

# 碧桂园上半年营收1850亿元 预计全年销售业绩增长逾10%

■本报记者 谢岚

8月25日,碧桂园披露2020年中报成绩单,今年前6个月,碧桂园实现总收入1849.6亿元;毛利约为448.9亿元,净利润约为219.3亿元,股东应占核心净利润约146.1亿元。

中报同时显示,上半年碧桂园实现归属公司股东权益的合同销售金额2669.5亿,继续位居行业前列。在第三方机构(克而瑞)统计的全口径销售额排行榜中,碧桂园凭借3723.1亿元的销售金额稳居行业第一。

“今年上半年尤其是1月份和2月份,受疫情影响,碧桂园的销售同比有比较明显的下滑。但在3月份之后,碧桂园的销售表现已逐步恢复至比去年同期略好的水平。目前整体销售情况正在很好地恢复。”在8月25日召开的中报发布会上,碧桂园集团常务副总裁程光耀表示:“我们有信心1月份-8月份的累计销售额赶上甚至超过去年同期的水平。预计全年销售业绩可实现同比10%的增长。”

## 自身造血功能强劲 权益回款率达到94%

在市场下行、融资收紧的大背景下,作为反映自身造血功能的重要指标,销售回款率考验着房企的运营水平。据了解,今年以来,碧桂园持续对回款目标强考核,强化标准化、精细化的管理机制。2020年上半年,碧桂园权益物业销售现金回笼约2509.3亿元,权益回款率达到94%,已连续5年高于90%,在行业继续保持领先。当年签约当年回款率较去年同期上升3个百分点至67%。

对于碧桂园而言,这意味着更加充足的现金流,以及大幅提升的抵御风险能力。此次披露的中报显示,截至2020年6月30日,集团可动用现金余额高达2055.2亿元,占总资产比例为10.5%,另有约3288.1亿元银行授信额度尚未使用,营运资本充裕。

同时,截至2020年6月30日,碧桂园有息负债总额由去年年底的3696亿元下降至3420.4亿元,相较去年底下降了7.5%;净借贷比率仅为58%,远低于行业90%的均值,已连续多年保持净借贷比率低于70%。

此外,中报显示,报告期期末碧桂园的融资成本为5.85%,相较去年底下降了49个基点,融资成本进一步降低。

在房地产金融政策从严的背景下,碧桂园的融资渠道亦畅通多样。记者根据企业公告统计,截至7月28日,碧桂



园今年总共发行5笔共计25.44亿美元海外债券,票面利率位于4.2%-5.625%区间。7月28日,碧桂园成功定价发行双年期共计10亿美元债券,发行账簿峰值达到75亿美元,为发行规模的7.5倍。

Wind数据显示,2020年上半年内地房企发行海外债融资成本为8.41%,碧桂园的发债利率远低于行业水平,融资成本优势明显,有利于保证资金持续供给并优化财务杠杆。

另据了解,目前,碧桂园已获国际权威信用评级机构——惠誉给予投资级的BBB-企业信用评级。在当前民营房企中,只有碧桂园、龙湖、世茂获得了惠誉投资级评级。而三大国际评级机构的另外两家——标普及穆迪也分别给予碧桂园BB+及Ba1评级,距投资级均只有一级之遥。

## 新增土储货值行业居首 精准布局五大城市群

优质土储是衡量房企中长期核心竞争力的重要指标。据亿翰智库统计,上半年碧桂园新增土储货值1857.8亿元,居行业首位。另据中报显示,截至2020年6月30日,碧桂园在国内已获取的权益可售资源约16698亿元,潜在的权益可售货值约6706亿元,权益可售资源合计约2.34万亿元,土储丰富,强力支撑未来发展。2020年下半年权益可售资源约人民币6412亿元,可售资源充足。

同时,碧桂园的土储前瞻性地聚焦包括长三角、珠三角、环渤海、长江中游、成渝在内的五大城市群,很好地契合了国家重大区域发展战略。在已获取的可售资源中,98%位于常住人口50万人以上的区域,93%位于人口流入区域,73%位于五大城市群,大多数货值的分布符合人口流动趋势。

