

德信中国抢滩资本市场 中小房企扎堆豪赌港交所IPO

本报记者 杨玲 上海报道

近日,发轫于浙江湖州、扎根长三角的浙系房企德信中国控股有限公司(以下简称“德信中国”)向香港联交所提交上市申请书,成为继绿城国际之后,又一家赴港IPO的房企。根据招股书,浙江温州、杭州、湖州是其“重仓区”,公司净资产负债率多年维持在高位,截至今年6月30日净资产负债率为192.6%。

《中国经营报》记者梳理发

净资产负债比率高企

“我们的净负债比率维持在较高水平,乃由于本集团的业务(主要有外部借款提供资金)于相关期间迅速增长。”

招股书显示,截至2018年6月30日,就权益占比而言,德信中国总土储为636.3万平方米,其中600.9万平方米位于长三角地区。具体来看,浙江温州、杭州、湖州等地是其“重仓区”,分别持有26个、24个和17个项目。但除上述浙江三地的土储外,德信中国目前在其他长三角城市的土储占比并不高。外界认为,布局不均衡的风险之一是公司业绩或受个别城市影响而波动。

同时,根据招股书,2015年~2017年公司销售收入分别为56.9亿元、69.8亿元、65.5亿元,2018年上半年销售收入由去年同期的27.65亿元减少10.6%至24.71亿元。“主要由于我们销售去也所得收入建设所知,此乃主要由于我们交付的总建筑面积减少,部分被我们的每平方米的平均售价的轻微增长所抵消。”德信中国表示。

记者注意到,截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日,德信中国的毛利分别为5.92亿元、9.08亿元、15.33亿元以及8.25亿元,毛利率分别为10.4%、13.0%、23.4%及33.4%。

另外根据招股书,该公司合约负债从2016底的78.26亿元增加至2017年底的153.22亿元,到2018年6月30日,该数据进一步扩大至约

现,今年拟在香港上市的房企已逼近10家,密集程度远超过往,且多为区域性中小体量企业。而负债率偏高、规模扩张诉求强烈、急需拓宽融资渠道纾解资金压力为其共性特征。

针对公司港股上市相关详情以及企业发展布局等问题,记者致电致函德信中国品牌部相关负责人,对方回复称:“目前处于上市前的静默期,不方便就具体问题进行答复,后续时间合适时可再进一步沟通。”

200亿元。

据了解,银行和其他借款是德信中国物业开发资金的重要来源。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日,公司尚未偿还的即期和非即期银行及其他借款分别为人民币45.63亿元、81.23亿元、101.36亿元以及112.11亿元,增长明显。“由于中国商业银行将其贷款利率与中国人民银行基准利率挂钩,有关基准利率上调,将增加我们的融资成本。”德信中国在招股书中提到。

同时,德信的净资产负债比率也维持在行业高位。2015年、2016年及2017年,德信中国的净资产负债率分别为278.7%、435.2%、275.7%,截至今年6月30日,净负债率则为192.6%。

“我们的净负债比率维持在较高水平,乃由于本集团的业务(主要有外部借款提供资金)于相关期间迅速增长。”德信中国方面在招股书中表示。

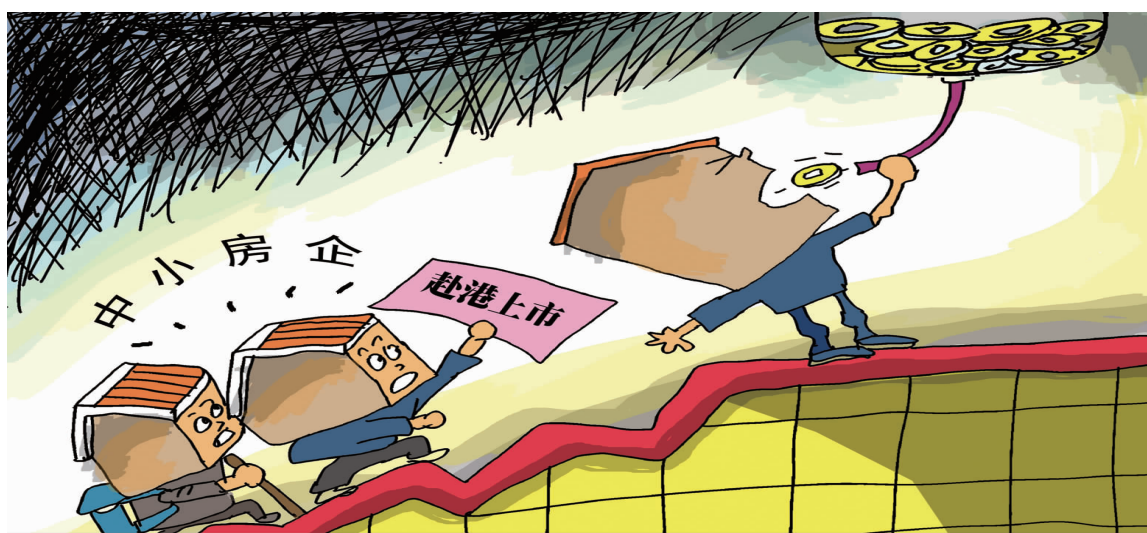
值得一提的是,在德信中国的融资结构中,非银行贷款占了不小的比例。德信中国披露,至今年6月底,公司共有12项信托融资,6项资产管理融资。信托融资规模达42.7亿元,资管类融资规模16.9亿元,这两项融资总额约59.7亿元。至今年6月底,信托及资管融资总额占到借款总额的53.2%。

