

核心区域空置率升至 10.6%

# 上海商业地产“生意经”难念

本报实习记者 夏治斌  
记者 张玉 刘颂辉 上海报道

进入四季度以来,魔都上海全新购物中心和存量改造项目都进入了集中释放期。据不完全统计,今年9月,上海有凯德晶萃广场、置汇旭辉广场、青浦宝龙广场、世茂广场等项目开业入市。10月份也有10家商场开始迎客,其中5家正式营业,5家处于试营业状态。

连日来,《中国经营报》记者实地走访了上海华润万象城、凯德星贸、兴业太古汇、月星环球港、吴泾宝龙广场等多个商业综合体项目发现,各商场均有不同数量的店铺

处于闭店或围档情况,部分商场存在人气不足的问题。

针对上述问题,记者分别致电宝龙地产上海公司(以下简称“宝龙地产”,1238.HK)以及华润置地上海公司(以下简称“华润置地”,1109.HK)进行采访。

宝龙地产方面回复记者称,目前吴泾项目在整体升级,现有4家商家在装修。华润置地方面在回复记者时表示,上海万象城开业一年以来,整体项目定位正循序渐进的提升,公司将基于项目自身特色实现稳步升级,体现万象城轻奢时尚、品质生活的品牌定位。

## 核心商圈项目首层租金上调竞争激烈

上海协信星光广场首层租金报价为每平方米每月253元,空置率7%,客流量等级为“人气一般”;华润万象城首层租金报价为每平方米每月772元,空置率9%,人流量大,但是客单转化率低。

位于上海市轨道交通10号线紫藤路站上盖的华润万象城已开业一周,据商场工作人员介绍,目前商场有300多家品牌入驻,开业率达九成以上。记者在商场六层内走访发现有8家商铺处于围档状态,并标有“COMING SOON”“即将开幕 敬请期待”“OPENING SOON 即将开业”等字样,这8家商铺就包括 CALVIN KLEIN、COACH 等奢侈品品牌。

此前,根据相关媒体报道,上海协信星光广场出现多品牌撤店。本报记者实地走访发现,确有多家店铺处于闭店之中,商场内的顾客寥寥无几。记者向工作人员询问商场的人驻品牌量,对方表示因为目前商场正在大规模品牌升级,具体的数字不方便告知。

戴德梁行华东区研究部统计数据表示,第三季度,上海协信星光广场首层租金报价为每平方米每月253元,空置率7%,客流量等级为“人气一般”;华润万象城首层租金报价为每平方米每月772元,空置率9%,人流量大,但是客单转化率低。

仲量联行发布的数据显示,2018年第三季度,上海有凯德晶萃广场、世茂广场、智汇旭辉广场等项目开业入市。受部分新开业项目的空置率高于平均水平影响,核心区

域空置率从10.2%上升至10.6%。此外,核心区域零售市场首层租金同比上涨1.9%至51.1元/每天每平方米,非核心区域首层租金同比上涨3.5%至20.2元/每天每平方米。

记者同时走访发现,位于南京西路核心商圈且定位高端的兴业太古汇也有部分店铺仍在围档装修中尚未开放,在走访中并未发现很多前来消费的顾客。家住静安区的吴小姐向记者表示,虽然兴业太古汇定位精品、高质量的商业地产项目,商场内也不乏香奈儿等化妆品品牌,但是多数人不去太古汇都是冲着餐饮去的,不太会在太古汇买奢侈品,这是因为南京路上已经有中信泰富、恒隆、久光等奢侈品店。

记者实地走访月星环球港发现,商场内仍有少许店铺未开业,大多为一些餐饮与服装品牌。对此,记者多次致电环球港均未得到回应。

上海购物中心协会品牌专业委员会秘书长杜斌认为,购物中心存在店铺未开业、围档的情况,一方面由于竞争越来越激烈,另一方面是因为购物中心的租金与人流量不匹配,导致租户退租。一般来说,商场内商铺的退租保持在5%~10%之内属于正常范围,每隔大年(三年、五年、八年)品牌的更新换代会更高,甚至高达30%到40%,同样属于正常范围。

