

*ST金科重整投资人落定 房企风险化解新路径显现



证券时报记者 曹晨

作为曾经跻身全国TOP20的标杆房企,*ST金科(000656)成为首家进入重整程序的大型房地产上市公司。自2024年4月*ST金科破产重整被法院受理后,其进程被市场高度关注。

近日,*ST金科公告,确认品器联合体为公司重整投资人。11月28日,*ST金科最新回应称,公司将通过司法重整化解债务出清风险的同时,与战略投资者共同重新构建新的业务模式,有信心把公司重整打造为房地产行业风险化解范例。

*ST金科重整的案例有望为出险房企探索出一条化解风险的新路径。证券时报记者通过多方采访获悉,问题房企风险化解方式主要包括债务重组、逆向混改、破产重整等。利用债转股、债务展期等方式,无法从根本上解决房企经营转型问题,而破产重整有助于房企改善资产结构和业务模式。一方面,战投资金支持能够更有效地减少房企负债;另一方面,在产业资本的加持下,房企可以加快转型建立新发展模式。

“金科重整不仅标志着出险房企能够通过法治化和证券化手段解决债务问题,而且以市场化和法治化的方式为实现保交楼提供了一个新样板。”资深重整投资人、吉林大学经济学院兼职教授游念东告诉证券时报记者。

回应重整进程

11月28日,在重庆上市公司协会举办的“辖区2024年投资者网上集体接待日”活动中,*ST金科高管就外界关心的司法重整进展等事项进行了详细回应。

“在司法重整场景下,通过债转股、剥离资产与债务、债务展期与降息等手段,一方面可以全面优化资产负债结构,降低资产负债率;另一方面,由于各项风险基本通过司法程序得以化解,后续恢复正常经营和新业务发展的资金主要是:保障小额债务清偿和保交楼资金缺口,留足新的发展资金,推动新金科转型发展。”谈及重整对公司的意义,*ST金科相关负责人表示。

债务重组是目前问题房企化解风险的主要方式,此前也有不少房企通过债务重组实现展期,那么*ST金科为何选择重整的方式化解债务问题备受市场关注。

对此,*ST金科表示,受各方面因素影响,民营地产公司自2021年下半年开始陆续出现流动性风险,金科也未能幸免;但是金科认识到单纯的债务展期或协议重组已难以化解诉讼查封、流动性及资产被持续蚕食的风险,无法引进增量资金、重塑商业模式。唯有通过司法重整,优化资债结构与项目质数,剥离低效低质资产,引进新的产业投资人,引入增量资金和资源投入,才能彻底化解整体风险。

“类似于*ST金科体量的全国性大

型民营地产公司风险化解是没有先例可循的,*ST金科项目分布广、债权人数量多、结构多样化,鉴于房地产行业特殊性,使得司法重整工作的每一步都是摸着石头过河,近两年来,*ST金科经历了一段较长的重整准备期。”

4月22日正式受理重整之后,*ST金科在管理人、中介机构的支持和法院的监督下,先后完成了组织债权申报和审查、召开第一次债权人会议、重整投资人招募和遴选、司法审计与评估等一系列高度复杂工作。

“目前,公司重整引战工作取得了阶段性成果,确认了品器联合体中选重整投资人。品器联合体已经就产业投资份额和财务投资份额分别出具了超额的银行存单或者资产证明。接下来,公司、重庆金科将与中选重整投资人尽快磋商重整投资协议等相关文件。”*ST金科表示。

产业资本参与

“公司将通过司法重整化解债务出清风险的同时,与战略投资者共同重新构建新的业务模式,加快推进由重资产开发向轻重并举模式转变;由销售型企业向租售并举模式转变;由新房市场向增存并举模式转变。”*ST金科方面表示。

近日确定的*ST金科重整战略投资人的产业背景同样备受市场关注。

11月22日晚,*ST金科公告,确认上海品器管理咨询有限公司及北京天娇绿苑房地产开发有限公司联合体为公司及重庆金科中选重整投资人。在当日重整投资人遴选会议结束后,管理人已现场向品器联合体发出中选通知书。

关于重整投资人的选择,*ST金科曾强调,公司的重整不以简单解决债务问题为目标,更要通过司法重整引进实力雄厚、有产业协同效应的战略投资者,在解决债务风险的基础上,为公司未来的持续经营和良性发展带来增量资金和资源上的支持。

