

10多家内地房企拟赴港IPO 上市或成中小房企资金输血的“救命渠道”

■本报记者 王丽新

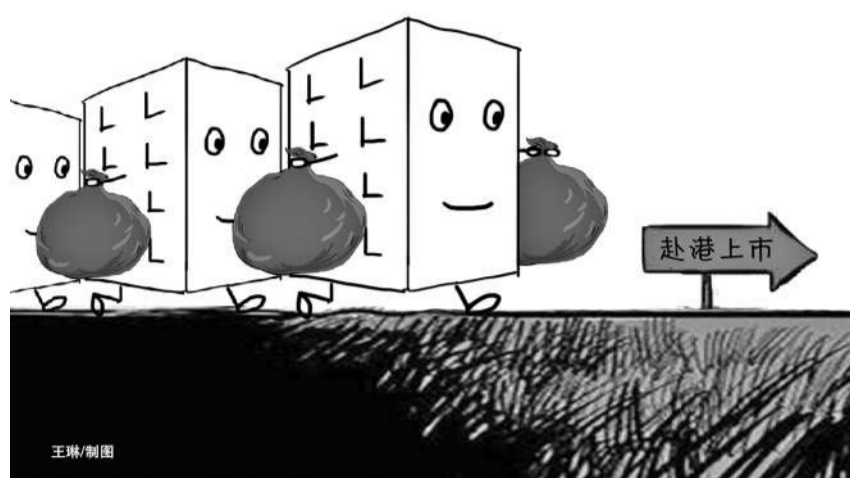
内地房企从未如此密集赴港上市,即使失败,也要重整旗鼓二次“递表”。这种现象并不少见。

据《证券日报》记者不完全统计,今年2月份新冠肺炎疫情以来,已有鹏润控股、金辉控股、绿城管理、上坤地产、领地控股、中国文旅、三翼控股、港龙中国地产、实地地产、大唐集团、祥生控股等11家内地房企申请在港上市。此外,总部位于成都的合能地产、安徽龙头房企文一地产、广东的方直集团也都在近期陆续传出要赴港IPO的消息。仅5月份以来,就有5家房企企业中透露出赴港上市的信息。

“持续将近两年的行业融资收紧、新冠肺炎疫情的突袭,断档了两个多月的销售回款、被打乱的境内外融资节奏,到期债务压力……每一道槛对布局单一且还没上市的中小房企来说,都很难迈过,外部环境的变化倒逼这些中小房企想尽快抓住上市这一资金输血的‘救命渠道’。”易居研究院智库中心研究总监严跃进向《证券日报》记者表示,当前行业集中度越来越高,小规模公司在市场上话语权很低,对抗不确定风险能力较弱,区域性房企集中申请IPO,一方面是寻求资金输入的求生路径,另一方面是借此开启全国化布局谋发展。

资金链紧张负债率走高

据《证券日报》记者观察,土地储备集中于单一区域、负债率过高、融资成本走高,是上述拟上市房企的共同特征。但归根结底,获取低成本的资金解除高负债率带来的隐患和发展难题是



王琳/制图

主要诉求。
5月31日,大唐地产再次向港交所递交了招股书,数据显示,其负债规模过大,2017年净负债比率曾高达1087.9%,在经历了两年的降杠杆后,该数值降为119.2%,但仍高于行业平均水平。

5月20日提交IPO申请的实地地产,2017年-2019年负债总额分别为353.55亿元、431.18亿元、465.06亿元,净资产负债比率分别为3909%、533%、225%。2019年百强上市房企的平均净资产负债率为101.8%,实地地产是平均水平的两倍还多。

4月9日提交上市申请的领地控股,据招股书显示,2017年-2019年其有息负债分别为35.86亿元、78.54亿元和117.55亿元,净资产负债比率分别为60%、110%和140%。负债率一路水涨船高至远超行业平均水平之外,融资利率也一路走高,2017年-2019年加权平均实际利率分

