所属行业	房地产
发布时间	2020 年 9 月 7 日

行业研究

EH50 房企 2020H1 业绩会实录（发布版）

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”系列文章汇总成册，供行业内专业人士共同品鉴。

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

目录

中国奥园：2020 年有信心实现 12%的增长，2022 年实现 2000 亿元目标.....1
宝龙地产：未来 5 年努力做到地产 30 强，新增 100 座商业项目开业.....2
大发地产：坚持“1+5+x”拓展策略，全年销售目标完成 45%.....3
德信中国：目标完成率处于行业前列，稳健审慎是公司长期态度.....4
合景泰富集团：三旧改造中经验和地缘优势非常重要，未来旧改可带来约 6100 亿货值.....5
弘阳地产：坚守财务约束，做透大江苏，深耕都市圈，做强中心城.....7
华润置地：2620 亿的目标是有保证的，商业、物业将分拆上市.....8
佳兆业：2.6 万亿旧改货值保障长期发展，中期净负债率目标 100%以下.....9
建发国际集团：保持 700 亿目标不变，高杠杆对企业融资影响不大.....10
金科股份：2200 亿元销售目标不变，物业分拆稳步推进.....11
龙光集团:四轮驱动,保持每年 20%的权益销售业绩增长.....11
龙湖集团：四大主航道综合推进，TOD 为获地利器.....12
绿城中国：2500 亿目标大概率超额完成，TOD 是发展的重点，也会与小镇结合.....13
美的置业：朝着 2022 年 2000 亿目标努力，坚持城市升级、深耕、优化.....15
融创中国：2020 年做的产业布局会奠定了未来 10 年高质量发展的基础.....17
世茂集团：未来 5 年核心利润保持 20%增速，致力打造百年世茂.....19
万科 A:BG 与 BU 协同发展，持续坚持现金为王.....19
旭辉控股集团：做政府所想，做市场所需，做旭辉所能.....20
雅居乐：2020 年有信心实现 1200 亿业绩目标，多元化业务将贡献 50%收入.....22
禹洲集团：有完成千亿目标的底气，物业分拆上市时间表已定.....23
正荣地产：坚持 1400 亿业绩目标不变，融资收紧对企业影响有限.....24
中国金茂：2022 年目标 3000 亿元，城市运营是业绩增长最可靠保障.....26
中国海外发展：强抓回款，全年销售目标 4000 亿港币.....27
中梁控股：坚持 1680 亿目标不变，持续回归、聚焦二三线.....28
新力控股：坚持深耕，在江西和长三角做下沉.....28
中国恒大：坚定不移的实施高增长、控规模、降负债发展战略.....30
融信中国：透彻理解限价政策，预计 2021 年开始毛利润率会逐步改善.....32
大悦城：以大悦城品牌为战略引领，最大化发挥两大平台优势.....34

中国奥园：2020 年有信心实现 12%的增长，2022 年实现 2000 亿元目标

2020 年疫情的突发使得全行业措手不及，销售下滑，业绩放缓成为行业常态。在此背景之下，中国奥园的业绩保持了稳健增长，半年累计合约金额超 500 亿元，1-7 月累计合约销售金额 604.2 亿元，业绩目标完成率达到 46%，考虑到其货值的布局结构，管理层对于业绩目标的实现信心十足**“坚持追求有质量的发展，2020 年有信心实现 12%的销售业绩增长，2021 年希望有一定的增长，稳步的发展，2022 年有信心实现 2000 亿元的销售目标”。**

中国奥园的业绩的快增长与其收并购的投资方式密不可分。自上市以来，按建筑面积通过收并购方式取得的项目占 68%，招拍挂占 29%，城市更新及其他占 3%。2020 年上半年，集团新增土地储备 44 宗，可开发建筑面积约 695 万平米，按建筑面积划分，通过收并购方式（含资产包）取得的项目占 63%，招拍挂占 30%，城市更新及其他占 7%，新增可售货值 832 亿元。

2020 年上半年，集团以 11.6 亿元收购京汉股份 29.99%的股份，7 月此项收购已顺利完成。京汉股份持有项目主要位于北京、天津、重庆、成都、南京、太原等地，通过收购，中国奥园不仅能够实现区域的深耕，而且能够丰富集团的土地储备资源。截止 6 月 30 日，集团共拥有土地储备总建筑面积达 4847 万平米（权益比例 78%），总货值约 5015 亿元。

当问及后续投资计划时，奥园管理层如是说道，“全年购地金额在 350-400 亿元之间，上半年新增土地中，60%来自于一二线城市，7、8 月份二线城市占比超 80%，未来长三角、珠三角将是拿地的重点区域，也会适时关注中西部比较好的城市。拿地权益比例方面，坚持强强联合，共担风险，长期来看，权益比例不会低于 75%”。

城市更新是集团的经营亮点之一。在城市更新领域，奥园已实现了“旧城镇、旧村庄、旧厂房”三旧改造的全覆盖。2020 年上半年集团的城市更新业务进展理想，分别成为珠海联安旧村改造项目实施主体、广州增城横塱村改造合作企业，并签约广东东莞清溪镇荔枝村南更新项目前期服务商。截止 2020 年 6 月 30 日，集团拥有的城市更新项目已超过 50 个，总规划建筑面积 3058 万平米，规划可售面积约 1759 万平米，可售货值约 6587 亿元，其中粤港澳大湾区占比达 95%，这将为集团的长期发展提供更高保障。

至于城市更新业务的发展方向及项目进展情况，奥园管理层的规划如下：**“2020 年集团将实现 13 个城市更新项目的转化，2019 年至 2020 年上半年共拓展了几十个项目，因而城市更新项目资源明显增加，未来将继续坚持大湾区的项目拓展，如珠海、广州，也将在已有项目的环京区域、南宁、西安等城市继续拓展城市更新项目”。**

宝龙地产：未来 5 年努力做到地产 30 强，新增 100 座商业项目开业

政策的调控叠加疫情冲击的双重压力之下，区域间、城市间的分化愈加明显，企业的货值储备分布结构将决定企业的业绩走势，布局聚焦长三角区域的企业，此轮业绩恢复情况更加乐观。

作为深耕长三角区域的企业，宝龙地产也将 2020 年度销售业绩目标设定在 750 亿元，较 2019 年增长 25%。2020 年宝龙地产的销售业绩仍然实现了稳定的增长，2020 年 1-7 月合约销售金额和面积分别为 390 亿元、255 万平米，同比涨幅分别为 11.3%，19%。相较于其他企业，宝龙地产的销售业绩表现相对理想，对此，公司管理层认为：“未来 5 年还是要努力做到地产 30 强，要保持优势，要保持在商业的 5 强，我们更关注的是能不能做到长三角的绝对寡头”。

在布局上，宝龙地产深度聚焦长三角，土地储备中超 70%位于长三角区域，投资上聚焦商业+住宅拿地模式，夯实长三角深耕优势， 2019 年在珠海连获 2 幅商住地块，正式打开大湾区布局篇章，而且 2020 年大湾区项目也将实现业绩贡献，对于未来大湾区的布局战略和规划，管理层表示“第一、如果是旧改，希望拉着广东的企业一起做，因为他们有经验有资源，从我们的角度来讲，踩到坑的几率就低一点；第二、我们还是会坚持综合体的模式在城市去发展，以勾地的方式拿地，我们现在也有一些项目在勾；第三、纯拍地的方式，我们只会适当的参与”。

商业地产运营是宝龙地产的重要战略业务板块，也是企业未来业务发展的重要方向之一，商业地产当前主要产品系列有宝龙城、宝龙一城、宝龙广场等，在土地投资难度不断攀升的当下，商业地产为企业提供了有利的拿地抓手，对于后期商业地产业务板块发展方向问题，公司管理层如此规划“2020 因为疫情的影响，我们把开业数量从 11 个调整到 10 个，我们想把每个项目都开得很好，本身现在的竞争也激烈，如果我们很草率的很快的把项目开了，后面的竞争力也会有下滑，本着为每一个项目负责的态度，我们把数量调整 10 个。明年的开业情况，从目前的计划来看，我们明年开业的不会低于 13 个，同时我们还会开 8 条主题街区。未来来讲，宝龙商业希望未来 5 年要新增 100 个项目开业”。

大发地产：坚持“1+5+x”拓展策略，全年销售目标完成 45%

疫情爆发以来，大发地产上半年销售业绩完成比较理想。下半年我们将继续坚持“1+5+x”的拓展的策略，将持续在“1+5+x”的几个城市深耕。公司战略也有调整，同时配备组织结构的调整，几个区域的调整都是配合深耕策略。

收入方面：2020 上半年公司实现营业收入 35 亿，较 2019 年同期 40 亿下降 13%；实现毛利润 7 亿，毛利率 20.1%。关于公司已售未结的规模，管理层如是答道：“截止到 6 月 30 日，公司已售未结在 230 亿左右，权益比例大概在 50%左右，能够为未来阶段提供非常有利的支持。公司上半年结转略有下降，这是阶段性的时间问题，随着这一部分已售未结的部分逐步的进入市场，将恢复到正常水平，所以说我们对全年的结转收入的部分是非常有信心的，所以结转的已售未结的部分，在未来的大概 18~24 个月的逐步的进入结转。”

销售方面：公司上半年的销售业绩 112 亿，面积是 80 万方，对应 2019 年同比来说增长了 58%，实现接近 6 成的增长，上半年的销售表现可圈可点。关于公司全年的销售目标，管理层如是答复：“第一，我们目前没有调整全年的目标。第二，因为我们下半年货值比较充足，上半年的完成了前 6 个月 112 个亿，1~7 月份目前是 135 个亿左右，8 月份最后还有几天，各地的案场还在销售的过程当中，未来几天我们也会公布我们 8 月份的业绩。从现在看，我们全年的业绩的进度和预算进度都已经基本是保持一致，在未来的几个月，我们将按照根据我们的供货和我们的销售节奏，持续努力完成我们的全面目标。”

