

推进境外债重组 房企频频接洽重整投资人

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

日前,党的二十届三中全会提出,要统筹好发展和安全,落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措。近年来,房地产

行业深度调整,房企普遍面临流动性挑战。为从偿债压力中抽身,一些房企使出浑身解数,并在近期迎来进展。

在收到清盘呈请短短20天后,远洋集团(3377.HK)首次披露境外债重组方案,共覆盖债务本金

56.36亿美元,已有债权人签署重组支持协议。值得注意的是,远洋集团还将向参与的债权人支付相关“同意费用”,同时邀请其他债权人尽快加入。无独有偶,7月初,龙光集团(3380.HK)公告,持有现有

的现有票据持有人已签署债权人支持协议,公司力求达成境外债务的全面整体重组。

在A股市场上,*ST金科(000656.SZ)是今年以来第一家被正式受理司法重整的全国化上市房地产公司,其管理层近期在投资

者交流会上表示,公司战投引进有序推进,计划在今年四季度完成司法重整。

对于公司债务处置进展等相关问题,近日,远洋集团方面对《中国经营报》记者表示,重组进展需按相关规定以公告形式发

布,暂无法就具体问题作答。龙光集团相关负责人表示,公司境外债重组还在谈判过程中,暂无数据提供。*ST金科投资者关系部相关负责人表示,当前,公司正常开展房地产销售业务,同时进行司法重整。

化解风险“自救”

房企整体债务重组成功,不仅可以暂时从偿债压力中抽身,还有利于改善市场预期,实现可持续经营,并向资本市场释放积极信号,有望再次打通融资渠道。

完成180亿元境内信用债展期后,7月18日晚间,远洋集团公告境外债处置获得重大进展。

公告显示,远洋集团已正式获得境外银团协调委员会成员(占境外银团贷款及同质双边贷款本金总额的约50%)对重组方案主要条款的同意,已有债权人签署重组支持协议,这为整体方案的通过提供了重要保障。

根据方案,远洋集团向债权人提供新票据或新贷款,强制可转换债券、新永续债作为重组对价。具体而言,公司将面向债权人发行年利率3%的22亿美元新债,并提供全面综合的增信保障,其中包括以远洋集团持有的远洋服务(6677.HK)指定股份作抵押。剩余债务金额可置换为两年期无息强制可转债,在重组生效后满24个月时全部转股。债权人也可选择新永续债作为替代项。

远洋集团在公告中表示,过去数月,公司一直与债权人保持建设性对话,在公司可偿债能力范围内最大程度地考虑境外债权人的利益,方案相对务实,可操作性较强。眼下,远洋集团重组方案的顺利实施仍需获得更多债权人同意。

龙光集团的步伐稍快。根据公告,截至7月11日,龙光集团已获得超过92%的债权人支持境外债重组协议,公司正积极与包括现有票据持有人在内

的境外债权人磋商。同时,龙光集团全资子公司发行的21笔境内债及资产支持专项计划(ABS)调整本息兑付安排议案均获得持有人会议表决通过,每笔债券分别新增设定10个月宽限期。

在业内,龙光集团曾与佳兆业(1638.HK)、中国奥园(3883.HK)、合景泰富(1813.HK)并称为“粤港澳四小龙”,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。今年1月,龙光集团公告称,已委聘安迈融资顾问有限公司加入公司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。

龙光集团在公告中表示,公司力求达成境外债的全面整体重组,境内公开市场融资产品调整兑付安排对公司的经营有重要的推动作用。

克而瑞分析指出,房企整体债务重组成功,不仅可以暂时从偿债压力中抽身,还有利于改善市场预期,实现可持续经营,并向资本市场释放积极信号,有望再次打通融资渠道。

*ST金科也想反转型困局,走上了债务重组的道路,试图引入投资人脱困“重生”。

2022年年底,*ST金科出现公开违约,其有一笔约1113万美元债券的利息未能按期兑付,此



据远洋集团披露,公司今年上半年交付房屋约1.83万套。图为远洋集团近期交付项目——济南远洋潮起东方。

后,公司还有数笔境内债未按期足额支付本息。去年7月,*ST金科拟向法院申请重整及预重整。今年4月,重庆市第五中级人民法院裁定受理公司的重整申请,公司被法院裁定受理重整,公司股票自2024年4月24日复牌交易起被实施退市风险警示,股票简称由“金科股份”变更为“*ST金科”。