别为6.4%、8.8%及9.9%。从在港上市的内地房企股融资利率水平来看,几乎都控制在7%以内,个别优质企业甚至控制在5%左右,可见差距之大。

“受疫情影响,今年房企资金链很紧张,负债率都在走高。”兰德咨询总裁宋延庆向《证券日报》记者表示,从上述递表企业来看,多是区域性龙头房企,随着老项目逐渐消化,新的土地储备获取需要更高成本付出,资金压力就更大,在此基础上若想成为全国性房企,谋求规模上位,上市是必要渠道。

“房企上市的主要目的是为了获取更多的资本利益,补充资金。”贝壳研究院高级分析师潘浩向《证券日报》记者表示。

赴港上市或遭延期

尽管对资金的渴求非常迫切,但摆在面前的现实是,“敲钟”并没有那么容易,

港股房企IPO延期已成大概率事件。

回溯过去,2018年12家房企相继赴港IPO,最终在当年成功上市仅5家;2019年13家房企递交上市申请,最终成功上市6家。2020年至今,递交上市申请企业超过10家,但目前仅有2019年“递表”的汇景控股在今年完成上市。

“按照常规进程,这一轮问询应该早就到了,但可能由于疫情原因,目前还没有进入下一个阶段,我们在等待中尽量做好各种准备,争取压缩时间。”一位接近拟上市房企人士向《证券日报》记者透露,这一波赴港上市房企进程普遍较慢,最终成功与否也没有把握。

汇生国际融资总裁黄立冲在接受《证券日报》记者采访时表示,在排队上市期间,房企债务压力会空前巨大,为了减缓债务压力,这些中小房企将会进行境内外等多种成本较高渠道的借债,最终结果就是债务规模更高。

“负债率若太高,资本市场接纳度自然会降低,若拖到产生债务违约行为,是否能顺利上市就不好说了。”一位不愿具名人士向《证券日报》记者如是表示。

潘浩称,疫情影响了房企赴港上市节奏,今年二次“递表”,甚至三次“递表”的情况会增多。对房企而言,延缓上市节奏,将打乱房企在上市的一系列融资计划和金融市场的操作节奏,为很多寄希望于上市之路的房企增加了诸多不确定因素。

“上市不是终点,也不是可以解决房企问题的唯一通路。”潘浩向《证券日报》记者表示,接下来房企行业格局必然走向高集中度的发展模式,中小型房企的发展空间越来越有限。房企还注重发展本身,在把握市场机遇,多元化以及轻重资产配置上要有硬实力。

教学“停摆”前英伦启教急换法人 培训机构预付款顽疾屡禁难改

■本报记者 谢若琳

6月初,有家长在群中询问课程安排时,大家才知道课外机构北外儿童英语(角门校区)(以下简称“北外儿童英语”)因为资金问题已经停止运营,超过200名学员的预付款无法退费。

更有细心家长发现,早在5月13日,北外儿童英语的主体公司北京英伦启教文化教育科技有限公司(以下简称“英伦启教”),法定代表人由张路变更为胡庆荣。

据了解,张路仍然在北外儿童英语任校长一职,多位家长称,6月5日,在现场沟通会上,张路否认了该机构继续办学的可能,对于是否转其他机构也未提出具体方案。

6月6日至今,记者多次拨打张路电话,但是对方始终未接听。

预付款退回遥遥无期

梁言(化名)是北外儿童英语一名学员的家长,他告诉《证券日报》记者,他的孩子于2019年10月份开始在该机构上课,他一次性购买了一年的课程,总数达136课时,总价值约1.3万元。

据他介绍,北外儿童英语主要课程为线下大班课,一个班级内有7名至10

名学生,一个星期上1节至2节课。自2020年新冠肺炎疫情以来,该机构课程停滞,也曾开展过几次网络课程,但是参加者寥寥。

多位家长提供的微信聊天截图显示,北外儿童英语的工作人员称,由于网络教学系统存在问题,暂时不能满足线上教学的要求,因此线上课程暂停。学校一直在积极争取各种资源,协调整合周边教育机构,目前已与一些优秀的学科、艺术类机构和儿童娱乐场所达成初步合作意向。近期可以消耗剩余课时的机构清单提供给家长进行选择。