负债方面：公司的资本结构持续改善，净负债率下降至 71.7%，现金短债比维持在 1.2 倍。对于公司未来净负债率是否能维持在 70%左右，公司如是回复：“自公司上市以来，合约销售一直在增长过程中，但净资本负债率和资本结构不断在优化，从 18 年底的 107%下降到 19 年年底的 78%，到 2020 年的 6 月 30 日下降到了 71.7%，在未来公司也会通过 4 个方面的持续努力，不断降低公司的财务风险，优化财务结构。第一，公司会在未来严格投资纪律，坚持以收定投的原则，严格控制投资金额和回款金额的比例。第二，从公司的投资，从项目的视角也转到了股东视角，未来会重点拓展高周转和股东回报高的项目。第三，公司也会持续加强回款的管理能力，通过以回款账龄为核心的管理体系，不断压缩回款周期。第四，进一步加强与合作方的合作共赢关系，不断引入资本。”

土地储备方面：持续深耕长三角，加快全国化布局，上半年累计新增 16 个优质项目，新增面积约 186 万平米。关于下半年公司可售货值，管理层回复道：“下半年我们总可售货值是 318 亿，其中三季度要突破 120 亿，四季度突破 130 亿。从货量结构看，318 亿货量结构上还是比较充足的。通过城市分布看，主要是来源于温州、宁波、南京、苏州、无锡、成都这几个一线和二线城市，这些城市的基本面还是比较好的，从货量结构看，还是比较优质的。”

德信中国：目标完成率处于行业前列，稳健审慎是公司长期态度

德信中国作为快速成长中的浙系房企，于 2019 年年初成功在港交所 IPO。今年是德信成功 IPO 的第二个年头，2020 年上半年德信也向资本市场上递交了一份满意的答卷。

2020 年上半年，公司合约销售额稳健上涨，合约销售额约 257.1 亿元人民币，同比增长 18%，上半年完成全年销售目标 46.7%。对于全年目标完成是否具有信息，管理层答道：“公司在 2020 年初，定的目标是今年增长 20~30%，大概有 550 亿元。今年销售目标的完成率在同行业中也是处于较高水平，所以我们有信心完成今年的销售目标” 。

此外，德信中国全国化的过程中，由于部分新获得的土地价格较高也带来了一些争议，面对这些争议，管理层认为：“今年上半年公司先后在杭州、温州、宁波、武汉等主要城市取得了不少优质地块。我们主要基于以下几个方面的考量，首先是时机方面，其次是在于城市，关键的部分还是现金流。关于高溢价的问题，公司更多的是关注于土地本身的价值，我们也一直会坚持稳健审慎的态度，参与土地的投资，最终我们感觉上半年相对还是比较理性的”。

对于下半年投资安排，管理层认为：“下半年我们还会结合整体的政策情况，市场的情况，包括公司自身的情况，我们会集中在我们的深耕区域，有选择性的进行补充一些优质的土地，确保公司未来可持续发展。”

合景泰富集团：三旧改造中经验和地缘优势非常重要，未来旧改可带来约 6100 亿货值

2020 年中期合景泰富录得 367.6 亿元的合约销售，较 2019 年同期增长 2%。2020 年上半年按权益合并的收入为 206.1 亿元，较 2019 年同期增加了 20.4%；权益合并毛利是 67.5 亿元，同比增长 9.2%，核心利润 33 亿元，同比增长 31.4%。净负债率也是从 2019 年的 75.4%下降了 16.2 个百分点到 2020 年 6 月底的 59.2%。管理层表示，“在增长的同时，我们依然稳稳的赚钱，坚持走一条有质量有利润的增长之道。在关注规模与利润增长的同时，我们不忘平衡我们的债务水平，给我们投资者一份稳稳的安全感。”

鉴于下半年的可售货值达到 1300 亿元，其中 45%位于粤港澳大湾区，30%位于长三角城市群，一二线城市的占比达到 87%，住宅的占比达到 9 成。管理层直言，“全年 1033 亿元的销售目标不变有信心完成”。

在投资拿地方面，2020 年上半年合景在广州、杭州、苏州、成都、南通、徐州等粤港澳大湾区和长三角区域的核心城市获取了 10 个项目，补充了 230 亿的货值，面积达 111 万平。新获取项目的权益比例已经从 2019 年的 66%提高到 77%。权益前总土地储备 2500 万平方米，总可售货值 5100 亿元，不包括城市更新的项目。

在城市更新方面，合景 2020 年加速突破，已经有 4 个村拆迁动工，预计 2021 年可以供货约 100 亿货值。合景泰富正在推进 32 个项目，其中已经签约 26 个项目，预计总可售面积 1800 万平方米，预计总可售货值 6100 亿元，其中预期可出租的商业物业 260 万平方米。随着公开市场拿地利润率越来越低，越来越多的房企纷纷扩充多元获地渠道，尤其是旧改，合景泰富的优势在哪里？管理层表示，“因为公司在珠三角的知名度很高，合作的口碑也非常好。所以相比其他开发商，特别是外地的开发商，我们在旧改方面相对容易一些，我们有自己的优势在这里，最重要一点我们有旧改的经验。另外，地缘的优势也是非常重要的，在更新改造政策方面，广东省这方面做的相对比较好一点，或者实施方面比较好一点。当然了，郑州还有其他区域也有，但是不是太多，主要是集中在珠三角。”

在投资物业方面，合景已开业 8 个商场和 8 个写字楼。在未来 3~5 年，将开业 16 个商场，16 个商场全部开业后，预计将带来 40 亿元的租金收入（不包含城市更新项目中的 260 万平方米商业物业）。公司坚持每年拿销售额的 7~10%投入到商业的发展里面去，管理层表示，在未来的 3~5 年，公司也会按这个方式去在做。管理层还强调，“商业有一个特性——要养，养的关键在于：第一，通过销售来产生现金流，去养商用物业。第二个，商业运营团队也非常重要，你做的产品好了，你建设出来了，可能你商业团队跟不上，所以公司在注重对商业团队的培养，对商业团队的管理也是高要求的，所以我们提出了口号，每个区域的商业你必须做冠军，不能做亚军。第三就是每年提升的租金的收入，每年必须增长多少？品牌的更新迭代，是怎么更新迭代的？这方面我们在公司每年、每半年或者每个月的运营会里面，我们要求每个城市每个项目的团队就商业品牌更新迭代，或者租约的提升，或者是物业管理

费的提升，进行汇报，哪些做得好的，哪些做的不好，做的不好要限时限刻必须完成改善。”

弘阳地产：坚守财务约束，做透大江苏，深耕都市圈，做强中心城

弘阳地产长期坚持深耕大江苏的投资布局策略，并取得了不俗的成效。随着公司成功IPO，以及全国化的步伐加快，公司调整战略布局策略为，做透大江苏、深耕都市圈、做强中心城。2020年上半年公司实现合约销售人民币316亿元，同比增长了4.4%，销售排名46名，也是第一次冲进TOP50。

对于公司未来的销售预期，管理层认为：**“未来我们还是坚持弘阳的战略，规模和利润并举，有质量的增长。在发展速度上，对自己的要求是高于行业平均增速。”**

当然，好的增速离不开充裕且优质的土地储备，2020年上半年取得了不错的土储。管理层表示：**“今年可能因为疫情的影响，所以整个土地供应量适当的放大，弘阳上半年还是抓住了整个战机，我们在疫情到来的时候，战略性做了很多的布局，在上半年我们获取了307万方，在7~8月份，我们又获取了接近200亿的土储，今年我们的投资已经超过650亿，所以未来足以支撑我们2~3年的发展”**。

下半年，公司对于土地投资仍有自己的思考，并且始终坚持两条投资理念。管理层补充道：**“第一满足我们在未来2~3年的土储需要。第二个还要坚守财务约束，要在利润规模和杠杆中取得平衡”**。

华润置地：2620 亿的目标是有保证的，商业、物业将分拆上市

一直以来，华润置地都以稳健著称，自 2005 年转型以来，华润置地已逐步由综合房地产开发商成功转型为城市综合投资开发运营商。“2+X”战略持续深化，销售业绩稳居行业第一梯队，持有型物业发展竞争优势明显。2020 年华润置地全年销售业绩目标设定在 2600 亿元，行业普遍认为此目标相对保守，管理层表示“关于今年的签约额，目前我们预测维持 2620 亿。首先这个数字应该是有保障的，因为我们每个月对于供货节奏、消化节奏以及区域市场的变化，都在进行动态跟踪和投资调整，因此 2620 亿应该是有保证的。销售业绩也和我们后续 4 个月推货节奏有一定关系，因为陆续推出的这些项目可能多少会受到地方销售政策、开发进度的影响，但是按照以往经验，应该说今年 2620 亿一方面有保障，一方面是一个中性的预期“。

在十三五收官之际，华润置地对于十四五规划的方向已然是确定的“基于十三五看十四五，我觉得华置地重点可能就做好五件事：第一、继续聚焦城市综合投资开发运营的三个核心业务，（1）做强做大开发业务；（2）做强做大购物中心为核心的重资产业务；（3）做强做大商管加物管的轻资产运营业务。第二、强化五大核心能力的建设和提升。第三、深耕，深耕三大都市圈，九大国家中心城市，即华润置地已经圈定的目标城市，做深耕的布局。第四、坚守，坚守安全的财务底线和财务指标，平衡好企业的规模发展和安全运营。第五、坚持严格的投资回报和投资周转的平衡，确保企业资源获取方面能有比较好的质量”。

