

·上证综指昨日走势图·



·股市聚焦·

星期六 由预盈转为预亏超3.5亿元

星期六4月25日晚间发布公告称,公司将2017年度净利润由盈利2494.26万元,调整为亏损3.52亿元,公司上年同期盈利2083.96万元。

千山药机 公司及董事长遭监管

千山药机4月25日晚间发布公告称,公司及公司董事长、总经理刘祥华当日收到湖南证监局的行政监管措施决定书。因公司存在违规担保情形,且未就相关担保事项履行审议程序,也未及时履行信息披露义务,湖南证监局决定对公司■出具警示函的行政监管措施,对刘祥华采取监管谈话的行政监管措施。

中兴通讯 4月26日继续停牌

中兴通讯4月25日晚间发布公告称,公司管理层已决定采取美国法律下可采取的与美国政府命令相关的某些行动,该行动的公开披露,取决于公司美国法律顾问的建议及公司与美国政府相关部门的沟通等因素,因此公司A股将维持停牌。

吉大通信 5G业务拓展存不确定性

吉大通信4月25日晚间发布公告称,公司股票近3个交易日连续涨停,公司不存在应披露而未披露信息,吉大通信提示风险称,公司属于通信技术服务业,受国家对当地通信网络建设的政策及扶持力度等因素影响,公司向5G业务方面的拓展仍存在不确定性。

*ST厦工 申请撤销退市风险警示

*ST厦工4月25日晚间发布公告称,2017年实现营收44.49亿元,同比增长37%;净利润为1.25亿元,同比大幅扭亏,公司上年同期亏损26.9亿元;每股收益0.13元。公司已向上交所申请撤销退市风险警示。

*ST紫学 鑫鼎盛控股拟减持股份

*ST紫学4月25日晚间发布公告称,股东鑫鼎盛控股计划在6个月内,以集中竞价方式减持公司股份不超过96.2万股,即不超过总股本的1%。

广东甘化 控股股东筹划收购事项

广东甘化4月25日晚间发布公告称,公司控股股东正在筹划与公司相关的重大事项,涉及公司收购军工行业电力电子相关产品制造企业的控股权,其产品用于多种武器装备。目前相关方正在积极磋商交易的具体方案,该事项可能涉及重大资产重组。

栏主主持:崔启斌 马换换

责编 董亮 美编 王飞 责校 杨志强 电话:64101908 news0518@163.com

资产证券化驰援住房租赁市场

《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》重点信息

发起人条件

三基本

- 租赁物业:产权清晰、质量达标
- 现金流:正常运营、稳定持续
- 发起人公司:无违法违规(近两年)

区域支持

四侧重

- 大中城市
- 雄安新区
- 政策支持区
- 集体建设用地建设租赁住房试点城市

4月25日,中国证监会、住房和城乡建设部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》(以下简称《通知》),这也意味着住房租赁资产证券化落地。《通知》对开展住房租赁资产证券化的基本条件进行了明确,提出将优先支持大中城市、雄安新区等国家政策重点支持区域和利用集体建设用地建设租赁住房试点城市的住房租赁项目开展资产证券化。此外,试点发行房地产投资信托基金(REITS)则是市场各方关注的焦点。

明确发行者条件

近两年租赁市场参与主体越来越多,除了传统的开发商外,一些投资机构、酒店集团等也纷纷入局且试图通过资产证券化的路径寻找资金。不过,从《通知》中可以看出,并非所有参与者都能发行证券化产品。《通知》对于发行者的条件提出明确要求。首先,租赁物业产权清晰,工程质量、安全标准符合要求且手续齐全;其次,正常运营且拥有持续、稳定的现金流;第三,发起人公司治理完善,具有持续经营能力及较强运营管理能力,最近两年无重大违法违规行为。

“今年初,新派公寓北京顺义新国展店就因为物业产权人发生变更而陷入停水停电的麻烦,按照《通知》的要求,类似于这样的长租公寓就很难成为证券化的主体,更有试水阶段的长租公寓还不能获得持续的租金收益,从《通知》的要求看,为租赁住房的证券化设定了更为优质的门槛。”一位不愿具名的长租公寓行业人士如是介绍。

除了设定发起人的条件外,《通知》对于区域支持也有明确倾向,即优先支持大中城市、雄安新区等国家政策重点支持区域和利用集体建设用地建设租赁住房试点城市的住房租赁项目开展资产证券化。在行业人士看来,区域支持也将决定长租公寓参与者的布局会更多集中在上述区域。

值得一提的是,利用集体建设用地建设租赁住房也正在成为多个城市尝试的新内容,以北京为例,2017年北京市已经确定了39个集体土地租赁住房项目,在行业人士看来《通知》的出台会鼓励更多的社会企业参与到集体建设用地建设租赁住房上,从而加大供应量。

《通知》还提到,鼓励专业化、机构化住房租赁企业开展资产证券化;重点支持住房租赁企业发行以其持有不动产作为底层资产的权益类资产证券化产品,积极推动多类型具有债权性质的资产证券化产品,试点发行房地产投资信托基金(REITS)。对此戴德梁行北中国区估价及顾问服务部主管胡峰表示,未来个人投资者也可通过投资租赁REITS,而不用买卖实物资产就可以享受到物业增值收益和投资回报。资产证券化可帮助企业建立完整的产业链和商业模式闭环,有利于提高资产运营管理能力,提升项目投资收益。

