# 新旅界研究笔记 | 格力地产布局免税业务 华住集团赴港二次上市（2020 年第 36-37 周）

文|新旅界研究院

**摘要：旅界投融资大事盘点，新旅界研究院有话说。**

# 文旅投融资事件速览
## 2020年第36-37周（2020.8.30-2020.9.12）

新旅界 NEW LVJIE

| 融资方 | 融资方业务 | 交易金额 | 进度/轮次 | 投资方/收购方 | 日期 |
|---|---|---|---|---|---|
| 河池市六妹景区 | 景区 | 2.98亿元 | 签约 | —— | 20200831 |
| 河池市马伶湖国际艺术谷项目 | 景区 | 8亿元 | 签约 | —— | 202000831 |
| 贵港市大瑶山文化艺术村项目 | 乡村旅游 | 5亿元 | 签约 | —— | 202000831 |
| 贵港市港北区乡村振兴暨非遗文旅项目 | 乡村旅游 | —— | 签约 | —— | 202000831 |
| 安徽滁州中科新奇域综合文旅项目 | 文旅综合体 | 50亿元 | 签约 | 中科文化科技发展有限公司 | 202000831 |
| 济南章丘白云湖长鹿国际旅游度假区 | 文旅综合体 | 30亿元 | 签约 | 广东长鹿集团 | 202000901 |
| 北京房山区安全文化体验中心合作项目 | 工业旅游、研学旅游 | 10亿元 | —— | —— | 20200903 |
| 北京房山区南窖乡“枕山栖谷”文旅综合体 | 文旅综合体 | —— | —— | —— | 20200903 |
| 北京房山区文化创新工厂燕山文化产业基地招商项目 | 文创产业园 | —— | —— | —— | 20200903 |
| 江西鹰潭龙虎山度假小镇 | 文旅特色小镇 | 51亿元 | 签约 | 蓝城集团、绿城集团 | 20200903 |
| 泉州红旗坊·文旅产业园项目 | 文旅产业园 | 13亿元 | 签约 | 泉州文化旅游发展集团有限公司、德化文旅集团有限公司 | 20200903 |
| 黄果树夜游综合体项目 | 夜游 | 1.6亿元 | 签约 | 华兴控股 | 20200904 |
| 大敦煌全域旅游开发建设项目 | 全域旅游 | 12.46亿元 | 获批 | —— | 20200904 |
| 唐山市嘉兆·南湖国际欢乐城 | 文旅综合体 | 30亿元 | 签约 | 嘉兆国际集团有限公司 | 20200904 |
| 唐山华侨城项目 | 文旅综合体 | —— | 签约 | 华侨城集团 | 20200904 |
| 唐山丰润天宫寺历史文化街区 | 文旅商街 | —— | 签约 | —— | 20200904 |
| 湖北黄石华侨城文旅项目 | 文旅综合体 | 30亿元 | 开工 | 华侨城集团 | 20200907 |
| 湖州新恒绿创文旅项目 | 文旅综合体 | 1.5亿元 | 开工 | 浙江新恒绿创文化发展有限公司 | 20200907 |
| 瑞丽幻境雨林旅游康养小镇 | 文旅综合体 | 106亿元 | 签约 | 云南文投集团 | 20200908 |
| 甘肃扎尕那生态旅游养生特色小镇 | 文旅特色小镇 | 28亿元 | 开工 | —— | 20200909 |
| 格力地产 | 地产、免税业务等 | 16.51亿元 | 竞拍得到CBD凤凰单元49.4由土地，拟用于建设滨海高端旅游零售商业项目 | —— | 20200909 |
| Connect&GO | 主题娱乐技术供应商 | 400万美元 | —— | —— | 20200902 |
| StayNTouch | 酒店管理软件服务商 | 4600万美元 | 被收购 | 酒店集团MCR | 20200902 |
| 鲁能四川宜宾酒店ABS | —— | 6.53亿 | 获批通过 | —— | 20200904 |
| 成都华侨城项目 | 文旅综合体 | 12.52亿元 | 50.99%股权及债权被收购 | 华侨城（亚洲） | 20200904 |
| 同程艺龙 | OTA | —— | 与泰国移动支付公司Rabbit-Line Pay Company Limited达成了战略合作 | —— | 20200908 |
| 桂林资江丹霞旅游有限责任公司 | 景区 | —— | 破产清算 | —— | 20200908 |
| 大运河文化旅游发展基金 | —— | 首期4亿元 | 成立 | —— | 20200908 |
| 华住集团 | 连锁酒店 | —— | 通过港交所上市聆讯 | —— | 20200910 |

