难言宽松

□本报记者 陈莹莹 欧阳剑环

目前,房地产金融风险仍是监管紧盯重点。据中国证券报记者不完全统计,二季度以来,针对违规向楼市“输血”行为,地方银保监局已开出多张罚单。近期部分城市房价过快上涨势头使地方政府祭出调控新招。

在此背景下,多位银行、信托人士日前对中国证券报记者表示,下半年房地产调控及房地产金融风险防范仍会是监管关注重点,房企融资环境难言宽松。

房地产贷款利率处高位

央行数据显示,一季度末,房地产开发贷款余额10.85万亿元,同比增长18.9%,增速比上年末低3.7个百分点。

天风证券固收首席分析师孙彬彬表示,当前房地产贷款边际有所改善。从房地产贷款余额看,自2016年《关于开展银行业金融机构房地产相关业务专项检查的紧急通知》下发以来,房地产贷款余额同比增速一直持续下滑。从金融机构一般贷款利率看,2016年12月至2018年9月期间,贷款利率持续上行,直到2018年12月才从高位有所下行,但目前仍处于高位。

对于房地产金融风险,监管部门也没有放松警惕。银保监会此前印发《关于开展“巩固治乱成果 促进合规建设”工作的通知》,点名金融机构违规“输血”楼市的诸多乱象,包括表内外资金直接或变相用于土

地出让金融;未严格审查房地产开发企业资质,违规向“四证”不全的房地产开发项目提供融资等。

据中国证券报记者不完全统计,二季度以来,各地银保监局多次对违规向楼市“输血”做出处罚,对象涉及12家金融机构及相关责任人,罚没金额合计近900万元。从案由看,变相为房地产企业提供土地储备融资、贷款资金违规流入房地产企业、向“四证”不全的商业性房地产开发项目提供融资等是违法违规高频事由。

银行业内人士表示,在监管紧盯下,商业银行对于房地产贷款态度仍偏审慎。某大型城商行华南地区支行负责人也告诉中国证券报记者,目前该行授信的房地产项目集中在一二线城市,审批权限仍在总行。

某股份行华东地区支行负责人对中国证券报记者表示:“目前,我们行对开发贷还是严格按照‘名单制’在做,总行口径没有明显放松,但是今年以来的授信规模去年有小幅增长。”

信托和发债增速料“降温”

除传统信贷渠道外,信托和债券也是房企融资重要渠道。今年以来,房地产信托表现格外抢眼。普益标准数据显示,1月至5月,投向房地产领域的信托产品共2505款,募集规模超过2000亿元,房地产已连续5个月成为信托资金流向最多的领域。

在光大信托董事长、总裁闫桂军看来,

房地产项目客观上来讲是较为优质的项目,当前信托公司对房地产项目主动管理比例有可能高于15%。但是,在楼市调控、资管新规等政策要求下,越来越多的信托公司将抱着审慎支持的态度介入。“前四月房地产信托高增长有些特殊因素,这种势头难以持续,预计很快就会降温。近期各监管部门、地方政府再次重申‘房住不炒’的调控理念。对于房地产市场,不能让它骤然冷下去,但也决不能泡沫化。金融机构应平稳地做业务,而不是追求短期利益。”

普益标准研究员龙燕认为,未来房地产信托收益率与规模均有回调趋势。房地产信托平均预期最高收益率从1月的近9%下降至5月的8.62%。一方面,资金面相对宽裕,企业融资成本预期下行,带动房地产信托收益率下降;另一方面,房企融资难度有所下降,对信托融资渠道依赖程度稍有减弱,如债券融资等比重有望增加,房企融资议价能力增强,房地产信托市场高温态势可能将逐步降温。

而在发债渠道,孙彬彬表示,由于2018年以来,房企发债用途主要限制为借新还旧。今年信用债发行规模虽有所上行,但是由于今年房企债券到期量也大,从净融资情况看,今年较去年同期未出现明显的融资改善情况。

