

# 36家房企跻身销售额千亿军团

2020年房企料由冲量转向提质

□本报记者 王舒嫄

2019年在稳字当头的政策环境下,全国商品房成交面积增速继续放缓,销售额平稳增长。中国指数研究院(简称“中指院”)监测显示,2019年共计36家房企销售额跻身千亿军团,7家房企迈入3000亿元阵营。

专家指出,大中型房企在市场下行周期竞争力更强,而小型房企的竞争优势将逐渐减弱,千亿成为房企新的分水岭;预计2020年房地产企业规模增长将进入平稳期,楼市成交稳中有升。

## 业绩增速明显放缓

克而瑞研究中心(简称“克而瑞”)表示,截至2019年12月末,排名靠前的100家房企累计权益销售金额同比增长6.5%,增速不及2017年的40.5%和2018年的35.1%。

中指院表示,2019年共计152家房企跻身百亿军团,销售额增速均值为21.3%。其中,千亿军团由2018年的31家扩增至36家,销售业绩达3000亿元和5000亿元以上的也分别再添一员,达到7家和4家。

克而瑞表示,截至2019年末,碧桂园、万科、恒大和融创中国四家龙头房企2019年全口径销售额均突破5500亿元,但增速相较2018年明显放缓。相比前两年的高增量,2019年在行业规模增速趋缓的背景下,新增千亿房企数明显减少,规模房企扩容放缓。

华创证券房地产行业首席分析师袁豪表示,从数据来看,2019年第二梯队房企继续保持较快增长,比如世茂、阳光城、旭辉等房



新华社图片

企销售都同比增长超30%。2019年主流房企销售持续超预期,预判2020年销售仍将保持稳定,龙头企业集中度继续提升。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示,百强房企销售保持平稳,销售情况好于行业总体水平,行业内部分化明显。龙头房企在市场下行周期竞争力更强,成本控制、营销体系和产品适应市场的能力优于其他房企,小型房企的竞争优势逐渐减弱。

## 梯队分化加剧 内部竞争激烈

克而瑞数据显示,截至2019年末,排名前3、前10、前30、前50、前100房企的权益销售金额集中度已分别达到9.5%、21.4%、35.7%、43.5%和53%。排名前4到前10、TOP11-20梯队规模企业集中度上升,梯队竞争加剧,TOP21-30梯队房企集中度则基本持平。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,行业排名变化不大体现了行业集中度提

升的特征,也说明在市场降温时,大盘仍保持基本稳定。“个别企业名次略有调整,如龙湖、世茂、泰禾等,虽然前10排名已基本巩固,但内部竞争十分激烈。”

同策研究院首席分析师张宏伟指出,内部竞争是必要的,虽然会造成一定内耗,但只有内部竞争才能使企业更有发展活力,具体表现为企业组织架构、事业部、区域不断进行合并或拆分的调整。

张宏伟认为,今后“强者恒强”的局面将延续,排名前十房企规模必然会进一步增长,未来三到五年抢占市场份额竞争会十分激烈。同时,对于非销售类业务转型,将来房企也会加大布局,如融创通过收并购措施不断扩大文旅产业布局,其他龙头房企未来也可做类似业务调整。

## 由“增量”转向“提质”

2019年绝大部分设定了业绩目标的房企达成了年度业绩目标。克而瑞数据显示,截至2019年12月末,世茂、阳光城、金科、中

梁、中骏、建业等8家房企的目标完成率均在115%之上。但总体来看,近年来由于调控持续,市场整体去化率不及预期,房企的目标完成率呈逐年降低的态势。

张宏伟指出,2020年房企更加务实,结合市场特点普遍进行组织架构调整,对某些业务进行压缩,已为企业未来三到五年的发展奠定良好的基础。

克而瑞认为,2020年企业整体的规模增长将进入平稳期,整体维持稳中有升。房企战略或以谨慎求稳为主,防范风险、更好地适应市场调整是第一要务,发展重点已逐步由“增量”转向“提质”。在市场去化承压的背景下,企业销售规模的增长不能简单依赖于供货量的加大,城市布局、品牌效应、项目品质和产品力打造将是房企未来核心竞争力的重要组成。