制表：新旅界（LvJieMedia）；数据来源：公开渠道

# 文旅资源开发及运营

## 1、总投资 30 亿元白云湖长鹿国际旅游度假区落户济南章丘

9 月 1 日，济南市章丘区举行“双招双引”项目集中签约仪式，集中签约 32 个项目，总投资 118 亿元，涉及高端装备与智能制造、新医药、新材料、文旅、现代物流等多个领域。

文旅领域签约的章丘白云湖长鹿国际旅游度假区项目，总投资 30 亿元。该项目将打造占地 2500 余亩的国际旅游度假区，建设 6 个以上具有休闲旅游度假功能的文创乐园、12 个特色休闲旅游度假酒店，年接待能力超过 1000 万人次，带动本地就业岗位 1 万多个，努力打造章丘第一个 5A 级景区，与明水古城、绣源河华侨城等文旅项目形成优势互补、协同发展的新格局。

**新旅界研究院观点**：长鹿集团是一家集化工产品研发生产销售、旅游度假、影视文化等于一体的综合性企业集团。长鹿集团在文旅领域布局相对较早，早在 1998 年就开始投资建设长鹿农庄，并于 2001 年试营业，2014 年长鹿农庄升级为长鹿旅游休博园，被评为国家 5A 级景区。整个项目获得不俗的市场反响和经济效益，年接待游客总数达到 400 万人次。但整个项目规模体量较小，仍属于传统主题乐园/景区的范畴。2015 年，长鹿集团开始探索“产业+文旅”模式，打造长鹿国际产业示范基地项目，整个项目融有机硅生产、工业旅游、高等教育于一体。

近年来，长鹿集团开始积极对外扩张，向大中型度假区发力。2015 年，湖南长鹿国际旅游度假区项目正式启动，总占地面积为 13 万亩，一期建设占地总面积约 3.78 万亩，总投资 90 亿元。2018 年 10 月，部分项目竣工，并对外试营业，首日游客超过 3.5 万人。同时，在 2020 年 10 月 1 日，将有大批精品项目推出。此外，在 2019 年，长鹿集团签约水泊梁山长鹿国际水浒文化主题旅游区，用地不少于 40000 亩，计划总投资 100 亿元。

整体来看，长鹿集团新签/新建项目投资体量和项目规模愈发庞大、业态组合愈发多元、运营管理愈发复杂，对于无大型综合体项目操盘经验的长鹿集团而言，压力和挑战相对较大。此外，从目前几个项目公开建设内容来看，全部为文旅度假相关业态，并未有地产和产业配套，盈利模式较为单一，存在一定风险。

从本次签约的项目地来看，章丘区位交通优势明显,毗邻济南市政中心。同时章丘区拥有丰富的历史人文资源和良好的生态环境。章丘区文旅产业一直保持快速发展状态，2019 年全年接待国内外游客 1157 万人次，增长 8.8%。全年旅游消费总收入 163 亿元，增长 13.0%。未来，长鹿集团能否抓住项目地发展优势，真正落地大型文旅休闲度假项目，新旅界研究院将会持续关注。

## 2、格力地产 16.5 亿竞得三亚两宗地，拟建高端旅游零售商业

9 月 7 日，格力地产发布公告称，三亚首次竞拍 CBD 凤凰单元 49.4 亩土地，最终由格力地产下属公司珠海合联房产有限公司以 16.51 亿元拿下。挂牌起始总价 11.177 亿元，溢价率 47.7%。据了解，上述两宗地块中，YGHA3-2-03/05/06/07 地块的总土地面积约为 1.095 万

