

# 十年难圆一梦，宁波联合重组再度折戟

记者 崔凌琳

4月22日晚，证监会上市公司并购重组审核委“官宣”，宁波联合集团股份有限公司发行股份购买资产方案未获通过，进入杭州房地产市场的希望落空。

其实，早在2010年，荣盛控股取得宁波联合控制权时就承诺，要在一年内启动将杭州盛元房产和已取得的储备土地注入宁波联合的相关工作。

但从那一年起，房企在A股市场先后经历了4年IPO空窗期，2016年又暂停再融资；2018年略有松动，2019年下半年又趋严——这10年，房企股权融资一直是走走停停，也被视为政策调控的关键信号。

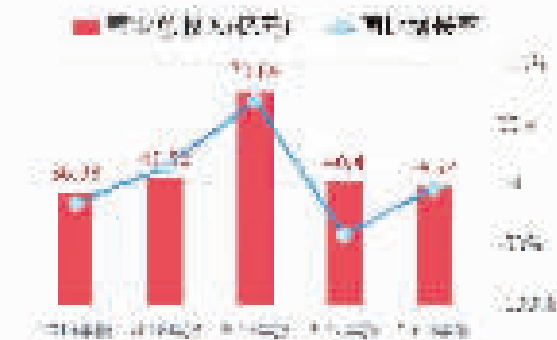
几度更换方案，宁波联合筹划的这场“马拉松”式重组在撞线一刻折戟，让业内哗然。

23日，宁波联合复牌大跌6.18%，第二天跌幅进一步扩大。

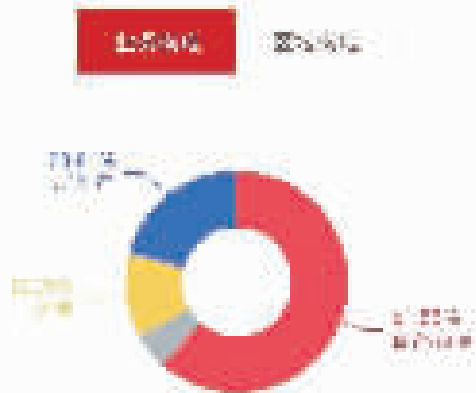
## 2019年度宁波联合财报

营业总收入

38.74 亿元



主营业务



## A 证监会审核：重组不合规

据证监会官网披露，上市公司并购重组审核委给出的意见为：申请人未能充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。

据宁波联合此前公告，这次并购重组，宁波联合拟作价15.01亿元向控股股东浙江荣盛控股集团有限公司发行股份购买其旗下的杭州盛元房地产开发有限公司60.82%股权。重组后，荣盛控股持有宁波联合股权比例将由29.08%上升至55.19%。

据坤元评估出具的《资产评估报告》，本次评估以2019年6月30日为评估基准日，盛元房产100%股权的评估值为24.68亿元，账面值10.64亿元，增值率为131.92%。

需要注意的是，按照评估基准日，盛元房产10.64亿元的实际所有者权益账面值计算，宁波联合收购的60.82%的实际权益值仅为6.47亿元，对应15.01亿元的交易价格，实际溢价达2.32倍。

本次交易一旦完成，宁波联合2019年的总资产将增加30.71亿元，达到110.21亿元；总负债增加16.2亿元，达到67.65亿元；而归属母公司所有者权益增加9.33亿元，达到35.93亿元。这意味着交易完成后，宁波联合获得的负债远比权益来得更高。

因此，有股民质疑，这次并购重组有向大股东利益输送和“甩锅”给上市公司的嫌疑。

对此，宁波联合认为，标的公司、子公司及联营企业现有房地产项目的销售回款可用于偿还标的公司目前负债。根据测算，2020年至2023年，标的公司可获得的现金流是主要负债金额的3倍，债务偿还有保障，并不会增加上市公司的债务负担。

宁波联合披露的公告也显示，标的公司资产负债率低于同行业上市公

司平均水平，长期债务压力不大。但在流动资产的关键数据上低于房地产行业上市公司平均水平，主要是公司合作开发规模较大，部分流动借款用于长期股权投资，导致流动比率、速动比率低于同行业上市公司平均水平。

与上市房企相比，中小房企的融资压力可见一斑。

房地产行业分析人士表示，从其做大房地产业的想法来看，如果并入到上市公司后，势必会加大投资力度，其负债额会大幅增加。

事实上，早在审核结果还未公布之时，就有投资者提出，因负债上升，每股净资产被大幅拉低后，“每股净资产从8.56元变成7.3元，而每股收益仅增加2分钱，请问股东们，这交易合理么？”

在本次重组交易中，宁波联合与荣盛控股签署了《盈利预测补偿协议》，根据该协议，盛元房产在2020-2023年累积的经审计的合并报表口径下扣非净利润总额不低于19.27亿元。换言之，承诺期内平均每年可为宁波联合创造近5亿元的净利润。即便如此，依然未能“说服”并购重组委。

