广东省高级人民法院
民事裁定书

（2026）粤破终169号

上诉人（原审申请人）：某甲公司。住所地：广东省惠州市。

法定代表人：赵某，执行董事兼经理。

委托诉讼代理人：彭斌生，北京市盈科（惠州）律师事务所律师。

委托诉讼代理人：连梓璇，北京市盈科（惠州）律师事务所律师。

上诉人某甲公司申请破产重整一案，不服广东省惠州市中级人民法院（2026）粤13破申34号民事裁定，向本院提起上诉。本院于2026年6月8日立案受理后，依法组成合议庭进行了审理。本案现已审理终结。

某甲公司上诉请求：撤销一审裁定，指令一审法院受理某甲公司的破产重整申请。事实与理由：一、某甲公司已具备启动破产重整的条件。某甲公司委托广东某有限公司出具的《专项审计报告》显示，截至2025年10月31日，某甲公司已严重资不抵

债。同时，某甲公司因无力支付融资债务及建设工程款，已引发 44 宗诉讼或执行案件。一审裁定在本院查明部分亦明确认定“申请人某甲公司已经欠付巨额债务，处于资不抵债的状态”，并认可“某甲公司具备一定重整价值”。因此，某甲公司已满足重整受理的法定条件。二、某甲公司具备重整价值。一审法院以“股权质押、工抵房复杂”为由否定重整价值，与重整价值的判断标准不符。某甲公司开发的“XX 园”项目位于某高铁站出口核心区，紧邻投资 45.15 亿元的省重点项目某站综合交通枢纽，地处政府“站城一体”规划的综合性 CBD 核心区域，属于地方重点发展区域内的优质资产，区位优势明显。项目总用地面积 16853 平方米，主体结构已全部封顶，室内砌体抹灰粗装修工程完工，仅需约 5300 万元扫尾资金即可完成竣工验收，已取得预售许可证，可售住宅 182 套、商业 24 套、停车位 365 个，备案总价约 6 亿元。这充分说明某甲公司拥有具有现实开发价值和市场前景的核心资产，具备持续经营的可能。该项目已被某区住建局列入问题楼盘处置清单及重点保交楼项目名单，某区政府成立了专班推进项目复工。政府的高度关注和重点扶持，本身就说明该项目具有挽救价值，属于应予优先救治的困境企业。某甲公司系因资金周转困难导致项目停工，属于因暂时性资金链断裂陷入困境的企业，而非丧失经营价值的“僵尸企业”。项目主体已封顶，后续投入较小，一旦注入续建资金即可快速完成竣工验收并实现销售，基本面良好。股权质押和工抵房是目前房地产行业的常见融资和工

程款结算安排，不能因此否定企业的重整价值。恰恰相反，正是因为存在复杂的债权债务关系和产权关系，才需要通过重整程序进行统一清理和调整。三、某甲公司具备重整可行性。一审法院以“重整方案不具备切实可行性”为由不予受理，缺乏充分依据。某甲公司及其股东具有强烈的重整意愿，已依法召开股东会，会上全体股东一致同意申请破产重整，愿意配合重整程序的推进，并接受法院和管理人的监督。某甲公司提交的《破产重整计划（草案）》内容具体、数据详实。草案详细列明了剩余工程量及资金需求，制定了精确到月的 6 个月工程进度安排，明确了可售资产清单及销售方案，对六类债权分别制定了清偿方案，并设计了政府部门、管理人、投资人三方共管的资金监管机制。方案的具体性和可操作性已经达到相当程度。XX 园项目现已有明确的潜在投资人，央企某乙公司已出具书面投资意向函，明确以共益债形式提供 5000 万元（资金不足可继续追加）专项用于扫尾工程，并自行组织施工。重整后企业能够恢复持续经营能力和盈利能力。项目续建完成后，通过市场化销售回笼资金，能够有序清偿各类债权，并使企业恢复经营能力。市场行情波动属于正常商业风险，一审法院以“存在巨大的不确定性”为由否定重整可行性，实质上是要求重整计划在申请阶段就排除所有不确定性，这在商业逻辑和法律上均不可能。四、从重整制度的基本法理看，重整原因较破产清算原因更为宽泛，重整的核心在于判断继续营运价值是否大于清算价值。重整制度与破产清算制度的根本区别