屡触违规红线被处罚

德信中国表示,公司因未能提供足够的社会保险及住房公积金供款,被要求支付拖欠的社会保险及住房公积金供款355万元。

在招股书中,该公司披露了多项不合规事件,包括在未获得必要许可证之前开始施工、在未获得有关建设工程规划许可证前开始建设、未足额纳税以及其他不合规事件等。

其中,德信中国5家项目公司在获得有关建筑工程施工许可前开始若干项目的建设,该等事件的总罚款约为258万元。同时,该公司5家项目公司在获得有关建设工程规划许可证前开始若干项目的建设,该等事件的总罚款约为214.7万元。



随着行业马太效应凸显,中小房企生存面临,纷纷赴港上市视作融资最后的窗口。

融资收紧抢滩港交所

“登陆资本市场可以获取更便捷高效的融资渠道,对房企规模发展和业绩表现的重要性不言而喻。”

随着行业马太效应凸显,中小企业生存面临,纷纷将赴港上市视作融资最后的窗口。据不完全统计,今年以来,已有8家房企先后在港交所递交上市申请,分别为弘阳地产、万创国际、大发地产、美的置业、万城控股、恒达集团、绿城国际和德信中国。此外,正荣地产和弘阳地产于今年成功登陆港交所。

值得注意的是,今年递交IPO申请的大多是区域性房企且体量不大。其中,万创国际在2015年12月才获得房地产开发企业资质证书,业务主要聚焦安徽省淮南市。截至2018年5月31日,恒达集团旗下有房地产开发项目21个,除许昌大本营之外,仅涉足郑州和信阳。而提出“5年内冲击3000亿元”的大发地产总土储仅为172万平方米,为数不多的项目均处于长三角

地区。

同时,排队上市的房企大多存在高负债率、现金流吃紧急需资金输血等特点。近日,记者登录香港交易所相关网站看到,万创国际(开曼)有限公司已被列为“没有进展”的申请人行列,状态显示为“失效”,当前也无法查看其招股书。记者尝试就相关问题联系万创国际方面进行采访求证,多次拨打其官网电话均无人接听。

同样处于杠杆扩张中的恒达集团,2016年末净资产负债比率一度高达762.7%,在此之后,其净资产负债比率逐步下降,截至今年4月30日,这个数字降至340.4%,但仍处于较高水平。记者就赴港上市的相关问题联系恒达集团方面进行采访求证,该公司办公室相关负责人回应称,目前不便就上市问题进行答复。

长期以来,借用高杠杆成为房企实现快速扩张的重要手段,然而,当行业遭遇严厉调控、融资环境收紧,急速扩张、布局单一、融资渠道受限的中小房企则最先面临生存危机。据方正证券分析,随着偿付高峰的临近,再叠加金融去杠杆导致的债券市场出现的集中债务违约潮,市场对于房地产企业债务兑付能力的担忧普遍加剧。

“登陆资本市场可以获取更便捷高效的融资渠道,对房企规模发展和业绩表现的重要性不言而喻。未来非上市的规模房企也将变得凤毛麟角。”易居企业集团CEO丁祖昱表示。同时,在市场观察人士看来,中小房企这一轮冲击上市,最重要的还是受到规模和融资影响,目前银行对于规模和上市均有白名单要求,上市是降低融资

成本的有效手段。

不过,国际地产资管公司协理策略管理联合创始人黄立冲表示,当前环境下,港股市场中小房企的估值普遍偏低。上市是一把双刃剑,这取决于房企上市后将募集资金用于降低债务水平、巩固盈利品质、增强现金流准备过冬,还是盲目扩张规模,致使大股东承受更大压力。

对于中小房企而言,在行业丛林法则日益凸显的当下,豪赌资本市场能否真正获得新生,仍需等待时间的检验。“房企的库存价值、土地储备价值与盈利预期等受宏观政策影响较大。目前,房企的估值压力较大。中小房企的持续盈利能力不稳定,上市后,企业的发展路径还会分化。”中国城市发展研究院投资部主任刘澄均对记者分析称。

彼时,房多多方面表示,融资将用于房多多战略性业务拓展与布局,用移动互联网技术优势和平台思维助力房地产拥抱移动互联,为买房者和卖房者提供线上线下全方位用户体验。

2015年9月,房多多又完成了C轮融资,此次的融资金额高达2.23亿美元,且估值为10亿美元,投资方为方源资本、汉能投资和君同资本。房多多合伙人肖莉表示:“C轮融资的用途将主要用于二手房与新房业务的

