

绿地香港攻守道：高负债冲刺千亿目标

本报记者 郑娜 刘硕辉 上海报道

继绿地香港控股有限公司(0337.HK,以下简称“绿地香港”)提出了“冲刺千亿”的目标之后,近期又在颇为“烧钱”的多元化业务上有所布局。

5月6日,绿地香港跨界体育产业,意欲在其黄山绿地太平湖运

增速放缓 销售目标承压

绿地香港对2019年依然抱着很高的期待,其今年的销售目标设定在500亿元,目标增幅约为32%。

错过了内地房地产发展最迅速的几年,2018年3月初,绿地香港董事会主席兼行政总裁陈军表示要开始考虑规模,而“千亿销售目标”也首次出现在了绿地香港2017年年报中。

在正式将千亿销售额提上日程的2018年,绿地香港却未能兑现年初定下的销售目标。

据披露,绿地香港在2018年合计实现合约销售金额约379.25亿元,同比增加约26%,实现了历史性的突破,但这并未达到400亿元的销售目标,增速也低于陈军曾提出的“每年的增长率在30%~40%之间”。值得一提的是,绿地香港2017年销售约为301.1亿元,同比增长达65%。

不过,绿地香港对2019年依然抱着很高的期待,其今年的销售目标设定在500亿元,目标增幅约为32%。这一目标明显高于多数房企。诸葛找房数据显示,50家规模房企2019年销售目标增长率均值仅为19.9%,同比2018年销售增长率均值下跌31个百分点。其中,500亿元以下规模房企的目标增长率均值为19.62%,对销售增长预期较为保守谨慎。

事实上,今年一季度各房企的销售业绩并不理想。中指院数据显示,2019年一季度,房企销售目标完成率均值为18.3%。其中,100亿~500亿元房企销售目标完成率均值为16.7%。

不过,绿地香港2019年一季度的销售额实现157.05亿元,同比增长约175.33%,实现年度业绩目

标,远高于多数房企的目标完成率。

值得一提的是,在这其中,绿地香港在2019年前两个月的销售额为23.96亿元,同比减少19.4%。而让绿地香港在3月份实现了逾百亿元销售额的,是对绿地黄浦滨江(五里桥)项目的销售。

4月初,绿地香港公告称出售上海五里置业有限公司100%权益,据初步估计,购买价不少于28亿元,而该公司旗下的主要项目为绿地黄浦滨江(五里桥)项目。

绿地香港方面告诉记者,黄浦滨江项目在3月份完成签约出售,在计划当中;因该项目体量较大、金额较高,所以在第一季度的销售金额中,占到了一定比例。

事实上,绿地黄浦滨江(五里

桥)项目是2013年绿地香港以59.5亿元的价格摘得的一块地,而绿地香港2013年的销售额为34.86亿元,尚不足以覆盖拿地金额。此后,这一项目给绿地香港带来了可观的收益。据其年报披露,2016~2018年间,该项目分别实现了15.07亿元、3.33亿元、20.05亿元销售额,平均售价分别为11.1万元/平方米、12.34万元/平方米、7.15万元/平方米。

绿地香港方面称,该项目的住宅部分已经全部售罄,剩余的大部分资产是供出租的办公和商业。此次的整体出售可以加强公司的现金流,并为其实现今年500亿元的合约销售目标提供额外资本资源以把握其他投资机会。

据披露,绿地香港2019年可

培育期,而绿地香港又着力开始追求规模时,如何控制杠杆、降负债也就成了重要问题。绿地香港方面在给《中国经营报》记者的回复中称,“随着这几年所实现的合约销售逐渐结转为收入,公司有信心在保持快速发展的同时控制好净负债率水平,做到一个较好的平衡。”

在去杠杆的大背景下,各房企都在纷纷想办法降低负债率,绿地香港的负债情况在2018年则不降反升。数据显示,2016~2018年间,绿地香港的资产负债率分别为82.03%、83.15%、84.55%。

