所属行业	房地产
发布时间	2020 年 9 月 7 日

行业研究

一文回顾 EH50 房企 2020H1 业绩会

核心观点：

自成立以来，亿翰智库始终坚持以房地产企业战略为发力点，专注对行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度的研究及应用。实时跟踪行业热点，掌握企业最新动态，并打造出“年报有料”、“业绩会直播”等系列产品。定期向业内、资本市场等发布，旨在为行业提供及时、客观、专业的企业前瞻性研究。

截至 2020 年 9 月 1 日，亿翰智库上市房企系列研究覆盖企业的数量扩充至 80 家（EH50+G30），累计对外发布数百篇上市房企系列研究成果。现特将数十家家典型上市房企“业绩会直播”系列文章汇总成文，供行业内专业人士共同品鉴。

一、要点摘要 19
政策走向“1+2”：长期化、定向性、稳定性 19
战略规划：多元铺排，保发展持续性 20
财务管控：收放结合，保风险可控 21
销售铺排：四个自信，保业绩达成 22
投资决策：五大坚持，保量亦保质 23
二、详细内容 24
（一）政策趋势&行业研判|“房住不炒”长期化，市场分化，竞争加剧 24
（二）战略规划|多元化铺排，保障长期发展持续性 31
（三）融资形势&财务管控|收放结合，控规模、优结构，降成本 42
（四）营销铺排|房企普遍未调整全年销售目标，H2 可售货值储备充足 50
（五）投资决策|量入为出，效益为先，聚焦深耕 53

相关研究：

2019 年报综述：四类指标全面放缓，地产告别高增长时代	20200518
2019 半年报综述：谁无暴风劲雨时,守得云开见月明	20190918
2018 年报综述：回归核心，内圣外王	20190518
2018 半年报综述：行业焦虑与业绩盛宴	20180918
2017 年报综述：穿越牛市的盛宴！	20180518
2017 半年报综述：行业整体热度下降，大规模企业光芒依旧	20170918

研究员 于小雨
rain_yxy（微信号）
yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn
王玲
w18705580201（微信号）
wangling@ehconsulting.com.cn
徐鹏
17601350466（微信号）
xupeng@ehconsulting.com.cn
姜晓刚
18516525402（微信号）
@ehconsulting.com.cn
李慧慧
Yjtz12016（微信号）
@ehconsulting.com.cn
何志芳
dgchhbd008（微信号）
@ehconsulting.com.cn
周小龙
Eziochou（微信号）
@ehconsulting.com.cn

图表：EH50 房企业绩会核心内容尽在一图

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
碧桂园	**城镇市场大有可为** 中国的城镇化进程远未结束，广大城镇市场大有可为	**“一率五力”** 在合法合规、保证安全质量的前提下，做好高效率、成本力、产品力、营销力、服务力和科技力	**重视机器人产业** 现有在研建筑机器人 50 款，其中 35 款已投放工地测试； 6 家“千玺”机器人餐厅正在运营	**下半年权益可售货值 6412 亿** 销售额实现 10%的增长； 下半年新推货量 4784 亿元，加上 6 月底带入的 1628 亿，下半年权益可售货量 6412 亿元	**提质控速、行稳致远** 近两年财务指标一直处于比较良性的状态。降低负债水平是碧桂园管理层一致的理念	**稳健+审慎** 坚持稳健的财务策略和风险控制，审慎、务实的补充优质土地 **一至六线均衡布局** 哪里有机会去哪里，对市场没有明显偏好，根据市场机会在一至六线市场均衡布局
万科 A	**经营形势复杂，不确定性较大** 下半年经营形势依旧复杂，无论是疫情还是宏观经济都存在诸多不确定性	**城乡建设与生活服务商** 遵循“与城市同步发展，与客户同步发展”的策略，围绕人民美好生活场景积极开展其他业务	**三驾马车** 万科物业由“住宅商企两翼齐飞”升级为“三驾马车”的发展战略，加快“物业城市”业务发展，“物业城市”业务已拓展至 7 个城市		**手有余粮，捕捉机会** 财务政策的管理上面一直是坚持净负债率在 40%以下的水平； 内部广泛坚持现金为王，手有余粮，对于未来去捕捉业务发展的机会是非常有利的	**稳健投资&多元并举** 坚持稳健投资的原则； 招拍挂、城市更新、TOD
中国恒大	**房住不炒定位不变** 中央政府将继续坚持「房住不炒」定位，促进房地产市场平稳健康发展	**高增长、稳规模、降负债** 对外业绩目标 6500 亿元，对内 8000 亿元； 2020 年到 2022 年，有息负债平均每年减少 1500 亿元	**新能源汽车与物业高速增长** 新能源汽车产业同时研发 14 款车型，恒驰 6 款车全球发布，上海、广州生产基地正式亮相； 金碧物业于 8 月成功引入多家卓有声誉的战略投资人入股 235 亿港元	**全年 8000 亿非常有信心** 对内目标 6500 亿，对外 8000 亿； 在建和准备推出的货源大概 9000 亿	**2020-2022 年有息负债平均每年减少 1500 亿元** 加大销售及销售回款； 控制土地储备规模，实现土地储备的负增长 分拆集团优质资产上市	**严控拿地&一二线及高成长三线** 下半年严控拿地，确保土地储备负增长； 聚焦一二线城市以及高成长的三线城市

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
融创中国	**房住不炒主基调不变** 房地产行业的调控政策不会发生变化，将继续延续近几年房住不炒和稳定的主基调	**城市共建者** 继续发挥以雪世界、茂、酒店、主题乐园、影都及会议会展为核心的「城市共建者」产业品牌能力，与政府一同共建城市，助力公司高质量发展	**多业态业务进一步发展** 融创服务完成对开元物业的收购及成都环球世纪的整合； 融创文化持续完善影视产业链条布局	**不以规模为目标** 不以规模为首要目标，重点关注综合竞争力的提高； 下半年新推的货值 4452 亿，加上上半年带过来的 1761 亿，整体供货大概是有 6213 亿	**降负债，禁红线** 净负债率 2020 年目标能够到 120%左右，2021 年达到 100%以下； 现金短债比基本符合要求，年底现金短债比一定可以达到要求； 剔除预收资产负债率的改善可能会比较慢，计划未来三年能够达到这样的目标要求	**严控拿地**
保利发展	**房地产继续发挥稳定器作用，行业继续保持健康发展** 新冠疫情、国际关系摩擦对于经济发展的冲击仍将持续，行业仍存在一定的不确定性； 从中长期来看，房地产行业发展的根本驱动力仍然没有改变，中国城镇化率仍有较大的提升空间； 作为国民经济重要产业，房地产行业仍将发挥宏观经济“稳定器”和“调节器”的作用，行业仍将保持稳定健康发展	**围绕主业发展综合服务及金融** 产融结合为经营理念，发挥资本对产业的赋能优势，不断丰富不动产生态发展平台内涵，实现多产业协同发展	**两翼产业加快塑造核心业务** 两翼产业市场空间巨大，发展前景广阔，是公司未来新的规模与利润增长		**以现金流管理为核心**	**坚持“中心城市+城市群”深耕战略** **产业合作、旧改、收购等多元化拓展方式** **根据销售回笼、资源储备情况动态补充土地资源**
绿地控股	**不确定性较大，市场需求可能下滑** 疫情、经济的不确定性依然存在，市场需求可能会有所下降； 行业企业应密切关注国内市场的变化，及时调整生产、销售节奏	**“走出去”+“引进来”** 以“公众化、资本化、国际化”为导向，坚持产业经营与资本运作双轮	**多元化产业并举发展** 金融：逐步形成债权业务、股权业务、资产管理和资本运作齐头并进的业务格局 消费： 推进			**重点围绕核心城市及周边** 重点围绕省会等核心城市及其周边溢出地区，推进战略性拓地工作

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
		驱动，坚持“走出去”与“引进来”同步发展	“大消费”战略，主要包括商贸、酒店旅游、汽车服务等			
中国海外发展	**经济保持韧性，行业保持高质量发展** 以中国经济强大的韧性，将有效应对疫情及种种外部冲击，并在疫情之后实现高质量发展。	**创新思变** 加快培育新增长点	**强化科技引领** 新设成立供应链管理公司 新设成立科技公司，投资上下游科技企业	**实现 4000 亿港币规模** 销售目标达到 4000 亿港币，按照十三五规划达目标	**严格红线控制** 对负债率对持有的现金比例等等内部都有严格的红线控制	**多元并举** 公开市场拿地，跟同行合作，跟政府相关部门合作勾地 **大湾区、长三角和环渤海** 大湾区、长三角还有环渤海都是投资的重点 **权益买地金额 1400 亿** 今年资本开支里面买地的金额预算是 1400 亿（权益） **利润导向** 根据所需要的净利润反推销售规模，再来反推投资规模
新城控股	**商业地产存广阔空间** 随着生活水平的不断提高，消费对我国经济可持续增长作用也愈发明显。 作为消费重要载体的大型商业地产比住宅地产具有更为广阔的发展空间	**“住宅+商业”双轮驱动**	**围绕主业开展商业地产** 致力于打造体验式 商业综合体，通过打造餐饮、亲子、家居生活等优势业态，形成聚合效应，扩 大吾悦商业的辐射范围	**2020H1 可售货值 2000 亿** 销售目标 2500 亿元； 可售货值三季度是 600 亿元，四季度是 1400 亿元		**1000 亿投资预算** 2020 年有 1000 亿元的投资预算，销售金额的 40%用于投资拿地 **利润导向** 6%-8%的销售净利润率，EBITDA 租金回报率 10%-12%
世茂集团	**货币政策保持宽松，房地产市场平稳向好** 货币政策将持续保持相对宽松； 在稳健偏松的金融环境中，房地产市场将整体保持平稳向好	**正式启动“大飞机”战略** 以物业开发为核心主体，协同发展多元化业务	**多元化战略新征程** 商业运营、酒店经营、物业管理及金融为坚实双翼； 高科技、医疗、教育、养	**下半年 4000 亿可售货值** 2020-2024 年销售增速 20%-30%； 下半年可售资源 2836 万方，4000 亿可售货值	**控负债，降成本** 未来 5~10 年净负债率严格控制在 60%以下，利息也希望可以有序的下降	**投资额 1200 亿** 全年的投资大概 1200 亿，严格控制在回款的 50%。新增货值目标 5000 亿 **利润和权益导向** 考虑权益和利润，不能因为新进城市牺牲利

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
			老、文化等投资为关键尾翼			润，也不能把权益降得很低
华润置地	**高质量发展将成为行业主旋律** 房地产行业高歌猛进的时代一去不返，精益化管理、高质量发展和转型创新将成为行业主旋律。	**调结构、调节奏、调布局**	**坚持“2+X”的发展战略** **2**：地产开发+投资物业；**X 业务**：**协同助力型**包括城市更新、代建代运营和建筑业务，**轻资产服务型**包括轻资产商业运营管理、物业管理与文化体育，**创新培育型**包括长租公寓“有巢”、康养和万象影城。	**销售目标 2620 亿元** 每个月对供货节奏、消化节奏以及区域市场的变化进行动态跟踪和调整，因此完成 2620 亿元的销售目标有保障	**保持适当的现金保有量** 避免存在双高，以提升资本周转效率和资本收益率	**积极投资** 下半年密切跟进土地市场机遇，进一步加大拿地力度 **多元并举** 积极参与公开市场拿地，也在旧改，场馆的代建和配建这方面获取土地，还以 TOD、勾地的方式获取资源
龙湖集团	**调控基调将长期延续，企业要走质量致胜之路** 国家控杠杆、稳房价的调控基调也将长期延续。 对房企融资的全方位监管，更倒逼企业以周转供血，走稳健发展、质量致胜之路。	**短期阵痛不改对经营性物业的看好** 未来还将在空间营造和服务打磨中沉浸投入，点亮人与空间美好连接，更为集团的持续发展挖深蓄能池。	**四大主航道** 地产开发 商业运营 租赁住房 智慧服务	**销售目标 2600 亿** 全年 2600 亿元的销售目标	**手中有粮，心中不慌** 未来几年到期债务不太多，海外未来两年没有一笔美元债到期，所以没有着急去申请，额度也很小，银团可能会去做，已经跟大行再谈； 融资成本会谋求周期的最低，我们一定是周期里面表现最好的企业之一，未来一两年稳在 4.5%左右	**稳健投资** 依然会做土地投标，但严守投资纪律，绝不冒进，要以频率换概率 **多元并举** TOD 勾地，招拍挂

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
招商蛇口	**行业盈利空间变小，下滑已成整体趋势** 未来行业盈利空间呈大幅增长的可能性较小，行业利润率下滑已成为整体趋势； 参与新城的建设和运营、构建复合型产业格局也成为房地产开发企业转型升级的重要途径	**全面参与中国以及“一带一路”重要节点的城市化建设** 从三个角度入手，为客户的生活和工作配套提供多元化的、覆盖全生命周期的产品与服务	**“前港-中区-后城”** 城市功能：目前已初步完成部分沿海城市的邮轮港口布局； 生产方式：从主题园区、特色产业带到生态型片区； 生活方式：长租公寓、养老公寓等	**全年可售货值4200 亿** 维持 2500 亿元的销售目标； 8-12 月新增货值规模 1000 亿元，全年总可售货值将近 4200 亿元		**积极投资** 上半年拿地积极，下半年继续保持这样的趋势 **销售的 50%用于拿地** 每年把销售的 50%作为拿地的预算 **以销定投** 下半年是以一城一策、以销定投的模式去开展拿地计划
阳光城	**调控基调延续，市场竞争加剧** 未来整体偏紧的调控基调将依然延续，并逐步向长效机制、因城施策转变； 市场的竞争将更加激烈，房地产市场发展面临更大的政策不确定性风险	**平衡发展** 继续在规模增长、利润提升及负债改善三者中努力实现平衡发展	**坚持“品质树标杆”** 持续开展长租公寓等新兴业务			**多元并举** 招拍挂、收并购、一二级联动合作、产业联动
金地集团	**因城施策，房地产市场将保持平稳** 预计下半年货币环境仍将延续平稳态势，维持流动性合理充裕； 房地产政策仍将根据各地市场情况因城施策，确保房地产市场平稳运行	**集团-区域-城市** 通过城市深耕和不断拓展新城市，促进集团规模、利润和竞争力 的进一步提升	**持续探索与布局地产新业务** 商业地产：城市综合体、写字楼、酒店等； 金融：稳盛投资； 物业：金地物业服务已遍及全国 120 座城市		**高度重视现金流管理** 强调销售及时回款，公司在确保资金安全的前提下，加强资金流 动性管理，通过投融资结合，提升资金利用效率	**深耕广拓，深耕一线城市及核心二线城市**