分拆业务板块上市是当前行业的主流，华润置地也有意分拆旗下商业运营服务业务和物业管理板块上市，以实现价值的释放“做上市分拆方面的考虑，主要目的也是想充分的释放华润置地过去 20 年发展的整体价值，这是一个总体的考虑。那么关于上市的时间表，现在没有一个明确的时间”。

佳兆业：2.6 万亿旧改货值保障长期发展，中期净负债率目标 100%以下

存量主导的时代，拥有足够的存量资源的企业无疑其底层储备是深厚的，在存量资源的支撑下，企业有更多的底气和实力去做更多的尝试和探索。佳兆业从事城市更新开发运营已有 20 年，其项目经验和能力无出其右。

2020 年上半年，佳兆业实现权益合约销售金额 360 亿元，同比增长 4%，其中城市更新业务的贡献率在 1/3 左右。2020 年上半年新增 20 个旧改项目储备，其中大部分位于深圳，而且企业的城市更新业务已扩扩展到上海，宁波等城市。截止 2020 年 6 月 30 日，佳兆业拥有城市更新项目 167 个，总货值 2.6 万亿元，充足的城市更新资源储备将为企业提供强有力的业绩支撑。

在具体的项目开发运营上，企业也会引入合作伙伴，特别是住宅占比较低的项目“城市更新我们做了有二十年，地产有多久，我们城市更新就做了多久，我们的城市更新项目有 167 个，大项目留来公司自己开发，小的或者产业业态配合住宅偏低的，会招商引资”。

在持续努力下，佳兆业的财务管控和负债管理取得明显成效。截至 2020 年 6 月 30 日，公司拥有货币资金约 405 亿元，较 2019 年同期增长 35%，较 2019 年末增长 9%，回款率达到 87%以上，净负债率也实现了五连降，由 2016 年的 300%降至 2020 年中期的 130%。

对于未来的杠杆管控和负债率目标规划上，管理层表示“我们已经实现净负债率五年降，未来我们还将继续通过深化经营降低负债，有以下三个方面：一是继续狠抓经营，抓回款。回款率已经由去年 75%上升到 87%，提升 12 个百分点；二是继续降低融资成本。我们的融资成本境内下降 20 个 BP，达到 7.8%，境外融资成本也较 2019 年下降 290 个 BP；三是我们最大的优势，我们提前释放旧改项目的价值，全国现在来看，我们已经有 167 个旧改项目，除了通过前期的股权出售等方式，与其他开发商合作外，我们还将继续考虑和一些中资以及国际上的基金合作。

另外，今年公司计划把净负债率控制在 120%以内，中期将控制在 100%以内，长期来讲，我们会把净负债率、资产负债率、现金短债比等指标达到行业的有竞争力的水平”。”

建发国际集团：保持700亿目标不变，高杠杆对企业融资影响不大

建发国际集团于2020年上半年实现合同销售金额为人民币258亿元，同比增长53%，销售面积为156万平米，同比增长61%，认购金额300亿元，同比增长57%，销售权益比例达到73%，保持较高权益比例。回款金额为266亿元，回款比例为103%，回款比例多年保持90%以上。

从上半年销售业绩完成度来看，全年700亿元的销售目标完成率为37%，然而集团并未有调整年度目标的计划，管理层表示“上半年至七八月份，销售都是在按计划完成，总体还是处于一个比较乐观的状态”。

在投资端，建发国际集团态度积极，2020年上半年在北京、上海、贵阳、南京、杭州、厦门等核心城市获取18个项目，新增项目的总可售面积达288万平米，同比增长32%，可售可售货值约为667亿元，同比增长145%，购地权益比例为79%。截至2020年6月末，公司的库存总可售面积为1040万平方米，库存总可售货值为2015亿元，同比增长24%。其中83%集中于核心一二线城市，优质的充沛土地储备为公司的后续的销售增长加速的动力。

对于未来的投资规划，集团区域深耕的态度明确，也表示将以更加多元化方式进行土地储备补充，包括招拍挂、收并购、城市更新等等“在区域布局上，我们是比较明确的，一个是在长江以南的市场，一个是一二线占比高。对于进入的城市，尽量强化我们的优势，实现深耕。在拿地方式上，招拍挂是一种方式，实际上这几年也做了一些收购并购，有一些并购机会我们也一样会去争取。另外的对于其他新的方式，包括旧改等，未来城市更新可能会作为重点”。

近期不断有消息表示，房地产行业融资环境将有所收缩，包括345新规等控制房企有息负债规模的政策，相对而言建发国际集团的净负债率处于较高水平，对于融资收紧是否会对企业融资造成影响时，管理层认为“我们的净负债率确实是比较高，原因是这几年企业是处于发展比较快的状态，但是积累比较慢，一定阶段内，净负债率比较高也是一种正常状态。尽管我们的净负债率比较高，但大股东给我们提供了很大的财务支持，所以净负债率较高对我们在金融体系的信用和发展的影响并不大”。

金科股份：2200 亿元销售目标不变，物业分拆稳步推进

2020 年上半年营业收入 303 亿元，同比增长 16%，近三年复合增长率 42%，归母净利润 36.1 亿元，同比增长 39.58%，近三年复合增长率 99%。净利润率 14.05，同比增长 1.92%，加权净资产收益率 12.47%，同比增长 1.47 个百分点。销售规模逆势增长，全口径销售规模超过 868 亿元，销售面积 860 万平米。

上半年融创作为战略投资者已基本退出，新增主要股东包括红星集团、阳光保险集团，在关于两者与金科的协同上面，管理层如是答道：“红星在权益收购报告书里面也说了，看好公司的团队，看好公司的管理，对未来发展有信心，所以大力的持股。红星本身也是一家优秀的上市公司，它的家居广场在全国布局一两百个，是绝对的龙头，它的商业在全国有十几家，做商业的购物中心也是很好的平台。基于对金科的长期合作，可以做商业与住宅的战略协同。阳光保险是金融资本，房地产是有金融属性的实体经济，跟金融资本天生就是一对好朋友，我们有很强的投资需求，我们有很强的运作资产的需求。那么作为保险公司来讲，它每年有大量的保费收入是需要做资产配置的，我有资产他有资金，而且是长期的需要稳定回报的资金，所以天生跟我们有协同。跟物业也可以做协同，提供给广大业主的增值服务。在其他股权投资领域，也有很多可以协同，包括我们地产多元化的投资，地产产业链上下游的投资，可以进行广泛的合作，双方未来合作空间还是比较大。”

上半年公司实现近千亿的销售金额，但是受疫情影响，公司是否对全年销售目标有所调整，对此管理层认为：“今年我们的任务还没有调整，由于我们现在全国化布局，市场是轮动的变化。我们认为，市场有影响，有好有差，但不是都差，它有一个轮动的变化，我们要去抓住轮动的变化。市场好的，我们尽量把规模往上冲；市场不好的，尽量减少差距。”

现在越来越多的房企分拆物业上市，金科现在也计划把物业上市，那么上市后对公司报表会有什么影响。对此，管理层答道：“整个上市工作都在按部就班的推进，很多的数据现在正在补充，审计最终数据还没完全出来，发行方案也没有完全定下来，发行规模实际上没有完全定的，预估不一定准。如果金科物业顺利上市的话，有可能会对我们公司的资产负债率能降低 0.5%~1%左右，净负债率肯定会有明显的改善，可能会降低 10%左右，这是我们初步的预估。金科物业上市的话，对我们的物业公司会有很大的促进，上市募集大量资金以后，它的业务未来预计会有一个长久的发展。”

龙光集团:四轮驱动,保持每年 20%的权益销售业绩增长

基于“城市综合服务商”的定位,龙光集团形成了”住宅、城市更新、商业运营、产业运营”的四轮驱动战略,住宅业务目标为实现权益销售金额 20%的增长,城市更新贡献 20%的核心盈利,商业运营、产业运营未来 5 年的持有经营项目面积/持有租赁管理面积分别为 500、300 万平米。

2020 年 1-7 月，龙光集团累计实现权益合约销售金额 574.3 亿元，同比增长 13.52%，完成全年业绩目标的 52.2%，从其货值分布和铺排上看，2020 年实现 1100 亿元的权益销售金额目标的难度不大,,管理层对于完成全年业绩目标同样信心十足“龙光集团全年销售可售货值 1800 亿元,下半年可售货值 1340 亿元,其中有 822 亿元位于大湾区,下半年只要能实现 48%的去化率即可实现全年业绩目标”。

2020 年龙光集团在投资端表现积极，在深化大湾区布局的同时成功在上海土地市场斩获优质土储，真正意义上实现了北上，完成了长三角核心城市的站位。2020 年上半年新增货值 1292 亿元，截止 2020 年 6 月 30 日，集团总货值达到 9340 亿元，其中，大湾区货值为 7620 亿元。

对于未来在投资端的战略铺排规划，其目标清晰，区域深耕的意志坚决“上海容量大,门槛高,我们也会持续寻找合适的机会,未来 3-5 年希望长三角销售业绩贡献达到 40%。在投资方式上,坚持招拍挂、收并购、城市更新相结合,追求规模与利润的共同增长,坚持财务的稳健性,投资总量维持在销售金额 50%左右,确保净负债率在 70%以下”。

