

西安曲江模式延续与套用

# 起底华侨城的文旅“套路”

本报记者 余燕明 童海华 北京报道

出任华侨城集团一把手的3年前,段先念曾在西安任职超过20年时间,现在,他又计划通过华侨城集团延续自己在西安的文旅事业,“雄心勃勃”的行动里,包括接下来向这个中国西北的二线城市砸下2380亿元的投资。

段先念在西安缔造了赫赫有名的“曲江模式”,这是他过去逾20年从政经历的主要政绩之一,依其

## 同出一脉的战略模式

所谓的“曲江模式”,其实是“用文化粉饰地产”,内在规则是“圈地、文化艺术炒作、全球招标搞规划、贷款、基础设施建设、招商引资、地价成倍甚至数量级上涨、出让土地获得资金、炒文化概念建主题公园、土地再次升值”。

段先念在出任华侨城集团董事长之前,他在西安的任职履历,主要落在西安市曲江新区及其下属投资的曲江文投,在这两家单位长期供职,其实是段先念缔造“曲江模式”的经验缩影,“铸就”了其在西安的政绩,并将此延续到了华侨城集团。

段先念缔造的“曲江模式”争议颇大,尤其招致了文化界及民生的广泛批评。

他对“曲江模式”的思路是大资本运营、大产业布局、大项目带动,运用文旅资源整合、捆绑项目、委托经营、土地划拨和资本运营等手段,不断增强投融资能力,扩大资本总量,并以投融资平台为母体,相继整合组建影视、会展、旅游、演艺及大明宫投资集团等文化企业集团。

但根据早前《人民日报》援引一位批评人士的意见指出,所谓的曲江模式,其实是“用文化粉饰地产”,内在规则是“圈地、文化艺术炒作、全球招标搞规划、贷款、基础设施建设、招商引资、地价成倍甚至数量级上涨、出让土地获得资金、炒文化概念建主题公园、土地再次升值”。

比如,段先念在西安曲江新区主导的大明宫遗址公园项目耗资120亿元,但政府不投入一分钱,靠地产商先垫资拆迁,完成土地整理

所述,“曲江模式”即“文化+旅游+城市”,具体而言就是挖掘土地的文化资源,通过市场化运作,大项目带动战略,推动文旅资源周边的地产与商业价值。

段先念一手缔造的“曲江模式”,某种程度上,已经被他延续并套用为华侨城集团的发展方向,华侨城集团最近确定的“文化+旅游+城镇化”新战略,与曲江模式不谋而合,唯一不同的是身份换位,这位文旅产业激进者从政府部门



2017年,华侨城集团将公司新战略定位为“文化+旅游+城镇化”,实际上与段先念在西安缔造的“曲江模式”同出一脉。

和基础设施建设,包括建设一些宫殿景观。作为补偿,地产商将按照前期垫资金额,以拆迁成本价获得相应土地。

大型商业开发裹挟文旅资源的曲江模式,导致的开发结果是西安大明宫遗址保护项目规划里,除了几个博物馆类项目以外,其余全部是写字楼、酒店与住宅小区,大明宫遗址公园及其周边地区的土地全部由中海地产、华远地产等开发企业瓜分。

段先念从西安调任华侨城集团以后,2017年,华侨城集团将公司新战略定位为“文化+旅游+城镇化”,实际上与段先念在西安缔造的“曲江模式”同出一脉。

几乎在调整新战略的同一时期,华侨城集团与西安市政府签署了战略合作协议,将落地实施一系列重大合作项目,总投资规模多达2380亿元,其中包括增资控股曲江文投。

尤其值得一提的是,段先念曾

调任大型央企。

华侨城集团在西安2380亿元的投资计划里,其筹划约114亿元增资控股西安曲江文化产业投资(集团)有限公司(以下简称“曲江文投”),但“出师未捷”,这笔交易由于耗时1年仍未获得陕西省政府等监管部门批复,被迫终止。

据《中国经营报》记者获悉,华侨城集团名下的部分文旅项目则面临持续经营不善、运营质量下滑

的压力。其中,深圳欢乐谷、成都欢乐谷、北京欢乐谷、云南华侨城、深圳东部华侨城等多个主要文旅项目2017年接待游客人次及门票收入均出现下滑,泰州华侨城项目由于持续经营不善,甚至被剥离华侨城集团控制的上市公司深圳华侨城股份有限公司(000069.SZ,以下简称“华侨城股份”)体外,以避免该项目拖累上市公司业绩表现。

