

恒大发展战略大调整背后：

做加法：今年力争实现销售8000亿元 做减法：净负债率2022年达到行业中低水平

■本报记者 谢若琳

“2020年恒大要转变发展方式，我们内部的奋斗目标是今年要实现8000亿元的销售，2022年销售突破万亿元，净负债率降至40%的行业中低水平”，中国恒大董事局主席许家印直言，这是公司历史性的转折。

在3月31日的业绩发布会上，恒大宣布从2020年开始启动战略转型，全面实施“高增长、控规模、降负债”发展战略，核心是大幅降低负债。

对于新的发展战略，许家印解释称，“高增长”就是要实现销售高速增长，要充分发挥网上卖房的巨大优势，今年力争实现销售8000亿元，2022年销售突破万亿元大关；“控规模”就是要严格控制土地储备规模，实现土地储备负增长，从今年起土地储备每年减少3000万平方米左右，到2022年下降至2亿平方米左右；“降负债”就是要实现负债大幅下降，从今年起有息负债每年下降1500亿元左右，到2022年下降至4000亿元以下，负债率下降到行业中低水平。

许家印还在现场算了笔账：“2018年、2019年，恒大销售回款每年维持在4500亿元左右，如果今年实现销售8000亿元，回款按7000亿元计算，就会增加2500亿元的销售回款。同时，恒大今年减少土地储备3000万平方米，就等于减少600亿元的支出。这样一增一减，就一定能实现今年有息负债下降1500亿元的目标。”

“房地产从此前国民经济的支柱产业，变为如今的房住不炒，恒大发展战略的调整，实际上也正是同步国家战略的产物。到2022年，市场看到的恒大将是一家手握2亿平方米优质土地储备，年销售额破万亿元，且净资产负债率不足40%的行业优等生。”有业内人士认为，依托全行业成本最低的大量优质土地，以及公司强大的线上线下销售能力，恒大“高增长”的目标预计将

顺利实现，其一季度的销售表现便是证明。而“高增长”下公司获取的巨额销售回款，叠加“控规模”下大幅减少的拿地投入，“降负债”是水到渠成的事情。

追赶者恒大顺势而为踩好步点

自1997年成立开发第一个项目，恒大仅用23年时间，便跻身《财富》世界500强第138位，在世界商业史上留下了“恒大速度”。而作为行业三强中的另外两家龙头房企，成立于1984年的万科在世界500强同期排名中位列第254位，成立于1992年的碧桂园位列第177位。

要知道，在恒大刚刚成立的前10年，万科和碧桂园便已经成为彼时地产行业中的“航空母舰”。2006年，恒大全年销售额仅17亿元，同期碧桂园全年销售已达79亿元，万科更是高达212亿元。显然，当时的恒大，在万科、碧桂园面前是绝对的“小兄弟”。

中国恒大总裁夏海钧直言，“在前20年的发展过程中，恒大都是追赶者的角色，在此过程中，我们的战略是高负债、高增长。我们抓住了中国房地产的黄金20年，实现了从小小的项目公司，到行业前三的辉煌业绩”。

而中国房地产经过30年左右的发展，已经被证明是一个强者恒强、赢家通吃的行业，无数从业者的经历都印证了没有速度和规模的企业，早晚要被市场淘汰。

“房地产从此前国民经济的支柱产业，变为如今的房住不炒，恒大发展战略的调整，实际上也正是同步国家战略的产物。到2022年，市场看到的恒大将是一家手握2亿平方米优质土地储备，年销售额破万亿元，且净资产负债率不足40%的行业优等生。”有业内人士认为，依托全行业成本最低的大量优质土地，以及公司强大的线上线下销售能力，恒大“高增长”的目标预计将

成了土地和销售规模，获取大量溢价的同时，也让公司跑到了行业龙头的位置，公司可谓充分享受到红杆红利带来的好处，而这背后正是许家印对中国城市化进程的精准判断。”有行业分析师称。

可以说，在中国房地产市场快速发展的年代，“高负债、高周转、高成长”的发展模式已被证明是一条通往成功彼岸的高速公路。

但时代在变，就在2016年恒大登顶行业的前夕，中央财经领导小组在12月份的中央经济工作会议上明确提出了“房住不炒”的要求。这意味着，绝大多数房地产项目的投资功能将越来越弱，今后更多是承担起天然的住宅属性，行业去杠杆的大潮已然到来。随后，在决策层降杠杆的政策调控下，资管新规、信托融资监管、海外发债受限等监管政策接连出台，房企的钱袋子开始越来越紧，中国的房地产市场进入了新的阶段。