对于部分中小房企,中指院表示,在扩大主业规模的同时,应适度推进“专而美”特色业务发展,打造出更具特色的独特竞争力,从而实现“弯道超车”。

**贵州茅台业绩增速放缓 行业小幅下调今年增长目标**

□本报记者 潘宇静

1月2日早间贵州茅台发布公告,公司预计2019年营业收入和归母净利润同比增长15%左右。这与之前市场的预估略有差距。

业内人士认为,在白酒行业业绩增速开始放缓的背景下,各家酒企也将2020年增长目标小幅下调,但均力求高质量增长;相对上一轮业绩设定更加理性,达成的确定性也更高。

## 业绩增速略有下降

贵州茅台发布的生产经营情况公告显示,2019年度公司生产茅台酒基酒约4.99万吨,系列酒基酒约2.51万吨;实现营业收入885亿元左右,同比增长15%左右;实现归属于上市公司股东的净利润405亿元左右,同比增长15%左右。公司2020年度计划安排营业收入同比增长10%。

东方财富choice数据显示,2016年至2018年,贵州茅台的营业收入增速分别为18.99%、49.81%和26.49%;净利润增速分别为7.84%、61.97%和30%。

民生证券认为,从2019年第四季度来看,贵州茅台的收入增速为12.5%,利润增速为-4%,利润情况低于市场预期。2020年贵州茅台的报表存在2019年同比基数“前高后低”的压力,因此2019年年底小幅留力为2020年上半年蓄力的概率很大。

国信证券认为,2018年第四季度贵州茅台加大投放非标酒,发货量明显提升;同时部分费用年末冲回导致单季度销售费用率仅为-1.23%。这导致2018年第四季度贵州茅台的收入同比增长34%,净利润同比增长48%,所以2019年第四季度贵州茅台的业绩是在高基数的前提下回调。

从近期券商发布的评级来看,贵州茅台都是买入建议。国信证券预计贵州茅台全年净利润438.9亿元,华创证券预计为436.4亿元,国海证券预计为433亿元,中金公司为432.2亿元。相较于贵州茅台公布的405亿元的业绩预告,投资者存在一定心理落差。

对于贵州茅台2020年度计划安排营业收入同比增长10%,市场人士对中国证券报记者表示,这意味着净利润也在这一区间内,一般消费行业的市盈率(PE)参考的指标则是净利润增速,算下来2020年贵州茅台的市盈率与现在的34.96倍的市盈率相比较,存在高估。

太平洋证券黄付生团队称,预计2019年茅台实际投放量与2018年持平,仍为3.25万吨。据此判断2020年真实销量有望超过3.5万吨,同比增幅略超此前预期。在量价没有问题的情况下,无需过分担忧季度波动。只要生产经营的状况良好,利润终会释放。未来茅台酒的量价提升空间尚足,持续增长可期。

## 2020年“稳”字当头

随着近期酒企经销商大会相继召开、酒企春节打款政策、来年战略规划及目标相继出台,2020年白酒板块基调逐步明确——“稳”字当头。

川财证券研报显示,以贵州茅台为首的高端酒将以“稳”为主,做到稳中有进,“稳”字奠定了2020年白酒板块的主基调。虽然高端酒业绩增速预计将略有下降,但将实现高质量发展。

在贵州茅台的经销商大会上,公司董事长李保芳表示,2020年茅台酒的计划量为3.45万吨,继续按照“不增不减”的原则与经销商签合同,公司将以商超、电商、团购渠道为重点,加大直销投放力度,实现真正新老渠道错位发展。

五粮液的经销商大会透露,2020年产品市场投放将保持5%至8%的增长速度,近年共清退一百余个品牌,未来产品价格跑得会更加清晰。

山西汾酒则将大力开拓长江以南地区。汾酒省内外销售占比发展到了历史最好水平,未来将强化营销不动摇,保存量求增量。

古井贡酒将通过落实“三品四精”的战略发展方向来支持200亿元收入目标。今世缘则确定了“稳中求进,好中求快”的发展总基调,公司将通过“控底价、降促销、控库存、管价格、提利润”的方式推进渠道建设水平,有序导入主导产品“控价分利”模式。