在游念东看来,房企重整的重要安排之一是“保交楼”。“大股东不应承担这一工作,因为要求一个无法偿还旧债的股东再次出资进行新的投资,在法理上是说不通的。因此,必须引入新的重整战略投资者——可以是单个投资者,也可以是联合体形式。对于出险房企而言,引入具有产业优势的战略投资者参与重整的好处在于,可以利用这些投资者的产业地位、品牌和资源,更有效地解决被重整房企的问题。”

从投资者背景看,企查查显示,上海品器管理咨询有限公司的上层股东为北京品器管理咨询有限公司,持股比例100%。后者成立于2020年1月,是御风集团旗下专注于大健康不动产的资产管理机构,由万通集团的创始人之一冯仑担任董事长。资料显示,御风集团自2016年起,转型进入房地产后开发时代,聚焦大健康产业,进行不动产的投资、开发、运营和管理。

“品器资管作为投资牵头方,在大健康不动产领域和房地产轻资产转型方向的深厚积淀,马蔚华和冯仑分别担任名誉董事长及创始人,分别在各自领域具备丰富资源和影响力。未来联合体中还有其他多元化的成员构成和全方位的资源组合,将赋予新金科资源整合能力。”*ST金科方面也回应称。

谈及产业资本参与重整,中指研究院企业研究总监刘水对证券时报记者表示,产业资本参与的重整有助于问题房企更彻底地削减债务,并促进房企向新发展模式转型。

风险化解新路径

在业内看来,*ST金科重整获得重要进展对行业具有重要意义,或为出险房企化解风险等工作提供新的路径成为共识。

“目前,问题房企风险出清方式包括债务重组、逆向混改、破产重整等,债务重组和逆向混改只能一定程度上影响公司,而破产重整能使公司彻底‘改头换面’。债务重组只能一定程度上解决债的问题,公司重整不仅解决债的问题,还能解决资产结构和业务模式的问题。”刘水对证券时报记者表示。

在游念东看来,*ST金科的重整对于A股房企来说具有重要意义,它如何通过市场化和法治化的途径化解企业困境,确保项目交付提供了一个范例。

“此前没有A股房企重整的先例,主要原因是属地政府、监管部门和法院关注的重点不一样,并且不容易找到维护各方利益的最大公约数;属地政府关心的是保交楼,监管部门单独关心一个很具体的细节——重整是否能够实现中小投资者投资利益的保护,而法院会更在意重整方案(计划)的可执行性,也就是法院最担心的是,重整计划执行不能最后被迫回归破产清算。”游念东说。

实际上,上市公司重整申请在正式受理前还要满足多个条件。

游念东告诉记者,上市公司需要先走府院联动程序,其间对风险与机遇的判断主要是地方政府,这就涉及专业信息是否对称,以及属地政府对困境房企的重整价值如何评价,由于像*ST金科这种体量的房企重整难度相对较大,可谓触一发而动全身,确实需要政府敢下决心、管理人穷尽努力、债权人充分体谅等多重基础,这也是*ST金科能够成为首家进入重整程序的大型房企的原因。

“公司有信心在法院和管理人的指导下把金科重整打造为房地产行业风险化解范例,有望成为国内大型房地产上市公司脱困重生的标杆。”*ST金科方面在最新的投资者交流活动中

表示。

房企风险出清加速

值得一提的是,除了*ST金科外,多家房企化解债务事项迎来新进展,这在一定程度上也反映出房地产行业风险正在加速出清。

11月28日,旭辉控股集团发布公告,披露境外债务重组的最新进展。公告显示,截至一般重组支持协议费截止日(即2024年11月27日),合计持有适用债务未偿还本金总额约87.36%的债权人已正式签订或加入重组支持协议。公告显示,公司将继续竭尽全力与其顾问及所有持份者合作,按重组支持协议及条款书推进建议重组的实施。

11月22日,华夏幸福公告,截至公告日,根据《债务重组协议》已实施完毕信托抵债交易的金额为110.21亿元,相关信托受益权份额在建信信托的受益人变更登记仍在进行中。同时,根据《债务重组协议》明确表示拒绝作为交易对方参与本次信托抵债交易的金融债权人对应的信托抵债金额约为10.74亿元。

