

世茂集团或超额完成3000亿元销售目标 从“规模之路”转向“利润之战”

■本报记者 王丽新

面对2020年上半年复杂严峻的经济形势，在“规模、利润和财务安全”三方平衡下，各大房企交出了表现不同的“期中考试”答卷。但让这个中报季颇为不同的是，期间传出了房地产融资政策趋紧的消息，一时之间，从业者多意识到，行业发展逻辑变了。

“过去三年可能是做大规模，未来五年是做强、做高利润。同时，世茂集团是上市公司，希望股价、市值和分红表现都是行业引领者，给投资者最大回报。”8月25日，在世茂集团2020年中期业绩说明会上，世茂集团董事局副主席、总裁许世坛表示，公司将2020年-2024年的集团销售增幅调整至20%-30%，世茂集团将从“规模之路”向“利润之战”进行升级，中长期目标是，成为中国前五最具投资回报的以地产为主营业务的公司。

3000亿元目标或超额完成

不得不说，监管部门限制房企负债规模增长之后，想要逆市飘红和弯道超车的房企越来越难，但头部房企会更加稳健发展，行业也更加安全。据2020年中期业绩报告显示，截至6月30日，世茂集团合约销售额达1104.8亿元，同比增速位列TOP10房企第二；权益销售额稳居行业机构榜单第九。

“今年市场受疫情影响比较大，可能行业错失了一两个月市场空间，但整体市场还是不错的。”许世坛向《证券日报》记者表示，公司下半年市场供货量很大，可能会超额完成全年销售目标(3000亿元)。鉴于市场的不确定性，目前没有提高销售目标的打算。“下半年，世茂集团可售货值达

4000亿元，业态类型与货源周期等分布均显现利好，其中，住宅类的现金流产品占总货值79%，货源类型与周期中新货及一年内货值占比大。”世茂集团管理层表示，公司提前为三季度供货做了准备，且下半年可售货值集中在一二线城市，其中，海峡西岸、长三角与粤港澳大湾区贡献超过2300亿元，北京、广州等TOP10核心城市权重最大，助力业绩增速领跑及利润额度上行。

值得一提的是，对于规模发展，世茂集团有了新的想法。许世坛在业绩会上表示，经过连续三年高复合增长，世茂稳居头部阵营后开启新一轮战略聚焦——从“规模之路”向“利润之战”进行升级，力争实现股东应占核心利润20%以上的增速，不断提升经营的高质量成色，培育自身跑“盈”大市的投资回报能力，扎实做好增收增利。

投资支出为现金回款50%以内

向“利润之战”升级，需要持仓大量低成本土地储备，且需在全国实现均衡布局，增厚高绩效城市的土地储备。

在保持稳健审慎的土地投资策略下，2020年上半年，世茂集团可谓实现了“广积粮、巧积粮”。截至6月30日，世茂集团获取土地84块，在深度扎根的高能级战略红利区持续增值，权益前总价约647亿元，占全年投资总量50%左右。其中，一二线及三四线城市土地总价占比达94%，为当年销售转化及利润空间提供有效保障。

对此，世茂集团管理层表示，“今年全年新增货值目标为5000亿元，土地投资严格控制在回款的50%以内。”同时，许世坛也补充道，“不着急加大土地投入，看得稳一点，我们之



前买的也都涨了很多，近期土地价格已经较高，等市场冷静一下，可能还有机会。”

截至2020年6月30日，世茂集团权益前土地储备约8393万平方米，遍布全国135城，货值超过14500亿元，较2019年底增长11.53%。其中，大湾区、长三角规模分别为4080亿元和3530亿元。

股东应占核心利润增至近62亿元

事实上，这一波行业发展逻辑发生变化的背后，恰恰是房企需要面对的三大难题，利润下降、融资收紧和分化加剧，尤其对做强利润方面，头部房企已有所先觉。

截至2020年6月30日，世茂集团实现营业额645.5亿元，同比增长14.1%；毛利额195.1亿元，同比上升14.6%；毛利率始终稳定保持30%以上水平，占行业领先优势，核心利润82.5亿元，同比增长9%，如包含处置物业股份股权收益6亿元，股东应占核心利润同比上升16%增加至61.6亿元。

“今年上半年公司在营收方面的良好表现，在一定程度上得益于近年来公司在销售规模上的快速提升。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示，特别是在2019年公司通过收并购方式获取的大量在建在售项目，在一定程度上，快速提升了公司销售规模和利润空间。