作为深耕大湾区的企业，城市更新业务是企业的业务重点之一，也是企业可持续发展和外拓布局的护城河，截止 2020 年 6 月 30 日，龙光集团的城市更新项目可售货值达 4529 亿元。企业的计划中，未来城市更新业务在利润贡献上将占据较大比例，核心盈利的贡献比例约 20%，至于城市更新业务的长远规划和具体项目进展情况如何，管理层给出的答案为“城市更新是企业差异化竞争的重要环节,龙光集团 2016 年进入城市更新领域,截止上半年城市更新的货值已占到总货值的一半,主要分布在大湾区,这不仅是企业未来业绩的保障,也是企业差异化竞争力的关键。过去 3 年,龙光集团平均孵化城市更新货值 300 亿元,未来将加快孵化速度,每年孵化 500 亿元货值,核心盈利的贡献达到 20%,今年上半年已成功孵化惠州大亚湾的大体量项目。城市更新是企业长期发展的驱动轮,有效平衡招拍挂拿地的高价,实现企业盈利性在行业捏的领先性。现在公司有 87 个城市更新项目,有相当多的 TOD 项目,未来可以实现商业运营和产业运营,为企业贡献稳定的现金流”。

龙湖集团：四大主航道综合推进，TOD 为获地利器

龙湖集团是行业内均衡综合发展性房企的典型。四大主航道业务 C1-C4 稳步推进，C1 即住宅开发业务稳步增长，在充足可售资源的支持下，2020 年大概率实现 2600 亿的销售业绩目标。C2 即持有性物业，主要为天街项目，保持稳定的增长和开业节奏，至 2020 年 6 月 30 日，已开业项目总数达到 40 个，下半年预计再开业 8 座，至年底开业项目总数将达到 48 座。C3 即长租公寓-冠寓，2020 年开业总数将达到 10 万间，主要以重中资产结合的方式运营。C4 即智慧服务，管理面积已超亿平米，也为企业提供了稳定的收入贡献。

至于未来四大主航道业务的发展规划如何,管理层表示,四大主航道会综合推进和发展,不属于多元化业务“在未来的整个的生意的组合上，从策略上，我们是把 C1 和 C4 都作为我们主航道，进行综合性的推进和发展，并不意味着说我们就要把 C1 放慢，当然我们的 C1 一定是根据环境，根据用户的变化而动。C2 方面，今年我们会开到 48 个商场，到今天拿到手

的已经有 97 个，我相信到年底可能这个数字会超过 100 个，我们会根据节奏，未来几年开出来，C2 年化 30%以上的增长速度应该会一直保持和持续，C2 会成为龙湖很大的发动机。C3 的业务，我们未来依然会保持 30%的增长,我们会非常的策略性的调整重资产和中资产的比例。C4 业务也是每年有 30%以上的增长，而且它的净利润率也是在 10%以上。

面向未来，我们既然有了 4 个航道，我们大前提是，不会主动的去放低或者放慢 C1 的增长速度，同时我们会让 C1 身段更加灵活，更加充满弹性，跟我们的土地储备更加匹配，同时也成为我们的利润/现金流目前阶段最大的贡献者。随着我们的 C2 到 C4 三个主航道业务的不断加入,我们是希望通过 C1 到 C4 的组合,让公司每年的利润实现比较可观的增长”。

2020 年一季度土地市场也在一定阶段表现出明显的高热行情，竞争激烈，土地成本高企，不乏部分房企将地王项目收入囊中，而此时龙湖集团则一如既往的坚守了投资纪律性刻度，公开市场上保持谨慎，在市场热度下滑时获取优质土储，并通过 TOD 方式以合理价格斩获了土地资源“TOD 现在已经成为我们那地的一个非常好的手段,尤其土地特别热的时候。比如说在今年从年初开始， 1 月份 2 月份，疫情爆发以后，其实那个时候土地市场有机会，我们其实在很多高等级城市拿了一些住宅地，主要是公开市场，但是 2 月底 3 月初土地价格起来以后，我们在公开市场的出价比就会比较谨慎，要严格的按照集团的投资刻度，在这当中，我们之前在管道里铺排了一些 TOD 的项目，我们都有序的去获取。再往后面几个月来看，我们依然会在公开市场做一些投标的土地，但是我们会严格坚持投资纪律，绝不冒进”。

绿城中国：2500 亿目标大概率超额完成，TOD 是发展的重点，也会与小镇结合

2020 年上半年，绿城中国销售增长提升快速，在疫情的情况下，销售金额达到了 912 亿元，同比 23%，至 2020 年 7 月，累计合约销售金额已达到 1,101 亿元，同比增长 26.6%,完成全年 2500 亿销售业绩目标的 44%，而管理层对于完成全年业绩目标信心十足“上半年投资项目新增项目个数达到 43 个，我们重点补仓了北京、上海、宁波、杭州、福州、西安等一二线的核心城市。土储的总建筑面积增加了 1097 万平米，同比增长 241%，总的土地成本的收购金额是 648 亿元。新增货值 1756 亿元，同比增长了 181%，新获取的 1756 亿货值当中，大概有 1/4 在今年年内可以完成转化，这是一块保障。

第二块，从目前其他存货的角度上来说，应该也是够的。下半年我们有 44 个全新的项目要亮相，其中不乏有北京和杭州、西安这样重量级城市的一些大盘，我们全新推盘的项目当中将近 2/3 是位于长三角地区，83%的货值是在一二线城市。

2020 年下半年，我们有 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,这个数字已经超过 2800 亿元，所以完成 2500 亿元的销售业绩完全是有保障的”。

TOD 方面，目前绿城中国有 13 个项目落地，对于未来 TOD 的发展方向来说，管理层表

示会将 TOD 作为特色去重点发展”我们现在通过杭州杨柳君、杭州中心等项目的成功开发，沉淀了对 TOD 物业的相关设计，营造方面的经验，所以 TOD 项目的拓展也是我们公司的一个战略。我们在很多城市里面，像杭州、宁波，北方的城市都跟当地的地铁公司成立了公司。所以这段时间，特别像在宁波拓展的 TOD 项目相对多一点，我们也将 TOD 作为公司的特色的重点去发展。有很多的项目是 TOD 跟小镇结合在一起的，比如说我们现在有一个比较大的盘在筹划，估计今年年底会有成效。”

美的置业：朝着 2022 年 2000 亿目标努力，坚持城市升级、深耕、优化

在规模房企云集的华南区域，各家房企都有其自身的核心优势，美的置业是其中特色较鲜明的企业之一。 脱胎于美的集团，美的置业先天带有制造业基因，2018 年成功登陆资本市场，并在 2019 年成功实现千亿规模跨越，2020 年继续在选定的赛道内稳健前行。

在美的置业的“一主两翼”战略中，地产+物业为其“一主”，在地产发展上面，美的置业坚持稳健发展态度，2020 年也并未设立具体的销售业绩目标，对于未来的规模发展的预期上，管理层认为“2020 年有信心实现 15%-20%的业绩增长，会朝着 2022 年实现 2000 亿的目标努力”。

投资布局上，美的置业坚持城市升级，重点布局长三角和珠三角经济区，2020 年上半年长三角区域实现合约销售金额 224.1 亿元，同比增长 37.2%；重点投资省会城市、二线城市和强三线城市，如杭州、天津、东莞等；谨慎进入弱三线、四线城市,2020 年上半年新增土地储备中二线及以上城市占比达 85%；同时坚持城市深耕，深化在如佛山、徐州、邯郸等城市的核心优势，致力于提升单城市产能和品牌影响力，对于未来投资布局战略和方向上，管理层在业绩会上表示“区域上坚持长三角的深耕，巩固大本营珠三角核心优势，强三线城市以下能级的城市原则上不再进入。

目前公司已经布局超 60 个城市，并且始终坚持在经济发达区域及量级较高城市布局，为未来的增长潜力做储备，同时公司在优化少数三低城市，做到精准测算，紧控节奏。

进入第四季度，土地热度和溢价率将会有所控制，公司仍旧会按照销售额的三分之一来进行补货，同时会根据公司的经营性净现金情况进行灵活调节。公司仍会坚持相对比较审慎的策略，没有必要激进地高价位拿地，四季度会根据在某些城市土地储备的情况有策略性地补地，但会按照定下的核心财务指标，精准研判每块土地，目前内部对于相对比较稳健的市场售价预期下，会按照 8%左右的利润率水平去衡量，并保有一定的弹性管理，此外的参考基本标准是 IRR 的水平在 20%左右“。

“两翼”分别为建筑工业化和智能产业化，在此方向上，美的置业投入了大量精力，当前已然取得了显著成效，对于“两翼”的发展进程上，美的置业管理层给出介绍“目前公司的智慧家居发展已升级到 4.0，并已经开始在新建项目中逐步落成 AI 社区。此外，美的置业还在联合工信部、医院、诊所、相关机构共同成立网络空间的安全前沿技术联合实验室，不断提升打造公司的智慧家居能力”。

“在智慧地产的连续探索中，已经逐步形成了企业的差异化优势。公司目前在智慧地产的产品硬件上已经领先行业，依托美的家电的强大背景和资源优势已经较早开始硬件的研发，而软件集成方面，美的置业较行业也处于领先水平，除了推出自身研究院的研发外，还与行业内龙头企业海康威视、阿里、华为等一同进行软件集成的开发，将硬件和软件较好结合。并且成立了美的置业旗下的睿智科技，保证整个系统能够真正落到项目的具体实施，目

前已经形成完全可落地施工的能力。最后一步体现在客户终端区，公司已经实现把智慧科技从前端的产品研发、终端集成、安装调试到后期运维，包括营销转换做了全系统的拉通。并且在满足自身智慧科技地产的客服体验和产品力提升的同时，美的置业已经开始进行对外输出”。

