

来源：国际金融报

原标题：业绩直击 |
债务压顶、销售受挫、投资踩雷，新湖中宝2019年靠抛售资产“续命”

因卖项目、入股绿城近日引起广泛关注的新湖中宝，终于赶着末班车发布了2019年年报，揭开了其过去一年的经营状况。

4月28日晚，新湖中宝发布了全年业绩情况。2019年，该公司实现营业收入约148.1亿元，同比减少约14.03%；其中，为新湖中宝营收贡献了逾八成的房地产业务，在2019年实现收入约为121.4亿元（不含合作项目），同比减少约9.26%。

利润方面，2019年，新湖中宝归属于上市公司股东的净利润约21.53亿元，同比减少约14.08%。

对于归母净利润的下滑，新湖中宝表示主要是由于其投资的51信用卡股价下跌导致公司确认6.52亿元的投资损失所致，如不考虑51信用卡股价下跌影响，其净利润将同比增加11.93%。

入股绿城，消耗流动性

对于新湖中宝来说，“卖卖卖”不是指卖房子，而是出售项目。在2019年，打包出售项目也是新湖中宝进入大众视野的重要原因之一。

2019年7月，新湖中宝将长三角20宗地块打包卖给融创，回笼资金67亿元；同年12月，新湖中宝又以36亿元向绿城转让了上海新湖房地产开发有限公司合计35%的股权及相应权利权益。

不过，透过出售资产实现资金回笼的新湖中宝，却又在近日以近31亿港元的现金认购绿城的股份。

标普认为，此举将削弱其近期通过出售资产而获得的流动性增量，“股份认购将减缓新湖中宝流动性状况的改善，这也印证了我们对该公司的负面展望。未来12-18个月内，新湖中宝将面临大规模的债务到期，再融资压力庞大。”

年报显示，截至2019年末，新湖中宝一年内到期的非流动负债为187.44亿元；与此同时，新湖中宝持有的货币资金仅为146.9亿元。

穆迪日前发布的报告中称，截至2020年9月底，新湖中宝到期债务高达228亿元。

其已经偿还了2020年3月到期的7亿美元境外债券，但是2020年9月仍有18亿元的境内债券可回售，并在2021年6月底之前将有6.58亿美元的境外债券可回售和赎回。

不过，标普对于新湖中宝现阶段的偿债能力保持了相对乐观，其表示，“新湖中宝的不受限现金余额截至2019年末为120亿-130亿元，并且该公司在过去几周内还发行了共计2.87亿美元境外债券。由此我们认为该公司的流动性足够覆盖负债，但富余缓冲空间较小。”

值得一提的是，新湖中宝发行上述境外美元债其实并不便宜。4月份发行的0.87亿美元债，票面年利率降低至4.3%。不过，该笔债券实为折价发行，发行价格为债券票面值的99.732%。

深圳某券商人士向记者表示，“票面利率低于实际利率时，会折价出售”。另有市场人士认为，“整体美元债都不好发，贴现适当好一些，考虑到大环境不应该过分解读”。

事实上，自3月中旬以来，房企美元债市场波动剧烈。克而瑞研究中心报告称，美股自3月9日起接连触发3次熔断，美元债市场动荡较大，在其监测的95家房企中，内房企美元债自3月12日后便无发行。

但新湖中宝“逆势”境外发债，3月底发行了总额2亿美元的债券，票面年利率达11%，期限为3年；4月27日，新湖中宝完成了上述0.87亿美元债的发行。

上述券商人士向记者表示，“在各种不同的现金流序列中，可能这种对公司有利，符合公司实际。”另有房企人士向记者分析，债券折价发行的原因有很多，“可能是新的发行人，可能是发行人信用低，也可能跟当前的市场利率有关系”。

公开信息显示，2019年底，标普对新湖中宝的评级展望从“稳定”降至“负面”，确认其“B”长期主体信用评级；今年3月17日，穆迪将新湖中宝企业家族评级从B2下调至B3，展望维持“负面”。