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
绿城中国	**调控仍将持续，城市更新存机遇** 新型城镇化进程的进一步推进，将不断提高国家中心城市及城市群的综合承载、资源分配能力，增强人口流动，对需求端形成了稳定的支撑。 旧城改造、城市运营等存量城市更新和盘活需求，亦将为行业带来长期可持续发展的动能与机遇。 调控仍将持续、金融监管力度趋严、行业集中度提升、行业毛利率不断缩减，仍将是地产企业开发运营面临的挑战。	**推进“战略2025”规划** 配合国家“十四五规划”制定未来五年的发展计划	**多业态协同发展** 旗下绿城管理成功分拆上市； 联合绿城服务携手成立“绿城生活服务委员会”	**可售货源超 2800 亿** 实现销售额 2500 亿； 下半年 2700 亿可售货源， 加上上半年完成的 912 亿元，已经超过 2800 亿元； 总推盘数达到 96 个，首推、首开达到 44 个，长三角占了 64%，一二线占了 83%		**新增货值 2500 亿** 新增货值 2500 亿，会 100%完成，并且有信心会较大幅度的超额完成 **利润导向** 下半年，争取利润率更高的项目
旭辉控股集团	**房住不炒主基调不变，大型开发商将在竞争中占据优势** 房住不炒依然是政策调控的主基调； 大型开发商拥有多元化的拿地渠道、高效运营效率及较低的融资成本将凸显其竞争优势	**重视长远发展** 重视提升公司于绿色环保、社会责任及公司治理方面的管理水平，并将其上升到集团战略规划的高度，全力以赴将旭辉打造成为一间业绩领先、持续履行社会责任、拥有优秀企业管治的世界 500 强企业	**以地产为航母，逐个打造驱逐舰战略舰** 多元化业务的选择逻辑第一是围绕着产业链的上下游进行多元化的创新和打造；第二是以客户需求的生命周期，比如从教育开始，从客户的小孩到青年长租公寓，到社区到的养老	**销售目标 2300 亿** 全年销售目标 2300 亿元； 下半年可推货值 2800 亿，全新项目数量 50+，一二线、准二线占比 88%		**多元并举** 收并购，商业的综合开发，参与土地熟化，参与旧城改造，一二级联动等多种拿地模式

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
中南建设	**“房住不炒”延续，运营效率高的公司将获得优势** 在国家进一步强化“房子是用来住的、不是用来炒”的定位，未来市场价格更为平稳； 更少有息负债，更多通过提高运营周转效率加快发展的公司有机会获得更多竞争优势			**货值铺排前低后高** 销售目标 2300 亿，实现 15%的增长； 铺排节奏前低后高，全年可售货值 2700 亿元，上半年 1000 亿元，下半年 1700 亿元		**积极投资** 下半年积极拿地，投资能做速度且有利润的地，回避高地价 **多元并举** 招拍挂，并购，旧改 **长三角、珠三角和核心中西部城市** 投资布局持续稳定在长三角和珠三角、核心的中西部城市。长三角下沉至有质量的三四线城市，中西部投资核心城市；不会增加更多的城市，在深耕的区域里，提升单城市产量 **600 亿权益投资额**
金科股份			**四位一体多元化** 民生地产开发； 生活服务：金科物业拟拆分上市； 科技产业园区； 文化旅游康养	**销售目标不变** 销售目标 2200 亿		**加大收并购力度** 招拍挂获取资源单一，正在研究要如何加大收并购力度 **二线和强三线** 投资标准重点在二线和强三线。坚持围绕“三圈一带、八大城市群”深耕发展，坚持聚焦省域深耕，形成“以二三线城市为主，一四线城市为辅”的全国化均衡布局
中国金茂	**房住不炒调控基调不变，行业竞争将加剧** 短期内「房住不炒」、「因城施策」的调控基调不会改变； 行业整体利润空间继续收窄、房企优胜劣汰进一步加剧将成为常态	**持续推动城市运营战略** 实现城市地图 2.0 的迭代升级，持续夯实城市运营战略执行体系，助力城市运营全周期扎实推进	**丰富城市运营商内涵** 启动金茂“科学城”IP 研究，获取首个 K-12 学 校用地以打造“金茂教育”IP，加速“区域能源站+”品牌落地	**2200 亿销售目标不变** 维持 2200 亿销售目标不变； 下半年货值充足，三、四季度货值配比 56:44		**稳健投资** 今年会走得比较稳健一些，短期和中期控制城市的扩展，以深耕为主 **城市运营为主流** 未来招拍挂会成为补充，城市运营慢慢的会成为拿地的主流方式

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
中梁控股	**审慎乐观，疫情不改购房需求** 未来中国房地产市场行业将在较长时间内同时呈现出市场分化与政策调控并存的特征； 我们对今年前景审慎乐观，相信疫情只是推延消费者的购房计划	**坚持规模与质量并重** 以市场需求为导向，响应国家的长三角一体化的发展策略，重点布局长三角经济带	**以客户为导向** 整合七大区域集团，加大授权，全面激发各区域集团的活力以及凝聚力 大力推行绿色建筑	**尚有 1600 亿可售货值** 有信心完成全年销售目标，甚至超过 1680 亿； 下半年还有 1600 亿的待售货值	**降负债，调结构** 希望今年把我们非银的依赖度下降到 30%； 我们会维持净负债率 70%~80%的合理水平	**公开渠道与收并购并行** 采取公开渠道和收并购并行的购地模式 **长三角和二三线城市** 重点布局长三角经济带，持续关注中西部、环渤海单核发展的省会重点投资二三线城市，谨慎投资四线城市
富力地产			**聚焦消费与商业地产** 物业投资：甲级写字楼、购物商场、多种零售物业及物流园区等 酒店运营：已拥有 90 间运营中酒店，另有 42 间在建及规划中	**权益销售目标 1520 亿元**	**加速去杠杆** 2020 上半年，集团处理了 108 亿元的境内债券	**放缓拿地&周转快** 在十二个月内产生现金流回报快速的资产周转项目
华夏幸福		**产业新城运营商** 通过创新升级“政府主导、企业运作、合作共赢”的开发性 PPP 模式，探索并实现所在区域的经济发展、城市发展和民生保障	**以商办综合体为主，积极探索新型不动产** 加速拓展轻资产运营模式； 积极探索以康养事业、科学社区、公共住房等为主的新型不动产领域			**坚持核心都市圈聚焦战略，打造“3+3+N”核心都市圈格局**
融信中国		**聚焦、平衡、强强联合** 以已进驻城市为核心，	**布局城市更新** 加快旧改项目的转化，今年上半年新增确	**截至 8 月，销售目标已完成近 60%** 销售目标相比 2019 年增长 10%；	**拓渠道，调结构，降成本** 拓展多样化的融资渠道，持续改善债务结	**谨慎投资** 从 2018 年开始谨慎对待拿地成本 **重点是深耕长三角** **销售回款的 30%-50%**

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
		积极拓展已入驻城市周边具有明显外溢需求、净人口流入及新兴产业规划的卫星城市。	权约 0.48 百万平方米	下半年供货的量也会高于上半年	构，引导融资成本的下降	**拿地** 全年拿地的预算匹配销售回款的 30%~50%的拿地资金
正荣地产	**“房住不炒”主基调不变** 「房住不炒」和「稳地价、稳房价、稳预期」仍然是中国政府政策的主基调； 房地产行业对支撑整体经济平稳的作用不可忽视，个人和企业的合理资金需求仍将得到支持	**追求可持续的高质量发展** 关注实现财务安全、盈利和规模之间的平衡与提升，打造核心业务能力	**立足品牌定位，探索产品创新** 从自然、文化和健康三大维度对产品进行探索创新，于期内打造出当代理想小区“正荣绿洲小区计划”	**销售目标 1400 亿** 全年销售目标定为 1400 亿元，较 2019 年微增 7%	**广开融资通路，严控红线** 所有融资平台、融资的渠道都会考虑，希望分散总体的融资渠道； 严控净负债率在 70%左右，同时也在提高现金跟短债的比例	**审慎投资** 保持审慎、稳健的投资力度 **深耕长三角、海峡西岸、中西部** 深耕长三角、海峡西岸、中西部等已经进入的区域 尚未进入的区域在合适的时机以及利润的情况下进入 **利润与周转导向** 综合周转效率、IRR、利润率指标合理分析
远洋集团	**房地产政策依旧维稳，市场继续分化** 房地产政策整体依旧「维稳」，地方政府不会再采取新的限制性措施； 预计下半年，市场持续分化，客户向好城市、好板块、好产品聚集； 城市持续分化，产业基础好、人口具备增量、市场化程度高的核心城市表现更好； 标杆房企预计会继续把资源向主力城市、主力板块倾斜，注重打造主力团队					**调整区域布局，深耕价值区域** **坚持快周转导向，资源向“小快项目”倾斜**

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
中国奥园	**行业竞争加剧，调控政策预计将延续** 中国房地产市场的竞争加剧，不同梯队间进一步分化； 预计目前的调控政策不会出现大范围调整		**聚焦物业发展** 奥园健康的管理面积将逾 4,000 万平方米，物业管理服务组合及规模进 一步扩大	**60%去化率即可完成目标** 2020 年销售目标是同比增长 12%； 全年有 2200 亿可售资源，按照 60%去化率，有信心完成全年业绩目标 加大节点的达成力度，保证充足的货源，加大营销力度，细化我们激励机制	**谨慎融资，储备现金** 下半年总体的融资目标，新增 200 亿； 下半年到期的债务 180 亿，整体净增融资金额不大，总的有息债务没有太大增长； 融资上会保持相对谨慎的状态，现金为王，公司也储备了足够的现金	**多元并举** 收并购与招拍挂相结合，也利用城市更新和产业拿地 **珠三角和长三角** 珠三角跟长三角是购地的重点，适时关注中西部很好的城市 **投资额 350-400 亿** 全年的购地计划维持在 350 到 400 个亿之间
雅居乐集团		**以地产为主，多元业务并行** 发挥旗下物业管理、环保、绿色生态景观服务及智慧装饰家居服务、城市更新、房管及商业业务的协同效应，助力主业进一步发展	**多元业务表现百花齐放** 雅生活成功收购中民物业； 城市更新集团成立； 拟分拆上市雅城业务； 房管业务可售货值突破千亿	**全年可售货值 220 亿** 地产板块 1200 亿元的销售目标没有调整； 全年可售货值 2200 亿，全年合计可售项目为 218 个	**需求不大，随市而动** 今年整体的负债水平在 1000 亿左右，下半年境内发债不会太多； 境外的发债，大概有 85 亿美元的额度，我们会看市场的成本，和公司的需要来确定； 净负债率争取在 70%~75%之间	**理性投资** 坚持理性拿地 **多元并举** 通过招拍挂市场、产业小镇、城市更新、合作等方式拿地 **大湾区和长三角** 大湾区和长三角是公司重点跟踪的两大区域 重点聚焦 2+3+N 的五大核心城市群，以及其辐射范围内的优质区域
荣盛发展			**聚焦物业+金融+产业园** 产业园：经营业绩稳定达成； 金融板块：振兴银行以科技型银行战略为指引，全面达成了各项经营目标和各项监管指标； 物业板块：荣万家通过科技			**坚持“两横、两纵、三集群”** “两横”是指沿着长江及陇海铁路沿线的布局; “两纵”是以京沪、京广铁路沿线的布局; “三集群”是指深耕“京津冀城市群”，稳步拓展“长三角城市群”、“珠三角城市群”周边城市的布局

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
			赋能，建设智慧社区，形成了更为丰富多元的发展模式			
佳兆业集团	**房地产市场走向存量市场，城市更新成为新的增长点** 中央重申要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展； 中国房地产正处于从增量市场到存量市场的转轨期，城市更新无疑将成为城市发展新的增长点		**积极践行“三驾马车”驱动** 聚焦地产主业的同时，亦依托城市更新、产业等多元化产业协同发展，以寻求新的利润增长点	**实现千亿销售目标** 全年 1000 亿元销售目标 下半年可售资源 1200 亿元，可售面积 660 万平方米	**调结构、扩渠道，降负债** 债务结构不断优化，融资渠道不断拓展，未来的一年内，融资成本再降 1 个百分点； 中期目标是，通过加速回款、加强运营、提升利润和引入战略投资等措施，使净负债率降到 100%以内	**一二线重点城市，国家战略支持区域** 集团坚持布局一二线重点城市战略，围绕粤港澳大湾区、长江经济带、京津冀协同发展区域等国家战略支持的区域进行投资。
滨江集团		**“1+5”发展战略** 坚持发展主业，同时有序推进多元化业务	**围绕主业开展多元化业务** 有序推进服务、租赁、酒店、养老和产业投资五大业务板块			**聚焦杭州，深耕浙江，辐射华东，开拓粤港澳大湾区，关注中西部重点城市**
蓝光发展			**“人居蓝光+生活蓝光”** 人居蓝光：以住宅地产开发业务为核心，聚焦高价值区域投资、改善型住宅产品； 生活蓝光：以物业管理服			**采取“1+3+N”的城市战略布局，通过深耕及拓展并举，不断强化新一线、二级及强三线的投资占比**