在于：清算是对企业进行“死亡处置”，将资产拆分变现后分配给债权人；而重整是对企业进行“救治”，通过维持和恢复营运来创造比清算更高的价值。因而，法律对重整启动的门槛设置得比清算更低。本案中，项目续建完成后的销售价值约 4 亿元，而现状拍卖价值仅约 2 亿元至 2.4 亿元，继续营运价值明显大于清算价值。如果驳回重整申请，项目只能进入清算程序，不仅造成至少 1.5 亿元以上的价值损失，也完全背离了重整制度“价值最大化”的立法目的。五、某甲公司的重整承载着重要的社会公共利益，不予受理将导致严重社会后果，与国家“保交楼、保民生、保稳定”的政策导向相背离。若不予受理重整申请，项目将无法复工，33 户小业主面临“房财两空”风险，极易引发群体性维权事件，也严重影响某区的城市形象。从清偿效果看，若进入清算程序，普通债权人清偿率预计不足 10%；而通过重整，普通债权清偿率可提升至约 22%，且能够解决小业主退房款和职工欠薪问题。重整显然是优于清算的更优选择。综上所述，恳请二审法院依法撤销一审裁定，指令一审法院受理某甲公司的破产重整申请。

一审法院查明，某甲公司系于 2013 年 5 月 8 日经广东省惠州市某区某局批准登记成立的其他有限责任公司，住所地位于惠州市某区，法定代表人赵某，注册资本 2000 万人民币，经营范围为房地产开发；物业管理；装饰、装潢工程；园林绿化工程；销售：五金建材。

某甲公司股东为张某甲（持股 99%）、某丙公司（持股 1%）。据某甲公司提交的《破产重整计划（草案）》中载明：“2020 年 11 月 2 日，股东张某甲将其持有的 1600 万元股权出质给某瑞凯投资管理合伙企业（有限合伙）；2021 年 10 月 28 日，股东某丁公司将其持有的 20 万元股权出质给质权人某戊公司；2021 年 10 月 28 日，股东张某甲将其持有的 380 万元股权出质给某戊公司。”

2026 年 1 月 6 日，某甲公司作出股东会决议，决议同意某甲公司向人民法院申请破产重整。

某甲公司委托广东某有限公司对其 2025 年 10 月 31 日的资产、负债及所有者权益进行审计。广东某所出具的某会专审字[2025]0106 号《专项审计报告》显示：截至 2025 年 10 月 31 日，某甲公司资产总额 554844767.90 元，负债总额 779903558.27 元，所有者权益为-225058790.37 元，资产负债率 140.56%。

某甲公司作为房地产开发企业，开发建设有位于惠州市“XX 园”房地产项目，该项目总用地面积 16853 平方米，总建筑面积 53432.80 平方米。由于资金短缺，前述项目于 2021 年 11 月开始断续停工，2023 年 3 月曾复工，最后一次于 2024 年 9 月停工。2023 年 10 月 12 日，惠州市某区政府会议通过的《区政府会议纪要》（某府纪[159]号）文件已将前述项目列入问题楼盘处置清单。目前，前述项目主体结构已经全部封底，室内砌体抹灰粗装修工程完工，剩余外墙装饰、铝合金门窗、室内公共部分精装

修工程、室外园林园建工程、市政管道工程、附属配套设施设备安装工程（供水、供电、供气、消防、电梯供货安装、弱电智能化工程）等尚未完工。项目目前取得预售许可证的房源共 352 套（均为住宅，可售面积合计 35862.80 平方米），已预售部分房产、抵债部分房产。某甲公司提交的《破产重整计划（草案）》中载明“项目备案总价约 6 亿元，当前市场价约 4 亿元（按备案价七折折算）”。

