

以时间换空间 粤系千亿房企加速推进债务重组

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

进入2024年,昔日“宇宙第一房企”碧桂园(2007.HK)寻求境外债务重组有了新消息。

1月16日,碧桂园总裁莫斌通过公告披露,公司已委聘毕马威担任境外债务重组的主要财务顾问,碧桂园将在各财务、法律顾问的协助下继续评估公司的流动资金状况,建立与所有债权人的合作沟通平台,共同制定整体方案以全面解决其当前境外债务风险。

“以股抵债”减负

回溯过往,从融创中国(1918.HK)开始,房企债务重组方案思路从展期、资产抵押延伸到债转股、发行强制可转换债及永续债、新旧债券置换等多种方式。

在中国房地产发展历史长河中,粤系房企从深耕珠三角到北上布局全国,以其具有示范效应的发展模式迅速崛起,成为行业标杆。但近年来,房地产市场持续处于低位调整状态,部分房企陷入流动性困境,其中包括销售额在千亿级别的粤系开发商。

2023年8月,此前已连续6年稳坐房企销售业绩全国第一位置的碧桂园宣布遭遇流动性危机,公司为守住生存底线展开自救,首先推进9笔境内债展期,继而启动境外债务管理工作。截至目前,碧桂园尚未披露债务重组方案,外界拭目以待。

回溯过往,从融创中国(1918.HK)开始,房企债务重组方案思路

尽快恢复正常经营

不过,对于出险房企来说,完成境内外债务重组并非风险化解的重点。

抓住窗口期,中国奥园是为数不多完成所有债务重组的大型房企之一,包括龙光集团在内的多家房企也在境外债务重组方面取得阶段性进展,在一定程度上提振了出险房企化债的信心,也提供相关案例借鉴。

不过,对于出险房企来说,完成境内外债务重组并非风险化解的重点。

中国奥园方面对记者表示,重组后8年,公司预计将减少境外债务支付压力本息49亿美元,近两三年内暂不必耗费紧缺资金应

况,建立与所有债权人的合作沟通平台,共同制定整体方案以全面解决其当前境外债务风险。

同是千亿规模房企,在碧桂园之前出险的中国奥园(3883.HK)历经24个月的艰难谈判,其境外债务重组计划于近日获得相关法院批准,正式成为首家成功完成境内外债务重组流程的粤系房企。无独有偶,龙光集团(3380.HK)近期与债权人小组达成协议,公司境外债务整体展期迎来曙光。

中国奥园方面对《中国经营报》记者表示,公司未来两三年内在境外公开市场没有刚性还债压力,可以将有限的现金资源聚焦在保交付、保兑付、保经营上,为后续经营转型发展创造有利条件。龙光集团方面表示,公司境外债整体管理方案展现出较大诚意,这是获得债权人小组支持的重要原因,后续将与其他债权人就条款进行接洽,并寻求他们对境外债重组条款的支持。

据不完全统计,自2021年下半年以来,已有超50家上市房企启动债务重组,监管部门近年来也密集出台房地产风险化解相关政策。近日,住房和城乡建设部和金融监管总局发布通知,明确建立城市房地产融资协调机制,精准满足合理融资需求。

比例将进一步稀释至约22.3%。

近期与债权人达成协议的龙光集团,其给出的重组方案也包括了债转股的方式,公司寻求通过去杠杆化目标约26亿美元至30亿美元,以降低境外债务,优化资产负债结构。据公告,龙光集团债权人按其偏好及需求可选择现金支付和债转股两种方式,债转股方式包括全部转股、强制可转债分别与优先票据或普通票据组合。

截至2023年6月30日,龙光集团待重组的境外债务本金总额为66.49亿美元(不包括应计利息),其中美元优先票据为33.69亿美元,占比约51%。

案,中国奥园将发行新的融资工具对原有约61亿美元的境外债务进行置换,包括4只共计23亿美元的新债务工具,以及14亿股普通股、1.43亿美元无息强制可转换债券、16亿美元永续债。