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
			务、咨询服务、社区增值服务为三大业务线			
首开股份	**调控政策不变，疫情仍是主要不确定性因素** 展望未来，稳房价、稳地价、稳预期的楼市调控目标依旧不变； 预计未来市场恢复态势将延续，而疫情仍是导致市场不确定性的主要因素					**审慎获取&竞拍+股权收购**
美的置业	**楼市政策保持稳健，行业走入存量深耕时代** 在「因城施策」的长效管理机制下，市场将继续保持平稳运行态势； 核心城市土地供应的紧缺，催生出城市更新的热潮，驱动行业走向存量精耕时代； 城市潜质分化，做主流市场才能实现高质量项目的产品变现，获取增值利润	**提质增效** 结合后疫情时代居住质量需求升级的契机，以有质增长为目标，以现金流和利润为牵引，以客户为中心，以产品与服务为抓手，实现提质增效	**“两翼”产业加速布局** 智能化产业和建筑工业化产业践行自主研发+生态 建设战略，成功研发小区家居大脑 AI，AIoT（人工智能物联网）实现全面落地和全人居智慧场景覆盖	**三年接近 2000 亿目标** 全年销售目标要实现 15-20%的增长，希望用三年左右的时间，去接近 2000 亿； 货值铺排节奏是以销定产，精准的把握开工量，控制存销比	**轻财务杠杆，重经营杠杆** 坚定一个观点，一定是要优化负债结构，不是靠杠杆来发展	**多元并举** 积极进入旧改领域，在公开市场合理拿地 **长三角，二线和强三线** 重点方向仍然是长三角，接下来就是大湾区，还有一些省会城市，还有区域中心城市； 重点布局二线和强三线，一线看机会，强三线以下不再选择 **补地全年去化量的 1/3** 按照全年去化量的 1/3 进行补地
建业地产	**房价不具备全面上涨的基础** 2020 年下半年，「房住不炒」仍将是调控的主基调； 房地产金融监管仍较严，房企融资环境改善空间有限； 预计 2020 年下半年全国房地产市场将呈	**轻重并举** 建业地产坚持轻重并举的战略，全面提升企业综合竞争能力和价值创造能力	**大力发展轻资产** 持续开拓省外市场，陆续接到约 30 多个各地政府及企业的合作意向			**稳健购地&招拍挂与股权合作**

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
	现「市场规模调整，房价以稳为主，新开工稳中有升，投资较快增长」的格局					
龙光集团	**行业整合期，并购机会增多** 随着房地产行业进入加速整合期，中国房地产市场将出现越来越多并购机会	**战略升级为四轮驱动** 住宅开发； 城市更新； 商业运营； 产业运营；	**聚焦城市更新** 截至 2020 年 6 月 30 日，布局 11 个城市，货值超过人民币 4,500 亿元，其中 94%在大湾区	**下半年可售货值 1340 亿** 权益销售目标 1000 亿元； 下半年新推的货值 1000 亿，再加上上半年的 400 亿货值，总可售资源 1340 亿	**长期维持 70%** 保障净负债率在 70%的界限内，未来也会继续保持	**谨慎投资** 在投资方面要审慎，但是要保持规模，也要保持利润的增长 **大湾区、长三角、中部城市群、西南城市群** 龙光在四大区域布局包括粤港澳大湾区、长三角都市圈、中部的城市群、西南城市群 **投资支出控制在销售额的 50%**
华发股份			**加快转型升级，推动产业多元化** 向商业地产、住房租赁、定制装修等领域扩张，打造上下游控制性产业链，逐步形成以住宅为主业，商业地产与上下游产业链同步发展的“一核两翼”新格局			**立足珠海，走向全国** 初步形成了以珠海为战略大本营，粤港澳大湾区、长江中下游地区、环渤海地区重要一线城市及二线城市为发展重点的战略布局
新力控股集团	**政策端因城施策，定向放松可期** 在「因城施策」思想的指导下，财政压力大的城市或陆续有优质地块供应； 库存压力大的城市或有类似人才、落户等			**保持 20%的年化增长** 未来以 20%的年化增速增长 加强精细化管理，提升人均效能		**江西、长三角、大湾区** 江西、长三角、大湾区平衡发展，在长三角下沉到三四线，大湾相对集中，三四线下沉的不多 **增加 600-700 亿权益货值** 今年总体希望能够有

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
	支持需求的政策释放，提速楼市去化					600 亿到 700 亿权益货值的增长
华侨城 A	**“房住不炒”仍是政策主基调** 下半年坚持房住不炒，引导行业平稳健康发展仍是政策导向的核心基调		**文化+旅游+城镇化** 以文化旅游、房地产为主营业务，不断增强企业竞争力，在文化旅游发展新模式、房地产业务差异化、旅游与互联网融合等方面进行探索与实践			**多元并举** 招拍挂、股权收购、土地流转等多种方式获取文旅及城镇化项目 **大湾区、长江经济带** 聚焦粤港澳大湾区、长江经济带及主要省会城市等经济较活跃的区域 **以收定投**
合景泰富集团	**房地产市场将保持平稳** 我们相信房地产市场将维持平稳复苏的发展形势		**6 大核心的竞争优势** 积极探索大健康产业与地产在“医、药、养”多元业态的结合； 实现全业态的覆盖，包括商场、写字楼、住宅、学校、医院、公寓、酒店等	**下半年可售货值达 1300 亿** 销售增长 20%； 下半年有 20 多个新项目投入市场，可售货值达到 1300 亿	**降负债，提效率** 境内外融资渠道是畅通的，融资成本会进一步下下降； 今年要求有两个，第一个负债率的下调，第二现金的周转率的要求是非常高的	**大湾区和长三角** 深耕大湾区和长三角两个区域是不变的。有好的时机，也会进入福建，加大成都的投入，密切留意中西部几个城市
首创置业	**调控短期难放松，保持业务的稳健仍是经营的关键** 对于中国房地产行业，行业宏观调控短期内难现实质放松；保持业务稳健，依旧是房企经营的重中之重		**加速打造新利润增长点** 积极推进文创业务、高科技业务、租赁住房业务实现轻资产运营模式突破	**追求高质量增长** 追求高质量增长，规模不是唯一目标，更加注重量价平衡； 总货值 3400 亿元，下半年的可售货源有 1000 亿元	**借外力，促融资** 持续拓宽融资渠道，保障充足的融资储备，力争实现 H 股全流通，提升股东价值。 推进物管业务资源整合，适时以资本力量助力物管业务做大做强，充分发挥首金资本的产融结合能力。	**稳健投资** 实行安全稳健的投资策略，优中选优，谨慎投资，聚焦差异化 **多元并举** 以智慧投资、产业联动、一二级联动和战略合作伙伴等方式拿地 **北京、长三角、大湾区以及单核城市** 今年下半年会持续保持

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
					公司会再通过一系列动作，包括加强销售回款，盘活存量资产，审慎进行投资，加强合作开发以及资本运作等等方面来控制公司的负债率。	对北京地区、长三角地区、粤港澳大湾区和武汉、郑州、昆明、厦门等单核城市的持续关注
中骏集团控股	**货币政策偏宽松，房地产市场将保持平稳** 在金融环境相对宽松的情况下，房地产行业也可从中受益； 预计下半年的房地产市场将保持平稳		**一体两翼** 继续落实购物中心与长租公寓两大抓手，与地产发展形成协同效应	**全年 930 亿元目标**		**海峡西岸、长三角和大湾区** 密切留意海峡西岸经济圈、长三角经济圈及粤港澳大湾区的土地信息，但**不盲目高追地王**
时代中国控股	**政策总体保持平稳，核心经济圈的价值将凸显** 房地产仍是国内经济增长的重要基石，行业政策总体保持平稳； 大城市完善的基础设施和公共管理在疫情期间表现更为突出，核心经济圈的价值进一步凸显		**积极参与城市更新** 城市更新项目总数超过 150 个，潜在总建筑面积 约 5200 万平方米	**有信心完成全年销售目标** 下半年表现会更好一些，有信心完成 823 亿元销售目标		**持续深耕并逐步布局潜力区域** 继续深耕粤港澳大湾区，逐步布局高增长潜力区域。坚持积极销售，加强现金流管理，提高资金周转率
禹洲集团	**调控基调不变，下半年市场热度预计将趋于缓和** 国家对于房地产行业的调控基调将保持不变； 销售方面，供应放量将继续释放市场需求，促进销售的恢复； 土地市场方面，下半年的市场热度将趋于缓和		**聚焦酒店业务** 至 2020 年 6 月 30 日，集团旗下位于厦门的禹洲嘉美伦酒店公寓及禹洲温德姆至尊豪廷大酒店已投入运营。期内，该业务板块为集团带来收入约为人	**2020 实现千亿** 完成千亿销售目标； 下半年预计推出 1158 亿元可售货值，长三角占比 60%以上，超 89%位于一二线城市或准二线城市		**稳健投资** 拿地的节奏比较健康，以稳健和保利润为方向 **多元拿地** 过去招拍挂和收并购各占一半，现在加大收并购、产城勾地、城市更新等多种拿地业务 **一二线** 从去年开始的新拿地重点倾向于一二线，三线城市很少涉及，三四五线城市原则上不拿地

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
			民币 605 万元			**利润导向** 设定 GPM、IRR 标准以利润为导向，如果利润实现不了的，就不拿
迪马股份			**聚焦专用车制造** 致力于成为“国内领先、世界知名的专用车领域专家和应急管理平台服务商”			**精选深耕** 以一二线城市为主，一二线城市外延具有人口流入潜力的其他城市为辅
越秀地产	**房地产政策保持连续性，房地产市场预计将保持平稳** 下半年，政府的调控政策仍将继续坚持「房住不炒」的政策定位； 政府将继续围绕稳地价、稳房价、稳预期，保障房地产市场的平稳健康发展	**“轨交+物业”**		**全年目标 802 亿元，可售资源 1461 亿元**		**“1+4”全国化战略** 除深耕大湾区以外，继续拓展华东地区、中部地区、北方地区和西部地区。 **特色化、多元化的增储平台** 轨交+物业、国企合作、城市更新、住宅+配建、收购并购、产业勾地、公开竞拍
大悦城	**房地产市场将继续平稳发展** 疫情并未改变房地产业长期平稳发展的趋势	**坚持定位** 定位“城市运营商与美好生活服务商”的战略方向	**多元业态全面发展** 业务范围覆盖住宅、商业、产业、写字楼、酒店、长租公寓等多元业态； 不断探索、完善“商、产、文、旅、科、	**保证供货，强化营销** 销售目标是 800 亿（权益），全口径接近 900 亿； 要保证我们的供货，强化营销，提升品牌的影响力	**拓宽融资渠道，降低融资成本，优化债务结构**	**稳健投资** 这几年在土地储备上，采取积极和稳健的战略 **多元并举** 坚持以公开市场、大悦城综合体和系列产品，以及产业和战略合作等获取土地 **一线和二线城市** 投资的区域为一线城市和二线城市

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
			居”产业生态系统综合体			**拿地金额占签约金额 40%** 每年获取的货值，大概是全年销售计划的 2~3 倍。拿地的金额和当年的签约金额比例大概控制在 40%
弘阳地产	**房地产政策边际宽松，总体保持稳定** 房地产政策预计整体保持稳定，在「房住不炒」的前提下边际宽松	**提质增效** 规模和利润并重，实现有质量的持续增长； 以“做透大江苏、深耕都市圈、做强中心城”为策略； 坚持现金为王、利润为本	**打造标杆商业地产** 将持续优化升级业态组合，推进创新落地，优化消费体验，打造标杆商业地产项目，提升商业地产资产回报水平	**去化率不到 50%就可实现销售目标** 销售目标 750 亿元，下半年不到 50%的去化率就可实现； 下半年可售货值 878 亿元	**坚持财务约束** 未来的目标是能满足三道红线，我们也会继续坚持有财务约束规模利润和杠杆的平衡增长	**关注都市圈** 关注新型城市化进程中现代化都市圈的发展机会，如长三角、大湾区、成渝、中原、长江中游、山东半岛等
宝龙地产	**房地产市场平稳发展，行业集中度将有所提升** 预计下半年的房地产市场规模，继续高位运转，平稳增长； 行业的集中度进一步加强	**双百双千**	**三位一体** 地产； 商业； 资管	**已实现全年销售目标 42%** 地产销售目标 750 亿，上半年 315.3 亿，比去年同期增长 8%，已经实现全年目标 42%	**争融资，控规模** 到年底还会力争二三十亿的规模，明年年底，控制在 700 亿以内的融资规模。 还可以再降一部分的融资总额，未来的评级能有更好的提升机会。	**长三角、大湾区、机会型城市** 布局为“1+1+N”，即长三角、大湾区、机会型城市。以长三角和大湾区为主，然后在其他地方机会性获取
建发国际集团				**货值供应上下半年 4：6** 全年销售目标 700 亿元； 全年 1800 亿元的可售货值，上下半年 4：6，下半年 1158 亿元，长三角占比 61.8%		**积极投资** 继续积极的争取土地储备的增长 **多元并举** 招拍挂、收购并购，旧改可能也是未来的重点 **考虑有潜力的一二线城市** 未来会考虑进比较有潜力的一二线城市，比如

企业	政策走向	战略规划		营销铺排	财务管控	投资策略
						重庆、郑州和西安，浙江东部的未进入城市，华南比较好的城市
德信中国	**地方调控或将松动，中心城市的去化仍有保障** 各地区的调控会因城施策进一步松动。货币政策仍将保持宽松基调； 区域中心城市的需求和去化将有保障，当地土地市场热度也会继续维持	**聚焦、深耕、精准、练好内功、提质增效、稳健发展**	**坚持“一体两翼”，丰富业务布局**	**销售增长 20%-30%** 公司在 2020 年初，定的目标是今年增长 20~30%，大概有 550 亿元	**控杠杆、调结构、扩渠道、提信用四管齐下** 平衡机会成本和财务成本之间的关系。在保持一定发展速度的前提下，把杠杆控制在相对合理的范围之内； 进一步优化和调整债务结构，提升来自于银行，包括金融机构借款的占比，控制像信托，非标融资渠道的比例； 拓展新的增量融资渠道，和各类金融机构之间保持密切的合作，积极的寻求多元化渠道，比如创新类的供应链 ABS 融资等等； 最后优化业绩，改善债务结构，能够获得更好的信用评级	**稳健审慎** 结合政策、市场的情况，集中在深耕区域，有选择性的进行补充土储，确保公司未来可持续发展 **长三角** 长三角仍然是我们的主阵地，除杭州外，还将建立第二和第三个聚焦深耕城市 **提高权益和操盘比例** 跟价值理念、经营管理理念相似的优秀房企、地方政府平台进行合作。目标是进一步提升权益比、操盘比例