“2021年利润贡献来自于住宅销售，2022年至2024年则会逐年增加多元业务的利润贡献。”肖云祥向《证券日报》记者表示，特别是2019年公司通过收并购方式获取的大量在建在售项目，在一定程度上，快速提升了公司销售规模和利润空间。

据《证券日报》记者了解，目前，世茂集团已建立起以房地产开发为核心主体，以商业运营、酒店经营、物业管理及金融为坚实双翼，以高科技、医疗、教育、养老、文化等投资为平衡发展尾翼的产业协同发展逻辑。

“房企旗下多元化业务可以做成一个，分拆一个，除了可以为母公司增厚利润外，也可以强化流动性。”肖云祥向《证券日报》记者表

示，世茂服务分拆在即，上市后也可以进一步改善世茂集团的财务盘面。

财务盘面稳健现金充裕

众所周知，财务盘面的稳健，往往是一家房企综合实力的体现。

截至6月30日，世茂集团账面现金699.2亿元，较2019年底上升17.3%；实现回款890.4亿元，增长9.5%，未动用的银行及金融机构融资额度520亿元，资金储备额度充足。在债务方面，净负债率57.8%，下降1.9个百分点，连续第9年维持在60%以下；借款总额1429.8亿元，长期借款占比72.3%，短期借款占比27.7%，现金短债比1.8，结构安全健康。在融资方面，世茂凭借稳健的信用体系，综合融资成本下调0.1个百分点至5.5%，在民企阵营中长期稳居低位。

“公司的业绩表现和信用体系获得了诸多金融机构的认可，其融资成本是一般民营企业无法比拟的。”肖云祥向《证券日报》记者表示，上半年，投行几乎一致给予世茂集团“优于大市”或“买入”评级，除国内主要评级机构维持“AAA”的主体最高信用等级，惠誉、穆迪以及标普均维持世茂“稳定”评级。

值得一提的是，世茂集团今年透露出做强市值的理念。今年上半年，世茂集团最高收盘价冲高至35.20港元/股，总市值超过1200亿港元，涨幅领跑内房股。6月份，世茂正式被纳入恒生中国企业指数，成为50只成份股之一。

“头部房企近期不约而同的释放了做高市值、提升利润的诉求，市值的提升对企业未来减小融资难度、降低融资成本都是非常重要的。”贝壳研究院高级分析师潘浩向《证券日报》记者表示，从“规模”到“利润”是战略选择，提升利润与做高估值是战术手段，目标都是企业的长期健康发展。

中南建设有信心完成15%增速目标 管理层称“回避高价地广积粮谋发展”

■本报记者 王丽新

“如果行业没有动荡，中南建设会努力保持每年实现15%-20%的增速发展。”8月25日，在中南建设2020年中期业绩说明会上，中南建设董事、副总经理、中南置地总裁陈昱含表示，公司还有放大权益扩大并表规模的空间，加上今年拿地较为积极等多方因素，对明年的增速也比较有信心。

据中报业绩显示，截至6月30日，中南建设资产规模达到3229.03亿元，相较于2019年末增长11.13%；房地产业务实现合同销售金额813.9亿元，同比增长0.2%；建筑业实现营业收入96.8亿元，同比增长22.1%。

“总体政策有所收紧，市场不确定性增加，中南建设实现规模全年同比增长15%还是很有信心的。”中南建设董事会秘书梁洁表示。同时，中南建设董事长陈锦石也表示，在规模增速上，公司将严格控制行业TOP10-TOP15之间，目前没有特别想要挺进TOP10的打算。

提升货地比加大补货力度 回避高价地广积粮谋发展

总体来看，中南建设这张中考成绩单还是可圈可点的。截至6月30日，中南建设实现营

业收入296.9亿元，同比增长27.3%；归属于上市公司股东的净利润20.5亿元，同比增长56.2%；基本每股收益0.54元，同比增长54.06%；权益净利润率6.90%，同比提高1.28个百分点，加权平均净资产收益率9.11%，同比增加2.36个百分点。

“近几年来，中南建设是房企快速发展的企业之一。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示，从营收方面来看，公司利润规模同比大幅增长，公司盈利能力进一步提升，实现了有质量的增长。

在新增投资方面，今年上半年，中南建设继续拓宽土地获取渠道，提高货地比，重点区域极致深耕，补货力度加大。“接下来，公司将深耕已进入城市，提高单城效能。”中南建设董事、副总经理财务总监平琦如是表示。