值得一提的是,截至2020年6月底,碧

桂园位于粤港澳大湾区内已获取的权益可售资源约3088亿元,潜在的权益可售资源达3182亿元,权益可售资源合计6270亿元,开发价值巨大。其中,位于深圳的已获取权益可售资源约200亿元,潜在权益可售资源约712亿元;目标市场为深圳的已获取权益可售资源约1379亿元,潜在权益可售资源约2715亿元。2020年上半年,碧桂园国内权益合同销售排名前10位的城市中,有近一半位于粤港澳大湾区,包括佛山、惠州、广州、东莞。

对此,克而瑞研究认为,深入推进新型城镇化建设,城市群建设仍是新型城镇化发展的重要组成部分,京津冀、粤港澳、长三角、长江中游和成渝这五大城市群或将成为新一轮发展高地。同城化建设仍是城市群建设的重要主旨,城市群内的核心城市与卫星城市经济往来将更为密切,产业将加速融合、协同发展,人口更将双向流动。

在当日的发布会上,程光耀也透露了下半年的拿地计划:“上半年碧桂园权益获取的土地开支是770亿元,今年全年土地开支的计划与2019年相似,大约是1600亿元,我们对全年完成年初制定的土地拓展目标计划有信心。今年下半年我们还会根据市场情况和呈现的机会,动态地调节投资强度,总体保持补充的货量等于或多于当期销售的货量,保证企业平稳健康发展。”

## 三四线市场表现突出 城镇化仍是最大利好

碧桂园集团创始人、董事会主席杨国强此前曾多次表示,看好三四五线城市的房地产市场,因为随着农民工工资提升,他们产生了居住改善需求,而这些人不会在高房价的大城市买房,也不会因缺乏医疗和学校配套的农村住,因此,他们最大可能会在有学校、医疗等基本

配套,且房价在万元以下的城镇居住。

在此次发布会上,碧桂园集团总裁莫斌亦再度强调:“在‘房住不炒’的主基调下,中国房地产市场将保持平稳健康发展。当前,中国新型城镇化还在不断地推进,在此过程中还会有健康发展的市场空间,这对我们碧桂园来说就是最大的利好消息。”

据了解,从三四线项目投资转化情况看,截至2020年6月底,碧桂园三四线城市项目获取18个月后的投资转化率为1.28,相较同行一二线城市项目0.73左右的投资转化率,表现更优。

2020年上半年碧桂园的销售情况也佐证了三四线城市的比较优势:三四线除受疫情影响较为严重的2月份外,其他月份都实现同比增长。三四线城市销售额自3月份起平均每月同比上升11%,明显优于一二线城市单月销售同比变化水平,反弹更明显。反观一二线,则出现不同程度的同比下降。今年4月份,一二线城市销售额单月同比下降9%,而三四线城市的销售额则实现单月同比上涨15%。

对此,亿翰智库研究认为,当前三四线整体增速相对稳定,充分表明这类城市市场基本盘庞大,难有较大的市场震荡,韧性较强。尤其是在今年6月份、7月份,三四线城市土地成交增速高于一二线城市。得益于居民购买能力和购买意愿的增强,内生性需求具有可持续性,可成为企业推货的重点。

东吴证券分析报告亦表示,近年来城镇化进程使得三四线城市商品房销售面积增速远超一二线城市,碧桂园深化布局重点三四线城市把握城镇化发展的机遇。随着货币政策保持宽松基调,房贷利率下移,地方政府出台购房补贴、加快预售审批等,三四线市场韧性凸显,碧桂园的下半年销售将持续发力,超额完成全年目标确定性高。

# 坚持财务自律稳健发展 龙湖集团现金短债比升至4.55倍

■本报记者 王丽新

“下一步仍要坚持财务自律,做好稳健发展的准备。”8月26日,在龙湖集团2020年中期业绩说明会上,龙湖集团董事长吴亚军表示,从当下来看,中国的城市化发展、消费升级、服务升级依旧是下一个十年里的三个机会。