注：本文为亿翰智库 EH50 研究组根据上市房企 2020H1 业绩会和半年报进行梳理汇总

一、要点摘要

➢ 政策走向“1+2”：长期化、定向性、稳定性

对于政策的变动趋向和逻辑，房企似乎已有共识，并有充分的预期和准备，普遍认为：

（1）政策支持性方面。“房住不炒”的底线不会动摇。未来，房地产行业政策的调整属于常态化的操作，政策调控更大可能会保持连续性、稳定性，对此，房企所能为则是保持适应性，并做好长期化准备。

（2）政策变动范围。政策变动的范围上， 不大可能出现普遍的、全方位的压制，局部的、有针对性的根据各区域、各城市、各版块市场特点和变化“因城施策、因个体特性施策”。而且当前的政策选项并非创新式出现，更多在于前期政策的沉淀和积累， 只是在此时点释放。

（3）政策诉求层面。政策的目的并不在于压制房地产行业和企业的正常发展，房地产行业在国民经济、社会稳定中仍占据重要地位，所以政策的出发点或落脚点是在于更好的规范行业的发展方向，保障行业的发展质量，并降低房企风险暴露概率，包括近期频繁传出的融资 345 新规，其目的都指向规范、引导房企的行为，在既定的范围内做出安全动作，长期化的角度来看，房地产行业将建立长期稳定的制度体系和长效管理机制。

- **战略规划：多元铺排，保发展持续性**

房地产行业利润率下滑已然成为行业的共识，而这种趋势或只能适当延缓，无法完全规避。在此背景之下，房地产企业也在逐步的通过业务优化，多元探索，经营提效等方式最大化降低利润率下滑的速度。

（1）房地产开业务来看，虽然利润率处于下滑的通道，但整体来看， 相对其他行业而言，其利润率仍处于相对高位，特别是相对于制造业而言，利润率仍具有绝对优势。

所以，**中短期而言，房地产开发业务仍将是房地产企业的绝对主业和重点，在此业务上，房企的重点在于多方式节约成本、提升效率、提高溢价，尽可能扩大盈利空间。**

（2）**非地产开发业务而言，**其目的在于：第一、与主业实现协同发展优势，为主业赋

能；第二、增加新的利润增长点，平滑地产开发业务利润率下滑的影响；第三、长期成为企业综合发展的重要支撑，为企业成为综合型集团奠基。

从当前房地产非地产开发业务选择和发展来看，企业非地产开发的业务方向主要有两种：其一、地产开发上下游产业链业务，如商业地产、代建、物业管理、家居建材、长租公寓、特色小镇等；第二、与地产开发业关联性不大的多元化业务，如新能源、农业、机器人、环保、文化、文旅等。

从房企对各类业务的规划来看，上下游产业链业务主要目的之一在于为开发主业赋能，与地产开发形成协同发展效应，进而促进企业整体价值的提升和释放。关联性较弱的业务主要目的在于培养未来更长期化发展的支撑点，或前瞻性把握未来一段时间内的潜力业务机遇，提前掌握先发优势。未来长期内，非地产开发业务板块发展成熟后，企业也有计划将其分拆上市，进而实现价值的充分释放。

从当前房企多元化业务的发展进程来看，规模房企的多元化业务的铺排和选择已经完成，当前进入**优结构、调布局、提质量**的阶段。即对于多元化业务类型已确定，前期的投入已经基本完成，**当前的重点在于决定各个业务的优先级**，哪些需要重点发展，巩固优势；哪些需要优化结构，提升质量；哪些需要适当放缓节奏或直接退出。其他企业或刚开启多元化业务，或对进行已选业务加大投资力度，培养多元业务发展的能力。

- **财务管控：收放结合，保风险可控**

房地产行业特有的重资产属性决定多数企业的发展依靠金融杠杆推动。而在当前阶段，对于房地产行业的融资环境整体处于偏紧的状态，一些关于房企融资的政策也时有出台，控制行业内融资存量数额，并严格控制增量金额，为更高的提升行业资金的使用效率。

房企也在普遍将加强财务管控和杠杆管理，在债务结构上，（1）控制有息负债规模，

在保证业绩增长的同时，主动控制有息负债的规模总量增长；（2）主动优化长短债务结构占比，房企的短期债务占比逐步降低；（3）低成本融资置换高成本融资，高成本融资占比不断降低，信托、资管等高成本融资金额逐步降低，更多的通过银行或其他标准化融资方式进行资金获取；(4) 房企的融资成本同样处在下降通道中，这与企业调整债务的动作有关。

在杠杆管理上，主动调整杠杆率水平，开源方向上，（1）加快项目去化，强化回款管控，或将回款纳入考核，并给予一定激励，提高回款的利用效率；（2）引入战略投资者，扩大股本；或在项目层面引入合作伙伴，减少资金投入，分散风险。**节流层面上，**（1）主动放缓拿地节奏，控制拿地规模，进而减少资金投入；（2）在运营端提升效率，减少期间成本的投入。通过多方努力，企业的杠杆率水平处于稳步下滑，截止 2020 年 6 月 30 日，多房企负债率水平已处于合理水平，但仍有部分房企杠杆率仍在 100%以上，现金短债比同样调整到 1 倍以上的安全合理水平，保障了企业风险的可控性。

- **销售铺排：四个自信，保业绩达成**

年初时企业均设定了全年业绩目标，并据此目标安排全年的货量铺排节奏和货值调整规划。从企业预设目标情况来看，企业向外公布目标时均保持着谨慎性的原则。在上半年受疫情影响，1-7 月累计销售业绩目标的完成度普遍在 50%左右，而房企仍未有调整业绩目标的计划，对全年业绩目标的达成充满信心。

（1）总量自信。从货值总量上看， 企业在全年总量安排上做了充分准备，货值总量充裕，**基本按照 50%-60%左右的去化率安排铺货，而且在上下半年的推货节奏和货值配比上，上下半年的比例也多在 4:6，**按照正常的销售节奏和企业设定的欲实现的去化率来看，多数房企均能如期达成年度目标。

（2）结构自信。从企业货值结构占比来看，多数企业的货值分布于核心城市群内， 包

括长三角、大湾区、海西、中西部，且集中于基本面较优的一二线城市及位于核心城市群内的三四线城市，此类区域或城市由于经济基础厚、产业结构合理、人口支撑力强等原因，对于市场风险的抵抗能力较强，因此房地产市场整体表现较理想，倘若无预期之外的因素影响，预计年内市场表现仍能够实现需求的平稳释放。

（3）配比自信。从 2020 年企业货值安排来看，新推货值占比较高，历史遗留货值有限，总体来看，新旧货值比例搭配合理，能够在一定程度上保证项目去化工作的顺利推进。

（4）节奏自信。从 2020 企业对于推货节奏和时点把握来看，企业的效率提升明显，上半年新增资源中，有一定的比例能够于下半年实现供货，并有业绩贡献。而且对节点的把握能力也较前期有明显提高，能够保证项目进度准时准点推进。

- **投资决策：五大坚持，保量亦保质**

由于行业发展不确定性的提高，企业在投资战略决策上也有明显调整和改善，从 2020 年中期房企有关投资决策的表述来看，“五大坚持”将在企业的投资决策中发挥指导作用。

（1）坚持谨慎稳健，不盲目追高

土地价格高企，利润率不断被摊薄，企业在投资上表现的更加谨慎稳健。总体来看，企业表示要秉持谨慎的投资态度，不盲目攀高，不在土地市场高峰时过多参与土地资源竞争，要在保证财务、现金流安全稳定的前提下做出投资决策。

（2）坚持量入为出，总量控制在销售金额的 50%以内

房企在做出全年投资总量规划时，最优先的参考指标便是销售业绩及销售回款情况，即以销售金额或回款的一定比例的金额用于全年投资，并会根据企业的实际销售进展和土地市场情况进行灵活调整。**从房企实际的投资总量安排来看，销售金额或回款的 50%是企**

业投资的上限。

（3）坚持区域深耕，城市聚焦

随着城市群一体化发展战略的逐步深化，企业也在有意识的将布局的重点集中于核心的城市群或都市圈，强化区域深耕。在城市能级的选择上，企业也在一致性的回归/转向一二线，强化核心城市的布局和深耕，提高单城市的产能和品牌影响力。华南企业也在主动北上，进入长三角等城市群，开启战略性布局的序幕。

（4）坚持多元方式结合，主次分明

公开市场拿地难度不断加大，房企也在不断尝试多样化的拿地方式，收并购、城市更新、产业勾地、城市运营、TOD 都成为企业拿地的可选方式。存量主导的阶段，房企也在主动进行存量资源的储备，进行城市更新业务的探索。产业勾地同样成为企业获取土地资源的最佳方式之一，能够在控制拿地成本的同时降低拿地的难度。

（5）坚持效益为先，严守投资标准

当前企业普遍提及要坚持有质量的增长、有效益的发展。在投资决策上也设定了严格的标准，综合考量去化率、周转情况、IRR、现金流等指标进行投资测算，不少企业在拿地时要求 IRR 至少也在 8%以上，否则放弃土地资源的获取。

二、详细内容

（一）政策趋势&行业研判|“房住不炒”长期化，市场分化，竞争加剧

尽管受到新冠疫情的影响，“房住不炒”的政策主基调预计将不会改变，整体房地产市场将继续保持平稳的发展势头。对于企业来说，房地产市场已逐渐进入存量时代，市场将进一步分化，未来的竞争或将进一步加剧。

碧桂园——城镇化进程持续，广大城镇市场大有可为

国家将继续稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案；且中国的城镇化进程远未结束，广大县镇居民改善居住环境的需求仍将持续，广大城镇市场大有可为。

万科 A——经营形势复杂，不确定性较大

下半年经营形势依旧复杂，无论是疫情还是宏观经济都存在诸多不确定性。

保利发展——房地产继续稳定器作用，行业继续保持健康发展

展望下半年，新冠疫情、国际关系摩擦对于经济发展的冲击仍将持续，流动性相对宽松与行业调控偏紧将并存，行业仍存在一定的不确定性。但中长期来看，房地产行业发展的根本驱动力仍然没有改变，中国城镇化率仍有较大的提升空间，特别是都市圈和城市群的加速形成，将对行业产生重要影响。在未来一段时间内，作为国民经济重要产业，房地产行业仍将发挥宏观经济“稳定器”和“调节器”的作用，行业仍将保持稳定健康发展。

融创中国——“房住不炒”主基调不变

房地产行业的调控政策不会发生变化，将继续延续近几年房住不炒和稳定的主基调。

中国海外发展——经济保持韧性，行业保持高质量发展

以中国经济强大的韧性，将有效应对疫情及种种外部冲击，并在疫情之后实现高质量发展。

绿地控股——不确定性较大，市场需求可能下滑

疫情、经济的不确定性依然存在，居民收入、消费信心有待提升，叠加各地促进消费利好政策力度减弱，市场需求可能会有所下降。行业企业应密切关注国内市场的变化，及时调整生产、销售节奏。

世茂集团——货币政策保持宽松，房地产市场平稳向好

新冠疫情影响宏观经济的不确定性持续。在中央政府以「六稳」及「六保」为重点工作的前提下，货币政策将持续保持相对宽松。「房住不炒」主基调不变，「因城施策」将持续

运行，在稳健偏松的金融环境中，房地产市场将整体保持平稳向好。

华润置地——高质量发展将成为行业主旋律

房地产行业高歌猛进的时代一去不返，精益化管理、高质量发展和转型创新将成为行业主旋律

招商蛇口——行业盈利空间变小，下滑已成整体趋势

随着行业竞争日趋激烈以及调控的常态化，未来行业盈利空间呈大幅增长的可能性较小，行业利润率下滑已成为整体趋势，参与新城的建设和运营、构建复合型产业格局也成为房地产开发企业转型升级的重要途径。

龙湖集团——调控基调将长期延续，企业要走质量致胜之路

内外双循环的战略倡导令房地产行业的稳定发展更具深远意义，但国家控杠杆、稳房价的调控基调也将长期延续。对房企融资的全方位监管，更倒逼企业以周转供血，走稳健发展、质量致胜之路。

中国金茂——房住不炒调控基调不变，行业竞争将加剧

中央政府不将房地产作为短期刺激经济的手段，短期内「房住不炒」、「因城施策」的调控基调不会改变，行业整体利润空间继续收窄、房企优胜劣汰进一步加剧将成为常态。

金地集团——因城施策，房地产市场将保持平稳

预计下半年货币环境仍将延续平稳态势，维持流动性合理充裕，房地产政策仍将根据各地市场情况因城施策，确保房地产市场平稳运行。

新城控股——商业地产存广阔空间

随着生活水平的不断提高，居民消费升级趋势近年显著加速，消费对我国经济可持续增长作用也愈发明显，作为消费重要载体的大型商业地产比住宅地产具有更为广阔的发展空

间。

绿城中国——调控仍将持续，城市更新存机遇

新型城镇化进程的进一步推进，将不断提高国家中心城市及城市群的综合承载、资源分配能力，增强人口流动，对需求端形成了稳定的支撑，而旧城改造、城市运营等存量城市更新和盘活需求，亦将为行业带来长期可持续发展的动能与机遇。但与此同时，调控仍将持续、金融监管力度趋严、行业集中度提升、行业毛利率不断缩减，仍将是地产企业开发运营面临的挑战。

阳光城——调控基调延续，市场竞争加剧

预期未来整体偏紧的调控基调将依然延续，并逐步向长效机制、因城施策转变。市场的竞争将更加激烈，房地产市场发展面临更大的政策不确定性风险。

旭辉控股——房住不炒主基调不变，大型开发商将在竞争中占据优势

房住不炒依然是政策调控的主基调，市场将逐渐适应各地因城施策的调控手段，供给端适当调控有效防止土地供应过热，需求端松紧适度的政策管控有助于房地产市场持续平稳发展。相较于小型开发商受制于土地价格的上涨及销售价格的受限，大型开发商拥有多元化的拿地渠道、高效运营效率及较低的融资成本将凸显其竞争优势。

中南建设——“房住不炒”延续，运营效率高的公司将获得优势

在国家进一步强化“房子是用来住的、不是用来炒”的定位，未来市场价格更为平稳，保有土地的成本进一步提高，财务杠杆更难加大的情况下，更少有息负债，更多通过提高运营周转效率加快发展的公司更符合政策的导向，有机会获得更多竞争优势。

