

百亿合生错过楼市快车时代

面对昔日行业内并称为“华南五虎”的恒大、碧桂园冲过3000亿元的销售额目标，如今的合生创展集团有限公司(以下简称“合生”)业绩仍在百亿元内徘徊。3月31日，合生发布2016年业绩公告显示，2016年合生实现合约销售总额80.89亿元，较2015年的99.87亿元下降19%。

百亿“陷阱”

对合生而言几乎成为销售额天花板。3月31日，合生发布2016年业绩公告，数据显示，截至2016年12月31日年度营业额为人民币144.26亿元，同比上升27%。股权持有人应占税后利润30.47亿元，同比上升135%。

但在销售额的数据上，合生表现依然不尽如人意。2016年，合生实现合约销售总额80.89亿元，较2015年的99.87亿元下降19%。此外，公司毛利率由2015年的24.6%上升至2016年的27.6%。对此公司表示，主要是由于利润率相对较高的项目占比增加所致。

从目前来看，2017年合生销售开局也难言乐观。截至目前，合生尚未发布一季报，但据该公司披露的未经审核的运营数据显示，2017年前两个月，公司合约销售额约为5.01亿元，同比下降67.1%；合约销售面积约4.29万平方米，均价为每平方米11686元，同比上升1.2%。其中，2月集团单月合约销售额为3.85亿元。

业内人士预测，以如此速度来看，合生今年恐怕依旧难言突破。

将时钟拨回到2004年前后，合生成为首家冲破百亿大关的房企，“地产航母”之称也不胫而走，尤其是同时代的万科年销售额仅为91.6亿元。由于恒大、碧桂园、雅居乐、合生、富力五家开发商均为粤派房企，又同在港股上市，也是最先向全国市场扩张的南派房企，于是被业界冠以“华南五虎”之名，以彰显几家房企的凶猛与锐气。

然而，随着时间的流逝，五家房企发展走向出现分化。2014年，中国指数研究院评出的“华南五虎”为恒大、碧桂园、雅居乐、富力和佳兆业，合生已无缘入选；2015年的“华南五虎”榜单中，原来合生的位置被合景泰富所取代。

而且，合生与其他粤派地产的差距正在变大。统计显示，2016年，碧桂园实现销售业绩3090亿元，首次跻身行业三甲，恒大地产更是以完成销售额总3732亿元的佳绩首次超过万科，坐上地产头把交椅。

与之相比，多年来合生的销售总额一直在100亿元上下浮动，迄今为止，2009年是合生实现销售总额最高的一次，也仅冲到151亿元，此后，公司业绩便长期在百亿门槛踟蹰。



成败皆“一线”

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，从合生目前项目销售的模式看，部分项目的周转速度很低，导致资金回笼比较慢，企业战略扩张显得比较乏力。而从当前开发商的排行和品牌效应来看，规模是非常重要的参考指标。合生在以往起步阶段借助华南市场发展比较早的优势，取得不错的发展开局，但后续拓展力度不够，企业规模并没有做大。

事实上，从合生刚披露的2016年年报中也可以发现，当前公司产生的收益主要还是集中在广东及其他几个一线城市。

统计显示，2016年合生在广东共有16个在售物业项目，包括合生珠江帝景、合生小桂湾及合生国际新城等主要项目共实现合约销售额31.02亿元，占公司合约销售总额的38%；此外，北京及天津的合约销售额共为24.9亿元，占2016年合约销售总额的31%；上海的合约销售额为24.97亿元，占本集团合约销售额的31%。

广东、上海、京津地区就已占据了100%的全年业绩，而其他区域内表现已完全忽略不计。扩张乏力、布局失衡是合生进退失据的原因之一。实际上，从目前龙头房企布局来看，从一二线城市到三四

线城市，多数品牌企业均实现了全国性布局，而这个势头在近来尤为显著，尤其是一线城市周边，甚至二线城市周边区域亦成为房企争抢的蛋糕。包括碧桂园、恒大在内，众多品牌房企在布局一二线城市的同时，投资三四线城市也给公司带来企业规模的快速扩张。

相反合生固守少数一线城市的战略看似追求高溢价率，但一线城市不断攀升的房价，让项目去化周期也不断延长，从而拖累项目销售业绩。

以北京为例，合生霄云路8号项目单价2011年对外报价已近10万元，2015年甚至还曝出单价50万元的户型产品。据了解，目前项目在售产品单价超过15万元，单套总价在五六千万元。

“豪宅项目去化难在北京当下已是共识。”一位高端楼盘代理机构人士表示，豪宅客户对金融杠杆更为看重，尤其调控升级之后，二套房八成的首付让豪宅客户支付能力受到明显限制，北京豪宅去化将面临日趋严峻的现实。同样的形势在上海也同样存在。