“全年销售目标不变,下半年供货量充足,有20%是全新项目。”龙湖集团执行董事兼CEO邵明晓表示,在全年4100亿元供货量下,对完成2600亿元目标充满信心。

“近几年,龙湖集团提出聚焦C1-C4主航道业务发展,各航道业务能力不断强化。在C2商业运营航道,在手项目达到90多个,现已开业40个,今年收入有望达到60亿元,预计每年有30%的增长速度;C3航道长租公寓业务已经开始盈利,这是龙湖集团未来的利润增长点;C4物业管理航道业务收入今年有望超过60亿元。”在业绩说明会上,公司管理层表示,未来C1地产开发业务会保持两位数的增长,全集团利润也会保持两位数的增长。

## 不在市场高点拿地

今年上半年,龙湖集团地产开发合同销售1111.0亿元,同比增长5.2%,在微弱的市场环境中保有微增长,已售出但未结算的合同销售额为3021亿元。今年前7个月,完成全年销售目标的57%。

截至2020年6月30日,龙湖集团实现营业收入511.4亿元,同比增长32.6%;实现归属于股东的净利润为63.4亿元,减少少数股东权益、评估增值等影响后的核心净利润52.7亿元,同比增长12.1%。

“营收大幅增长,结转增加,主要得益于公司抓住了近几年来房地产市场向好的红利。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示,公司在销售毛利率、销售净利率、ROE、ROA等方面常年大幅高于行业平均水平,这主要得益于公司良好的成本管理和产品力带来的溢价能力。

在投资布局方面,截至2020年6月30日,龙湖集团新增53幅新地,新增收购土地储备总建筑面积为1101万平方米,权益面积743万平方米,平均权益收购成本每平方米6425元。截至2020年6月底,集团土储合计7354万平方米,权益面积5128万平方米,约90%的货量集中在高能级城市和价值区域,且成本合理,为后续的盈利增长奠定基础。

贝壳研究院高级分析师潘浩向《证券日报》记者表示,6425元/平方米的拿地均价在全国化布局的房企中属于中等偏上的水平,可见其土储布局

城市确实属于能级较高的区域。

“城市选择不会变化,投资拿地有纪律指标,在将净负债率控制在50%-60%之间的红线下按自身节奏投资。”邵明晓表示,目前公司的土地储备够3年至4年开发,不是特别着急拿地,不会在市场高点拿地,地价过热时会比较节制。

## 现金短债比升至4.55倍

在“房住不炒”的定位下,降低杠杆率,控制有息债务一再被强调。未来,行业发展将面临利润下降、融资收紧等难题,逆市飘红和弯道超车越来越难,头部房企发展将更加稳健,市场将更加利好高度自律的房企。

鉴于这种对行业发展的预判,龙湖集团保持高度的克制、谨慎以及“天晴补屋顶”的未雨绸缪,在今年年初即把握窗口,完成了数笔境内外再融资。

截至2020年6月30日,龙湖集团保持了平均借贷成本4.5%的低位,平均贷款年限6.45年,净负债率51.4%,在手现金784.0亿元,现金短债比为4.55倍,一系列指标均维持在行业内较高水准。

“从当前房企现金短债比水平来看,多在2倍左右徘徊,即使在头部房企阵营中,高达4.55倍者也不多。”肖云祥向《证券日报》记者表示,在这方面,龙湖集团、中海地产等少数几家房企长时间处在第一梯队中。

“我们的每一笔贷款都没有展期,要及时还要么提前还,在这个资本密集的行业,这给龙湖集团带来了巨大红利。”龙湖集团执行董事兼首席财务官赵轶表示,根据“三道红线”(剔除预收款的资产负债率不得大于70%、净负债率不得大于100%及现金短债比不得大于1倍)的融资标准,将房企分为“红、橙、黄、绿”四档,龙湖集团是“绿”档,“负债年增速不超过15%”刚好符合了龙湖集团内部测算的标准,所以这一标准对龙湖集团影响不大。目前,龙湖集团是国内唯一一家获得全部三家国际信用评级机构(标普/穆迪/惠誉)投资级评级的民营房地产企业。