川财证券认为,2020年酒企重点为进一步拓展渠道、控库存、稳价格,制定的年度目标也将以夯实基础为前提,设定较为理性,达成高增长率。

招商证券分析,从经销商大会的反馈来看,高端白酒三强基本面,次高端名企跑马圈地,区域龙头立足本埠深耕,酒企2020年规划清晰后,估值修复有望开启。

其中,高端白酒贵州茅台、五粮液顺利达成千亿目标,2020年均定调稳中求进;泸州老窖新晋百亿后,也将贯彻高质量增长要求。在次高端价格带竞争加剧的背景下,各家酒企一方面仍关注市场份额争夺,另一方面也在梳理调整发展策略。在区域龙头方面,其更加侧重于打开区域的增长瓶颈,以高端产品切入周边省份的市场,当前还属于战略形成到战略执行的转换期。

国泰君安食品饮料团队认为,白酒产量长期趋稳,产品结构升级引导的价格周期是主导白酒发展的大趋势。

# 房企加码一二线城市 2019年50城土地出让收入4.4万亿元

□本报记者 张玉洁

中原地产研究中心数据显示,根据各地土地部门披露的公开数据计算,2019年土地市场继续高位运行,全年50个大城市合计土地出让收入达到4.41万亿元,同比涨幅达19.33%,有望刷新历史纪录。其中,16个城市2019年全年土地出让收入有望突破千亿元。

## 持续高位运行

整体来看,2019年全年土地出让收入规模有望超过1000亿元的有16个城市;2019年全年土地出让收入在500亿元-1000亿元的城市有19个。50个城市中,有34个城市2019年全年土地出让收入同比出现增长。

从单个城市来看,杭州2019年全年土地出让收入排名第一,达到2836亿元,同比增长13.42%。位居其后的是上海,土地出让收

人为1992亿元,广州为1864亿元、苏州为1850亿元。16个千亿元城市中,南京、福州和昆明2019年土地出让收入同比增速超过50%。

中原地产首席分析师张大伟表示,2019年土地成交规模同比继续上涨原因之一:首先,相比2018年土地市场过于严格的限制,2019年各地的土地市场约束条件相对减少,包括部分城市的土地限价、土地保证金、土地配套保障房都有所调整。在这种情况下,叠加部分城市的房地产政策微调,使得开发商拿地积极性提高;其次,房企需要补充土地储备,2019年尤其是上半年房企整体资金面明显缓解,部分企业拿地积极性明显提高,包括部分企业的战略布局增量加大。整体来看,规模处于第二梯队的房企拿地拿地最为坚决,其中不乏积极抢地者;第三,2019年三四线城市楼市降温明显,房地产企业把更多资金投入到一二线城市,重回一二线城市成为不少房企的共识,一二线土地市场由此

升温。而一二线城市土地价格显著高于三四线,也部分带动了整体土地出让市场规模明显增加。

## 溢价率或保持平稳

尽管2019年50城全年土地出让收入有望创历史新高,但整体来看溢价率并不高。中原地产研究中心数据显示,2019年仅合肥和南宁土地整体溢价率超过30%,大多数城市土地溢价率在20%左右,这较以往动辄50%的溢价率降低明显。

分析人士指出,纵观2019年土地市场走势,在2018年年底以来房地产企业融资松绑、融资规模大幅增长之时,个别热点城市如苏州等城市曾经在2019年第二季度出现了土地市场的一波热潮,土地溢价率大幅上升,个别地块溢价率甚至接近100%。2019年三季度金融监管机构果断出手,通过多种手段调控房地产企业融资规模后,土地市场有

所退烧,使得2019年全年50城土地市场溢价率维持在较低水平。张大伟认为,由于目前房地产调控基调不变,因此预计2020年土地溢价率仍会保持平稳。

从各大房企2019年拿地情况来看,房企拿地尤其第二梯队房企拿地同比大幅增长。2020年1月1日中指研究院发布的《2019年1-12月全国房地产企业拿地排行榜》(简称“榜单”)显示,万科、碧桂园、保利、中海和融创2019年拿地金额超千亿元。榜单显示,TOP10企业2019年拿地总金额为9702亿元,占TOP50企业拿地总金额的43.3%,同比略增。TOP50企业拿地总额为22391亿元,同比增长34.8%。其中,2018年融创的拿地金额不超400亿元,到了2019年拿地规模激增,排名大幅提升。与碧桂园、万科同为销售额前三名的中国恒大,拿地则相对谨慎,以金额437亿元位列榜单第17名。

# 新年两市首份回购方案出炉

□本报记者 吴科任

2020年沪深两市首份回购方案出炉。慈星股份1月2日早间公告,公司拟动用1亿元-2亿元回购公司股份。回购方式为集中竞价交易方式,回购价格不超过6元/股。慈星股份认为,以2亿元以内额度内回购股份,不会对公司经营、财务和未来发展产生重大影响。

