

# 上半年利润率下滑 房企降杠杆成效持续显现



新华社图片

**2021年半年报披露即将落幕。中国证券报记者梳理各大房企半年报发现,受地价上涨、融资成本增加及运营成本上涨等因素影响,上半年房地产行业利润率延续近年下滑态势。与此同时,房企降杠杆成效持续显现,“三条红线”指标继续改善。**

● 本报记者 武卫红

## 利润率持续下滑

过去两年,受行业下行、地价上涨、融资成本增加等不利因素影响,房地产行业利润下滑已成趋势。今年上半年,虽然房企营业收入普遍增长,但利润下滑势头依然未能缓解。

以头部房企碧桂园、保利地产、中海地产等为例。上半年,一直以高利润率著称的中海地产的利润率水平继续下滑,毛利率首次跌破30%,跌至28.5%,同比下降2.1个百分点。

相比之下,上半年保利地产的毛利率为32.5%,虽然仍保持高位,但同比也下降了3.22个百分点;净利率为16.32%,同比下降1.75个百分点。

此外,利润率水平一直相对稳定的碧桂园也未能扭转这一势头。上半年,碧桂园毛利率同比下降4.6个百分点至19.7%,为上市以来首次跌破20%;净利率也跌破10%,跌至9.5%,同比下降2.3个百分点。

反观中小房企,由于在融资成本及运营管理能力等方面无法与龙头房企相比,盈利能力表现相对更弱。据2020年亿翰智库报告,50家标杆房企中有近五成房企净利润率跌破10%。

上半年,龙湖、中梁控股、雅居乐、富力地产、弘阳地产等房企利润率均持续下滑。其中,雅居乐的毛利率跌破30%,同比下降6.3个百分点,创下五年来新低,跌至28.1%。富力地产毛利率也跌到了21.7%,较2020年下降3.5个百分点;净利率也从去年同期的11.7%跌至约7.8%。相比之下,中粮控股、大发地产、绿地控股、中交地产、首创置业等10多家房企的净利润率更跌至5%以下。

## 降负债成效进一步显现

2020年8月“三条红线”监管政策出台后,房地产行业“高杠杆、高负债、高周转”时代彻底终结,去杠杆、降负债成房企头等大事。在利润率水平逐步回归正常的同时,上半年房地产企业继续加大力度降低负债,“三条红线”指标继续改善,降负债成效进一步显现。

以碧桂园为例,上半年碧桂园有息负债总额降至3242.4亿元;净负债率降至49.7%,相比2020年底下跌5.9个百分点;现金短债比为2.1倍;剔除预收款后的资产负债率从去年底的80.53%下降至77%。

上半年,世贸股份现金流及负债管理持续优化,剔除预收账款之后的资产负债率为63.26%,有息负债率为18.83%,现金短债比为2.1倍,“三条红线”指标全部达标。上半年,佳兆业净负债率降至93.7%,剔除预收款

后的资产负债率降至69.9%,现金短债比达到1.53倍,由此踩中一条红线变为“三条红线”全部达标。

除此之外,数据还显示,上半年保利地产、中海地产、远洋地产、龙湖集团、招商蛇口、中国金茂、金辉控股、越秀地产、宝龙地产、华侨城等房企“三条红线”均达标,财务状况均有不同程度的改善。

相比之下,也有部分房企降负债仍面临不小压力。数据显示,富力地产上半年剔除预收款后的资产负债率为74.9%,净负债率为123.5%,现金短债比为0.55,“三条红线”指标都不达标。但公司管理层在业绩会上也公布了明确目标,“我们的计划是每一年降一条线,2021年降一条,2022年降一条,2023年降一条,今年计划先将净负债率这条线变绿。”

## 短期仍将承压

业内人士表示,在坚持“房住不炒”调控指导方针不变的背景下,短期内房企仍需进一步降低负债。同时,由于各地严格执行限价政策,预售条件进一步收紧,房企利润空间仍将继续承压。

按照监管要求,2023年底所有房企“三条红线”指标必须达标。在中期业绩说明会上,多家房企均公布降负债目标,表示将进一步降低杠杆水平,尽早回归绿档。如奥园、富力地产、中梁控股和时代中国等均表示将在2022年底实现“三条红线”达标。