克瑞研究中心数据显示,4月,85家典型房企融资总额为1045.9亿元,环比下降15.1%,同比下降26.0%。

房企下半年资金面料偏紧

由于4月多地房价上涨,不少市场人士预计部分城市调控趋严。再加上楼市“输血”各渠道遭金融监管部门紧盯,房企下半年资金面仍偏紧。

恒大研究院研究员夏磊介绍,据测算,截至2018年底,房企各主要渠道有息负债余额为20.3万亿元,预计将在2019-2021年集中到期,其中2019年到期规模为6.8万亿元。2019年房地产销售增速明显放缓,前3月销售额同比增速5.6%,较去年同期下降4.8个百分点。在债务密集到期、销售下滑、其他渠道受阻背景下,房企大多只能借新还旧,融资规模上升实质是到期债务规模大幅增加。

随着年报相继披露,多家上市房企收到交易所年报后审核问询函,要求说明是否存在短期偿债风险以及是否有应对措施等问题。

孙彬彬表示,从房企今年各融资渠道融资近况看,部分虽有边际改善,但并未出现全面复苏。融资结构较为依赖表外负债的房企仍面临较大再融资压力。

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为,近期很多房企高价拿地现象引发市场关注。从房企资金管理角度看,一要规范运作,防范出现类似交易所问询函中涉及的问题;二要积极进行物业销售,把握销售节点和进行产品营销,进而回笼资金。

机构预期A股六月上行 建议关注结构性机会

□本报记者 吴玉华

外围市场表现疲弱的情况下,4日沪深两市震荡下跌的同时呈现结构性行情特点,局部热点涨幅明显。同时,大盘股有所上涨,彰显A股市场韧性。有机构认为,进入6月后,影响A股估值的主要因素将陆续迎来转机,市场会逐渐步入上行通道。

截至昨日收盘,上证指数下跌0.96%,深证成指下跌1.23%,创业板指下跌0.87%。两市成交额有所缩量,仅4224.39亿元,其中沪市成交额为1811.19亿元,深市成交额为2413.20亿元。而在6月3日,三大指数同样悉数收跌,但沪深300指数上涨0.06%,上证50指数上涨0.52%。长江证券表示,外部环境扰动已非核心因素,后续市场将逐步消化。目前指数表现虽然不强,但下行空间也相对有限。

局部热点涨幅明显

5月,全球市场普遍调整。上周纳斯达克指数累计下跌2.41%,道琼斯工业指数累计下跌3.01%。欧洲股市的富时100、法国CAC40、德国DAX均有所下跌。与此同时,上证指数累计上涨1.60%,深证成指累计上涨1.66%。

值得注意的是,尽管上周五全球市场出现普跌,纳斯达克指数和道琼斯指数跌幅均超过1%,但6月3日A股高开,并未受太多干扰,盘中上证指数涨幅一度超过0.7%,深证成指和创业板指盘中上涨也一度超过1%。而6月4日,隔夜市场的美股纳斯达克指数下跌1.61%,A股市场延续了6月3日的下跌,但上证指数报收2862.28点,距离前低的2833点还有一段距离。

从盘面上来看,虽然两市震荡下跌,但仍表现为近期的结构性行情,局部热点涨幅明显,Wind5G指数上涨1.46%,板块内多只

个股涨停。同时大盘股有所上涨,建设银行、交通银行、工商银行、农业银行均有所上涨,凸显A股市场韧性十足。

逐渐步入上行通道

从资金面来看,Wind数据显示,6月前两个交易日,北上资金连续净流入,其中6月3日净流入44.07亿元,6月4日净流入10.63亿元。

华泰证券表示,虽然前期北上资金大幅流出,但5月末MSCI提升A股纳入因子,6月A股“入富”,同时良好的经济基本面将继续为人民币汇率提供有力支撑等,外置大幅流出现象或缓解,并有望转为净流入。

