高负债压顶，恒大造车意欲何为？

■ 作者 钱馨瑶

8 月 31 日，中国恒大（3333. HK）发布了 2020 年度中期业绩报告，多项核心指标逆市攀升：上半年实现销售额 3488 亿元，营业收入 2666 亿元，核心净利润 193 亿元，现金余额 2046 亿元，各项核心指标均位居行业前列。

此前不久，住房城乡建设部、人民银行在北京召开重点房地产企业座谈会并释放出关于“三条红线”新规的确定信息。中国指数研究院对三道红线进行了解释。红线一：剔除预收款后的资产负债率大于 70%；红线二：净负债率大于 100%；红线三：现金短债比小于 1.0 倍。

按照华创证券以及申万宏源研究等机构整理的数据，与会的 12 家房企中，中国恒大、融创中国、绿地控股 3 家房企踩“三道红线”。

长期来看，对于已经习惯举债发展，通过“高负债”“高周转”换取“高增长”的中国房地产行业来说，去杠杆、降负债、预防系统性金融风险确保房地产市场平稳健康发展成为房企眼前的难题。

楼市下行，尽管恒大披露的中报亮眼，但其最大限度降负债能否持续？而在数据之外，以造车为最新动作的恒大逐步转型，又让市场有几分期待？

明年量产 造车成恒大转型最大筹码？

花式跨界，许家印的造车梦也即将实现了。8 月 27 日，恒大管理层在上半年业绩发布会上表示，恒大汽车将在明年上半年启动试生产，下半年陆续实现量产。

许家印也为恒大汽车定下目标：“3-5 年内成为世界规模最大、实力最强的新能源汽车集团”。

对于恒大造车，业内也有不同的声音：许家印这次是否会像前两次“转型”一样雷声大雨点小、草草收场？

恒大集团官网发布的第六次重大战略决策显示，2017 年，公司启动战略转型。在发展模式上，从“规模型”向“规模 + 效益型”模式转变；在经营模式上，从高负债、高杠杆、高周转、低成本的“三高一低”模式向低负债、低杠杆、低成本、高周转的“三低一高”模式转变。

从实际情况看，恒大汽车可能只属于后者——效益。

国内某房地产企业顾问范明接受《企业观察报》采访时表示：“对于恒大此前造水、种粮，再到现在的造车，我不认为是恒大融资的一种模式。因为造车属于资金和技术密集型产业，前期投入大，新能源汽车竞争激烈，占市场份额不大，无论是外资或本土企业都在造电动车。恒大造车入局虽晚，但起点高。”

同样，某房地产基金管理人向《企业观察报》表示并不认可房企转型一说，所谓的“转型”只不过是配合国家的政策，房企的主营方向从来没有改变。对于开发商来说，第一，站队要正确，国家的政策要支持，才能获得更好的资源；第二，国家预防地产过热，所以有更多手段来限制资金流入房市，利用别的产业来融资也很重要；第三，发展多元化业务也能补充企业的一些短板，提高综合服务能力。

范明表示，恒大本身的融资能力在现有的房地产行业范围内相对强，在现有规则范围内，恒大已经达到了可融资金额的顶点。恒大既然是做房地产起家，其主营业务的经验、融资能力、管理能力等都非常强，造水、种粮、造车等都不是现在恒大的长项，恒大不可能用短项业务去弥补长项业务，只可能通过长项业务去弥补短项业务，这样才是合理的。恒大在房地产行业的盈利能力非常强，目前只能通过房地产获益的现金流去弥补恒大造车所需的资金难题。

8 月 3 日，恒大汽车集团在上海、广州同时发布恒驰首期 6 款新车，恒驰 1、恒驰 2、恒驰 3、恒驰 4、恒驰 5、恒驰 6。在资金投入上，恒大首席财务官潘大荣表示，恒大集团 2019 年投入 147 亿元，2020 年上半年投入 30 亿元，预计下半年投入 27 亿元，预计 2021 年投入 90 亿元，此后恒大汽车量产并实现销售后，集团将不再有投入。因此，恒大造车的总投入共计 294 亿元。

范明还表示，与房地产相比，造车只能是恒大的另一产业布局，并且造车的利润率不如房地产。汽车行业成本高，利润低。这不是恒大融资的方向，只能是恒大利用国家电动车产业政策获得企业资本。如果拿造车赚来的钱去造房子是划不来的，另外造车前期不能盈利，即便国家有扶持也是杯水车薪。目前，恒大汽车的资金还需要恒大房产项目支撑，未来如果汽车卖得好，就有可能实现通过销售新能源汽车收益补充房地产开发。