据绿地香港2018年年报披露,截至2018年12月31日,公司短期借款为32.09亿元,应付账款及票据为294.86亿元,长期借款为94.75亿元,负债总额达762.85亿元,较2017年同期增长了191.2亿元,增幅达33.45%。

负债总额上升的同时,绿地香港的净负债率也较2017年同期上升了4个百分点,至88%。事实上,在2017年之前,高负债率一直是绿地香港的心结。数据显示,2013~2016年间,绿地香港的净负债率分别为100%、155%、172%、121%。2017年,绿地香港的净负债率终于降低至84%。

即便如此,进入规模冲刺阶段的绿地香港,已经有负债水平上升的迹象。2018年上半年,绿地香港共新取得了8幅地块,总建筑面积约495万平方米,新增货值约596亿元。同期,截至2018年6月末,绿地香港的净负债率已经达到了104%,较2017年底提高了20个百分点。绿地香港首席运营官侯光军在业绩发布会上坦陈,负债率上升是由于补充新项目所致。

2018年下半年,随着房地产市场环境变化,绿地香港也放缓了拿地速度。事实上,据年报披露,绿地香港全年共收购11幅地块,新增638万平方米土地储备,这其中包括了2019年3月初其在广西南宁拿到的地块。由此来看,绿地香港在2018年下半年,实则仅新增两幅地块。

不过,绿地香港在给记者的回复中称,净负债率的下降主要得益于2018年度公司实现了19.8亿元的年内溢利,进一步扩大了权益总额至139.4亿元,同时也阶段性地偿还了部分债务。对于未来的债务及规模平衡问题,绿地香港表



在去杠杆的大背景下,各房企都在纷纷想办法降低负债率,绿地香港的负债情况在2018年则不降反升。

本报资料室/图

上市不满四年被借壳

多喜爱实控人陷流动性危机“跑步”离场

本报记者 郑娜 石英婧 上海报道

日前,多喜爱集团股份有限公司(002761.SZ,以下简称“多喜爱”)回复了深交所发出的许可类重组问询函。

多喜爱在回复中称,家纺行业持续低迷且品牌竞争激烈,其原有主营业务发展增长乏力,盈利成长性不容乐观;重组完成后,上市公司净利润、整体规模、经营业绩都将得到有效提升。而提高多喜爱资产质量的便是浙江省建设投资集团股份有限公司(以下简称“浙建集团”)。

浙江国资接手

4月16日,多喜爱发布了此次交易预案。据披露,4月12日,陈军、黄妮妮夫妇与浙建集团签署了《股份转让协议》,拟将其所持有的上市公司的6086万股股份,占公司总股本的29.83%,转让给浙建集团,转让价款12.53亿元,转让价格为20.5882元/股。

股份转让完成后,陈军、黄妮妮将不再为多喜爱实控人,其合计持股比例由49.85%减少至20.01%,成为上市公司第二大股东,而浙建集团成为其第一大股东。

在浙建集团成为多喜爱股东后,双方进一步推进重组事宜,通过资产置换及发行股份的方式吸收合并浙建集团。交易完成后,多喜爱原有的家纺业务将置出,主营业务将变更为建筑施工、基础设施投资运营、工业制造及工程服务业等。

此后,浙建集团控股股东国资运

据披露,多喜爱拟通过资产置换及发行股份的方式吸收合并浙建集团,后者实现重组上市,而多喜爱的实控人陈军、黄妮妮夫妇最终将得以“全身而退”。

事实上,2018年6月中旬,陈军、黄妮妮夫妇所持IPO发行股份解禁时,就曾提出拟通过协议转让或大宗交易转让部分股权的方式,引进高端人才及战略投资者。

《中国经营报》记者就当前重组进展、公司经营等问题致函多喜爱方面,其董秘王莲军表示,“这段时间不太方便回复”。不过,其此

前给记者的回复显示,控股股东、实际控制人质押债务陆续到期,导致自身财务状况暂时遭遇流动性危机,“不得已选择转让公司控股权来缓解还款压力”。

中国财政科学研究院应用经济学博士后盘和林认为,目前的卖壳方式并不是一个有利于中小股东的方案,吸收合并之后,承债主体发生了变化,浙建集团的债务转为上市公司的债务,上市公司的中小股东参与了债务的承担,相对地减少了浙建集团控股股东的债务。由此可见,最终被“卖了”的还是多喜爱中小股东的利益。