据半年报显示，2020年上半年中南建设新增项目45个，新增土地储备688.5万平方米，远大于609.1万平方米的销售面积。且新增项目平均地价明显下降，从2019年末的约5200元/平方米下降到2020上半年约4400元/平方米，拿地金额/销售金额约为38%，为后续提升利润留出了空间。

截至6月30日，中南建设已进入全国109个城市，覆盖长三角、珠三角、京津冀以及中西部等中心城市，目前共拥有418个项目，总土储建面

4411万平方米。对此，肖云祥向《证券日报》记者表示，在投资成本上，公司的拿地成本大幅下降，未来2年的盈利能力将会得到保障。

“在投融资发展方面，在销售不利的局面下，还是积极有为的。今年前7个月，拿地总面积885万平方米，在货地比上有较大提升，投资质量有进步，利润空间有弹性。”陈昱含表示，中南建设全年有600亿元地产项目权益投资额和新增权益货值1800亿元的计划，看好四季度的反周期拿地窗口期，下半年会积极拿地，广积粮谋发展。

“下半年的土地市场形势变化明显，公司会回避高地价，相对谨慎，但有机会不会放弃。”陈昱含向《证券日报》记者表示，今年新增项目货地比有明显提高，接下来，在城市深耕基础上，可以在招拍挂和并购上发力，中南建设倾向于在牺牲周期红利下，用高周转换效率。

强化现金流管控保财务安全 调整债务结构降低资金成本

在“保安全”战略下，中南建设近年来非常注重控制负债水平和降杠杆。今年上半年，在疫情冲击下，公司更加强化现金流管控，同时调整融资结构调整，减少融资成本，提升抗

风险能力。

据半年报显示，中南建设资产负债率总负债率89.48%，相比2019年末下降1.29个百分点；剔除合同负债(原预收账款)后的资产负债率50.85%，保持在行业绝对低位；有息负债(含期末应付利息)总额781.4亿元，其中短期负债和一年内到期的非流动负债237亿元，占全部游戏负债的30.33%，在同规模的公司中保持低位。

“随着这几年结算速度的加快，净资产增长速度高于有息负债增长速度，总负债结构有所优化。”梁洁表示，长短期结构较为合理，销售回款速度不断提升，在手现金充裕。

截至6月30日，中南建设经营性现金流入665.7亿元，同比增长14.75%；货币资金281.5亿元，相比2019年末增加10.8%；现金短债比1.19，比2019年末增加13.3%，偿债保障度提高。

“无论从现金流流动性、负债水平还是偿债能力等方面，中南建设在同规模房企中都属于中上水平。”肖云祥向《证券日报》记者表示，公司可适当提升货币资金持有量，进一步提升现金短债比，强化公司风险覆盖能力。

“监管部门限制房企负债增长规模后，头部房企将更加稳定，逆市飘

红和弯道超车越来越难，但行业更加安全。”辛琦向《证券日报》记者表示，这与中南建设不谋而合，公司一直在向运营端要效益，这要求公司加大项目的权益合作力度，在成本没有大涨情况下，加快结转增厚净资产，优化债务结构。

接下来，“中南建设仍会推进融资方面的三大系统工程。”陈昱含表示，第一，扩大并表规模和扩展权益比例；第二，加快周转速度，为真正低成本有息负债去腾挪空间；第三，努力提升评级，降低融资成本；第四，短期内通过项目股权和股债结合推动发展，中长期则有引入战投的计划驱动发展。

“行业受到的影响主要体现在三方面，利润下降、融资收紧和分化加剧，这是可以看到的确定性。”陈昱含表示，在限价政策下，利润下行但也为利润托了底，这利于周转效率的提升。对于强大稳健的头部房企来说，就算回归制造业，在ROE、股息率等方面也是与制造业有所区别的，业绩和估值红利还是可以看得到的。

2020年下半年，在中南建设管理层看来，公司将坚持“用确定性去穿越新常态”的战略主张，提升组织能力、运营能力、产品能力等长期发展能力，以稳健的姿态开创高质量、有效率增长的新时代。

第三批国采平均降价53% 仿制药市场竞争激烈

■本报记者 张敏

8月20日，全国药品集中采购拟中选结果对外公示。这一次带量采购共涉及56个品种、86个品规。此次共有189家企业参加报价，产生拟中选企业125家，拟中选药品品规191个，平均降价53%，最高降幅超过95%。