> “花式跨界，许家印的造车梦也即将实现了。8 月 27 日，恒大管理层在上半年业绩发布会上表示，恒大汽车将在明年上半年启动试生产，下半年陆续实现量产。

负债大降 恒大得了数据失了民心

年初的疫情，让市场陷入暂时的停滞。恒大自 2 月起，就率先实施“网上卖房”，打造线上与线下相结合的闭环模式，推动销售额大幅增长。

据《证券日报》报道，2 月 16 日晚，一份题为《关于全国各楼盘销售特大优惠的通知》在网络流传，文件显示 2 月 18 日起，客户购买恒大集团全国在售楼盘 2 月份享受 75 折优惠、3 月份购买可享受 78 折优惠。该文件还进一步提出去化率优惠、一次性付款 93 折优惠、常规按揭付款 95 折优惠、首付按揭付款 96 折优惠、一年分期付款 98 折优惠和两年优惠分期付款模式。据恒大集团副总裁刘雪飞介绍，这可能是恒大有史以来最大的优惠活动。

恒大业主向《企业观察报》反映，“疫情的时候，恒大把房子都在打折往外卖，然后就导致了后面买房子的人是占到便宜了，但是前面买房子的人就觉得价钱还是有点高，有业主觉得价格合适就有觉得不合适的，所以恒大的投诉特别多。我买恒大的房子真的是纯属无奈，我通过关系在天津以内部认购价购买的房产，现在也跌了。现在我在想办法补齐尾款，然后把房子退了。”

上述业主提到，“恒大曾承诺两年之内无理由退房。所以问题就来了，只要是两年内买的恒大的房子，无论是期房还是现房，只要业主觉得不合适就可以要求退房，所以就形成了一个无限的恶性循环。”

据《企业观察报》了解，2015 年 4 月 15 日，恒大宣布自全国所有楼盘无理由退房，至今已经有 5 年多。在近日，有湖南市民反映自己 2019 年购买了长沙恒大誉府的房子，因为今年疫情的原因，导致自己压力过大，所以就申请了无理由退款申请。原本承诺的退款金额 1 个月内可以到账在过去 4 个月后至今仍未到账的现象。

前述恒大业主表示，除了房屋售价落差，促使她下定决心退房的原因是购房过程很不愉快。“去年我在天津买了恒大花溪小镇的房子，问题是与我同期购房的业主们的房款居然是直接打入恒大的账户，而不是在住建委备案的专用账户，导致了我们这一群业主没有在房管局备案也不能网签。”

据恒大业主讲述，他们在经历了几个月的投诉、拉横幅、发抖音等各种方式最终得以解决。但恒大的此番作为失去了业主对其信任，并表示：“以后恒大就算造火箭也不会关心！”

恒大为何迟迟不肯退款，无理由退房是否沦为“空谈”？又或是无理由退房成恒大营销的一大噱头，通过上述手段，恒大只是为了完成业绩？

8 月 31 日，恒大集团总裁、董事局副主席夏海钧在业绩会上表示：“恒大今年的销售金额是历史最高水平，到目前为止已经突破了 4000 亿元的销售，均价在 9000 元 / 平方米。”夏海钧称，“上半年 3500 亿元的销售中有 2860 亿元是由互联网平台带来的，占比达到 82%，到 7 月份回笼资金已经达到 3500 亿元。”

正如数据所见，上半年，1-6 月，恒大实现销售额 3488.4 亿，完成 6500 亿年度目标 54%；销售回款 3120 亿，同比增长 67%，销售回款率 89.4%，同比上升 23 个百分点。销售和回款双双创新高，高增长态势明显。同时，恒大上半年严控土地规模。截至 6 月 30 日，其住宅土储规模降至 2.4 亿平方米。

私募基金从业人员向《企业观察报》表示，目前国内所有的房地产负债量都很大，基本上都是过量拿地过量开发。银行授信杠杆已经达到最高，银行不可能在授信给房企，也是避免房企再去拿地，或者是去开发房地产。现在整个中国的房地产，包括一线城市在内已经出现了饱和现象，加上人口老龄化加大、新生儿数量减少等现象，造成市场上对房子的需求量变得越来越小。

知乎用户周通在《恒大疯狂卖房，背后藏着哪些坑？》一文中表示，房企拉大旗看似在卖房，实际上在一个很差的市场里，想把房子卖出去，很难。况且房子的交易周期本来就长，购房者即使前期交钱的时候没犹豫，后期办贷款的时候，也有反悔的机会，开发商赚的钱，本质上还是靠市场，没有了市场，什么都没有。房企做那些努力，更大程度上是为了刷数据、秀肌肉，然后找金融机构拿钱续命。

