

# 377天 融创归来

## “不容易,但挺过来了”

历时一年多时间,融创中国董事会主席孙宏斌和他的融创中国迎来了最关键的一步。

根据复牌公告,融创中国分别在去年12月、今年3月底发布2021年年度业绩、2022年中期及全年业绩,上市规则规定的所有财务业绩均完成刊发。截至2022年底,融创资产总额约人民币10902亿元,2022年收入967.5亿元,融创中国认为“开展的业务具有充足的营运水平并拥有足够价值的资产支持其营运”。

“这一年融创上下过得很难,但最后还是挺过来了。”在复牌公告发布之际,亲历融创“化债”危机的内部人士向北京商报记者如此感叹。

2022年3月,融创中国发布公告称,不刊发2021年未经审核年度业绩,将延期举行董事会会议,并将于4月1日起股票停牌。随后的2022年5月,融创中国公告称,未能在宽限期内支付4笔美元债利息,正式宣布债务违约。

自债务违约后,孙宏斌和融创中国便开启了“化债”之路,资产变卖是常见手段,但更多是征求债权人的“宽容”。就在今年1月初,融创中国约160亿元境内债顺利重组实现展期,平均展期3.5年。展期方案通过后,有效缓解了融创的流动性压力。

今年3月底,融创中国境外债也传出利好消息,从境外债重组进展来看,债权人也给到足够的“宽容”。而相较于前一轮的境外债重组方案,孙宏斌也给出了足够的诚意。



377天后,融创挺过了危机。4月12日晚间,融创中国发布公告称,由于复牌指引已满足,公司已向联交所申请公司股份自2023年4月13日上午9时起于联交所恢复买卖。根据复牌公告,融创中国上市规则规定的所有财务业绩均完成刊发,同时融创中国约百亿美元规模的境外债重组,已发布正式重组方案,并与持债金额超过30%的境外债权人小组达成支持协议。融创中国方面表示,“预计方案将会顺利拿到超过75%的同意票,届时清盘呈请也将被撤销”。

## 预计会顺利拿到75%同意票

宣布复牌的同时,融创约百亿美元规模的境外债已发布正式重组方案,并与持债金额超过30%的境外债权人小组达成支持协议。“预计方案顺利拿到超过75%的同意票,届时清盘呈请也将被撤销。”融创中国方面表示。

一位接近融创中国的人士告诉北京商报记者,“根据目前债权人的反馈态度,拿到超过75%的同意票概率很高”。

按照前不久披露的债务重组方案,融创为债权人提供了强制可转换债券、可转

换债券、转换为部分融创服务股权、置换新票等多种灵活选项。这一次,融创服务也被纳入其中。债权人可选择将现有债权转换为现有融创服务投资持有的融创服务股权,交换价格为60个交易日加权平均股价的2.5倍,同时不得低于每股17港元,规模上限约4.49亿股,约占融创服务已发行总股数的14.7%。

境外债务重组方案公布后,孙宏斌现身境外债务重组说明会,并对公司过往发展战略及造成经营压力的原因进行了反思。他提到,原本融创是按照“三条红线”的要求控制发展节奏,降低杠杆,但是现在回过头来看,还是不够坚决,追求规模的惯性让公司在投

资上过于乐观和激进,比如2021年上半年那一轮拿地。“出现今天的问题,虽然也有外界环境的因素,但是更重要的、更本质的,还是我们自己的问题。”孙宏斌说。

## 行业“化债”整体提速

冬去春来,花开向阳,是当日业内对融创复牌的感叹。

中指研究院企业研究总监刘水表示,对于融创中国来说,复牌是融创走出困境恢复经营的标志性事件,对融创的发展具有里程碑意义。而对于行业来说,融创是头部民营房企,其成功复牌,具有示范及带动效应,能增

强其他债务违约企业摆脱困境的信心,将提振行业发展信心。未来几个月,随着市场企稳回升,部分企业债务重组取得明显进展,会有更多企业复牌,届时房地产企业风险化解也将取得明显成效。

北京商报记者了解到,融创中国成功复牌后,还有部分房企将面临9月“大限”,如中国恒大、世茂集团、花样年、中国奥园等。除此之外,近期市场又迎来一轮房企停牌潮,祥生控股、大发地产、上坤地产、佳源国际等,纷纷加入到停牌行列。与之相对应的,房企复牌者却寥寥无几,目前仅有佳兆业、景瑞控股等少数房企“脱困”。

而就在一周前,港交所发布公告称,由于新力控股未能于2023年3月19日或之前履行联交所定下的复牌指引而复牌,自2023年4月13日上午9时起,新力控股的上市地位将予以取消。新力控股成为“爆雷房企退市第一例”。