融创中国：2020 年做的产业布局会奠定了未来 10 年高质量发展的基础

2020 年上半年，土地市场热度较高，尤其是核心城市核心地块，但融创中国拿地按货值计算只有 2300 亿，与 2019 年同期的 6400 亿相比，下降约 64%。原因何在？第一，已有土地储备量足且质优。截至 2020 年 6 月 30 日，融创中国拥有确权的土地储备按货值计算大概是 3 万亿，面积超 2.5 亿平米，约 80%在一二线核心城市，平均地价约 4300 元/平米。第二，上半年土地市场火热，部分城市虽然供应了少量的优质地块，但是相应的土地成交楼面价也较高，这与融创以合理价格进行补仓的诉求矛盾。孙宏斌先生直言，“2020 年上半年是土地市场风险最大的时候。为什么？因为开发商手上有钱，老百姓手上没钱，也就是开发商钱多，买房的钱少，这时候房价压力大，土地拍的很贵，而下半年开发商手上的钱可能会少一点。所以我们判断上半年的公开市场不是好的拿地时机，下半年或者明年上半年机会会更好一点。”

孙宏斌先生还谈到,“土地市场除了特别热,还有另外一个特点是大项目或者产业项目，包括文化项目、文旅项目、康养项目、会议会展项目的落地比过去变得容易了”。2020 年上半年，融创积极发挥在产业方面的优势，扩充产业项目。管理层表示，“我们的文旅、会议会展和医疗康养，很多项目在陆续的呈现，影响力不断的扩大，得到了社会各界的高度的认可。我们拥有雪世界、茂冒、酒店、主题乐园、影都、会议会展这些强大的产业品牌，我们“城市共建者”形象正在快速的建立起来，对我们未来高质量的发展还是非常有帮助的。”

但是，“落地一个产业项目是非常难的，难在哪呢？难在政府跟企业间这种信任，其实是挺难建立的。为什么政府对融创有这种信任，首先你要有实力，第二要干过，得有东西，要不他不相信你能做出来，你没有干过他没办法信任你，所以政府的选择余地就很小。我们融创现在叫城市共建者，就要给政府一种信任，而这种信任，就是靠你做过的很多事。我们现在有了这样的信任，有了这样的使命以后，我相信我们今年在窗口期做的这些布局会奠定了我们今后 10 年的基础。”

另外，融创在“在乡村振兴方面也做了大量的工作，包括莫干溪谷、苏州桃源镇、还包括济南城乡融合项目。”

央行融资新规下,行业竞争格局基本稳定,弯道超车的可能性微乎其微。在这种情况下，哪类企业能够脱颖而出？孙宏斌先生指出，“第一点有足够的规模，因为现在 345 新规基本上把你的规模固化了，你有足够的规模还不够，还有你的土地规模，土地储备的结构，土地储备的价格，土地储备的质量。哪个企业能跑出来，你的规模要足够。这是第一点，也是基本的东西。第二个就是综合竞争力，对市场的判断，你的品牌、你的产品、你的团队、你的执行力，还有你的融资成本等等。第三点前瞻性，什么叫前瞻性？你在困难的时候，你在好的时候，你就想着将来会怎么样，当然将来怎么样，每个人都不一样，有的在一楼，有的在二楼，有的站到 50 楼，有的坐在飞机上往下看，就是前瞻性。比如我们在六七年前，就说

要投资消费升级，投资美好生活，我们就形成我们的产业。现在我们的文化旅游、文化康养、会议会展这几方面。这个东西让我们已经有了很大的优势，能够变成城市的共建者。这方面就是前瞻性的，我们现在在产业上的优势。”

世茂集团：未来 5 年核心利润保持 20%增速，致力打造百年世茂

世茂集团有三个愿景，第一个是希望作为行业的引领者，第二个是改变用户的生活方式，第三个是美好生活的智造者，通过这三个愿景去打造百年世茂。

世茂提出在 2020~2024 年，未来 5 年的销售增速稍微往下调到 20%~30%之间，但是每年的权益后股东应占核心利润增速还是 20%以上。对于为何有这样的信心，管理层答道："我们以前确实没有给 5 年的目标，但是我觉得为什么这次要提，因为我们觉得投资者可能比较关注过去三年规模之路，每年复合增长超过 50%，但是我想说的是超过 50%是很好，但是我们股东每年核心利润增长也是二十几，我觉得并没有这么好。我们实际上 2020~2024 年希望销售增速降到 20%~30%，这个已经很高了，因为现在基数已经 2600 亿，但是我们希望利润还可以做到 20%以上，这个才是最难的。"

世茂同样提出希望未来平均每年能分拆一项优质业务，对此是否会影响到母公司，管理层答道："这些很好的公司都拆出去了，母公司怎么办？我觉得是这样，第一这些公司都会拆出去，但拆出去都会有产生利润会并表到我们公司。第二是他们的销售收入，利润也会并到我们公司，因为我们都会持有 51%以上。另外就是他们的特殊利润也会变成特殊收益和特殊股息给到母公司。当然最重要母公司的房地产业务还是一个主要业务，这块是不会少的。我们母公司还是很吸引的。第一它本身的机身够大，它打造很多城市地标，提升中国用户的居住的质量。第二我们再加上这么多的业态，这么多的赋能，所以我相信母公司没问题，我们觉得更好。"

现在世茂在土储的规模和布局，产品的设计和销售，包括毛利率水平和财务的稳健性都比较均衡的情况下，管理层认为还有哪些方面存在差距？对此，管理层答复："我觉得前几年我们通过 50%的销售增速，但是利润增速才 20%多，这个做的不太好。所以未来 5 年我们的利润之战就是销售增速可能 20%-30%，但是利润还要做 20%，那就是权益不能太低。我们的利润还要提升，一二线和好产品还要更多，区域的考核还要更有针对性，所以这一块我觉得是过去几年做的不够好的地方。第二就是我们的多元业态，我们投了几百亿在酒店，但是这一块却没有带来应有的贡献。我们商业租金收入还是 20 亿左右，就集团加股份可能 20 亿出头。最后一块就是地产的 PE 特别低，主要负债还是高的。虽然我们负债率在行业里算低了，但是也是 1000 多亿。我们希望通过分拆上市，通过地产的有序经营，可以持续的去降低我们负债率，所以这些都是我觉得做得还不够好的。另外就是我们在大湾区、中西部还是弱一点，未来也在加强。所以我觉得这一块也是改进的一个地方。"

万科 A:BG 与 BU 协同发展，持续坚持现金为王

经过 30 余年的发展，万科于 2018 年将集团定位进一步迭代升级为"城乡建设与生活服务商"，并具体细化为四个角色：美好生活场景师，实体经济生力军，创新探索试验田，和谐生态建设者。

万科一直践行城乡建设与生活服务商的战略，主营业务包括开发业务与物业服务，以及

在开发业务基础上发展出的其他经营性业务。开发业务有南方区域、上海区域、北方区域、中西部区域 4 大 BG，8 月 27 日又新成立了西北区域集团，包括西安、兰州、西宁、新疆、银川 5 个直属业务单位，当前共计有 5 大 BG。此外，经营性业务包括商业、物流仓储、长租公寓、冰雪、海外教育、食品和其他业务。

对于新成立 BG 的逻辑和考虑，管理层表示“对于西北区事业集团 BG 的考虑，其实也是由来已久，西北 5 省有大概接近祖国的 1/3 的面积，其实在管理半径上还是相对比较大的。我们在西北区域 BG 的成立，是对过去在这方面的探索实践的进一步的发展。它的目的就是为了加强我们在西北地区，万科的多项业务的更好的发展。在西北 BG 成立之后，我们的 5 大 BG 目前管理的幅度和管理的半径大概都在高铁三小时，飞机 1.5 小时左右的半径，应该说基本上符合了我们当下对于区域 BG 覆盖的管理范围的要求”。

万科的财务和资金状况保持稳健，持续坚持现金为王，手有余粮，2020 年中期净负债率保为 27%，现金短债比在 2 倍或以上，整体有息负债占总资产的比例在 15%左右，经营性现金流连续 11 年为正。

关于净负债率处于低位是否有些保守，或者又是处于怎样的考虑或者说基于对行业走势怎样的判断而进一步降低净负债率的原因，管理层回应到“关于净负债率，确实万科在内部，我们自己在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，那么今年中期在 27%，比去年确实又有下降，应该说这是万科一直坚持的非常稳健的财务政策。今年上半年尽管在疫情的影响下，我们的经营性现金流依然保持了 226 亿的比较高的历史水平。我们内部广泛坚持现金为王，手有余粮，这也是生存的制胜之道，特别是在今年疫情的大背景下，应该说给我们最大的启示还是现金流是企业的生命线，所以手上有现金，我们觉得对于未来去捕捉业务发展的机会是非常有利的，我想这个政策在未来也会持续的坚持下去。万科不会放大杠杆去谋发展，我们会在一个安全的稳健的水平下发展我们的业务” 。

旭辉控股集团：做政府所想，做市场所需，做旭辉所能

2020 年，旭辉集团迎来了 20 岁生日，在过去的一年中，公司也是首次突破了两千亿规模大关。

2020 年上半年公司实现 807 亿合约销售金额，全年目标完成率为 35%。在疫情的影响下，公司销售受到一定影响，但是对于全年的销售目标，管理层仍充满信心。管理层说：“下半年我们的 2800 亿新增货值中，大概 1800 亿是新推的， 900 多亿是原来的老盘。整体来看后面几个月包括三季度的去化率，比上半年有所提升，在四季度也相信能够维持平稳的去化率。8 月份我们 250 亿，预计 9 月份的目标可能也是在在这个水位线，按照既定的目标往下推，还是比较有信心能够超额完成 2300 亿的指标”。

随着公司地产销售规模的快速提升，公司开始更多思考未来的发展，并且对未来发展公司也做足了准备。对于未来发展，管理层认为：“旭辉除了努力今天，还要布局明天，更是

准备后天。所以我们现在做的很多多元化的布局，其实是很清醒，围绕着集团的主业，生态加平台来进行多元化的布局，然后陆续将这些多元化的业务推向资本市场，包括已经上市的永升物业，近期我们在着力打造长租公寓， EPC 绿色住宅产业化，商管代建，以及我们正在培育的旭辉教育、旭辉养老，这些都是围绕着旭辉的明天的业务来做布局，这些业务三五年都能见到成效。旭辉也在布局后天的业务，希望培育 10 年后，这些大树就能长成”。

