

截至8月22日收盘,131家A股房地产企业中,已有超过60家披露了半年报或中期业绩预告。多数赴港上市的内房股也密集发布了半年报业绩信息。

整体看,已公布中期业绩的房企过半数业绩出现同比增长,企业之间业绩分化明显。一线龙头房企融资、拿地、回款优势明显,毛利率持续攀升。中小房企则整体业绩欠佳,土地储备和融资成本与大型房企比相差较多。从营收增速上看,目前,房地产行业仍然位居所有行业的首位。本轮房地产周期调控成果已逐渐在上市房企的业绩上有所体现。

一线梯队毛利攀升

8月22日,碧桂园、融创中国等多家赴港上市的内房股发布2019年半年报。作为一线龙头房企的首位,碧桂园中期各项财务指标受到广泛关注。

碧桂园半年报显示,报告期内,公司共实现营业收入约2020.1亿元,同比增长53.2%;实现毛利548.6亿元,同比增长56.9%;实现净利润约230.6亿元,同比增长41.3%;实现股东应占利润156.4亿元,同比增长20.8%;实现股东应占核心净利润159.8亿元,同比增长23.4%。公司拟派发中期股息约0.23元/股,同比增长23.5%,半年派息额占核心净利润总额的31%。

报告期内,公司实现权益合同销售额2819.5亿元,归属公司股东权益的合同销售面积约3129万平方米,位居房企销售榜首。碧桂园表示,公司销售规模连年攀升。截至2019年6月底,公司拥有不含增值税的已售未结转收入735.2亿元,已售未结转资源有望在未来1-2年内逐步释放,较好锁定将来较长时间内的增长空间。上半年,公司权益销售现金回笼约2659.4亿元,权益销售回款率高达94.3%,公司全国布局优势凸显。

现金流方面,截至2019年6月30日,公司账面拥有可动用现金余额2228.4亿元,占总资产比例为12.8%。

融资方面,截至报告期末,碧桂园拥有约3133亿元银行授信额度尚未使用。碧桂园表示,今年以来,房地产行业融资渠道不断收窄,融资成本有所上升,金融机构对于融资企业的资质要求也越来越高。公司充足的现金储备及稳健的经营状态,是其在资本市场展现竞争优势的关键。

除地产业务外,碧桂园创新业务板块也取得较大进展。截至8月20日,机器人公司博智林已递交申请专利将近500项,聚焦在研的



60余家房企披露中期业绩 龙头房企毛利率持续攀升

□本报记者 张玉洁 董添

建筑机器人有30多种,其中已有9款进入工地现场测试。博智林目前拥有超1600人的研发团队,博士和硕士的占比达三分之一。

克而瑞地产研究显示,公司抓住城镇化进程中房地产市场的发展机遇,提升地产业产品与服务的竞争力。碧桂园机器人和农业的发展都依托于原有地产板块,直接对接地产项目建造、家庭服务和社区服务等方面,充分发挥了地产板块的先行优势和依托作用。

碧桂园集团总裁莫斌在业绩发布会上表示,公司以销定产,合理调节可售资源的投放。未来,希望公司更进一步地提升竞争力,在平稳健康持续发展的市场上,获得更大发展空间。公司将稳健经营,继续行稳致远,尽最大努力为社会和资本市场持续、长久地创造价值。

龙头企业业绩稳健

Wind数据显示,从目前已公布中期业绩的上市公司来看,房地产企业上半年营收同比增速达26.25%,目前营收增速居于所有行业之首。从单个公司来看,具备项目储备、融资成本和品牌管理优势的龙头企业业绩仍稳健,带动行业整体表现良好。

万科A发布的中报显示,上半年实现营业收入1393.2亿元,同比增长31.5%;实现归属于上市公司股东的净利润118.4亿元,同比增长29.8%。由于万科一家营收占目前所有公布中期业绩的房企营收总和的比例超过1/3,因此

带动整个房地产行业营收增速在所有行业中增速居首。

保利地产和华夏幸福营收和净利润规模目前仅次于万科,两家企业上半年分别实现营业收入711.41亿元和387.3亿元,同比分别增长19.48%和10.74%,分别实现净利润99.56亿元和84.81亿元,同比分别增长53.28%和22.44%。