卖水卖粮 恒大还曾忧国忧民？

根据业内多家市场机构的统计数据，截至 7 月底，全国商品房销售业绩涨幅虽持续恢复，但累计涨幅尚未转正。

前述房地产基金管理人表示，为了避开红线，房企肯定紧缩财务支出，少拿地，拿好地，同时加速楼盘销售变现。

亿翰智库方面认为，“债务水平较低的房企，短期内偿债压力较小，其应对困境相对更为从容；对于债务水平较高的房企而言，面对类似疫情的困境销售回款受阻，可能会导致企业流动性不足，甚至面临一定的生存危机。即使是头部房企，同样面临增速放缓的压力。

作为房地产龙头企业之一，恒大在跨界开展多元化业务的路上一直没有停止。

2013 年，恒大立志进军高端矿泉水市场。

据了解，恒大冰泉以避开与低端纯净水矿泉水的竞争出世，选择进入高端饮用矿泉水这一细分领域，并称三年销售额目标突破 300 亿。

结果 20 天花掉 13 亿广告费的恒大冰泉，最终以 3 年亏损 40 亿人民币收场。

2014 年，恒大宣布决定投资千亿进军现代农业。

据报道，2014 年 8 月 28 日，恒大集团在广州恒大中心宣布旗下产品恒大粮油正式上市。恒大同时进入的新产业还将包括乳业、畜牧业。三大产业预计投资额将达到 1000 亿元。而恒大方面现场也透露，要力争在 2015 年进入世界 500 强。

2016 年，恒大将粮油和矿泉水作价 27 亿元打包出售。

中国恒大集团董事局主席许家印对此操作曾表示：“恒大进入粮油乳业矿泉水，经过探索后感觉到它们一年销售几亿、几十亿和我们万亿销售规模不匹配，所以恒大在产业的选择上一定是未来非常大的规模产业，比如旅游、新能源汽车产业。”

前有恒大虽跨界失败，这不妨碍近几年上市房企纷纷开始转型突围，例如绿景控股 12 亿并购佳一教育跨界 K12 市场；碧桂园宣布大手笔进入机器人产业等。

前述私募基金从业人员表示，两年前整个市场基本已暂停关于房地产的私募或者公募基金的发行。目前，关于国内房地产的私募跟公募购买的人非常少。这也间接导致了现在开发商手里面有地，但没有钱去开发再盖楼，即使盖完楼也不一定卖得出不去。现在开发模式与以前不一样。在以前只要开发商拿了地并获得授信，就可以再贷款再开发，放到现在就属于违规操作。

范明表示，融资新规的实施，房地产企业将面临对自身营销能力、运营能力、成本控制能力、整体运营管理能力和水平的提高。因为融资成本、融资金额变少，需从市场获取现金流。房地产企业需要通过营销角度创造现金流保证整个企业运转。从销售获得现金流，意味着整体产品设计能力、施工能力、研发能力，以及针对市场灵活性、变通性要有非常快速的反应，对房地产企业整体运营管控能力的综合性要求。企业需要通过自身真实的实力在市场上竞争发展，拿出更多资金投入到房地产项目的运营。E

■ 红盾之窗

北京消费者一周申诉情况分析

消费提示

九月下旬是大闸蟹成熟的季节，在此，我们提醒广大消费者，在购买大闸蟹时要注意以下问题：

一是关注产地。大闸蟹在我国各地均有分布。其中，固城湖大闸蟹、太湖大闸蟹、长荡湖大闸蟹都小有名气。而最受消费者喜爱的阳澄湖大闸蟹顾名思义产于阳澄湖。所以消费者购买阳澄湖大闸蟹应认准“阳澄湖”地理标志。

二是选择正规销售主体。选购时应选择具有经营资质的销售商，同时要留心销售商是否已经取得地理标志使用权。按相关规定，未取得该使用权的企业不得对外宣传销售阳澄湖大闸蟹。消费者可登陆相关网站查看获得使用权的企业名单。

三是网购要提前了解销售承诺。特别是针对收到的大闸蟹分量、数量不符、收到死蟹等问题的处理事宜与销售商进行事前约定，应尽量选择在售后服务条款详细、完备的经销商处购买。

四是收货时要验收。由于大闸蟹生活在江、河、湖底的泥沟里，喜欢吃小动物的尸体，肠道内有大量细菌，加上蟹含有大量的蛋白质，死后蛋白质会迅速分解，细菌大量繁殖，极易变坏，因此不能吃死蟹。消费者收货时一定要先验货再签收，如发现为死蟹应保留证据，并尽快与销售商联系。