



图为深圳京基100大厦。

本报资料室/图

**编者按/**资本市场,从来不缺血雨腥风的故事,回溯2016年7月30日在康达尔股东大会上,小股东唾沫横飞、大打出手,上演“一出好戏”。在经历了相互起诉、罢免董事、股东会延期、深交所多次问询后,京基集团将康达尔告上法庭,历时四年的股权争夺战以董事长罗爱华被警方刑拘告一段落。本报记者曾采写《康达尔股权之争斗上法庭 京基多次提出罢免议案致康达尔经营受挫》《京基集团“夜袭”康达尔 董事长抵御敌意收购身陷囹圄》对京基与康达尔股权之争持续跟进……

## 京基追击康达尔 423亿元土地货值入囊中? 股权争夺上演“一出好戏”

本报记者 余燕明 童海华 北京报道

深圳市康达尔(集团)股份有限公司(000048.SZ,下称“康达尔”)赶在深交所对其实施公司股票暂停上市交易的3天前,加紧披露了2017年年报、2018年第一季度报告及2018年中期报告。

康达尔原董事长罗爱华、原财务总监李力夫、原监事会主席张明华等核心管理层,因涉嫌背信损害上市公司利益罪被采取刑事拘留后,第一大股东京基集团有限公司(下称“京基集团”),持有康达尔31.65%的股份)趁势入主了康达尔的董事会及管理层。

康达尔暂未确认及披露京基集团是否已经取得上市公司实际控制权。但显然,京基集团副总裁熊伟新当选康达尔董事长,并任命几名高管后,康达尔的相关事宜正按照京基集团的意愿推进。

京基集团主导下的康达尔,已经是一家2017年房地产业务收入比重接近一半,并有货值不菲土地储备的上市公司。

京基集团方面回应《中国经营报》记者时表示,拟进一步通过要约收购取得康达尔的实际控制权。但对于是否觊觎康达尔位于深圳的丰厚土地储备发起恶意收购,该公司没有正面评价。

一位券商人士评价称,京基集团通过二级市场收购股票寻求对上市公司康达尔的实际控制权,相较于康达尔名下房地产开发项目数百亿元货值及土地储备,二级市场支付的20亿元左右的收购成本极低。与此同时,康达尔过去几年主营业务已向房地产开发倾斜,也为京基集团后续地产业务运作准备了上市平台。

### 土地货值423亿元

根据康达尔最新披露的2017年年报及2018年中报,期内公司实现营业收入分别为29.43亿元、10.64亿元,其中房地产开发业务收入13.93亿元、3.24亿元,所占营收比重为47%、30%。

这两个报告期内,房地产开发已经是康达尔毛利率水平最高的业务板块。为康达尔贡献房地产开发业务收入的来源,主要是位于深圳市宝安区的山海上园二期项目。

据记者查询,山海上园是康达尔目前主要的房地产开发项目,共分4期开发。其中项目一期早在2014年已经销售,目前在售的是项目二期,后续还有项目三、四期将继续投入开发建设。

深圳市规划和国土资源委员会网站上的项目备案显示,山海上

### 养殖基地转为商业用地

山海上园项目与沙井工业园城市更新项目,是目前康达尔主要的房地产开发项目和土地储备。

得益于深圳市2011年进行的土地收储,康达尔早年名下租用的养鸡场、养猪场等生产基地,深圳市国土部门征收其中一部分土地面积以后,向康达尔进行了货币补偿,另外还保留了部分土地用以商业开发。

山海上园项目与沙井工业园城市更新项目的开发用地,均在2011年以此种方式取得,康达尔补缴地价款后进行开发。

山海上园项目位于宝安区西乡街道,该项目所属地块是康达尔下属养殖企业的工业养殖基地,深圳市国土部门进行收储时,这个养殖基地已经处于停产状态。

园项目一期土地面积1.34万平方米,总建筑面积6.17万平方米。项目一期在2014年先后取得预售许可,批准销售697套住宅,预售总面积合计为6.1万平方米。

康达尔在2014年~2016年陆续确认了山海上园项目一期的销售收入。据统计,3个财务年度内,康达尔合计确认房地产开发业务收入为13.47亿元,开发成本4.4亿元,毛利率水平超过2/3。

按照山海上园项目一期预售总面积6.1万平方米、确认销售收入13.47亿元计算,山海上园项目一期的结算均价为2.2万元/平方米。

山海上园项目二期在2017年8月份取得了1批住宅的预售许可。项目二期土地面积4.78万平方米,总建筑面积19.83万平方米。到今年上半年,山海上园项目

二期批准销售785套住宅,预售总面积7.35万平方米。

2017年及今年上半年,康达尔确认山海上园项目二期销售收入,累计收入金额为17.17亿元,确认开发成本为5.37亿元,毛利率水平同样超过了2/3。

目前,山海上园项目二期的销售均价接近6万元/平方米,已经批准预售的785套住宅总货值约44亿元。如果按照项目二期计容建筑面积19.83万平方米粗略推算,项目二期整体货值则多达120亿元左右。

