

# 阳光城快速扩张中谋变

“双斌”加盟阳光城的首份成绩单近日发布,这是一份不错的业绩,营业收入和净利润增幅均超过六成,经营性净现金流历史上首次回正。作为中小型企业冲击千亿目标的样本,阳光城身上有着多数同类型企业共同的特点,例如土地获取方式以并购为主,杠杆使用率较高。不过,在冲击千亿目标的路上,阳光城已有意识做出改变,如加速土地储备的同时提高周转速度,保证短平快项目一定比例的同时布局中长期投资以及通过多种融资手段降低杠杆。

## “快”与“慢”的平衡： 短平快项目占70%—80%

4月23日,阳光城对外宣布,该公司于近日成功获得延安新区五幅地块,标志着该集团首个教育小镇正式落地。而就在不久前,阳光城就曾对外透露了在产业地产方面的兴趣,在阳光城的管理团队看来,这是在“投资未来”。

为这一变化阳光城早有准备,阳光城2017年确定了“三全战略”,包括全地域发展、全方式拿地、全业态发展。阳光城方面介绍,在全业态方面,阳光城通过整合阳光控股的六大产业,在产城探索上取得了突破,连续签约青岛童装小镇、常州影视小镇、延安教育小镇。此外,阳光城目前已经成立了集团产业研究中心和产城融合项目推进部门,除整合阳光控股产业资源外,还在寻找外围资源,拓展产业地产布局。

在行业人士看来,对于一家着眼于未来的企业来说,短线投资与长线布局是一种平衡,更是企业抗击风险的手段。阳光城集团董事长兼总裁朱荣斌日前表示:“阳光城要通过资本运作来实现资本价值的最大化,如果只是买地开发,用一两年完成,那样这所公司可能不会走得太远。”

不过,值得一提的是,对于一向强调高周转的阳光城来说,如何应对产业地产投资带来的资金沉淀问题?对此,朱荣斌回应道:“阳光城今年要筹备一些中长期的投资,但是70%—80%的项目仍然是短平快,因为目前的财务情况,虽然已有所好转,但是离目标差距很大,最困难的时期已经过去,但是没有根本改善,所以还是以短平快为主,兼顾一些中长期的投资安排。”

## 项目开发周期目标： 缩短到20多个月

在行业人士看来,朱荣斌之所以提到“最困难的时期已过”,是因为在过去的2017年阳光城交出了一份不错的成绩单。2017年,阳光城营业收入达到331.63亿元,同比增长69.22%;实现净利润22.28亿元,同比增长55.68%;毛利率上涨1.77%至25.08%。此外,该公司总资产和净资产规模也有大幅提升,分别达到2132.5亿元和305.7亿元,同比增幅分别为77.07%和61.54%。“投资产业地产也需要企业雄厚的实力作为背书,阳光城也有余钱做其他投资了。”一位熟悉阳光城的人士向北京商报记者表示。

过去几年,阳光城的并购速度颇让业界侧目。在土地储备方面,阳光城年报显示,2017年该公司共新增120个项目,新增计容面积2021.63万平方米,新增权益货值1407.12亿元,整体土地的开支为650亿元左右。截至2017年底,阳光城累计总土储达3796万平方米,储备货值4911亿元。从拿地方式上来看,并购依然是主要途径,在2017年上半年的新增64宗地块中,52宗地块是通过并购得来。

此前,阳光城集团执行副总裁吴建斌就曾表示,并购带来的问题也有很多,其中一点就是没法马上变成货值。这也影响了后续的周转。而对于阳光城来说,加快周转仍是主要任务。“我觉得阳光城整个周转速度还是慢的,过去我们一个项目的开发周期要30多个月,现在缩短到20多个月,这个水平在同行里算正常水平。”朱荣斌进而介绍,阳光城确实需要提速,而且和行业里的标杆企业差得很远,这方面还在努力改进。

就土地储备,吴建斌称要做大规模没有土地不行;目前土储货值总值5000亿元,够三年用的,甚至不到三年,继续补充土储也是阳光城做大规模的必要条件,这方面根据市场的需要和业务发展的需要,会作为非常重要的工作进行安排。”毕竟,千亿阳光城的目标摆在眼前。

## 回款率要求： 不得低于80%

快速周转的目的是要强化资金的流动性。阳光城方面介绍,2017年该公司经营性净现金流历史上首次回正,从2016年的-258亿元提升到2017年底的882亿元;加权平均融资成本为7.08%,较2016年降低1.34个百分点。

同时,外界此前一直关注的公司负债指标显示,2017年该公司资产负债率为85.66%,较2016年同比上升1.38%;净资产负债率为252%,比2016年同期下降14%。对此阳光城管理层也坦言,仍需改善。

阳光城首席财务官陈霓表示,净资产负债率较高的原因之一是阳光城处于高速发展阶段,企业本身基数小,在快速成长过程中,资本项下的增速规模赶不上销售项下增速规模带来的影响。

