

# 万科200亿元银团贷款背后

万科融资取得重大进展。近日,万科已与招商银行等头部金融机构签订协议,获得200亿元银团贷款,抵押物为万科旗下万纬物流股权,截至目前已到账100亿元。根据可查询的公开信息,这是行业进入深度调整以来,金融机构提供给房企单笔金额最大的一笔银团贷款。

业内人士指出,万科作为房地产标杆企业,通过抵押获得银团高额贷款,具有示范和带动效应,有助于提升商业银行对房地产企业融资支持的意愿和信心,后续或还有银行团体贷款方式支持房地产企业融资。



## 已到账100亿元

针对200亿元银团贷款落地,万科方面对记者表示,此次200亿元银团贷款有助于公司进一步提升流动性,体现了招商银行等金融机构对公司的大力支持。公司一直与金融机构保持着良好的合作和信任关系,各类融资合作均在积极推进中。下一步,公司将继续坚定行动,有信心、有能力在妥善处理到期债务的同时,积极主动、全面系统完成融资模式转型。

根据可查询的公开信息,这是行业进入深度调整以来,金融机构提供给房企单笔金额最大的一笔银团贷款。在业内人士看来,当前行业形势下仍能获得如此力度的支持,说明万科的积极行动获得了市场认可,也体现了金融机构对万科的充分认可和信心。

据了解,万科获得200亿元银团贷款,截至目前已有100亿元到账。

易居研究院智库中心研究总监严跃进认为,100亿元银团贷款快速到位,体现了金融机构对万科的认可。万科目前存在阶段性流动性压力,但并不意味着企业基本面出现重大恶化。获得资金支持是企业经营发展的重要保障。

另有业内人士认为,在房地产当前的形势下,能够获得如此力度的支持,首先是因为市场看到了万科坚决不“躺平”的决心,销售始终保持第一梯队、资产交易高效推进、REITs及CMBS等新融资工具不断突破等,各个维度都能看出万科在全力行动,这给了金融机构支持万科的底气。

同时,银团融资方式由于金额大、需多家银行共同认可,因此对借款人资质要求很高,过去多年境内仅头部央企获得过大额银团贷款,此次贷款反映了金融市场对万科信誉的充分认可。此次银团贷款预计也能起到示范效应,带动万科的其他融资

加速落地。“此前500亿元银团贷款的传闻,牵头的是国有大行,意味着招行牵头的这一笔,要么是额外新增的,要么只是500亿元的先头部队,后续预计仍有银团贷款会陆续落地。”上述业内人士表示。

## 万纬物流作抵押

记者注意到,此次万科拿出旗下万纬物流股权作为抵押物,这也是“打动”金融机构的重要因素之一。

万纬物流作为万科集团旗下的独立物流品牌,成立于2015年,核心业务布局47城,拥有160余个物流园区,全国运营管理40余个专业冷链物流园,仓储规模超过1200万平方米。

2023年,万纬物流实现经营收入41.8亿元,同比增长17.2%,其中高标库营业收入23亿元,同比增长6.3%;冷链营业收入(不含供应链业务收入)18.8亿元,同比增长33.9%。

值得一提的是,2024年3月1日,华夏万纬仓储物流封闭式基础设施REIT在深交所发布招募说明书。公告显示,该REIT的资产方为万科旗下万纬物流,底层资产为佛山南海物流园、绍兴诸暨物流园和湖州德清物流园,三个项目合计建筑面积26.77万平方米,总估值11.49亿元。这也是中金印力REIT之后,万科获批的又一只基础设施公募REITs。

中指研究院企业研究总监刘水指出,万科通过抵押万纬物流股权,与招商银行等金融机构签订协议,获得200亿元银团贷款,有助于改善万科流动性。万科还有商业等其他资产和资源,如果充分挖掘进行融资,金融机构给予积极支持,能够补充更多流动性,能显著增强其偿债能力。另外,既然金融机构给予万科高额贷款,表明金融机构对万科克服经营困难有较强信心。

5月17日,国新办举行国务院政策例行吹风会,在回答后续对房地产业融资支持措施时,银保

监会相关负责人指出,一是保持房地产融资稳中有升,支持存量融资合理展期,积极做好房地产新增信贷投放;二是“一视同仁”满足不同所有制房地产企业和房地产项目的合理融资需求,对不同所有制房企和房地产项目一视同仁,积极予以支持。