根据康达尔此前披露,山海上园项目二、三、四期总占地面积约9.2万平方米,总计容面积约45.3万平方米。扣减项目二期占地面积4.78万平方米,计容建筑面积19.83万平方米,山海上园项目

二期批准销售785套住宅,预售总面积7.35万平方米。

2017年及今年上半年,康达尔确认山海上园项目二期销售收入,累计收入金额为17.17亿元,确认开发成本为5.37亿元,毛利率水平同样超过了2/3。

目前,山海上园项目二期的销售均价接近6万元/平方米,已经批准预售的785套住宅总货值约44亿元。如果按照项目二期计容建筑面积19.83万平方米粗略推算,项目二期整体货值则多达120亿元左右。

根据康达尔此前披露,山海上园项目二、三、四期总占地面积约9.2万平方米,总计容面积约45.3万平方米。扣减项目二期占地面积4.78万平方米,计容建筑面积19.83万平方米,山海上园项目

二期批准销售785套住宅,预售总面积7.35万平方米。

2017年及今年上半年,康达尔确认山海上园项目二期销售收入,累计收入金额为17.17亿元,确认开发成本为5.37亿元,毛利率水平同样超过了2/3。

目前,山海上园项目二期的销售均价接近6万元/平方米,已经批准预售的785套住宅总货值约44亿元。如果按照项目二期计容建筑面积19.83万平方米粗略推算,项目二期整体货值则多达120亿元左右。

根据康达尔此前披露,山海上园项目二、三、四期总占地面积约9.2万平方米,总计容面积约45.3万平方米。扣减项目二期占地面积4.78万平方米,计容建筑面积19.83万平方米,山海上园项目

二期批准销售785套住宅,预售总面积7.35万平方米。

## 闽系房企观察：规模扩张者“吃胖”负债 保守者存掉队之忧

本报记者 杨玲 上海报道

闽系房企正成为房地产市场一股不容小觑的力量。近日,已上市的闽系房企相继披露半年度业绩报告,亮出自己的“年中考”成绩。《中国经营报》记者梳理发现,世茂房地产、融信中国、正荣地产、旭辉集团、宝龙地产等房企营收、净利均有不同程度的增长,管理层也表现出对规模扩张的野心。

### “高负债”标签

闽系房企一度被贴上“高负债”标签,不过目前来看已经出现分化。半年报显示,融信、正荣等降负债明显,而建发、旭辉、宝龙、中庚等则出现了负债走高的迹象。

根据半年报披露,截至2018年6月30日,建发股份资产负债率为80.04%,较年初的75.05%上升了4.99个百分点。同时半年报显示,截至2018年6月末,建发股份未经审计借款余额为867.57亿元,累计新增借款金额为264.46亿元。2018年1~6月累计新增借款占上年末净资产比例为60.46%。

记者就业绩表现以及企业发展等问题致电致函建发股份董秘办,相关负责人回复记者称:“董秘最近在休假,厦门这边在举办‘9·8’投洽会,来公司拜访的客人特别多,其他公司高管的日程排得较满,也没法接受采访。”

同时,根据旭辉发布的半年报,2018年上半年,旭辉的核心利润率由2017年同期的13.7%下滑至13.3%。同时,在不计入永续债的情况下,公司上半年的净负债率达到了72%,相比2017年底的50.9%,大幅上升21.1%。旭辉品牌负责人

心。不过,部分房企规模扩张背后,也出现了负债率攀升、融资难度加剧的现象。同时,随着行业呈现大鳄争食、强者恒强的格局,禹洲地产、三盛集团、中庚集团、冠城大通等闽系房企规模增长乏力,或存掉队之忧。

其中,冠城大通发布半年报显示,公司2018年1~6月实现营业收入30.34亿元,同比下降19.07%;归属于上市公司股东的净利润1.30

此前在接受记者采访时表示,公司不存在负债率高的风险,亦没有资金兑付压力。

不过,从旭辉集团的拿地路径来看,今年1~7月,旭辉集团新进入14个城市,这些无一例外是三四线城市。对于公司下沉三四线是否存在较大风险,旭辉方面回复本报记者称:“有产业支撑的二线、准二线、强三线、强四线城市应该是旭辉需要重点布局的地方。而在一线城市,旭辉正转型为以持有物业的经营为主,而不是做销售。”

