

业绩增长难掩隐忧

房企下半年夯实主业各有招

□本报记者 江钰铃

房地产行业基本面粉出水面。Wind数据显示,2019年上半年,申万二级行业119家房地产开发企业合计实现营业收入9128.61亿元,实现净利润1205.36亿元,较2018年同期分别增长23.80%和19.57%。多数房企上半年保持营业收入和净利增长。Wind数据显示,上述119家房地产开发企业中,有73家公司实现营业收入同比增长,有72家公司实现归属于上市公司股东净利润同比增长。但从房企半年报来看,房企对融资收紧、去库存等因素影响后续业绩十分关注,并各有招数。

加强销售结转成业绩增长主因

龙头房企业绩持续增长。半年报数据显示,今年上半年有18家房企上半年营业收入超过100亿元,去年同期则为14家。具体看,绿地控股上半年实现营业收入达2014.45亿元,为A股房企之最。万科、保利分别为1393.20亿元和711.41亿元,位居二、三位。上半年,绿地、万科和保利营收同比分别增长27.59%、31.46%和19.49%;归属于上市公司股东的净利润分别为89.87亿元、118.4亿元和99.55亿元,同比增长分别为48.4%、29.8%和53.28%。

各大房企十分强调销售结转,这也成为企业保持营收规模的重要因素。万科上半年实现结算面积846.3万平方米,同比上升20.7%;实现结算收入1329.9亿元,同比上升32.2%。碧桂园上半年结转回款资金也表现出色,权益物业销售现金回款约2659.4亿元,权益销售回款率高达94.3%。绿地控股则称,公司加快结转节奏,上半年共结转收入901亿元,同比增长26%;结转项目毛利率平均达到27.97%,比去年同期增加1.86个百分点,持续保持提升态势;结算利润相应大幅增长,为公司整体业绩增长发挥了基石性作用。

也有一些企业因销售结转情况不佳业绩出现一定下滑。以招商蛇口为例,上半年,公司实现营收166.87亿元,同比减少20.49%;实现归母净利润48.98亿元,同比减少31.17%。营收与业绩下滑主要是当期结转面积及结转单价同比减少所致。截至2019年上半年,公司预收账款及合同负债共1111.03亿元,较2018年末的753.49亿元增长明显。

融资收紧和去库存影响后续业绩

尽管多数房企在上半年依然保持着营收和利润的增长,但从房企半年报来看,房企对融资收紧、去库存等因素影响后续业绩十分关注。

融资收紧方面,在多家房企半年报中有提及。万科称,下半年整体经济仍将面临诸多风险和挑战。融资方面,随着金融监管持续收紧,房企融资将面临一定压力。保利地产称,2019年初,行业资金受到社会融资规模增加及信贷季节性宽松因素的影响,资金面略有反弹,但至6月,受房地金融资和信托资金收紧等严控影响,资金面进一步承压。财信发展则称,随着房企融资持续收紧,房地产企业的融资成本也在不断上升,从而对公司的资金产生不利影响。

国都证券最新研报认为,受制于当期融资渠道额度收紧,房企自筹资金方面下滑较多。随着当前房贷利率的提升,预计后续个人按揭也将持续回落,从而带动企业到位资金小幅回落。

因此,降低负债率成为房企上半年经营工作的主旋律。

龙头房企方面,万科称,公司在手现金充足,净负债率保持低位。万科在手现金1438.7亿元,远远高于一年内到期有息负债。龙湖则表示,截至报告期末,公司在手现金580.7亿元,净负债率为53.0%。碧桂园在手现金余额2228.4亿元,对于短期有息债务的覆盖比例达到2倍,拥有极好的财务安全“护城河”。

中小房企也注意降低负债,以保持公司发展的韧性。以世茂房地产为例,报告期末,公司账面现金约为522.34亿元,未动用银行及金融机构融资额度约为400亿元。世茂集团董事长兼副主席、总裁许世坛在中期业绩会上表示,下半年对小房企来说压力较大;对大房企来说,如果负债率较高,压力也较大,世茂集团会谨慎投资。

在去库存方面,东吴证券认为,8月份,房地产新开工面积已经达到了竣工面积的3.25倍,大大超过了过去几年的水平。若竣工面积持续跟上新开工面积,大量的房地产无法按时出售,地产开发商难以及时回笼资金,那么可能要面临流动性不足的风险。