## 同质化项目偏多网红业态人气不足

杜斌指出,网红业态更新迭代的速度非常快,要紧跟时代的步伐。

除了核心区域空置率的上升,在业态布局方面,记者在实地走访中了解到,各大新开业的商场主要以购物、餐饮、亲子和娱乐等商业业态为主,同质化项目较多。不同于以往传统的购物中心,新增的商业体基本都引入体验式消费。

仲量联行华东区及上海董事总经理吴允棠表示,消费持续升级,促使市场需求更加细分多样,包括新零售概念店、电动汽车和商务休闲服饰品牌共同促进租赁需求。

不过,记者在采访中了解到,各商场除了餐饮业人流稍多,其他商业业态的人流量并不突出,而商场用来吸引人流的体验式项目同样冷清。

上海万象城引进的奥林匹克标准真冰冰场、会员制 Meland 儿童成长乐园和首次进入中国的终极银幕激光 LUXE 的百丽宫影城的主力店,这样的配置并未吸引多少前来消费的顾客。对于商场客流量情况,多位工作人员表示周末的时候人多。华润置地品牌方面在回复记者时表示,过去的一年,上海万象城内各商户经营状况表现优异,周末及节假日客流表现抢

## 企业负债攀升隐忧暗存

宝龙地产回复记者称,目前公司的融资属于市场正常情况,公司也在持续开辟更多的金融渠道。

随着核心商圈空置率的上升以及同质化竞争导致的业态疲软,不少商业地产运营商面临负债堆高的压力,在此基础上,如何持续稳定现金流也成为摆在商业地产运营商面前的一道难题。

“存量时代的发展要求未来商业地产加大金融创新,尤其是证券化的产品模式需要推进,大体上说这类模式也需要有更好的思路,否则商业地产很多项目确实会面临压力。”严跃进指出。

宝龙地产2018年中期业绩显示,截至2018年6月30日,宝龙地产收入约人民币92.84亿元,其中宝龙地产租金及物业管理服务收入约为10.6亿元,占比约为11.4%。另据2018年中报数据显

示,宝龙地产资产合计1134.25亿元,负债合计829.54亿元;经营活动现金流量净额为2.22亿元,投资活动现金流量净额为-56.06亿元。

宝龙地产回复记者称,目前公司的融资属于市场正常情况,公司也在持续开辟更多的金融渠道,而且公司有大量自持性物业,相对传统住宅开发房企更有融资优势。上半年公司新增了300多万平方米的土地,目前土地储备达4000多万平方米,货量充足,且其中住宅的占比相对更多;公司的商业物业主要是用来自持经营,为公司提供经常性收入。

上海证券交易所公布的《月星集团有限公司公司债券2018年半年度报告》显示,从负债结构



足的现象,杜斌则指出,现在新开业的购物中心,都会有相关的体验式业态,不像以前刚开始的百



位于上海市轨道交通10号线紫藤路站上盖的华润万象城。

夏治斌/摄影

货公司开设体验中心。他指出,网红式业态更新迭代的速度非常快,要紧跟时代的步伐。他还举

例说到餐饮的生命周期,从一开始的5年降到3年,到最近一次显示为1.6年。这意味着一家新开的店,至多1.6年就会有新的口味来替代,如果不加以更新迭代,那么随之而来的就是倒闭潮。

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为,对于类似网红概念业态和其他业态,其实是不断和当前消费需求做匹配,通过类似IP模式,是为了寻找“志同道合”的消费群体,这样反而是更聚焦商业业态的策略。而传统购物中心,受制于商业空间、建筑设计和地段,吸引力确实在下降。