开拓与升级、提升用户体验和服务、平台技术升级迭代以及金融产品上的投入。”

不过,值得注意的是,自2015年至今,房多多就没有再获得融资。

对此,卢文曦向本报记者表示,这和房多多的业绩表现有关系,2015年,房多多在上海的排名尚且不错,但现在排名已经在20名以外,“投资方也是现实的,我投了你就要烧出结果,如果投了你却烧不出结果,那肯定就是有问题。”

市场调整的时候再来应对。”卢文曦感慨道。

“这几年行情发展确实引起了很多新的问题。房多多在房源获取、消费者对平台的依赖等方面是面临很多困惑的,类似困惑都会在融资等方面形成一定的压力。”严跃进表示,更为关键的是,这几年类似链家等中介类的房企也在做创新,这都要求此类企业积极上市,进一步拓宽融资渠道,“从互联网的创新概念说,未来实际上机会还有很多。类似企业未来还是需要研究新的业务模式,即走在市场前面,这是比较关键的一点内容。”

3年未获融资盈利模式受困

房多多急于借道资本市场资金解渴?

特约撰稿 付魁

本报记者 张玉 石英婧 上海报道

3年未获融资的房多多决定冲击资本市场。日前,据相关媒体报道,房多多决定在美国上市,时间表为8月递交,估值40亿美元,12月份美股正式上市。

公开资料显示,2012年1月1日到2015年9月16日,房多多共获得5轮融资,2015年的融资金额更是达到2.23亿美元,估值10亿美元。但自2015年9月16日至今的近3年时间里没有再获得融资。

另据艾瑞数据,2018年8月,房多多APP月独立设备数为73万台,而安居客、房天下、链家、贝壳找房分别以742万台、369万台、314万台、101万台领先于房多多。

关于房多多拟赴美上市及企业发展相关问题,房多多市场推广部相关负责人在接受《中国经营报》记者采访时表示,具体准确的消息会以公司后续官方宣传的口径为准,目前其并不清楚。此外,房多多此前在回应媒体采访时曾称,“在哪里上市,我们目前并没有明确的信息,转战美国上市的说法并不准确”。

中原地产上海分析师卢文曦在接受本报记者采访时直言,“上市的本身目的是为了融资,3年未获融资和房多多的业绩有关系。2015年,房多多在上海的排名还是不错的,但现在的排名就在20名开外了,这个排名,估计在上海占有率连1%都不到。”

急于融资解渴?

在此次赴美上市消息传出前不久,据相关媒体报道,就在今年6月末,房多多还计划于9月28日在港交所交表,明年年初正式上市。IPO主承销商是瑞士信贷,目标估值40亿美元。

房多多为何在3个月内选择转战美股市场?易居研究院智库中心研究总监严跃进表示:“从这类上市的做法看,其实也是房地产‘互联网+’理念的体现,类似上市总体上符合预期。这两年房多多需要快马加鞭,其属于房地产轻资产运作中相对成熟的企

陷入模式之困

记者注意到,截至目前,房多多尚未提交招股说明书,核心数据没有公开透露。

不过,相关媒体此前披露的数据显示,2017年底,房多多营业收入18亿元人民币,同比增长20%;截止到2018年3月31日,房多多第一季度营收达4亿元人民币;预估到2018年底,房多多营业收入会达到30亿元人民币。

据房多多官网资料,创立之初,房多多通过移动互联网工具,为开发商、经纪公司、买房卖房者搭建了一个高效的、可信赖的O2O房产交易服务平台。

房多多CEO段毅常说的一句

话阐释了房多多的业务模式:“房多多的出现是为了帮助所有线下经纪商户线上做生意。”

2014年,房多多进军二手房市场,并将此作为公司2015年重点战略布局领域,加速推进。正是在这一年,房多多在交易量上曾实现里程碑式的突破:创业3年,实现了高达2500亿元的交易额。据相关报道,地产龙头万科在2014年的全年销售额是2000亿元,从业内来看,业内大佬北京链家2014年公布的二手房交易额是近2000亿元。

2015年初,房多多正式布局基于真实的房产交易的互联网金

融,打造房多多金融服务平台,推出基于买房卖房者、开发商、经纪公司经纪人等用户需求的互联网金融产品服务。

不过值得注意的是,2016年7月底,住房城乡建设部、发改委、人民银行等七部委联合下发《关于加强房地产中介管理促进行业健康发展的意见》,其中明确规定,中介机构不得提供或与其他机构合作提供首付贷等违法违规的金融产品和服务。

一路高歌猛进的房多多,在近几年的业绩并不尽如人意。记者研究艾瑞数据APP月独立设备排行中发现,房多多在2017年9月到2018年8月月独立设备