在刘水看来,万科作为房地产标杆企业,通过抵押获得银团高额贷款,具有示范和带动效应,有助于提升商业银行对房地产企业融资支持的意愿和信心,后续或还有银行团体贷款方式支持房地产企业融资。

## 市场恢复仍是重点

近期,万科在融资方面取得重大突破。

5月13日,万科发布《关于控股子公司为公司向银行申请贷款提供担保的公告》称,万科向中国建设银行深圳分行申请了本金6.9亿元贷款,期限3年;向农业银行深圳分行申请3笔银行贷款,本金合计22亿元,期限均为3年。

同时,万科作为受托人从北京银行深圳分行获得授信44.49亿元。其中,万科作为主债务人,4家控股子公司分别作为共同债务人向北京银行申请银行贷款本金金额为19.63亿元,期限为10年。此外,万科作为借款人向北京银行申请银行贷款本金金额为5.01亿元,期限10年。

此前的3月19日、5月10日,万科分别公告称,公司全资子公司上海中地区地产有限公司和上海万科企业有限公司作为借款人,向兴业银行深圳分行申请银行贷款,贷款金额为14亿元,期限为

14年;万科作为借款人向中国邮政储蓄银行深圳罗湖支行申请银行贷款,贷款金额合计13亿元,期限3年。

据此计算,最近两个月万科已获得5家商业银行共计100.39亿元贷款(含授信),融资渠道保持畅通。除了在银行融资方面取得突破外,万科还进行了“瘦身”。

5月8日,根据深圳公共资源交易中心公示,位于深圳湾超级总部基地的T208-0053宗地使用权挂牌转让,起始价为22.35亿元。2017年12月,万科摘得该宗地块,土地面积约1.9万平方米,用地性质主要为商业办公等。彼时万科方面向记者表示,“此次挂牌转让该地块,是公司坚决推进‘瘦身健体’一揽子方案的落地举措之一”。

一直被视为房企“优等生”的万科,近段时间持续处于舆论的风口浪尖,公司经营方面也出现一些挑战。从既定动作来看,万科也按照其所制定的一揽子方案展开,坚定“瘦身”、调整融资模式,最后达到摆脱困境的最终目标。

“就房地产行业而言,银行贷款只是‘输血’,市场恢复仍是重点。”严跃进称,5月17日央行接连发布三条房地产金融政策通知,从公积金贷款利率、首付比例、商贷利率等多个方面进行调整。近期,各地在落实“517新政”方面也有了一些积极动作,为楼市注入了新的活力。市场的恢复和健康发展是房地产行业密切关注重点。

刘水同样表示,短期市场情绪和活跃度会回升,核心城市跟进会更有利于市场活跃度修复。

据《北京商报》作者:王寅浩 李晗

# 歌尔微终止上市

过会逾一年半,歌尔微电子股份有限公司(下称“歌尔微”)的上市之路以失败告终。

5月22日晚,歌尔股份发布公告称,公司董事会同意终止分拆所属子公司歌尔微至创业板上市,并撤回相关上市申请文件。

歌尔股份相关负责人回复记者称:“此次终止分拆歌尔微至创业板上市,跟其业绩下滑没有关系,关于歌尔微拟发行股票(IPO)募投项目未来如何推进,现在还没有特别明确的计划。”

国家发改委特邀财务专家、山东企业IPO顾问王立慧认为,此次终止歌尔微分拆上市,可能跟深圳证券交易所(下称“深交所”)新规、苹果公司砍单、歌尔微业绩下滑有关。

## 一波三折上市路

自重组之初,歌尔微便将上市作为其主要目标。

2019年12月,中国证监会出台了《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》。几乎同时,歌尔股份宣布将微电子业务整合至歌尔微,并由其协同其他子公司实现一体化经营。

2021年12月,歌尔微向深交所递交了招股说明书,并获得了受理,计划募资31.9亿元。

起初,歌尔微经过两轮问询后,于2022年10月顺利通过了深交所创业板上市委员会的审议。而在审议通过后的16个月内,歌尔微未能及时提交注册,其后续的上市进度多次受阻。

2022年3月,受疫情影响,歌尔微决定暂时中止其上市申请。歌尔股份对此回应说,预计此次中止不会对歌尔微整体的IPO进程产生重大影响。但业内人士分析认为,歌尔微可能是因为无法妥善回应深交所关于业务独立性不足以及实际控制人与母公司创始人存在亲属关系的问询,而选择了主动暂停审核。