“信用评级直接对应融资规模、融资成本和融资难度。”潘浩向《证券日报》记者表示,在房地产融资预期收紧的情况下,房企需要提前为长远发展进行规划布局。

事实上,从当下的房地产行业格局和发展趋势来看,在控杠杆、稳房价的调控基调长期延续背景下,想要一如既往做个“优等生”,除了“拿准地”、“会融资”,提升运营效率等基本能力之外,更要有自律性、重视客户满意度。鉴于此,龙湖集团也提出,未来要坚持走稳健发展、品质致胜之路,以拥抱变化的姿态和战略聚焦的定力,坚韧生长。

# 降负债严拿地 融创中国找对节奏稳健发展

■本报记者 谢若琳

8月26日,融创中国发布了2020年中期业绩报告。上半年集团实现营业收入773.4亿元(人民币,下同);核心净利润130.4亿元,同比提升3%;公司拥有人应占溢利109.6亿元,同比增长约6.5%;母公司净利润率14.2%,同比提升80个基点。

报告期内,融创已完成合同销售金额1952.7亿元,位列房地产企业第五。5月份起连续实现合同销售金额同比增长。7月份,集团取得合同销售金额522.5亿元,同比大幅增长26.97%。

融创中国董事会主席孙宏斌在业绩会上表示,对集团上半年的销售情况满意。

市场普遍认为,融创下半年可售货值高达6213亿元,其中76%位于一二线城市,2020年的销售业绩达成是大概率事件,未来仍将保持持续增长。

此外,上半年融创在“钱”和“地”这两个房地产行业最重要的环节上适时调整节奏,降负债严拿地的战略方针确保了公司的稳健发展。

融创中国管理层表示,当前融创已进入聚焦利润经营策略,加强精细化管理的发展阶段,根据这一阶段的发展要求,公司在2020年上半年,多维度强化精细化运营管理,在不断巩固土地投资、产品及服务等优势的基础上,打造以利润为核心的管理体系,并通过调整优化组织架构和考核机制,增强综合竞争力,进一步增厚企业安全垫。

## 资本结构持续改善 负债率快速下降

数据显示,2020年上半年,集团连同合营、联营公司的合计营收1280亿元,其中公司拥有人应占收入948亿元。报告期内,融创总资产达9964亿元。报告期内,融创总资产增长3.7%;所有者权益1339亿元,较上年末的1141亿增长17.4%;公司拥有人应占权益970

亿元,较上年末的831亿元提升16.7%。

据悉,自2019年起,融创便致力于追求内生性增长,控制拿地节奏,调整融资结构,负债率水平显著下降。

2020年上半年,融创有息负债总额稳步下降,净负债率大幅下降23个百分点。截至报告期末,集团账面现金达1209亿元,流动性充裕。同时,集团通过提升银行类融资占比,把握公开市场债券融资机会,提前偿还高成本信托来优化融资结构,实施严格的分类红线管理等举措,报告期内,集团新增融资成本显著下降1.9个百分点。

在公开市场方面,上半年融创在境内发行了“2+2”债券,利率仅4.78%,较去年可比债券二级市场收益率下降约2%。融创在境外债券市场发债期限得到延长的同时,融资利率亦整体下降约1.5%。随着销售规模的持续增长,融创准确判断市场,合理控制投资节奏,负债率将得到持续长期改善。

日前有消息称,相关监管部门将出台新规控制房地产企业有息债务增长,并设置“三道红线”。融创中国行政总裁汪孟德对此表示:“融创从去年开始就一直在降低杠杆,调整负债结构,降低融资成本,比央行要求的已经提前开始”。可见,融创从去年开始主动控制杠杆水平,降低融资成本,保证高质量稳定增长的发展战略,与政策和指导方针是高度一致的。

## 土储优势明显 适时转换拿地节奏

对土地市场的准确判断、精准高效的土地投资,是融创在行业激烈竞争中脱颖而出的核心竞争力。公司对土地市场的准确把控能力在过去几年波动的市场环境中也得到了充分印证。

2020年以来,局部热门区域、城市的土地市场火热,土地成本攀升高位。融创在上半年把握土地市场机会,以合理价格择优补充了少量土地,同比大幅下降64%。兑现了严控拿地的发展战略。