中国奥园推进的境外债务重组方案主要路径是“债转股”形式。据港交所披露,目前中国奥园总股本约29.66亿股,其中郭梓文家族合计持有约16.61亿股,占比达56.01%。重组计划完成后,郭梓文家族的持股比例将降至31.8%。到2028年9月,1.43亿美元无息强制可转换债券转换为公司普通股股份,郭梓文家族的持股比例

2022年全年。在2024年新年开工部署会上,公司董事会明确保交楼保交付是重中之重的工作,同时也将积极探索新的发展模式,确保公司可持续稳定经营。

同为“粤港澳四小龙”之一的龙光集团,其在2020年销售额突破千亿元,但好景不长,公司于2022年正式官宣出现债务危机。龙光集团方面表示,自出现阶段性流动性压力以来,公司通过加快销售回款、缩减运营开支、开展资产盘活等多种方式,全力应对困难挑战,做好“稳经营、保交付”

工作,以保护所有持份者的利益。2023年,公司生产经营正常,全年累计完成交付超5.3万套,展现出企业的责任担当。“自公司上市以来,大股东累计已向公司提供股东无息借款13.46亿美元,长期支持公司业务发展。”

2024年1月18日,龙光集团公告称,已委聘安迈融资顾问有限公司加入龙光集团境外债务重组的联合财务顾问团队,公司及财务顾问将继续与债权人进行积极且具有建设性的磋商,以尽快达成一致意见。

人小组支持的重要原因,后续将与其他债权人就条款进行接洽,并寻求他们对境外债重组条款的支持。

据不完全统计,自2021年下半年以来,已有超50家上市房企启动债务重组,监管部门近年来也密集出台房地产风险化解相关政策。近日,住房和城乡建设部和金融监管总局发布通知,明确建立城市房地产融资协调机制,精准满足合理融资需求。

融资端支持力度加大

进入2024年,化解房地产风险仍是政策主线。

自2021年下半年以来,伴随市场下行且持续在底部运行,房企密集出险。

据中指研究院发布的报告,从大型房企出险伊始,相关部门和地方政府督促企业积极化解债务风险;2021年12月至2022年上半年,政策重点以鼓励优质的房企兼并收购出险和困难的大型房企的优质项目为主;2022年三季度,政策重点发力保交楼工作;自2022年四季度以来,政策逐步转向改善行业融资环境,防止风险蔓延。总体而言,监管部门对房企风险化解政策坚持法治化、市场化、一司一策原则。

事实上,房地产供给侧政策支持力度近年来持续加大。2023年11月和12月,中央金融工作会议、中央经济工作会议中提出“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”,对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷;推动行业并购重组。

进入2024年,化解房地产风险仍是政策主线。

近日,住房和城乡建设部和金融监管总局联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》,精准支持房地产项目合理融



融资端支持力度加大

进入2024年,化解房地产风险仍是政策主线。

自2021年下半年以来,伴随市场下行且持续在底部运行,房企密集出险。

据中指研究院发布的报告,从大型房企出险伊始,相关部门和地方政府督促企业积极化解债务风险;2021年12月至2022年上半年,政策重点以鼓励优质的房企兼并收购出险和困难的大型房企的优质项目为主;2022年三季度,政策重点发力保交楼工作;自2022年四季度以来,政策逐步转向改善行业融资环境,防止风险蔓延。总体而言,监管部门对房企风险化解政策坚持法治化、市场化、一司一策原则。

事实上,房地产供给侧政策支持力度近年来持续加大。2023年11月和12月,中央金融工作会议、中央经济工作会议中提出“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”,对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷;推动行业并购重组。

进入2024年,化解房地产风险仍是政策主线。

近日,住房和城乡建设部和金融监管总局联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》,精准支持房地产项目合理融

资需求,促进房地产市场平稳健康发展。通知要求,金融机构要按照市场化、法治化原则做好评估,对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目,建立授信绿色通道,优化审批流程、缩短审批时限,积极满足合理融资需求。对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目,不盲目抽贷、断贷、压贷,通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。

中国银河证券发布研报指出,城市房地产融资协调机制的建立表现出目前房地产行业融资端支持力度的加大。“我们认为,融资端的改善或将助力楼市逐步企稳,头部房企的资金优势或将凸显,供给端政策持续放松或对部分房企产生较大边际影响。”