根据2018年度报告显示,多喜爱报告期内实现营业总收入9.03亿元,同比增长32.61%,这主要得益于公司传统家纺业务保持稳定发展及互联网新业务第二、三季度带来收入增长;同期,多喜爱实现归属于上市公司股东的净利润2778.48万元,同比增长20.09%。

仅10亿~20亿元左右的壳公司,从估值的角度来说,多喜爱并不是一个理想的壳。

盘和林分析认为,在这种情况下,浙建集团依然选择多喜爱,可能是因为后者股权集中,本身比较干净;二是采取吸收合并的运作方案,则买壳的费用可以由标的及上市公司共同承担,与标的大股东无关,从而避免了以往常规买壳交易中中标的大股东资金链无法闭环的风险,带来较大的资金利用效率的改善;三是多喜爱本身经营状况算是不错。

难解的流动性危机

多喜爱自2015年登陆资本市场以来,业绩较未上市前不升反降。财务数据显示,多喜爱净利润在2012年达到8067.67万元的历史高峰之后,便连续四年呈下滑态势。

不过,2016~2018年间,多喜爱实现归属于上市公司股东的净利润分别为2148.29万元、2313.74万元、2778.48万元,出现了回暖的迹象。

多喜爱近期还在使用闲置资金购买理财产品。据其公告显示,多喜爱可使用最高额不超过2亿元闲置自有资金,最高额不超过1800万元闲置募集资金理财。

多喜爱业绩已有向好的迹象,陈军、黄妮妮又为何选择转让控股权?王莲军此前在接受记者采访时称,据陈军、黄妮妮反馈,一是因为后者股权集中,本身比较干净;二是采取吸收合并的运作方案,则买壳的费用可以由标的及上市公司共同承担,与标的大股东无关,从而避免了以往常规买壳交易中中标的大股东资金链无法闭环的风险,带来较大的资金利用效率的改善;三是多喜爱本身经营状况算是不错。

陈军的资金危机早有显现。2019年初,包括湖南省在内各地政府对当地民企进行纾困,而多喜爱却并没有得到政府的青睐。王莲军告诉记者,“当时我们也是有申请的”,但为何没能拿到资金,她表示“具体还要去了解一下”。

不过,政府提供的纾困资金

拿地推高负债水平

据年报披露,绿地香港全年共收购11幅地块,新增638万平方米土地储备,这其中包括了2019年3月初其在广西南宁拿到的地块。

在去杠杆的大背景下,各房企都在纷纷想办法降低负债率,绿地香港的负债情况在2018年则不降反升。数据显示,2016~2018年间,绿地香港的资产负债率分别为82.03%、83.15%、84.55%。

据绿地香港2018年年报披露,截至2018年12月31日,公司短期借款为32.09亿元,应付账款及票据为294.86亿元,长期借款为94.75亿元,负债总额达762.85亿元,较2017年同期增长了191.2亿元,增幅达33.45%。

即便如此,进入规模冲刺阶段的绿地香港,已经有负债水平上升的迹象。2018年上半年,绿地香港共新取得了8幅地块,总建筑面积约495万平方米,新增货值约596亿元。同期,截至2018年6月末,绿地香港的净负债率已经达到了104%,较2017年底提高了20个百分点。绿地香港首席运营官侯光军在业绩发布会上坦陈,负债率上升是由于补充新项目所致。

