

# 富力迟来的自救

## 依然没有躺平

在9月5日晚间富力地产披露的交易公告中显示,富力地产间接全资附属公司广州兆②投资有限公司、北京英协置业投资有限公司,以及北京万达嘉华酒店管理有限公司和广州富京酒店管理有限公司(目标集团)订立协议,富力地产同意出售广州富京酒店管理有限公司100%股权予北京英协置业投资有限公司,代价为人民币5.5亿元。

对于此次交易富力地产在交易公告中表示,预计就出售事项录得亏损约人民币653.7万元,出售事项所得款项净额将用于偿还公司债务。

在同策研究院资深分析师肖云祥看来,此次亏本卖酒店得来的5.5亿元对于其庞大的负债余额来讲可以说是杯水车薪,但是即使亏损,富力也没有放弃选择躺平,这点还是值得肯定的。

在此次5.5亿元出售酒店资产后,后续富力地产是否还会有更多项目出售计划?北京商报记者就此与富力地产方面取得联系,对方回应称“具体信息以集团官网公告与披露为准”。

## 不断折价的优质资产

除了本次的5.5亿元出售酒店以外,在此前富力还曾先后两次出售广州国际机场富力综合物流园给黑石集团,共计82.63亿元;100亿元出售富力物业予碧桂园;26.6亿港元将Thames City项目公司Instant Glory International Limited的50%股权以及销售贷款的所有利益及权益予中渝置地创始人张松桥……这几项交易基本上也都属于打折出售。

十年河东,十年河西,但富力从可以压价的买家到不得不亏本出让的卖家,仅用了5年。9月5日晚,富力地产发布公告称,亏本超650万出售北京富力万达嘉华酒店,所得款项净额用于偿还集团债务,该酒店是富力5年前从万达手中接手的。

此前,富力地产也曾多次通过出售资产的方式偿债,基本也属于或主动或被动的折价,尽管变卖资产和成功展期换取到了一定的腾挪空间,但与未来12个月需偿还的数百亿债务比,依然是杯水车薪。更让债权人颇有微词的,是富力在陷入债务危机后,对资产处置的不果断、不及时,导致越发被动,当市场继续下行、踩踏时有发生,富力的自救还能挺多久?

以富力地产4月出售的Thames City项目公司为例,据富力交易公告,Instant Glory International Limited在截至2022年3月31日的未经审核管理账目,其未经审核综合资产净值约为56.9亿港元,50%股权的价值也在28.45亿港元,出售给中渝置地所获得的26.6亿港元中,还包括了目标公司尚欠富力方销售贷款约16.5亿港元。所以该次交易目标公司权益价值仅10.1亿港元,相当于打了3.55折。

据北京商报记者不完全统计,2021年富力通过转让股权、出售资产、大股东注资等形式,回笼了超过218亿元的资金。

然而与富力庞大的债务相比,200多亿的资金依然杯水车薪。

根据富力地产2022年中报显示,截至2022年6月30日,富力地产录得公司拥有人应占亏损69.2亿元,短期借款45.2亿元,银行借款、境内债券、优先票据及其他借款合同共人民币1345.07亿元,其中826.61亿元将于未来12个月内到期偿还。

反观现金方面,富力地产同期现金总额为人民币153.2亿元,其中还包括132.96

亿元的受限制现金,可及时动用的现金及现金等价物仅为人民币20.24亿元,富力的自救还有很长一段路要走。

受限于现金流压力,富力分别将在4月及5月份到期的19.5亿元及14亿元的公司债券到期日延长一年,于境外10只美元债整体展期,展期时长约3-4年,得到了“喘息”的机会。

对于这样的境况,富力地产除了变卖资产,也试图通过其他措施以寻求渡过流动性危机。

8月31日,富力地产发布公告称,与招商蛇口附属公司广州招商房地产有限公司订立战略合作框架协议,将在华南区域城市更新领域建立合作关系。这也让在华南尤其是广州拥有众多旧改项目的富力得到央企的合作与援助,释放城市更新项目价值,缓解流动资金压力。

据富力地产2021年年报显示,截至2021年底,富力在全国已签约的城市更新合作项目逾64个,规划总建筑面积超过7200万平方米,可供未来发展的可售面积超过3500万平方米,货值超过10000亿元。按可供未来

发展的可售面积算,一、二线城市占比达到93%,大湾区面积占比达到76%。

## 最好自救时机错过了

“富力至少在爆雷后错过了两轮自救时机,一个是2019年,一个是2020年。”一位熟悉富力的分析师告诉北京商报记者,富力在买下万达酒店后的2018年、2019年连续亏损后就应当及时调整。