但大部分家长并不满意这一解决方案,“他们给提供的大多是试用课程,品类较杂与孩子的课程无法接轨,我们只想退款。”梁言表示。

退款遥遥无期,一位机构工作人员与梁言的聊天截图显示,“资金紧张让学校寸步难行,目前确实不足以给家长退费。”

更让家长担心的是,北外儿童英语的主体公司英伦启教的法人代表已于5月13日进行变更,校长张路不再是公司法人。

对此,北京市中闻律师事务所合伙人赵铭律师告诉《证券日报》记者,根据法律规定,公司工商登记事项发生变更的(包括变更法定代表人),一般情况下,原公司的债权债务应该由变更后公司全部承担。法定代表人只是公司行

使权利履行义务的自然人,真正需要承担公司债务的还是公司。

“不过,一旦公司遭遇诉讼,执行阶段无法进行下去时,法定代表人或公司主要负责人有可能会作为被执行人,被限制高消费。”他表示。

北京市盈科(深圳)律师事务所的朱逸聪律师指出,“公司债务一般情况下由公司承担,但是在执行阶段可以对法定代表人作出限制出境等措施,如果法定代表人恶意操控公司拒不履行判决、裁定的,可以对其予以罚款、拘留,情节严重的可以刑事立案处罚。法定代表人变更后,依然可以对前任法定代表人实施限制出境等措施。”

培训机构预付款顽疾待解

21世纪教育研究院副院长熊丙奇向《证券日报》记者表示,“教育培训机构,包括早教机构破产、倒闭、卷款而逃这类新闻,近年来高频次出现。舆论将之归为教育培训机构的乱象。但这并非教育培训机构独有的问题,而是涉及预付款经营模式的所有经营性机构的共同问题。”

以梁言为例,他预交一年的费用后,只消费了一半课时,一旦机构出现问题,另一半课时的预付款就有可能

“打水漂”。

熊丙奇表示,教育培训机构的一个特点是,先交学费再上课,有的甚至是提前一次性交完多年的学费,这和预付费消费没什么两样。其风险在于,如果培训机构倒闭、关门,预先支付的学费,就可能“打水漂”。近年来培训机构频频倒闭引发社会舆论关注,问题都集中在这方面。要防患教育培训机构的这一风险,相关部门有必要统一加强对预付费(预付卡)的管理,并把教育培训机构也纳入监管范畴。

事实上,2018年8月份,国务院办公厅发布的《规范校外培训机构发展的意见》(以下简称《意见》)规定,校外培训机构“不得一次性收取时间跨度超过3个月的费用”等。

“但实行收费时间限制后,很多机构还是打政策擦边球,签虚假合同绕开收费政策监管。家长在签这样的付款协议时,要有维权意识,否则,有可能会发生退费纠纷。”熊丙奇表示,实行这样的收费政策,肯定会影响培训机构的现金流,对于那些以前靠营销手段,跨年度收费生存的机构来说,会产生很大的经营压力。

他认为,在特殊时期,对于培训机构面临的生存困境,相关部门应该出台一定的帮扶政策。

医药巨头阿斯利康拟收购吉利德科学： 瑞德西韦将迎新主？专家称巨头收购难度更大

■本报记者 张敏

据媒体报道,英国制药巨头阿斯利康正在与美国吉利德科学公司就可能的合并事宜进行了接触。

针对此事,《证券日报》记者向吉利德中国求证此事,公司人士称:“对于此事,我们不评论。”

与此同时,记者又向阿斯利康中国询问此事,公司在回复记者时强调:“阿斯利康中国对目前的市场传言不做任何评论。”

数据显示,截至最后一个交易日,阿斯利康的总市值约1413.31亿美元;吉利德科学的总市值约962.73亿美元。如果此次交易成功,这意味着此次并购金额或将刷新生物医药行业并购的总金额。