2018年下半年,随着房地产市场环境变化,绿地香港也放缓了拿地速度。事实上,据年报披露,绿地香港全年共收购11幅地块,新增638万平方米土地储备,这其中包括了2019年3月初其在广西南宁拿到的地块。由此来看,绿地香港在2018年下半年,实则仅新增两幅地块。

不过,绿地香港在给记者的回复中称,净负债率的下降主要得益于2018年度公司实现了19.8亿元的年内溢利,进一步扩大了权益总额至139.4亿元,同时也阶段性地偿还了部分债务。对于未来的债务及规模平衡问题,绿地香港表

示,“随着这几年所实现的合约销售逐渐结转为收入,公司有信心在保持快速发展的同时控制好净负债率水平,做到一个较好的平衡。”

值得一提的是,除了拿地带来的资金压力之外,绿地香港也循着绿地控股的轨迹,踏上了多元化发展之路。王跃进指出,类似多元化业务体现了绿地香港的产业定位,本身其在住宅等业务发展方面是有所约束的,这两年从经营的角度看,其也在积极做转型。但类似多元化项目往往要面临资金回笼等压力,所以是需要积极关注和警惕的。

亿翰咨询研究员杭一飞分析,绿地香港的多元化还是围绕“房地产+”展开的,地产相关的多元化,会让企业走出一条差异化发展的道路。但文旅项目等业务开发周期长,短期难以盈利肯定是行业共识,对资金沉淀也会产生一定影响。

从绿地香港业绩报告可以看出,新业务还未贡献收益,仍处于投入阶段。2017年6月,与云南省昆明市政府展开合作,签署了“绿地春城滇池国际健康示范城项目”合作协议,经过一年多建设,如今该项目还在第一期的上层建筑施工中。2018年3月,绿地香港正式发布医养产业发展战略,并设立了绿地香港健康投资公司;2019年1月,建设完成了相关专业护理机构。

绿地香港向记者表示,其医养产业属于轻资产模式,文旅产业的土地获取成本都较低,为将来留下了良好的盈利空间。

未来情况尚不明,不过,据绿地香港年报披露,其现金流状况出现了下滑。截至2018年末,其经营活动产生的现金流净额为11.56亿元,投资活动产生的现金流净额为-101.23亿元;2017年同期以上两项指标则分别为101.8亿元、-75.26亿元。同时,现金及现金等价物的期末余额也从2017年末的54.55亿元,降至2018年末的40.6亿元。

相关协议中的违约条款遭遇平仓,合计被动减持203.99万股,占多喜爱总股本的1%。

陷入流动性危机的陈军夫妇选择了转让股权。在其与浙建集团签订的《股权转让协议》中约定,标的股份转让价款分三期支付。第一期专项用于偿还陈军夫妇对债权人负有的债务,第二期主要用于陈军夫妇缴纳因股份转让所应承担的个人所得税,第二期的剩余部分(如有)以及第三期主要用于陈军夫妇向剩余股份的质押权人偿还债务。由此来看,共计约12.53亿元

的股权转让价款,陈军夫妇基本上都用来“还债”了。

据多喜爱公告显示,陈军、黄妮妮于4月15日将其此前质押的部分股票更换了质押方,从信托公司更换为浙建集团,合计质押6086万股。

至于公司层面上,多喜爱方面表示,目前经营一切正常,但其业绩状况实际上出现了明显下滑。据2019年一季度披露,报告期内,多喜爱实现营收1.95亿元,同比增长23.09%,但归属于上市公司股东的净利润、扣非净利润则分别为476.32万元、192.96万元,分别同比下滑38.27%、58.07%。

事实上,2019年初,多喜爱将其所持萍乡夏夏电子商务有限公司51%股权转让了出去,而该公司在2018年为多喜爱贡献了近500万元净利润。

据多喜爱2018年12月24日公告,陈军、黄妮妮的全部股份都已处于质押状态,合计约1.04亿股,占总股本比例为50.85%。

2019年以来,随着多喜爱股价波动,陈军、黄妮妮质押的股票先后4次遭遇平仓。据披露,二人所持部分股票因触发质押