

保障性租赁住房金融产品迎“风口”

本报记者 祝惠春

财金观察

加快发展长租房市场,推进保障性住房建设,是房地产市场的一项重要任务。但是,仅仅依靠政府或者银行信贷不足以支撑大规模保障性住房建设。保障性租赁住房REITs这个市场化的金融产品迎来发展“风口”,以支持保障性租赁住房市场稳定健康发展。

首批保租房REITs试点落地

2020年,我国住房租赁市场服务人口数量已突破2亿人。对于我国保障性住房建设而言,一个以人民为中心、以市场化为导向、以风险可控为前提的多层次、广覆盖、风险可控、业务可持续发展的保障性租赁住房金融服务体系必不可少。其中,体现保障性租赁住房融资需求特点的保租房公募REITs备受市场关注。

7月11日和7月14日,国内首批两单保租房REITs:红土创新深圳人才安居REITs、中金厦门安居REITs,均获交易所通过。

首批保障性租赁住房REITs试点项目落地,无论对保租房,还是对REITs,都是意义深远的标志性事件。业内人士表示,过去,由于项目回报周期长,资金沉淀压力大,且租金回报率相对较低,房企参与保租房建设的意愿不强。首批保障性租赁住房REITs试点项目落地,打通了“投融资退”闭环,助力保障性租赁住房金融体系进一步完善。

2020年4月底,证监会、国家发改委联合发布了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金REITs试点相关工作的通知》,正式启动REITs试点。2021年6月,国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》,推动保租房REITs业务规范有序开展。《通知》提到,鼓励将净回收资金用于投向明确、条件成熟、短期内能够形成有效投资的新建项目,促进形成投资良性循环。

今年5月27日,证监会、发改委联合发布《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》,推动保租房REITs业务规范有序开展。《通知》提到,鼓励将净回收资金用于投向明确、条件成熟、短期内能够形成有效投资的新建项目,促进形成投资良性循环。

据不完全统计,截至7月17日,已有浙江、广东、山东、上海、江西、湖南等12个省份在加快发展保障性租赁住房相关政策中明确提出,支持开展保障性租赁住房REITs试点。多地政府先后出台支持政策,这是积极落实国家关于加快推进基础设施公募REITs试点工作的有关举措。

2021年,上海、南京、杭州、深圳等6座一二线城市的租赁住房用地成交量在全部18个试点城市的占比超过80%。专家预计,我国租赁住房REITs项目也将大量集中于二线城市。目前落地的两单保租房REITs情况比较像,都是地方国有平台主导、出让用地。不过,实践中,各地保租房的投资主体、运营主体、土

地取得方式是多元化的,业内期待未来能有更多形态和特点的保租房REITs问世。

发挥金融工具的匹配性

保障性租赁住房是我国住房供应体系中的重要组成部分,对服务城市新市民,保障低收入人群住房需求等有重大意义。但鉴于保障性租赁住房建设需要大量资金,如何引导社会资金持续投入,并有退出渠道成为市场破局的关键。

保障性租赁住房REITs是一种不动产资产证券化产品。通俗地讲,就是以保障性租赁住房为基础资产,以产生稳定的租金收益为支撑发行公募REITs,以未来产生的运营现金流为投资人主要收益来源的金融产品,有效连接保障性住房租赁市场和资本市场。

中联基金总经理何亮宇接受经济日报记者采访时表示,发展住房租赁市场,特别是长期租赁,需要发挥金融工具的匹配性。保租房REITs是一个很好的产品。通过保租房REITs,将保障性租赁住房这一不动产资产证券化,让各类资金来持有当投资人,把过去的贷款变成今天的投资,既发挥资本市场优势,从简单贷款向投资转变,从相对封闭向公开透明转变,从个性非标向标准化转变,又有利于投资资金盘活退出,有利于租赁住房企业加快资金回笼,解决租赁住房投资回收期过长的忧虑,以吸引更多社会资金进入到租赁住房领域前期投入阶段。“基础设施REITs为租赁住房企业提供创新融资渠道和存量盘活路径,同时,以租金作为收益来源的REITs安全性高,也能给社会资金提供比较好的投资渠道。”何亮宇表示。