月星环球港发现,商场内仍有少许店铺未开业,大多为一些餐饮与服装品牌。对此,记者多次致电环球港均未得到回应。杜斌认为,商业地产的增量将会放缓,存量将会开始改造,大量新购物中心开业后,老的购物中心会面临极大的威胁。部分环境、品牌不如新开的购物中心,若不加以改造,其市场份额就会被挤压,倒逼传统商场进行改造,例如改进场景、引进各种网红品牌,增加体验业态,在新购物中心出来的时候,老购物中心也得进行改造,这是一个趋势。“地产公司要想使企业良好发展,就一定要在项目品质、经营管理上下苦功夫,得到市场的认可才是关键。”杜斌直言。

来看,截止至本报告期末,月星集团的有息负债规模共132.04亿元,包括短期借款9.6亿元、一年内到期的非流动负债9.28亿元、长期借款81.73亿元和应付债券31.43亿元,合计占负债总额比例为67.14%,占净资产比例为105.49%。报告表明,较高的有息负债总额和负债率使月星集团的经营存在一定的偿付风险,如果月星集团持续融资能力受到限制或者未能及时、有效地做好偿债安排,可能面临的偿债压力会对其经营活动产生不利影响。

# 黄红云夯实金科股份控制权 融创账面浮盈约18亿元

本报记者 余燕明 童海华 北京报道

融创中国控股有限公司(01918.HK,下称“融创中国”)耗资逾70亿元大举买入金科地产集团股份有限公司(000656.SZ,下称“金科股份”),已经让黄红云有些紧张。

10月28日,金科股份现在的实际控制人黄红云通知上市公司,其已经与公司2018年三季度新晋十大股东之一黄斯诗作出一致行动人安排,黄红云及其一致行动人合计持有上市公司逾

29.99%股份。

据悉,黄斯诗为黄红云之女,目前持有金科股份2.31%股份。黄斯诗在今年第三季度作为新晋股东,位列金科股份十大股东名单之上,与其一同买入金科股份的还有另一名自然人黄伟,据称其为黄红云之侄,两位新晋股东合计持有金科股份3.98%股份。

黄红云这次一致行动人安排发生在融创中国宣布其继续买入了金科股份之后。日前,金科股份详式权益变动报告披露,过去一年间,融创中国附属公司在二级市场

通过竞价交易的方式,又增持了金科股份1.42亿股,占金科股份总股本的2.66%。

这次权益变动后,融创中国间接合计持有金科股份27.68%股份,略低于黄红云及其一致行动人持股比例。

黄红云若没有与黄斯诗结成一致行动人关系,那么,在此之前黄红云及其控制的重庆市金科投资控股(集团)有限公司(下称“金科控股”)、一致行动人陶虹退合计持有金科股份27.68%股份,微低于融创中国所持股份比例。

黄红云暂时没有确认是否将与黄伟作出一致行动人安排。如是,黄红云家族则实际持有上市公司31.66%股份。

但根据《上市公司收购管理办法》,收购人持有有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的30%时,继续增持股份的,应当采取要约方式进行,发出全面要约或者部分要约。

融创中国进一步增持金科股份后,上市公司同步向投资者提示,金科股份实际控制人没有发生变动,目前仍为黄红云。

## 谁是实际控制人?

融创中国在今年10月下旬增持金科股份并作披露以后,金科股份核心管理层对外释放了相关信息。

金科股份董事长蒋海公开对外称,“目前黄红云仍是金科股份的实际控制人”,并且与黄红云沟通时,其明确表示将全力维护金科股份的控制权。

根据证监会发布的《上市公司收购管理办法》,认定投资者拥有上市公司实际控制权的情形里,包括投资者为上市公司持股50%以上的控股股东;或投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过30%;或投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任;或投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响等。

而据《中国经营报》记者向一位接近金科股份的知情人士求证,金科股份内部确认黄红云依然是上市公司实际控制人,根据相关法规主要基于两个判定依据。一是黄红云及其一致行动人与融创中国持股比例相当,再加上黄红云家族成员所持股份,合计持股比例则超过了融创中国。

二是目前金科股份现任董事会的9个董事席位里,包括4名执行董事、3名独立董事和2名职工董事,金科控股提名选任了3名执行董事、1名独立董事,融创中国提名选任了1名执行董事、1名独立董事,前者提名选任的多数董事席位在金科股份日常经营决策上拥有更多话语权。

