

# 恒大砸36亿借壳嘉凯城回归A股

## 或将挑战全球市值最大房企 “双赢”带来更多投资价值

4月25日7时45分,嘉凯城(000918)发布公告称,恒大地产(HK.03333)将以3.79元/股从浙商集团、杭钢集团、国大集团受让嘉凯城约9.52亿股股份,合计金额约36.1亿元,占总股本52.78%。此次收购完成之后,恒大地产也取代浙商集团成为嘉凯城的控股股东。

恒大36亿元的成本获得了回归A股最宝贵的壳资源。在公告中,恒大地产指出,收购嘉凯城主要基于两点:嘉凯城的土地储备和A股上市平台。对于恒大,这或许只是回归A股大戏的开始。

■记者 蔡平



4月24日,恒大地产发布公告,将出资36亿元控股嘉凯城。

### 【并购】恒大成嘉凯城新东家

24日下午,恒大地产发布公告称,以3.79元/股收购嘉凯城约9.52亿元股份,合计金额约36.1亿元,占总股本52.78%,成为嘉凯城的控股股东。

25日上午,嘉凯城也发布公告称,坐实这一消息。这也意味着,作为浙江省国资委旗下唯一的房地产上市公司,2009年借壳湘股\*ST亚华在深交所上市的嘉凯城,控股股东和实际控制人均将易主,公司从此将改姓“粤”。

知情人士透露称,恒大与嘉凯城就收购已洽谈多时。而嘉凯城早前公布的转让方案更被认为是为恒大“量身定制”:拟受让方或其所属集团公司主营业务须为房地产开发业务;2015年度房地产销售金额不低于2000亿元,且销售面积不低于1500万平方米;拟受让方

或其所属集团公司须拥有不少于300个正在开发营建及待开发营建的项目,能够为嘉凯城未来向全国快速发展提供成熟的运营经验及强大保障。

根据嘉凯城4月15日披露的《2015年度业绩快报》,公司总股本人民币18.04亿元,2015年末资产规模人民币346.84亿元。嘉凯城目前在上海、杭州等城市拥有项目约50个,剩余总可售面积近600万平方米。

方正证券分析师王沛垠分析,此次恒大成功收购国资背景的嘉凯城,一则可缓解嘉凯城经营压力,二则恒大也能以较低成本获取嘉凯城手中大量的综合体项目的土地储备,对恒大多元化转型、布局商业地产不失为绝佳的试水机会。对于双方来说,不失为双赢。

### 【回归】中概股迎回归潮,恒大在路上

恒大斥资36亿元收购嘉凯城,目标显然不是区区几十个项目。

近些年,随着国内资本市场改革,A股市场空前活跃起来,由此也引发了中概股的回归潮。据记者不完全统计,截至目前,共有32家中概股正在进行私有化,香港上市的内地企业也有不少谋求回归,如刚刚在上月底宣布私有化的万达商业。

对于恒大地产来讲,回归A股的计划早在两年前即有端倪。作为香港上市的内地房产股,恒大想要回归A股必须实现在港股的私有化。

资料显示,去年和前年恒大连续回购股票,共涉及资金约160亿港元,目前大

股东的持股比例已近75%,距离私有化仅一步之遥。

伴随着恒大地产在港股私有化的加快,恒大收购A股壳资源就成了紧要任务。而境外上市的内地企业回归A股的主要途径是收购A股上市壳资源。

数据显示,在中概股回归潮的带动下,A股壳资源正成为越来越稀缺的资源,仅2015年一年即有50家A股壳资源被收购,涉及交易额突破3580亿元,创下了十年新高。

王沛垠认为,目前在香港上市的内地房产股与A股地产股估值差距较大。而内地投资者对于包括恒大在内的大型内地龙头企业认可度高,回归A股有助于恒大估值提升、回归合理。

### 后市

#### “双赢”带来更多投资价值

金证顾问首席分析师陈自力在接受记者采访时表示,恒大地产收购嘉凯城,不排除恒大会有一些优质资产注入到嘉凯城,由此带来了新的融资与重组预期,这有助于嘉凯城扭亏,而嘉凯城目前股价为4.58元/股,处于低位,未来股价也存较大上涨预期。