陈霓补充表示,上市公司想在收入水平上有所增加,关键是两个指标,一是利润,另一个是实收资本。当下利润都是两三年前的销售业绩,但负债表上呈现的负债则是当前借款,两者之间存在时空的错配。此外,阳光城作为一个A股上市公司,在增资扩股方面不可能像港股那么便利,从而快速实现指标优化。

朱荣斌表示,管理层最关心的还是现金流,因为公司在高速发展,负债率可以高一点,但是现金流不能断。规模之外,阳光城今年看重的指标包括负债率,内部划定了负债率红线;回款率方面,和董事会签订了“回款率不得低于80%”的军令状。

此外,2017年阳光城的净利润率为6.22%,该项数据也低于较多同行。对此,阳光城方面表示,这是阶段性指标,随着后期结算的产品更优化,会持续改善。据悉,为了提高净利率,目前阳光城内部要求新获取项目净利率不得低于8%,甚至有些特殊区域的项目净利率不得低于10%—12%。吴建斌表示,公司正在推进成本管控,未来会体现在公司利润中,给利润率的提高带来积极影响。

北京商报记者 董家声

(上接B1版)

## 商办“出售改转让” 石榴置业出新招还是昏招

### 自相矛盾： 销售称可自住 开发商称在招商

针对项目规避限购的问题,石榴置业向北京商报记者回应称:“V7荷塘月色项目分四期开发,其中一、二、三期均为住宅并已交房,四期房屋主要是为本小区及周边项目提供配套服务的商业和商务办公用房。鉴于V7荷塘月色项目一、二、三期住宅均已入住,四期也已全面开工,并将于今年底前竣工,为早日完善项目周边的商业及其他配套服务设施,我司于2018年4月启动了项目四期的招商工作,主要是通过将商业和商务办公用房的使用权转让给商户的方式进行招商。”

该公司进而称,在与商户签订招商合同时,会明确告知拟招商房屋的规划用途、产权权属等情况,商户知晓并同意后方可签约。此种招商方式能够实现商户的签约目的,是双方真实意思表示,不违反法律法规的强制性规定,不符合合同无效的法定情形,并且在现有的法院判决中,并无判决此类合同无效的判例,转让合同合法有效。

不过,石榴置业的回复却与现场销售人员的介绍有出入。王女士介绍,该项目样板间配备厨房、卫生间等居住配套,现场销售人员称,房屋可以用于个人自

住,也可以投资出租。

北京商报记者现场发现,4月14日开盘当天,V7荷塘月色项目到访客户数量并不少,售楼处里随处可见忙里忙外的置业顾问。据上述销售人员介绍,截至开盘当天中午,约有200组客户来进行选房;截至当日下午3点,推出的40套房源中已经成交21套。

### 暗藏风险： 若产生纠纷 权益无法保障

针对V7荷塘月色向购房人出具房屋转让合同,是否具备法律效益的问题,京律师事务所律师高级合伙人刘松涛表示,在政府出台限购政策后,开发商和购房者采用“以租代售”的协议,是为了掩盖不具备购买资格的事实,属于“以合法形式掩盖非法目的”。

《合同法》第52条规定:“有下列情形之一的,合同无效:(1)一方以欺诈、胁迫的手段订立合同,损害国家利益;(2)恶意串通、损害国家、集体或者第三人利益;(3)以合法形式掩盖非法目的;(4)损害社会公共利益;(5)违反法律、行政法规的强制性规定。”

若符合上述条件,此“以租代售”合同属于无效合同。若此时购房者与开发商产生纠纷,购房者的合法权益无法得到保障。

刘松涛提醒购房者,购房者与开发商签订的是租房协议并非购房协议,购房者无法进行房产权属登记,房屋产权还登记在开发商手中,开发商的债权人可以对该房产行使债权,无所有权的消费者将无从抗辩。

此外,如果在合同期内房价大涨,开发商为了追逐利益,很可能将房屋再出售给其他善意第三人,宁愿赔偿违约金也不愿意按以前约定的价格将房屋出卖给买受人,那么买受人以承租人的身份主张权利,付出的不仅仅是时间成本,还有真金白银,甚至可能错过购买新房屋的时机。

就开发商与购房者签署房屋转让合同的做法,同策研究院首席分析师张宏伟认为:“如果开发商为了周转资金将房屋产权抵押在银行,但企业后面出现资金链断裂的问题,购房人可能面临钱房两空的境地。”

对于该问题,石榴置业向北京商报记者回应表示:“石榴集团系全国性的品牌房企,重合同守信用,不可能就V7荷塘月色四期房屋与商户签订合同后,再行将该房屋转让给第三方或者进行抵押,石榴集团绝对不会允许下属企业做出此类严重伤害品牌的行为。”

另外,针对V7荷塘月色项目销售是否合规”的问题,北京市住建委方面向北京商报记者表示,将进一步调查后才可回复。北京商报记者 彭耀广 实习生 荣蕾