对于后市,中信证券表示,A股市场底已很近,且5月中旬以来一直运行在风险收益较优的战略配置区间。进入6月后,预计压制A股估值的主要因素将陆续迎来转机,以时间换空间后,市场会逐渐步入上行通道,兑现配置价值。

从配置来看,中信证券表示,在转机落地之前,银行依然有底仓配置价值,大消费的战略配置窗口也会在6月打开,建议重点配置医药白马股,并聚焦畜禽养殖等通胀主线。周期方面,地产投资涨幅景气可持续,产业链上的龙头建议继续关注。

长城证券表示,市场波动之中建议重视结构性机会。一方面,关注通胀抬升背景下大消费行业的配置价值;另一方面,科创板即将正式落地,应关注大金融板块及优质成长股的估值修复机会。



视觉中国图片 数据来源:Wind

明确改革发展目标 增强对优质企业吸引力

(上接A01版)新三板创设存量股份挂牌并公开转让的准入机制,挂牌不设财务门槛和股权分散度要求,仅从规范性角度设置五条底线标准;建立小额、快速、灵活、多元的持续融资机制和自律管理的并购重组制度。通过持续信息披露和规范治理机制,提升挂牌企业融资获取能力。高度市场化的制度安排有效促进中小微企业直接融资。

新三板累计挂牌公司超过13130家,其中中小微企业占比91%,高新技术企业占比65%。共有6300多家公司实施1万余次普通股发行,融资4830多亿元。并购重组累计1330余次,交易金额2000多亿元,七成以上为产业并购。近千家企业挂牌后不断发展壮大,由小型企业成长为大中型企业。

常嵘:另一方面也应当看到,摘牌数量逐年增多且不乏优质公司,反映出新三板市场存在的一些问题与矛盾,突出表现是股权融资需求大、资金供给规模小,股份转让需求大、制度供给能力小等。

发行方式单一、融资效率不高。新三板只有定向发行制度,每次发行新增股东不能超过35人,且缺少竞争性的发行机制和更高效的发行方式。

市场流动性不足,估值定价能力弱。

2018年新三板市场日均成交仅3.72亿元,成交股份占可交易股份比例仅6.53%,同比下降56%。708只股票在2018年期间最高收盘价跌破其每股净资产,88%的股票出现一二级市场价格倒挂现象。

投资者数量不足,结构单一。目前新三板合格投资者仅22.2万户,其中持股的合格投资者数量更少,仅有10.31万余户。机构投资者中,88%为一般企业法人和私募基金,公募基金、QFII、保险资金、社保基金、企业年金等参与市场通道尚未畅通。

精细化分层和差异化制度供给不足。新三板挂牌公司数量众多,在发展阶段、企业规模、经营状况等方面差异较大,但市场目前只有基础层和创新层两个层次,还不能充分满足多元化市场需要。

挂牌公司由“多进少出”到“多出少进”,意味着新三板市场正处于由高速增长迈向高质量发展的关键节点。总体来看,新三板市场制度还不能很好地适应创新成长型中小微企业和投资者需求,但这不应成为新三板发展“绊脚石”,而是深化改革、走向高质量发展的着力点和新起点。

关键是要明确改革发展目标

中国证券报:新三板应该如何改革发

展,以顺应时代赋予的历史使命?

