



您的位置：首页 - 文章选登

五大特征主宰今年房地产信托市场(孙飞；2月13日)

文章作者：孙飞

### 整体趋势先抑后扬

在银监会“212号文”的政策影响下，去年国内房地产信托市场呈现出先扬后抑的走势。就此我们推论在当前地产金融环境没有转暖的情况下，2006年房地产信托市场仍会延续2005年第四季度的下滑态势，但全年极有可能在相关政策的出台后走出先抑后扬的行情。其理由是2006年虽然是行业监管与扶持并重，但一旦银监会的分类监管结果公布，以及《信托投资公司房地产信托业务管理暂行办法》的出台，将会迅速带动行业内部的两极分化，而房地产信托也将在这种分化中得到强势发展。如果上述两项制度能够在2006年上半年出台，那么房地产信托市场极有可能在经过短期的内敛之后，走出相对较好的走势。

### 市场分工专业化细腻化

房地产信托市场在经过近3年的发展后，当前的市场仍处于初期阶段，但是我们相信随着以联华信托、中诚信托和北国投为代表的信托公司将会在2006年采取更为专业化、细腻化的市场分工，其各自的地产信托盈利模式将会稳步拉动市场向成熟迈进。去年这些公司的表现已使其成为房地产信托市场的倡导者，而谁会是追随者将在2006年一见分晓。

### 信托商将逐步亮剑

银监会“212号文”确实令以地产信托为主要盈利手段的信托商们受惊不小，但在市场游戏规则无法改变的情况下，怎样调整自身的规则，将是多数信托商们所思考的。至少在“212号文”出台后，以及《信托投资公司房地产信托业务管理暂行办法》没有出台前的“后房地产信托时代”，要使自身的主营业务得以延续，强势的信托公司会逐步亮剑。亮剑的方向根据我们对2005年后半段信托商对借款人的角色变化来看，其市场融资策略将会向更具实力的开发商转型，而这必然会令那些小型开发商面临更大的市场融资危机。

### 投融资区域日趋明显

从国内东中西区域房地产市场发展的情况来看，房地产信托正在完善着东中区域的金融资源配置，而西部区域则相对较弱。特别在房地产信托的市场风险逐步显露的情况下，信托商对信托地产融资的区域性选择会越来越谨慎，由此会造成在2006年的信托投融资中，区域化的资金侧重会日趋明显。

以北京地区为例，我们相信信托商在对地域内的某地产项目进行融资前，不仅要关注项目本身的细节，而且也要关注地区地产经济宏观的发展变化，比如说重点把握北京房地产市场需求状况是否会发生变化；当地市场房屋供应情况的变化，以及土地成本等因素的影响。通过上述宏观和微观方面的研究或许将对信托商控制地产信托投资风险产生较可靠的参考依据，而这种依据的本身基本上是通过各项经济指标和数据得出的，所以它对于投资风险较大的市场区域，以及经济增长速度较慢的区域都将采取回避的策略，由此会促使房地产信托投融资的区域化特征越发明显。

### 总量走低规模放大

从2006年1月份露面的中诚信托的北京博雅国际中心项目和北国投的润枫国际公寓项目的产品结构，以及“212号文”的三项铁律的约束分析，我们揣测由于集合资金信托计划审批制的恢复，故在发行难度加大的情形下，2006年房地产信托产品的发行数量将会较2005年有所减少，但正是在获批项目资源有限的情况下，信托商才会更加注重单个信托产品的发行规模。由此，在2006年里，总的产品发行数量会减少，但资金的总体规模会继续放大。

文章出处：《金融时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所