根据国家统计局发布的数据,2023年,全国开发企业到位资金127459亿元,同比下降13.6%。其中,国内贷款15595亿元,同比下降9.9%;利用外资47亿元,同比下降39.1%;自筹资金41989亿元,同比下降19.1%;定金及预收款43202亿元,同比下降11.9%;个人按揭贷款21489亿元,同比下降9.1%。

耗资近百亿人主顾家家居 何享健之子何剑锋打出投资新算盘

本报记者 杨廷晨 张家振 上海报道

在发布股权转让公告仅两个月后,顾家家居股份有限公司(以下简称“顾家家居”,603816.SH)火速迎来了新实控人。

据顾家家居日前发布的公

告,顾家家居收到宁波盈峰睿和投资管理有限公司(以下简称“盈峰投资”)、控股股东顾家集团有限公司(以下简称“顾家集团”)及其一致行动人TB Home Limited的通知,顾家集团和TB Home Limited已将其持有的合计约2.42

亿股顾家家居股份过户至盈峰投资,过户手续已办理完成,并取得中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》。

至此,家居行业近年来最大的一宗并购案最终尘埃落定。值得

注意的是,此次接手顾家家居的盈峰投资为盈峰集团旗下全资控股公司,其实控人正是美的集团创始人何享健之子何剑锋。交易完成后,顾家家居控股股东将由顾家集团变更为盈峰投资,实控人也将由顾江生家族变更为何剑锋。

根据顾家家居此前公告,上述股权转让事宜涉及股份占顾家家居总股本的29.42%,转让价格起初为42.58元/股,总价款约为102.99亿元。不过,该转让价格后续调整为约36.72元/股,转让总价款下调为约88.8亿元。

值得注意的是,顾家家居方面并未回应此次并购案相关情况以及转让价格下调的原因。对此,《中国经营报》记者日前致电、致函顾家家居方面希望采访了解相关情况,但截至发稿尚未收到进一步回复。

家居行业最大并购案火速落地

用时仅2个月就宣告尘埃落地,涉资近90亿元的家居行业最大并购案引发外界高度关注。

记者注意到,盈峰集团入主顾家家居始于2023年11月6日,顾家集团及其一致行动人TB Home Limited正筹划与盈峰集团进行股权转让事宜。2024年1月10日,顾家家居宣告转让股份已经过户完成,用时仅2个月时间。

根据顾家家居发布的过户完成公告,在股权并购完成后,顾家集团及其一致行动人TB Home Limited的持股比例由之前的47.28%降至17.68%,并购方盈峰集团持股比例达到29.42%,成为顾家家居大股东。

除顾家家居转让股份流程迅速外,此次并购案中的股权受让方也大有来头。天眼查数据显示,受让方盈峰集团法定代表人及实际控制人均为何剑锋,何剑锋为美的集团创始人何享健之子。

根据顾家家居2023年第三季度报告,顾家家居资产负债率为45.9%,为近两年新高。不过,净利润增长率、营业利润增长率等指标自2021年第三季度以来呈连续下滑趋势。其中,净利润增长率已由2021年第三季度的22.59%的高位降至6.98%。

在多位业内人士看来,顾家

家居并购案之所以能如此迅速落地,可能受多方面因素影响。盘古智库高级研究员江瀚在接受记者采访时表示,从发展战略角度来看,此次并购案有助于进一步提升顾家家居的战略整合力。“这可能也是顾家家居股权得以迅速转让的原因之一。盈峰集团旗下盈丰投资拿下控股后,顾家家居可能会收获比较好的市场前景。同时,当前整个市场也整体看好此次并购整合,所以加速落地较为正常。”

IPG中国区首席经济学家柏文喜则对记者表示:“一方面,顾家家居可能认为这是一个快速扩张或提高市场份额的好时机,因而选择迅速行动。另一方面,顾家家居内部可能会有一些策略调整,例如需要转移资源或重点发展其他业务。在这种情况下,快速转让股权可能是为了更好地优化资源配置。”