在第三批药品集中采购后，“伟哥”超低价出现引发极大关注。齐鲁制药的枸橼酸西地那非片25mg*12的中标价为24.98元，这意味着每片枸橼酸西地那非片的价格约为2.08元/片，降价幅度超90%。

枸橼酸西地那非片的原研药为跨国药企辉瑞制药有限公司的万艾可。《证券日报》记者在京东大药房平台查询，万艾可的售价优惠后为每盒198元，其规格为25mg*7，平均每片价格约为28.3元/片。此外，记者还

查询了国内仿制药其他生产企业的产品，价格也在约15元/片左右。

如此算来，齐鲁制药的枸橼酸西地那非片每片价格低于原研药约93%；低于国内竞品约87%。

以如此低价进入第三批带量采购市场，齐鲁制药是赚本赚吆喝吗？对此，齐鲁制药公司人士向《证券日报》记者表示，“有利润。公司产品8月7日获批，目前在机器调试、销售布局阶段，药品在医院还没有出现。”

在带量采购正式举行前夕，齐鲁制药拿到了入场券。8月7日，国家药监局官网显示，齐鲁制药按仿制4类报产，枸橼酸西地那非片获批上市并视同通过一致性评价。

国家药监局官网显示，目前获得枸橼酸西地那非片生产批件的企业包括7家企业。

从枸橼酸西地那非这个单品赛道来看，齐鲁制药尚未实现产品的落

地销售。

不过，从医药企业本身而言，枸橼酸西地那非片只是齐鲁制药众多药品中的一个。齐鲁制药披露，第三批全国药品集中采购拟中选结果发布，公司8个产品齐中标，其中7个产品以最低价中标。至此，齐鲁制药已累计中标17个项目。

现在企业的产品布局发生了改变，在单一品种上不赚钱，不代表在这个赛道不赚钱。

“公司在ED市场的布局，除了西地那非外，还有他达拉非。一个短效，一个36小时长效药，会在市场上联合推广。”齐鲁制药上述公司人士向记者表示。

齐鲁制药虽有自己的如意算盘，能否打好还值得自己。

国产伟哥大幅降价是我国仿制药市场竞争日趋白热化的一个缩影。对于部分仿制药，尤其是竞争较

为激烈的仿制药，中标可能会让产品延续生命。在政策面前，降价是企业唯一的选择。

2018年底，“4+7”个城市进行了药品带量采购试点，25个中选药品价格平均降幅52%，最高降幅96%。

2019年9月份，带量采购从11个城市试点扩围至全国，25个中选药品价格在此前试点时降价的基础上平均再降25%。

今年，在第二批带量采购中，中选药品平均降价幅度达到53%，最高降幅达到93%。

第三批带量采购拟中标名单发布之后，市场关心的是这些品种的降幅。

西南证券医药首席分析师杜向阳向《证券日报》记者介绍，从降价幅度来看，本次集采约有80%以上的品种价格降幅超过50%，与前两次集采平均降价幅度相接近，本次降幅最大的是齐鲁制药奥氮平口崩

片，降幅高达96.82%，超过上次集采的最大降幅93%，另外阿哌沙班片、盐酸二甲双胍片、枸橼酸托法替布片、枸橼酸西地那非片等产品降价幅度也超过90%。

“整体来看，竞争格局对降价幅度起到较大影响，参与企业数量较少的品种降价幅度相对较低，如多潘立酮、盐酸氟西汀片、富马酸唑硫平片等，而参与企业数量较多的品种降价幅度相对较高，如盐酸二甲双胍片、替格瑞洛片等。”杜向阳表示。

“整体来看，本次集采降价幅度较大，国内仿制药企业凭借成本优势实现大部分品种的中标，而原研企业综合成本较高，降价意愿较低，在带量采购竞争中优势较弱，中标品种数较少，部分品种原研企业市场份额占比较大，预计未来市场份额将下降，国产仿制药有望加速实现进口取代。”杜向阳认为。

上半年净利同比增14.82%

中核钛白年内两推员工持股计划

■本报记者 刘欢

8月24日晚间，中核钛白发布2020年半年报，公司上半年实现营业收入16.38亿元，同比微降0.91%；归属于上市公司股东的净利润为2.45亿元，同比增长14.82%。

同日，中核钛白还披露了年内的第二次员工持股计划，即第五期员工持股计划草案，计划参加对象总人数预计不超过200人(含)，计划自筹资金总额不超过1.8亿元。

主营产品产销量齐增长

2020年上半年，虽然受到了疫情的影响，但国内的钛白粉产量以及出口量依然保持增长。据涂多多数据管理部统计，今年上半年，中国钛白总产量为162.19万吨，同比增长5%；2020年1月份-5月份累计出口约48.65万吨，同比增长22.19%。

