

# 高负债率待解 津投城开拟转让多项子公司股权

本报记者 王登海 北京报道

在连续亏损4年之后,天津津投城市开发股份有限公司(以下简称“津投城开”,600322.SH)计划出售3家子公司股权。

11月16日,津投城开发布公告称,公司拟通过公开挂牌或非公开协议转让控股子公司天津市华驰汽车租赁有限公司(以下简称“华驰公司”)90%股权、参股子公司天津市华富宫大酒店有限公司(以下简称“华富宫公司”)46.33%股权以及参

## 连续亏损

今年前三季度,津投城开的营业收入为10.22亿元,同比下降72.6%。

津投城开是天津市最早成立的房地产综合开发企业,拥有国家房地产开发一级资质企业,公司成立于1981年,2001年在上海证券交易所上市,是天津市首家房地产行业上市公司。

上市后,津投城开迅速发展,不仅在天津本地市场稳固根基,还积极拓展至苏州市场,实现两地协同发展。

然而,2020年公司遭遇业绩大幅下滑,当年营业收入为27.53亿元,利润总额为-26.90亿元,净利润为-28.04亿元,归属于母公司所有者的净利润为-25.17亿元。这是津投城开近年来业绩下滑最明显的一次,当年公司的净利润同比下降1614.82%。

此次亏损之后,津投城开在随后的3年里未能扭转亏损局面。2021年度、2022年度、2023年度,公司的净利润分别亏损17.52亿元、2.72亿元和0.15亿元。

进入2024年,津投城开的业绩依然没有修复。数据显示,今年上半年,津投城开营业收入为8.90亿元,较去年同期下降71.98%,净利润亏损2.05亿元,归属于上市公司

控股子公司天津市天房物业管理有限公司(以下简称“天房物业公司”)31.89%股权。

《中国经营报》记者观察到,津投城开此次出售子公司股权的背后是公司连续4年亏损。与此同时,公司的资产负债率已达到95.31%,是上市房企中资产负债率最高的企业之一。

对于连续亏损、高资产负债率以及转让3家子公司股权后对公司业务结构的影响等问题,记者致电华富宫大酒店有限公司,截至发稿,未收到对方回复。

股东的净利润亏损2.02亿元。

今年前三季度,津投城开的营业收入为10.22亿元,同比下降72.6%;净利润亏损2.19亿元,同比大幅下降1719.99%;归属于母公司的净利润亏损2.15亿元,同比下降1069.4%。在津投城开连续亏损的背后,是其毛利率不断下降,数据显示,2019—2023年,津投城开的销售毛利率依次为24.93%、15.84%、19.23%、7.53%及5.54%。

从区域市场来看,津投城开在天津市场的毛利率表现优于公司整体平均水平,展现出较强的地域性竞争优势。然而,与之形成鲜明对比的是,苏州市场的毛利率却显著下滑,同期毛利率分别为18.35%、16.28%、-9.70%、3.20%和-11.73%。

在产品层面,津投城开的房地产开发业务毛利率与公司整体销售毛利率的下降趋势一致,但是,公司房屋出租业务的毛利率则下滑更加明显。数据显示,2019年,公司房屋出租的毛利率尚保持在20.53%的水平,但2020年即下降至-3.92%,此后的2021年、2022年、2023年,分别为-22.54%、-85.51%、-198.72%。

## 转让子公司股权

津投城开此次拟出售股权的3家子公司,主营业务分别涉及场地租赁、酒店经营管理、物业管理等。

在连续亏损之后,津投城开计划转让多家子公司股权。

11月16日,津投城开发布公告称,公司拟通过公开挂牌或非公开协议转让方式转让华驰公司90%股权、华富宫公司46.33%股权和天房物业公司31.89%股权。

记者观察到,津投城开此次拟出售股权的3家子公司,主营业务分别涉及场地租赁、酒店经营管理、物业管理等。

在此次拟转让的3家公司中,津投城开持有华驰公司90%的股份,天津市华学房地产经纪有限公司持有剩余的10%。华驰公司在2023年实现136.62万元的净利润,今年上半年的净利润为83.66万元,是这3家公司中唯一连续盈利的公司。