而同为闽系房企的宝龙地产,于2018年6月30日,公司净负债比率约为100.4%(于2017年12月31日:约86.8%)。“上半年债务有所增长是因为我们把握拓展机会,拿了14块地,绝大部分是以底价获得,是补货的概念。下半年债务不会再增长,以现在的负债率,不适合再增加债务。”宝龙地产品牌部相关负责人回复记者表示:“宝龙在国内的融资渠道还是很多的,我们积极参与,各个渠道先占有的跑道,且保持审慎的融资态度,更多考量融资成本的问题。”

同时记者注意到,日前发轫于

亿元的,同比下降74.54%。同时,2018年1~6月,公司房地产业务实现合同销售面积2.63万平方米,同比减少72.29%;实现合同销售金额7.61亿元,同比减少42.95%。“2018年上半年公司主要财务指标较上年同期下滑主要受公司地产项目结算周期影响,2018年公司地产项目上半年结算相对较少,将主要集中在第四季度结算。”冠城大通相关负责人回复记者称。

福州的闽系房企中庚集团发布公告称,该公司2018年公开发行的公司债券(第一期),于7月12日在上海证券交易所上市,发行总规模为10亿元。

记者从发债说明书发现,截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日,中庚集团备考合并口径有息负债规模分别为110.96亿元、143.37亿元及216.69亿元,资产负债率分别为82.74%、84.06%和84.11%,发行人有息负债规模较大,资产负债率较高。同时,截至2017年12月末,中庚集团一年内到期的长期借款及短期借款合计为273338.00万元,短期偿债压力较大。记者就相关问题致电致函中庚集团相关负责人,截至发稿未获回应。

市场观察人士提出,2018年上半年,整个市场银根收紧,债券频繁违约、民营企业融资难度加大。房企负债率走高,一方面是企业自身发展的需要;另一方面有部分表外融资开始往表内融资转,企业的负债增加,也会使得负债率走高。企业的发展离不开资金的支持,如此一来会使企业的发展压力更大。

### “掉队”之忧

闽系房企奋战资本市场背后,或许有不曾在分化大潮中被淘汰的心态。不过,随着房企分化加剧,部分企业拿地难度加大,生存和发展的空间受到挤压,或存掉队之忧。

半年报显示,禹洲地产2018年全年销售目标为600亿元,截至6月底累计销售金额为215亿元,仅完成全年目标约36%。对此,禹洲地产董事局主席林龙安介绍称,这跟禹洲的推盘节奏有关系,上半年只推了920亿元货值的35%,下半年将推65%,预计销售额将快速增长。“禹洲不是盲目冲量的企业,也不是高负债的企业,我们是‘三驾马车’并举的企业,以股东利益最大化考虑项目的落地跟项目的发展,还要控制自己的财务,2020年突破千亿是肯定要实现的。”

同样在规模扩张上趋于谨慎的还有三盛集团。“我们认为片面的追求规模不是长远的发展道路。今年年初,三盛集团董事长林荣滨先生提出三盛集团在地产板块规模增长上的发展目标,2018年

### 转型风险

随着行业“丛林法则”凸显,市场竞争日趋白热化,部分闽系房企开始尝试在转型中突围,不过,蜕变必然先经历阵痛。

据了解,今年禹洲成立了租赁事业部、医养事业部、产融事业部等,产业新城项目也成为禹洲地产的重要发力点。近日,华侨城(亚洲)控股有限公司发布公告称,公司的全资附属公司华昌国际与禹洲地产订立认购协议。据此,华昌国际同意按认购价每股3.96港元认购4.6亿股股份,认购事项完成后,华侨城(亚洲)预期将持有禹洲地产扩大后的已发行股本9.9%,成为第二大股东。

“本次华侨城(亚洲)的战略入股,前后经过一年多的接触和深入沟通,禹洲在长三角城市拥有不错的深耕能力,华侨城在文旅地产以

目三、四期储备了土地面积4.4万平方米,计容建筑面积25.5万平方米。

据悉,山海上园项目三期在2017年已经开工奠基。按照项目三、四期储备土地计容建筑面积及当前销售均价6万元/平方米计算,山海上园项目三、四期后续储备的整体货值将达到153亿元。

2016年4月份,康达尔与中国建筑一局(集团)有限公司(下称“中建一局”)签署的一份工程合同,亦透露了山海上园项目体量之庞大。

康达尔与中建一局签署的山海上园项目二、三、四期建造合同总金额高达85亿元,合同工期41个月。当时康达尔披露项目二、三、四期总建筑面积83.2万平方米,完工建筑面积8.2万平方米,后