中金公司测算,8月第三周,其监测的10个重点城市推盘量同比降幅扩大,这10个重点城市共有61个项目开盘,累计新推房源10013套,同比下降33%;8月份累计推盘量同比下降23%。

一些公司在半年报中对推盘销售的预期不容乐观。财信发展称,不排除现有项目及新增项目所在区域会出台相关进一步的限购限贷政策,届时可能对公司的房地产项目销售造成一定影响。同时,公司在重庆郊县项目周边竞品较多,由于人口效应,快速去库存需做出较大努力。大悦城也表示,今年上半年,三四线城市受棚改政策影响较大,同时受制于前期需求过度释放,去化情况有所下降,成交逐渐疲软。

房企下半年各有招数

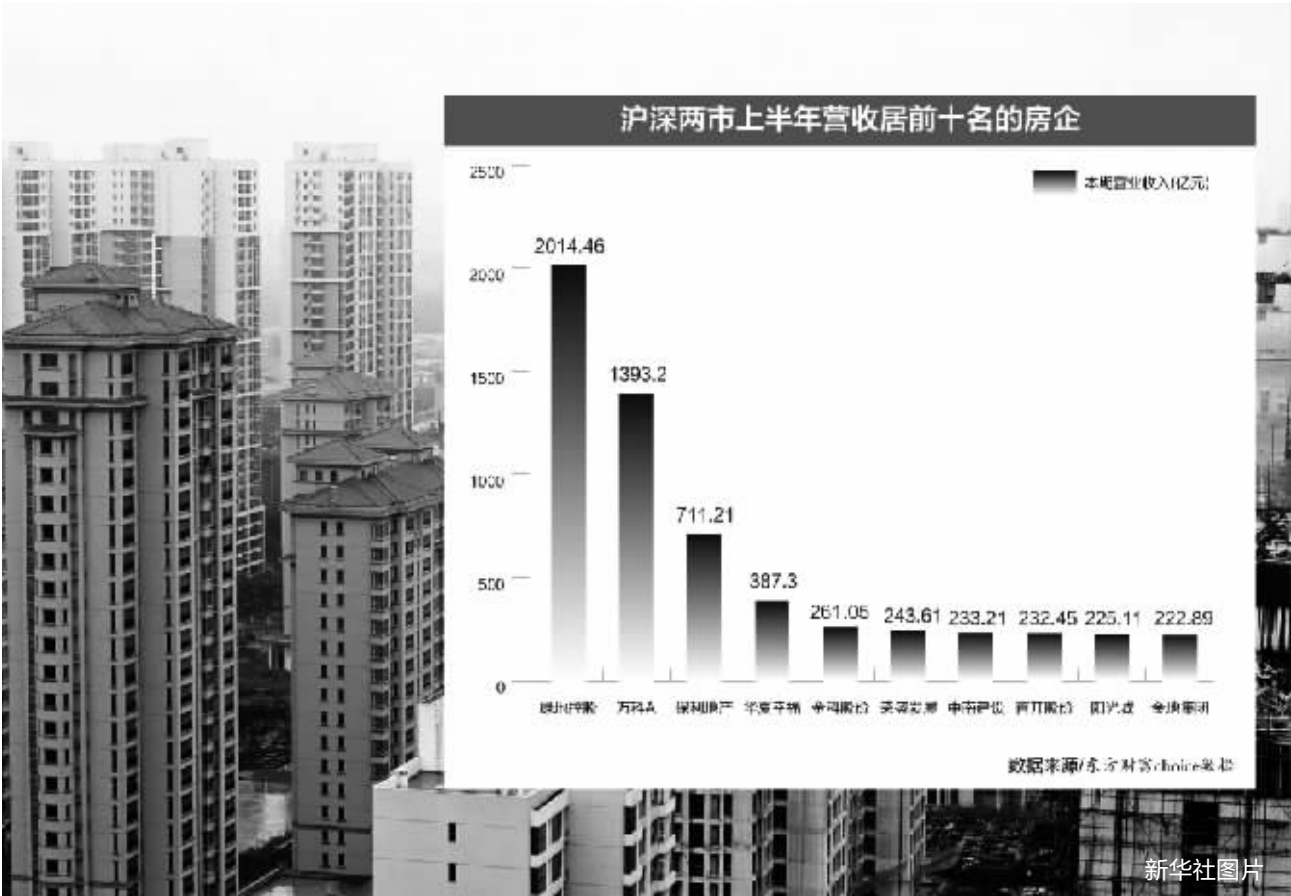
对于楼市下半场怎么走?梳理房企半年报发现,不同公司也有不同看法,使出不同招法。

一些房企将继续夯实房地产主业。万科表示,公司将牢牢把握经营的“基本盘”,在上半年的基础上,继续巩固和深化既定工作思路。坚持积极销售,积极回款;加快长期库存去化;提升经营性业务表现;提高资金使用效率;实施清产核资。