2023年3月,由于IPO申请文件中包含的财务资料已超过有效期,歌尔微的发行上市审核被迫中止。同年6月,歌尔微完成了财务资料的更新,恢复了发行上市审核,这也是歌尔微在此次IPO申报过程中的最后一次公开动作。

时间来到2024年4月,在2023年度业绩说明会上,面对投资者关于“为什么歌尔微还不能上市”的询问,歌尔股份表示,上市相关工作仍在积极推进中。

然而一个半月后,投资者等来的却是歌尔微决定终止其分拆上市计划的消息。

## 营收净利双下滑

从业绩数据来看,歌尔微近年来的营收和

净利润均呈现下降趋势。

关于业绩下降是否与苹果公司的订单削减有关,歌尔微相关负责人向记者表示:“2022年以来,受全球政治经济环境影响,消费电子行业下滑,一定程度上影响了公司的业绩。”

2022年11月8日,歌尔股份遭遇了大客户苹果公司削减订单的情况。受此影响,歌尔股份在2022年第四季度的营收增长趋势停滞,尽管同比营收微涨,但净利润亏损了20.91亿元。

与此同时,苹果公司也是歌尔微MEMS(微机电系统)设备产品的最大终端用户。在歌尔股份2022年第四季度业绩下滑的同时,子公司歌尔微也受到了一定的影响。

根据招股说明书,2019年至2022年,歌尔微的营业收入分别为25.66亿元、31.60亿元、33.48亿元和31.25亿元,三年的复合增长率为6.79%;归属于母公司的净利润分别为3.09亿元、3.46亿元、3.29亿元和3.26亿元,三年的复合增长率为1.8%。

在2023年上半年,歌尔微的营业收入降至12.32亿元,同比下滑15.775%;归属于母公司的净利润为0.9亿元,同比下降38.39%。

截至目前,歌尔微尚未公布其2023年的全年业绩数据。然而,根据其控股公司歌尔股份发布的2023年财务报告,由于歌尔微2023年的业绩未达标,其2020年股权激励计划第三个行权期未达行权条件,歌尔微已经注销了对应的股权激励。

2024年4月30日,深交所正式发布了包括《股票发行上市审核规则》在内的9项规则。其中强调了创业板对企业成长性的要求,并将定位评价标准中的营业收入复合增长率指标从20%适度提升至25%,以支持具有发展潜力的成长型创新创业企业在创业板上市。“根据新规定,(由于)近几年歌尔微业绩下滑幅度较大,其成长性已不符合深交所创业板的要求。”王立慧说。

## 严重依赖大客户

公开信息显示,专注于半导体领域的歌尔微是国内最大的MEMS传感器企业,2020年其在MEMS声学传感器的市场占有率位居全球第一。

穿透招股说明书的营收数据发现,歌尔微对主要客户的依赖度较高,其中苹果产业链公司对歌尔微的营收贡献接近一半。2021年至2023年上半年,歌尔微对苹果产业链公司的销售收入占其总营收的比例分别为52.83%、56.07%和49.42%。

在半导体产业中,歌尔微主要通过第三方采购芯片作为生产原材料,自主研发的芯片占比较低,近年来的出货量也呈逐年下降的趋

势。根据中国证监会的问询文件,2021年至2023年上半年,歌尔微自研芯片的MEMS声学传感器出货量分别为2.38亿颗、2.49亿颗和1.87亿颗,占其MEMS声学传感器总出货量的比例分别为15.69%、14.14%和9.59%,显示出较低的比例并且呈现下降趋势。

MEMS声学传感器的两大核心芯片——MEMS芯片和ASIC(专用集成电路)芯片,歌尔微几乎完全依赖外部采购。其中,MEMS芯片的采购额占据近50%,主要供应商为国际MEMS企业英飞凌。

由于主营产品在很大程度上依赖第三方芯片,歌尔微的整体毛利率也受到了影响。2020年至2023年上半年,歌尔微产品的综合毛利率分别为29.69%、22.85%、22.38%和24.30%。近年来,歌尔微单位毛利率不仅呈现下降趋势,且远低于同行业平均水平。招股说明书显示,2020年至2023年上半年,歌尔微可比同行的平均毛利率分别为45.27%、44.08%、45.23%、47.10%。