“相比于后期部分爆雷房企,富力发迹得早,资产较为优质,如果能够第一时间复制万达的做法,会抢跑一步。”然而,出于对优质资产的眷恋,富力直到2021年楼市出现困难的企业越扎堆后,才迟迟变现还债,且显得犹犹豫豫。

以今年3月的一次出让为例,富力地产曾以9570.26万英镑的价格将位于英国伦敦的Vauxhall Square项目出售给远东发展。但在出售中还包含了一个回购权限的条款,即卖方将有权选择于完成后向买方购回目标公司的全部已发行股本及公司间贷款,期限为6个月,期权代价为1.07

亿英镑。从亏损6884.5万英镑来看,此次出手不能称得上一个好的交易,但富力方面表示,此次出售可让集团抵消2022年到期的负债。

在回购期限将至的9月2日晚间,富力地产发布公告称将行使其期权,1.07亿英镑购回目标公司的全部已发行股本及贷款。出售获得资金抵债,6个月后到期赎回,富力可以说是将Vauxhall Square项目典当给了远东发展,到期后,根据公告内容,其通过外部融资为期权代价提供资金,将项目赎回。

对此,富力给出的解释是R&F所持有的项目Vauxhall Square是英国的地标项目,购回R&F能够保持其于发展项目的权益,可展示集团对增长及海外发展的承担,并为集团带来长期利益。

但现在对已经爆雷的富力来说,长远利益好像不是最要命的。一如地产分析师严跃进说的那样,当踩踏已经出现,各类资产缺少了议价能力,再优质的项目也就没有了优势。

北京商报记者 王寅浩 孙永志

# 新城控股“穿越周期”恪守现金流与财务安全“底线”

行业大趋势调转方向,房地产结束“黄金十年”。就在刚刚过去的房企中报季,几乎所有房企管理层都在谈“穿越周期”,而如何去穿越周期,如何迈过“活下去”这道坎,则是对企业韧性的考验。

地产行业“入冬”,企业更加需要稳健的经营、合理的战略布局以及对于长期主义的坚持,恪守现金流与财务安全的“底线”。秉持“住宅+商业”双轮驱动战略,新城控股即将走过第十一个年头,也正是源于其对于长期主义的坚持,才能在行业逆周期下构筑起护城河。

2022年上半年,新城控股实现营业收入428.03亿元;毛利率达到21.9%,高于行业平均水平;组织交付近4万套物业;回款金额达760.3亿元,回款率117%,尽显企业发展势能。

## “住宅+商业”双轮驱动优势凸显

长期以来,新城控股坚持“住宅+商业”双轮驱动战略,住宅开发与商业运营优势互补,协同共进,构筑了公司可持续发展的核心竞争力。

2022年上半年,新城控股实现合同销售金额651.6亿元,累计销售面积约657.2万平方米,另有已售未结转面积达到3468.92万平方米,这也为其后续盈利和收入的增长提供坚实基础。除此之外,新城控股坚持做到“有回款的销售、有归集的销售”,上半年回款金额达760.3亿元,回款率117%,两项数值均处于行业领先水平。

在守住回款安全的同时,新城控股积极落实“保交楼、稳民生”任务,上半年已组织交付近4万套物业,预计下半年新开工67个子项目,新开工建筑面积624.67万平方米,其中,住宅项目404.7万平方米,商业综合体项目219.97万平方米。下半年计划竣工148个子项目,实现竣工面积1762.8万平方米,其中,住宅项目951.16万平方米,商业综合体项目811.64万平方米。

截至2022年6月末,新城控股总土地储备达到1.31亿平方米,可满足未来2-3年的开发运营所需。其中,一、二线城市约占总土地储备的37.05%,长三角区域三、四线城市约占总土地储备的29.46%。全国重点城市群、重点城市全面开拓,以人口导入型城市为主,这是新城控股未来业绩质量的关键。

当房企步入业绩增长放缓“常态”,多元化业务的内生力量被放大。

财报显示,在今年上半年新城控股商业运营实现收入47.18亿元,同比增长19.8%,不含税物业出租及管理收入在今年上半年增至43.79亿元,占公司营业收入的10.23%,比例进一步上扬。由于物业出租及

管理属于较高毛利业务(毛利率约72.22%)且在总毛利中的占比大幅提升至33.74%,公司整体毛利率被带动提升至21.9%,同比涨幅2.29个百分点。

截至报告期末,新城控股实现135个大中城市、189个综合体项目的布局,吾悦广场开业面积达1189.06万平方米,出租率达96.01%。报告期内,吾悦广场实现租金收入43.96亿元,同比增长16.57%,对公司业绩贡献逐步提高。