中核钛白的年报数据也显示，公司的主营产品产销量较上年同期相比，均有所增长。年报显示，公司主营产品钛白粉实现营业收入16.24亿元，同比增长0.41%，毛利率为29.90%，同比增长0.53%。截至6月4日，中核钛白及控股子公司正在执行的销售合同共计金额2.47亿元。

“今年上半年，在疫情的不利影响下，公司通过对销售渠道的拓宽，加大出口力度，主营产品钛白粉产销量较去年同期相比均有所增长，3月份销售量创造了公司历史最高的单月销量。”中核钛白相关负责人表示。

进入下半年，钛白粉行业迎来了旺季行情，需求的恢复让中核钛白在7月13日和8月7日分别上调了产品价格，将国内客户和国际客户销售价格共上调1000元/吨和160美元/吨。

中期将受益于行业集中度提升

近年来，国内钛白粉行业集中度呈提升趋势，行业内企业数量由2012年的66家降至2018年的41家。2019年国内钛白粉产能CR5达到50%，但对比全球行业产能格局，我国钛白粉行业集中度仍有提升空间。

中核钛白主要从事金红石型钛白粉的研发、生产和销售，是国内第一家引进金红石型钛白粉生产技术的企业。公司依靠金星钛白、和诚钛业和东方钛业三大钛白粉生产基地，粗品年产能已达到33万吨，成品年产能超过40万吨，已位列国内钛白粉行业第二。

建行总行研究院研究员曹磊接受《证券日报》记者采访时表示：“随着环保要求的提升以及工艺的不断进步，对钛白粉的质量标准要求越来越高。目前，我国钛白粉头部企业的技术门槛和规模效益正在提升。以龙蟒佰利、中核钛白等为代表的二级市场头部企业将获得更多的竞争优势。”

浙商证券研报认为：“中核钛白产能占比为8%，属于行业领先企业。在国家严厉的环保政策下，未来落后小产能将加速出清，行业集中度也将逐步提升，位于行业前列的优质企业将进一步受益。”

“未来的3年-5年，预计行业兼并重组将进一步加速，生产企业数量将进一步缩减，最终会形成几个有较大影响力的钛白粉制造企业参与国际市场竞争。”中核钛白方面认为。

年内两推员工持股计划

同日，中核钛白披露第五期员工持股计划草案，计划的参加对象为公司董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员和其他核心、骨干员工，本计划参加对象总人数预计不超过200人(含)，计划自筹资金总额不超过1.8亿元，不涉及杠杆资金。

据悉，此次股票来源为公司回购的A股股票。受让回购股票的价格为每股4.24元/股。计划涉及受让股票数量不超过4017.42万股，约占公司现有股本总额的2.52%。存续期不超过24个月，锁定期为12个月。

2019年3月22日，中核钛白首次实施回购，2020年1月21日，公司回购股份计划实施完毕。公司累计回购股份1.18亿股，占公司总股本的7.425%，最高成交价最低成交价分别为4.66元/股和3.85元/股，成交总额为5.01亿元。回购股份将全部用于实施员工持股计划。

创道投资咨询合伙人步日欣接受《证券日报》记者采访时表示：“从本次中核钛白的员工持股计划草案来看，属于典型的员工激励方案，涉及到低价获得股票(4.24元/股，远低于市场价格6.2元/股)和锁定期(12个月)。因此，受激励的员工，就有动力在12个月锁定期内，保证股价不跌破获得股票的成本价，才能获得股权激励的收益。而保证股价上涨的最确定因素，就是努力提升业绩。”

此次员工持股计划是中核钛白进入2020年第二次推出员工持股计划。2020年7月初，中核钛白推出2020年员工持股计划。彼时，受让股份价格同样为4.24元/股，涉及回购股票数量不超过7797万股，约占公司股本总额的4.9%。参加认购的员工总数预计不超过2000人，约占2019年员工总人数的84%，募集资金总额不超过3.4亿元。8月17日，上述回购股份均已非交易过户至公司员工持股计划专户。

“员工持股计划的人员范围扩大，不仅可以吸引和保留优秀人才，也可以激励公司骨干，促进公司业务发展，提高公司竞争力。”中核钛白金融研究院经济学家丁孟告诉《证券日报》记者。