中梁控股——审慎乐观，疫情不改购房需求

2020 年，中国政府工作报告再提房住不炒、因城施策和促进房产市场平稳健康发展的政策要求。政策的基调充分表明，未来中国房地产市场行业将在较长时间内同时呈现出「市

场分化」与「政策调控」并存的特征。纵然上半年受疫情影响，我们对今年前景审慎乐观，相信疫情只是推延消费者的购房计划。

正荣地产——“房住不炒”主基调不变

展望下半年，「房住不炒」和「稳地价、稳房价、稳预期」仍然是中国政府政策的主基调，而「因城施策」在灵活平衡房价与新型城镇化进程、人才引进、城市群综合发展中发挥重要作用。尽管房企融资管道在可预见未来放松空间有限，在当前宏观经济面临下行压力下，房地产行业对支撑整体经济平稳的作用不可忽视，个人和企业的合理资金需求仍将得到支持。

龙光集团——行业整合期，并购机会增多

随着房地产行业进入加速整合期，中国房地产市场将出现越来越多并购机会。

佳兆业——房地产市场走向存量市场，城市更新成为新的增长点

中央重申要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。目前，中国房地产正处于从增量市场到存量市场的转轨期，城市更新无疑将成为城市发展新的增长点。

中国奥园——行业竞争加剧，调控政策预计将延续

随着疫情得到控制，中国房地产企业的整体经营逐步恢复。在行业增速放缓、新冠疫情的迭加因素影响下，中国房地产市场的竞争加剧，不同梯队间进一步分化。预计目前的调控政策不会出现大范围调整，但地方政府将因应疫情影响，根据实际情况针对性地调整政策，更好地落实房地产市场平稳健康发展的目标。

美的置业——楼市政策保持稳健，行业走入存量深耕时代

在「因城施策」的长效管理机制下，地方楼市政策更为稳健，市场将继续保持平稳运行态势。产业发展面临升级，城市建设和房地产发展需要寻找新的空间，核心城市土地供应的

紧缺，催生出城市更新的热潮，驱动行业走向存量精耕时代；城市潜质分化，驱动房企资源投向主流城市，做主流市场才能实现高质量项目的产品变现，获取增值利润。

新力控股——政策端因城施策，定向放松可期

政策端方面，预计仍以定向放松为主，在「因城施策」思想的指导下，财政压力大的城市或陆续有优质地块供应，库存压力大的城市或有类似人才、落户等支持需求的政策释放，提速楼市去化。

首开股份——调控政策不变，疫情仍是主要不确定性因素

展望未来，稳房价、稳地价、稳预期的楼市调控目标依旧不变。各地方政府将在秉持“房子是用来住的，不是用来炒的”原则下，继续灵活因城施策，以保障房地产市场平稳健康发展。预计未来，市场恢复态势将延续，而疫情仍是导致市场不确定性的主要因素。

禹洲集团——调控基调不变，下半年市场热度预计将趋于缓和

国家对于房地产行业的调控基调将保持不变，仍然将坚持「房住不炒」的定位。销售方面，供应放量将继续释放市场需求，促进销售的恢复。土地市场方面，下半年的市场热度将趋于缓和。

远洋集团——房地产政策依旧维稳，市场继续分化

房地产政策整体依旧「维稳」，地方政府不会再采取新的限制性措施，但也不可能全面放开对房地产市场的管控。预计下半年，市场持续分化，客户向好城市、好板块、好产品聚集，主力板块抗跌性更强，好产品更受青睐；城市持续分化，产业基础好、人口具备增量、市场化程度高的核心城市表现更好；标杆房企预计会继续把资源向主力城市、主力板块倾斜，注重打造主力团队。

中骏集团控股——货币政策偏宽松，房地产市场将保持平稳

相信国家于下半年仍会保持积极的财政政策及相对偏松的货币政策以保持市场的流动

性。在金融环境相对宽松的情况下，房地产行业也可从中受益。中央于下半年会继续坚持「房住不炒」的定位及「因城施策」的原则，所以预计下半年的房地产市场将保持平稳。

建业地产——房价不具备全面上涨的基础，去化压力将逐步显现

2020 年下半年，「房住不炒」仍将是调控的主基调，不将房地产作为短期刺激经济的手段，各地方政府将切实落实「因城施策」，确保市场平稳发展。尽管金融环境稳健宽松，但房地产金融监管依旧较严，房企融资环境改善空间有限。预计下半年全国房地产市场将呈现「市场规模调整，房价以稳为主，新开工稳中有升，投资较快增长」的格局。房价不具备持续全面上涨的基础；且随需求逐步释放及政策利好边际效应减弱，需求逐步回归理性，项目去化压力将逐步显现。

越秀地产——房地产政策保持连续性，房地产市场预计将保持平稳

下半年，政府的调控政策仍将保持连续性和稳定性，继续坚持「房住不炒」的政策定位，因城施策，不把房地产作为短期刺激经济手段。政府将继续围绕稳地价、稳房价、稳预期，持续完善房地产的长效机制，保障房地产市场的平稳健康发展。

弘阳地产——房地产政策边际宽松，总体保持稳定

房地产政策预计整体保持稳定，在「房住不炒」的前提下边际宽松，但对个别有过热迹象的城市可能会有政策收紧，房地产政策的最终目标是维持房价保持稳定。预计 2020 年下半年商品房销售市场整体维持二季度的热度，但二季度恢复较快且价格上涨趋势明显的城市可能会在新增政策影响下略有降温，预计全年整体成交量同比基本持平，价格保持稳定。

大悦城——疫情不改长期趋势，房地产市场将继续平稳发展

来随着国内疫情得到控制，行业稳步恢复，预计下半年市场仍将延续这一恢复态势。总体来看，疫情并未改变中国经济长期向好的趋势，也并未改变房地产业长期平稳发展的趋势。

时代中国控股——政策总体保持平稳，核心经济圈的价值将凸显

展望 2020 年下半年，中国货币政策将更加精准导向，财政政策将保持积极。房地产仍是国内经济增长的重要基石，行业政策总体保持平稳。地方政府将继续因城施策，稳定市场预期，维持房地产投资合理增长。大城市完善的基础设施和公共管理在疫情期间表现更为突出，核心经济圈的价值进一步凸显"。

宝龙地产——房地产市场平稳发展，行业集中度将有所提升

预计下半年的房地产市场规模，继续高位运转，平稳增长，进一步收紧或大幅放松的可能性不大，本集团的运行环境良性有序。行业的集中度进一步加强，越来越多的企业聚集到地产综合服务商的主航道上，不同区域市场分化，地产开发既要把握城市轮动的机会，合理布局，又要聚焦优势区域。

首创置业——调控短期难放松，保持业务的稳健仍是经营的关键

对于中国房地产行业，行业宏观调控短期内难现实质放松，「房住不炒」、「因城施策」仍将是房地产政策的主基调，房地产融资仍将严格受限，迭加疫情防控常态化影响，房企业绩虽显现回升态势，但仍持续承压，保持业务稳健，依旧是房企经营的重中之重。

德信中国——地方调控或将松动，中心城市的去化仍有保障

房地产政策上仍将坚持「房住不炒」和稳房价稳地价稳预期的总基调，但是各地区的调控会因城施策进一步松动。货币政策仍将保持宽松基调，有利于房地产市场的平稳运行。在此背景下，区域中心城市的需求和去化将有保障，当地土地市场热度也会继续维持

华侨城 A——“房住不炒”仍是政策主基调

下半年坚持房住不炒，引导行业平稳健康发展仍是政策导向的核心基调。

（二）战略规划|多元化铺排，保障长期发展持续性

在房地产市场总体规模增速放缓的背景下，房企盈利空间进一步压缩，多家房企纷纷涉

猎多元化业务以谋求更高规模的发展，其中主要分为两类，一类房企偏好“非地产”领域，一类房企偏好“地产相关”领域。具体来说，非地产领域具体落实周期长，见效慢，对于中小房企来说主要面临的还是生存问题，跟风布局非地产领域并不是一个好选择。

碧桂园——坚持稳健的财务政策，大力发展智能制造

战略：坚持稳健的财务政策和风险控制措施，保证建筑质量和安全，审慎、务实的补充优质土地，强化合同销售及回款，以保障经营性现金流和投资回报率的良好表现。

多元化：自碧桂园博智林机器人项目 2018 年 7 月启动建设以来，重点聚焦建筑机器人、BIM、新型装配式及相关核心技术，机器人不仅被应用到智能建造，还有物业管理、乃至医食住农的方方面面，进一步为碧桂园主业、资本市场和国家创造巨大价值。

万科 A——与城市同步发展，定位城乡建设与生活服务商

战略：以“城乡建设与生活服务商”为战略定位，主营业务包括房地产开发及相关资产经营业务、物业服务，在此基础上，遵循“与城市同步发展，与客户同步发展”的策略，围绕人民美好生活场景积极开展其他业务。

多元化：万科物业由“住宅商企两翼齐飞”升级为“三驾马车”的发展战略，加快“物业城市”业务发展，新增厦门鼓浪屿、青岛动车小镇等项目，持续拓宽城市空间业务发展格局。截至目前，“物业城市”业务已拓展至 7 个城市。

保利发展——多产业协同发展，两翼产业或成为新的利润增长点

面对行业发展新阶段，公司在继续把握房地产主业机遇的同时，提出“以不动产投资开发为主，以综合服务和不动产金融为翼”的发展战略，构建不动产生态发展平台。围绕不动产投资开发，公司整合上下游产业链资源，在综合服务与不动产金融领域形成了物管、代理、商管、酒店、建筑、房地产基金、会展、文旅、康养、教育、公寓等多产业协同发展的格局，两翼产业市场空间巨大，发展前景广阔，是公司未来新的规模与利润增长点。

融创中国——收购开元物业及环球世纪，多业态业务进一步发展

战略：将继续发挥以雪世界、茂、酒店、主题乐园、影都及会议会展为核心的「**城市共建者**」产业品牌能力，与政府一同共建城市，助力公司高质量发展。

多元化：二零二零年上半年，融创服务完成了对开元物业的收购和成都环球世纪的整合，构建了融创服务的子品牌，进一步增强了融创服务多品牌、多业态的发展能力。二零二零年上半年，一方面融创文旅通过优化租约结构、升级招商品牌、创新营销模式、綫上营销渠道发力及调整酒店群经营模式等方式提升收入释放能效，另一方面融创文化持续完善影视产业链条布局，推进原创动画作品的研发及製作，并充分发挥文化与文旅板块的协同效应，将 IP 落地文旅城实景，持续打造 IP 长链运营体系"。

中国海外发展——积极拥抱变化，成立供应链公司

积极拥抱变化，创新业务模式，中国海外发展加快培育新增长点。在培育养老、教育、物流等新业务的基础上，2020 上半年集团新设成立供应链管理公司，旨在整合物资采集优势资源，打造面向全行业的一流 B2B 建材交易与综合服务平台；新设成立科技公司，将围绕住宅开发与商业运营的数字化管理、智慧社区、智慧家居、智慧商业楼宇等不动产开发运营场景提供科技产品与服务，投资上下游科技企业，建立科技生态圈。

绿地控股——坚持双轮驱动，金融与消费并举发展

绿地控股以“公众化、资本化、国际化”为导向，坚持产业经营与资本运作双轮驱动，坚持“走出去”与“引进来”同步发展，已在全球范围内形成了以房地产、基建为主业，金融、消费等综合产业并举发展的企业格局。

金融：大金融是绿地控股近年来重点布局的产业板块之一。公司牢牢立足于“投资+投行”的大资管全产业链布局，依托自身品牌及资源优势，在严控风险的前提下，逐步形成了债权业务、股权业务、资产管理和资本运作齐头并进的业务格局。消费：顺应中国消费升级

的中长期趋势，公司不断推进“大消费”战略，特别是重点发展与中产阶级生活方式息息相关的中高端消费业态，主要包括商贸、酒店旅游、汽车服务等。

世茂集团——“大飞机战略”正式启动，助力企业穿透市场周期

基于多元产业优势及前瞻性投资布局，世茂集团于 2020 年正式启动“大飞机战略”的多元业务发展模式 - 以物业开发为核心主体；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关键尾翼。这架全速腾飞的“飞机”，不仅提升了世茂在穿越市场周期的竞争力，也为实现可持续发展注入强劲的内驱力。

华润置地——“2+X”保障业绩稳增长，物业上市进行时

公司坚持“2+X”的发展战略，投资物业稳定的盈利性和持续性收入，为公司实现业绩稳健增长提供重要保障支持。其中，物业服务以“致力于成为中国最值得託付的资产运营服务商”为愿景，聚焦品质物业、资产经营、智慧物联三大业务组合。于二零二零年六月三十日，物业管理分拆上市工作已经启动，按计划顺利推进。X 业务主要分三个部分，一个是协同助力型，一个是轻资产服务型，第三个是创新培育型。协同助力型业务主要包括城市更新、代建代运营和建筑业务，支持公司多元化渠道拿地及部分大型项目建设。第二类是轻资产服务型业务，包括轻资产商业运营管理，物业管理和文化体育。本次可能分拆上市的有两个业务，包括商业运营管理和物业管理。第三类是创新培育型业务，包括长租公寓“有巢”、康养和万象影城。

招商蛇口——美好生活承载者，城市园区运营商

招商蛇口作为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。公司以“中国领先的城市和园区综合开发运营服务商”为战略定位，以独特的“前港—中区—后城”综合发展模式，全面参与中国以及“一带一路”

重要节点的城市化建设。公司致力于成为“美好生活承载者”，从城市功能升级、生产方式升级、生活方式升级三个角度入手，为城市发展与产业升级提供综合性的解决方案，为客户的生活和工作配套提供多元化的、覆盖全生命周期的产品与服务。

龙湖集团——四大主航道全面发展，持续增效企业发展能力

龙湖集团秉承「空间即服务」战略，坚持地产开发、商业运营、租赁住房及智慧服务四大主航道业务全面协同发展，打造持续领先行业的成本能力、供应链管理能力及持续增效能力；深度洞察行业机会，以客户为核心，打磨全链条专业能力，不断迭代组织运营系统以提升效率。