对于未来,新城控股董事长王晓松重申长期主义,他表示:“公司将一如既往地专注于地产开发与商业运营管理的核心业务,践行双轮驱动的公司战略”。

## 示范房企穿越周期的底气

万事万物皆有周期。目前房地产市场触底,已经成为业内共识,而如何穿越周期,等待新风口的到来,关键就是增厚现金储备,以十足底气应对市场的波动。

截至2022年6月末,新城控股的有息负债为822亿元,与去年同期相比压减191.6亿元;整体净负债率为48.37%,同比下降12.11个百分点;剔除合同负债和预收款项后的资产负债率为67.06%,同比下降8.39个百分点,在手现金余额447.82亿元,现金短债比1.06倍;三道红线继续保持“绿档”。

融资成本方面,2022年6月末新城控股整体平均融资成本6.5%,较2021年6月末逆势下降10个bp,较2021年12月末逆势下降7个bp。

近期,监管层面不断释放房企融资的积极信号,作为首批示范房企,新城控股享受政策暖风。

今年5月24日,中债信用增进公司和上海银行联合创设信用风险缓释凭证,助力新城控股发行2022年第一期中期票据。信用风险缓释凭证拟创设总金

额不超过1.3亿元,支持新城控股融资总规模不超过10亿元。本期信用风险缓释凭证搭配债券的品种为中期票据,期限2+1年,有效支持了企业中长期融资需求。

此外,新城控股在境外新发优先绿色美元票据,募集资金1亿美元,本期美元债为今年4月份以来第一笔民企地产境外新发。今年1-8月,新城控股的台州黄岩吾悦广场、泰安泰山吾悦广场等20座吾悦广场经营性物业落地,累计获得融资62亿元左右。

基于对公司未来发展前景的信心,新城控股拿出真金白银回购股份、购买公司债券,用实际行动表示支持。

9月1日,新城控股发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告称,截至8月31日,新城控股已累计回购股份238万股,占本公告日公司总股本的比例为0.11%,购买的最高价为21.1元/股,最低价为20.2元/股,已支付的总金额为4933.64万元(不含交易费用)。

不仅如此,新城控股部分董事和高级管理人员以市场化方式在二级市场购买存续公司债券,截至6月20日,已累计在二级市场购买公司债券金额1224.29万元。

“公司将继续坚守底线思维,提升资金使用效率,降低财务杠杆,提升经营能力,追求高质量回笼资金,保持良好的流动性,提前或按时全额偿还债务本息,全力保障公司稳健经营及全体投资者的利益。”王晓松称。

## 新能源赋能的又一“长期主义”

新城控股积极践行可持续发展理念,并将其纳入公司战略,与公司经营发展深度融合。尤其是在“双碳”背景下,新城控股也将绿色可持续发展纳入

到长期战略。

今年5月18日,新城控股首次披露其绿色低碳品牌“新蓝行动”。“新蓝行动”通过绿色建造的管理蓝图、绿色低碳的运维蓝图及绿色可持续发展蓝图,实现新城控股绿色低碳的发展战略。而在“新蓝行动”的绿色低碳蓝图板块中,新城控股战略布局新能源业务,抢先探索新发展模式。

据悉,吾盛能源创立于2019年12月,是由新城控股联合国有上市公司金开新能参与投资的能源投资与管理平台,聚焦新能源领域开发、投资、建设及运维。依托于新城控股全国项目的规模化布局及强开发能力,叠加金开新能的行业经验、资源优势,吾盛能源近两年实现了快速发展。

“综合能源服务”是吾盛能源的核心业务板块,以商业综合体、大型酒店、医院、快消类工商业为核心客户应用场景,通过用户侧能源互联网搭建,实现用户侧的能源结构由高碳到低碳、能源利用由低效到高效,能源服务由单向供给到智能互动。服务内容包括为客户提供能源方案设计咨询、碳管理咨询、增量配网服务、综合能效管理服务、分布式能源和储能服务、充电桩服务等。

“公司坚持做精主业,提升核心竞争力,同时围绕主业进行相关业务的研究和探索。截至2022年6月末,吾盛能源累计投产项目55个,累计装机规模约60MW,预计年发电总量7500万度,每年减少碳排放量74775吨。”王晓松在中期业绩会上透露了吾盛能源的最新进展。

可以预见的是,在“住宅+商业”双轮驱动之外,新能源的积极探索将构筑新城控股的又一长期优势。随着绿色电力等碳交易试点开启与后续成熟,以及随着金融机构的支持等行业利好频出,为用户提供高效、绿色、低碳综合能源服务的企业必将获得长期盈利性保障。