保利地产则称,公司作为龙头企业,将凭借着在融资、拓展、运营管理、品牌等方面的专业实力,积极捕捉区域市场的结构性机会,继续巩固行业地位,扩大市场影响力,实现经营稳健增长。

一些房企轻装上阵,以轻资产面对市场挑战。大悦城控股8月30日晚发布公告称,将上海长风大悦城、西安大悦城项目相关股权,注入大悦城商业并购改造基金。大悦城表示,本次交易可以以实现轻重并举的“大资管”发展战略,充分利用地产基金实现资本循环闭环,降低融资成本,助力公司长足发展。

此外,一些房企还加快向园区开发企业转型。以万业企业为例,公司加大转型力度,以设立半导体产业园基地为依托,积极开展“集成装备+地方”模式的创新探索,力图实现半导体双向产业结构的优化升级,全方位推动产城融合发展,在保证稳健消化房产存量的同时确保转型软着陆。



禾丰牧业 打造世界级农牧食品企业

□本报记者 宋维东

禾丰牧业从饲料业务做起,经过24年的发展业务逐步扩容,市场不断扩大。公司董事长金卫东近日接受中国证券报记者专访时表示,站在新的起点,禾丰牧业要把眼光放得更长远。未来十年,公司将与合作伙伴共同实现出栏500万头生猪、生产1000万吨饲料、生产加工10亿只白羽肉鸡的目标,努力实现年销售收入千亿元、公司市值千亿元的目标,最终成为世界级农牧食品企业。

禾丰牧业目前以饲料及原料贸易为核心业务,以肉禽产业化与生猪养殖为战略业务,以国际事业和食品为孵化业务,已成为产品覆盖全国,并在境外投资多家公司的大型农牧企业。上市5年来,公司归母净利润复合增长率达26%,销售收入复合增长率达13%。

农牧版“中国合伙人”

金卫东于1995年从外企离职,返回家乡开启创业之路,并与六位志同道合的同事朋友在沈阳农垦大厦818室一间小小的办公室开始了禾丰牧业的创业,上演农牧版“中国合伙人”故事。

对于“禾丰”名字的由来,金卫东说,“禾丰”意思为禾苗丰收。我们从事的是农业,寓意播种获得收获。“禾丰牧业创立20多年来,7个创始人、30多个总监级以上的管理人员没人掉队。‘禾丰’这个名字取得好也是原因。”

优渥的自然条件、深厚的产业基础、广阔的市场前景,得天独厚的条件使东北地区成为农牧业企业发展的良选之地。

禾丰牧业创立之初,中国饲料行业进入快速成长期。彼时,饲料企业达1.5万余家,市场鱼龙混杂,竞争异常激烈。

禾丰牧业坚持“只生产合理的高品质产品”,坚持“同样的价格质量最好,同样的质量价格最低”的市场定位。“为了更有针对性地、精准地赢得竞争优势,我们只做饲料。”金卫东说。

专注饲料主业一直是禾丰牧业坚守的重要原则之一。1998年,禾丰牧业发展成为东北地区最大的饲料企业;2003年,禾丰牧业净利润首超亿元,资产较创立之初增长1500倍。

金卫东表示,今年是禾丰牧业成立的第24个年头,公司已经成为东北地区第一大饲料生产企业,同时多年位居国内饲料企业十强。从创立之初到现在,禾丰牧业从一家辽宁企业成长为东北地区最有影响力的企业之一,之后又将市场拓展到全国。目前公司业务已经走向海外,进入尼泊尔、印尼、菲律宾、俄罗斯等国家和地区市场。