对于恒大来说，也正式告别了20年的快速增长期，步入调整期。因此，从2017年开始，恒大开始对土地储备以及内部组织、管理架构进行了一系列调整。例如在土地储备方面，恒大将此前三、四线城市为主的土储，转变为二、三线城市为主，截至2019年年末，恒大一、二线城市的土储占比高达67%。经过3年时间的精心准备，恒大过去推崇的高负债快速扩张模式正式结束，公司开始步入计划中的三年转变期，目标就是要顺应形势降低负债，从而轻装前行。

坐拥巨额优质土储 新发展战略迎开门红

财报显示，恒大2019年实现合约销售额6011亿元，同比增长9%；核心利润408.2亿元，同比下降48%；资产负债率77.9%，同比增加4.2个百分点；净负债率159.3%，同比增加7.4个百分点；现金余额2287.7亿元，同比增长12%。



虽然业绩出现下滑，但是从绝对值上看，恒大仍排在行业前三。

值得注意的是，在新战略指引下，恒大一季度实现“开门红”，销售额1465亿元大增23%，销售回款1133亿元大增55%，行业排名第一。在房地产寒冬的背景下，这一“开门红”彰显出恒大战略转型的巨大成效。

尤其是随着疫情得到有效控制，正常的经济活动，包括房地产销售均会逐渐恢复。“再加上未来数月或有更多宽松政策推出，市场的需求将很快回升。”有分析人士称。

许家印在回答《证券日报》记者提问时也表示，相信金融政策会适度放松，增加市场上的流动性，从而利好房地产的销售。

恒大管理层在线上业绩会上透露，2020年恒大年内总可售面积达1.32亿平方米，可售货值达1.27万亿元，充足的可售资源将确保销售目标的完成。同时，2020年恒大的回款率预计在85%，年内回笼现金近7000亿元。

同时，截至2019年12月底，恒大录得不含增值税的已售未结收入4500亿元，这些已售未结资源将确保恒大未来2年至3年盈利水平持续保持高位，叠加上述快速强劲的

销售回款，将保障恒大拥有充足的资金，持续为降负债的目标提供弹药。

土地方面，恒大目前的土地储备高达2.93亿平方米，平均楼面地价1800元/平方米，未纳入土地储备的旧改也可提供约万亿元级的可售货值。

接近恒大的人士介绍，“正是由于巨额的土地储备，才能让恒大在确保持续发展的同时大幅减少支出，为新战略的实施提供有力保障”。

此外，恒大计划年内消耗7000万平方米土储，并寻找合适的时机补充4000万平方米，完成净减少3000万平方米土储的目标。“我们认为2020年可能出现大的并购潮，会有好的机会。”公司管理层表示。

而按恒大今年的销售目标8000亿元计算，即便暂停购入土地，其现有储备也足够支撑公司未来4年半的销售。

夏海钧认为，“按目前公司土储成本1800元/平方米，总建设成本6000余元/平方米计算，公司的毛利率和净利率能分别保持在30%和10%左右，并且能够长期维持。投资者对恒大的经营和利润不用担心，面粉已经在口袋里，做面包我们有清晰定价”。

美的置业“两翼”赋能主业发展 称不拿高价地以自身逻辑发展

■本报记者 王丽新

“未来的市场会进一步集中，进一步分化，在大的线条下，我们按照自己定位和逻辑发展，不随波逐流，希望公司能够长期保持稳定发展，而不是短期追求某一个流量。”3月31日上午，在美的置业2019年业绩说明会上，美的置业董事局主席、执行董事兼总裁郝恒乐表示，“未来三年至五年规模上保持稳定增长，按照20%的速度，经济差一点相对‘左一点’，经济好的年份‘右一点’，不做非常绝对的安排。”

“在规模增长的基础上，我们会比较多地关注公司的净现金流、利润以及对总体负债情况的考量。”郝恒乐强调，在不确定的市场要用确定性的战略去应对，2020年将是公司战略巩固的一年。

对于2020年发展，美的置业管理层表示，未来公司将坚持利润导向和品质导向，以质量增长为牵引目标，以产品+服务为竞争抓手，持之以恒锻造产品竞争力；以数字化系统赋能精细化管理，提升全维竞争力，进一步巩固稳健优质增长

