

每经记者：黄婉银 每经编辑：魏文艺

通过出售项目变现化解负债，无疑是出险房企最快最有效的回血方式之一。

去年以来，多家遭遇流动性问题房企披露的债务解决方案中，出售项目、股权等都是主要的解决方案。包括恒大、富力、花样年、奥园、世茂等在内的多家房企皆在频繁出售境内外项目资产、股权等。其中，境外项目更容易成交；内地项目因较难出手，多由相关信托机构接手。

《每日经济新闻》记者了解到，多数出险房企将项目股权转让实质上是为隔离信用风险，以保证项目正常推进、交付。另外，原本信托机构在项目上就有存量债务，此举也是以股抵债，获取主动权，既是自救行为也是投资策略。

房企卖境外项目纾困

从“黄金时代”到“黑铁时代”，房地产行业的生长逻辑已经生变，在如今行业整体下行背景下，即便是头部房企也先要自保再考虑救别人。这就让部分房企进行项目出售时，不再像以前一样轻而易举就能找到“白衣骑士”。《每日经济新闻》记者发现，在本轮出险房企纾困项目、债务时，对比内地项目，境外项目往往出售速度较快。如富力地产，在今年3月、4月分别出售了位于英国伦敦的两个项目，交易对价分别为7.96亿元、26.6亿港元，录得亏损5.69亿元、18.4亿港元。

今年4月，花样年亦宣布出售位于新加坡的住宅开发项目的全部权益，预期将于出售事项完成后变现出售所得收益净额约379.4万新加坡元。

5月11日下午，同策研究院资深分析师肖云祥通过微信接受《每日经济新闻》记者采访时表示，2021年多国央行货币政策宽松造就低利率环境，推动了境外市场房地产市场价格走高，今年大概率会持续2021年趋势，但增速上会比较温和，市场主体对未来趋势预期表现乐观，这也使得海外资产能快速出售。

去年11月至今，奥园公告的两起项目出售消息，就分别涉及位于我国香港和加拿大的项目。2021年11月，奥园估计亏损约1.77亿港元出售香港罗便臣道燕怡大厦部分物业，交易代价为9亿港元；今年1月，奥园又成功出售位于加拿大的多处资产，获得1530万加元（7673万元）收益。

再如世茂集团，去年底以20.86亿港元对价、亏损约7.7亿港元为代价，出售香港维港汇项目22.5%的股权和对应的销售贷款。不过今年2月，世茂又公告称，根据独立专业估值师最新估值，维港汇的最新估值为177.41亿港元，“预期出售事项所得款项净额的约90%将用于偿还本公司到期债务。”如按最新估值交易，世茂本次出

售对价可以达到39.92亿港元。

与其他几家房企相比，世茂在内地项目的处置上较快完成了多笔较大的交易，但也只是其37个项目待售资产包中的一小部分。今年1月，世茂先后出让了上海黄浦路未开发地块、广州亚运城项目26.67%股权、上海外滩茂悦酒店。

佳兆业、恒大等房企也均有资产出售计划或列表，但进度都较为缓慢。今年以来，恒大一笔实质性的项目出售是3月底与浙江建投的交易，将杭州水晶城项目权益以36.6亿元转让。

肖云祥认为，目前国内市场，虽然监管层及地方政府出台了大量的松绑、支持房地产复苏的政策和措施，但由于市场参与主体信心不足，以及受疫情等因素影响，房地产市场并没有出现明显起色，因此境内投资者在资产收购方面较为谨慎。

信托机构接盘境内项目

对于难以找到接盘方，或者房企不愿意低价、折价出售的项目，出于及时推动项目、盘活资产等目的，多由信托机构接手此类项目的股权。

如今年2月中国恒大公告称，光大信托接手恒大位于重庆、东莞两个项目的股权及债权，五矿信托则接手恒大佛山、广州南沙两个项目的股权和债权。

中国恒大在公告中表示，公司流动性问题对项目开发和进度造成负面影响。此次与信托机构的合作能保障项目公司的正常运营及项目的开发建设，确保项目能够如期交楼办证，维护购房者的合法权益，解决项目后续开发资金问题，为推动存续项目的复工复产，保障债权人及购房者的合法权益和利益。

通过此次合作，恒大可收回4个项目的部分前期投资款约19.5亿元，可化解项目涉及的债务约70.1亿元，收回的投资款将用于恒大其他项目保交楼及债务化解工作。

《每日经济新闻》记者了解到，多数出险房企将项目股权转让实质上是为隔离信用风险，以保证项目交付。另外，有的信托机构原本在项目上就有存量债务，此举也是以股抵债。

比如光大信托本就是上述交易的恒大东莞项目股东方之一，同时也是项目公司原本股权的质权人。今年3月，位于广州南沙的恒大阳光半岛项目公司就被中航信托股份有限公司全资接盘。启信宝数据显示，在恒大阳光半岛项目公司的历史股权出质中，中航信托也曾是质权人之一。

在接盘房企项目股权后，有的信托机构会选择寻找新的房企合作，让其做代运营、代建，或者寻找新的接手方。如果信托机构背后的集团旗下有地产业务，也可能与自身体系的地产板块合作。

在今年3月恒大的债权人电话会议上，中国恒大非执行董事梁森林就表示，出于维护公司正常经营、推动存续项目复工复产、保障债权人及购房人的合法权益和义务等原因，恒大通过“股权转让+托管运营”模式，与部分信托公司展开了合作，这一模式是维持公司有序运营、保障各方合法权益的现实选择。

今年4月，平安信托在阿里拍卖平台挂出了宁波市鄞州区JD13-03-37(a)地块项目债权，这起标的物的债务人背后是深圳市花样年地产集团有限公司，地块的项目公司股东之一还有佳兆业。但截至挂牌结束，这笔起价为10.65亿元的交易因无人出价而竞价失败。

“此轮出险企业的核心问题大多是流动性问题，而信托机构入场可缓解企业资金方面的压力，甚至避免出险企业出现信用风险，这在一定程度上对出险企业纾困是有一定帮助的。”

肖云祥补充道，此时接盘房企项目股权所付代价较正常情况下要低，因此也不失为一种投资。从另一个角度看也是一种自救行为，因为一些信托机构本身就为这些项目提供过融资服务，此时收购项目股权，相当于重新盘活资产，推动项目的正常运营，这与一些房企优先收购合作项目股权的逻辑是一致的。

此外，也有的项目只是名义上进行了股权调整，实际还是由原来的房企操盘运营。

去年11月，花样年将旗下成都“花样年·望花溪”的项目公司股权全部转让给中融国际信托有限公司。但彼时（2021年11月10日）花样年方面回应《每日经济新闻》记者表示，花样年没有退出该项目，一直在独立操盘，转让股权是为了确保项目正常施工运营交付。

去年同一时间，佳兆业还将广州南沙佳兆业悦伴湾项目公司股权转让给平安信托有限责任公司。接近佳兆业方面的人士5月11日通过微信告诉记者，佳兆业仍然是该项目的操盘方，相关责权没有变化，工作按流程正常推进，平安信托方面只是落实风控措施。

可见，无论是信托机构接盘还是剥离信用风险，都只是房企纾困项目走了新的一步，盘活项目资金、保证项目安全交付才是考验各方的重点。

每日经济新闻