

行业资金面将进一步收紧

研究员：张平 执业证书编号：S0570510120048

☎ 02551863256 ✉ chriswang104@gmail.com

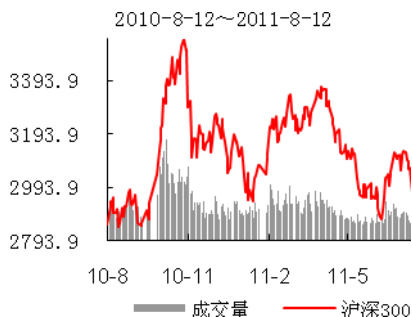
🌐 http://t.zhangle.com/3419

——对外管局暂时停止受理房地产企业为其境外子公司在境外发行债券提供担保的申请点评

行业评级：中性

房地产

市场走势图



相关研究

投资要点：

◆ 7月末，外汇局下发了《关于核定境内银行2011年度融资性对外担保余额指标有关问题的通知》（下称《通知》），其中明确指出，暂不受理境内房地产企业为其境外子公司在境外发行债券提供对外担保的申请。文件内容显示，国家外汇管理局决定在2010年度境内银行融资性对外提供指标规模基础上，适当调减2011年度境内银行融资性对外担保指标规模，合计为763.8亿美元。《通知》强调，境内房地产企业为其境外子公司在境外发行债券提供对外担保的申请，将暂不受理。

外管局曾在《2010年中国跨境资金流动监测报告》中分析指出，来华直接投资行业主要集中于制造业与房地产业，尤其是近年来房地产行业外资流入增速较快。据商务部统计，从2001年至2010年，房地产业的来华直接投资占外资流入总量的比例基本保持在10%以上，2006以后占比逐步提高，2010年达到23。报告还提出，外资流入对房地产行业健康发展的影响需密切关注。

◆ 1-7月，全国房地产开发投资资金共4.79万亿元，累积同比增长23.1%，其中国内贷款8018亿元，累计同比增长6.4%；利用外资500亿元，累计同比增长65.8%；自筹资金达到19293亿元，累计同比增长34%，从开发资金的结构上看，随着房地产调控的深入，企业自筹资金比例在不断上升，从2009年的31%上升到今年的40%。

数据显示，在境外发行人民币或美元债券的房地产公司主要为在香港上市的内地房企，包括碧桂园、中骏置业、佳兆业、恒大地产等，该政策对A股上市公司影响有限。

◆ 我们认为，外管局这一规定，一方面堵住了国际热钱通过房地产投资直接投资进入国内的渠道，另一方面，也是在配合国家对房地产市场的调控措施的一项举措。在目前银行开发贷紧张，A股融资渠道没有放开，信托利率高居不下的情况下，房地产企业可以选择的融资渠道极为匮乏，行业内整体资金面将更为吃紧，综合考虑该事件对行业的影响，我们维持对行业的中性评级。

华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 增持: 超越大盘;
 - 中性: 基本与大盘持平;
 - 减持: 明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 买入: 相对强于市场表现20%以上;
 - 推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;
 - 观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;
 - 卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。