中国金茂——聚焦“双轮两翼”，兼顾短期收益与中长期可持续发展

中国金茂始终保持战略定力，持续巩固城市运营商定位，聚焦“双轮两翼”核心业务，通过机制驱动和创新驱动，推动战略升级和组织升级，以实现公司综合实力不断提升。持续推动城市运营战略落地，公司实现城市地图 2.0 的迭代升级，持续夯实城市运营战略执行体系，助力城市运营全周期扎实推进。上半年先后落地武汉方岛智慧科学城、天津上东金茂智慧科学城和常熟智慧科学城 3 个城市运营项目，目前城市运营项目总数达到 23 个。公司持有业务的影响力日益增加，更好地兼顾了公司短期收益与中长期可持续发展。

金地集团——秉持“科学筑家，智美精工”，启动“3+X”物业战略

金地集团秉持“科学筑家，智美精工”的产品理念，提供标准化、系列化的住宅与社区商业产品，是中国建设系统企业信誉 AAA 单位、房地产开发企业国家一级资质单位。物业服务方面，金地物业启动“3+X”战略布局，打造“三横九纵”服务矩阵，住宅物业、商办物业以及城市服务三大业务版块的基础物业服务实现从社区走向城区，同时各项增值业务全面发力，向更广阔的服务范围延伸。

新城控股——“住宅+商业”地产双轮驱动

新城控股秉持“住宅+商业”地产双轮驱动的运作模式，以上海为中枢，长三角为核心，现已基本完成全国重点城市群及重点城市的布局。以获取优质资产和建设一流运营能力为基础，以建设高品质的商业购物中心为目标，为吾悦广场进驻的每一座城市打造个性化商业地标。

绿城中国——开启“战略 2025”，全力推进多元化业务落地

2020 年是绿城中国推进“战略 2025”规划的开局之年，“战略 2025”,即配合国家“十四五规划”制定未来五年的发展计划。集团优化组织架构并设立 10 大业务委员会，实现明确工作机制、提升管理决策效率。以战略视野，放眼长远，致力迈向“坚守产品品质第一品级，保持客户满意度第一身位，位列综合业绩第一阵营”的战略目标。在传统房地产投资开发业务外，本集团著力打造新的发力点和未来利润的增长极，积极开展特色业务，全力推进 TOD、城市更新，以及产城融合项目的布局与落地。

阳光城——坚持“品质树标杆”，努力实现“规模、利润、负债”三平衡

阳光城坚定执行“品质树标杆”战略，不断提升产品品质。下半年，阳光城将继续在规模增长、利润提升及负债改善三者中努力实现平衡发展，在保证安全有序运营的基础上，通过品质提升、创新营销举措和组织保障措施，积极谋求公司发展与业绩的达成。

旭辉控股集团——以地产为航母，实现相关多元化

旭辉的多元化战略为相关多元化，以地产为航母，逐个打造驱逐舰战略舰，形成战略协同。多元化业务的选择逻辑第一是围绕着产业链的上下游进行多元化的创新和打造；第二是以客户需求的生命周期，比如从教育开始，从客户的小孩到青年长租公寓，到社区到的养老。短期来看，多元化的收入加起来跟地产销售的收入不能相比较，但未来成长空间很大。就像我们永升服务一样，虽然它的业务收入少，但它的成长很快，市值增长也很快。长期来看七小龙多元化业务加起来有机会持平，甚至超过主业的市值。

正荣地产——立足“改善大师”，三大维度进行探索创新

在“房住不炒”的调控基调下，产品和运营效率成为房地产企业应对逆周期波动的核心竞争力，亦为集团“高质量发展”之根基。立足“改善大师”品牌定位，集团从自然、文化和健康三大维度对产品进行探索创新。

龙光集团——“四轮驱动”正式落地，助力集团全面发展

随着公司有质量和可持续的发展的思路，公司的战略也不断在升级。2020 年 5 月份公司从龙光地产已经改名为龙光集团，意味着公司城市综合服务商的定位以及四轮驱动的发展战略正式落地。

四轮驱动战略发展目标：住宅开发：权益销售额每年增长约 20%；城市更新：业绩增长新引擎，每年贡献约 20%的核心盈利；商业运营：未来 5 年持有经营项目面积达到 500 万平米；产业运营：未来 5 年持有产业租赁面积达到 200 万平方米。

滨江集团——持续推进“1+5”，坚持协同发展

2020 年，公司继续实施“1+5”的发展战略，“1”指房地产主业，坚持把房地产主业做精、做优、做强，在保证安全运营和品质的前提下，保持规模，“5”指的是同时有序推进服务、租赁、酒店、养老和产业投资五大业务板块。

雅居乐集团——以地产为主，多元业务并行

雅居乐集团在平稳发展的中国房地产市场中把握机遇，坚守落实“以地产为主，多元业务并行”的营运模式。旗下物业管理、环保、绿色生态景观服务及智慧装饰家居服务、城市更新、房管及商业业务（包括酒店营运及投资物业）继续发挥协同效应。

佳兆业集团——“地产+城市更新+产业”三驾马车

积极践行“地产+城市更新+产业”三驾马车驱动的战略，聚焦地产主业的同时，亦依托多元化产业协同发展，以寻求新的利润增长点。

美的置业——秉承制造业基因，AIoT 实现全面落地

美的集团继续秉承美的制造业基因，通过精准投资、精细化管理、精益运营、产品力升级、“两翼”产业赋能等一系列举措，运营效率、产品力、服务力、营销力均得到有效提升，巩固稳健、有质量的增长模式。智能化产业和建筑工业化产业践行自主研发+生态建设战略，成功研发社区家居大脑 AI，AIoT（人工智能物联网）实现全面落地和全人居智慧场景覆盖，智慧硬软件生态更为完善；成立产业产品研究院，装配式产业两家工厂投产，推动装配式内装生态布局。

荣盛发展——坚持“两横、两纵、三组团”，多元化业务进一步推进

荣盛发展坚持“两横、两纵、三组团”战略，进一步优化市场布局。产业园板块，报告期，产业新城面对严峻的经济形势，坚定信念、直面挑战、攻坚克难、开拓思维，实现公司稳健运营，经营业绩稳定达成。金融板块，振兴银行以科技型银行战略为指引，克服种种困难，全面达成了各项经营目标和各项监管指标；荣万家通过自主经营、平台整合等多元形式，为业主提供“新零售、拎包入住、社区食堂、房产经纪、社区资源、社区媒体”等全生活服务链产品，通过科技赋能，建设智慧社区，不仅有效地拓宽了增值服务的边界，也形成了更为丰富多元的发展模式。

首开股份——以“做城市复兴官”为己任，构筑城市美好生活

公司始终如一坚持“践行责任、构筑美好”的品牌理念，并以“做城市复兴官”为己任，目前公司房地产业务已遍布国内多个主要城市。

华发股份——形成一核两翼”新格局

华发股份紧紧围绕“立足珠海、面向全国”的发展思路，初步形成了以珠海为战略大本营，粤港澳大湾区、长江中下游地区、环渤海地区重要一线城市及二线城市为发展重点的战略布局，实现从区域性房地产企业到全国知名综合性地产企业的跨越。公司通过加快转型升

级，致力推动产业多元化，向商业地产、住房租赁、定制装修等领域扩张，打造上下游控制性产业链，逐步形成以住宅为主业，商业地产与上下游产业链同步发展的“一核两翼”新格局。

华夏幸福——产城融合推动区域发展，加速开拓轻资产运营

公司是中国领先的产业新城运营商，秉持“以产兴城、以城带产、产城融合、城乡一体”的系统化发展理念，通过创新升级“政府主导、企业运作、合作共赢”的开发性 PPP 模式，探索并实现所在区域的经济发展、城市发展和民生保障，有效提升区域发展的综合价值。

公司以“新模式、新领域、新地域”作为战略牵引，持续大力布局以商办综合体为主的商业地产领域，积极探索以康养事业、科学社区、公共住房等为主的新型不动产领域，将通过产业导入、片区整体开发、城市更新、TOD、代建代运营多种创新模式撬动并获取优质项目资源，以“五大核心都市圈、八大重点城市”作为重点布局区域，加速开拓轻资产运营模式，完善公司业务结构。

蓝光发展——双擎业务助力企业发展，多元化产业生态提升竞争力

公司基于“人居蓝光+生活蓝光”双擎业务模式，高度聚焦住宅地产开发，高度聚焦现代服务业，资本运作与实业经营相结合，打造生态、文商旅、生命科技等成长性新兴产业，按协同化、市场化、资本化、科技化路径运作。人居蓝光：以住宅地产开发业务为核心，契合国家城市群建设规划，坚持实施“聚焦高价值区域投资、聚焦改善型住宅产品”的发展战略。生活蓝光：以物业管理服务、咨询服务、社区增值服务为三大业务线，坚持提供优质物业管理服务，创新“嘉宝生活家”增值服务模式，通过打造科技智慧物业，持续提升物业管理效能和客户满意度。在进一步做强地产和现代服务业两大核心产业的同时，公司持续打造生态、文商旅、英诺等成长性新兴产业，布局多元化的产业生态链条，提升公司市场竞争力。

中骏集团控股——持续落实“一体两翼”

集团继续落实“一体两翼”的发展策略，助力集团以合理价钱获取开发用地，并为集团提供稳定的租金收入及资产管理收入，重点布局海峡西岸经济圈、中西部地区及粤港澳大湾区，集团上下将继续落实购物中心与长租公寓两大抓手，与地产发展形成协同效应，助力集团获取优质低价的土地、提升物业开发经营状况。

建业地产——轻重并举，助力集团转型

建业地产坚持轻重并举的战略，轻资产指本公司下设子公司中原建业负责公司轻资产拓展和管理业务，中原建业致力于整合区域内资源，打造共创、共享、共赢的房地产开发运营综合服务平台，建立优势互补、合作共赢、开放成长的企业生态圈，全面提升企业综合竞争能力和价值创造能力；以推动中原城镇化建设，提升区域人居生活环境为己任，助力建业地产从房地产开发商到新型生活方式服务商整体转型战略目标的实现。2020 年上半年，根据本集团战略部署，中原建业持续开拓省外市场，陆续接到约 30 多个各地政府及企业的合作意向。

合景泰富集团——以科技赋能为抓手，以客户服务为中心

公司积极探索大健康产业与地产在“医、药、养”多元业态的结合，打造企业总部大楼，成为定制化产业的载体及空间灵活的定制化楼宇空间，为成长型的企业提供专业高标准的配置。合景想将悠活集团打造成全业态智慧服务运营商，凭借 20 多年的专业服务与运营，形成 6 大核心的竞争优势，实现全业态的覆盖，包括商场、写字楼、住宅、学校、医院、公寓、酒店等

弘阳地产——坚持“提质增效”，推进“双轮驱动”

集团继续推进“双轮驱动”的业务战略，同时坚持以“提质增效”为 2020 年经营主题，规模和利润并重，实现有质量的持续增长。地产开发方面，以“做透大江苏、深耕都市圈、做强中心城”为策略继续推进全国化的战略布局。经营方面，坚持以经营为中心、以客户为

中心，现金为王、利润为本。商业地产方面，规模拓展和经营质量提升并重，在投资拓展方面，将坚持轻重并举，以轻为主、以重为辅的策略；在经营方面，将持续优化升级业态组合，推进创新落地，优化消费体验，打造标杆商业地产项目，提升商业地产资产回报水平。

大悦城——定位城市运营商与美好生活服务商，多元业态协同发展

公司充分利用两个上市公司整合的优势，定位“城市运营商与美好生活服务商”的战略方向，深耕粤港澳大湾区、长三角一体化城市、京津冀核心重点城市，聚焦成渝、长江中游、海西、中原等城市群核心重点城市。目前，公司形成了以多业态协同发展能力、整合创新能力、多元化的土地获取能力、领先的商业经营能力、快速高效的运营能力，以及良好的品牌美誉度和影响力为特点的核心竞争力。

公司业务范围覆盖住宅、商业、产业、写字楼、酒店、长租公寓等多元业态，以持有型业务和销售型业务为核心的双轮驱动，使公司能满足多元化的市场需求，并具备较强的抗风险能力。近年来，公司不断探索、完善“商、产、文、旅、科、居”产业生态系统综合体模式，让不同业态相互支持、相互提升，形成有机的整体，激发各业务板块的发展潜力，提高发展质量。

首创置业——坚持稳中求进，实现轻资产运营模式突破

首创置业坚持“以稳为主、稳中有进、稳中有变”的经营策略。上半年，本集团继续加速培育创新业务，打造新利润增长点，积极推进文创业务、高科技业务、租赁住房业务实现轻资产运营模式突破。

华侨城 A——坚持“文化+旅游+城镇化”，重点搭建五大业务板块

华侨城以“中国文化产业领跑者、中国新型城镇化引领者、中国全域旅游示范者”为战略定位，践行“文化+旅游+城镇化”、“旅游+互联网+金融”的创新发展模式，着力搭建

文化产业、旅游产业、新型城镇化、电子科技产业及相关业务投资五大业务板块。

（三）融资形势&财务管控|收放结合，控规模、优结构，降成本

随着融资监管趋严，以及三道红线的压力下，**下半年多数房企对于融资策略持保守的态度，主流房企严控有息负债规模，调整融资结构，降低融资成本将是主基调。**未来房地产行业已经告别高增长时代，高财务杠杆已经不符合当前的大势，管理好财务结构，把握主动权成为趋势。

龙湖集团——手中有粮，心中不慌

未来几年我们的到期债务都不太多，海外未来两年没有一笔美元债到期，所以我们现在没有着急去申请，额度也很小，一两个亿美元，也比较累，我们的银团可能会去做，现在我们跟一些大行已经开始再谈。

中梁控股——重点调整融资结构

希望今年把我们非银的依赖度下降到 30%。

正荣地产——广开融资通路

所有融资平台、融资的渠道我们都会考虑，我们也是希望分散总体的融资渠道。

雅居乐集团——需求不大，随市而动

我们今年整体的负债水平是在 1000 亿左右，我们下半年境内发债不会太多。另外就是境外的发债，我们大概有 85 亿美元的额度，那么怎么用，我们会看市场的成本水平，还有我们公司的需要来确定。