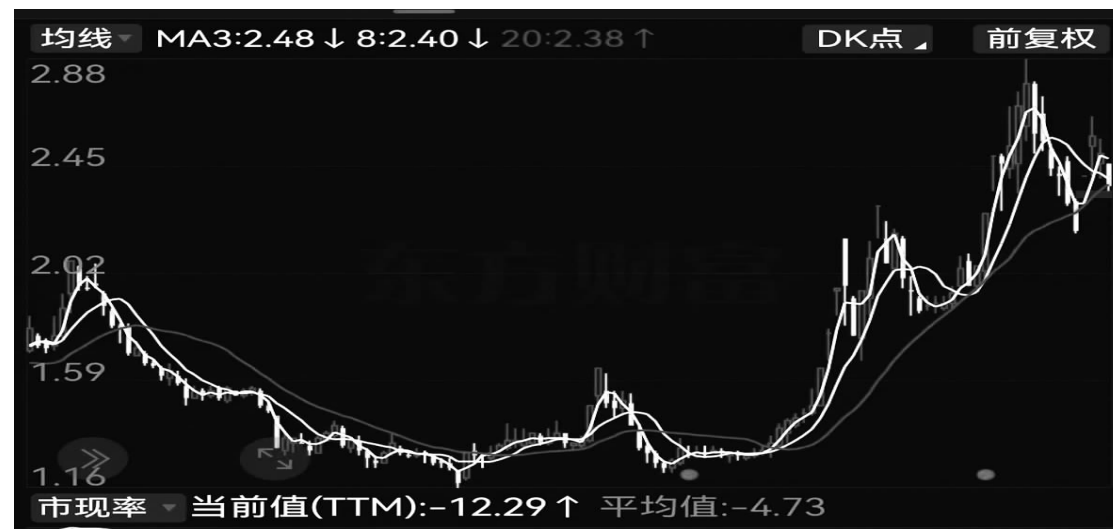
津投城开持有华富宫公司46.33%的股份,天津房地产集团有限公司持有53.67%的股份。华富宫公司在2023年的净利润为-668.65万元,今年上半年的净利润为-18.73万元。

## 负债率高达95.31%

津投城开的负债总额虽然呈现下降趋势,但其下降速度慢于资产总额的减少速度。

近几年,津投城开的资产负债率一直维持在较高水平,是国内上市房企资产负债率最高的企业之一。

自2018年起,津投城开的资产总额呈现下降趋势。2018年,公司的资产总额为316.63亿元,而到了2023年,该数值降至156.08亿元。并且,公司的资产总额已经连续6年减少(2018—2023年),每年分别同比减少



图为津投城开近期在资本市场的走势。

本报资料室/图

津投城开持有天房物业公司31.89%的股份,天津房地产集团有限公司持有68.11%的股份。天房物业公司在2013年的净利润为-1371.67万元,今年上半年的净利润为112.54万元。

“津投城开近年来面临较大的财务压力,连续亏损对其财务状况造成影响。出售子公司股权

可以为公司带来现金流,减轻财务压力。”业内专家指出,津投城开通过出售子公司股权,旨在推进公司的可持续发展并进一步优化资产结构。这种策略有助于公司集中资源和精力于核心业务,提高整体运营效率。

不过,津投城开表示,截至目前,华驰公司90%股权、华富宫

公司46.33%股权和天房物业公司的31.89%股权评估工作尚未完成,本次交易标的资产的评估值及作价尚未确定。经初步测算,预计本次交易可能达到《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条规定的重大资产重组标准,本次交易预计构成重大资产重组。

