

# 大悦城盈利乏力:存货跌价减值 另类手段增厚利润

## 存货跌价,商誉减值

即使合并大悦城地产高毛利资产,大悦城现在所面对的,却是增收不增利的局面。

元,只增长了15.3%;扣非归母净利润进一步降至12.3亿元,同比增幅仅为0.5%。

期内,大悦城严格控制了销售及管理费用的增长,对比营业成本大幅增加逾66%,这两项费用支出的同比增幅分别为19%、10%。但大悦城无法控制由于房地产价格下跌引致的资产减值,这些账面损失削弱了公司的盈利能力。

大悦城在2019年确认的存货跌价损失接近1.5亿元,其中包括位于天津的中北祥云项目计提存货跌价减值准备7358万元、位于南京的中粮鸿云坊项目计提存货跌价减值准备4168万元、位于杭州的旭辉中粮朗香郡项目计提存货跌价减值准备3469万元。

在房地产企业的会计分录上,存货按照成本进行初始计量,主要包含土地成本、施工成本等。当这

些房地产存货的可变现净值低于成本时,提取存货跌价准备。其中,对房地产存货可变现净值进行预测的重要依据之一,就是商品房的市场价格。

值得注意的是,存货跌价损失不会带来上市公司的现金流出,而是基于当前房价涨跌水平做出的未来房地产存货销售的现金流入预测,它反映了地产商对市场判断以及项目投资的精准度。

大悦城从2018年开始,其计提的存货跌价减值准备大幅增加。2016~2017年,该公司确认的存货跌价损失为476万元、4581万元,2018年急剧增加至1.72亿元。截至2019年末,大悦城累计计提的存货跌价减值准备接近3.66亿元。

据《中国经营报》记者了解,大悦城在2019年高溢价收购了天津中北祥云项目之后,当期就计提了

高达7358万元存货跌价减值准备。

2019年5月底,大悦城收购了天津中北祥云项目在建工程及土地使用权,交易对价超过13.46亿元。

当时天津中北祥云项目的账面价值约为1亿元,相当于大悦城的收购溢价率高达1274%。

大悦城在2019年所确认的资产减值损失里,除了近1.5亿元存货跌价损失以外,当期还进一步确认了6875万元商誉减值损失。

这笔商誉所属资产为上海悦耀置业发展有限公司(下称“上海悦耀”),形成于2015年。彼时,大悦城地产以逾12亿元的代价,收购了上海悦耀50%的股权,业务合并时确认了6875万元的商誉。

上海悦耀开发了上海前滩海景壹号项目。2019年,上海悦耀为大悦城贡献了34亿元营收,结转了9.14亿元净利润,占大悦城当期净

利润比重为24.7%。

但即便如此,大悦城在2019年仍然全额计提了上海悦耀的6875万元商誉减值准备,并确认了相应的资产减值损失。

在会计处理上,若包含商誉的资产的可收回金额低于其账面价值,则确认商誉减值损失。其中,对包含商誉的房地产项目进行减值测试时,房地产价格也是重要的预测依据之一。

同样值得注意的是,商誉减值损失也不会带来上市公司的现金流出,但是这一科目能够衡量地产商在进行项目收购时,其做出盈利预测以及给出高溢价率的投资决策合理性。

记者已向大悦城方面了解基于目前房地产价格,公司后续出现存货跌价损失的趋势预判。但截至发稿,该公司未予置评。

本报记者 余燕明 北京报道

房地产价格下跌,正在让一些地产商付出代价。

近期,大悦城控股集团股份有限公司(000031.SZ,下称“大悦城”)发布的2019财年业绩报告显示,它在当期录得1.49亿元存货跌价损失、6875万元商誉减值。

这些由房价下跌引起的资产减值损失,相比大悦城的资产体量、营收规模而言无足轻重,但对该公司的盈利则至关重要。

2019年,大悦城实现营收接近338亿元,而扣非归母净利润只有12.3亿元。

大悦城在2019年5月底以高溢价率收购的一个位于天津的房地产项目,期末已经计提了多达7358万元存货跌价减值。

但大悦城通过发挥和调用财务杠杆的手段,以增厚它的盈利,同时削减了一部分负债。

2019年,大悦城将所持的上海长风大悦城、西安大悦城项目相关股权,注入其与金融机构合资设立的一支基金后,这两个前期亏损的大悦城项目被置出上市公司,并收回了大笔占用资金。

