

发改委划定房企融资标准线

调控政策未变，仍不支持商业地产项目

12月13日，地产股迎来了一波涨势，全线飘红。

地产股和建材股走高的背后缘于12月12日国家发改委《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》（以下简称“通知”）影响，释放了利好信息。

有观点认为，此次新政出台，意味着开展已近一年的优质企业债券融资从试点开始走向稳步推进阶段。企业债发行主体扩容至优质房企，资金端会逐步改善，融资集中度有望进一步提升。

但从通知的“负面清单”要求来看，房企的企业债融资只支持棚改、保障性住房、租赁住房等有限领域的项目，企业债券在贯彻执行国家房地产调控方面的政策没有变化。

企业债发行主体扩容至优质房企

根据通知要求，国家发改委将重点支持符合以下条件的优质企业：首先是主体信用等级达到AAA。其次，主要经营财务指标应处于行业或区域领先地位。第三，生产经营符合国家产业政策和宏观调控政策。第四，最近3年未发生公司信用类债券或其他债务违约，且不存在处于持续状态的延迟支付本息事实。第五，最近3年无重大违法违规行，未纳入失信黑名单。第六，报告期内财务报表未被注册会计师出具否定意见或无法表示意见，如被注册会计师出具保留意见的，保留意见所涉及事项的重大影响已经消除。第七，国家发改委为优化融资监管制定的其他发行条件。

在参考标准中对于房地产企业的要求为，资产总额大于1500亿元，营业收入大于300亿元，不超过所在行业资产负债率重点监管线；未明确重点监管线的，原则上资产负债率不得超过85%。

根据以前规定，企业债是由中央政府部门所属机构、国有独资企业或国有控股企业发行的债券，它对发债主体的限制比公司债券狭窄得多。发改委审批企业债，证监会审批公司债，房企一般很少发企业债，此次企业债发行主体扩容至优质企业，需符合四大条件（资产总额大于1500亿元；年收入大于300亿元；负债率不超过85%；3A评级）的优质房企可以发行企业债，这毫无疑问将拓宽优质企业的融资渠道。

川财证券的研究报告认为，符合条件在A股上市的房企只有万科A、华侨城A、招商蛇口、保利地产、华夏幸福、首开股份和金地集团。

虽然本轮企业债发行主体扩容至优质房企，但强调募集资金禁止投向房地产。分析认为，保障房、长租公寓、养老地产等政府倡导推广的项目可能并不在限制范围之列。本次新规允许使用募集资金用于补充营运资金的比例从此前的40%提升至50%，房企融资端正在逐步改善。

今年以来地产链上企业资金状况趋紧，主要原因之一是应收账款，业主方的资金状况缓解有望传导至产业链上企业。从统计数据来看，截止10月地产企业的应付款3.2万亿元，同比增长约11%，其中应付工程款1.7万亿元，同比增长7.8%，远高于房地产建安工程投资增速-4%，说明对供应商的占款在快速上升，从房建链上工程企业的表现看，今年前三季度应收账款和票据同比增长约10.4%，高于同期10.1%的收入增速。

仅限棚改、保障性住房、租赁住房等项目

12月13日，由发改委主管的媒体《中国经济导报》发文表示，12月12日发改委印发了《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》，有自媒体对其中关于房地产的内容有误读。对此，权威人士对《通知》中所提及的有关房地产业相关内容进行权威解读。

权威人士表示，《通知》中提到的房地产业，仅仅是国民经济行业分类中的一个类别。从行业分类的角度看，房地产业的定义及其内涵和外延是非常广的，包括棚改、保障性住房、租赁住房等都属于房地产业。

国家发改委对贯彻落实党中央、国务院关于房地产调控的决策部署是坚决的、一贯的，也是非常严厉的，这一点在企业债券融资方面也是一致的。按照中央关于房地产长效机制建设的精神，目前国家发改委企业债券只支持棚改、保障性住房、租赁住房等有限领域的项目，不支持商业地产项目。这几年，企业债券在贯彻执行国家房地产调控方面的政策没有变化。

《通知》同时明确了优质企业的生产经营必须“符合国家产业政策和宏观调控政策”。主管部门还有明确的事中事后监管措施，确保募集资金使用依法合规，符合政策要求。

对于近两年广东、北京等地房地产企业发行停车场专项债券的先例，权威人士特别强调，符合《证券法》规定条件的企业经批准即可发行债券，但需要注意的是，发改委主管的企业债券所募集资金必须用于项目建设，项目须符合国家产业政策和宏观调控政策。

综合《中国经济导报》、川财证券