*ST金科在公告中表示,公司通过破产重整可以获得新生的机会,有利于债务人、债权人、出资人、职工等各方主体实现共赢,有利于社会资源的有效利用。根据法院《民事裁定书》,公司的重整申请主体适格、具备破

产原因、具有重整价值和挽救的可能性。

7月24日,*ST金科披露称,公司与长城国富置业有限公司于2023年6月签订《战略投资框架协议》,双方已按协议约定成立工作小组,建立协调联系机制,并根据协议约定开展各项调查及准备工作。目前,双方各项工作均按协议积极推进。今年,*ST金科收到中金资本运营有限公司参与重整投资的意向函,公司与央企战投也在积极接洽中。“目前,还有多家实力雄厚的投资人,包括央企投资人也在积极接洽中,表现出强烈投资意愿。”

行业“大浪淘沙”

目前,房企销售业绩仍在筑底过程中。

根据中指研究院统计,2024年上半年,房企债券融资总额约为2822.9亿元,同比下降26.1%,其中,信用债同比下降21.9%,海外债下降54.8%,ABS下降33.3%,但信用债仍是主要的债券融资渠道,占比为65.5%,同比增加4.2个百分点,其在相关政策支持的影响下体现出了一定的融资韧性。

从债务到期情况来看,房企偿债仍有压力,新发规模无法覆盖到期余额。当前,房企债券存量余额约为2.5万亿,其中信用债占比为67.2%。2024年三季度仍为房企偿债高峰,一年内到期余额为7205.4亿元,其中信用债占比69.8%,境内偿债压力较大;7、8月的到期债券余额超700亿元。2024年上半年,信用债、海外债的发行到期债务占比分别为58.1%、3.2%,总发行到期债务占比为39.9%。

房企近年来普遍面临流动性挑战,事实上,行业也在经历“大浪淘沙”的过程。

中指研究院提供的数据显示,2024年上半年,销售规模在千亿级别的房企数量仅有6家,较去年同期减少1家;规模在500亿元以上的房企有10家,较去年同期减少7家;百亿规模以上房企44家,较去年同期减少34家。目前,房企销售业绩仍在筑底过程中。

面对新的发展形势,房企也在积极探索新发展模式,典型策略包括采取轻重并举战略,即开发业务聚焦核心城市,以销定投、重点发展改善型产品,同时布局物业服务、商业运营、代建、长租公寓等多元轻资产业务。值得一提的是,部分上市房企

“顺势而为”,更加侧重轻资产运营管理业务,在业务方面“去重取轻”,在财务方面“轻装上阵”。

7月8日,格力地产(600185.SH)一字涨停。消息面上,公司在前一天宣布,拟对原重大资产重组方案进行重大调整,当中提及,基于公司逐步退出房地产开发业务实现主业转型的整体战略考量,调整后的方案为:上市公司拟置出所持有的上海、重庆、三亚等地相关房地产开发业务对应的资产负债及上市公司相关对外债务,并置入珠海市免税企业集团有限公司不低于51%股权。值得注意的是,在宣布逐步退出房地产开发业务之前,格力地产已连续亏损两年,而房地产开发业务目前仍是其营业收入和利润的主要来源。

无独有偶,6月23日,美的置业(3990.HK)公告称,其全资持有的房地产开发业务产权线将从上市公司重组至控股股东,房地产开发业务从上市资产变成非上市资产。重组完成后,美的置业将专注经营性业务,围绕物业管理、商业管理、智能化、装配式建筑和室内装修开展业务,以及承接控股股东所持房地产开发资产的全链条开发管理。

美的置业在公告中表示,尽管公司维持了健康的财务比率并设法满足“三道红线”的要求,但公司仍须承担沉重负担以支持房地产开发业务。“把房地产开发业务从公司剥离将可降低公司的负债和与房地产开发业务的重资产属性相关的信用风险,并为股东提供变现其在公司部分投资的选择权,降低股东与公司股份相关的房地产开发业务投资风险。”

两千亿元债务压顶 高科集团如何破解?