事实上，合生在重仓布局的一线城市开发项目基本以高端产品为主，在调控不断升级的当下，项目去化难言乐观。

此外，从合生的产品业态分析，除高端住宅之外，企业旗下的综合体类、商办及商业地产等业务的周转效率都不够快，让企业陷入投入大、回报慢的窘境。

利润还是规模

除了过度依赖一线城市之外，“慢开发”理念也是外界认为导致合生业绩停滞不前的重要原因。

业内人士表示，几年前，开发商凭借土地价格的飙升，就可坐享项目高额溢价空间。然而，2010年之后市场风云变幻，调控政策及市场流动性对行业产生双重压力。越来越多的企业开始意识到高周转模式的价值所在，快速回笼资金，现金为王成为行业铁律。

但以往尝惯甜头的合生却依然抱守传统操盘思路，合生很少通过招拍挂拿地，往往通过一二手联动等特殊渠道拿地，很难做到高周转，实现快速销售。低价取得土地后尽量延长开发周期，依赖土地增值带来受益以实现企业高利润目标，可以说合生自己放弃了公司规模化发展道路。

同样在北京，合生多年鲜有新项目入市，去年除了合生霄云路8号和合生滨江帝景在售之外，其他项目带来的业绩几乎寥寥。其中，合生霄云路8号作为公司标志性大盘豪宅，销售时间跨度已接近十年，再加上十多万元的销售单价，都让该楼盘成为北京楼市“神盘”，据称算上巨大的土地开发和持有成本、时间成本、财务成本，合生霄云路8号若在未来单价卖不上20万-30万元都是赔本买卖。

同样，合生2016年年报中提到的京津新城项目也是公司在2005年开始开发，当时被誉为亚洲最大别墅区，该项目也沉淀了合生多年的资金积累，但资金回收之路却并不顺利。

业内人士表示，合生霄云路8号、京津新城其实都可以看做合生近年来的发展缩影。过去合生借助“慢开发”而坐享土地增值的模式让企业失去了应有的进取速度和节奏，错过了楼市的黄金时代。同时，高端大盘的资金投入量过高，销售效率过慢，很容易导致资金周转存在风险。因此，无论是战略布局还是在产品端布局都需要调整。

实际上，在土地方面合生仍有丰富的储备资源。截至2016年12月31日，合生集团的土地储备高达3013万平方米，甚至与部分一线房企的土地储备不相上下，充足的土地资源未来究竟是财富还是负担则取决于合生自身战略的选择。

北京商报记者 董家声

广宇发展申请中止与鲁能重大资产重组

北京商报讯(记者 彭耀广)4月5日，天津广宇发展股份有限公司(以下简称“广宇发展”)发布公告称，因无法在规定时间内完成对证监会关于重组《二次反馈意见》的回复，该公司已向证监会申请中止重大资产重组审查。

广宇发展称，在筹划并推进本次重大资产重组期间，公司按照证监会和深圳证券交易所的有关规定，积极推进重大资产重组的各项工作。对标的公司开展了尽职调查、审计、评估等工作；公司召开董事会、股东大会审议通过了本次重大资产重组的有关议案；本次重大资

产重组涉及的相关事项先后取得商务部、国务院国资委的审核和备案；根据证监会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(163651号)，公司对相关问题进行了落实并向证监会报送了反馈意见回复及更新后的申请文件。

至于申请中止本次重大资产重组审查的原因，广宇发展则称，公司收到《二次反馈意见》后，积极会同中介机构就二次反馈意见中所提出的相关问题逐项进行了详细的研究和讨论。因公司需对《二次反馈意见》的相关问题进行进一步落实，

同时对本次重大资产重组标的公司审计数据、法律申请文件及其他相关文件进行更新，无法在规定时间内完成《二次反馈意见》回复。

广宇发展表示，本次重大资产重组事项的中止审核，对公司生产经营活动不会产生重大不利影响。虽然公司现阶段申请中止本次重大资产重组的审核，但公司将继续推进本次重大资产重组的相关工作，待相关事宜落实后，公司将及时申请恢复本次行政许可申请的审查。

据悉，按照广宇发展于2016年7月6日披露的发行股份购买资产并募集配套资

金暨关联交易预案，广宇发展拟以87.29亿元向鲁能集团发行股份，购买其持有的重庆鲁能34.5%的股权、宜宾鲁能65%的股权、鲁能亘富100%的股权、顺义新城100%的股权；向世纪恒美发行股份，购买其持有的重庆鲁能英大30%的股权。

同时，为提高重组绩效，增强重组完成后上市公司的盈利能力可持续发展能力，广宇发展拟采用询价方式向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过87.29亿元，且不超过本次拟购买资产交易价格的100%。