与此同时,上海长风大悦城、西安大悦城项目的这一出售过程里,大悦城亦由此确认了8.9亿元投资收益,占该公司当期60亿元税前利润的比重接近15%。

## 调用杠杆,增厚收益

在2017~2018年度,西安大悦城项目公司的税后亏损净额为2.99亿元、8750万元。

2019年,大悦城充分发挥和调用了财务杠杆的手段,以增厚上市公司的利润。

大悦城在2019年8月底向一支基金集中出售了上海长风大悦城、西安大悦城项目,这支基金由大悦城与新加坡政府投资公司(下称“GIC”)共同出资设立。

其中,这支基金的认缴出资规模达到了62.7亿元,大悦城持有基金36.36%的权益,GIC持有基金63.64%的权益。

转让前,大悦城间接持有上海长风大悦城项目公司全部股权。大悦城地产在2016年11月收购了该项目物业,交易对价为14亿元,并在2018年5月重新开业。

在2017~2018年度,上海长风大悦城项目公司的税后亏损净额为5217万元、8500万元。而项目公司在2019年前9个月,其净亏损就达到了2.86亿元。

大悦城向这支基金出售上海长风大悦城项目公司全部股权的交易对价为9162万元,同时项目公司向大悦城偿还欠付的14.32亿元股东借款及往来款项。

转让前,大悦城间接持有西安大悦城项目公司80%的股权。大悦城地产在2017年5月收购了该项目物业,交易对价为4.4亿元,并在2018年12月重新开业。

在2017~2018年度,西安大悦城项目公司的税后亏损净额为

2.99亿元、8750万元。而项目公司在2019年前9个月,其净亏损就达到了1.19亿元。

大悦城向这支基金出售西安大悦城项目公司80%股权的交易对价为1.15亿元,同时项目公司向大悦城偿还欠付的6.69亿元股东借款及往来款项。

出售上海长风大悦城、西安大悦城项目的投资收益,按照交易对价与归属大悦城的项目公司净资产的差额计算,因此,大悦城从这两项资产出售里分别确认了4.45亿元、4.47亿元投资收益,合计约为8.92亿元。

2019年,大悦城实现的税前利润总额约为60亿元,而由出售上海

长风大悦城、西安大悦城项目的交易里确认的8.92亿元投资收益,占比接近15%。

除此之外,当时大悦城还从上海长风大悦城、西安大悦城项目公司分别收回了14.32亿元、6.69亿元股东借款及往来款项,合计超过21亿元。

按照大悦城所持这支基金36.36%的权益份额,进行上述交易实际承担的资本支出合计约为8.4亿元,但其则从这两项出售交易里取得了逾23亿元现金流入。

交易完成后,上海长风大悦城、西安大悦城项目将不再纳入上市公司合并报表范围,而是以权益法核算方式列报于长期股权投资。

另据大悦城地产方面披露,这两项出售交易还降低了上市公司的债务,大悦城地产财务报表上的负债规模由此减少27.5亿元。

据悉,大悦城所进行的这类资产出售事项,如果交易协议在相关条款设置上,约定了原股东方在一定期限内对项目公司股权的回购义务,根据交易实质,通常被认定为债项融资。但在短期内,这些交易能够起到调节报表的作用。

截至2019年末,大悦城持有货币资金接近276亿元,其背负的有息借贷超过了691亿元,将于一年内到期的有息借贷为167.5亿元,期末资产负债率76.8%。

## 与施工方纠纷拖累工程进度

# 德杰集团西安网红盘延期交房

本报记者 尹蓉 卢志坤 西安报道

百强房企重庆德杰地产集团有限公司(以下简称“德杰集团”)在西安开发的网红楼盘德杰·状元府邸,近两年开盘均现“千人摇号”抢购,但2019年底临近交房日期时工地却全面停工,部分楼栋延期,至今未能交房。