作为制度保障,《通知》提及还将租赁住房建设验收、备案、交易等程

序方面为租赁住房项目提供便利,并不断优化住房租赁资产证券化审核程序,提高效率。此外,还将建立健全业务合规、风控与管理体系,建立健全自律监管体系,多维度保障租赁住房资产证券化的落地。

推广难度较高

去年下半年以来,中行、建行、中信等银行接连在住房租赁市场展开布局,例如中信银行去年与碧桂园集团签署合作协议,未来三年将在长租住宅领域提供300亿元保障性基金;建行在深圳推出租赁贷款产品,额度上限达100万元。

银行“真金白银”地投入住房租赁市场,彼时便有业内人士预计,未来住房租赁市场将成为蓝海,包括租赁住房资产证券化等在内的金融创新产品值得期待。金融业资深观察人士、金乐函数分析师廖鹤凯对北京商报记者分析称,此次监管发布鼓励政策,且明确相应标准,使相关链条更加完整,有助于租赁市场平稳度和成熟度的提升,能进一步吸引更多的资金进入市场。

中原地产首席分析师张大伟也认为,住房租赁市场的资产证券化政策出台,肯定有利于租赁企业投资租赁的积极性。但他对后续是否会有更多资金被吸引过来抱观察态度。

“现在租赁市场最大的难题是任何租赁模式都不能成功盈利”,张大伟分析称,原因主要就是租金回报率低于资金成本。租赁行业的核心问题是租售比悬殊,按照市场目前的资产价格与租金价格看,租赁行业盈利的可能性很小,以北京为例,一套500万元的普通住宅,年租金收益不足10万元,这种情况下,租赁企业核心问题是如何盈利,而不是寻找渠道变现利润继续投资。”张大伟说道。

易居智库研究总监严跃进分析,以当前受到争议的北京万科翡翠公园来分析,该项目地价高达109亿元,算上建安成本、财务成本等各项成本约50亿元,总成本已高达160亿元。而且这还没有考虑到配套、长期经营成本以及维新成本等。即便是按现在已备受争议的高租金来计算收益,在满租且租金能稳步上涨的理想条件下,项目NOI(净营运收入)回报率不超过3%,对企业而言利润依旧微薄,与传统住宅开发相比几乎不挣钱。据悉,此外相关部门也来做过调研,其中就包括未来项目是否能做证券化的尝试。

廖鹤凯补充表示,海外类似的资产托管模式已经相对成熟,资产证券化能

够有效起到盘活存量的作用,但我国租赁市场主要以散租形式为主,很不稳定。照此情况看来,对通知中提到的雄安新区意义或许更大,其他已经形成分散租赁模式的城市,推广这一政策可能会相对难一些。

有望成房企重要融资方式

有业内人士分析指出,此前企业发行证券化产品面临法律法规不健全、税收政策缺失、监管不明确、市场准入门槛高等问题。此次证监会和住建部联合发布《通知》推进住房租赁资产证券化相关工作,明确了租赁住房作为首批标准REITS产品的基础资产类别之一,为资产证券化在实体经济领域的广泛、纵深运用进行了新的尝试和拓展。

苏宁金融研究院特约研究员江瀚分析,之前由于房地金融相对容易,所以资产证券化虽然在提,但不是重点。“9·30新政”出台后,从去年到今年这段时间,整个商业银行体系都在去杠杆的过程中,给地产业的资金支持开始减少。由此,资产证券化开始逐渐成为房地产企业的融资方向。从这次证监会和住建部联合出台的文件可以判断,未来资产证券化将会成为房企的重要融资方式,同时资产证券化也将会有更多的形式。

一家大型品牌房企相关人士表示,资产证券化可以给企业提供创新融资渠道,甚至包括企业退出的路径。这使企业投资经营风险变得可控,让企业更有信心投资租赁住房领域的开发,从而为租购并举的住房制度提供有力支持和保障。

一位行业人士介绍,租赁住房政策的影响已经从土地开发传导到融资层面,为解决企业在发展租赁住房方面的资金难题,此前政府有意放开并加快国内住房租赁类证券化产品的发展,近来众多长租公寓的经营主体已开始试水租赁住房资产证券化。

据不完全统计,包括万科、碧桂园、保利等房企在内,不少开发商均选择将与银行机构合作作为获取租赁住房发展资金的主要方式,国内接连有多笔租赁住房相关的巨额REITS产品获批发行。2017年10月,国内首单房企租赁住房REITS“中联前海开源-保利地产租赁住房一号资产支持专项计划”,金额为50亿元,该产品以保利地产自持租赁住房为基础物业,布局全国10余个城市。2018年2月,碧桂园一笔高达100亿元的租赁住房REITS获深交所审议通过,该项目将用于发