多元发展促产业协同

饲料业务一直是禾丰牧业的核心主业。公司生产销售猪、禽、反刍、水产和毛皮动物用复合预混混合饲料、浓缩饲料和配合饲料,不断推出满足客户需求的饲料产品。同时,为养殖户提供养殖、疫病防治、运营管理等一体化综合服务。

目前,禾丰牧业的饲料产品覆盖全国29个省级行政区,并在尼泊尔、印尼、

菲律宾等国家和地区建有饲料工厂。原料业务分布于东北、华北、华东、广东、西南等地区,饲料及饲料原料产品出口至尼泊尔、蒙古等地。

近年来,禾丰牧业沿着农牧产业链逐步向上、向下延伸,以饲料及原料贸易为核心业务,以肉禽产业化与生猪养殖为战略业务,以国际事业和食品为孵化业务,逐步形成“产业协同、降本提效”的“质量效率引领型”经营模式。

对于公司相对多元的发展,在金卫东看来,禾丰牧业因饲料起家,因饲料而兴。从发展趋势看,国际上很少有饲料企业一直单独做商品饲料,随着实力的提升和抗风险能力增强,都在逐步从饲料做到养殖,再到肉食产品深加工,打造一条全产业链价值链。这样既能保证价值平衡,又能保证食品安全可追溯。

金卫东提出,禾丰牧业不仅要做得最优秀的饲料企业,还要发展成为最先进的农牧企业,进而成为优质的肉类食品加工企业。不过,有人认为:“禾丰牧业饲料产业做得风生水起,应该坚持走下去。进入新的领域如果做得不好,多年的发展成果可能付之东流。”

禾丰牧业第二大股东、荷兰第一大家族饲料企业——荷兰皇家De Heus公司董事长专门从荷兰赶赴沈阳,并对金卫东说:“以我的经验看,这么做完全是错误的。应该专注原来的主业,不要太多元。”而金卫东称:“不多元化发展,一直做饲料就是等死。”De Heus董事长说:“跳出饲料做养殖屠宰,做肉食加工就是找死。”金卫东态度坚决地表示:“多元化可能早死也可能不死,而等死则必死,禾丰牧业须居安思危,未雨绸缪。”

此后,禾丰牧业主动转型,凭借在饲料行业的多年积累和技术、人才优势,建立了从种鸡、孵化、饲料、养殖、屠宰、肉品加工、熟食出口等较完整的肉禽产业链。

在金卫东看来,白羽肉鸡市场前景广阔。首先,中国人的饮食结构中猪肉占比达到65%左右,远高于发达国家和世界平均水平。随着消费者观念的改变和对健康的日益重视,猪肉在肉食中的消费占比会逐步降低,高蛋白、低脂肪、低胆固醇的鸡肉占比将进一步提高。其次,从养殖效率看,鸡肉的生产过程对资源消耗更少,对环境压力更小。此外,非洲猪瘟疫情爆发,使得猪肉供应减少,鸡肉替代效应凸显,给相关企业带来发展机遇。

经过十年的布局,禾丰牧业肉禽产业化板块已拥有30余家控股及参股公司,主要分布于辽宁、河北、河南、吉林、山东等地,业务分为养殖、加工、深加工三大事业群,涵盖肉种鸡养殖、孵化、饲料生产、商品代肉鸡养殖、肉鸡屠宰与加工、调理品与熟食深加工业务环节。

2019年上半年,禾丰牧业控股及参股企业合计肉鸡养殖量1.91亿羽,同比增长26%;肉鸡屠宰量2.24亿羽,同比增长16%;生产肉品56万吨,同比增长17%;控股与参股企业自身配套肉鸡养殖总量占屠宰总量的85%,养殖量逐渐接近屠宰量,产业链配套能力显著提升,协同效应应进一步提升。

金卫东表示,公司肉禽产业化业务

规模已跻身白羽肉鸡行业第一梯队,成为国内主要的白羽肉鸡产品供应商之一。回过头看,公司十年前就瞄准这一行业是正确的。未来,禾丰牧业要实现利用十年时间年屠宰10亿只白羽肉鸡。

近年来,生猪养殖行业呈现出“南猪北移、东猪西迁”的趋势,东北地区成为了生猪养殖布局的战略要地。禾丰牧业抓住区域内经营资源丰富、区位优势明显的优势,去年以来开始涉足生猪养殖产业。