的成果。

“以回款定补地”不拿高价地

过去的一年，实际上是美的置业进行战略升级的一年，经过一年的努力，美的置业可谓交出了一份较好的成绩单。

财报显示，截至2019年底，公司实现营业收入约为411亿元，同比增长37%；净利润约为43亿元，同比增长32%；毛利率和净利率分别为31.6%、10.5%。

对于今年的发展目标，美的置业管理层并未过多谈及，但美的置业高级副总裁徐传伟表示，现在整个售楼部全国销售部下100%实现了开放，复工复产达到95%左右。“对全年的铺排，按照‘以销定产、小步快跑、精准审批’几个步骤把握开盘、去化比和开工量，结合已有的存货，从几个维度来说做了精准的安排。如果疫情没有再大的变化，实现全年各项预定目标是有信心的。”

在投资布局方面，2019年美的置业新增土储面积中，一、二线城市占比高达64%，长三角和珠三角

区域占比58%。截至2019年底，美的置业土地储备权益建筑面积为4236万平方米，在长三角、珠三角、长江中游、华北区域、西南经济区五大区域共布局278个项目。

对于2020年的拿地策略，“当然拿地的总量没有定下绝对的金额，内部掌握有一个相对的金额，按照公司今年销售总的规模和回款情况，基本上按照1/3的金额进行补地，绝对值是多少，没有把它很具体化。事实上，我们更看重哪一个时点拿地。”郝恒乐透露，“今年3月份以来，公开土地市场急剧升温，甚至超过2018年、2019年，但我们认为，目前尚有不稳定性，不会去拿高价地。此外，我们手头上存量资源丰富，在判断哪个时点拿地时，游刃有余。”

“两翼”产业赋能主业发展

当下，房地产行业发展模式正在加速迭代升级，客户需求、行业竞争逻辑正发生深刻变化。

传承制造业基因，以制造业思维运营的美的置业，坚持“一主两翼”的发展战略，围绕房地产开发主

业协同发展智能化和建筑工业化。2019年，公司打造了睿住科技产业平台，完善智慧生活全产业链生态布局，“两翼”产业逐步落地，为主业发展赋能。

在物业管理方面，美的置业是在硬软件方面投入了一定成本打造AI社区，以此提升产品溢价能力，加快住宅项目的去化速度。

“AI社区增加的成本主要用于软硬件和平台后期建设费用，与传统社区相比，在不提高物业管理费的同时，提升整个社区品质，比如通过AI社区平台可以为业主提供更多的定制化、个性化的增值服务为，当然也为产品带来一定的溢价空间。”美的置业执行董事兼产业发展事业部总经理林冬娜在回答《证券日报》记者提问时表示，推行AI社区有助于产品销售速度的加快和业主满意度的提升。以苏州云筑项目为例，运用智能社区产品之后，开盘去化率达到了90%，带来了非常好的口碑和管理效应。

对此，美的置业管理层表示，未来公司持续践行精细化管理，坚持产业赋能主业发展，以最大的努力，提升综合竞争力，为迎接全新发展阶段打下

坚实基础，创造良好的业绩回报股东。

优化债务结构适时融资

业绩的多点开花，来自于财务盘面稳健的支撑。截至2019年底，公司扣除预收账款后的资产负债率降至54%。同时，公司低成本银行借款占比大幅提升至66%；债务结构逐渐中长期化，一年内到期有息负债占比下降至17%。

报告期末，公司持有现金总量约269亿元，银行授信额度高达1303亿元，尚未动用的授信额度约为832亿元。报告期末，公司的现金短债比提高至2.95，同比2018年的1.60大幅提升，短期偿债能力大大提升。

近年来，公司的融资成本持续下降。2019年内，公司加权平均融资成本为5.87%，新增借款融资利率仅为5.76%。

“2019年，公司以60%的去化率和80%左右的回款率，保持了现金的获取。”美的置业执行董事兼首席财务官林戈表示，目前授信充足，可以满足现阶段的发展需求。未来，公司会根据整个业务的发展情况进行融资安排。

花样年今年销售目标450亿元 明年冲击千亿元目标

■本报记者 王丽新

“得益于‘稳财务、重投资、强运营’策略，2019年花样年实现了蝶变。”3月31日下午，在花样年控股（以下简称花样年）2019年业绩说明会上，花样年董事会主席兼执行董事潘军表示，公司同时推进“地产开发+社区服务”双头部业务，物业销售成为未来收入增长的“动力源”，社区服务成为现金流流入的“稳定器”，练就了抵御经济周期风险的能力。

“2020年，花样年将以提高利润率和现金流为导向提升运营速度，在财务策略上‘稳字当头’，优化债务结构，拓宽融资渠道，降低融资成本。”潘军表示，今年的销售目标是450亿元，比2019年提升26%，在当前疫情之下，这个目标有一定挑战性，但花