一位行业人士向本报记者表示,双方可能有所接触,但最终成功与否还尚未可知。

“巨头之间的并购难度非常大,导致失败的因素也很多。”北京鼎臣医药管理咨询中心创始人史立臣在接受《证券日报》记者采访时表示,第一,收购的股份价格谈不拢,这是最主要的原因;其次,收购附加的条件比较苛刻,过多也会影响收购;再次,付款条件比较苛刻也是重要因素。此外,所在国家政府

干预也会影响收购的结果。

双方营收相当 1+1效果引关注

去年,美国制药巨头百时美施贵宝以740亿美元收购新基制药(Celgene),成为有史以来最大的一宗医药业并购案。如今传出阿斯利康收购吉利德科学,这有可能成为医药行业又一强强联手案例。

史立臣向《证券日报》记者表示,生物医药行业的并购主要原因有三方面:对方的产品结构对现有的产品线有重大意义;对方的在研项目对未来的发展有重大意义;此外,收购标的营销布局也是推动交易的重要因素。

根据阿斯利康2月14日发布的2019年财报,其总收入243.84亿美元,同比增长10%。其中,中国区收入48.80亿美元,同比增长35%,占到阿斯利康全球总收入的20.7%。

根据吉利德科学2月4日公布的财报则显示,吉利德科学2019财年营业收入为224.49亿美元,同比上涨1.46%,归属于母公司普通股股东净利润为53.86亿美元,同比下降1.26%。

值得一提的是,双方都曾通过并购实现了疾病治疗领域的扩大。吉利德通过并购、自主研发等方式,

在抗HIV/AIDS领域、肝病治疗领域、血液肿瘤等治疗领域都有突出的表现。最为人熟知的是,公司借助HCV感染(丙型肝炎病毒)领域推行鸡尾酒疗法,以“吉二代”索非布韦为核心陆续推出了吉二代Harvoni、吉三代Epluse和吉四代Vosevi,将丙肝的治愈率提升至接近100%,在HCV领域取得绝对的统治地位。

阿斯利康收购吉利德,双方在产品布局、研项目等有多大的合作空间,也引发市场关注。上述行业人士表示,1+1能否大于2,取决于后续双方的整合效果。

疫情下走红的吉利德 瑞德西韦效果存争议

新冠肺炎疫情之下,阿斯利康和吉利德均有不同的市场表现。其中,吉利德科学因瑞德西韦走红股价也随之上涨。今年以来,吉利德科学最低股价约为62.23美元,而在瑞德西韦等影响下,公司股价一度大涨至85.97美元。

《证券日报》记者从吉利德中国处了解到,目前,瑞德西韦在日本被批准用于治疗感染新型冠状病毒的患者。在日本以外,瑞德西韦是一种尚未获批的在研药物。美国食品药品监督管理局授予瑞德西韦紧急使用授权(EUA),用于治疗新型冠状病毒肺炎重症住院患者;该授权是临

时性的且不取代正式的新药申请提交、审查和审批程序。

5月26日,美国卫生和社会保健部宣布,抗病毒药物瑞德西韦将用于符合一定临床标准的新型冠状病毒肺炎住院患者,以支持他们的康复。

值得一提的是,瑞德西韦对新冠肺炎的试验研究结果仍存争议。

美国时间6月1日,吉利德科学(以下简称吉利德)宣布中度新型冠状病毒肺炎住院患者SIMPLE三期试验的概要结果。这项开放标签的研究评估了在研抗病毒药物瑞德西韦5日和10日疗程与单一标准治疗相比的治疗效果。研究表明,接受瑞德西韦5日疗程的患者在第11天时更易出现临床改善,且改善相比标准治疗组高出65%。但与标准治疗相比,瑞德西韦10日疗程同样有利于改善临床表现,但结果趋向于尚未达到统计学意义。此外,在这两个治疗组中,都没有发现瑞德西韦新的安全信号。