佳兆业集团——调结构、扩渠道

我们通过债务结构的不断优化，通过融资渠道的不断拓展，我们有信心在未来的一年内，将我们的融资成本再下降 1 个百分点。

中国奥园——一进一出，净增不大

下半年公司总体的融资目标，新增大概 200 亿，下半年到期的债务大概是 180 亿左右，所以整体来说下半年净增的融资金额并不大，所以在年底总的有息债务不会有太大的增长。

美的置业——轻财务杠杆，重经营杠杆

坚定一个观点，一定是要优化负债结构，不是靠杠杆来发展。

合景泰富集团——扩渠道，降成本

我们境内境外融资渠道是畅通的，融资成本会进一步下下降。

宝龙地产——争融资，控规模

到年底我们还会在力争大概二三十亿的规模，我觉得到明年年底，控制在 700 亿以内的融资规模还是有希望的。我觉得还是可以再压降一部分我们的融资总额跟规模，我们也希望未来的评级能有更好的提升的机会。

首创置业——借外力，促融资

持续拓宽融资渠道，保障充足的融资储备，力争实现 H 股全流通，提升股东价值。推进物管业务资源整合，适时以资本力量助力物管业务做大做强，充分发挥首金资本的产融结合能力。

中国奥园——谨慎融资，储备现金

公司在融资上还是会保持一个相对谨慎的状态，还是以现金为王，公司也储备了足够的现金。

德信中国——控杠杆、调结构、扩渠道、提信用四管齐下

公司还是会继续坚持相对稳健的财务策略。重点会关注 4 项。首先是公司去平衡机会成本和财务成本之间的关系。在保持一定发展速度的前提下，把杠杆控制在相对合理的范围之内。其次我们进一步去优化和调整公司的债务结构，继续提升来自于银行，包括金融机构借

款的占比，进一步控制包括像信托，一些非标融资渠道的比例。第三点我们还会继续去拓展一些新的增量融资渠道，和各类金融机构之间保持密切的合作，积极的寻求一些多元化的渠道，比如说创新类的供应链的 ABS 的融资等等，进一步实现公司融资体系的多元化。那么最后我们不断的优化的业绩，改善债务结构，能够获得更好的信用评级。

在债务监管越来越严格的大趋势下，主流房企纷纷向资本市场承诺未来的严控负债的决心，坚持不碰触三道红线。对于依赖财务杠杆的企业来说，未来的形势将更加严峻。从企业承诺的内容来看，净负债率维持 100%是最低的要求，多数企业将会控制在 70%左右。未来房地产企业的发展将更加稳健。

碧桂园——提质控速，行稳致远

自 2018 年提出提质控速、行稳致远之后，这两年财务指标一直处于比较良性的状态。降低负债水平是碧桂园管理层一致的理念。

融创中国——降负债，禁红线

净负债率方面，我们肯定会持续快速的下降，净负债率半年的时候是 149%，到年底争取有比较大幅度的下降。我们的目标是希望能够到 120%左右。到 2021 年能够达到 100%以下，这样就能够达到要求了。第二，现金短债比基本符合要求，差一点。到年底现金短债比一定可以达到这样的要求。第三，剔除预收的资产负债率的改善可能会比较慢一点，因为这个要靠我们利润的积累，净资产的增加来逐步的降低剔除预收的资产负债率。每年都做一些优化，计划未来三年能够达到这样的目标要求。

世茂集团——控负债，降成本

未来 5~10 年也是严格控制在 60%以下的，利息也希望可以有序的下降。

龙湖集团——寻周期，稳成本

融资成本我们会谋求周期的最低，就是说这个周期是什么样的水平，我们一定是周期里

面表现最好的企业之一，未来一两年我们相信会稳在 4.5%左右。

中梁控股——稳负债

我们会维持净负债率 70%~80%的合理水平。

正荣地产——严控红线

我们从 2017 年到 2020 年总体的净负债率从过往的超过百分之百，现在严控在 70%左右，同时我们也在提高现金跟短债的比例。

龙光集团——长期维持 70%

保障我们的净负债率在 70%的界限内，未来也会继续保持这样的指标。

雅居乐集团——争取 70%-75%

按照我们的管控指标，净负债率争取在 70%~75%之间。

佳兆业集团——中期净负债率目标 100%以内

我们的中期目标是，通过加速回款、加强运营、提升利润和引入战略投资等措施，使净负债率降到 100%以内。

合景泰富集团——降负债，提效率

我们对负债的管理非常要求比较高，所以今年我们要求有几个方面，第一个负债率的下调，第二现金的周转率的要求是非常高的。

弘阳地产——坚持财务约束

随着公司的发展，未来的目标是都能满足三道红线，同时我们也会继续坚持在有财务约束下的规模利润和杠杆的平衡增长。

首创置业——多渠道控负债

公司会再通过一系列动作，包括加强销售回款，盘活存量资产，审慎进行投资，加强合作开发以及资本运作等等方面来控制公司的负债率。

图表：典型上市房企“三道红线”指标筛查（宽松版）

序号	企业名称	股票代码	剔除预收款后的资产负债率	净负债率	现金短债比	投销比	
			2020/6/30	2020/6/30	2020/6/30	2020H1	2019
1	滨江集团	002244.SZ	39.4%	96.0%	2.6	1.0	0.5
2	华润置地	01109.HK	41.0%	45.9%	1.5	0.8	1.5
3	中梁控股	02772.HK	41.5%	69.9%	1.5	1.4	1.1
4	新城控股	601155.SH	42.4%	35.1%	1.7	2.2	1.0
5	保利发展	600048.SH	46.2%	72.1%	2.0	0.7	0.9
6	中国海外发展	00688.HK	46.9%	33.0%	3.3	0.6	0.6
7	招商蛇口	001979.SZ	47.1%	37.0%	1.0	1.3	1.2
8	龙湖集团	00960.HK	49.1%	51.4%	4.6	1.7	1.2
9	德信中国	02019.HK	49.5%	76.3%	2.2	2.4	1.9
10	万科 A	000002.SZ	49.8%	27.0%	2.0	0.5	0.9
11	美的置业	03990.HK	49.8%	86.8%	2.3	0.9	1.4
12	建业地产	00832.HK	50.3%	76.9%	1.6	1.0	1.4
13	荣盛发展	002146.SZ	51.6%	85.9%	1.0	1.1	0.9
14	碧桂园	02007.HK	53.1%	58.1%	1.9	-	-
15	绿城中国	03900.HK	56.8%	66.1%	1.8	2.5	1.2
16	弘阳地产	01996.HK	57.0%	68.7%	1.5	-	-

17	世茂集团	00813.HK	58.5%	57.8%	1.8	2.0	2.1
18	正荣地产	06158.HK	58.5%	71.4%	2.1	0.8	0.7
19	旭辉控股集团	00884.HK	59.3%	63.2%	2.4	0.9	1.3
20	越秀地产	00123.HK	59.4%	71.2%	2.8	0.7	2.2
21	中国奥园	03883.HK	59.5%	79.8%	1.5	1.4	1.4
22	中骏集团控股	01966.HK	60.1%	68.3%	1.2		
23	远洋集团	03377.HK	63.5%	65.0%	2.0	0.9	0.7
24	雅居乐集团	03383.HK	63.5%	73.3%	1.2	0.9	1.2
25	宝龙地产	01238.HK	64.9%	79.9%	1.2	0.1	1.9
26	龙光集团	03380.HK	65.1%	68.3%	2.2	1.0	0.8
27	时代中国控股	01233.HK	69.1%	71.0%	1.4	0.1	0.3
28	迪马股份	600565.SH	43.2%	54.6%	0.9	-	-
29	金科股份	000656.SZ	46.0%	124.6%	1.0	1.6	1.7
30	建发国际集团	01908.HK	49.0%	247.7%	1.3	-	2.3
31	中南建设	000961.SZ	50.8%	147.2%	1.2	1.1	0.6
32	华侨城 A	000069.SZ	57.4%	111.2%	1.1	4.5	4.8
33	阳光城	000671.SZ	58.6%	115.0%	1.4	0.9	0.6
34	首开股份	600376.SH	58.7%	174.4%	1.0	1.0	0.6
35	佳兆业集团	01638.HK	62.5%	130.0%	1.2	1.3	0.9
36	华发股份	600325.SH	62.9%	150.7%	1.0	-	-

37	首创置业	02868.HK	66.9%	153.1%	1.3	3.1	2.5
38	禹洲集团	01628.HK	73.2%	63.7%	1.9	0.5	0.9
39	合景泰富集团	01813.HK	79.2%	59.2%	1.6	-	-
40	绿地控股	600606.SH	54.9%	180.3%	0.7	1.2	1.1
41	蓝光发展	600466.SH	47.7%	105.6%	0.8	1.4	1.0
42	融创中国	01918.HK	62.1%	149.0%	0.9	-	-
43	中国金茂	00817.HK	76.4%	76.6%	0.8	1.1	1.9
44	富力地产	2777.HK	70.2%	176.7%	0.5	0.6	0.8

资料来源：亿翰智库

备注：

（1）剔除预收款后的资产负债率=（总负债-预收款）/总资产，预收款为资产负债表中的预收账款与合同负债；

（2）净负债率=（有息负债-货币资金-受限制资金）/净资产，货币资金为 A 股资产负债表中扣除受限制资金的货币资金/H 股的现金及现金等价物；

（3）现金短债比=（货币资金-受限制资金）/短期有息负债，货币资金同上；

（4）投销比=全口径新增土地建面/全口径合约销售面积，如仅有金额，用同口径金额；

（5）最终解释权归亿翰智库所有。

图表：典型上市房企“三道红线”指标筛查（严格版）

序号	企业名称	股票代码	剔除预收款后的资产负债率	净负债率	现金短债比	投销比	
			2020/6/30	2020/6/30	2020/6/30	2020H1	2019
1	中国海外发展	00688.HK	53.8%	33.0%	3.3	0.6	0.6
2	招商蛇口	001979.SZ	58.6%	37.4%	1.0	1.3	1.2
3	华润置地	01109.HK	59.7%	45.9%	1.5	0.8	1.5
4	龙湖集团	00960.HK	67.1%	51.5%	4.5	1.7	1.2
5	保利发展	600048.SH	67.4%	72.1%	2.0	0.7	0.9
6	迪马股份	600565.SH	68.2%	54.6%	0.5	-	-
7	远洋集团	03377.HK	70.6%	67.8%	1.9	0.9	0.7

8	越秀地产	00123.HK	70.7%	85.5%	2.1	0.7	2.2
9	世茂集团	00813.HK	70.8%	57.8%	1.6	2.0	2.1
10	滨江集团	002244.SZ	72.3%	96.0%	2.6	1.0	0.5
11	雅居乐集团	03383.HK	72.8%	84.6%	1.0	0.9	1.2
12	宝龙地产	01238.HK	73.2%	89.8%	1.0	0.1	1.9
13	弘阳地产	01996.HK	74.2%	68.7%	1.5	-	-
14	绿城中国	03900.HK	74.2%	66.1%	1.6	2.5	1.2
15	旭辉控股集团	00884.HK	74.2%	63.3%	2.3	0.9	1.3
16	龙光集团	03380.HK	75.0%	68.3%	2.1	1.0	0.8
17	德信中国	02019.HK	75.2%	76.3%	2.0	2.4	1.9
18	万科 A	000002.SZ	75.5%	27.0%	1.9	0.5	0.9
19	中骏集团控股	01966.HK	76.4%	82.4%	1.0		
20	正荣地产	06158.HK	77.2%	90.2%	1.8	0.8	0.7
21	新城控股	601155.SH	77.5%	35.1%	1.6	2.2	1.0
22	时代中国控股	01233.HK	77.6%	71.0%	1.2	0.1	0.3
23	合景泰富集团	01813.HK	79.2%	72.0%	1.5	-	-
24	禹洲集团	01628.HK	79.8%	63.7%	1.6	0.5	0.9
25	中梁控股	02772.HK	80.8%	69.9%	1.5	1.4	1.1
26	碧桂园	02007.HK	81.6%	65.2%	1.8	-	-
27	建业地产	00832.HK	86.3%	76.9%	1.3	1.0	1.4
28	华侨城 A	000069.SZ	71.5%	113.4%	1.0	4.5	4.8
29	金科股份	000656.SZ	74.1%	126.5%	1.0	1.6	1.7
30	佳兆业集团	01638.HK	74.6%	130.0%	1.1	1.3	0.9
31	首创置业	02868.HK	74.9%	157.0%	1.2	3.1	2.5
32	荣盛发展	002146.SZ	75.0%	94.5%	0.8	1.1	0.9
33	首开股份	600376.SH	75.3%	174.9%	1.0	1.0	0.6
34	中国金茂	00817.HK	76.4%	85.0%	0.6	1.1	1.9
35	华发股份	600325.SH	76.8%	151.1%	1.0	-	-

36	阳光城	000671.SZ	78.2%	115.0%	1.1	0.9	0.6
37	美的置业	03990.HK	78.6%	104.4%	1.7	0.9	1.4
38	建发国际集团	01908.HK	79.2%	247.7%	1.0	-	2.3
39	中国奥园	03883.HK	80.9%	118.8%	1.1	1.4	1.4
40	蓝光发展	600466.SH	71.3%	108.6%	0.8	1.4	1.0
41	富力地产	02777.HK	78.2%	197.7%	0.2	0.6	0.8
42	融创中国	01918.HK	82.2%	175.6%	0.6	-	-
43	绿地控股	600606.SH	82.7%	189.2%	0.6	1.2	1.1
44	中南建设	000961.SZ	82.9%	172.4%	0.8	1.1	0.6

资料来源：亿翰智库

备注：（1）剔除预收款后的资产负债率=（总负债-预收款）/（总资产-预收款），预收款为资产负债表中的预收账款与合同负债；

（2）净负债率=（有息负债-货币资金）/净资产，货币资金为 A 股资产负债表中扣除受限制资金的货币资金/H 股的现金及现金等价物；

（3）现金短债比=货币资金/短期有息负债，货币资金同上；

（4）投销比=全口径新增土地建面/全口径合约销售面积，如仅有金额，用同口径金额；

（5）最终解释权归亿翰智库所有。

（四）营销铺排|房企普遍未调整全年销售目标，H2 可售货值储备充足

上半年受疫情影响，房企销售均受到波及，但销售情况基本恢复至 2019 年同期水平，对此，**多数房企未调整全年销售目标，均按照年初既定目标推进。同时，从公司下半年的货值铺排来看，多数企业只要完成 50%-60%的去化便可完成全年销售目标。**