样年有信心，并已将未来的弯道超车做好了准备。

向“千亿元目标”发起冲击

“行业集中度越发明显，目前已分为三个梯次，花样年预计2021年进入‘千亿元阵营’。”潘军表示，实现有质量的增长以后，希望销售规模尽快达到行业50强。

财报显示，截至2019年底，集团的收入约190.82亿元，同比增加36.4%；归属于上市公司股东的净利润8.74亿元，同比增长19.95%；毛利约为53.37亿元，同比增长27.6%；毛利率为28%。

值得一提的是，深圳作为花样年的大本营，公司在此储备了大量旧改项目，部分项目预计毛利率可

达到50%以上。在整个地产行业毛利率下滑的背景下，若花样年能快速转化这些旧改项目，加快周转速度，其将保证未来几年的毛利率维持在行业较高水平。

“2019年，花样年通过流程精细化、运营高效化等措施，实现提质增效和有质量的增长。”花样年控股执行董事、花样年地产集团执行董事兼首席运营官张惠明表示，销售和管理费用与收入及合同销售的比例下降明显，年内新拿地项目从拿地至开工周期缩短至7.5个月。

“我们现在看到行业净利润是个位数，毛利率是‘2字头’，当行业趋向制造业表现时，开发要快，服务要个性化，投资要精准，周转速度要快。”潘军表示，花样年在人才、激励机制等方面都进行了变革，要向行

业TOP20对标。

粤港澳大湾区土储占比超50%

在投资布局方面，“围绕都市圈扩大战略纵深，深耕重点区域，聚焦成渝、粤港澳、长三角、环渤海、华中等等五大都市圈。”张惠明表示，2019年以来，花样年新增13幅土地，新增可售货值约309亿元。

截至2019年底，花样年规划土地储备建筑面积约3687万平方米，为未来发展提供了强大动力；预期未来可转化为土地储备的城市更新项目总建筑面积约1954万平方米，储备总货值约3845亿元；预期未来3年内有17个城市更新项目可转化为开发用地，供地总货值约1186亿元。

值得关注的是，在花样年重仓土

地储备的深圳，预计总货值约2055亿元。

综合来看，花样年的土地储备多集中于全国五大都市圈，一线城市和二线城市占比超过90%，粤港澳大湾区土地储备占比超过50%。

在财务盘面方面，截至2019年底，花样年的净负债率为73.5%，同比下降3.9%；一年内到期的短期有息负债占比，从2018年底的33.1%下降至2019年底的30.1%。

“2019年，公司的财务处于稳健状态，在负债方面有所调整。”花样年控股首席财务官陈新禹表示，“在债务管理方面，公司以‘控总债、降短债’为总体思路，优化债务结构。2020年，公司将重点调整到期的美元债结构，接下来将重点开拓境内融资渠道，优化境内外债务结构。”

紧急捐赠千罐PKU奶粉 美赞臣救助168位中国宝宝

■本报见习记者 王君

随着新冠肺炎疫情的蔓延，暂停航班、停止发货成为各国选择的一大应对之策，此举带给各个行业的影响也不言而喻。受疫情波及，有一群特殊的宝宝，面临着断供的危机。

3月25日，随着最后一箱从美国运往中国的美赞臣无苯丙氨酸配方奶粉(简称“美赞臣PKU奶粉”)寄出，一场面向中国PKU宝宝(患有苯丙酮尿症的特殊婴儿)的紧急救援行动终于画上了完美句号。

帮助168个中国PKU宝宝解决口粮

一个多月以前，也就是新冠肺炎疫情在国内暴发初期，美赞臣营养品(中国)有限公司(简称美赞臣中国)接到来自七色堇罕见病联盟的一条求助信息——受疫情下物流受阻的影响，中国一批苯丙酮尿症宝宝正面临“断粮”危机。

或许大家对于苯丙酮尿症(简称PKU)并不是很了解，它是7000多种罕见病中的一种，是极少数可治疗的先天性遗传代谢病之一。PKU患儿必须终生服用不含有或只含有极少量苯丙氨酸成分的奶粉或特殊食物进行干预治疗，否则，蓄积在体内的苯丙氨酸及酮酸会损伤大脑及神经系统的发育，严重影响智力发展。

然而，由于研发PKU产品对科研能力要求高、投入大，且PKU发病率低、市场需求小，生产企业寥寥无几。面对突如其来的新冠肺炎疫情，进口供应链受阻，国内多地均出现了PKU奶粉断货等情况，交通出行不便、医疗物资紧缺使得这群“不食人间烟火”的孩子面临着断粮的困境。