此外,吉利德尚未公开瑞德西韦每疗程的费用,其商业化进展一直未有确切的消息公布。

阿斯利康能否顺利收购吉利德?吉利德的瑞德西韦能给公司带来多大规模的经济效益?双方能否实现1+1>2的效果?谜底尚待解开。

高管访谈

达达集团创始人蒯佳祺： 电商进入“微距时代” 角逐80%零售份额市场

■本报记者 李乔宇

“今年十分不平凡,各种各样的事情都在发生。”达达集团在美国纳斯达克上市当日,创始人蒯佳祺在接受记者采访时表示:“最出色的投资人还是看公司的长远价值,这一点一直没有变。”

值得一提的是,达达集团当前上市的时点,也使得该公司成为美国发布《外国公司问责法案》之后的第一股。“此时选择上市可能会受到非市场因素的困扰。”“香颂资本执行董事沈萌告诉《证券日报》记者。盘古智库高级研究员江瀚亦对《证券日报》记者表示,当前中概股想要在美股市场上获得认可相对困难。

选择在当下时点上市给了蒯佳祺很多不寻常的经历。

“在过去的一段时间,整个环境是非常起伏动荡的”。谈及上市历程,蒯佳祺十分感慨。

一方面,瑞幸咖啡自曝财务造假引发的一连串事件正在使中概股遭受更多的质疑。但据蒯佳祺透露,达达集团在上市的过程中并没有遭遇更严苛的审计或者特殊的要求,“因为谈的时间较长,所以并没有什么特别的,我觉得出色的投资人还是看重公司的价值和长远发展。”

蒯佳祺告诉记者,事实上,达达集团本身内部审计就较为严苛。为了达达集团的公司架构和管理机制走得长远,早在公司成立仅6个月的时候,公司已经与普华永道进行了合作。

“瑞幸只是个案。”蒯佳祺对记者谈道,“我们非常欢迎更好的审计和监管,只有保障好投资者和用户的利益,这个市场才能得到更好的发展。”

另一方面,新冠肺炎疫情也加大了上市难度。

湘佳股份董事长喻自文： 心无旁骛一路奔跑 力争细分赛道冠军

■本报见习记者 肖伟

“大消费的赛道很有趣,这是一个没有终点的赛道,你的选择将决定你的成就。要在大消费事业里成功,不在于企业刚开始跑多快,而是看企业是否有定力,能心无旁骛地在赛道上跑多久。跑得越久,就越容易成为细分领域的冠军企业。”湘佳股份董事长喻自文在接受《证券日报》记者专访时表示。湘佳股份不久前在深交所上市,是专攻冰鲜家禽的全产业链企业,携旗下黄羽鸡产品攻城略地,俨然成为这一细分赛道冠军的有力角逐者。

喻自文说,“大消费事业不是突然爆发型,而是讲究厚积薄发,功到自然成。做大消费事业好比跑马拉松,刚开始既辛苦又枯燥还看不到头。可是真正全身心投入进去跑起来,不仅越跑越起劲,越跑越精彩,还能从奔跑中领悟到一番新天地。”

实现纵向一体化战略

要做家禽大消费,就要开拓家庭大市场。许多企业总结一套打法,在上游的打法是“公司+农户”代养收购模式,在下游的打法是“活禽交易”。早在2007年,喻自文组织团队深入一线调研,对这一打法的优点和缺点了然于胸。他明确指出:“这套打法有其优点,能放大经营杠杆,能迅速回笼资金。这套打法的缺点是也很明显,企业管控难度大,代养户是社会人员,很容易被竞争企业拉拢而脱离公司。在流通环节采取活禽交易,无法杜绝以次充好,滥用药物,交叉传染等问题。这些因素都会影响品质、品牌和企业形象。”

在摸清打法之后,喻自文带领团队以自建基地为核心,着力实现纵向一体化战略,上游做好自养项目,下游做好冷链物流,着力建设商超流通渠道,并覆盖了餐饮团购等市场需求。正是实施了纵向一体化战略,排除了外界不确定不可控因素的干扰,在屡次疫情冲击面前,湘佳股份稳健前行,其产品线成为老百姓菜篮子的“基本盘”之一。