平方米，地块用途包括零售商业、商务金融，地块容积率要求不大于 3.5；此外，YGHA3-2-10 地块的占地面积为 2.2 万平方米，土地用途为零售商业，容积率要求不大于 2.5。

公告称，此次竞得的地块拟用于建设滨海高端旅游零售商业项目，还将积极引入世界知名的高端商业运营品牌商、具有海南离岛免税资质的企业等，将助力国际旅游消费中心建设。

**新旅界研究院观点：**格力地产(600185.SH)于 2009 年借壳上市，业务涵盖地产、口岸、海洋、金融、旅游、酒店等多个领域。格力地产曾与格力电器同属于格力集团，2015 年格力集团将股份无偿划转给珠海投资控股，成为珠海国资委全资控股企业。格力地产于 2013 年启动多元化布局，在多年转型过程中，由于其只聚焦珠海、重庆几座城市以及纳储速度和去化速度慢等原因导致其房地产主业不振，同时新的业务板块并未成型，最终使得整体业绩停滞不前。2015 年-2018 年，格力地产实现营业收入分别为 25.4 亿元、31.2 亿元、31.3 亿元、30.78 亿元，营业收入基本原地踏步。在净利润方面，2015 年-2018 年分别为 13.7 亿元、6.01 亿元、6.24 亿元、5.13 亿元，处于下滑态势。

但在 2019 年，公司新开拓的“受托开发项目”“渔获销售”业务取得一定发展成效，营收分别为 13.04 亿元、3.34 亿元，同比增长 154.10%、1226.44%。直接拉动 2019 年整体业绩提升，格力地产多元化战略初步取得成效。

进入 2020 年，格力地产在深耕房地产主业同时，继续推进多元化发展战略。值得关注的是，格力地产频频“蹭”二级市场热点。首先是“口罩概念”，新冠疫情发生之后，格力地产紧锣密鼓上线口罩生产，并合资设立高格医疗，此外，其相关人员还在非正式渠道表示“口罩年出口达到 1 亿片”。但随后，上交所展开问询，要求其说明是否存在利用市场热点信息影响股价的情况。格力地产表示高格医疗未达到出口条件，业务存在不确定性。最终，“口罩概念”并未使格力地产股价大涨或创造新的营收支撑点。

而随后，格力地产又搭上了“免税概念”的列车，并开始“真金白银”的投入。5 月 22 日，格力地产公告称，公司拟向珠海市国资委、城建集团发行股份并支付现金，购买其持有的免税集团 100%股权。格力地产与免税集团同属珠海国资委全资控股企业，本次重大资产重组为同一控制人下的企业合并。消息发布后，格力地产连收 8 个涨停板。

在免税政策不断放松、国人海外免税消费快速回流的大背景下，国内免税行业正处于迅猛发展阶段，市场发展潜力巨大。同时免税行业属于牌照稀缺性行业，门槛性较高。因此对于格力地产而言，布局免税业务或成为其业绩增长重要拉力，此外免税业务能与其现有的港珠澳大桥口岸业务产生良好的协同效应。本次，格力地产拿下两宗商业地块更多的是为免税生意铺路，进一步抢滩海南免税市场。未来，格力地产在免税领域又会有哪些动作，新旅界研究院将会持续关注。

## 文旅资本市场

### 3、桂林旅游旗下丹霞温泉公司申请破产清算

9 月 8 日，桂林旅游股份有限公司（以下简称“桂林旅游”，000978.SZ）发布公告，公司董事会同意独资子公司桂林资江丹霞旅游有限责任公司（以下简称“资江丹霞公司”）以债