另据公开数据,目前顾氏家族历史发行的2笔可交换债券将分别于2024年3月和6月到期,合计金额达到25亿元。根据顾家家居1月10日发布的公告,顾家集团及其一致行动人共同持有的公司股数已累计质押99.72%,累计质押股票达到约1.46亿股,占公司总股本的17.8%。

何剑锋早已展开资本布局

在收购家居行业龙头顾家家居之前,何剑锋的庞大投资版图已然展开。

事实上,何剑锋收购顾家家居也早有端倪。记者注意到,在美的集团此前港股二次上市时披露招股书就已对智能家居等板块作出了战略规划。其中,招股书“上市募集资金计划”中就包括开发智能家居产品、持续建设智能制造体系及供应链管理用途,招股书中的营收构成也即将智能家居业务单

或步入产业链协同发展赛道

事实上,“盈峰系”入主顾家家居,或将把顾家家居带入家电、家居双赛道融合发展的新路径。

根据并购补充协议,此次并购案的首期转让款为76亿元,占总价款的85.59%,应于股份交割日由盈峰集团方面以人民币支付,剩余二期转让款应于2024年5月30日前完成支付。

目前,首期转让款已完成支付。在公司治理方面,顾家家居原高层管理人员获得留任,董事会成员由5名增加至9名,其中盈峰集团有权提名3名非独立董事候选人及2名独立董事候选人。据了解,盈峰集团方面拟推荐目前仍为顾家家居董事长的顾江生担任在交割日后的新一届董事长,公司总经理

独列出,不过具体项目还是以空调、洗衣机、冰箱等传统家电为主。

另一方面,何剑锋早在1994年就成立了盈峰集团,目前已涉足多个行业领域。据盈峰集团官网信息显示,目前公司的产业布局覆盖环境、文化、投资、科技、消费五大领域。

天眼查数据显示,截至目前,盈峰集团共实际控制47家企业,其中包括2家上市公司,分别为北京百纳千成影视股份有限公司

理也仍由李东来继续留任,值得注意的是,李东来曾任美的冰箱事业部总裁、空调事业部总裁。

在业内人士看来,“盈峰系”此番成为顾家家居实控人,或许将把顾家家居带入产业链协同发展赛道。江瀚向记者表示,从产业上下游互补的角度来看,无论是美的集团的电器业务,还是顾家家居的家居业务,本质上都是房地产市场发展的重要组成部分,并购能够带来产业链的整合,实现产业链上下游的重组,甚至于形成全套生态体系。

“美的集团和顾家家居还可以在渠道上形成互补,可以进一步拓展整个市场渠道,从而提升双方的市场份额。”江瀚表示。

(300291.SZ)和盈峰环境科技集团股份有限公司(000967.SZ,接手时名为“ST上风”),后者在何剑锋接手后已成功“摘帽”。

在投资方向上,盈峰集团也重点瞄准高新技术企业。记者注意到,2023年,盈峰集团除了布局收购顾家家居外,还参与了包括新能源锂电池、智能传感器芯片、半导体、机器人等在内的多个细分赛道行业企业的投资,顾家家居则是上述企业中唯一的传统制造

企业。

其中,盈峰集团参与了瑶芯微电子科技(上海)有限公司的C+轮融资。该公司产品主要应用于市场上的手机以及智能家居、可穿戴设备、车联网等AIoT(人工智能物联网)和家居医疗器械等方面。

除了高新技术企业外,何剑锋此前还拿下了易方达基金25%的股权,以此进军金融领域,随后成立了盈峰资本,并获得了香港证监会开出的9号资管牌照。

顾家家居在智能家居和家居设计方面有优势,两者结合可以实现技术优势互补。

华泰证券相关研报分析认为,顾家家居并购案落地后,美的集团和顾家家居有望建立战略合作伙伴关系。“美的集团有望发挥自身在家电等行业内的核心竞争力与资源优势,在产业资源、组织管理、资本运作等方面充分赋能顾家家居。”

“同时,顾家家居有望依托自身品类及渠道优势,与受让方形成协同,进一步增强彼此竞争实力,长期来看有望助力公司市占率提升,满足原大股东层面的资金需求,将有效提振市场信心。”华泰证券方面分析表示。