展碧桂园正在扩展的长租公寓业务;招商蛇口则在去年底宣布首单60亿元的储架式长租公寓CMBS计划正式获批,后又与建行推出全国首单银行间市场长租公寓ABN;今年3月,泰禾宣布,为盘活存量资产,优化资产结构,公司通过公司聘请的中信证券股份有限公司设立泰禾集团长租公寓专项计划,拟申请100亿元长租公寓资产证券化专项证券。

在房企之外,其他长租公寓的经营者也在寻求资产证券化的支持。资料显示,今年3月,建行与新派公寓发起20亿元公寓资产证券化专项并购基金。

据相关机构统计,截至2月下旬,深交所已挂牌发行的类REITS证券化产品数量为30只,总发行规模达664.48亿元。而2017年底,上述数字仅为16只。

公募REITS推行缓慢

我国房地产行业规模巨大,REITS的成功发行或将撬动万亿级别的市场。《通知》为盘活房企资金扫除障碍,这对于一直试水资产证券化领域的公募基金无疑是重大利好,不过从目前市场上公募REITS发展情况来看,尽管已在中国市场蛰伏十多年之久,但仍未有严格意义上的REITS产品面世,其中,税收优惠政策落地、标准化制度框架建立以及投资者教育问题成为制约难题。

北京商报记者注意到,率先在业内涉足公募REITS的基金公司是鹏华基金,2015年5月鹏华前海万科REITS封闭式混合型基金成立,标志着国内公募REITS的成功破冰。截至目前市场上共有广发美国房地产、嘉实全球房地产、诺安全球收益不动产、南方道·琼斯美国精选REITS指数、上投摩根富时发达市场REITS指数刚刚于近期完成募集。

可统计今年完成业绩的5只产品中,收益率清一色亏损。截至4月23日,诺安全球收益不动产基金收益率亏损幅度达13.91%,此外,鹏华美国房地产基金、广发美国房地产基金、嘉实全球房地产基金、南方道·琼斯美国精选REITS指数今年以来收益率分别亏损13.32%、13.09%、7.49%和12.45%。

对于公募REITS推行缓慢的原因,盈科基金研究员杨晓晴坦言,公募REITS产品配套制度还不够完善,最重要的就是房地产投资面临多重税收问题,这需要政策方面的优惠支持;同时,这类资产缺乏流动性,封闭式基金上市交易也存在折价问题。

从立法角度来看,我国的国家计划纲领性文件、国务院及部门规范性文件中陆续提出支持、推进REITS试点,将REITS作为金融工具应用于房地产企业转型、住房租赁市场培育发展、传统基础设施领域的政府和社会资本合作等领域,但迄今为止尚未出台REITS立法或实质性优惠政策,未能将REITS规则落实到操作细节层面。一位不愿具名的分析师坦言。

北京商报记者 程维妙 董家声 王飞/制表 实习生 荣蕾/文 王飞/制表

Laozhou talking

商誉减值单次全额计提不合理

周科竞

有些上市公司对商誉减值进行单次全额计提,导致当期经营业绩可能由盈变亏。本栏认为这样的计提并不合理,可以考虑对准备计提的商誉减值做三年摊销处理,从而尽量减小对单个报告期业绩的影响。

近期数十家公司年报都提到了商誉减值,本栏不久前也提出了这些商誉大多来自于几年前的溢价收购资产,如今过了业绩承诺期,利润大幅下滑。上市公司翻脸比翻书还快,几年前溢价数倍甚至十数倍去收购资产,现在一下子就把全部溢价都计提损失,这就是商誉减值。

通常情况下,上市公司在三年多前买标的资产的时候都信心满满,但现如今仅仅因为一年利润未达标就弃之如敝屣,投资者不禁怀疑,这买入的资

产究竟是不是优质资产,上市公司是知道未来几年的利润也好看不了,还是从一开始就知道买来就并非优质资产?否则为什么不给下一年的努力机会?毕竟前三年的利润都达到了预测值。

本栏认为,对于这样的商誉减值,应该规定分三年摊销。为什么是三年?因为如果减值太多,就会给上市公司带来三年的业绩压力,如果因此连续三年亏损,就会被暂停上市,这是对上市公司的一种警示:在收购资产的时候不能拼命给出溢价,否则最终可能会引起公司暂停上市。

此外,分三年摊销还能给收购到的资产一个重新变成优质的机会,即如果后两年收购资产又能获得更好的利润,那么就可以重新评估商誉,以减少投资者的损失。

现在的一次性减值最大的受益者还是公司大股东,他们因为自己的水平问题高价买了非优质资产,一年的报表一下子消化,虽然一次性巨亏,但是却无伤大雅,只有中小散户受到了实实在在的财产损失。所以本栏认为,商誉一次性减值极不可取。

同样,商誉如果可以随意增值减值,对于上市公司利润的稳定性也有很大害处,也可能成为大股东调控上市公司利润的利器。增值减值如果被大股东随意操控,最后的结果就是大股东成为股价的最强操纵者。本栏建议投资者,对于前几年收购了资产的公司,又在业绩承诺期内勉强达标,这样的公司将有很大的商誉减值风险,对于这样的潜在公司和已经减值了商誉的公司,投资者最好敬而远之,小心它们的投资风险。