通过自建、合资的方式,禾丰牧业在辽宁、河南、河北、黑龙江、安徽布局了生猪养殖业务。辽宁抚顺50万头生猪养殖项目一期已于今年4月运营;关门山猪场建设工作计划于9月底竣工;吉林荷风种猪繁育场主体建设工程基本结束,预计10月底工程全部竣工并投入使用。

金卫东认为,非洲猪瘟对生猪养殖行业造成了冲击,但背后蕴藏机遇,猪肉供给缺口使得猪周期提前触底,强势反弹,行业利润将水涨船高。行业周期的上行成就了扩大产能的外部条件,布局生猪养殖正当时。

随着各项项目的有序推进,禾丰牧业生猪养殖产能将进一步释放,力争到2021年公司控股与参股企业年生猪出栏突破150万头。

与投资者分享成果

今年恰逢禾丰牧业上市五周年,公司借助资本市场不断做强做大。业绩表现上,公司近五年营业收入复合增长率达13%,归母净利润复合增长率达26%,2018年净资产收益率为15%,在饲料为第一主业的上市公司中位居前列。而公司资产负债率一直低于40%。

2014年,禾丰牧业成功登陆上交所。上市后,禾丰牧业没有急于增发再融资。“IPO时募集资金4亿元,要稳健发展对投资者负责。”金卫东说,“从2014年到2018年,公司通过分红将这4亿元募集资金全部回馈给了股东,与投资者分享成果。”

今年上半年,禾丰牧业完成上市后首次非公开发行,计划募集资金不超过10亿元。金卫东说,基于稳健发展原则,最终公司非公开发行7655万股,募集资金7.78亿元。

金卫东表示,发展要量入为出、量力而行,这是确保企业基业常青的经营原则。资本市场注重业绩实效,资本运作都要兑现承诺。禾丰牧业坚持稳健发展,即便相比同行部分公司发展速度稍慢,但能保证持续稳定的增长率。

2019年半年报显示,禾丰牧业上半年实现归母净利润3.59亿元,同比增长118.43%;实现扣非后归母净利润3.58亿元,同比增长127.42%;上半年净资产收益率为8.37%。“净利润与扣非净利润只差100万元。这说明业绩提升建立在主营业务健康发展的基础上。这是公司长远发展的基础。”金卫东说,“同时,保持创业时的奋斗初心十分重要。时至今日,公司董监高都没有配秘书或专职司机,自己做PPT、自己开车。禾丰牧业仍是由奋斗者组成的公司。”

中国交建拟回购不超10%H股

□本报记者 江钰铃

中国交建近日公告,为加强中国交建股权市值管理、提升市场形象、优化股权结构,拟对部分H股进行回购。根据监管要求,本次回购比例合计不超过已发行H股股本的10%,即4.42亿股。回购时间截止到临时股东大会通过决议后第一个股东周年大会,或经当次股东大会同意,决议可延续有效。

中国交建表示,本次回购将优先考虑境外自有资金实施回购,回购的H股股份将分阶段或一次性予以注销。注销后,将间接提升原股东持股中国交建比例,维护原股东的权益。

从二级市场方面看,中国交建H股股价远低于公司股票的内在价值,凸显出良好的回购价值。中国交建H股较A股折价约46%,H股处于深度破净状态。A/H股价存在的较大差异,形成完备的可操作空间。中国交建此时可利用较少的资金,回购更多的H股股份,从而提升公司的每股净资产、每股收益和净资产收益率,有望进一步提升股价。同时可以促进上市公司健康可持续发展,展现了公司对未来业务发展的信心。

中国交建作为全球领先的特大型基础设施综合服务商,坚持市场化、全球化、集约化、差异化发展路径,有效统筹应对复杂多变的内外部形势,上市以来营业收入和净利润复合增长率均在9%以上,最近三年现金分红比率均为20%。中国交建表示,公司将紧跟国家战略,抢抓市场机遇,向具有全球竞争力的世界一流企业稳步迈进。同时,中国交建致力于保护各类投资者的利益,通过有效手段,降低市场风险,为投资者提供最佳回报。

逾176亿元

暑期档票房创历史新高

□本报记者 于蒙蒙

《哪吒之魔童降世》引爆电影暑期档,截至9月1日中国证券报记者发稿前该片票房已破47亿元,位列中国电影史票房第二位。暑期档总票房达到176.44亿元,创下历史新高纪录。不过,中国证券报记者发现,尽管《哪吒之魔童降世》引爆暑期档,但难掩电影市场的景气下滑,暑期档总票房增速、上座率、人均购票张数均出现不同程度下滑。