称,增资控股曲江文投,是华侨城集团与曲江新区合作的子项目之一,合作终止不影响与西安战略合作项目的推进,2018年2月下旬华侨城集团在西安总投资670亿元的沣东华侨城文旅项目已经开工,未央华侨城汉城湖等项目也在推进。

“华侨城集团较大特点是开发业务保持了较高的毛利率水平,原因包括开发项目主要位于广东省深圳、上海等核心城市,另外更重要的原因是开发大型文旅项目与政府协商取得的土地成本较低。”华泰证券一位长期跟踪华侨城股份的地产分析师告诉记者,“西安此前是全国热点城市的洼地,但过去一年已经垫高,面临严格的政策调控。因此华侨城集团集中倾注大量资源到单一城市,要防范开发业务地区集中度过高的风险,尤其是考虑到集团核心管理层的任职背景及敏感政商关系的风险。”

针对华侨城集团重资投向西安地区,该集团一位人士回复记者称,增资控股曲江文投,是华侨城集团与曲江新区合作的子项目之一,合作终止不影响与西安战略合作项目的推进,2018年2月下旬华侨城集团在西安总投资670亿元的沣东华侨城文旅项目已经开工,未央华侨城汉城湖等项目也在推进。

“华侨城集团较大特点是开发业务保持了较高的毛利率水平,原因包括开发项目主要位于广东省深圳、上海等核心城市,另外更重要的原因是开发大型文旅项目与政府协商取得的土地成本较低。”华泰证券一位长期跟踪华侨城股份的地产分析师告诉记者,“西安此前是全国热点城市的洼地,但过去一年已经垫高,面临严格的政策调控。因此华侨城集团集中倾注大量资源到单一城市,要防范开发业务地区集中度过高的风险,尤其是考虑到集团核心管理层的任职背景及敏感政商关系的风险。”

## 部分文旅项目经营不善

华侨城运营的14个文旅项目中,一半数量的项目接待游客人次及门票收入出现下滑,而整体旅游综合收入有所增长,主要受新开业的文旅项目运营业绩拉动。

华侨城集团在西安多达2380亿元的投资计划“高举高打”,但值得警惕的是,华侨城集团旗下多个大型文旅项目则正在面临规划调整及经营不善的风险。

华侨城股份是华侨城集团开发及管理文旅项目的主要业务平台,2017年华侨城股份营业收入里,其中旅游综合收入逾185亿元,同比增长16%左右。但其运营的14个文旅项目中,一半数量的项目接待游客人次及门票收入出现下滑,而整体旅游综合收入有所增长,主要受新开业的文旅项目运营业绩拉动。

其中,天津欢乐谷受地理位置以及北京欢乐谷分流影响,接待游客人次及门票收入始终相对较低,深圳欢乐谷、成都欢乐谷、云南华侨城等文旅项目游客人次及门票收入下滑系所在城市周边同类产品较多竞争分流所致。

而且,2016年华侨城集团旗下接待游客人次门票收入最高的是深圳欢乐谷、北京欢乐谷、上海欢乐谷、深圳世界之窗、深圳东部华侨城项目,其中深圳欢乐谷、北京欢乐谷和深圳东部华侨城这3个主要的文旅项目运营情况均出现下滑。

泰州华侨城文旅项目则是由于持续经营不善,2017年4月份,华侨城股份将其剥离了公司体外,出售给控股股东华侨城集团,以避免拖累上市公司业绩表现。

2014年~2016年期间,泰州华侨城文旅项目公司分别录得净亏损金额均接近2亿元,至华侨城股份向华侨城集团转让该项目公司时,标的公司账面净资产为净亏损1.6亿元,转让对价为5200万元,因此,这笔交易运作反而使得华侨城股份录得了逾2亿元股权出售收益。

记者也向华侨城集团及华侨城股份核实将泰州华侨城文旅项目剥离出上市公司体外,是否为规避该项目对上市公司业绩表现的拖累,但双方对这一交易均不予置评。

同时,华侨城集团巨资投入大

型文旅项目,也要面临政策及规划调整的风险。比如重庆华侨城文旅项目,华侨城集团开发的该项目多宗地块存在闲置情形,主要原因是政府规划调整所致,导致该项目地块长期闲置难以推进开发。