德杰集团曾发布公告表示“因雾霾影响了工期”。但在近期接受《中国经营报》记者采访时,德杰集团称当时停工是因为与施工方中国建筑第二工程局有限公司(以下简

称“中建二局”)存在材料款项等问题上没能达成一致意见,中建二局诉至法院后已经和解,现在工地已经全面复工了。

中建二局则表示,当时因德杰集团拖欠工程款“巨大”,只能全面停工。已经向法院申请冻结了100多套房屋和商铺。

记者调查了解到,网红盘延期交房背后,则是德杰集团逐步去地产业化,艰难转型医疗健康产业。但转型路并不顺畅,自2012年前后启动的首个三甲医院项目至今尚未开业。

## 延期交房

德杰·状元府邸项目位于西安市莲湖区红光路,总占地136亩,总建筑面积38万平方米,在德杰集团官方网站上,项目定位为“陕西西安城西人文学府宜居项目、教育宜居大盘”。

2019年12月20日,德杰·状元府邸项目公司西安新杰尚置业有限公司(以下简称“杰尚置业”)对外公布了德杰·状元府邸(东区)延期交房告知函,告知业主:“项目东区1#、2#、3#、4#楼在施工过程中,为严格执行政府关于治污减霾的要求,对工期做了一定的调整,导致东区房屋交付延迟。原计划的2020年1月1日前交房,延期至2020年6月30日之前交付。”

“逢开必摇的网红教育盘,实在想不到它竟然会停工,会延期交房!”一位德杰·状元府邸业主李刚(化名)告诉记者,迟不停,早不停,2019年12月最后一栋楼刚开完盘就停工。

事实上,不止商品房延期交付,此前德杰·状元府邸作为城西教育大盘宣传噱头的12年学制“北京师范大学基础教育实验学校”,原定于2019年9月1日开学,也推迟至2020年9月1日开学。亦有业主认为,德杰集团前期宣传项目配套的北师大名校却变成了博迪集团办的学校。

德杰·状元府邸项目总经理张

浩在接受记者采访时表示,“延期交房也不是公司想看到的,因延期交房违约需要赔偿的,公司会按照购房合同约定给业主赔偿。现在延期的只是一期东区1#、2#、3#、4#楼,共915户,二期西区的5#-14#楼2200多户还没到交房时间,分4个批次,分别是2021年的3月和9月,2022年的6月和9月交房。”

“学校的事情区政府、街道办、住建局等相关职能部门也非常重视并参与推动,今年3月17日,项目通过复工验收后,公司召开了复工大会,严格按照之前给业主公示的工期,全力推进工程进度。”张浩补充道。

对于部分业主提出楼盘配套的北师大名校变成“西安莲湖德杰实验小学”的问题,德杰集团方面则让博迪集团出面予以解释。

博迪集团一位校长对记者说,博迪集团2017年就开始全程介入学校的启动,配套的学校不是说叫北师大基础教育实验学校了,而是学校在当地落地都要有个属地的名称,“北京师范大学基础教育实验学校”的名称目前是作为学校的副牌。之前所说的博迪教育集团、北京师范大学教育集团和德杰集团三方合作办学,北师大对学校的授牌、教学计划,师资扶持和培训都是没有改变的。

## 100多套房被冻结

“德杰·状元府邸几乎每次开盘都是摇号抢购的状态,项目回款可以说超级好,据了解超过20个亿,况且德杰集团拿地的时间比较早,地价也很便宜,项目本身是很赚钱的。”李刚告诉记者。

基于此,多位业主质疑德杰·状元府邸的售楼款被德杰集团挪作他用,导致项目无法如期推进。

对于德杰·状元府邸项目整体的销售额有多少,张浩说目前还没有一个准确的数字,目前的重点在项目如何生产和工作这方面。

德杰集团称,此前工地停工是因为公司与施工方在材料款方面存在分歧,中建二局起诉到法院后,双方已经达成和解,现在中建二局已经进场复工了。

中建二局一位工作人员告诉记者,中建二局现在工地只是做些收尾、撤场的工作。去年12月因德杰集团拖欠的工程款太多,公司不敢再往下干活了,经向公司高层汇报后做出财产保全和诉讼的决定,向法院申请把德杰·状元府邸部分商铺、住宅等资产冻结了。