电影内容的不确定性,让每年暑期档的赢家“风水轮流转”。《哪吒之魔童降世》的主控方光线传媒受益明显,而今年暑期档好莱坞电影走强,拥有外片引进及发行的中国电影也收获颇丰。

增速放缓

灯塔专业版显示,2019年暑期档共产出票房176.44亿元,同比增长2%,档期票房增速再度放缓。2017年—2018年暑期档票房分别为163.57亿元、173.77亿元,同比增长32%、6%。

票房增速放缓或受票价因素影响。2019年暑期档观影人次和票价高于往年,但上座率下降。2017年—2019年观影总人次分别为4.76亿、4.96亿、4.99亿,档期上座率为15.3%、13.7%、12.5%,平均票价为34.48元、35.01元、35.32元。人均购票张数由2018年的3.8张下滑至今年的3.6张。

2019年暑期档出现日票房高峰,比去年晚了21天。2018年7月7日票房达4.6亿元,今年在7月28日票房才达到4.1亿元。2019年暑期档票房破百亿用时比去年晚三天,2018年为59天,2019年为62天。2019年暑期档市场竞争压力变小,活力也出现下滑。2018年每周上映10部电影,2019年仅为9部。

《哪吒之魔童降世》未公映前口碑就已引爆,该片在豆瓣获得8.7的评分,超越了此前国产动画电影票房保持者《西游记之大圣归来》的8.3分。上映后,《哪吒之魔童降世》的票房表现不负众望。7月26日上映首日,仅1小时29分总票房就突破1亿元大关,创动画电影最快破亿纪录。同时,《哪吒之魔童降世》超越《熊出没·原始时代》,创造了国产动画电影首周票房纪录,刷新《神偷奶爸3》创下的动画电影首周4.42亿元的票房纪录。随着口碑持续向好,该片获得了更好的排片占比,截至9月1日,该片上映38天以23.7%的排片率依然高居次席,第三位《烈火英雄》排片率仅为8.4%。

8月31日是暑期档的收官日,《哪吒之魔童降世》票房达到46.79亿元,超过了《流浪地球》的46.55亿元,位列中国电影票房榜第二。第一名是《战狼2》,票房为56.83亿元。

尽管《哪吒之魔童降世》引爆暑期档,但难掩国产片整体表现不佳的现实。2017年—2019年暑期档国产片在总票房占比分别为66%、72%、64%。暑期档影片头部效应明显,8部影片占据七成票房,而票房榜单前十部的电影中六部为外片。

光线传媒成大赢家

暑期档素来是电影市场的“兵家必争之地”,而相关影视上市公司的表现亦牵动投资者的情绪。

《哪吒之魔童降世》票房大卖,背后受益最大的当属光线传媒。该片制作方为霍尔果斯可可豆动画影视有限公司;出品方包括北京光线影业有限公司、霍尔果斯彩条屋影业有限公司(简称“彩条屋”)、可可豆动画、霍尔果斯十月文化传媒有限公司和北京彩条屋科技有限公司;发行方为光线影业,联合发行方为华夏电影发行有限责任公司。工商资料显示,除联合发行方外,上述的制作方、出品方和发行方均为光线传媒子公司或参股公司。

截至9月1日中国证券报记者发稿时,《哪吒之魔童降世》票房已突破47亿元,猫眼专业版给出的片方分成为17.04亿元。而依据光线传媒7月底公布的票房分成所推算出65%的投资比例,公司本次来自于该片的营业收入或超11亿元。

风水轮流转,去年暑期档连续押中《我不是药神》《西虹市首富》两部爆款是北京文化今年表现平平。今年北京文化主控的电影仅有《跳舞吧!大象》,最终获得3902万元票房。万达电影暑期档主要参与了《绝杀慕尼黑》和《全职高手之巅峰荣耀》,其中《绝杀慕尼黑》口碑爆棚,但最终两部电影票房目前均未破亿。暑期档最郁闷的当属华谊兄弟,在今年暑期档只是“作壁上观”。

值得注意的是,今年好莱坞电影在暑期档取得不错的成绩,而国内拥有外片发行权利的上市公司仅有中国电影,这自然增厚了其业绩。