2019年A股市场实施回购的公司数量和金额均超2018年。在一些回购计划背后,受资金、回购动力等因素影响,导致最终结果与回购计划存在差距。

## 大额计提遭遇利空

抛出上述回购方案前,慈星股份刚因一则利空导致股价大跌。2019年12月30日晚,慈星股份发布业绩预告称,2019年度归属于上市公司股东的净利润预计亏损7.2亿元至7.25亿元,上年同期盈利1.38亿元。受此影响,2019年12月31日,慈星股份“一字”跌停。

业绩亏损源于公司商誉及无形资产出现大额减值准备计提。慈星股份表示,鉴于公司移动互联网业务营收及利润出现较大幅度下滑,公司判断因收购杭州优投科技有限公司及杭州多义乐网络科技有限公司存在大额计提商誉及无

形资产减值准备的迹象。现经公司财务部门及评估机构的初步测算,预计上述两家公司计提减值准备的金额在6亿元左右。此外,由于市场竞争加剧及电脑横机机型更新速度加快等因素,预计产生存货减值损失1亿元左右。

对于计提,慈星股份分别对各主体列举了多个理由。以杭州优投科技有限公司为例,公告提到,受宏观经济影响,广告市场需求疲软,市场上小型广告主、行业广告主严控成本支出,广告投放预算明显减少,从而对公司的广告业务造成不利影响;受国家新闻出版广电总局对游戏版号审批管放影响,审批版号数量大幅下降,而游戏类公司是公司的重要客户和流量供应商,版号的放缓间接影响了公司业务开展等。

慈星股份表示,目前两家移动互联网公司的管理层稳定,基于市场竞争趋于激烈的现状,公司将努力拓展新客户和新业务模式,除视频分发及广告营销业务外,公司积极拓展新媒体业务,力求有效改善目前因数字营销领域过度竞争导致的业务低毛利现象,提升公司整体收益。对于电脑横机业务,公司将继续加大研发投入以及市场拓展,积极发展一体成型电脑横机业务,提升电脑横机的营收及毛利率水平。

在上述背景下,慈星股份推出回购计划。谈及回购的原因和目的,慈星股份如此表示:基于

投资者而言,上市公司回购规模和比例在二级市场上的正向效应显著。

但一些公司在发布回购计划后“磨蹭”,有的回购金额与上限相差甚远,有的则“按兵不动”。业内人士指出,实施回购需要真金白银,但不少发布回购预案的上市公司并不具备实施条件。由于实施回购的流程较复杂,耗时较长,成本较高,使得公司实施回购的后续动力不足。

以翰宇药业为例。公司2019年12月31日晚公告,公司董事会决定终止回购公司股份的事项。翰宇药业原计划以自有或自筹资金回购公司股份,回购金额介于4亿元-8亿元。截至2019年12月31日,翰宇药业回购股份累计支付总金额3.19亿元(不含交易费用),低于计划回购金额下限。

翰宇药业表示,公司目前所面临的行业发展机遇、市场环境较回购方案确立时发生了较大变化,为把握行业发展趋势,公司在坚持高端仿制药的同时,积极推进在研发创新领域的布局,积极储备企业未来创新动力。同时受宏观经济因素影响,市场流动性趋紧,外部融资环境较预期更为困难。在当前情况下继续推进股份回购事宜,已不再符合公司现阶段的发展战略,不符合公司及全体股东的利益。

其中,高端白酒贵州茅台、五粮液顺利达成千亿目标,2020年均定调稳中求进;泸州老窖新晋百亿后,也将贯彻高质量增长要求。在次高端价格带竞争加剧的背景下,各家酒企一方面仍关注市场份额争夺,另一方面也在梳理调整发展策略。在区域龙头方面,其更加侧重于打开区域的增长瓶颈,以高端产品切入周边省份的市场,当前还属于战略形成到战略执行的转换期。

国泰君安食品饮料团队认为,白酒产量长期趋稳,产品结构升级引导的价格周期是主导白酒发展的大趋势。招商证券分析,从经销商大会的反馈来看,高端白酒三强基本面,次高端名企跑马圈地,区域龙头立足本埠深耕,酒企2020年规划清晰后,估值修复有望开启。