权人的身份，向法院申请控股子公司桂林丹霞温泉旅游有限公司（以下简称“丹霞温泉公司”）破产清算。该事项尚需提交公司股东大会审议。

桂林资江丹霞旅游有限责任公司为桂林旅游股份有限公司的独资子公司，注册资本 5000 万元，主要经营天门山旅游景区景点及相关配套设施的经营开发。桂林丹霞温泉旅游有限公司注册资本 1000 万元，主要经营温泉、宾馆住宿、餐饮服务等。资江丹霞公司持有丹霞温泉公司 51%的股权。截止 2019 年 12 月 31 日，丹霞温泉公司经审计的总资产 8640.56 万元，总负债 21175.06 万元，净资产-12534.50 万元，2019 年度实现营业收入 618.90 万元，净利润-2558.42 万元。

**新旅界研究院观点：**近年来，随着旅游消费的不断升级，休闲度假游市场占比越来越高，传统的景区游市场发展红利开始消退、吸引力开始下降。部分景区存在过度依赖固有资源、盈利模式单一、消费链条短、重游率低等问题，同时未能捕捉市场新需求对产品业态和运营管理模式进行创新升级，导致其经营发展走上下坡路。此外，景区门票降价政策以及景区投资回报周期长、投入过重导致不少景区出现经营危机，破产事件频发，如龙潭大峡谷、野三坡、洛阳栾川养子沟等。

本次申请破产清算的桂林丹霞温泉旅游有限公司（简称丹霞温泉公司），由桂林资江丹霞旅游有限责任公司持股 51%，属于桂林旅游的孙公司。丹霞温泉公司已经连续多年亏损、资不抵债，此次申请破产将在一定程度减轻桂林旅游的经营负担。

值得注意的是，在过去多年间，桂林旅游业绩表现平平，其营收小幅增长，但净利润却原地踏步。同时桂林旅游旗下多家公司长期亏损，在桂林旅游 2019 年财报中，其控股参股的 18 家公司中，有 7 家亏损。此外，近年来桂林旅游开始频繁甩卖资产，自 2017 年 1 月开始，桂林旅游公开挂牌出售丰鱼岩公司 51%股权暨债权，先后挂牌十余次，但无人问津。同时，在 2019 年财报中提到，桂林旅游将继续推进对丰鱼岩公司、桂圳公司、罗山湖旅游公司等不盈利或亏损资产的整合与盘活。

作为广西第一家上市旅企和桂林地区最大的文旅集团，其占据桂林地区诸多优质旅游资源，获得如此业绩表现不禁让人唏嘘，但又在情理之中。从其主营业务收入构成来看，桂林旅游收入主要来自景区旅游（银子岩景区、两江四湖景区）、漓江游船客运业务及漓江大瀑布饭店。其中景区业务一直是桂林旅游第一大营收板块，在 2019 年占到 46.73%。而桂林旅游旗下景区资源较为传统，收入模式单一，近年来，游客和客单价天花板逐渐显现，业务发展出现停滞，2019 年桂林旅游旗下景区共接待游客 433.55 万人次，同比下降 8.92%，整体营收 2.83 亿元，同比下滑 0.26%。同时，其他业务板块也一直处于不温不火状态，甚至出现营收下滑。

此前，在传统业务进入瓶颈时，桂林旅游也尝试布局新业务，但大部分未达到预期效果。在旅游演艺方面，2015 年，桂林旅游与宋城演艺合资成立公司，打造“漓江千古情”项目，总投资约 8.05 亿元。合资公司中，桂林旅游持股 30%。但目前项目仍处于培育期，桂林旅游获得投资收益有限。在文化业务方面，2015 年，桂林旅游携子公司漓江大瀑布饭店与荣宝斋合作，设立荣宝斋（桂林）拍卖公司，但合资公司持续亏损。在旅游+互联网方面，2015 年 10 月，桂林旅游同天元国际旅行社合作，成立天地假期旅游，开展 O2O 电商及地面旅游服务综合体系运营管理业务。天地假期旅游注册资本 500 万元，桂林旅游持股 41%。2016

年、2017 年，天地假期旅游分别亏损 147.03 万元、242.11 万元。2018 年 12 月，桂林旅游以 4.21 万元价格亏本甩卖。整体来看，新业务坎坷不断和传统业务发展见顶，使桂林旅游未来发展困难重重，如何做好存量业务资源优化、开拓新的盈利增长点，将是桂林旅游面临的重大课题。