本报记者 王登海 西安报道

作为西安高新区旗下三大直属国有企业集团之一,西安高科集团有限公司(以下简称“高科集团”)是西安高新区开发建设的实施主体。

近期,随着西安高新区再次南迁以及高科集团高达2000亿元的负债,使得其引发外界关注。

近年来,随着西安高新区逐渐发展成为西安乃至陕西省最强劲的经济增长极,高科集团自身也得到长足发展,迅速壮大,业务范围覆盖了园区配套业务、房地产业、先进制造业及服务业等业务板块等。

然而,《中国经营报》记者观察到,与西安高新区的发展模式相似,高科集团也采取了“政策支持、贷款启动、负债经营、持续发展”的策略,从而实现了快速扩张。但这种模式也不可避免地带来了巨大的债务负担。

数据显示,2021年、2022年、2023年,高科集团实现营业收入291.89亿元、345.19亿元、375.39亿元,但同期的净利润却只有5.55亿元、8.82亿元、0.35亿元,而公司的负债合计达到了1634.24亿元、1899.01亿元、2012.31亿元。

与此同时,高科集团的经营性现金流净额长期处于负值,应收账款也居高不下。

房地产为主要收入来源

1991年6月14日,西安高新区正式破土动工。

经过多年发展,西安高新区已经成为西安乃至陕西核心增长区和对外开放的先行区,2023年度,西安高新区实现地区生产总值3332.55亿元,经济总量分别占陕西省、西安市的9.9%和27.7%。

与西安高新区管委会几乎同时成立的高科集团是西安高新区开发建设的实施主体。

2013年,高科集团的营业收

入首次突破100亿元,成为西安市首家营业收入过100亿的本土国有企业。

虽说是高新区建设的主力军,但是房地产业务一直是高科集团的主要收入来源,旗下包括高新地产、天地源、紫薇地产、高科房产等多家房地产开发公司。

数据显示,2021年、2022年、2023年,高科集团实现营业收入291.89亿元、345.19亿元、375.39亿元,但同期的净利润却只有5.55亿

元、8.82亿元、0.35亿元,特别是2023年,在营业收入同比增长8.78%的情况下,净利润却同比下降96.05%。

其中,房地产业务板块的收入分别为116.78亿元、172.00亿元、173.32亿元,占公司总收入的比重分别为40.01%、49.83%、46.17%。

除了房地产业务之外,高科集团城市运营业务板块的收入稳步增长。2021年、2022年、2023年,公司城市运营服务业务板

块收入分别为115.10亿元、118.52亿元、149.85亿元,占营业收入的比重分别为28.99%、39.43%、34.33%和30.46%,主要由贸易、供热、园林景观、餐饮酒店、物业、项目建设和园区配套租金等业务构成。

尽管房地产业务是高科集团的主要收入来源,但是受房地产市场的影响,近三年以来,高科集团的拿地节奏持续放缓。

数据显示,2021年、2022年、

2023年,高科集团新增土地数量分别为15块、8块和1块。同时,新增土地储备的占地面积也在逐年减少,分别为240.6万平方米、52.35万平方米和7.95万平方米。然而,拿地成本却从2021年的1.44万元/平方米上升到2023年的3.4万元/平方米。

截至2024年3月末,公司拥有储备土地共计76.68万平方米,其中位于西安市的土地储备面积为58.11万平方米,占储备土地总面积的比例为75.78%。

2000亿元负债

在与西安高新区管委会实行“一套人马、两块牌子”的机制下,高科集团按照“政策支持、贷款起步、负债经营、滚动发展”的模式实现了快速发展,因此高科集团不可避免地出现了巨大的债务压力。