易居研究院研究总监严跃进表示,近期各类企业经营状况差异非常大,有退市的也有复牌的,说明行业调整过程中不同企业有不同的发展前景。但类似复牌的消息增多,也代表了行业趋于健康的导向。

严跃进称,当前房企“化债”整体提速,除融创中国外,中国恒大、旭辉控股、华夏幸福等也纷纷公布了“化债”方案,部分房企还披露了年中复牌的消息,这些都提振房地产行业。融创此次复牌,是房地产行业的重要事件,也进一步说明,积极应对才是走出本轮楼市降温周期、重振企业发展姿态的重要对策。

北京商报记者 王寅浩

## 告别跑马圈地 三大酒店集团寻路中高端

商旅市场快速复苏,但国内三大酒店集团却放缓了扩张的步伐。截至4月12日,锦江、华住、首旅如家国内三大酒店集团相继披露了2022年财报。对比财报可以看出,三大酒店集团新一年酒店开店数量均有所放缓,相比于过去的“跑马圈地”,如今的扩张更加理性。其背后原因除了各集团策略上的调整外,加盟商的投资回报周期拉长也成为重要因素。在人力成本和租金压力不断上涨的背景下,加盟速度放缓渐成趋势。如今,各大酒店集团都在提升中高端酒店市场的占比,通过改造存量经济型酒店向中高端酒店追求更高利润。



### 调低开店目标

酒店集团“跑马圈地”已经成为过去的时代。

据锦江酒店发布的2022年财报,2023年度计划新增开业连锁有限服务型酒店1200家,而在此前的财报中透露,2022年度计划新增1500家。由此可以计算,计划新增酒店减少了300家,锦江酒店正在调低其新一年扩张的目标。

同样,作为国内第二、第三大酒店集团的华住和首旅如家也放慢了开店脚步。据华住发布的财报,华住预计2022年净增开设950-1000家酒店,而2023年则预计净增750-800家酒店。首旅如家则由2022年计划新开酒店1800-2000家降至2023年计划的1500-1600家,减少约300-400家酒店。由此,三大酒店集团均不约而同地选择调低今年新店扩张的目标。

在开店增速放缓的背后,是战略布局的调整,从数量逐渐向质量转变。此前,华住集团首席执行官官辉在业绩说明会上发布了新一年的战略重点,“在精益增长的背景下,细分三个战略方向。基于高质量门店的酒店扩张,中档和中高档品牌实现新的突破性发展,以及平台组织和数字化经营系统的整体升级”。一味地追求数量、追求扩张或许在当下酒店市场的发展中已经“落伍”,而质量的提升才是各酒店集团应该去进一步探索的方向。

华美酒店顾问机构首席知识官、高级经济师赵焱焱分析指出,因为供求关系有动态平衡点,因此扩张不能无限制。在供求关系平衡点附近,对酒店的需求也就相应减少了。同时,前三年市场受到冲击,各酒店集团

无法进行大规模扩张,只能一直做动态调整。即使今年恢复速度较快,但酒店集团仍把预期值调低。

“另一方面,在消费者消费水平提升后,中低端酒店的需求也在相应减少,新开门店数量就不及往年。”赵焱焱还指出。

### 投资回报周期拉长

“门店开店目标放缓背后是加盟商投资意愿的减少。”国内大型连锁酒店加盟商王华(化名)坦言,“经历过去年,投资回报周期变长了,手里没有钱投资。”

王华给北京商报记者算了一笔账:“以中高端酒店100间房为例,按13万元/间的装修费用来算,这家酒店的总投资就在1300万元(不含房租),一年利润400万元,则需要3年多回本。之前连锁酒店行业普遍在3.5-5年收回投资,但前三年的亏损使得投资回报一下拉长至少3年,而酒店运营到8-10年时,又要重新进行装修,所以加盟商的加盟热情不再像之前那么高涨。”

“虽然商旅的回归让今年一季度酒店市场的情况显得十分火爆,但基本都是在回血,弥补之前三年的亏损。”王华坦言。今年以来,跨省游、出境游的恢复的确为国内的酒店市场迎来了一个暖春。据锦江酒店财报,2023年1月及2月整体平均RevPAR(每间可用客房收入)已分别恢复至2019年同期的88%及115%。华住方面也预计,2023年一季度收入同比增长61%-65%。

“前三年对于酒店业的冲击非常大,今年一季度复苏,商旅客人积压的需求不断释放,促使各酒店出租率快速上涨,特别是位于商务区的酒店,但对比之前,商业用电、气以及

人工等成本都在上涨,投资回报的拉长让很多人思考,酒店不再是一门好的生意。”北京一家高端连锁酒店相关负责人说道。

### 中高端占比提升成趋势

随着存量市场的竞争愈演愈烈,各酒店集团也在寻找新的利润点。

“中高端酒店”是各酒店集团给出的答案,酒店数量占比正逐年提升。据锦江酒店财报,截至2022年底,中端酒店开业酒店数为6424家,占比达55.57%,而2021年的占比为51.98%,2020年则为47.01%。同时,华住中高端酒店数量也从2021年的2934家提升至2022年的3481家。拓展中高端酒店似乎正在成为各酒店集团找寻新利润点的方向。