业绩预告方面,目前有46家上市房企公布了上半年业绩预告,仅有21家上市公司业绩预喜,预喜比例仅有46%。

老牌房企金地集团预计上半年实现净利润36.32亿元,同比增长52%。尽管目前这一盈利规模在已经公布业绩数据的A股上市房企中居前,但已与碧桂园、恒大等第一梯队房企的差距越来越大。此外,大悦城、金科股份、首开股份等房企中期净利润规模均在20亿元左右,整体发展稳健。

部分中小房企业绩不佳

与龙头房企相比,中小房企则由于项目储备不足等原因,业绩波动性较大。部分项目在报告期内集中结转的房企业绩往往能得到保证,反之,那些报告期内项目结转数量较少的企业,业绩下滑明显。

目前有天保基建、ST银亿、嘉凯城、大连友谊、*ST津滨、中房股份等17家企业出现亏损,其中当期项目收入减少和项目处于投入期是这些房企亏损的主要原因。生存压力之下,

房企转型潮再次出现。万泽股份今年一季度实施了重大资产重组,房地产业务被置出,置入了盈利性较高的医药类资产。不过,从近年来房企转型案例来看,目前尚无很成功的案例。此前曾大张旗鼓进入体育和汽车制造企业的莱茵体育和ST银亿,半年报均预计亏损。

房企业绩分化不仅体现在整体销售规模上,即使是龙头房企,利润分化也在不断加大。

保利地产中报显示,报告期内实现归母净利润99.55亿元,同比增长53.28%,净利润规模和同比增速居于大型房企的前列。这一业绩表现高于市场预期,因此中报发出后,已经有多家券商给出了买入和强烈推荐的评级。将其数据与万科作对比即可注意到,保利地产在营收比万科少了680亿元的情况下,净利润只比万科少了不足20亿元。融资成本可能是两者差异的重要原因。保利地产中报显示,房地产业主的收入贡献占比始终保持在90%以上。公司坚持聚焦一二线城市及核心城市群,2019年上半年实现签约销售2526亿元,同比增长17.33%,位列行业前四。融资方面,公司发挥央企信用优势,构建了以银行信贷为主,股权融资、直接债务融资、资产证券化等为辅的多元化融资体系,保障充足的融资头寸和有竞争力的融资成本。截至报告期末,公司有息负债总额2710亿元,有息负债综合成本仅4.99%。一位中型房企高管对记者表示,未来决定房企之间业绩的就是融资成本。

开启自主创新药“国际赛道” 恒瑞医药重磅单抗产品上市

□本报记者 郭新志 傅苏颖

恒瑞医药酝酿多年的重磅产品——艾瑞卡(药品名称:注射用卡瑞利珠单抗)日前宣布上市。“对恒瑞而言,艾瑞卡上市意味着其在抗癌药领域获得了一个重磅品种,同时增强其抗癌药产品间的协同效应。”一位不愿具名的医药行业研究员对中国证券报记者表示,目前国内企业获批的抗PD-1单抗药品属于小适应症,对应市场相对较小,未来的竞争态势取决于2-3年内各家企业在其他适应症的开发策略和进度。

梦想看到曙光

恒瑞医药董事长孙飘扬常说起恒瑞医药有“三个梦想”:产品制剂出口海外;创新药在国内上市;真正意义上的专利创新药在全球上市。而艾瑞卡的上市,让恒瑞医药的第三个梦想看到了曙光。

艾瑞卡是人源化抗PD-1单克隆抗体,可与PD-1受体结合并阻断PD-1/PD-L1通路,恢复机体的抗肿瘤免疫力,从而形成癌症免疫治疗基础,适用于至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤患者的治疗。截至5月31日,该产品项目已投入研发费用约5.04亿元。

这是国内获批的第三个国产PD-1产品。艾瑞卡的研发聚焦肝癌、胃癌、肺癌、食管癌、鼻咽癌等国内高发癌种,目前已在全球开展了32项临床研究。其中,不少研究都获得国际学术界、临床界的好评。2019年1月,美国食品和药品管理(FDA)批准卡瑞利珠单抗联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝癌III期临床试验在美国、欧洲和中国同步展开。这是国内自主研发的PD-1抗体首次开展的国际多中心III期临床试验。

恒瑞医药总经理周云曙说,免疫治疗在各个瘤种的应用还在不断探索。恒瑞医药将本着精准、联合、多样式的治疗理念,推进艾瑞卡重点聚焦国内高发和难治的瘤种,立足国情,迈向全球。