某甲公司提交的《债务情况统计表》载明：其有各类债务共计 1361300177 元。该表记载的债权人债权金额超千万元的债务有：“序号 3-某己公司-债权金额 71519670 元-经济合同纠纷；序号 10-某庚公司-债权金额 1865602 元-经济合同纠纷；序号 11-某庚公司-债权金额 33466022 元-经济合同纠纷；序号 13-某瑞凯投资管理合伙企业（有限合伙）-债权金额 329440000 元-借款合同纠纷；序号 17-某辛公司-债权金额 25866514 元-经济合同纠纷；序号 47-某银行-债权金额 31740000 元-担保；序号 48-某银行白花支行-债权金额 47340000 元-担保；序号 49-某银行会展中心支行-债权金额 95540000 元-担保；序号 50 一某银行-债权金额 55190000 元-担保；序号 54-某农村信用合作社-债权金额 170000000 元-担保；序号 55-某农村信用合作社-债权金额 170000000 元-担保；序号 56-某农村信用合作社-债权金额 80000000 元-担保；序号 57-某壬公司-债权金额 47000000 元-担保；序号 58-张某乙-债权金额 70846825 元-担保；序号 59-某合

伙企业（有限合伙）-债权金额 35609371 元-担保”。

某甲公司提交由某乙公司出具的《关于投资施工完成“XX 园”项目扫尾工程的函》，该函内容中载明：“我司原则性同意以‘共益债’专项投资形式，向贵司开发的“XX 园”项目（占地面积约 16853 平方米，计容建筑面积约 54168 平方米）提供总额为人民币 5000 万元（大写：伍仟万元整）的资金（如果资金不够我司愿意继续追加），专项用于该项目复工及后续扫尾工程，并且由我司自行组织专业施工队伍接手剩余工程的施工及竣工验收。…为保障我司投资安全及合法权益，确保项目顺利交付，我司要求贵司就以下核心条件提供不可撤销的书面承诺及有效担保措施：1．投资本金保障：贵司须确保我司投入的 5000 万元本金项目交付或资金退出时全额偿还。2．投资收益保障：贵司须按年化 12%的收益率向我司支付资金占用成本（自资金实际到位日起算，至本金全额清偿日止）。3．优先清偿顺位：上述本金及收益须在项目后续销售回款、资产处置或其他资金来源中享有最优先清偿顺位，且优先于贵司其他普通债权（含关联方债务）。本函仅为投资意向确认，最终权利义务以双方正式签署的法律文件为准。”

某甲公司提交的《破产重整计划（草案）》显示：“通过‘共益债注入+项目续建+市场化销售+债权分类清偿’的模式，盘活案涉项目资产。…共益债注入：某癸公司注入的 5000 万元认定为共益债务，享有优先受偿权（年化收益 12%），从项目预

售回款中优先支付本金及收益；预售资金监管：设立共管账户，由政府部门、管理人、某癸公司三方监管，预售回款优先用于工程续建及债权清偿。融资补充：协调银行提供保交楼专项贷款，作为资金补充。”

某甲公司在听证会上称：1.某甲公司名下“XX 园”项目规划建设 2 栋 4 个单元的住宅，总投入约 4 个多亿，项目均已封顶，尚未完成竣工验收；项目对外销售 33 套房产，被列入问题楼盘后，按政府要求回购了该 33 套房产。除前述项目外，某甲公司无其他财产。目前，项目周边在售楼盘均价约 6000 元/平方米。2.某甲公司对外负债中，建设工程价款优先债权约 1.5 亿元，对外提供担保的债务约 8 亿，欠税款 108 万元。目前，公司涉及诉讼案件 44 宗，涉及标的约 2 亿元。某甲公司有留守职工 34 人，已申请劳动仲裁的职工共计 27 人。4.某甲公司申请重整，现有第三方某乙公司愿意作为重整意向人，某甲公司的关联公司在深圳有其他项目，某乙公司也想做关联公司的项目；就某甲公司申请重整相关事宜，尚未征求正在执行的债权人的意见，也未征求其他债权人的意见。

“XX 园”项目的总承包方某己公司及土石方施工单位某庚公司均已申请强制执行。

一审法院认为，本案系债务人申请破产重整的案件。某甲公司住所在惠州市辖区内，根据《中华人民共和国企业破产法》第三条“破产案件由债务人住所地人民法院管辖”和《广东省高级

