

# 京东赴港上市再度坐实“618”IP 六年时间就赢在一件事

■本报记者 许洁

对于“618”这个“IP”，京东用自己的股票代码再一次坐实了。

6月18日，忙于“618”年中购物节“决战之日”的京东，在自己的办公楼下举行了一个简洁的“云敲锣”仪式。锣声之后，港股代码为9168的京东股票正式在港交所挂牌交易。相比于此前已经赴港二次上市，确有很多人记不住股票代码的阿里和网易不同，京东对于“618”的在意和打造，可见一斑。

另一个与18巧合是，2014年5月22日，京东在纳斯达克首次上市时，是中国在纳斯达克上市的第118家公司。彼时，京东以30.9亿美元的融资额创下中国互联网公司境外上市的融资纪录。

时隔6年，京东此次赴港二次上市，总计募集资金298亿港元（不行使超额配股的情况下），也刷新了港交所2020年至今的融资纪录。

6月18日收盘，京东股价报收于234.4港元/股，较226港元/股的发行价上涨3.72%，当日成交额达到70亿港元，与腾讯控股共同成为当日港股主板的两大主力。

## 京东的两个重要节点

上市仪式上，敲锣的一共有7个人，除了京东零售集团CEO徐雷之外，其他6人都是“生面孔”。但是，随着对他们的介绍，台下响起了热烈的掌声。

6人当中，除了客户代表外，有3人是京东的员工，分别是坚守抗疫前线并获得“中国五四青年奖章”的京东物流武汉亚洲一号城配青年车队队长张谨；疫情期间坚持给“风暴中心”武汉金银潭医院送货的快递员李华斌；疫情以来不分昼夜接诊3万人次的京东健康全职医生肖幸幸。

这三位京东一线员工的背后，是22万忙碌至今的京东人，是2020年国人最应该感谢的“逆行者”。

尽管就在现在，北京依然面临着严峻的疫情风险，但我们从来没有停止过努力的步伐，集团全体员工都在全力以赴稳定价格、保障供给、抗击疫情。”徐雷在上市致辞中表示。

两次上市之间，京东跨越了两个意



义迥异的春节。

2014年1月30日农历除夕，京东正式宣布拟赴美上市。同日，联想集团宣布，拟斥资29亿美元收购摩托罗拉移动部门。IT圈同时发生的两件大事，瞬间成为春晚之外的大新闻。彼时，谁也不知道，以京东启动上市发轫，2014年成为了中国新经济公司最激情燃烧的岁月。

这一年，达内科技、新浪微博、猎豹移动、途牛网、聚美优品、智联招聘、迅雷、联想、迪信通、天鸽互动、科通芯城、畅捷通、创梦天地、神州租车、阿里巴巴、一嗨租车、陌陌、蓝港互动、飞鱼科技等企业相继赴美、赴港上市。

蛇吞象或快鱼吃慢鱼的戏码也是层出不穷，除了联想收购摩托罗拉之外，微软收购诺基亚、唯品会收购乐蜂网、腾讯入股大众点评、阿里入股优酷、携程入股同程、阿里入股恒大、腾讯入股58同城……

6年时间很长，也很短。时至今日，当京东二次上市时，上述名单中的很多公司已成为“仲永”，而当初“傻大黑粗”、不被看好的京东，却上演了一部现实版的《丑小鸭》。

6年时间，京东集团的净收入从

693.4亿元人民币增长8.3倍至5769亿元人民币，非美国通用会计准则的净利润从2.24亿元人民币增长48倍至107.5亿元人民币，年度活跃用户数从0.47亿增长8.23倍至3.87亿，仓储面积从130万平方米增长13倍至1700万平方米，员工从3.3万人增长6.67倍至22万多人……正是这些数字，奠定了京东二次上市的基础。

## 机会主义还是长期主义？

尽管今天的京东，业务布局已涵盖零售、物流、技术服务、健康、智能产发、智联云等多个领域，但归根结底，京东只赢在了一件事，那就是供应链。目前，京东是全球唯一拥有中小件、大件、冷链、B2B、跨境和众包(达达)六大物流网络的企业。此次赴港上市募集的298亿港元，依旧是“投资以供应链为基础的供应链技术创新”。

6年时间，京东不是没有犯过错误，不是没有过头脑发热。好在，在供应链方面，京东一直没有停步，最终实现了对冲。

今年5月19日深夜，刘强东发表了一封题为“京东是谁”的全员信。在这

封长达6000字的信中，刘强东坦言，“上市之后确实经历了相当长一段迷茫和挣扎的时期。业务上，一度欲望代替了逻辑。我们被太多机会所吸引，什么都想做，但能力却未必支撑，甚至有时候商业逻辑还没有想清楚就迫不及待地跳了进去。例如我们在创新业务上走得太急太猛，回过头来才发现并没有创造什么价值……我们总是很容易担心错过了什么机会，但比错过机会更可怕的是机会主义。”