华侨城集团的“文化+旅游+城镇化”大型文旅项目开发模式,推高了该集团的毛利率水平。2017年度,华侨城集团整体毛利率水平为32.29%,其中占营收比重28.76%的旅游综合业务毛利率为42.65%,房地产业务所占华侨城集团营业收入比重亦接近三成,其毛利率水平高达55.24%,超过了大部分开发企业。

根据记者从一家评级机构获取的关于华侨城股份的材料,2017财年华侨城股份的综合毛利率达到了50.12%,较上年略有下滑,但也依然维持在较高水平。华侨城股份2017年度协议销售均价接近5.4万元/平方米,2016年甚至接近6万元/平方米,同比出现下滑主要是政府限价调控政策所致。

但华侨城股份毛利率较高,一方面是由于开发项目主要位于深圳、上海等核心城市,较高的销售均价推高了毛利率水平,另一方面则是因为公司获取土地成本仍然较低。2017年度,华侨城股份在深圳、重庆、武汉、成都等热点城市继续新增了大量土地,支付了逾300多亿元土地价款,但全年新增土地储备楼面均价仅为7100元/平方米左右,处在行业较低水平。

“华侨城集团偏好动辄数百亿元的投资项目,深受地方政府欢迎,并且愿意提供便利与资源,这些文旅项目的开发运作是以文化旅游带动商业开发,尤其是房地产,这在地价高企的热点城市,低成本获取土地方面,华侨城集团拥有其他地产商难以企及的优势。”安信证券一位地产分析师评价说,“华侨城集团开发文旅项目的风险敞口在两个方面:一是地方政府的政策与规划的变动,包括主政者调任、换届等;二是华侨城集团要保持文旅项目运营能力在相对高的水平。”

## 相关报道

# 华侨城收购曲江文旅计划终止后 2380亿投资悬疑待解

特约撰稿 赵亚妮

本报记者 王金龙 西安报道

去年6月,华侨城集团与西安市政府签订全面战略合作协议,预计总投资约2380亿元,一度让十三朝古都西安成为旅游投资追捧的地方。

外界也曾猜测西安曲江或成为华侨城集团投资的重点区域,因

## 收购终止

在经历了一年的等待之后,2018年5月31日,曲江文旅发布公告披露,由于增资扩股事项尚未获得陕西省人民政府的批复,华侨城西部投资有限公司(以下简称“华侨城西部投资”)终止对曲江文投增资113.58亿元,对曲江文旅的要约收购事宜因此终止,至此双方合作告吹。

根据公告披露,若要继续审批,需要重新对曲江文投进行审计评估,为了不影响协议各方的正常业务,双方一致同意终止协议。另外,曲江文投承诺,自公告披露之日起6个月内不再筹划类似增资扩股事项。

2018年6月2日,华侨城集团公告称,终止增资曲江文投,不影响与西安战略合作项目的推进,不影响华侨城集团投资西安的信心。

公开资料显示,华侨城集团与曲江文投的增资事宜始于2017年

为华侨城集团“掌门人”正是曾经“曲江模式”的缔造者段先念。

随后,如外界预期一样,华侨城集团和曲江新区管委会签署了《西安曲江新区管理委员会、华侨城集团公司投资平台及合作项目战略合作框架协议》。其中,华侨城集团方面拟增资曲江文旅(600706.SH)控股方西安曲江文化产业投资(集团)有限公司(以下简称“曲

江文投”)113.58亿元,从而达到控股,并间接控制曲江文旅。但近期,曲江文投与华侨城集团宣告合作终止。对此,《中国经营报》记者分别致电华侨城集团与西安曲江管委会方面,其均表示以公告为准。其中,曲江文旅一位受访者认为,合作终止对曲江文旅影响不大,毕竟华侨城集团是跟上级集团合作,文旅只能其中一部分而已。

2018年3月26日,协议双方再度签订增资扩股协议的补充协议,将原协议中“本协议自签订之日起超过6个月仍未生效的,则自动终止”修改为“超过12个月仍未生效的,则自动终止”。

值得注意的是,此次要约收购股份为曲江文旅,除收购人间接收购取得的股份以外的其他已上市流通股普通股,要约收购价格为19.85元/股,公司停牌前的收盘价为19.88元/股。在此股权收购期间,由于利好消息,曲江文旅的股价也一路上扬。

2018年3月26日,协议双方再度签订增资扩股协议的补充协议,将原协议中“本协议自签订之日起超过6个月仍未生效的,则自动终止”修改为“超过12个月仍未生效的,则自动终止”。