截至业绩公告日,融创拥有确权土储总货值超3万亿元,总面积超2.5亿平方米,平均土地成本4312元/平方米,货值约80%位于高能级的一二线城市。

对此,易居研究院智库中心研究总监严跃进认为,“融创过去在土地价格水平较合适的时候,已经获取了大量优质土地,在规模房企中,融创拥有的土地储备堪称最为优质,将有力保障融创在未来多年内的市场规模稳步提升。所以融创现在没有土地上的焦虑,可以更轻松的根据形势和环境来调整拿地策略。”

## 融创服务筹划上市 加速构建头部优势

融创在2019年初升级集团战略为“中国家庭美好生活整合服务商”,开启复合型企业集团的新篇章。围绕这一逻辑,融创基于地产主业做出延展,搭建了融创服务、融创文旅、融创文化等多个下属产业集团,业态涉及物业、文旅、文化、会议会展、医疗康养等众多板块。

其中,今年以来融创文旅在复工复产后,经营快速回归正常。4月份后,融创文旅的月收入、客流量、酒店入住率、乐园客流等指标均呈现逐月上升趋势。截至8月25日数据,当月文旅集团收入已达5亿元,融创乐园客流量达243万人次,商业客流量达1021万人次,基本恢复至疫情前水平。

融创文化同样在一系列运营整合之后成绩初显。集团持续完善影视产业链布局。不仅战略投资艺人经纪公司“萌扬文化”,更在日本、韩国设立业务公司,中日原创动画厂牌“千万间”、中韩IP业务平台“融创未来株式会社”业务均持续推进,以国际化视野推进文娱产业布局。

8月初,融创服务更是向交所递交上市申请,同时发布招股文件,正式启动上市之旅。

经过16年的发展,融创服务已成为2019年中国增长最快的大型物业管理服

务商。根据中国指数研究院的资料,2019年,融创服务的整体增长率为104.5%,在大型物/物业服务企业中排名第一。

截至2020年5月31日,融创服务合约建筑面积达2.27亿平方米,2017年底至2020年5月底的复合增长率为76.5%;截至2020年5月31日,在管建筑面积达1.01亿平方米,2017年底至2020年5月底的复合增长率为95.2%,其中86.2%位于一二线城市。

多年来,融创服务聚焦并深耕核心城市,储备丰厚。根据中国指数研究院的资料,物业服务百强企业2019年单个城市管理面积均值140万平方米。融创服务在众多重点一二线城市优势布局明显,远超过行业均值。

母公司融创中国全方位的支持,也为融创服务带来确定性的成长空间。融创中国拥有2.5亿平方米充裕的土地储备,其中货值约80%的土地储备位于一二线城市,大量优质的土地储备为融创服务未来新增签约面积带来巨大空间。

此外,融创服务自2019年起加快资源整合的步伐,通过收购等方式,进一步增强企业实力,实现多品牌、多业态综合发展。截至2020年5月份,融创服务已经完成开元物业的收购与融创物业的整合,构建融创服务子品牌。

严跃进表示,融创服务在核心城市中高端项目布局的策略,高密度的高净值客群,行业领先的高品质服务,丰厚的在管规模,为融创服务探索业主增值服务奠定坚实基础,并带来巨大空间。

据悉,融创服务上市后,为奖励和激励核心管理人员和为融创服务发展做出贡献的其他人员,将设立股份奖励计划,占融创服务上市前20%股份,同时作为对长期持有融创中国股份股东的回馈,将向其派发少部分股份。

市场普遍认为,外有良好的市场环境,有强大的股东支持;内有高品质的服务标准、优越的制度建设和激励机制,都将促成融创服务在市场上不断进取创新。

## 深交所投教专栏

### 深交所创业板改革 | 交易特别规定ABC(四)

#### 1. 投资者可以通过哪些方式参与创业板股票交易?

投资者可以通过竞价交易、盘后定价交易和大宗交易三种方式参加创业板股票交易。不同于深市其他板块,创业板股票引入了盘后定价交易方式。投资者需关注竞价交易、盘后定价交易和大宗交易这三种交易方式在交易时间、申报时间、成交原则等方面存在差异。具体差异见下表:

