

类似2018年的华夏幸福，泰禾集团成了2019年资金链最紧张的开发商，年初至今，旗下多个项目陆续出售股权纾困。

近日，泰禾将旗下三个项目的股权转让给世茂房地产，总交易对价约为39.72亿元。其中包括广州、佛山的标杆项目。

这与2015-2017年泰禾高调进军华南形成鲜明对比。

作为开发商近年来扎堆的华南区域，泰禾也在几年前深度布局。然而，从高调到低迷，泰禾在华南的业务进展并不顺利。

泰禾在华南的失利，折射了其全国性激进扩张后的困境。财报显示，变卖77亿资产给世茂后，泰禾仍存在200亿以上的资金缺口。

华南折戟

根据公告，泰禾将旗下苏州淀山湖项目公司20%股权、广州增城项目公司51%股权、佛山泰禾院子项目公司30%股权转让给世茂房地产，总交易对价约为39.72亿元。

以当时购地的价格折算相应股权价值，苏州、广州、佛山项目分别对应4.36亿元、21.69亿元、11.16亿元，共计37.21亿元，泰禾算是保本出售了。

以上三个项目中有两个位于华南，其中，广州院子是泰禾的核心资产，在2017年以42.52亿元收购而来，拥有广州增城四个地块，总用地面积70.7万平方米，是泰禾多年来规模、体量最大的“院子”。

该项目于去年11月30日开工，本预计2020年12月30日竣工，但截至今年一季度末，广州院子项目总负债41.9亿元，净资产为-1.01亿元。

而佛山院子，是泰禾在2016年3月首次进入佛山时拍下的商住地块，彼时耗资37.2亿元，创下当时该区域楼面地价新高。该项目预计今年年底竣工，截至2019年一季度末，该项目净资产为-4355.98万元，负债181.9亿元。

这不是泰禾今年第一次转让资产。此前，泰禾已转让四个项目予世茂。

在短短的两个半月内，泰禾已出让7个项目，接盘方均为世茂，累计回笼资金77.2亿元。

泰禾今日之“困境”，与当年进军华南之“高调”形成鲜明对比。

2015年12月25日，闽系房企泰禾首入华南，斥资57亿元将深圳宝安尖岗山片区两宗居住用地收入囊中。

其中，A122-0345地块楼面地价接近8万，成交溢价率高达177.61%。不仅刷新当时深圳单价地王纪录，也超过彼时北京拍出的7.5万元/平方米的单价地王，一跃成为全国单价地王。

2016年，泰禾的拿地策略从招拍挂转为“招拍挂+收并购”并举，继续在华南区域跑马圈地，先后进入佛山、东莞、珠海、惠州等。

据21世纪经济报道统计，泰禾以招拍挂拿下的地，溢价率均在70%以上。2016年3月，泰禾在佛山掷37.2亿元，溢价72%，拿下新城片区单价地王；12月，泰禾进驻惠州，以总价3.52亿元得惠东巽寮湾一宗地块，溢价率153.24%。

而以收并购拿下的地块，价格均高于市场价。2016年4月，泰禾以3.56亿元收购一宗商业地块，进入东莞；8月，以12亿元收购启航物流拿下保税区35号地块，进入珠海。

作为华南重镇，直到2017年7月，泰禾才布局广州，以42.52亿元收购广州增城增江街四宗地块，拟打造最大院子系产品；同年10月，以2.28亿收购七星岩旅游区商住地，进入肇庆；次年2月，以9亿元收购横栏10万平方米地块，正式进入中山。

至此泰禾用了仅三年时间，深度布局华南，项目12个，投资超130亿元；而在不到两年后，泰禾就选择了转让部分项目来纾困，可见压力之大。

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，类似泰禾所拿的高溢价土地，往往遭遇地方政府的限价时，项目的销售比较困难。本轮楼市调控的周期更长，此类企业准备是不足的。

业内人士表示，对于泰禾来说，确实要反思，过去投资节奏过快，在行业周期调整首先要防范各类风险。

资金困局

事实上，泰禾的资金压力去年便已显现。2018年以来，泰禾先后传出高管离职、股权质押殆尽、负债率高企、股价暴跌、裁撤事业部等消息。

具体到华南，泰禾大手笔倾注的项目，大多要在2019年底及以后才能竣工，沉淀了大量资金同时，也需要更多的资金才能支撑运转。

比如，泰禾在华南的首个地王项目深圳院子，购地三年过去，该项目仍处于基坑施工状态。原本计划2016年入市，直到2018年2月才开工，工期的推后带来巨大的资金成本。

此外，财报显示，佛山院子、坪山泰禾广场、珠海泰禾中央广场等在2019年即可竣工，期内还将继续开工巽寮滨海旅游度假项目、惠州惠阳金尊府项目等。

协纵策略管理集团联合创始人黄立冲认为，泰禾采用并购的方式，一下收购了很多不同的物业，这些物业要自行开发，在目前的市场环境下要很多额外的资金，这远远大于买地的成本，泰禾应该是逐渐感受到了资金的压力。

泰禾已在想尽各种办法化解危机。2019年一季报显示，经过前三月的抢收和变卖资产，泰禾资产负债率由2018年年底的86.88%下降到84.55%，净负债率由2018年底的384.88%下降至279.19%。

但同时，泰禾流动负债总额共1254亿元，处于历史高位。短期借款145亿元，一年内到期的非流动负债315亿元，货币资金为206亿元，资金缺口仍然较大。

“靠出售项目回笼资金不是长远的办法，抛售也容易给投资者造成企业运营有困难的印象。”严跃进称。

4月1日，泰禾公告，拟向全体股东进行资本公积金转增股本，但不久后收到深交所的问询函。

5月8日，深交所再向泰禾发出问询函，其中涉及偿债风险、年度销售业绩披露、投资性房产公允价值、关联交易等共计19项。

在回复截止日的5月15日，泰禾公告称，将延期回复年报问询函。

业内人士认为，在资金缺口过大的情况下，不排除泰禾继续变卖资产的可能，此外，加快销售回笼现金，是泰禾最主要的救济之道。

严跃进认为，华南市场的存量住房规模比较大，这会制约部分一手房的交易，容易引起项目销售困难等，这是企业需要警惕的，在销售窗口期，快跑成为必选项。

中泰证券分析师倪一琛认为，考虑到2019年以来房企发债利率有所下行，泰禾未来

融资成本有望改善。2019年或是泰禾集团最关键的一年，在跨入千亿规模后，适度放慢节奏、加大快周转项目配比、强调回款才是关键。

声明：转载此文是出于传递更多信息之目的。若有来源标注错误或侵犯了您的合法权益，请作者持权属证明与本网联系，我们将及时更正、删除，谢谢。