值得注意的是,此次要约收购股份为曲江文旅,除收购人间接收购取得的股份以外的其他已上市流通股普通股,要约收购价格为19.85元/股,公司停牌前的收盘价为19.88元/股。在此股权收购期间,由于利好消息,曲江文旅的股价也一路上扬。

然而,华侨城集团增资曲江文投却没有如投资者预期的方向进行,最终因为未获得陕西省政府批复而终结。与此相应的是曲江文旅的股价也随之下跌,截至2018年7月4日收盘,曲江文旅的报价为11.11元/股。

2018年3月26日,协议双方再度签订增资扩股协议的补充协议,将原协议中“本协议自签订之日起超过6个月仍未生效的,则自动终止”修改为“超过12个月仍未生效的,则自动终止”。

## 2380亿投资待定?

曲江文旅联手华侨城集团计划终止之后,外界对于后者投资西安2380亿元会否出现变故抱有疑虑。

对此,2018年6月2日,华侨城集团对外表示,去年西安市政府与华侨城集团签署战略合作协议,总投资规模2380亿元。今年2月25日,投资670亿元的沣东华侨城大型文化旅游项目已经开工,未央华侨城汉城湖等项目正在积极推进。增资控股曲江文投,是华侨城集团与曲江新区合作的子项目之一,合作目前终止,不影响与西安战略合作项目的推进。

“华侨城集团的确定在西安已经展开投资,并且有具体项目落地。”西安市一政府官员向记者表示,今年3月26日,西安市2018年第一批扩大有效投资重大项目集中开工仪式中,华侨城·西安国际文化中心项目就已经正式破土动工,该项目总投资预计在40亿元,2021年7月将竣工。

该官员认为,华侨城集团在西安投资是有诚意的,因为其掌舵者亦即“曲江模式”的缔造者——段先念对西安市是有感情的。

事实上,现任华侨城集团董事长、党委书记的段先念在公开场合曾多次表达过对西安的感情。“冥冥之中,我可能就是西安人民派来

潜伏的招商队员,我一刻也没有忘记魂牵梦绕的故乡。”段先念曾如此描述自己对西安的情怀。

据公开资料显示,2002年至2013年,段先念先后担任过西安曲江新区管委会主任、西安曲江文化产业投资(集团)有限公司董事长、陕西文化产业投资(集团)控股有限公司党委书记、董事长等职务。

十年间,曲江乃至整个西安的文旅产业也在段先念的领导下成绩斐然。大雁塔北广场、大唐芙蓉园、大明宫国家遗址公园等一系列重大项目均在段先念任上投资建设。

2014年,段先念调任华侨城集团被外界看作是高层对其工作的认可。段先念于2017年在西安投资2380亿元也被外界解读为“段先念对西安的反哺”。

当然,也存在另一种声音,质疑华侨城集团的实力并不能“真金白银”地在西安投下2380亿元。“华侨城虽然贵为央企,但是要投下2380亿元,实属‘蛇吞象’。”一位文旅项目投资者向记者表示,华侨城集团近年来频频在文旅项目方面出手,其中不乏一些项目建设缓慢,甚至出现烂尾的迹象。

《中国经营报》记者在国家审计署网站上查阅到2018年6月20

日对华侨城集团的审计报告。公告显示,华侨城集团在财务管理和会计核算方面存在诸多问题。例如,2016年,华侨城集团未按规定将承销费抵减债券初始确认金额,造成多计资产和负债各3300万元;同年,所属西安华侨城实业有限公司少结转装修成本,造成多计利润1726.67万元。

除上述问题之外,同样在2016年,华侨城集团旗下深圳华侨城房地产有限公司等29家企业未经公开招标确定施工单位和工程类物资采购供应商,涉及金额23.33亿元。在2014年至2015年,华侨城建筑安装工程工程有限公司违规对外转包54个工程项目,涉及金额5.72亿元。

华侨城集团方面表示,公司认真落实审计意见,严格执行审计决定,认真组织审计整改工作并取得实际成效,并在集团官网公布了整改情况。

上述文旅投资人士认为,既然华侨城增资曲江文投已经终结,那么,华侨城集团在西安投资2380亿元也有可能存在变数。

华侨城集团方面在回复《中国经营报》记者的函件中表示,自去年6月华侨城集团与西安市政府签署了全面战略合作协议,随后各项工作都紧张有序推进中。