雅居乐：2020 年有信心实现 1200 亿业绩目标，多元化业务将贡献 50%收入

行业众多的房企中，雅居乐属于发展模式比较特殊的企业之一，曾经受困于海南区域的重仓布局，现已逐步消化海南布局带来的负面效应，销售业绩稳健增长，而且在多元化业务种类较多，各业务发展也已取得明显成效。

2020 年 1-7 月雅居乐已实现销售业绩 657 亿元，已恢复至 2019 年同期水平（2019 年 1-7 月合约销售金额 655 亿元），完成全年预定目标的 50%以上，至于 2020 年全年业绩目标是否能够顺利完成，管理层说到“海南岛最艰难的时刻已经过去，未来政策将保持平稳，海南岛自由贸易港的建设等都将带来购房需求释放，海南岛的优质土地储备也将为企业带来稳定的业绩贡献。2020 年上半年推货比例在 40%多，下半年推货比例超 50%，有信心实现全年 1200 亿的合约销售业绩目标”。

曾经受困于重仓海南区域，雅居乐也在逐步调整其投资战略及布局重心，在其投资规划中，长三角、珠三角都是企业战略布局的重点，并有选择性的布局选定城市，并不断完成核心城市的战略性站位，对于投资布局进展和未来投资战略规划，管理层给出如下指引“保持谨慎的投资态度，多方式拿地、拿好地、不拿错地；突出产业协同，除传统投资外，积极推动产业小镇、城市更新、房管代建项目的发展，2020 年产业小镇、城市更新都会有项目落地；重点聚焦珠三角、长三角、京津冀、中西部、成渝五大城市群及其辐射范围内的优质区域，并且加大已进入城市的深耕”。

多元化业务在企业的发展中占有重要地位，包括雅生活、环保集团、雅城科创等都在不断进阶完善，未来对于多元化业务的发展方向和期待上，管理层的想法如下“未来地产业务与多元化业务的收入贡献比例将达到 5:5，多元化业务方面若有好的投资机会，也会做适当的投资”。

禹洲集团：有完成千亿目标的底气，物业分拆上市时间表已定

2020 年复工复产以来，长三角地区房地产市场迅速恢复，而禹洲集团由于持续深耕长三角实现销售业绩的逆势增长。2020 年 1-6 月销售金额 428.5 亿元，同比增长 50.49%，1-7 月销售金额为 538.8 亿元，同比增长 56%，完成全年目标的 54%。值得一提的是，禹洲集团进驻不到三年时间的苏州，单城市销售金额已突破 100 亿元，成为禹洲第一家百亿销售的城市公司。2020 年下半年，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，去化率只需达到 49%便可完成千亿销售目标。管理层明确表示“上半年的销售业绩表现和下半年的推货货值是我们笃定千亿目标的底气。”

实现规模增长的同时，禹洲集团也加大了对权益比例的重视。目前禹洲集团销售金额权益占比约 60%，公司已明确表示将逐步提升项目的权益占比，力争在 70%-80%，为公司股东带来更丰厚的投资回报。

销售业绩的稳健快速增长离不开企业前瞻性布局。2020 年开始在禹洲集团在持续深耕长三角的基础上，战略布局大湾区。2020 年上半年禹洲集团开启了深圳和上海双总部双核的战略布局。管理层表示，在深圳总部成立的短短两三个月时间，已在大湾区的主要城市——珠海、中山、深圳、惠州和东莞适时布置了旧改和收并购的项目。

截至 2020 年 6 月 30 日，禹洲集团共进入 37 个城市，总土地储备达 2024 万平方米，总货值超 3805 亿，一二线核心城市占比达 90%。2020 年上半年禹洲集团新增货值 700 亿，收并购和招拍挂各自占 50%。管理层也明确表示，2020 年下半年禹洲集团在收并购和产业拿地上将会有更多动作，类似于大宗的并购、合作项目，下半年还会有新的进展。同时，下半年可能会有相对大旧改项目落地。但基本的方向还是以稳健和保利润为主，在已布局的核心城市圈内进行有效的、多渠道和多元化的拓展。

截至 2020 年上半年，禹洲集团商业和物业累计管理服务收入达 2.63 亿元，其中物业管理服务收入占比 76%。截至 2020 年上半年，物业管理公司于中国内地在管面积约 1300 平方米，共服务全国约 10 万户业主。林龙安先生表示，禹洲集团目前也在不断整合优化现有的物管和商管业务，积极推进这块业务尽快分拆上市。目前禹洲集团物业分拆上市已经有明确的时间表和发展战略。

正荣地产：坚持 1400 亿业绩目标不变，融资收紧对企业影响有限

2020 年是正荣地产上市的第三年，也是[新三年战略]的攻关之年，2018 年正荣地产成功实现千亿的销售业绩，2019 年继续高歌猛进，全年销售业绩 1307 亿元，2020 年全年销售业绩目标设定为 1400 亿元，较 2019 年微增 7%。

2020 年 1-7 月，正荣地产累计实现合约销售金额 695.92 亿元，完成全年业绩目标的 49.7%，也即意味着若想顺利完成全年业绩目标，8-12 月的 5 个月时间内平均单月的销售业绩需达到 141 亿元，而若要顺利完成全年业绩目标，企业需更加大推货力度，对于是否要调整全年业绩目标以及对于业绩目标能否实现，管理层依旧坚守 1400 亿元的销售业绩目标不变，并对顺利实现业绩目标信心十足“2020 年 1-6 月，正荣完成全年目标的 40%，1-7 月完成 50%，一般企业都是上半年少，下半年多，而且一季度受疫情影响，销售业绩同比下滑。疫情发生之后，正荣积极应对，在建 157 个项目 45 天内区域复工率 100%，随着下半年项目的逐步入市，我们有信心完成全年 1400 亿元的销售业绩目标”。

在投资端，正荣地产始终坚持 1+6+X 的深耕战略，在已布局城市持续进行土地拓展，2020 年上半年，正荣地产新增土地储备 19 幅，总建筑面积面积约 300 万平米，总地价约 177.82 亿元（权益地价 122.97 亿元），占上半年销售金额的比例为 32%，新增土地储备按金额计算的权益比例为 69%，拿地区域集中于长三角的南京、上海、苏州、阜阳等城市；中西部的郑州、成都；海峡西岸的南昌、莆田、福州，拿地方式主要以公开市场为主，至 2020 年 6 月 30 日，正荣地产合计拥有土地储备 2740 万平米，存续比约 3.7 年，总货值为 4700 亿元。3 季度保持积极投资态度，1-8 月新增土地储备 484 万平米，新增土地储备权益比例为 64%。

对于未来的土地投资规划，正荣地产管理层对投资决策有着一定的规划“我们会保持投资的节奏，平滑拿地的步伐，保持区域深耕，聚焦一二线，在不同的区域内合理研判土地价值，通过周转效率、利润、IRR 等指标选择出适合投资的地块”。

2020 年，正荣地产在财务管控上成效显著，至 2020 年 6 月 30 日，净负债率降至 71.4%，财务结构持续优化，短债比例下降至 30.0%，现金短债比上升至 2.1 倍，加权平均融资成本由 2019 年末的 7.5%降至 7%。

而近期也不断有消息传出，有新的政策出台控制企业有息负债规模，8 月 20 日，住房城乡建设部、人民银行在北京召开重点房地产企业座谈会，研究进一步落实房地产长效机制，会议特别指出，“形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则”，或将预示“345 规则”已实施，而关于此类新规是否会对企业有较大影响方面，管理层表示“整体上看，融资新规对我们的影响有限，首先我们的杠杆率处在 70%的合理健康水平，融资成本也在 7%左右，7/8 月国内发行小公募成本在 5%左右，未来成本还有进一步下降的空间；其次，现金短债比也已到了 2.1 倍的水平，现金比较充裕；最后，至 2020 年 6 月 30 日，总的战略授信额度有

2499 亿元，还有 3.5 亿美元的海外债、10 亿元的公募债额度，可以说正荣的融资额度是比较充裕的，而且完成了绿色金融框架、获得第三方 Sustainalytics 独立认证，具备发行绿色债券平台及资源”。

中国金茂：2022 年目标 3000 亿元，城市运营是业绩增长最可靠保障

2020 年以来，中国金茂销售业绩理想，增长强劲，1-6 月首次半年突破千亿大关，累计销售金额 1029 亿元，同比增长 31%，增速位居 TOP20 房企第一位，单月销售金额达到 376 亿元，同比涨幅高达 57%，7 月销售业绩保持向好势头，单月销售业绩达到 214.3 亿元，同比增长 50%，1-7 月累计销售金额 1234 亿元，同比增长 34%。

对于年度销售目标及未来规模展望，管理层透露“公司今年将维持 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。公司 2021-2022 年会保持强劲的增长动力，2021 年 2500 亿，2022 年实现 3000 亿的签约目标”。

“3000 亿是一个短期的目标。我们明年 2500 亿元，后年 3000 亿，实际上我们现在开始要加大双轮两翼的布局，因为中国金茂还是需要走平衡发展的路线，不仅仅在销售这一端去发力，3000 亿以后我相信每年还会有一定的增长，但是可能就不是 30~50%的增长，而是比如说 20%左右增长。多余的资金和精力会向两翼去发展，也就是在科技的投入，在持有的投入。因为我们还有一个任务，三年以后持有收入要突破 50 亿，达到 200 万平米的建筑体量，这也需要积极的进行布局”。