冷云生:以服务创新、创业、成长型中小微企业为使命的新三板,在深化资本市场改革、调整金融体系结构、促进经济转型升级方面具有不可替代的重要作用。科技创新行业以中小微企业居多,中小微企业处于生命周期中相对早期的发展阶段,产业链条不完整,市场份额不够高,技术研发投入风险大,获得资金较为困难。新三板专门为满足这类企业个性化的金融服务需求而建设,是中小微企业进行股权融资和股份转让的专门化平台,是多层次资本市场不可或缺的重要组成部分。新三板的成绩和经验来之不易,贡献和作用有目共睹,地位和前景毋庸置疑。

国民经济高质量发展对新三板服务中小微企业、民营企业提出更高要求。新三板要解决当前发展中面临的问题,关键是要明确改革发展目标。要坚持市场化、法治化方向,聚焦当前制约新三板服务实体经济发展的难点痛点问题,进一步明确定位、理清思路、完善制度。要坚持公开市场、场内市场、独立市场地位,强化市场基础功能,与主板、中小板、创业板、科创板和场外市场既有功能补充,又有错位竞争,共同组成多层次资本市场体系。要加强新三板挂牌公司与资本

市场其他板块之间的有效衔接,实现各层次市场的有机联动。

常嵘:新三板以风险控制为主要目标的初期制度设计,已不能满足成长型企业对融资和交易效率的更高要求,需要调整制度规则,增强服务能力,提升服务水平。要完善市场融资功能,改变流动性不足而导致投资者退出难、“不愿投”,企业定价难、成本高、“不愿发”的困境。要在完善定向发行制度基础上,研究引入更加高效和更具竞争力的发行制度,丰富融资工具。要适度降低投资者适当性门槛,增加投资者数量、提高投资者质量、丰富投资机构类型,要推动保险资金、社保资金、企业年金、QFII/QDII等各类机构投资者投资新三板。要推进市场精细化分层和市场内联通,增加差异化制度供给,增强对优质企业的吸引力。要扩大包容性和适应性,探索实施差异化表决权安排,满足挂牌企业对稳定控制权的需求。

站在新起点的新三板,面临更多机遇和挑战。唯有解放思想、改革创新,才能革除陈弊,从根本上解决面临的问题,实现从高速增长发展到高质量发展的转变,为支持创新、创业、成长型中小微企业发展和多层次资本市场体系建设作出新贡献。

业内人士:第二批“带量采购”有望9月底前启动

□本报记者 欧阳春香 实习记者 傅苏颖

昨日,国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》(以下简称《任务》)。
《任务》共涉及研究制定文件15个,推动落实的重点工作21项。业内人士认为,制定以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医改的政策文件,是此次《任务》的一大亮点。同时,第二批带量采购有望在9月底之前启动,而在政策制定后,带量采购有望全面铺开。

明确要求研究制定15个文件

《任务》明确了两方面重点工作内容。一是明确要求研究制定15个文件,并且制定了时间表和指定了相应的负责部门。其中,6月底前要完成的文件包括发布鼓励仿制的药品目录等。

二是要推动落实的重点工作,主要围绕解决看病难看病贵问题和加强医院管理等方面,提出21项具体工作。解决看病贵方面,提出推进国家组织药品集中采购和使用试点、推进高值医用耗材改革、巩固完善国家基本药物制度、推进医保支付方式改革、完善公立医院补偿机制、深化公立医院综合改革、深入实施健康扶贫等重点工作机制。

对此,北京鼎臣管理咨询有限公司总经理史立臣对中国证券报记者表示,《任务》确定的15个文件分别明确了负责单位和部门,相对于过去一个文件由多部门负责,此次确定为由1个部门负责,有利于文件落地。另外,相关文件的下发将有利于药品的研发和供应,以及缓解患者和医保的支付压力。

适时推出第二批带量采购

此次《任务》对于带量采购政策的制定和要求成为一大亮点。史立臣表示,《任务》的下发表明国家已经明确了集中采购这一项重点工作,把药品的采购和使用作为医药导向,预计药品集中采购未来推进速度会加快。另外,此次在强调药品采购的同时,还强调药品的使用,这一点非常重要。

去年底推出的第一批“4+7”带量采购政策,自今年3月底各试点城市相继执行后效果显著。市场对于第二批带量采购推出时间非常关注,部分市场人士认为,第二批带量采购有望在今年夏季启动,年底前完成。