此外,市场研究机构Yole的数据也显示,2018年至2022年,歌尔微在全球MEMS厂商中的销售额排名分别为第11位、第9位、第6位、第8位和第9位。自2020年以来,歌尔微在全球的排名有所下降,其MEMS声学传感器的市场占有率也从2020年的32%降至2022年的26%。

## 终止分拆上市之因

是否因业绩连年下滑,歌尔微才终止了分拆上市?“根据《2024年全球独角兽榜》,歌尔微以第242位的成绩上榜,位居青岛上榜企业第一,估值为280亿元。市场对歌尔微的业绩和前景很看好,所以业绩下滑不是主要原因。”歌尔股份相关负责人称,本次终止是在充分考虑目前的市场环境、估值水平、政策导向等多方面因素后作出的决定。

记者观察到,自2023年8月IPO政策收紧、发行节奏放慢以来,今年IPO终止案例数量持续上升。包括上汽集团分拆捷氢科技、大族激光分拆大族富创、拓邦股份分拆研控自动化、沃尔核材分拆乐庭智联等在内的多家企业的分拆上市计划已相继终止。

关于歌尔微原计划通过IPO募集资金投资的项目未来如何推进,歌尔股份相关负责人称:“后续现在还没有特别明确的计划。公司将统筹规划歌尔微电子的未来资本运作,并依规履行相关信息披露义务。分拆和终止分拆都是正常的资本运作。无论分拆与否,公司都将会致力于持续做好包括歌尔微在内的公司各板块业务的经营,推动公司盈利能力提升,以优秀的经营业绩回报投资者。”

据《经济观察报》作者:王惠

# 宜家再战小型店

前有低价精品店,后有设计订购中心,以蓝色大店为标志的宜家,开始变小。

为何小型门店正在成为宜家全渠道生态战略的新尝试?5月24日,宜家中国副总裁刘锐表示,在过去3—5年的时间里,中国消费者对于家居生活的需求发生了很多变化,喜欢个性化、可持续、性价比,因此,宜家希望以一站式一对一的个性化服务走近更多消费者。

宜家在新门店模式上的频繁出招已有多多年,何时才能打磨出一条可复制的“第二增长曲线”成为值得关注的问题。宜家中国告诉记者,第一阶段是与消费者共创,找到背后的成功要素。

## 押注小店业态卖设计

262平方米的门店可以装下什么?1个美食站、2个样板间、6个生活场景,宜家正在亲手打破“大仓库卖大件”的固有印象。

明明是中午热闹的美食聚集地,宜家的家居产品却成了“宜逛不宜买”的样子,美食站也直呼带不动。事实证明,以小件商品为主的城市店吸引来的只是爱打卡的年轻人,未能成为提振业绩的有效利器。

于是宜家的思路转变了。小型店卖不好产品,就卖服务。那么,消费者会买单吗?如今,“90后”已成为家装市场的主流人群,全屋设计市场也衍生出更多新需求。宜家设计订购中心(深圳罗湖店)店长赵曙光说,在过去的16年中,宜家收集到了很多顾客的反馈,现在社区里,一些楼龄已超过十年甚至二十年的住户,有很多旧房装修和局部改造的需求。比如深圳罗湖的人均居住面积相对较小,对家具的储物要求就会更高,所以全屋收纳需要量身定制。另外,有50%的周边居民与孩子一起生活,孩童空间的打造也是一大机会点。

## 个性化与性价比的挑战

曾经“质量跟不上,价格买不起”的印象会被抹去吗?新财年以来,宜家为自己打上了“低价”的标签,承诺未来三年要在中国市场投资64亿元,并长期执行低价策略。

迎合国内零售的“折扣化”风潮是宜家走出的第一步。日前,首家低价精品店出现在上海潮流街头。同样是小型门店,与设计订购中心不同的是,精品快闪店主打的是一个“精打细算”,9.9元的浇水壶成为快闪商品。

宜家已经不能满足靠餐饮吸引流量了。5月23日起,百款家居商品五折起的降价活动为期一个月。宜家中国表示,公司看到了消费者对个性化、一对一服务的需求,以相对较小的门店形式进行呈现是为了解消费者更近。

目前宜家设计订购中心计划在深圳、北京开出多家门店,对于新门店业态的探索,分为两个阶段,在与当地社区的中国消费者形成共创并找到可复制的元素后,将进行大规模拓展,进入有机的全渠道生态中。

供稿:《每日经济新闻》作者:张韵