城市运营是金茂重要战略业务板块，截止 2020 年 7 月 31 日，公司累计锁定或获取城市运营项目 23 个，二级部分总规模大概 4400 万平米，目前已进入公司土储的部分为 1200 万平米左右。上半年公司新增二级土储 583 万平米，权益约 56%。城市运营项目的在企业新增土地储备和业绩上均有一定贡献，而且利润率水平较高“上半年土地市场溢价率提升，公司主要通过城市运营项目获取土地，如果剔除孵化项目的新增，土储城市运营面积贡献占比超过 50%。2019 年城市运营项目销售的贡献的占比是 14%，2020 年城市运营项目的销售占比提升了 7 个百分点，到了 21%。从毛利润率来看，城市运营项目的毛利润率普遍高于二级的招拍挂项目，特别是我们一级的项目，毛利润率达到了 50%”。

在城市运营项目的选择上，企业有其自身标准“在城市的选择上，主要选取现有的深耕的城市。因为每一个城市运营项目都比较大，我们需要对城市有充分的了解。城市运营的核心是“城-人-产”，以城带人，以人带产。所以所选择的城市，他应该是大城市或者单极城市的近郊，在产业方面有比较好的基础，未来人口导入比较快的地方。在选择的过程之中，还有很重要的一个方向就是政府有强烈的发展愿望，比如在城市规划方面，有旧城改造、特色小镇、新城建设机会的话，中国金茂就会跟政府进行充分的沟通。现在正在谈的项目大概有十五六个，我相信未来的几年，我们的城市运营项目还能不断的落地开花结果”。

中国海外发展：强抓回款，全年销售目标 4000 亿港币

2020 年上半年在新冠疫情持续，外部不确定性因素增强，全球及中国出现负增长的环境下，中海实现了逆势求进，高质量发展。期内公司进行了 2005 年以来首次的股票回购，向市场传递了信心，保护了投资者的回报。同时集团财务表现安全稳健，融资成本继续保持行业领先。

在销售方面，中海实现合约额人民币 1720.1 亿元，同比增长 4.2%，销售单价达 18025 元/平米。公司继续强抓回款，上半年实现销售回款人民币 1445.3 亿元，同比上升了 8.5%，回款率保持了行业的较高水平。上半年，公司各区域的销售贡献分布均衡，热销项目包括上海的臻如府，北京的中海寰宇时代，南京的中海城南公馆，上海的汇德里，济南的华山珑城，本集团继续深耕一二线主流城市，其中北京、成都、广州、上海上半年的合约额均超百亿元。在销售目标方面，管理层提出“我们不是简单的求销售规模，在我们总货量一定的情况下，要实现全年 4000 亿港币，大约是 3700 亿人民币的销售目标，我们全年的去化率要达到 52%，在今年疫情的影响下，这个去化率应该是相对较好的去化率水准。”

土地投资方面，2020 年 1~6 月，集团共吸纳 21 宗土地，权益购地金额达 523 亿元，同比增加 6.5%。截至 8 月 21 日，本集团今年共吸纳土地 36 宗，新增权益面积 892 万平米，新增的购地权益金额达 780 亿元，全年土地投资的预算完成率达到 16%，其中有 50.6%的新增土地投资位于粤港澳的大湾区，京津冀城市群和长三角的都市圈，一线城市的权益购地金额达到了 254 亿元。土地储备的规模和结构方面，截至 2020 年 6 月末，公司总的土地储备达 9006 万平米，对应货值约人民币 1.3 万亿。其中不含中海宏洋总土地储备 6372 万平米，权益面积 5252 万平米，土地储备的区域分布均衡，主要集中于各主流城市的中心区域，本集团系列公司总土地储备对应货值中约 87%分布于一二线城市。在投资方面，公司管理层认为“在具体的投资的构成中，大湾区、长三角还有环渤海都是我们投资的重点。在拿地的过程当中，我们坚守每一块地的投资刻度，例如每个区域供地的速度、数量、分布，值不值得投资；即使符合我们的投资方向，但是竞争的激烈程度也会决定我们能不能去拿这块地。诸多的因素都会制约我们拿地，不同城市是有不同的投资刻度。我们认为城市潜力更大的，我们投资的刻度相对可以放低一点点。”

展望策略和目标，集团将以实现利润持续增长为目标，提升项目的运营效率，加快项目的周转，保证可售资源充足，为实现又好又快的发展奠定坚实基础。面对未来本集团对发展充满信心，相信凭借穿越周期的经验和敏捷有力的应对，可以抵御当下经济波动和疫情的影响，实现稳健有质量的增长。

中梁控股：坚持 1680 亿目标不变，持续回归、聚焦二三线

2020 上半年，中梁集团实现签约销售额 677 亿元，同比增长约 6%，前 7 个月销售合约人民币 796 亿元，同比增速 6%，集团仍然坚持全年 1680 亿元销售目标不变。

上市一年间，集团通过持续深耕外拓、转二线、转省会、转都市圈中心城市等战略，土储能级不断提升，上半年的新增土储中，二线及三线城市的占比超过 90%。在投资布局上，中梁坚持市场需求导向，向高能级聚焦，正如管理层所言“在城市的布局上，我们主要聚焦在杭州、天津、合肥、苏州、成都、重庆这些比较强的二线三线城市，我们的投资质量也在持续的提升，重点坚持以市场为导向。2018 年下半年开始，根据房地产市场变化，我们做出了迅速的调整，我们提出了回归二三线，提升土储能级，目前看已经出现成效，2020 年上半年对于二线城市的拿地金额占比提升至 64%，比 2019 年有很大的提升。

中梁坚持以市场为导向，在策略上我们还是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。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，重点考虑都市圈内供需比健康，用家主导的城市”。

上市后，中梁积极打开资本渠道，持续优化债务结构，平均融资成本持续下降，2020 年上半年为 8.9%，较 2019 年下降 0.5 个百分点，管理层认为企业融资成本仍有一定的下降空间“我们现在处于一个 8.9%这个水平，应该还有下降空间，因为我们存量的融资还是比较贵的，今年新做的融资已经把存量成本冲低了，那么这个趋势还会继续。所以融资成本，我们觉得今年来讲的话，应该有机会降到 8.5%左右，我觉得流动性如果明年维持的话，明年也有机会往前再做低一些”。

而对于传闻的 345 新规是否会对企业造成影响方面，管理层回应到“中央对于房地产调控也不是今年才开始的，我们也经历过好几个周期，这类的调控，现在流传的三条红线，我觉得也反映了国家对于房住不炒，还有严控金融系统对于房地产的依赖度，是引导整体行业健康的发展。那么对于这一点的话，我们是会积极配合还有支持的。至于现在我们的负债水平，我强调几点，第一，我们的整体负债有息负债 528.9 亿，绝对数是在房企里面算是比较低的水平。我们未来会维持一个合理的净负债率水平，70%~80%左右，那么我们感觉以这样一个整体的负债框架，也应该可以配合国家对于房地产杠杆的要求，所以短期跟中长期对我们影响不会太大，那么长远的话，对于行业的健康发展是有利的。”

新力控股：坚持深耕，在江西和长三角做下沉

2019 年 11 月 15 日，新力控股成功登陆香港资本市场，成为最年轻的香港上市内房企。2020 年前 7 月，凭借强大的品牌影响力，新力的合约销售金额超 500 亿元，作为一家新上市房企，新力对其未来规模增长规划明确“未来增长我们基本上还是以 20%的年化增速增长，当然每年情况会不一样。当下，房企的利润已经受到挤压，所以要倒逼自己精细化管理，倒

逼自己投资审慎，在自己擅长的区域做相应的项目“。

“对于新力这样规模的企业，刚才讲了，江西就有 4000 亿容量，长三角就更大了，大湾区也更大，足够了，把这些城市做的扎实一点，包括已经进入了三个省会城市，长沙、武汉、成都，成都其实挺大的，武汉也非常大，武汉和成都的成交量都是可以在国内排前 3 前 4 的。长沙其实量也还可以的，所以只要深耕做的好，我觉得公司的规模还是可以上一个台阶的“。

在区域布局上，新力控股进一步明确了企业自身的投资决策，聚焦核心城市群和城市，不盲目进行过多城市的进入“我们希望未来在江西、长三角、大湾区、中西部 4 个大区继续深耕，我们不贸然的新增城市，现在每增加 1 个新的城市，其实短期对上市公司利润的影响还是蛮大的，所以这三年我们基本上就不增加新的城市“。

“大本营江西实际上竞争也比较激烈，但是相比较而言，我们的品牌优势、成本优势，管理半径决定我们在江西还可以继续维持一定的龙头地位，在江西其实我们下沉的也比较深了，县城都去了，目前效果还不错。我们在长三角会下沉到三四线，因为长三角的市场相对比较透明，竞争比较充分一点。在大湾区，我们相对集中一点，在广州、佛山，深圳、东莞、惠州，珠海、中山，相对而言，其他三四线我们下沉的不多”。

中国恒大：坚定不移的实施高增长、控规模、降负债发展战略

中国恒大克服疫情冲击，全面实施高增长、控规模、降负债发展战略。2020 年上半年取得一定成效，实现合同销售规模 3488 亿元，同比增长 24%，为 TOP10 中增速最快的房企。