问题比答案更重要。

今年年初，京东正式确立了“以供应链为基础的技术与服务企业”的战略定位。5月份，京东又再次将其升级为“技术为本，致力于更高效和可持续的世界”。

“京东将以二次上市为契机，持续围绕供应链开展技术创新，用科技改变人类生活、改变社会面貌，与整个世界实现共生发展，为我们的客户创造源源不断的价值！最终，我们期望京东能够成为一家全球最受信赖的公司。”徐雷在上市致辞中表示。

截至6月18日14点，京东“618”销售额已突破2392亿元人民币。去年6月18日全天，累计下单金额为2015亿元人民币。一个新的纪录正在创造中。

# 千亿元级房企涌入1.25万公顷“掘金池” 大湾区旧改首笔现金回笼至少需5年

■本报记者 王丽新

坐拥中国三分之一市值超千亿元的公司，以全国0.6%的占地面积贡献全国12%GDP的粤港澳大湾区，如今是规模房企进军城市更新领域必争的厮杀战场。

旧改、城市更新业务似乎从来没有如此深刻地挑动众多房企的“神经”。6月份以来，新世界中国、佳兆业、富力、中国金茂纷纷以广州为核心争相竞标粤港澳大湾区(以下简称“大湾区”)旧改城市更新项目，无论是单枪匹马、还是寻找当地企业搭建合作平台，规模房企都在忙着“进村”。

一个项目动辄百亿元的投资门槛、多年运营现金流才能回正、没有旧改项目操盘经验等风险，这些已不再是让房企“望而却步”的红线。“根据广东省2019年发布的《广东省深入推进“三旧”改造三年行动方案(2019-2021年)》，大湾区旧改市场体量约为1.25万公顷。”贝壳研究院高级分析师潘浩向《证券日报》记者表示，进入这一长期来看利润可观的战场，对房企战略储备而言，是为下一个时代做准备。

## 多家规模房企抢滩大湾区

从“棚改”到“货币化安置”，催生了一批千亿元级房企，下一个房地产规模增长时代或许属于“旧改”。

《佳兆业2019年-2020年房地产行业白皮书》分析认为：“即使按每年2%的城市更新速率来计算，城市更新已经迎来6万亿元级的崭新市场。而随着总市值的不断增长以及存量转化率的持续提升，最终市场将变轨迎来一个新的十万亿元量级的黄金大赛道。”

6月15日，大湾区旧改大户佳兆业以23亿元拿下广州增城中板板块霞霞村城市更新改造项目。在此之前的今年3月份，敏捷以100亿元的改造金额

拿下霞霞村旧改；去年10月份，保利正式签约中新村旧改，改造面积92万平方米。此外，6月9日，中国金茂与福星惠誉共同签署战略合作框架协议，称共同拓展广州城中村改造项目。

6月8日，近几年在内地大量投资的新世界中国在广州城市更新领域再下一城。据新世界中国披露，夏街村旧改项目坐落于广州增城中心城区，未来改造后总建筑面积约为132万平方米，预期投资总额逾人民币200亿元。同时，该项目是新世界中国在大湾区的第5个旧改项目。

“这两年广州旧改速度发展非常有力和迅速，用民间的力量去推动城市的发展是最大的发展方向，新世界集团要参与其中，不能够闭门造车，要根据政策法规去做。”新世界发展有限公司执行董事、新世界中国地产有限公司行政总裁黄少媚向《证券日报》记者表示，相比其他房企，新世界中国坚持可持续发展，具备商业的运营经验和能力，有文化、教育、医疗等多元产业的发展，这些都是能够承载起一个综合体项目的保证，我们有这个底气去做这个事情。

不难看出，华夏幸福、中国金茂等外部千亿元级房企正在进驻或拓展这一领域，而本土头部房企早已深耕旧改市场。“北方或者长三角区域以本土企业和央企国企参与旧改为主，大湾区政策较为开放，民营房企更愿意参与。”张宏伟向《证券日报》记者表示，加上三、四线城市楼市趋弱，一二线城市公开市场拿地成本过高，大湾区旧改或许就是下一个规模发展的高地。

## 首笔现金回笼多需5年

“城市更新虽然还是新赛道，但行业集中度快速提升，区域寡头正在成型。深圳、广州、上海和东莞四个城市的更新占地面积，行业前五名集中度均达到30%及以上，并且均逐步从区域深耕走向全国化布局。”《佳兆业2019年-2020年房地产行业白皮书》显示，2019年掀起市场热潮的广州市场，行业集中度非常明显，TOP8企业改造面积占接近90%。