收益的增长也是酒店加盟商更青睐于中高端酒店的原因。“把经济型酒店改造成中高端酒店,给加盟商带来的单房收益会更多。”王华进一步解释道,“酒店品牌的升级要看当地区域的消费人群和消费能力。随着经济的发展、人们需求的提升,酒店集团自然需要去对自身产品进行提质升级,所以当下的中高端酒店占比在逐步增长。”

格林酒店集团相关负责人也表示,如今加盟商的选择也变得愈发理性,一方面会考虑酒店品牌的溢价,另一方面则会重点考虑酒店的整体收益。

“接下来,各大酒店仍要在存量市场中博弈,在中高端市场找到新的增长点,需要重点关注度假休闲、亲子活动等类型产品,并要进一步关注此类酒店的优势品牌。”赵焱焱建议。

北京商报记者 吴其芸  
图片来源:华住官网

## F 聚焦 Focus

### 发售三周全线涨价 南航“随心飞”为何如此随心

发售仅三周,南航2023年版“随心飞”产品悄然涨价。4月12日,北京商报记者发现,南航“随心飞”产品“畅游中国”全线涨价,其中原定价格最高的一款产品涨幅接近90%。对于涨价背后的原因,有业内专家分析,旺盛的市场需求让航司逐渐有了涨价的底气。“随心飞”类产品主要是航司淡季营销的手段之一,随着民航市场的逐渐恢复,此类产品的市场空间也在变小。

### 全线产品涨价超50%

据南航App,此前全国版“畅游中国”四款套餐的售价在3488-4688元区间。此次涨价后,四款套餐的售价分别为“4日款”5600元、“4+1款”6700元、“4+2款”7800元、“畅行款”8800元,涨幅分别为60.55%、68%、73.8%、87.71%。最高的一档涨幅已接近90%。

此外,南航还新增了售价高达12800元的“畅享款”套餐,该款套餐一周7日均可飞行,每条航线可往返3次。

不仅是全国版,原售价4888元的探索版“畅游中国”也涨价至8600元,涨幅75.94%。北京大兴版、东北版、云南版“畅游中国”售价涨幅亦均超过50%。

据了解,南航“畅游中国”于3月21日发售,发售首日,便激起了旅客的购买热情,南航服务器一度被挤到崩溃。目前,南航App显示调价后的“4日款”及“4+1款”均已售罄。

针对此事,北京商报记者联系南航方面,南航方面相关负责人表示,暂不便回复。

### 兑换空间被挤压

此次“畅游中国”涨价后,多位消费者在社交平台上表示“还没来得及

买就涨了”“以前买的人赚了”。也有消费者认为此次涨价在可以接受的范围之内。白领许晴(化名)表示,“虽然有些心疼,但是现在购买‘4+1款’兑换5月去海口的机票,飞3次差不多就可以回本了”。

民航业内人士林智杰谈道:“如果按之前的售价,部分航线‘畅游中国’飞两次基本就可以回本。随着民航市场进一步复苏,机票价格也在上升,逐步恢复到2019年同期的水平,因此‘畅游中国’也随之调价。”

据航旅纵横,清明节(4月4日-6日)前后国内航线平均价格约为907元。截至4月5日,“五一”期间国内航线平均支付价格约为1250元,涨幅较为明显。

对于“随心飞”类产品涨价是否会成为必然趋势,北京商报记者也咨询了海航方面。海航相关负责人谈到,旗下“随心飞”类产品“自由飞”是以固定的优惠价格锁定权益,因此不会随着库存、机票价格发生变化。“不过,由于每个航班可支持兑换的座位数量有限,兑换时旅客应以海航系统实际查询的结果为准。”

随着民航市场的恢复,旅客的出行需求也有了显著的提升。航旅纵横大数据还显示,截至4月5日,“五一”期间的国内机票预订量超过120万,比去年同期增长约3.6倍;出入境机票预订量为去年同期的5倍左右。

出行需求的上升,是否会带动“随心飞”类产品再次风靡?在林智杰看来,“随心飞”类产品更多考虑在淡季利用空余座位增加航班收入。当前市场已经逐步恢复到常态,“随心飞”的市场空间变小,可选的航班和座位也没有以前那么多,因此并不会再次成为行业内流行的产品。

北京商报记者 关子辰 张怡然