	竞价交易	大宗交易	盘后定价交易
交易时间	每个交易日的9:15至9:25为开盘集合竞价时间;9:30至11:30、13:00至14:57为连续竞价时间;14:57至15:00为收盘集合竞价时间	协议大宗交易确认时间为每个交易日的15:05至15:30;固定大宗交易确认时间为每个交易日的15:05至15:30;盘后定价大宗交易确认时间为每个交易日的15:05至15:30	每个交易日的9:15至9:25、9:30至11:30、13:00至15:00
深交所申报时间	每个交易日9:15至9:25、9:30至11:30、13:00至15:00	协议大宗交易为每个交易日9:15至11:30、13:00至15:00;固定大宗交易为每个交易日9:15至11:30、13:00至15:00;盘后定价大宗交易为每个交易日15:05至15:30	每个交易日9:15至9:25、9:30至11:30、13:00至15:00
成交原则	价格优先、时间优先	协议大宗交易双方互指指定交易对手方,协商确定交易价格及数量;盘后定价大宗交易以当日收盘价为基准,按照时间优先原则逐笔连续撮合	当日收盘价为基准,按照时间优先原则逐笔连续撮合

#### 2. 什么是盘后定价交易?

盘后定价交易是创业板新增的交易方式,是指在创业板股票交易收盘后按照时间优先的原则,以当日收盘价对盘后定价买卖申报逐笔连续撮合的交易方式。

#### 3. 盘后定价交易的申报时间和交易时间是如何规定的?

盘后定价交易申报的时间为每个交易日9:15至11:30、13:00至15:30,交易时间为15:05至15:30。开市期间停牌的,停牌期间可以继续申报。接受申报的时间内,未成交的申报可以撤销。撤销指令经深交所交易主机确认方为有效。

#### 4. 投资者如何提交盘后定价交易指令?

投资者通过盘后定价交易买卖创业板股票的,应当向证券公司提交盘后定价委托指令。盘后定价委托指令应当包括:证

券账户号码、证券代码、买卖方向、限价、委托数量等内容。

#### 5. 投资者提交的盘后定价交易指令是否有价格限制?

对于无涨跌幅限制的创业板股票,盘后定价委托指令中的限价没有限制。对于有涨跌幅限制的创业板股票,盘后定价交易的限价应当在当日股票的涨跌幅范围内确定。

#### 6. 盘后定价交易的单笔申报数量是怎样规定的?

盘后定价交易买入创业板股票时,申报数量应当为100股或其整数倍,卖出股票时余额不足100股的部分,应当一次性申报卖出。盘后定价申报的单笔申报数量不得超过100万股。

#### 7. 盘后定价交易的成交原则是怎样的呢?

在盘后定价交易阶段,深交所以当日收盘价为成交价,按照时间优先原则对盘后定价买卖申报逐笔连续撮合。买入限价低于收盘价或卖出限价高于收盘价的盘后定价申报无效。

#### 8. 盘后定价申报是否纳入即时行情?

每个交易日9:15至15:05,盘后定价申报不纳入即时行情;15:05至15:30,盘后定价申报及成交纳入即时行情。

即时行情内容包括:证券代码、证券简称、收盘价、盘后定价交易当日累计成交量、盘后定价交易当日累计成交金额以及买入或卖出的实时未成交申报数量。

#### 9. 盘后定价交易成交量、成交金额是否计入该股票当日的总成交量、总成交金额?

盘后定价交易成交量、成交金额在盘后定价交易结束后计入该股票当日总成交量、总成交金额。

#### 10. 投资者可否通过盘后定价交易减持股份?

通过盘后定价交易减持股份的,视同通过竞价交易减持股份,需遵循相关规定。

#### 11. 深股通投资者是否可以参与盘后定价交易?

深股通投资者可以参与盘后定价交易,具体实施时间及业务安排由深交所另行通知。