我们认为，在上半年受到疫情的影响下，企业及时调整策略，推进线上、线下销售方式结合以及降价促销等多种手段推进去化，使销售基本恢复至 2019 年同期水平。在核心城市群和核心城市市场恢复较快的情况下，企业更为重视这些地区，后期随着房企加快项目的推盘和去化，实现全年销售目标的概率较大。

碧桂园：全年实现 10%的增长

全年销售实现 10%的增长。下半年新推货量 4784 亿元，加上 6 月底带入的 1628 亿货量，下半年权益可售货量约人民币 6412 亿元。

融创中国：不过分追求规模增长

不以规模为首要目标，重点关注质量提高、综合竞争力的提高；下半年预计新推货值 4452 亿，加上上半年带过来的 1761 亿，我们下半年整体供货大概是有 6213 亿，分布在 667 个项目，一二线占比 76%。

世茂集团：未来保持 20%-30%的增长

2020-2024 年销售增速 20%-30%；下半年可售资源为 2836 万平米，上半年已经实现签约面积 630 万平米，下半年预计可售面积为 2206 万平米，大概 4000 亿可售货值。

招商蛇口：全年可售货值超 4000 亿，目标无忧

维持 2500 亿元的销售目标；8-12 月份新增货值规模大概 1000 亿元，全年总的可售货值将近 4200 亿元左右。

中国金茂：维持 2000 亿销售目标不变

今年将维持 2000 亿目标不变；下半年货值充足，第三季度、第四季度货值配比大概是 56:44。

新城控股：可售货值集中在三四季度

销售目标 2500 亿元；可售货值三季度规划是 600 亿元左右，四季度大概是在 1400 亿元左右。

绿城中国：总推盘能达到 96 个

全年销售业绩目标 2500 亿；下半年有 2700 亿元的可售货源，按照近 70%的去化率计算，大概可以实现 1900 亿元的销售业绩，加上上半年已经完成的 912 亿元，已经超过 2800

亿元，完成 2500 亿元的销售业绩是有保障的。总推盘的数达到 96 个，首推、首开达到 44 个，长三角占了 64%，一二线占了 83%。

金科股份：销售目标 2200 亿

旭辉控股集团：下半年可售货值近 3000 亿

全年销售目标 2300 亿元；2020 年下半年可推货值 2800 亿，全新项目数量 50+，一二线、准二线占比 88%。

中南建设：货值铺排前低后高

实现 15%的增长；铺排的节奏是前低后高，三季度争取能够在达到 1500 左右。

中梁控股：下半年可售货值 1600 亿

非常有信心完成全年销售目标，甚至超过 1680 亿；下半年有 1600 亿的待售货值。

正荣地产：销售目标较 2019 销售增 7%

全年销售业绩目标设定为 1400 亿元，较 2019 年微增 7%。

龙光集团：权益销售目标达千亿

权益销售额 1000 亿元；下半年总共会新推 72 个项目，新推的货值 1000 亿，再加上上半年留下来的接近 400 亿的货值，下半年总共的可售资源是 1340 个亿。

雅居乐集团：销售目标 1200 亿

地产板块 1200 亿元的销售目标;全年可售面积为 1504 万平方米,货值约为 2200 亿，其中全年计划新开售项目为 40 个，上半年已经开盘的项目是 27 个，合计可售项目为 218 个。

佳兆业集团：全年销售目标破千亿

全年 1000 亿元销售目标；下半年可售资源约 1200 亿元，可售面积约 660 万平方米。

中国奥园：全年可售货值 2200 亿

销售目标是同比增长 12%；全年有约 2200 亿的可售资源，公司加大节点的达成力度，保证充足的货源，在此基础之上不断的加大我们营销的力度，细化我们激励机制。

美的置业：三年实现 2000 亿销售目标

全年销售目标要实现 15-20%的增长，希望用三年左右的时间，去接近 2000 亿的目标；货值铺排节奏是以销定产，精准的把握开工量，控制存销比。

禹洲集团：销售目标破千亿

完成千亿销售目标；下半年禹洲集团预计推出 1158 亿元可售货值，其中长三角占比 60%以上，超 89%位于一二线城市或准二线城市。

合景泰富集团：下半年可售货值 1300 亿

销售增长 20%；下半年有 20 多个新项目投入到市场，可售货值大概达到 1300 亿。

弘阳地产：可售货值集中在核心一二线

销售目标 750 亿元；聚焦核心的一二线城市，下半年不到 50%的去化率就可以实现下半年的销售目标。

时代中国控股：有信心完成年初定的 823 亿元销售目标

宝龙地产：销售目标 750 亿

地产销售目标是 750 亿，上半年是 315.3 亿，比去年同期增长 8%，实现全年目标 42%。

首创置业：稳定经营是目标，注重量价平衡

业绩稳健是经营主要方向，规模并不是唯一追求的目标，更加注重量价平衡；总货值 3400 亿元，下半年的可售货源大概有 1000 亿元。

德信中国：今年增长 20-30%，大概 550 亿元

建发国际集团：全年销售目标 700 亿元。

（五）投资决策|量入为出，效益为先，聚焦深耕

2020 年下半年房企在投资方面维持理性，往往根据自身的土储资源、拿地优势、规模以及利润诉求等进行差异化投资，因而 EH50 房企在投资方面具有一定的相似性，同时也存在着差异性。首先，**多数房企秉承稳健、审慎的投资态度，仅少数房企将积极寻找投资机会。**其次，**在拿地方式上，房企优先利用自身优势去拿地，但同时拓展新的取地途径。**再次，在投资布局方面，**粤港澳大湾区和长三角区域是多数房企争相补仓的两大区域，另外西南，华中区域等也富有潜力，部分房企也坚定看好。**并且在新冠冲击下，更多的房企希望锁定确定性，因此未来可能将不同程度的提高土储布局的城市能级。

碧桂园：哪里有机会我们去哪里

哪里有机会我们去哪里的，在三四线城市的具体项目选择上，也会相对慎重，仔细的研究它的供求关系，以及是否匹配投资标准，审慎的拓展和投资。我们对市场没有明显的偏好，只是根据实际的市场机会的呈现，在一至六线市场均衡布局。

万科 A：坚持稳健投资的原则

融创中国：严控拿地节奏

中国海外发展：大湾区、长三角和环渤海都投资重点

在公开市场要更加勤奋，在目标城市里面以频率换概率，以拿到符合投资标准的土地；在非公市场跟同行合作，跟政府相关部门进行合作进行勾地等等。大湾区、长三角还有环渤海都是投资的重点。

世茂集团：不能因为新进城市牺牲利润

未来考核权益后的利润，不能因为新进城市牺牲利润，也不能把权益降得很低。未来更重要是城市的深耕。

华润置地：下半年加大拿地力度

下半年公司将密切跟进土地市场机遇，进一步加大拿地力度，支持未来业绩稳步增长。

投资一定要多渠道，一方面积极参与公开市场拿地，增加获地的机会，另外也要多渠道拿地，华润置地在旧改，场馆的代建和配建这方面土地获取都是非常有效，内部的资源协同，也将创造土地资源的获取机会，包括 TOD 和勾地。

龙湖集团：绝不冒进

依然会在公开市场去做一些投标的土地，但是会严格的按照投资纪律，绝不冒进，而且会非常注重安全，以频率换概率。

招商蛇口：一城一策、以销定投

我们每年会把销售目标的 50%作为我们拿地的预算，我们上半年在市场的拿地比较积极，下半年还是会继续保持这样的趋势。下半年是以一城一策、以销定投的模式去开展拿地计划，针对销售比较好的城市，回款比较好的城市，会有更大的拿地的倾向性。

绿城中国：100%完成 2500 亿的新增货值目标

可以确信告诉大家会 100%的完成年初定的 2500 亿新增货值目标，并且我们有信心的会有较大幅度的超额完成。下半年会寻找时机，争取利润率更高的项目。

旭辉控股集团：多元化拿地

多元化拿地，包括收并购，商业的综合开发，参与土地熟化，参与旧城改造，一二级联动等拿地模式。

中南建设：下半年积极拿地

下半年会积极拿地，为后续发展夯实基础。在投资策略上，要那种能做速度且有利润的地。投资布局持续稳定在长三角，珠三角以及核心的中西部城市。对长三角这块下沉得更深，比如昆山、太仓这些非常有质量的三四线城市，但是对于中西部城市，我们还是在一些核心的城市，比如西安、成都和重庆，没有下沉到更深的城市上。我们不会再增加更多的城市布局了，就在我们深耕的区域里，希望能把单城市产量提上来。

金科股份：投资重点在二线和强三线

目前招拍挂获取资源单一，正在研究要如何加大收并购力度。坚持二线为主，向城市群的发展，均衡布局。投资重点在二线和强三线。

中国金茂：2022 年城市运营拿地要占到 60%

今年会走得比较稳健一些，因为货值能够满足未来两年的需要。在短期或者中期之内，希望能够控制城市的扩展，以深耕为主。未来招拍挂会成为补充，城市运营慢慢的会成为拿地的主流方式。在 2022 年城市运营拿地要占到 60%，招拍挂主要按照市场的节奏，在比较低的点去获取优质的土地。

中梁控股：坚定的回归能级比较高的城市

坚持深耕外拓，提升城市能级；坚定的回归能级比较高的城市。采取公开渠道和收并购并行的购地模式。每年做一点商业项目，调整土地的质量，打开获地的渠道。重点布局长三角经济带，同时持续关注中西部、环渤海首位度（行政中心）高、单核发展的省会、二线城市，重点投资二三线城市，特别是基本面好，市场容量大、收益有保障的城市，谨慎投资四线城市。

正荣地产：在现有的区域进行合理的深耕

保持审慎、稳健的投资力度。加强已进区域的研判，在现有的区域进行合理的深耕，特别是长三角、海峡西岸、中西部等等已经进入的区域，在尚未进入的区域加强研判，在合适的时机、合适的利润的情况下会进入。

中国奥园：珠三角和长三角是购地重点

坚持收并购与招拍挂相结合，也利用城市更新和产业拿地，即多种形式并存拿地。在接下来的购地过程中，也会把珠三角跟长三角作为我们购地的重点，适时关注中西部一些很好的城市。

雅居乐集团：理性拿地，加大深耕力度

始终坚持理性拿地，同时加大一进城市的深耕力度，积极的获取抗风险性强，盈利性较高的优质土地。坚持多方式拿地，例如通过产业小镇、城市更新、合作多方式拿地，同时也关注招拍挂市场。大湾区和长三角是公司重点跟踪的两大区域。重点聚焦 2+3+N 的五大核心城市群，以及其辐射范围内的优质区域

佳兆业集团：布局一二线重点城市

集团坚持布局一二线重点城市战略，围绕粤港澳大湾区、长江经济带、京津冀协同发展区域等国家战略支持的区域进行投资。

美的置业：强三线以下基本不再选择

公司正在积极进入旧改领域，公司这两年以旧工厂为主要抓手，在旧改领域也在一直积极深耕。按照自己的财务指标的要求，去合理的在公开市场拿地。围绕现有城市的布局进行深耕，当然现有城市当中也有个别城市公司会选择退出，重点方向仍然是长三角，接下来就是大湾区，一些省会城市，以及区域中心城市。重点布局二线和强三线，一线看机会，强三线以下基本不再选择。

龙光集团：未来 3~5 年目标是长三角地区销售占比达到 40%左右

坚持在投资方面要审慎，但是要保持规模，也要保持利润的增长。投资支出控制在销售额的 50%。长三角是公司的发展布局的四大区域之一，我们也会再去找一些合作伙伴深化在长三角的布局，在未来 3~5 年目标是长三角地区销售占比达到 40%左右。

首创置业：实行安全稳健的投资策略

继续实行安全稳健的投资策略，优中选优，谨慎投资，聚焦差异化。对不同的区域采取不同的投资策略。坚持以智慧投资、产业联动、一二级联动和战略合作伙伴等方式相结合。今年下半年会持续保持对北京地区、长三角地区、粤港澳大湾区和武汉、郑州、昆明、厦门

等单核城市的持续关注。

禹洲集团：以利润为导向的拿地准则

下半年我们拿地的节奏还是稳健，保利润的方向。下半年的拿地时，严控负债，以销售来增加拿地。拿地的准则是以利润为导向的业绩增长，如果利润实现不了的，就不拿。过去招拍挂和收并购各占一半，现在加大收并购、产城勾地、城市更新等多种拿地业务。从去年开始的新拿地越来越重点倾向于一二线，三线城市都很少涉及。

弘阳地产：做透大江苏，深耕都市圈，做强中心城

战略优化为做透大江苏，深耕都市圈，做强中心城。关注新型城市化进程中现代化都市圈的发展机会。在目前较为成熟及有较大潜力的长三角、大湾区、成渝、中原、长江中游、山东半岛等，重点聚焦深耕。

宝龙地产：布局长三角、大湾区、机会型城市

地产的布局变成“1+1+N”，即长三角、大湾区、机会型城市。以长三角和大湾区为主，然后在其他地方机会性获取。

建发国际集团：积极增加土地储备

会继续积极的争取土地储备的增长；招拍挂是一个方面，也做了一些收购并购，对于其他新的包括旧改可能也是未来的重点。未来会再考虑进一些比较有潜力的一二线城市，比如重庆、郑州和西安，还有包括浙江东部的一些未进入城市，还有华南的一些比较好的城市作为重点。在新进城市时，我们会考虑城市本身的市场机会和潜力。

德信中国：力争到明年年底把合作权益提高到 60%左右

现在基本上跟价值理念、经营管理理念相似的优秀房企合作，以及地方的一些政府的平台进行合作，目标是想在合作过程当中进一步提升自身的权益比以及我们操盘的比例。力争到明年年底把合作权益提高到 60%左右。在已布局的城市当中，除杭州外，还将建立第二、

第三个聚焦深耕城市，整合资源。长三角仍然是我们的主阵地。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构，隶属亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

亿翰智库二维码