

11月28日，证监会官网发文“证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问”。其中，涉及恢复上市房企和涉房上市公司再融资，这也是自上一轮调控以后、四年来我国再次启动房地产股权融资，意味着代表股权融资的“第三支箭”正式落地。

在“第二支箭”利好部分龙头稳健型房企之外，“第三支箭”以股权融资为重点，覆盖上市房企，或将为出险的上市房企指明一条新生路。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示，资本市场融资启动，多了一个很重要的渠道，连同“第一支箭”“第二支箭”一起，能够形成资金利好的叠加效应，从而提振贷款金融机构、债券承购人的积极性。

出险房企生路之被并购

随着“第三支箭”的落地，以“信贷、债券、股权”为支持点的“三箭齐发”，将全面支持房地产融资。值得关注的是，此前，“第二支箭”受制于增信和发债等要求，更多惠及头部、稳健型的上市房企，目前的“白名单”仅覆盖了万科、龙湖、新城控股、旭辉、金地、美的置业、金辉等财务稳健大型龙头房企。

那么，出险房企的生路在何方？此次证监会射出的“第三支箭”或将为出险的上市房企指明一条新生路。

此次证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，其中第一条为“恢复涉房上市公司并购重组及配套融资”，即允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。

也就是说，出险上市房企的第一条生路在于“被并购”。易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，“第三支箭”提及了重组、再融资、鼓励私募介入等，其实都是出险房企非常需要积极把握的政策工具，可以认为具有更好的效应，使得目前一些确实有“奄奄一息”的上市房企可以比较容易地提振起来。

“证监会明确了对房企重组上市落实了宽松政策，尤其是提及发行股份或支付现金购买涉房资产。这对于目前爆雷企业和优质房企都有较好的优势。其中，爆雷企业可以借此类重组上市工作理顺债务关系；而对于优质房企来说，则有收购或控制此类企业的机会。重组上市工作重启，也是目前房企存量债务过大的关键一招，有助于真正化解去年下半年以来积压的债务问题。”严跃进如是说。

也就是说，出险房企可以借助涉房公司进行重组上市从而实现剥离债务、保留优质资产实现“剔骨重生”，这种“改头换面”般的重生是一条生路。

中指研究院企业事业部研究负责人刘水表示：“允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司，将加快出险上市房企重组，加快化解房地产风险，加快房地产风险出清。”

出险房企生路之再融资

而另外一条生路是“再融资”，即允许上市房企非公开方式再融资，资金用途除了“保交楼”外，还可以用于补充流动资金和偿还债务。还有H股房企，恢复以房地产为主业的H股上市公司再融资。

目前，市场上的出险房企不乏曾经上市的大型规模房企，包括世茂房地产、正荣地产、融信地产、阳光城等，这些公司显然难以从“第二支箭”的“发行债券”中得到救赎，那么，房地产再融资的启动或为这些上市出险房企带来机遇。

严跃进指出，再融资属于上市公司IPO后的新的融资方式，其有别于目前类似交易商协会推出的“第二支箭”的模式。尤其是房企获得了非公开方式的融资方式，有助于定向寻找投资方，规避了此前公开发债面临的认筹不足的尴尬。再融资工具包括了公开发行人新股、非公开发行人新股、发行新股购买资产、发行公司债券、发行短期融资券、发行中期票据等模式。后续不排除会导入险资和国企资金进行持股，增强房企的资金实力和抗风险能力。

值得关注的是，11月23日，雅居乐刚刚完成了配股，按计划以每股2.68港元配售2.95亿股股票，占配售完成后已发行股本的7%，此次筹集资金净额7.83亿港元，这也为雅居乐补充了关键一笔流动资金。

“资本市场上投资者分散，不同投资者对风险的判断不同。对有的投资者来说，或许认为市场已经见底，或许认为资产价格很低廉，可以入市了。所以，就可以依据其风险分散、价格发现的优势，最大程度扩张融资能力。”李宇嘉如是说。

重启房地产再融资仍有限制

事实上，此次重启房地产再融资意义非同寻常，也是自2018年以来房地产再融资的再度“开闸”。

作为资本密集型行业，房地产一度有着通畅的A股融资渠道。上世纪90年代，随着上交所和深交所的成立，第一批企业登陆A股市场，其中就包括为数不少的房地产公司。本世纪初，房地产市场改革推动一批房企快速做大，并陆续登陆A股。

但是，2005年开始，房地产市场表现出周期性的投资过热、房价上涨过快等情况。

为此，监管部门开始对房企的融资进行管控，其中包括A股融资。关键的节点是，2018年10月，证监会明确，为防止募集资金变相用于房地产业务，房企或涉房企业申请再融资的，暂不推进审核。这也正式宣告涉房企业A股融资暂停。

李宇嘉认为，鉴于目前房地产上市公司大面积违约、甚至陷入破产重组境地，涉及金融投资机构、投资者、地产在建项目、上下游建筑企业、施工单位，供应商非常多。不管是出于保增长、保稳定，不要大起大落，守住不发生系统性风险的底线，还是保民生，保就业，风险有序释放、平稳着陆的诉求很高，开启资本市场融资，包括并购重组、再融资等，都是非常有意义的，及时的。

但是，需要注意的是，此次房地产再融资的开闸也是在“房住不炒”的政策基调下进行的，依然有严格的限制。

对此，李宇嘉表示：“两个‘恢复’，有所为有所不为，恢复并购重组，对象限定很严格；恢复上市房企再融资，只是允许上市房企非公开方式再融资，而不是IPO，而且募集资金用于政策支持的地产业务，包括‘保交楼、保民生’相关地产项目、保租房和拆迁安置项目。”

新京报记者 徐倩

编辑 武新 校对 贾宁