业内人士认为,优质境外上市公司回归,有助于增加A股市场优质企业供给,不仅为投资者提供更多可选标的,也有利于A股市场长期稳定发展。

证券行业人士表示,上市公司私有化一般会溢价回购小股东手上的股份,据中概股私有化的过往经验来看,通常回购价格会比前一天收盘价有超40%的溢价。以此计算,回购价或将超

过其8.4港元的历史最高股价。受收购事件影响,4月24日,恒大地产盘前即上涨2%,盘中一度冲高至7.7%,截至收盘,报收于5.90港元,上涨3.69%。

此外,记者统计发现,此前多家上市公司在宣布私有化计划后,股价均出现大幅上涨。物美商业去年十月宣布私有化,复牌即高开超80%;万达商业自今年3月30日宣布私有化,至今股价累计涨幅超30%;陌陌本月初宣布私有化后的股价单日涨幅也达33.6%。

王沛垠在接受记者采访时表示,根据A股市场的惯例,恒大回归A股之后,肯定会引来资金追捧,因此恒大的股价肯定存在上涨的预期。不过王沛垠也提醒投资者,不要过度投机追涨。

### 行业

#### 恒大将挑战全球市值最大房企

有业内人士预测,恒大借壳嘉凯城回归A股,此举或将成就全球市值最大的房企。

陈自力分析,香港上市内地房产股与A股地产股的估值差异巨大。在香港,资本市场对中国内地房企的发展模式及未来的中国房地产市场普遍不认可,导致内地房产股在香港资本市场不受待见,绝大多数的内地房产股股价都低于其上市发行价,市盈率普遍在5倍以内,处于低位徘徊。

以万科A与绿地控股为例,两者的市盈率分别为15倍与32倍,但龙头内地房产股市盈率不足7倍。

数据显示,恒大2015年销售额达到2013亿元,同比增速

达到53%。而在今年一季度,恒大销售额即突破669.7亿元,继续保持高速增长。资深房地产分析人士刘小田预期,不出意外,恒大今年的销售规模将突破3000亿元,极有可能取代万科问鼎今年的房企销冠。

数据显示,目前恒大在港股的市值仅约为652亿,与同为两千亿房企万科、绿地的2697亿、1573亿的市值相比差距较大。

刘小田认为,市值的巨大差距显示恒大股价被严重低估,若成功借壳回归A股,估值有望大幅提升,而恒大业绩表现明显优于同行,回归A股后成为国内乃至全球市值最高上市房企并非不可能。

### 背后的故事

#### 曾借壳湘股\*ST亚华如今又成他人的壳

时隔7年之后,嘉凯城再一次站在了焦点中央。

镜头拉回到2009年10月19日。7年前,嘉凯城在历经三年重组过后,终于借壳\*ST亚华成功登陆了A股市场,而彼时披星戴帽的\*ST亚华,也从一家农业类上市公司,摇身一变,成为一个专业的房地产上市公司。

“成为A股市场综合实力位居前列的地产蓝筹股,将是嘉凯城的光荣使命。”当时,嘉凯城相关负责人对未来踌躇满志。

然而如今的嘉凯城已是“一地鸡毛”。数据显示,2015年出现首亏的23家上市房企中,业绩降幅最明显的就是嘉凯城,预计业绩下滑幅度达6138.19%,净利润亏损23亿元。

或许,嘉凯城当初也没有意识到,如今它也成了别人的上市壳资源。“低成本的优质壳资源,正是恒大地产选择嘉凯城的原因。”王沛垠如是表示。

从\*ST亚华向嘉凯城华丽转身,到恒大地产成为“接盘侠”,在多位业内人士看来,恒大地产借壳嘉凯城,或是嘉凯城凤凰涅槃的开始。不过,这不应该只是资本市场重组的一个成功案例,如果能够演绎成为具有普遍意义的重组蓝本,无疑是中国上市公司的幸事。