数据显示,2012年时,高科集团的负债合计就达到了238.92亿元,彼时公司的资产总计为284.4亿元,全年的营业收入为85.1亿元,净利润为5.16亿元。

到了2020年,高科集团负债总额增至1328.41亿元,资产总额

也升至1500.97亿元。营业收入增长至228.24亿元,净利润微增至6.21亿元。

在2021年至2023年期间,高科集团的负债合计呈现出逐年增长的趋势,分别为1634.24亿元、1899.01亿元和2012.31亿元,其财务杠杆不断增加。

截至上述三个年度年末,高科集团的资产负债率分别为89.01%、88.82%和89.81%,其资产负债率持续维持在较高水平。

由于房地产项目通常需要较

大的资金投入和较长的建设周期,高科集团的有息债务一直保持在较高水平,并呈现增长态势。具体来看,截至2021年年末、2022年年末和2023年年末,有息负债余额分别为951.19亿元、1123.69亿元和1236.34亿元,占同期总负债的比例分别为58.20%、59.17%和61.44%。

在长期债务方面,高科集团的长期债务规模分别为625.39亿元、766.59亿元和761.69亿元,占公司有息债务总额的比例分别为65.75%、68.22%和61.60%。长期债

务主要为长期借款、公司债、中期票据和资产证券化产品以及部分长期应付款,长期债务规模占有息债务总额的比例较大。

数据还显示,在2020年至2023年间,西安高科集团的借款收到的现金呈现逐年增长,分别为351.13亿元、434.14亿元、531.20亿元和558.60亿元。与此同时,偿还债务支付的现金也逐年增加,分别为227.95亿元、365.28亿元、407.13亿元和454.79亿元。

中诚信国际公布的《西安高

科集团2024年度跟踪评级报告》(以下简称《评级报告》)称,跟踪期内,公司债务规模持续增长,但增幅有所放缓,虽仍以长期为主,但短期债务规模较大,截至2024年3月末,公司未来一年到期债务规模为441.30亿元,债务到期压力较大。财务杠杆方面,近年来公司财务杠杆水平始终处于高位,跟踪期内仍维持增长,截至2024年3月末,公司资产负债率接近90%,总资产化比率仍在85%以上,资本结构有待改善。

应收账款激增

除了债务问题,高科集团的应收账款数额呈现出明显的增长趋势。

数据显示,截至2021年年末、2022年年末、2023年年末,高科集团应收账款分别为76.66亿元、87.23亿元、143.46亿元。

这种增长并非没有风险,高科集团也坦陈,由于其子公司众多,业务领域广泛,应收账款的质

量和回收能力参差不齐,回收有一定不确定性,存在一定风险。

记者还注意到,2022年度,高科集团应收账款前五名分别为西安高新技术产业开发区城市管理和综合执法局、西安高新技术产业开发统一征地办公室、西安软件园发展中心、西安高新区军民融合产业园管理办公室、西安建工第一建筑集团有限公司,欠

款合计27.34亿元。

到了2023年度,上述5家单位依旧是高科集团前五大应收账款拖欠单位,欠款总额更是增加到了37.78亿元。

截至2024年3月末,高科集团应收账款和其他应收款规模合计达301.11亿元,应收对象主要为高新区管委会、高新区城市管理和综合执法局、西安高新技

术产业开发区统一征地办公室等政府单位,较大规模的应收款项对公司资金形成一定占用。

此外,记者注意到,在过去十年里,高科集团的经营现金流长期为负,只有在2017年时为正数,自2018年以来,其经营活动现金流净额分别为-24.22亿元、-13.69亿元、-5.97亿元、-7.84亿元、-36.22亿元、-43.23亿元。

高科集团在其发布的债券公告中公开表示,经营活动产生的现金流净流入持续为负,主要原因系公司土储及房地产项目支出较大,经营活动现金流流出维持高位且持续增长。

对于公司的经营问题,记者发送采访函至高科集团,截至发稿未收到回复,而记者致电公司,对方表示,目前不接受采访。