“旧改对于传统拿地模式，变现周期会拉长。在乐观情况下估计需要3

年-5年时间，比较复杂的旧改项目需要8年-10年，甚至更长。”潘浩向《证券日报》记者表示，这类项目对于追求高周转的房企压力较大。但长期看，只要能够保证现金流稳定流动，旧改项目依然大有可为，有利于房企的项目储备结构优化，利润回报率也仍然可观。

“城市更新本质上是一场跨周期投资。一个城市更新项目完成一级开发平均周期为5年-8年时间，十年八年的周期是常态的。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉在接受《证券日报》记者采访时表示，一般来说，一个城市更新项目从意愿公示到计划立项平均需要0.8年，从列入计划到规划批复平均需要1.73年，从规划批复到实施主体确认平均需要2.16年，从实施主体确认到用地审批平均需要1年。

“就一般旧改项目而言，通常从投入第一笔现金到回笼所需周期需要5年左右，但是每个旧改项目都会存在各种差异，因此针对具体每个项目本身的资金回笼情况会有差异。”在旧改领域“久经沙场”的新世界中国相关人士向《证券日报》记者直言，旧改项目普遍难点是拆迁过程中存在不可控因素。另外，由于旧改项目投入成本大、资金回笼慢等问题，所以旧改项目是一个挑战。针对现金流平衡，需要综合考虑公司整体情况，因此一般会采取招拍挂与旧改相结合来获取项目，并有效地将销售和回笼从现金流角度匹配。

## 旧改商业模式多元化

如果说旧改、城市更新领域是房地产市场下一个掘金池，却不是什么样的房企都能一拥而上跨入这个领域。旧改市场，显然是有门槛的，而且不低。按城市更新改造的对象划分，“房企参与城市更新主要包括城中村改造、工业区改造、老旧商业区改造等类型。”李宇嘉向《证券日报》记者表示，旧改项目有不确定性、与旧改主体(比如说村民)的谈判是否有确定性、投资资金量过高、项目启动较慢等内外部环境因素，都对开发商资金链和企业实力提出了很高要求。

从参与模式来看，“政府主导、规划控

# 盛运环保收到终止上市决定 拟继续推进重整计划

公司董秘吴双喜表示，目前主要工作，一是披露年报；二是平稳过渡到三板市场。公司所从事的行业、资产、项目、信心还在，将继续推进重整重组

■本报记者 黄群

成也萧何，败也萧何。十年前，桐城首富开晓胜几乎凭借一己之力把盛运环保送上炙手可热的创业板。十年后的今天，还是开晓胜，他几乎一个人将公司大好前景葬送。

盛运环保6月18日晚间公告，公司当日收到深交所关于公司股票终止上市的决定，自该决定后十五个交易日届满的次一交易日(即7月14日)起，公司股票交易进入退市整理期。在这期间，盛运环保可以提出复核申请。若深交所仍维持终止上市的决定，自深交所上诉复核委员会作出维持终止上市决定后的次一交易日起，公司股票交易进入退市整理期。退市整理期届满的次一交易日，深交所将对公司股票予以摘牌。

6月2日，盛运环保因连续20个交易日收盘价均低于1元面值而停牌。

盛运环保向深交所进行陈述和申辩期间，公司决定终止筹划与彭水县茂博矿业集团有限公司的资产重组事项。原因是根据相关规定，退市整理期间上市公司不得筹划、进行重大资产重组等重大事项。

2019年12月份，盛运环保与茂博矿业签署了《框架协议》，茂博矿业及其关联方拟以不超过18亿元左右的资产协助上市公司解决关联方非经营性资金占用问题，构成重大资产重组。

盛运环保表示，交易方案需要重新考虑制定，公司决定终止本次筹划重大资产重组事项。后续如继续合作将重新设计方案，重新筹划实施。“虽然这次重组没能成功，我们还会寻找合作方继续推进。”盛运环保董秘吴双喜在接受《证券日报》记者采访时表示。

作为创业板股票，盛运环保被深交所作出终止上市决定后，将不能重新上市。“这不是说盛运环保不能通过IPO的方式回归。”接近盛运环保的业内人士吴刚(化名)在接受《证券日报》记者采访时表示。

## 摊大饼式扩张

盛运环保最初生产输送机械产品和环保设备产品，主要应用于建材、水泥、电力、钢铁、矿山、垃圾焚烧尾气处理等行业。2013年通过收购中科通用环保进入垃圾焚烧发电领域，并在当年开发了枣庄、周口、锦州、鹰潭、辽阳、金乡、凯里、宣城等项目，投产了淮安、淮南、宜春等项目，迅速很快成为全国最大的垃圾发电投资总包运营商之一。