### 4、华住集团通过港交所上市聆讯，最高募资 73 亿港元

9 月 10 日，香港联交所披露了华住集团(NASDAQ:HTHT)通过上市聆讯后的资料集。根据华住集团向美国证监会递交的文件显示，华住计划全球发行 2042 万股普通股，其中在香港公开发售 204.2 万股，股票代码为 01179.HK。参考华住集团在美国纳斯达克上市的存托股票(ADS)的价格，华住集团在香港上市发售的最高发行价为 368 港元/股。截至 2020 年 9 月 8 日，华住集团 ADS 的最后报告交易价格为 43.41 美元，相当于 336.44 港元/股普通股。

根据华住集团的招股说明书，此次募资将用于四个用途：40%（约 29.34 亿港元）将用于支持公司的资本支出及开支，以加强公司的酒店网络包括新酒店开业以及现有酒店的升级及持续维护。其中资本开支及开业前开支约 14.11 亿港元；升级维护等开支约 15.22 亿港元；30%（约 22 亿港元)将用于偿还公司于 2019 年 12 月提取的 500 万美元循环信贷融资的一部分；20%（约 14.67 亿港元）将用于增强公司的技术平台，包括华住会的忠诚奖励计划；10%将用于一般公司用途。

**新旅界研究院观点：**二次上市是指已上市公司将其部分发行在外的流通股股票在非注册过的另一家证券交易所上市。2018 年 4 月，港交所修改了上市规则，允许符合条件的内地企业在港二次上市，并允许同股不同权或未盈利的生物科技公司等主板上市，同时中国证监会发文允许红筹企业回归 A 股，为中概股创建了回归通道。此外，近年来，受瑞幸咖啡财务造假事件、中美关系紧张、美国参议院通过《外国公司问责法案》、中概股估值遇冷等多重因素影响，中概股在美发展前景不明朗、挂牌风险加大，中概股开始掀起回归浪潮。而回归港股则成为第一站和主流，主要得益于港股国际化程度高、政策制度完善、美股和港股股价具有较好的联动机制等。目前阿里巴巴、京东、网易等企业已经完成赴港二次上市，同时拼多多、中通等也在筹备赴港二次上市。

华住集团从经济型酒店汉庭起步，并于 2010 年在美国纳斯达克上市，旗下酒店覆盖低、中、高全系列酒店品牌。华住是一家技术驱动型酒店，拥有突破传统的领先技术、精细化运营体系，同时其会员体系和直销系统成为其发展的护城河。在发展模式上，华住以特许管理轻资产输出模式为主，截至 2020 年 6 月 30 日，华住集团拥有 6187 家在营酒店，包括 758 家租赁及自有酒店及 5429 家管理加盟及特许经营酒店，共计有 599235 间酒店客房。在经营业绩方面，华住集团一直保持平稳增长，2017 年-2019 年，华住集团的净收入分别为 82.29 亿元、100.63 亿元、112.12 亿元；净利润分别为 12.28 亿元、7.27 亿元、17.61 亿元。

而今年受疫情影响，华住集团整体业绩出现下滑。第一季度，华住集团净收入为 20 亿元，同比下降 15.7%；净亏损为 21 亿元。第二季度，华住集净收入下滑至 19.53 亿元，同比下降 31.6%；净亏损为 5.54 亿元。此外，截至 2020 年 3 月 31 日，华住集团资产负债率高达 91.16%，拥有现金及现金等价物仅为 18 亿元，偿债压力和现金流压力加大。此次华住集团在港二次上市，将极大缓解其资金压力。

本年度，新冠肺炎疫情导致一批中小酒店企业倒闭、停业，同时使单体酒店更倾向于接受品牌化、连锁化。目前酒店市场正处于快速恢复阶段，国内各大酒店集团都在大肆扩张中。今年 5 月，华住宣布调整组织架构、深耕国内市场，将重点下沉三四线城市，实施“千城万店”战略。而本次上市则为华住并购整合、规模扩张提供充足的“弹药”。

（撰文：杨佳旭；统筹统稿：黄志远）