今年5月19日,国务院办公厅发布了《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》,明确通过发行REITs等方式盘活基础设施存量资产、扩大有效投资的工作要求。据悉,自我国基础设施REITs正式上市交易以来,试点早期限定于交通设施、市政工程、污染治理项目、仓储物流新基建、产业园区等特定领域。此次扩围到保租房领域,业内实际早有预期。从国际上看,租赁住房长租房一直是REITs重要的底层资产类别。

预计,在国家鼓励的情况下,保障性租赁住房会成为公募REITs市场中的大类资产,受到REITs投资人的欢迎。

推动REITs市场发展

在当前稳增长、防风险的背景下,积极推动REITs市场发展意义重大。

目前,我国REITs试点工作推进顺利,市场初具规模。截至目前,已有14只基础设施REITs完成发行,共募集资金541亿元;截至6月30日,已上市12只REITs总市值为530亿元,整体较首发收涨24%;平均日均换手率1.93%,流动性高于日本和新加坡等成熟市场。

在现有法律框架下,证监会创新性地采取

目前

已有14只基础设施REITs完成发行

共募集资金541亿元

截至6月30日

已上市12只REITs总市值为

530亿元

整体较首发收涨

24%

平均日均换手率

1.93%

流动性高于日本、香港和新加坡等成熟市场

“公募基金+资产支持证券”模式,启动基础设施领域REITs试点。证监会、国家发改委在市场培育、项目推荐、审核注册、信息披露、日常监管等方面构建了制度性、机制性安排,保障了试点工作顺利开展。北京大学光华管理学院“光华思想力”REITs课题组测算,中国公募REITs市场规模将达到4万亿元至12万亿元。

下一步,证监会将加强REITs市场建设。首先是保持常态化发行,尽快形成规模效应。完善项目培育、推荐、审核工作机制,推动更多优质项目发行上市,形成示范效应。进一步扩大REITs试点范围,尽快覆盖到能源、水利、新基建等基础设施领域。尽快推进扩募项目实施,推动已上市优质运营主体通过增发份额收购资产,开展并购重组活动,促进投融资良性循环。

“保障性租赁住房REITs试点是一个重点,要探索房地产新发展模式。”证监会相关部门负责人表示,下一步要进一步凝聚合力,完善协作联动机制。持续加强与财政部、税务总局的沟通,推动明确REITs税收征管细则。推动社保基金、养老金、企业年金等配置型长期机构投资者参与投资,培育专业REITs投资者群体。

北京大学光华管理学院金融学教授、副院长张峥建议,目前采用“公募基金+ABS”模式,是符合法律法规的可行方案,有利于及早启动试点,带动市场发展。但带来的问题是,产品

结构层级过多,法律关系较为复杂。要作出新的制度安排,降低产品创设与运行成本,推动REITs市场持续健康发展壮大。据记者了解,关于REITs复杂结构问题,国办发19号文即《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》以及证监会2022年度立法工作计划,都提到加快推动专项立法。

中金报告认为,我国REITs在当前宏观政策框架中的重要性正逐步提升。在中国公募REITs架构中,基金管理人担负基金运营管理的主要责任,其角色价值有望持续提升。“中国REITs市场仍有较好的景气度和产品配置价值。”中金研究部董事总经理、大中华区房地产研究主管张宇认为,立足于新发REITs和存量REITs扩募,可以加快项目审核速度,以及考虑向商业不动产领域做一定拓展,进一步促进市场扩容。

业内专家表示,REITs模式的运作需要基金、证券、房地产管理等多方面的技术支持,需要从业人员具备一定的技术水平。因此,当前引入具有REITs管理经验的专业人才,同时培养国内基金和资产管理人才是一项紧迫任务。同时,加强对保障性租赁住房建设的监管也必不可少,要维护国家、投资者以及低收入家庭的利益,建立科学合理的监管系统。