2月14日，七色堇罕见病联盟的工作人员统计病友物资时，发现有202名PKU宝宝面临奶粉短缺问题，62个家庭存货不能满足10天的需求量。仅在湖北省内，便有近一半的PKU宝宝存在奶粉存量不足的问题，他们的生命健康受到了前所未有的挑战。

当七色堇罕见病联盟了解到，美赞臣中国曾经支持国家卫生计生委妇幼健康服务司及全国妇幼卫生监测办公室“苯丙酮尿症(PKU)患儿特殊奶粉补助项目”长达十年之久后，第一时间向美赞臣中国发出了求助信息。

上述美赞臣中国相关负责人对《证券日报》记者表示，“美赞臣中国获悉情况后，马上与利洁时集团全球高层商议，确立了要竭尽全力以最快速度为中国PKU宝宝缓解断粮危机的宗旨。其后，美赞臣中国协同全球供应链与七色堇罕见病联盟、微笑明天慈善基金会组建了紧急救援小组，协调解决有关产品的通关审批、物流运输等一系列问题。”

值得一提的是，按照规定，没有审批的奶粉是不能在中国市场销售的，而美赞臣之前也没有在中国申请注册PKU奶粉，这次紧急援助需要多部门协助才能完成。

上述美赞臣负责人表示，“美赞臣PKU奶粉没有在中国市场销售，因此，紧急救援小组与国家市场监督管理总局积极沟通，并向总局提交了新冠肺炎疫情期间批准境外PKU奶粉捐赠进口的申请。相关申请得到了国家市场监督管理总局的高度重视，接到申请后，特殊食品安全监督管理局配备食品注册处就组织了相关产品的加急评审，审核了美赞臣PKU奶粉的配方、技术标准、营养成分、中文标签等质量安全资料。

同时，美赞臣中国也迅速组建了由对外事务部、法规事务部、医务事务部、营养科学部、供应链与产品开发等多团队参与的跨部门合作小组，协同美国美赞臣埃文斯维尔生产基地积极准备审批材料，协调跨境运输。

一边加急审批，一边跨部门合作，在较短的时间内保证了这批跨境运输的顺利实施。2月29日，紧急救援小组迎来了在“国际罕见病日”最好的礼物——这批用于慈善的美赞臣PKU奶粉可以进口清关。3月4日，七色堇罕见病联盟在上海浦东机场成功接收了从11385公里外的美国芝加哥空运而至的1008罐美赞臣PKU奶粉，并将这些跨越半个地球而至的爱心奶粉发向全国。

利洁时累计捐赠款物5500万元

事实上，为打赢新冠肺炎疫情这场战争，每家企业都在奋斗着，作为利洁时旗下品牌，美赞臣、滴露等品牌自疫情发生后就一直在捐款捐物，截至目前，已累计捐赠现金与抗疫物资达5500万元，为防疫做出了积极贡献。

美赞臣大中华区首席执行官睿思达(Enda Ryan)表示，“美赞臣密切关注疫情的发展和特殊时期中国孕婴童面临的挑战，快速调动全球资源、专家力量和前沿技术支持中国。这次驰援行动中，每一位参与者怀抱‘为宝宝提供一生最好开始’的坚定信念，克服重重障碍所做出的所有努力完美诠释了美赞臣百年奋斗的激情所在。我们会尽一切的努力为每一位中国妈妈、每一个中国宝宝的需求提供支持，帮助他们克服困难。我们的心始终与中国母婴在一起。”

事实上，作为全球婴幼儿营养品牌，美赞臣一直密切关注疫情的发展和特殊时期中国孕婴童面临的挑战。2月11日，美赞臣中国携手中国儿童少年基金会共同发起“为爱战‘疫’·守护新生”公益活动，为湖北孕产妈妈提供待产救助包，协助临产孕妇产检接收医院、提供免费线上问诊和心理建设支持等综合性援助服务，为迎接新生命筑建桥梁，守护特殊时期的母婴安全与健康。该公益活动开展至今，已经为超过4000位湖北孕产妈妈提供服务，顺利迎接超过200名新生儿的诞生。

除向湖北省内孕产妇提供援助和支持外，美赞臣中国还携手春雨医生面向全国孕产妈妈提供专业医生在线咨询指导服务，帮助孕产妈妈及时获得全方位健康指导服务和心理干预，帮助孕产妈妈获得抗击疫情、保障母婴健康以及灾后心理重建所需的知识、信息和积极心态，从而赋能孕产妈妈守护宝宝一生最好的开始，在灾难之后开始新生活。