# 延续城市文脉 历史街区更新的多维挑战何解?

访第一太平戴维斯华北区策略顾问部负责人沈欣然

本报记者 吴静 卢志坤 北京报道

在城市更新过程中,如何“记得住乡愁,延续城市历史文脉”是一个重要议题。

作为文化的承载实体,历史文化街区因其特殊的社会价值而在保护更新中备受关注。

据了解,历史文化街区的保护更新是一个多维度、系统性的工程,涉及政策制定、公众参与、经济价值提升、文化传承和社会治理等多个方面,无论是对于政策制定者还是统筹主体,抑或参与的运营方,都是不小的挑战。

近日,《中国经营报》记者就历史文化街区更新改造中的突出问题专访了第一太平戴维斯华北区策略顾问部负责人沈欣然。

他指出,以往历史文化街区存在的同质化现象多是由于复杂的产权问题造成的,后续的内容创新需要在项目运营上达到“统一”。此外,现行的制度规则已不能适应建筑类型众多、产权构成复杂的城市更新要求,亟须政策细则出台。

## 更新需要全局思维

《中国经营报》:我们了解到,以往历史文化街区的更新改造中,同质化问题凸显,一般是什么原因造成的?

沈欣然:以往的历史文化街区存在的问题是过于同质化,不同项目间只存在空间上的区别,内容上大同小异。比如济南的芙蓉街、上海的新天地以及田子坊、成都的宽窄巷子等,从消费者视角来看,里面多是一些传统的文旅商业,售卖的小吃也几乎一样,看不出明显的地域特点,这其实是第一代历史文化街区改造时的通病。

造成同质化的一个核心原因就是运营商不统一。事实上,复杂的产权问题是历史文化街区保护与更新中亟待解决的重要问题。像济南芙蓉街有60%左右的商户都是小业主,因为缺乏一个统一的运营商,整个街区在运营层面没有掌控力,谁出的租金高就租给谁,结果是羊肉

## 政策细则亟待完善

《中国经营报》:在历史文化街区招商、改造过程中,如何平衡商业利益和文化保护的需求?

沈欣然:历史文化街区必然有一些历史遗留的建筑痕迹,这些遗存的建筑空间跟现代生活和消费场景之间往往是冲突的。比如北京、上海都曾出现过,一个街区以前是民宅,现在如果要做商业街区,那么它的空间层高大多是不满足的。这种冲突就需要在政策上做出一些突破。

现在各地对于历史遗留建筑空间的保护政策尺度不一。像北京的保护控制是以单个建筑为单元,而上海则细化到某面墙、某扇窗、某个楼梯的程度,除了需要保护的部分,其余可以做出微调和改造。此外,珠三角的一些城市,像广州则更开放一些,甚至可以允许复建、翻新。

串、臭豆腐这类店铺租金最高,因为只需要几平方米便可经营,这样自然没办法在街区内容上做出创新。

像北京市场此前亦是如此,比如前门大栅栏片区,也是在后来政府平台去做收储并进行统一经营后才有所改观。

《中国经营报》:你认为哪些因素驱动了消费者对历史文化街区的关注?在新的市场趋势下,年轻消费群体对历史文化街区有哪些特别的期待?

沈欣然:我们做过大数据的问卷调研,95后、00后这批年轻人,对于文化的体验需求远高于80后以及70后。他们对于自己国家的文化自信感非常强,与此前走马观花式的游览不同,更希望去深度体验,因此对以前的那种只做“表面一层皮”的历史文化街区是不满意的。

此外,我们感受到消费者对于历史文化街区的消费倾向也愈加分化。比

我觉得在政策细则上,需要明确我们要保护的是什么,要把具象的元素保护起来,同时也要匹配未来的使用需求,在两者之间找到平衡。

现在北京也在学习南方城市的一些经验,否则整栋建筑都保护起来,很多现代化用途没办法使用。比如近几年在一些外围区域进行尝试,允许落架大修(指当建筑构架中主要承重构件残损,有待彻底整修或更换时,先将建筑构架全部或局部拆落,修后再按原状安装的维修方法)、“留皮换胆”,但是核心区范围内控制得仍然比较严格。