2020年

我国住房租赁市场
服务人口数量已突破

2亿人



陶然论金

近日,一家A股上市公司发布公告,对已经披露的上半年业绩预告进行了修正,直接从预盈变成预亏,本来预计至少4000万元的净利润转瞬之间变成了至多3000万元的亏损,投资者直呼“大不靠谱”“业绩预告披露成了儿戏”。

对于此次业绩“变脸”,该公司给出的解释是对当期子公司股权处置收益归属会计科目的判断有误,高估了净利润金额等,并把此次业绩预告差异的责任归于财务负责人及财务部门负责人身上。值得一提的是,一个月前,该公司刚刚因业绩预告净利润数据与年报差距过大而收到深交所监管函。

上市公司业绩突然“变脸”的事不少发生,原本是“耀眼”的业绩大增,一纸公告下来就变成了业绩平平、乃至亏损严重,在给投资者权益造成损害的同时,更对上市公司整个市场公信力造成了损害。谈及“业绩变脸”的原因,上市公司往往会以测算失误、投资失败,或是受到不可抗力因素影响等来搪塞,而到底怎么产生这么大的误差,最终多半是不了了之,对因此受到损失的投资者来说,只能是哑巴吃黄连,有苦说不出。

客观讲,既然是业绩预告,与上市公司实际业绩存在一定的误差是可以理解的,当公司对业绩预期出现变化后,及时发布业绩修正公告也是应当的。但当业绩变动的幅度过大,甚至出现盈亏方向性的巨额误差,就不免会让投资者心怀疑虑了,公司的这种行为是否有意为之。

其实,对于这类“变脸”背后的真实原因无外乎几种:一是在正式财报出炉前,业绩确因一些不可控的情况造成了实质性亏损,公司因此及时修正也是对投资者负责的表现。但这种情况并不常见,因为上市公司往往具备较为成熟、完备的管理风控体系,对一些潜在风险点应已存在预判。

二是业绩预告发布“不尽心”,过于随意草率。在以信息披露为核心的注册制改革持续推进的背景下,信披的准确性被摆到了更高的位置,而业绩预告作为信披的重要部分,也理应按照正式财报的标准去要求。本来是用来提升市场透明度、加强投资者预期的业绩预告,却因为一些公司的过于随意、走形式,让发布业绩预告的本意变了味,还给市场带来了负面影响。

三是部分公司实控人、高管试图通过“业绩变脸”从中牟利。比如,一些高管明知公司的业绩是亏损的,但从了配合利益中人进行减持,或拉高股价出货,铤而走险发布了公司预喜的公告,等利益中人完成交易离场后,再发布公告进行修正,进而导致了“业绩变脸”的发生,更是涉嫌内幕交易、操纵市场违法犯罪。

无论是任何原因,“业绩变脸”给市场、投资者带来的危害都是显而易见的。要遏制此类现象的发生,实施有效的监管最为重要。从现阶段看,仅凭发放监管函对于这类行为的震慑力已明显不足,监管层应秉持“零容忍”的态度,进一步加大处罚力度,除了罚款,还应对“业绩变脸”的原因一查到底,假如涉及虚假陈述等违法行为,应依法追究责任人的行政乃至刑事责任,同时要给予受到伤害的投资者应有的补偿。只有让“业绩变脸”乱象得到有效遏制,才能让市场更为“风清气正”。

本版编辑 彭江 美编 高妍

5年期以上LPR连续2个月保持不变——

贷款报价利率改革效能持续释放

本报记者 姚进

都缺乏下调加点的动力。

近年来,商业银行净息差整体处于下行通道。银保监会数据显示,2022年一季度末,商业银行净息差为1.97%,降至2%以下,环比2021年末下行11个基点。二季度以来,根据央行最新数据,6月份新发放企业贷款利率为4.16%,较3月末继续下降20个基点,比上年同期低34个基点,创下历史新低。同期,在央行持续优化政策利率体系和加强存款利率监管下,6月份新吸收定期存款利率为2.5%,比上年同期低16个基点。