人民法院关于破产案件集中管辖问题的答复》决定由一审法院集中受理辖区内破产案件的规定，一审法院对本案具有管辖权。

《中华人民共和国企业破产法》第二条第一款规定：“企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显丧失清偿能力的，可以依照本法规定清理债务”；第七条规定：“债务人有本法规定第二条规定的情形，可以向人民法院提出重整、和解或者破产清算申请。”《中华人民共和国公司法》（2023 年修订）第五十九条规定：“股东会行使下列职权：（七）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；…。”《全国法院破产审判工作会议纪要》第 14 条规定：“重整企业的识别审查。破产重整的对象应当是具有挽救价值和可能的困境企业；对于僵尸企业，应通过破产清算，果断实现市场出清。人民法院在审查重整申请时，根据债务人的资产状况、技术工艺、生产销售、行业前景等因素，能够认定债务人明显不具备重整价值以及拯救可能性的，应裁定不予受理。”

根据前述规定，债务人具备破产原因的，经股东会作出决议后，可以提出重整的申请。对债务人的重整申请审查，要综合考虑债务人是否具备重整价值和挽救可行性。本案中，某甲公司经股东会决议同意提出重整申请，主体适格。某甲公司已经欠付巨额债务，处于资不抵债的状态。关于某甲公司的重整价值，从查明的事实看，某甲公司为房地产开发企业，其资产为开发的“XX园”在建项目，具备实物资产基础，从盘活土地资源、存量房地

产资源、保障社会民生的角度看，某甲公司具备一定重整价值。但某甲公司股东股权均已质押、且存在工抵房情形导致产权关系复杂，影响了某甲公司的重整价值。

关于某甲公司是否具备挽救可行性问题。结合某甲公司提交的《破产重整计划（草案）》、第三方出具的《关于投资施工完成“XX 园”项目扫尾工程的函》，某甲公司提出的重整思路系“共益债注入+项目续建+市场化销售+债权分类清偿”的模式，通过“续建后销售”实现资产盘活。鉴于某甲公司现有重整意向人为附条件投入“共益债”现金，且仍需协调银行提供保交楼专项贷款作为资金补充，在周边楼盘均价为 6000 元/平方米的房地产市场行情下，意向投资人投入的现金能否恢复某甲公司的现金流，续建销售后能否产生足够的现金流来覆盖债务及成本，存在巨大的不确定性。据某甲公司披露的信息，其负债约 13 亿元，其中有约 8 亿元负债为担保债务，其债权人对于某甲公司重整的意愿目前未有表态支持的。虽某甲公司股东同意重整，但某甲公司存在资产受限严重、债务压力大，现有重整方案并不具备切实的可行性。现有证据下，不足以认定某甲公司具备挽救可行性。综上，某甲公司虽具备一定重整价值，但缺乏挽救可行性，其重整申请，一审法院不予支持。

2026 年 5 月 20 日，一审法院作出（2026）粤 13 破申 34 号民事裁定，不予受理申请人某甲公司的破产重整申请。

本院对一审法院查明的事实予以确认。二审中，某甲公司补

充提交了某A公司出具的《关于投资施工完成“XX园项目”扫尾工程的复函》（以下简称《复函》）和《XX园项目复工方案》，拟证实国有企业某A公司出具正式复函和制定了详细复工方案，同意投资5000万元专项用于项目扫尾工程；复工方案包括剩余工程量清单、资金需求明细、工期计划、人工安排、材料采购与管理、机械设备配置、施工方案、安全文明施工措施等；一审时某乙公司也已出具投资意向函，多家企业经过认真评估后均愿意真金白银投入，充分说明XX园项目具备切实可行的续建方案和重整价值。《复函》中投资意向确认、核心投资条件、资金用途及监管要求、担保及增信措施、后续工作安排等内容与一审时某乙公司出具的《关于投资施工完成“XX园”项目扫尾工程的函》基本一致。《XX园项目复工方案》内容包括剩余工程及资金需求（剩余工程总资金需求为5298万元），工期计划（总工期8个月），工、料、机安排，施工方案、安全文明施工措施等内容。

另查明，一、项目总承包方某己公司（核定债权108,948,503.80元）和土石方施工单位某庚公司（核定债权9,413,773.98元）向一审法院提交了不同意某甲公司破产重整的书面异议函，理由包括：1.某甲公司名下有“XX园”房地产项目作为执行财产，具备拍卖、变卖变现条件，并非资产不足以清偿债务，不符合破产重整法定要件；2.某甲公司未提供中铁集团注资5000万元的实缴凭证、正式投资协议、资金到账证明等，