此外，标普也指出，新湖中宝尚未使用的约2.13亿美元发债额度和投资组合（包括拟认购的绿城中国股份）也可能进一步带来流动性支持。“我们认为该公司虽然近期不会面临流动性风险，但其流动性状况能否改善将取决于物业项目销售额能否增长以及能否继续进行境内外债务的再融资”。

销售受挫，金融踩雷

从销售方面寻求更多支持，对新湖中宝来说或许并不容易。

一直以来，新湖中宝的销售规模都徘徊在百亿元左右。据新湖中宝年报披露，2015-2018年间，其合同销售收入分别为109亿元、160亿元、132亿元、162亿元。

2019年，其销售情况保持“原地踏步”，实现合同销售收入约162.62亿元，合同销售面积约105.78万平方米。

同时，在新湖中宝的营收和销售方面均有着举足轻重作用的浙江，则在2019年失守。据披露，报告期内，浙江地区为新湖中宝贡献了约87.71亿元的营收，同比下滑了39.35%；其中，浙江的房地产业务贡献营收61.77亿元，同比大幅下滑了42.04%；此外，浙江的合同销售收入也从2018年的111.33亿元下滑至2019年的100.96亿元。

不过，今年一季度，新湖中宝实现了合同销售面积16.36万平方米，同比增加21.19%；合同销售收入25.65亿元，同比增加20.59%。只是，在疫情影响下，这种良好的销售势头能否持续，还有待时间检验。

此外，对于让新湖中宝颇为骄傲的旧改项目，能否有效推动销售也有待观察。

据披露，新湖中宝手中原有5个旧改项目，分别为新湖明珠城、青蓝国际城，亚龙项目、天虹项目、玛宝项目。

在将玛宝项目出售给融创后，剩余4个项目中的天虹项目已完成土地征收进入开发建设阶段，亚龙项目征收签约率97%。不过，2018年报披露，亚龙项目当时的征收签约率为95%。也就是说，2019年间，该项目进展仅为2%。

事实上，开发节奏慢一直是新湖中宝面临的一项难题，多个项目开发周期长达十年，也使得其投入巨额资金沉淀于此，难以转化。

在2019年因开发缓慢而收到问询函时，新湖中宝以“加快项目的开发速度”回复。

此后，新湖中宝先把玛宝项目打包给了融创，同年12月，上海普陀的新湖明珠城三期项目也引入了绿城，在共计36亿元的交易价款中，有30.5亿元是向项目公司提供的财务资助；同样，2020年，新湖中宝的青蓝国际城项目引入绿城时，后者19亿元的交易价款中，也有13.82亿元为向项目公司提供的财务资助。

有接近新湖中宝的人士向记者指出，“股东肯定要提供财务资助，项目才能开发下去。前期新湖中宝已经资助了这么多，新增一位股东肯定要提供同比例的财务资助

。”

资金的回笼和后期投入的“中止”或许能改善新湖中宝在地产方面遭遇的困境。不过，其在金融板块上踩的“雷”，则着实坑了新湖中宝一把。

公开信息显示，2015年4月，新湖中宝以5000万美元认购了U51.Com Inc.发行的489.2万股优先股，对应权益比例14.29%。2017年，新湖中宝又先后两次追投，合计投资金额为2亿美元，持股比例约为26.56%。

此后，随着51信用卡于2018年登陆资本市场，新湖中宝持股比例被稀释至21.83%。

2019年，51信用卡因委托外包催收公司涉嫌寻衅滋事等犯罪行为而遭遇突袭调查，股价大跌。

新湖中宝虽然迅速撇清关系，但51信用卡股价走低，导致其公允价值变动损益-6.52亿元。新湖中宝也在年报中将此列为导致归母净利润同比出现下滑的理由。所幸，新湖中宝通过处置子公司取得投资收益5.46亿元，主要来自向融创出售的项目。