在上半年如此严峻的环境下，恒大为何能一枝独秀？管理层认为：销售好的原因我觉得有两条，首先还是要从大环境，恒大的产品，真正是民生地产，我们对外的销售均价大概今年是 9000 块钱，9000 块钱什么概念呢？我们是精装修的，如果把精装修 1000 块钱去掉就 8000 块钱。我们现在 85%都是自住性需求，而不是投资性需求。恒大设计院对我们全国的产品做了系统的研究，我们最后的定位是 120 平米的，大概在我们整个建筑的设计比例占到 80%，120~144，大概全部加起来有 97%，也就超大户型的只有 3%左右。户型基本上是中国老百姓刚性需求的市场，我们的产品定位，我们的销售价格都是以中国自住型住宅为基础，这是我们这么多年销售成功的基础。第二个今年新冠疫情发生以后，我们最主要的还是推行了网上售房，我们把恒房通变成社会的平台，使全社会的业主，对恒大关心的客户，都成为恒房通的会员，实现了买房、卖房都在这一个平台上的交易网络，这个是全国的首创。现在的恒房通业主有几千万，对我们的销售取得了巨大的推动作用。今年上半年，我们 3500 亿的销售里面，有 2860 亿是由互联网平台带来的。互联网的销售占了我们 82%，这也是我们成功的一个最主要的基础。

在上半年取得较好业绩的情况下，管理层对全年目标完成情况也充满信息。管理层补充道：我们今年对外公布的目标是 6500 亿，实际上我们已经完成了 56%，那么目前都接近 60%以上。但是对内的目标是 8000 亿，我们认为 8000 目标非常有信心。第一个到目前为止销售已经突破了 4000 亿，回笼的资金是 3500 亿，金九银十是中国传统销售的旺季，加上公司在建的和准备推出的货源，大概 9000 亿左右。按照目前的销售价格，完成 37%，大概就完成全年 6500 亿目标，完成 54%，就完成了 8000 亿目标。我们 1.23 亿平方米的在建工程，有丰富的土地储备，加上我们有个合理的价格，我们对完成全年的目标都非常有信心。

除此之外，恒大的多元化业务也备受关注，对于恒大汽车、旅游产业以及健康养老等多元化产业，管理层都给出了未来几年的发展目标。对于汽车管理层表示：目前 6 款车型已经面世，明年年底，有部分车型会生产，后年会大规模量产，其中 2021 年这个车可以量产 90 亿。

对于旅游产业，现在我们在全国有 15 个，这个是童世界。还有准备布局 20~30 个水世界。这些旅游项目发展起来以后，周边都会有一个大型的住宅来配套，所以使我们的整个盈利非常好，我们对文化产业也做了三年目标。实际上今年旅游的收入是 343 亿， 2021 年营业收入 825 亿，销售额是 912 亿，2022 年销售额是 1130 亿，营业收入是 1053 亿。这个板块很快成为跟地产可以旗鼓相当的板块，因为发展基本成型了，2023 年的销售额就会突破千亿，营业收入也在千亿左右，利润也在百亿左右。

对于健康养老，营业收入预计今年大概是 5 个亿的目标，明年项目数会到 50 个，会员消费 300 亿，利润 15 亿，后年大概 70 个，400 亿，净利 25 亿，我们是按照养老产业推算，

我们认为这个产业未来还会继续向前发展。

最后，恒大的负债一直处于行业较高水平，此次公司对于降负债，管理层决心很大，目标以及思路清晰。管理层表示：我们坚定不移的实施高增长、控规模、降负债发展战略，力争 2020 年到 2022 年，有息负债平均每年减少 1500 亿元。降负债的主要措施以及计划是，第一是加大销售及销售回款，1~7 月份实现了合约销售 3991 亿元，销售回款 3542 亿元，下半年力争取得 3800 亿元的销售回款。第二个是控制土地储备规模，实现土地储备的负增长，力争平均每年减少 3000 万平方米左右。另外第三就是分拆集团优质资产上市，实现集团权益增长。近期旗下的金碧物业成功引入战投入股 235 亿港币，预计光这一项就可以降低净负债率 19 个百分点。6 月底的有息负债，较 3 月底已经减少了约 400 亿元，有信心年底实现有息负债和净负债率的大幅下降。

融信中国：透彻理解限价政策，预计 2021 年开始毛利润率会逐步改善

疫情之下融信中国销售业绩逆势增长。2020 年上半年融信中国推货 887 亿元，实际去化率达 68%，回款率为 81%，实现合约销售金额 604 亿元，同比增长 6.5%。其中，长三角贡献约 80%，海西约 12%，分城市来看，杭州占比最高，约为 37%，其余依次为南京、福州、上海、温州和其他，分别占比 13%、10%、6%、6%和 28%。管理层表示，今年上半年尤其是 4 月份之后销售提速的主要原因在于“公司这么多项目的布局主要在长三角跟海西，特别是长三角，长三角的经济复苏以及房地产市场的复苏还是明显快于其他区域的。”除此之外，疫情影响下的融信中国也在销售策略上面做了一些新的尝试，比如做线上售楼部、抖音卖房，以及在 2 月份售楼部还没开放的时候，做了无理由退房的政策。2020 年 1-8 月，融信中国销售金额达 845.3 亿元，已完成全年销售目标（按增长 10%计算为 1554 亿元）的 54.4%。公司管理层表示，“全年将继续按照年初制定的目标来推进，下半年供货的量也会高于上半年，按照同样的去化速度或去化的完成率来看，我们还是对今年的整个销售目标相对比较有信心的。” 截至 2020 年 6 月底，融信总土地储备达 2803 万平方米，权益土地储备 1421 万平方米，平均土地成本 7767 元/平方米，共 82%土地储备位于中国一二线城市的黄金地段；从区域分布来看，基本跟销售的占比是同向的，长三角和海西占 67%。

2020 年上半年融信中国实现营业收入 211 亿元，毛利润为 31 亿元，毛利润率为 15%（剔除减值准备影响后为 17%），与 2019 年的 24.2%相比，下降 9.3 个百分点。业绩会中管理层明确表示，“原因主要有两方面，第一，我们对政府的限价政策理解不完全透彻，当时我们对项目的测算相对满意，但是最终政府批的限价都远远低于我们预期的售价。所以导致这部分中高价地的毛利率偏低。第二个原因是结转项目中有一些收购项目，收购项目中有部分在收购节点销售的部分，这部分的毛利润例是相对较低的。”关于公司后续毛利润率的情况，管理层也直言，“我们在 16 年下半年到 17 年拿地主要在 2020 年会逐步结转，全年毛利润率大概和上半年差不多。随着这部分中高价地的逐渐结转，公司在 18 年开始对限价政策理解足够透彻，包括在整个拿地过程中，对整个价格预期完全按照政府限价的规则来，所以公司从明年开始毛利润率会逐步改善。但是大家看到目前为止，限价政策依然存在，这种回升不会是一蹴而就的，是逐步回升的状态。”2020 年上半年销售项目的毛利润率就已明显回升，“大概在 20-25%之间”。未来，融信中国将全方位保障企业盈利能力，“总结起来还是在三方面，第一方面是要寻找机会，拿对地持续发展土储的规模。第二方面是做好项目，把握好各项节点，可能从设计、成本以及加快开发节奏各个方面来保障项目的盈利能力。第三方面是积极持续的优化财务指标，在控制总债规模的基础上持续地降低融资成本。”

2020 年上半年融信中国净负债率为 91%，保持稳健杠杆；现金及银行存款是 312.6 亿元，现金短债比是 1.7；总有息负债是 689 亿元，一年内到期债务为 184 亿元，占比进一步下降至 27%；融资成本从 2019 年 6.85%降至 6.67%；总的授信额度是 1432 亿元，未使用授

信约 1059 亿元，其中 88%为金融机构的授信，12%为其他的授信。管理层表示，“2020 年年底的报表，我们初步预测这三道红线的要求应该基本上都会达标。”

大悦城：以大悦城品牌为战略引领，最大化发挥两大平台优势

2020 年上半年，大悦城控股（000031.SZ）实现营业收入 121.87 亿元，同比下滑 33%，其中，投资性物业及相关服务收入是 20.28 亿元，同比下滑 24%，扣非归母净利润是 5.67 亿元，同比下滑 61%。而营业收入和利润之所以出现明显下滑，管理层给出两大原因“**第一、今年的疫情对持有型物业，尤其是酒店、购物中心的影响确实很大，而我们大悦城的商业以及酒店主要是在北京，今年北京还经历了二次疫情，不可避免的对大悦城这样重仓华北区域的公司影响很大。第二、受结算资源结构的影响，相对来说去年项目结算资源相对丰富一些，今年上半年确确实实要少一些**”。

大悦城控股与大悦城地产两大平台完成整合，管理层对于未来两大平台的定位也有了明确的规划“**大悦城控股和大悦城地产整合以后，我们坚持以大悦城的品牌作为战略引领，坚持“城市运营商与美好生活服务商”的定位，规模上保持适度的增长，重点是强调高质量的、稳健的发展，在资源上合理配置，我们并不是跑马圈地，不是没有战略上的选择。同时，我们始终在力求提升内部的核心能力，能够稳健的经营，推动公司持续发展，能够成为百年老店，这是我们大悦城控股追求的目标。从去年我们 416 整合发布会以来，我们整个工作都是朝着打造品牌，提升核心能力，追求产品合理布局，推动公司稳健发展的思路进行。**”

“**未来我们对两个上市公司，要进一步明确它的定位。大悦城控股重点是持有销售资产整体的战略规划，重点在住宅上面，将来重点发展。207 这块重点发展商业，发展投资性物业。301 可能有综合体，可能一部分商业孵化到一定程度以后，比如商业比较成熟，回报率达到一定水平之后，装入 207。未来的投资性物业，我们希望做成类似于房地产信托基金的形式，比如 REITs**” 。

“**两个上市公司整合好了，我们将进一步把它的优势发挥好，进一步发展。整个大悦城体系内，香港这方面就是做好做精，做好持有物业的回报。现在有一定的销售型物业，未来销售型物业的比例大概在 25%左右，它主要是持有型物业。**”

【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