一位医药行业分析师告诉中国证券报记者,PD-1单抗药物适用患者多,颠覆了多种癌症的传统治疗方案。随着艾瑞卡上市,恒瑞在抗癌药领域获得了一个重磅品种,同时增强其抗癌药产品间的协同效应,有助于恒瑞医药强化其在国内抗癌药领域的行业地位。

按照中信建投的测算,参照海外市场情况,国产PD-1定价预计在10-12万元/年,预计未来国内总体市场规模约为450亿元/年。其中,由于发病人数多,预计肺癌是最大的适应症,市场规模约为168亿元/年;其次为肝癌、胃癌,预计每年市场规模分别为94亿元、85亿元。预计恒瑞医药PD-1整体市场规模超过90亿元。

市场竞争加剧

IMS数据库显示,2018年抗PD-1抗体全球销售额约为141.78亿美元,国内销售额约为643.75万美元。庞大的市场需求吸引不少药企入场。

目前,国内共有五个PD-1产品上市,包括国外的Nivolumab(O药)和Pembrolizumab(K药)、信达生物和君实生物的相关PD-1产品,恒瑞医药是国内第三家PD-1获批的中国公司。中泰证券认为,预计年底前阿斯利康、罗氏和百济神州的相关产品也有望获批。

中信建投统计数据显示,除了上述企业,复宏汉霖、中山康方等14家国内公司的PD-1产品研发处于I-III期不等的临床进度。此外,恒瑞等6家公司PD-L1产品处于研发阶段,且多数处于III期临床阶段。专家表示,就目前的研究数据看,PD-1相对PD-L1更有优势。

“国内共有48家公司布局PD-1药物,目前已经减少了10家。”一位专家对国内PD-1的火热景象表示担忧。前述医药行业分析师则表示,恒瑞的加入会加大市场竞争,但竞争态势相对良好。从目前情况看,国内企业获批的抗PD-1单抗药品的属于小适应症,对应市场相对较小,未来的竞争态势取决于2-3年内各家企业在其他适应症的开发策略和进度。

该人士表示,年内或有3家企业PD-1或PD-L1产品获批,行业竞争加剧。另外,国内企业还要面对来自于进口产品的竞争,包括可能纳入医保谈判目录带来的价格下调,以及适应症开发方面的领先。这意味着国产产品需要更高的临床价值、价格优势以及商业化能力。

开发新的适应症

目前国内获批的五种PD-1产品只覆盖三种适应症。恒瑞医药的艾瑞卡获批的适应症是霍奇金淋巴瘤,与信达生物的信迪利单抗(达伯舒)适应症相同,两者形成竞争关系。据了解,相较于霍奇金淋巴瘤,目前唯一获批用于非小细胞肺癌的纳武利尤单抗(欧狄沃)因其针对大适应症,在国内PD-1市场中占据上风。

前述医药行业分析师表示,行业头部企业均在布局 and 开发新的适应症,大适应症方面恒瑞临床亦早有布局,如肺癌、食管癌、肝癌基本上领先国内同行,领先时间大概1年左右。

目前,恒瑞医药已向国家药监局(NMPA)提交了卡瑞利珠单抗治疗肝癌肝癌癌Ⅱ期临床试验报告,申请有条件批准上市,已获药品审评中心(CDE)承办并纳入优先审评品种公示名单。

中信建投表示,恒瑞医药在大适应症和联用上领先。其中,非小细胞肺癌一线单药处于临床III期,非小细胞肺癌二线单药/联用阿帕替尼方案处于临床II期,EGFR阳性非小细胞肺癌二线单药/联用阿帕替尼方案处于临床II期。肝癌也是恒瑞医药布局较多的适应症。其中,肝癌一线联用阿帕替尼处于临床III期,肝癌二线联合阿帕替尼/化疗处于临床II期,肝癌辅助联合TACE处于临床I期。此外,胃癌、食管癌适应症研发均处于临床III期。

PD-1产品都需解决免疫治疗的相关不良反应问题。上述医药行业分析师表示,新药上市都会带来新的不良反应,需要探索形成新的用药管理方案。PD-1单抗也不例外。上海东方医院教授李进指出,总的来说PD-1抑制剂相对安全,但临床中要重视不良反应的发生,一旦发生应及时处理。“PD-1单抗是一个需要长期开发的品种。恒瑞的艾瑞卡未来还需要开发其他适应症,这是一个长期的过程。”前述分析师表示。