但这位知情人士没有透露今年三季度新增持有金科股份的自然人股东黄伟,是否与黄红云构成一致

行动人关系。黄红云与黄斯诗结成一致行动人关系后,黄红云家族对金科股份的持股比例已经临近要约收购的持股门槛。

融创中国对寻求金科股份实际控制权的问题上表述得较为隐晦,该公司编制的金科股份详式权益变动报告书中提及,“将择机增持股份”“并不刻意谋求金科股份控制权”。

记者向融创中国一位公关部门人士进一步询问公司增持金科股份的诉求与意图,该人士仅表示“以上市公司公告为准”。

黄红云为了捍卫对金科股份的实际控制权,过去两年间除了少量增持了上市公司股票以外,2017年4月份其与广州市安尊贸易有限公司签订了《一致行动协议》,双方约定由后者在3个月内通过集中竞价等方式足额买入金

科股份两亿股股票,但最终未能成行。

融创中国增持金科股份过程中,黄红云之所以仍然守住了对金科股份的实际控制权,2017年5月下旬股东大会上现任董事会选举成为关键一役。

当时金科股份第十届董事会换届选举上,金科控股提名了3名执行董事、2名独立董事,融创中国方面提名了2名执行董事、1名独立董事,最终金科控股提名的全部董事均顺利当选,融创中国方面提名的1名执行董事因差额选举获得赞成票数最少未能当选。

融创中国在金科股份董事会换届选举前增持了上市公司股份,2017年5月下旬股东大会召开前,融创中国合计持有金科股份增加到25%股份,黄红云及其一致行动人合计持股26.24%。

## 逾70亿元买入股份

2016年至今,融创中国名下的3家物业公司,通过参与认购金科股份的非公开发行股份、二级市场增持等多种方式,取得了上市公司股份。

金科股份在2015年筹划了一次非公开发行股份,计划发行7.73亿股新股募集45亿元资金。但由于2015年下半年股价波动,至2016年初,金科股份修改非公开发行股份预案后,每股发行价格从5.82元下调至3.68元,发行新股数量相应增至12.4亿股左右。

根据《上市公司非公开发行股票实施细则》,由于金科股份在非公开发行股份事项的董事会决议上没有确定具体发行对象,因此金科股份无法限定发行对象认购股份数量,进而以竞价方式确定发行对象。

最终经过询价和竞价,金科股份确定这次非公开发行股份数量为10.2亿股,发行价格为4.41元/股,募集资金45亿元。

其中,融创中国一家附属物业公司在询价阶段,提供了两份报价,每股5元申报金额30亿元和每股4.45元申报金额40亿元,每股报价相较于多投资者报价几乎是最高申报价格。

于是,以每股4.41元发行价,融创中国获配了金科股份9.07亿股新股,占发行后上市公司总股本16.96%,占当次全部

新发行股份数近9成,认购金额接近40亿元。

由于非公开发行增加了金科股份的股份数量,黄红云及其控制的金科控股、一致行动人持有上市公司股份比例从31.44%稀释至25.44%。

2016年11月份~2017年4月份,融创中国名下控制的另两家物业公司在二级市场分次陆续买入了金科股份的股票,至此融创中国对金科股份的持股比例增加到25%左右,融创中国为此支付的收购代价合计为23.2亿元。

融创中国最近对金科股份的增持行动,则发生在过去的一年时间里,从2017年10月下旬至2018年10月下旬,融创中国增持了金科股份前述2.66%股份,累计为此支付的代价为6.92亿元。

到目前为止,融创中国名下控制的3家物业公司合计持有金科股份14.78亿股股份,占金科股份最新股本的27.68%,而融创中国累计为此支付的代价为70.12亿元,持股成本平均约为4.74元/股。

截至2018年11月1日金科股份收盘时,该公司股价为5.96元/股,按此计算,融创中国所持金科股份全部股票已经实现账面浮盈约18亿元,并且这些股份已经不受限制均可流通买卖。