从房贷利率看,贝壳研究院数据显示,今年6月份监测的103个重点城市主流首套房贷利率为4.42%,二套利率为5.09%,分别较上月回落49个、23个基点,再创2019年以来新低。其中,有56%的城市首套、二套房贷利率已降至下限,这意味着,有近58个城市首套房贷利率降低到4.25%,二套利率降至5.05%。

“存款利率市场化改革下,银行存款成本虽下行明显,但在供需失衡、存款定期化加剧、下调首套房贷利率下限和大幅下调5年期以上LPR报价的作用下,存款利率下降幅度低于贷款利率,对息差形成挤压。”温彬认为,复杂的内外经济环境下,商业银行净息差预计仍将呈现下行态势,短期内再次下调LPR动力不足。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华同样表示,银行业经过此前几次LPR调降,加上复杂的经营环境,部分银行面临息差压力较

大;为应对复杂经营环境,继续加大不良资产处置,部分银行也在积极增厚利润。

从当前的利率水平看,在今年上半年发挥贷款市场报价利率改革潜力、稳定银行负债成本等一系列措施推动下,实际贷款利率继续稳中有降。业内人士普遍判断,尽管7月份LPR报价不变,银行实际贷款利率也将保持在历史低位附近,部分银行还可能自主下调企业和居民实际贷款利率。

“当前新发放的企业贷款利率再创历史新低,按揭和零售贷款利率降幅更大,各类结构性货币政策工具利和贷款利率下行已在一定程度上起到刺激融资需求的效果。”温彬认为,若后续经济复苏不及预期,消费、投资等修复力度偏弱,未来LPR利率或仍有下调空间。

周茂华也认为,从趋势看,央行降准降息仍在工具箱,LPR利率仍有下调空间,主要是下半年国内经济稳增长、稳就业仍有压力,政策需要加大对实体经济薄弱环节、制造业、重点项目等重点新兴领域支持,促进消费、投资加快恢复,推动经济尽快回到正轨。

在近日举行的2022年上半年金融统计数据新闻发布会上,央行货币政策司长邹澜在回应下半年LPR是否还有继续下调空间时表示,下一阶段,人民银行将继续深化利率市场化改革,持续释放LPR改革效能,发挥存款利率市场化调整机制作用,充分发挥利率自律机制作用,维护市场良好竞争秩序,推动继续降低实际贷款利率,让广大市场主体切身感受到综合融资成本实实在在的下降。

MLF,中标利率2.85%,保持不变。LPR利率与MLF挂钩,在MLF利率未做调整的背景下,7月份LPR报价的定价基础没有发生变化。

除了MLF平价续做,银行净息差承压也是推动7月份LPR报价维持不变的一个重要因素。东方金诚首席宏观分析师王青认为,LPR报价在MLF利率基础上加点形成。加点方面,近期未出台其他新的银行降成本措施,而6月份贷款规模大幅冲高,贷款利率处于历史最低水平附近。由此,无论从银行资金成本还是贷款市场供需平衡角度看,7月份报价行

全国银行间同业拆借中心公布

1年期LPR

3.7%

5年期以上LPR

4.45%

截至目前

1年期LPR

已连续6个月保持不变

5年期以上LPR

连续2个月保持不变

7月20日,新一期贷款市场报价利率(LPR)出炉:中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,1年期LPR为3.7%,5年期以上LPR为4.45%,报价均与上月持平。截至目前,1年期LPR已连续6个月“按兵不动”,5年期以上LPR连续2个月保持不变。

7月份LPR报价保持不变符合市场普遍预期,业内人士认为,主要原因在于LPR的定价之锚——中期借贷便利(MLF)当月进行了平价续做。民生银行首席经济学家温彬分析,7月15日,央行等额续做1000亿元1年期