

作为A股

和H股上市公司，红星美凯龙资本市场融资渠道通畅，财务弹性较好。

01

发债

8月24日，红星美凯龙（01528.HK）公告称，8月26日将发行2.497亿美元2025年到期的信用增强债，年利率5.20%，预计于港交所上市。

发行美元债公告

公告显

示，8月23日

红星美凯龙已与上银国际、

中金公司、众和证券、海通国际

及兴业银行股份有限公司香港分行就发行上述信用增强债券签订认购协议。

上银国际、中金公司及众和证券作为有关债券发行的联席全球协调人、联席账簿管理人及联席牵头经办人且海通国际及兴业银行股份有限公司香港分行作为有关债券发行的联席账簿管理人及联席牵头经办人。

据悉，上述美元债期限三年，自2023年2月26日起，及每年2月26日及8月26日每半年分期支付利息，将于2025年8月26日到期，募集资金将用于归还红星美凯龙母公司及子公司有息负债。

值得一提的是，该美元债将由上海银行股份有限公司北京分行以受托人为受益人出具的不可撤销担保信用证。

此次美元债发行，说明红星美凯龙资本市场融资渠道通畅，作为A股和H股上市公司，其财务弹性较好，公司面临再融资压力不大。

公告也表示，红星美凯龙董事相信由于建议债券发行能促使该公司提升进入国际资本市场的能力并改进其资本架构，建议债券发行将使公司受益。

02

轻资产 重运营

据公开资料，红星美凯龙成立于1986年，是国内经营面积最大、商场数量最多以及地域覆盖面最广阔的全国性家居装饰及家具商场运营商，连续5年跻身“中国民营企业500强”前50位。

2015年6月，红星美凯龙在港交所主板挂牌上市，2018年在上交所上市，号称“中国家居零售A+H第一股”。

红星美凯龙官网

从股权结构上来看，红星美凯龙的控股股东为红星美凯龙控股集团有限公司（以下简称“红星控股”），持股比例为60.12%，车建兴持有红星控股92%的股权，为公司实际控制人。

股权结构图

截至2021年末，红星美凯龙经营了95家自营商场、278家委管商场，通过战略合作经营10家家居商场，以特许经营方式授权开业69个特许经营家居建材项目，共包括485家家居建材店/产业街。

自提出“轻资产、重运营、降杠杆”的发展战略以来，红星美凯龙逐步降低自营商场的比例，扩大委管、战略合作和特许经营方式拓展业务，在经营业绩等方面取得明显成效。

2021年，红星美凯龙家居商场经营店面及经营面积小幅增长，整体出租率仍维持较高水平，自营商场和委托管理商场的经常性收入基本恢复至疫情前水平。

从业绩方面看，2021年红星美凯龙实现营业总收入155.13亿元，同比增长8.97%；实现归母净利润20.47亿元，同比增长18.31%。

此外，红星美凯龙的毛利率变化不大，仍维持在较高水平，2021年和2022年第一季度其销售毛利率分别为60.54%和60.32%。

销售毛利率

现金流

方面，红星美凯龙自身业务现金回笼能力较好，对债务利息形成较好覆盖，对债务本金的覆盖能力有所增强。

2021年，红星美凯龙经营活动净现金流为53.81亿元。

经营活动净现金流

另外，
红星美凯龙经营效率也有小幅回升，2021年其销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为7.79次、18.09次和0.12次。

03

降杠杆

同时，随着债务压降，并出售了部分物流资产后，红星美凯龙债务总额明显下降。

截至2022年一季末，红星美凯龙资产负债率57.49%。

可以看出，自2021年以来红星美凯龙的资产负债率大幅下降，降杠杆效果显著。

财务杠杆水平

同时，红星美凯龙定向增发股票，充实了公司资本实力。

2021年10月，红星美凯龙向特定投资者非公开发行股票44973.27万股，发行价格8.23元/股，募集资金总额为37.01亿元。

《小债看市》分析债务结构发现，红星美凯龙主要以非流动负债为主，占总负债的58%，流动负债与非流动负债相对均衡。

在间接融资方面，截至2022年一季末红星美凯龙银行授信总额有366.53亿元，

其中未使用额度为38.22亿元，有一定备用流动性。

银行授信

近年来，红星美凯龙有序控制有息负债规模，杠杆水平随之降低，偿债指标有所改善。

2021年，红星美凯龙有息负债规模较2020年末减少超50亿元，今年第一季度再次压降18.58亿元。

从融

资渠道看

，红星美凯龙渠道

多元化，除银行借款外，其还通过信

用债、资产证券化产品、融资租赁、美元债等手段融资。

2021年，红星美凯龙通过处置融资租赁、商业保理子公司、物流子公司及物业公司股权，使公司进一步聚焦主营业务，优化资产结构，降低风险。

同时，红星美凯龙还在持续优化债务结构，拓宽融资渠道，提高偿债能力。