2014年，盛运环保剥离了与输送机械业务相关的资产，主营业务完全转型为环保行业，全力开拓垃圾焚烧发电产业，项目遍及全国。2016年，盛运环保加大了工业园区建设、环卫一体化等PPP环境综合服务市场开拓，公司表示要成为一家环境治理综合服务商。

吴刚称：“盛运环保发电项目都是重资产项目，投资回收期要8年-10年。公司当时自身融资并没有问题，但是项目太多了，各个项目要分轻重缓急，分大小项目。还是投资节奏没把握好，建了很多不该上马的项目。有些项目日处理垃圾的能力还不够，却又盲目上马，这些项目都要钱的，结果导致资金运转不灵停工了。”

安徽某大型企业相关负责人许海超(化名)对《证券日报》记者说：“垃圾焚烧发电项目的资金需求并不大，倒是固废、危废处理项目投资大，按处置对象不同，投资额有差异。垃圾处置也不是新兴产业，竞争激烈，投资回收期一般要8年-10年，按日处理能力来看的话，1000吨要投资5亿元左右。”

“摊子铺的太大了！”国内某律师事务所律师张昌明(化名)对《证券日报》记者说：“盛运环保最大的问题是内部管理问题，发展规划也有问题。公司BOT项目多，融资能力有限，导致2018年和2019年债

务问题频发。”

## 内控失效 巨额债务被揭开

在2015年业绩达到顶峰后，盛运环保便开始进入下滑期，财务隐忧若隐若现，这背后均指向公司实际控制人开晓胜。

果然，纸包不住火。2018年年报中，盛运环保自曝：由于公司管理不善、内部控制失效导致公司资金紧张，出现流动性风险，银行贷款以及其他融资行为难以新增，部分债务出现了逾期情况并引起了相应的诉讼。

截至2018年12月31日，关联方非经营性占用盛运环保公司资金16.56亿元，经营性占用资金4.85亿元，合计21.41亿元。公司为关联方借款提供担保30.42亿元，为其他单位借款担保1.33亿元，共计31.75亿元。由于公司的违规担保、财务资助、债务到期不能清偿等存在的问题一直未能解决，2019年1月份，债权人已向安庆市中级人民法院申请对公司进行破产重整。截至目前，盛运环保2019年年报仍未正式发布。

“垃圾焚烧发电这个行业是真的好，可惜上市公司被开晓胜的关联企业拖垮了，他要负全部责任。”吴刚对记者介绍，盛运环保自上市以来，董事会一直处于被边缘化的角色，上市公司大事小事开晓胜都要亲自过问，严加干涉，公司内控制度形同虚设。

许海超说：“民营企业的优势是灵活，但盛运环保实控人偷搞其它项目，关联企业出了问题后导致上市公司隐形债务多，牵连了一大帮人。”经证监会查明，盛运环保及相关当事人的违规行为包括：违规对外担保合计21.24亿元，2016年-2018年实控人非经营性占用上市公司资金合计44.91亿元，违规对外提供财务资助2.4亿元。上述违规行为共涉及资金68.55亿元。公司资产冻结、债务逾期信息未及时披露。

证监会还查明，2018年4月2日，盛运环保披露《关于持有金洲慈航股票被冻结的公告》，公司持有的金洲慈航集团股份有限公司8826万股股票被司法冻结，冻结日期为2018年3月13日、16日，公司未及时就上述资产冻结事项履行信息披露义务。2018年5月10日，盛运环保披露《关于债务到期未能清偿的公告》，2018年1月至4月期间，盛运环保未清偿到期债务6.29亿元，公司未就上述债务逾期事项履行信息披露义务。

此外，盛运环保业绩预告、业绩快报披露也不准确。“包括高额的债务逾期费用在一起，目前盛运环保的所有债务接近百亿元！”吴刚对《证券日报》记者说。

## 继续实施重整 拟平稳过渡

对于目前盛运环保的生产经营情况，公司董秘吴双喜在接受《证券日报》记者采访时表示，公司目前运营稳定的项目都在正常生产运营，未运营的项目交给了第三方。目前主要工作，一是年报，由于疫情影响尚未正式披露；二是稳定员工队伍，平稳过渡到三板。

“公司虽然退市了，但我们所从事的行业、资产、项目、信心还在，企业将继续推进重整重组，同时希望与同行业的意向方加强合作，我们仍有浴火重生的希望和决心。”吴双喜说。

在吴刚看来，盛运环保的例子凸显很多民营企业的通病，就是公司董事会对大股东或实控人监管和制约的缺失。

“大股东出了问题，最后不应该由公司、股东、债权人来承担风险，公司退市了，更不利于风险的化解。”吴刚说。他认为，类似盛运环保这类从事与民生相关的民营企业，承担了部分应由国有企业、政府甚至国家需要承担的义务，应该与国有企业一样受到政府的支持，尤其是在企业经营遇到困难的时候。