对此,兴业证券认为,首先,适时推出第二批带量采购有其必要性,目前相关条件已经成熟;其次,政策走向温和理性,长期来看未来全国范围内不可能独家供货,“4+7”这11个城市起到的将是“开路先锋”的作用。当仿制药价格回落至合理程度后,政策也将更加灵活;再者,增量逻辑是核心,但绝不意味着小企业对大企业的反向替代。

在史立臣看来,以药品集中采购和使用为突破口,进一步深化医改政策制定目的是为了解决现有问题,因此,第二批带量采购有望在9月底前启动,而在政策制定后,带量采购有望全面铺开。

科创板提速 产学研竞技

(上接A01版)随后,西北工业大学党政办公室印发《西北工业大学国有资产管理委员会会议纪要》,同意设立铂力特有限。目前西北工业大学100%持股的西工大资产管理公司持有公司14.49%的股份。

在上述科创板受理企业的发展中,高校科研力量为企业发展贡献了大量资源,企业设立为高校科研成果加速转化提供了渠道。

除直接的高校系科研转化外,多家科创板受理企业的初始和源起都与包括高校在内的科研机构紧密相连。例如,佰仁医疗控股股东金磊曾参加国家七五科技攻关课题《人工心脏瓣膜性能改进研究》(1986-1990),并是国家八五科技攻关相关项目的主要成员,出国深造后回国创业,致力于人工生物心脏瓣膜的产业化。

高新园区科创高地

不少企业聚集在一些高新技术园区,高新园区成为向科创板输送优质企业的重要力量。

中国证券报记者统计发现,苏州工业园区聚集大批科创板受理企业,包括江苏北人、和舰芯片、博瑞医药、瀚川智能、华兴源创、凌志软件等。同样,在上海张江,也出现大批科创板受理企业。上海张江(集团)有限公司党委副书记、副总经理陈微微日前表示,目前科创板受理企业中上海的企业占比约在15%,其中有超过一半的企业都在张江。陈微微认为,对于张江的企业来说,科创板是一个所有人都在期待的一个板块。

“园区不只是企业的一个地理位置,而是一套综合性的产业体系和服务体系。就我们企业来讲,一个园区内有供应商,有客户,还有园区带来的系统的金融和资本服务,为企业发展带来便利。当地证监局将园区作为重点上市资源储备库,重点将园区企业推荐至创业板、科创板等,我们公司的科创板申报就得到证监局的协调和支持。”江苏一家科创板受理企业高管表示。

产学研融通需创新资本市场

中信证券前瞻首席分析师许英博认为,科创板定位“三个面向”,即面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。回顾历史,移动互联网催生全球科技巨头,造就投资机会;展望未来,5G、AI等核心技术将孕育新一轮投资机会,高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药等领域亦将涌现出值得关注的公司。产学研结合融通,是经济创新升级的重要源泉。

“在医药领域,除仿制药以外,很多原研药品和技术,多来自实验室,包括高校和专业科研机构的实验室。这几年,随着创投力量及上市公司并购等的兴起,前瞻性项目产业化通道明显得到疏通。创新的资本市场,将有利于产学研关系的疏通,研究成果实现产业落地,产业需求催生研究拓展,形成良性循环。事实上,据我了解,在目前的科创板受理企业中,已有企业在为科创板上市后的持续增长寻找优质并购项目。”上海闵行经济技术开发区一家医药企业负责人表示。

通过科创板培育更多先锋企业

(上接A01版)科创板的成功推出与运行,将构建创业者、风险投资和社会资本有效博弈、共同成长的发现和筛选机制,提供科技创新者的激励机制和风险资本的退出机制,实现技术发明走向市场,推动新兴产业成长和创新创业模式诞生。

在资本市场推动和扶持下,中国科创企业将有机会从单点突破形成全面突进,孤立的大树将成长为茂密森林,在各前沿科技领域涌现出众多业界先锋,助力中国经济高质量发展。