喻自文向《证券日报》记者介绍:“去年非洲猪瘟和今年新冠疫情影响期间,我们不仅做好防疫措施

“过年的时候我们要去路演,那时航班还没有中断,但我们担心高盛、美银会不会见我们。”蒯佳祺回忆当时情况时说,“后来我说咱们能不能改线上,他们说从没有过,我说凡事都有第一次”。

在蒯佳祺看来,在当下时点上市的不寻常的经历,也让他有幸见证了历史。蒯佳祺后来发现云路演省去了路途的时间,工作效率更高。达达集团也因此完成了纳斯达克历史上的一次百分百线上路演。

“从长期来看,现在所遇到的波折都是暂时的。如果一个公司本身质地良好业务扎实,那么就会得到投资者的支持。”蒯佳祺如是说。

角逐80%零售份额市场机会来临。

“我相信未来本地即时零售是下一个最大的机会”。蒯佳祺认为,电商在发展多年后,在零售行业仅占据20%的市场份额,剩下80%份额的电商业化将成为最大的机会。

“中国电商的发展一共经历了三个阶段。”蒯佳祺谈道,“第一阶段是近距电商,例如淘宝;第二阶段是近距电商,例如京东;第三阶段则是微距电商,库存离消费者只有几公里,配送只需几十分钟,这就是即时零售”。

“疫情期间,很多消费者的行为都发生了变化,大家相对较少地去线下消费,更多的是在家里做饭,通过电商消费。”蒯佳祺表示,消费者情绪最为紧张的时候,市场一度出现需要半夜抢菜的情况,这种情况在达达集团旗下的平台上基本没出现过。即使在最糟糕的时候,我们还是能够保障供应的,所以无论是在商品的供应方面还是物流的保障方面,我们都经受住了这次疫情的考验。

及时复工复产,把禽肉、禽蛋送去千家万户,也把相关经验、技术和配套设备输出给当地养殖户。既稳住了阵脚,团队也变得更有信心了。”

喻自文以跑步形象比喻消费升级路径:“刚开始,大家都在养鸡的赛道上奔跑。跑了一段路之后,赛道分出了冻品和活禽两条细分赛道,绝大部分白羽肉鸡企业走冻品赛道,黄羽肉鸡企业走活禽赛道。疫情来了,大部分黄羽鸡企业跑去白羽肉鸡企业的冻品赛道。未来的赛道还会继续发生变化,目前已经出现冰鲜赛道,而冰鲜赛道又开始细分了,分出了黄羽肉鸡和白羽鸡冰鲜赛道。”

喻自文向《证券日报》记者介绍了冰鲜赛道的情况:“我们的石门土鸡、黑鸡、乌鸡等冰鲜禽肉产品之所以成为众多商超系统的首选品牌,因为我们的产品经得起国家和地方食品药品监督部门的检测检验,产品品质得到高端餐饮团购客户以及新零售客户的高度认可。有了足够的消费体量,就能支持我们在冰鲜赛道上一路奔跑下去。”

喻自文向《证券日报》记者表达他在奔跑中的领悟:“在这一赛道里不断跑下去,你会发现一个有趣的规律。一起出去的企业要么跑到别的赛道上去了,要么跟不上节奏掉队了,要么跑不动自己退出了。这时候赛道上就产生了冠军,冠军的奖励就是细分市场的全部客户。湘佳股份的目标就是朝着国产黄羽鸡冰鲜赛道上的冠军而去,从我们成立的那天起,我们就一直心无旁骛地紧盯这个目标。”

喻自文充满信心地展望未来:“现在,我们在国产黄羽肉鸡冰鲜赛道上处于领跑位置。有了这个领先优势,我们可以把成功经验和自主模式复制到其他的地理标志产品上。除了石门土鸡这一地理标志产品之外,在距离石门几十公里远的地方就是另外一款地理标志产品桃源黑猪的产地。这些地理标志产品若是能与产业资本、管理模式、科学技术紧密结合,不仅能帮扶群众脱贫致富,还能带动地区经济发展,更能成为消费者青睐的国货之光”。