真实性存疑；注资的真实目的是阻却项目拍卖；3.对比破产重整，在执行中通过公开的评估拍卖案涉项目，更能高效推动项目复工，实现多方共赢的社会效果；相反，破产重整方案仅对某甲公司有利；4.破产重整将直接“封死”优先受偿权的实现，严重损害优先债权人及农民工的合法权益；破产程序复杂且周期长，重整计划可能涉及对普通债权的打折清偿或股权置换，债权人的法定优先受偿权将被变相稀释或剥夺。二、自称购买案涉项目房屋的罗某、肖某、张某丙向一审法院信访请求一审法院加快对某甲公司开发的楼盘进行公开拍卖，用拍卖款归还其购房款的进度。三、某甲公司在一审时提交的《破产重整计划（草案）》载明：重整期间总成本支出约1.1亿元，收入测算约2.47亿元，住宅销售：1.81亿元（按可售18140.37㎡、均价10000元/㎡测算）；商业销售：0.33亿元（按可售3,277.44㎡，均价10000元/㎡测算）；停车位销售：0.33亿元（按365个、均价20000元/个测算）。

本院认为，某甲公司是否具有挽救价值以及重整是否可行，是判断某甲公司应否进入破产重整程序的关键。

关于挽救价值。一般而言，清算价值远小于继续经营价值，则可认定公司具有挽救价值。本案中，某甲公司名下的XX园项目已完成主体结构封顶，现余留室内砌体抹灰粗装修工程、剩余外墙装饰、铝合金门窗、室内公共部分精装修、室外园林园建工程、市政管道工程、附属配套设施设备安装工程等尚未完工。在

不考虑某甲公司现有债务规模、续建成本以及续建收入受市场行情影响具有较大不确定性的情况下，公司清算价值小于继续经营价值是显而易见的。一审也从盘活土地资源、存量房地产资源、保障社会民生等方面，肯定了某甲公司的重整价值。然而，某甲公司股权已全部被质押，项目近一半房源为工抵房，尚欠小业主退房款、特定财产担保借款、建设工程款、职工债权等 13 亿元，其中约 8 亿元负债为担保债务；某甲公司除 182 套住宅、24 套商业及 365 个停车位可用来销售外，对 XX 园项目所拥有的财产已所剩无几，处于无可供破产重整的优质资产状态。同时，这些财产受房地产市场影响大，价值具有巨大的波动性和不确定性。某甲公司在一审时提交的《破产重整计划（草案）》显示重整总成本支出约 1.1 亿元，收入测算约为 2.47 亿元，但该收入是按照房屋均价 10000 元/㎡计算，与某甲公司在一审时陈述周边楼盘均价为 6000 元/㎡有较大差距，如按周边楼盘均价计算重整收入，盈余甚微，叠加房地产市场面临的下行企稳态势，某甲公司继续经营价值并不显著优于清算价值，重整不具备优越性。

关于重整可行性。某甲公司提交的《破产重整计划（草案）》关于重整收入测算与实际情况存在较大出入，可行性低。某乙公司在一审时提交的《关于投资施工完成“XX 园”项目扫尾工程的函》与某 A 公司在二审时提交的《复函》《XX 园项目复工方案》，仅反映两公司欲参与某甲公司 XX 园项目续建的意愿，并未明确作为重整意向投资人，对某甲公司能否进入破产重

整不能起到实质性作用。某甲公司申请破产重整也未取得债权人支持，建设工程款的两名主要债权人已对重整提出了书面异议，小业主亦要求尽快拍卖项目归还购房款，这可能导致债权人组无法通过重整计划。如果予以重整将会严重影响债务人资产处置时效和债权受偿时间，随着房地产市场下行，存在进一步扩大债权人损失的可能。原审法院认为某甲公司缺乏挽救可行性，不予受理对某甲公司的破产重整申请，并无不当，本院予以维持。

综上所述，某甲公司的上诉请求不能成立。依照《中华人民共和国民事诉讼法》第一百七十七条第一款第一项、第一百八十二条的规定，裁定如下：

驳回上诉，维持原裁定。

本裁定为终审裁定。

审　　判　　长　　费汉定

审　　判　　员　　彭惠连

审　　判　　员　　李旷怡

二〇二六年六月二十五日

书　　记　　员　　李翠微