记者获取的一份中建二局德

## 艰难转型

据第三方机构统计,德杰集团从2014年开始一直是百强房地产企业之一。不过,目前在售的房地产项目并不多。

张浩告诉记者,现在集团在售的地产项目有4个,贵阳的龙里岭秀山,另外的三个都在陕西,临潼的德杰德裕天下、秦汉新城的德杰国际城剩余的两栋办公楼和德杰·状元府邸剩余的商铺。其他的多是正在建的医疗康养类项目,医疗行业是朝阳产业,也是集团以后发展的重心,未来集团的房地产业务会逐步弱化。

而整个产业布局里面的园

杰·状元府邸项目部2019年12月23日发给德杰集团和杰尚置业的文件,内容有:“建设单位在项目销售良好的情况下,长期拖欠工程款,多次口头及书面承诺的付款日期一再拖延失信,至12月23日付款项数额已特别巨大,项目被迫从2020年1月1日起全面停工,待建设单位解决工程款支付事宜后再告知各分包单位复工时间。”

据了解,中建二局于2019年12月13日向当地法院申请冻结、查封德杰·状元府邸开发企业杰尚置业名下共计价值人民币2.1亿元的银行存款或房产。

陕西省西安市中级人民法院协助执行通知书(2019)陕01执保338号显示,查封杰尚置业名下位于西安市莲湖区枣园街道红光路83号“德杰·状元府邸”项目的149套住宅房屋。

中建二局在诉前财产保全中称,中建二局与杰尚置业分别于2017年3月12日、2018年5月1日就“德杰·状元府邸”项目一期、二期签订《建设工程施工合同》。合同签订后,中建二局依约进行施工

林、建筑、酒店、装饰这些产业,是为了集团整个产业发展配套的,设置的目的是为了做服务支撑,让项目的整体把控和功能更加完美,开展的主要业务也是集团内部的。

据德杰集团官网显示,德杰集团在陕西地区共建3个三甲医院。临潼区的秦皇国际医院、洋西新城的德尚国际医院和秦汉新城的秦汉国际医院。

德杰集团方面称,秦皇国际医院计划投资30亿元左右。不过,秦汉新城现在已经有单位投建了一个三甲级别的秦汉中心医院,为避免重复建设,德杰集团拟



德杰·状元府邸是西安网红楼盘,历次开盘均是摇号抢购。

尹蓉/摄影

建设,目前工程的东西区均按期完成了施工范围的相关工作,但杰尚置业欠付中建二局2~4号楼6693万元、10~11号楼9604万元、7号楼工程量约5000万元等共计2.1亿元。目前被申请人正在出售已建成的房屋,但对应支付申请人的工程款及相关费用却始终没有诚意和态度,一直拖延,有转移财产之嫌。且经中建二局了解,杰尚置业对外存在大量的债务,已出现多起欠款纠纷。

中建二局上述工作人员还说:“年后公司和德杰集团谈了几次,最终德杰集团支付了一部分工程款,中建二局目前在把之前已经干的活做收尾工作,拆除施

建的秦皇国际医院已经取消了投资计划。

事实上,虽然已开启地产+医疗转型之路多年,但目前德杰集团医疗健康产业所投资的项目中,还没有建成开始营业的。

张浩介绍,集团现在在山东、贵州、陕西等地投资的医疗康养类项目都还在前期投入阶段。医院前期都是往里投入的,投入大,短期并没有盈利。

德杰集团医疗产业中开始最早,进展最快的是2012年启动的秦皇国际医院。秦皇国际医院是德杰集团和临潼区政府合力打造的,现在处于工程收尾阶

段,正在进行的是室内室外安装、园林景观、医疗设施设备调试等。该院计划在年内开始营业。

对于德杰集团近几年的营业收入情况,张浩说自己并不清楚,只有集团高层比较了解。集团下属企业均属非上市企业,故均未定期对外公布,但均接受当地政府相关监管部门监督检查。德杰集团是否存在资金紧张和融资渠道这些问题,张浩说,德杰集团不追求快周转,以稳为主,据他了解,公司没有对外发过企业债券,融资渠道还是以传统的银行信贷为主。