11月中旬,融创中国也披露了债务重组的最新进展。公告显示,鉴于融创房地产整体经营现状,融创房地产拟初步计划为债券持有人提供整体债务重组方案,包括现金要约收购、股票及/或股票经济收益权兑付,以资抵债和全额长期展期共四个选项。相关选项按照接洽债券本金总额计算超过百亿元。

据中指研究院数据,2024年三季度,多家房企均披露境外债务重组方案初步框架或取得部分债权人支持。截至目前,据不完全统计,富力、融创、奥园、禹洲等少数房企基本完成境内外债券展期或展期;另外,龙光、花样年、时代、碧桂园等房企基本完成境内债券展期,华夏幸福、当代、绿地、中梁等房企基本完成境外债券展期或重组。

“尽管多家房企债务重组迎来进展,但仍然面临诸多困难。房企风险出清更依赖于政策支持和市场改变。政策要进一步加大支持房地产市场止跌回稳,提振行业发展信心,房企的销售、融资等才会发生持续改善,从而有利于债务化解,吸引机构投资,进而化解房企风险。”刘水说。

具体而言,刘水建议,政策要全力支持房企风险出清,相关部门要加快制定系统性的房企风险化解方案,包括风险处置原则、处置方式、支持政策措施等。对问题房企进行可持续经营评估,识别问题房企风险原因,对于由于流动性但资产可抵债、经营能力强的房企进行不良资产剥离,支持债务重组、国资注入补充资本,增强信用,恢复经营。

川投集团与四川能投 战略重组将启动

证券时报记者 曾剑

11月29日晚间,四川资本市场传出大消息。

川投能源、川投动力、华海清科同步披露,公司接到通知,获悉四川省人民政府拟启动四川省投资集团(下称“川投集团”)与四川省能源投资集团(下称“四川能投”)的战略重组事宜。港股的四川能投发展以及新三板挂牌的华环电子也公告了上述消息。

从体量上看,川投集团加上四川能投的营业收入超千亿元;其潜在营收规模更是超1700亿元。资料显示,川投集团、四川能投均系四川国资委下属大型集团公司。川投集团系四川省国资委控股子公司。四川能投则是四川发展(控股)有限责任公司(下称“川发展”)全资子公司,川发展的股权结构与川投集团一致,由四川省国资委持股90%、四川省财政厅持股10%。

川投集团成立于1988年10月,注册资本100亿元,是四川省委、省政府批准首批组建的省级大型投融资运营公司和国有资本投资公司改组改革试点。

目前,川投集团形成了以能源产业为核心主业,电子信息产业、大健康产业、先进材料与战略性新兴产业为三大培育主业的“1+3”产业布局。川投集团下辖川投能源、川投燃电、川投新能源、紫坪铺等25家全资、控股企业,参股雅砻江流域开发公司、国能大渡河、四川旅投、四川富润等项目。

在能源方面,川投集团参控股电力装机4403万千瓦,约占四川省总装机规模的35%,另有控股在建拟建项目总装机1149万千瓦。

四川能投成立于2011年2月,实缴资本175.06亿元,是四川省能源化工产业的领军型企业。综合

能源化工为公司核心主业;清洁能源、文化旅游、产融结合等则是其培育主业;此外,公司在生态、教育领域也有布局。

目前,四川能投控股川投动力、四川能投发展、华海清科等上市公司。

川投能源等的公告并未透露出川投集团、四川能投重组的具体情况。上市公司仅表示,上述事宜目前不涉及公司重大资产重组事项,亦不会对公司正常生产经营活动构成重大影响。

2023年度,川投集团合并实现营业收入超150亿元,资产总额超1100亿元,利润总额超45亿元。按照公司规划,“十四五”时期,其力争资产规模达到1500亿元,营业收入达到200亿元,利润总额达到50亿元。

四川能投官网称,目前公司资产规模超2600亿元,年营业收入近1000亿元(2023年数据为907亿元)。公司预计“十四五”时期末,资产规模超4000亿元,营业收入超1500亿元,利润总额超100亿元。