力巨大,因为这两个房地产开发项目由来已久,也引致了不少的诉讼与纠纷。

西乡养殖基地原是康达尔与中粮集团(深圳)有限公司(下称“中粮集团”)在1987年成立的联营公司所有,康达尔当时以养鸡场的固定资产、土地和流动资金出资,2008年联营公司届满清算时,康达尔与中粮集团在土地处置方式上产生分歧。

深圳市国土部门向康达尔征收西乡养殖基地给予了现金补偿,因此中粮集团起诉康达尔请求法院判令其返还部分土地补偿款。中粮集团向法院提请了财产保全,司法查封了康达尔山海上园项目二期65套房产及冻结了1.54亿元

续施工建筑面积75万平方米。

与此同时,康达尔与中建一局还签署了另一份工程合同,合同价款高达154亿元。施工标的为位于深圳市宝安区的康达尔沙井工业园城市更新项目,该项目主要包括2宗地块,占地面积约24.3万平方米,建筑面积147万平方米,合同工期长达6年时间。

据记者查询获悉,康达尔沙井工业园城市更新项目预计总销售面积不少于37.5万平方米。深圳市宝安区沙井街道周边的新房销售价格约为4万元/平方米,按此计算,康达尔沙井工业园城市更新项目整体可售货值预计能够达到150亿元。

记者也向康达尔方面发函求证上述两个项目土地储备及货值情况,对方不予回复。

账户存款。到今年6月底,该案仍在审理过程中。

深圳市沙井上寮股份合作公司(下称“沙井上寮公司”)也向法院起诉了康达尔。沙井上寮公司是主管上寮村委会辖区内经济事务的主体,沙井工业园城市更新项目即在沙井村辖区范围内。

据悉,康达尔1983年向上寮村征用了615.19亩地开办凤凰种鸡场,之后康达尔建成了工业园区,并取得了其中3宗地块的土地使用权证。沙井上寮公司以当年签订的《凤凰种鸡场协议书》无效、土地补偿费用明显过低为由,请求法院判令康达尔返还上述土地。

不过,最终沙井上寮公司的诉讼请求被驳回。

销售额达到350亿元,2020年达到700亿元规模,并且利润要达到行业千亿房企的水平。”三盛地产方面回复记者称。

2017年三盛集团旗下三盛控股登陆香港资本市场,根据三盛控股公告,截至2018年6月30日止6个月,公司实现收入6.81亿元,毛利3371.4万元;公司拥有人应占期内亏损1802.4万元,同比扩大142.3%。同时根据半年报,三盛控股的资产负债率约79.0%(2017年12月31日:75.6%)及剔除预收账款及合约负债的资产负债率约75.2%(2017年12月31日:59.9%)。

接近三盛集团的知情人士对记者透露,目前该集团的地产业务并未完全装入上市公司三盛控股,因此上市公司半年报业绩也不能完全反映三盛地产板块的发展情况。

而有意谋求全国化布局的中庚集团,早在2017年便将总部搬迁至上海,不过目前其在上海还没有住宅项目。根据中庚集团公告,未来三年,中庚集团将通过进一步

拓展产业区域发展布局与业态布局,实现综合实力进入地产行业前50强的目标。克而瑞发布的2018年1~6月中国房地产企业销售金额排行榜中庚集团的权益金额位列榜单第107位,离前50强的目标仍有一段距离。

同时数据显示,截至2017年年末,中庚集团持有的可供开发的土地面积为63.98万平方米,可开发建筑面积约为192.03万平方米。“公司持有的土地储备规模较小,如公司未来不能及时取得新的土地储备,将影响公司正常的建设开发,进而影响公司的经营业绩;如果公司现有土地储备开发后,项目去化情况不佳,亦将影响公司的经营业绩。”中庚集团方面表示。

“中小房企的生存空间愈来愈小,面临着退出房地产业或被巨头吞并的危险。”在亿翰智库研究总监张化东看来,不过,从整个行业结构上来看,中小房企仍有做大做强机会,在规模竞争中,可通过提高周转速度“吃胖”规模。

大通的业内人士对记者表示。

不过,根据半年报,冠城大通锂电池项目尚处量产初期,而近两年,由于动力电池及相关产业链厂商大规模新增投资,动力电池产能未来一两年将出现较大幅度增长,可能存在市场竞争激烈及产能结构性过剩的风险。同时,国家补贴逐年滑坡,市场竞争带来的原材料价格上涨、产品价格降低将压缩生产企业利润空间。冠城大通作为市场的新加入者,面对激烈的市场竞争能否在技术、产品质量、市场份额等方面实现跨越式发展存在不确定性。

分析人士提出,对于房企而言,在转型过程中,房企必须要加强对政策的敏感度,另外应该加强销售管理,以减少资金压力。

夏治斌 对本文亦有贡献