我认为如果北京后续想在更新改造项目上做调整或者是创新,就需要更加精细化的管理和保护细则出台。

《中国经营报》:你认为政策支

11.265%、19.22%、10.30%、17.55%、12.48%、5.73%,降幅接近一半。

在此期间,津投城开的负债总额也呈现下降趋势,但其下降速度慢于资产总额的减少速度。津投城开的负债总额从2018年的264.01亿元减少到2023年的148.77亿元,这也导致公司的资产负债率不断上升。

数据显示,2019年,津投城开的资产负债率为78.72%,在此后

的几年时间里,资产负债率不断上升,2020年度、2021年度、2022年度、2023年度,公司的资产负债率分别为88.69%、94.43%、95.49%、95.31%。

“公司自2021年以来连续3年扣除非经常性损益后净利润为负,资产负债率较高,虽然金融负债逐年减少,但是2023年年末公司存量金融债务仍然占比较高,偿债压力较大,公司经营资金出现紧张的情况。”津投城开在年报中表示。



网红社群。同样都是历史文化街区,受众都代表了上海的某一个小众群体或某一个阶层的文化,只是大家选取的群体定位不一样。

在运营时,每个项目都需要独属于它的化学反应。我认为好的项目应该做到文化内涵、商业内容与消费者需求的有机结合。

比如北京的798艺术中心、朗园Station等,受众群体比较明确,就是爱好艺术、创意的年轻群体;像檀谷慢闪公园、阿那亚也是一样,都有自己独属的精神IP。

另外比较典型的是上海的武康路-安福路,这是近几年比较火热的city work主战场,今年年初,1.5公里长的武康路-安福路宣布:包括

88家主要商户在内,沿线144家人驻企业2023年全年税收超过1亿元,成功冲击“亿元街区”。其所选的品牌调性与整个街区氛围十分匹配,深受年轻群体喜爱。

《中国经营报》:历史文化街区在品牌招商方面有哪些独特的策略?如何选择与其氛围相匹配的品牌?

沈欣然:举个例子,像北京三里屯聚焦的是18—25岁的年轻群体,以及25—35岁的中产阶层,打的就是潮流时尚这张牌,所以它在做招商时会往连锁性、国际化方向去做,现在逐渐往高端化、奢侈品化去发展。成都太古里亦是如此,它们一般不会去追求某个小众品牌。

而北京隆福寺项目则更加聚焦某种生活方式的表达,在招商时就会考虑引入露营、户外运动领域的一些小众品牌。所以,需要研究受众群体,进而对内容做出规划。

历史建筑。但这只是试点,目前跟现行的法律还是相悖的。因此,城市从增量到存量,在法规细则上仍有许多地方需要完善。

此外是在与市场的接轨方面,目前北京、上海的更新主要是以国台为核心,广州还有一些央企参与,城市更新需要更多市场化的力量参与进来。需要注意的是,虽然城市更新是多部门协同推进,但一定要明确一个推进的统筹主体,因为统筹主体可以协调各个部门以及各产权方之间的利益平衡问题,它的作用非常重要。

《中国经营报》:你如何看待居民参与在历史文化街区运营中的重要性?在运营管理中,如何平衡旅游发展和当地居民生活的需求?

沈欣然:这方面的冲突几乎是

一定的,因为它的硬性融合确实蛮难的。

当然,各地也都在尝试在这方面做出平衡。像北京,基本上就是在同一个区域内做一些功能分割,比如某一条胡同主要做商业化,它的隔壁胡同就是原住民的居住通道,尽量让两者之间的通道不去重合,在大的风貌区内做到互相独立。当然,这需要在规划层面做细致梳理。

运营管理方面,我觉得可以借鉴的例子是伦敦的布鲁克林区,在当初做改造时,政府针对当地居民开出鼓励性业态清单,并给予贷款支持,如果不在这个清单中的业态则要加征税收,这样就可以对整个片区的商业业态做出较强把控,方便后续在内容运营上做出创新。