合并来看,两家公司2023年度的营业收入超过1050亿元。

值得一提的是,四川隔壁的重庆国资整合也进行得如火如荼。

11月下旬,重庆国资旗下的登康口腔、上海三毛、西南证券3家上市公司披露了股权变动方面的相关消息。控股股东均为重庆轻纺集团的登康口腔、上海三毛公告,为深化国有企业改革,重庆市国资委和渝富控股拟将重庆轻纺集团委托给重庆机电控股(集团)公司。西南证券则宣布,其控股股东渝富资本拟将其持有的公司29.51%股权变更至渝富控股名下。变更后,渝富控股将成为西南证券控股股东。

更早之前,重庆百货、川仪股份也披露了其国资股东对所持上市公司股份的调整。

三只松鼠拟实施春节前分红 每10股派1.25元

证券时报记者 叶玲珍

春节临近,三只松鼠(300783)拟向股东派发节前红利。

11月29日晚间,三只松鼠发布公告,计划实施2025春节前利润分配方案,拟以4.01亿股为基数,向全体股东每10股派发现金红利1.25元,合计派现5009.12万元。

今年前三季度,三只松鼠实现净利润3.41亿元,其中母公司实现的净利润为1.36亿元,本次计划实施的春节前利润分配金额占前三季度净利润的14.68%。截至三季度末,公司累计未分配利润为17.26亿元,母公司累计未分配利润为9.57亿元。

按照规定,前述利润分配方案尚需提交股东大会审议,会期定在12月17日。

三只松鼠表示,本次利润分配方案是基于公司当前实际经营、现金流状况、资本公积及未来发展情况等因素作出的,充分考虑广大投资者的利益和合理诉求,不会对经营活动现金流产生重大影响,也不会影响正常经营和长期发展。

三只松鼠高度重视股东回报工作,自2019年上市以来,每年均进行现金分红,累计分红超4.5亿元。今年5月,公司完成2023年度权益分派工作,向全体股东每10股派发现金红利2.51元,合计现金分红金额为1亿元,占2023年净利润的45.57%。

在现金分红之外,三只松鼠还实施了多轮回购计划,彰显对公司发展的信心。2021年至2023年,公司累计回购金额约2.15亿元。

作为休闲零食头部品牌,三只松鼠在“高端性价比”战略指引下,业绩呈现快速增长态势。今年前三季度,公司录得营收71.69亿元,同比增长56.46%;净利润3.41亿元,同比增长101.15%;扣非后净利润为2.67亿元,同比增幅达211.55%。自2023年三季度以来,公司已连续五

个季度保持营收、净利同比双增长。

近年来,三只松鼠持续进行业务、供应链及组织三大变革,其中业务方面夯实“D+N”全渠道协同打法,短视频电商定位“新品发动机”,打造了量贩坚果干、水牛乳干层吐司、鹌鹑蛋、辣卤礼包等多款爆品,上半年实现增量近10亿元;线下分销从过去的“批发式分销”转向“深度分销”,聚焦区域经销日销品打造;量贩渠道已与鸣鸣很忙、零食优选、好特卖等开展合作。

今年10月底,公司推出系列投资计划,拟在2026年年底前,以不超过6.6亿元加码零售端、供应链及子品牌投资。

在零售端,三只松鼠全资子公司安徽一件事业创业投资有限公司将分别以不超过2亿元、0.6亿元、1亿元收购爱零食、爱折扣及致养食品等三家产业链公司的控制权或相关业务资产。其中爱零食为国内知名量贩零食连锁品牌;爱折扣定位折扣零售连锁品牌;致养食品主营核桃花基地建设、核桃蛋白饮料生产及销售;在供应链端,三只松鼠拟以不超过2亿元,进一步完善华东零食产业园(芜湖)、北区供应链集约基地(天津)、西南供应链集约基地(简阳)等建设;在品牌端,将向相关子公司合计投资不超过1亿元,加快孵化超大大、蜻蜓教练、东方颜究生、巧可果等新品品牌,聚焦方便速食、健康轻食、滋补食养、巧克力等品类。

11月10日,三只松鼠董事长章燎原在公司111线下品销大会上表示,收购爱零食、爱折扣不仅仅是为了实现销售增量,更本质的目的是通过洞察门店端的数据,再把数据应用到组织当中,进行全品类的拓展。他认为,并购的底层逻辑是赋予一套管理的知识,帮助企业更好成长,三只松鼠所有的商业运作最终都会落到对制造、品牌、零售三个环节的重构,做出更有竞争力的商品。