对于毛利率持续下滑的态势,不少房企均预测短期仍将继续面临压力。保利地产在

半年报中坦言,未来随着高地价项目的陆续出现,毛利率仍将继续承压。中海地产则表示,房地产行业利润率将下降趋于社会平均利润率,但相比之下,公司更加看重的是销售净利润率。

业内人士表示,在行业加速去杠杆的过程中,房企积极降低负债将为后续稳健发展打下基础。中长期来看,一方面,房企应该更加重视整体运营管理内生发展动力的提升,确保持续健康发展。另一方面,随着近期各地“稳地价”等措施陆续出台,二次集中供地溢价率大幅下滑,未来房企利润率也有望有所改善。

## 创近三年同期最好业绩

## 扭亏为盈 中国石化上半年净利391.53亿元

● 本报记者 刘杨

8月29日晚,中国石化发布2021年半年报。按中国企业会计准则,公司上半年实现营业收入1.26万亿元,同比增长22.1%;归属于母公司股东净利润为391.53亿元,上年同期为亏损230.01亿元(调整后),创近三年同期最好业绩;归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为384.20亿元;基本每股收益0.323元。

## 盈利大幅改善

上游板块实现增储、增产、增效,盈利大幅改善,实现经营收益62亿元。勘探方面,加大新区新领域风险勘探,重点盆地取得新发现,在塔里木盆地发现两亿吨级油气区,在四川盆地探明千亿方储量大气田,在渤海湾、四川和苏北盆地陆相页岩油勘探取得重大突破。开发方面,公司加快油气重点项目产能建设,推动天然气规模上产、拓市增效,天然气销量和市场份额稳步提高。上半年,实现油气当量产量235.29百万桶,同比增长4.2%;天然气产量5826亿立方米,同比增长13.7%。

炼油板块推动产业链效益最大化,盈利强劲反弹,实现经营收益394亿元。上半年,中国石化坚持产销一体化协同,优化原油资源配置,大力提升加工总量,保持装置高负荷运行。坚持“油转化”方向,加强结构调整,增产高附加值产品和特种产品。在燕山石化、广州石化、高桥石化、海南炼化建成4套氢纯化生产装置。其中,燕山石化生产的99.999%高纯氢气将保供北京2022冬奥会。成功开发高端石墨材料针状焦产品,加快先进产能建设,有序推进结构调整项目。上半年,公司加工原油1.26亿吨,同比增长13.7%,生产成品油7219万吨,同比增长7.4%。

成品油销量快速恢复,盈利水平大幅提升,实现经营收益161亿元。公司发挥一体化优势和网络优势,全力拓市扩销,成品油总销量1.09亿吨。公司加快“油气氢电服”综合加能站建设,首座碳中和加油站、光伏建筑一体化加油站建成投运,已在国内建成加氢站20座、充换电站570座、分布

式光伏电站站点205座。同时,公司持续拓展汽服、快餐、广告等新兴业态,推动非油业务快速发展,非油业务上半年实现利润同比增长13.2%。上半年,中国石化成品油总销量1.09亿吨。

化工板块盈利保持良好水平,实现经营收益130亿元。中国石化坚持“基础+高端”发展方向,加快优势和先进产能建设,着力推进结构调整,成功开发一批高附加值、高盈利产品,仪征化纤优质熔喷布支援全球防疫抗疫。优化产品结构,增加茂金属聚丙烯等高附加值产品产量,合成树脂、合成橡胶、合成纤维高附加值产品比例分别提高0.3、4.9和0.8个百分点。上半年,乙烯产量646万吨,同比增长11.9%;化工产品经营总量为4000万吨。

## 行业景气将持续

今年以来,国际原油价格持续震荡上行,带动化工品价格显著上涨,从而加速了化工行业的景气修复进程。业内人士普遍预计,下半年化工上市公司利润水平仍将继续企稳回升。

东吴证券分析指出,今年上半年,国内疫情防控取得良好成绩,企业适应疫情下的常态化生产经营,需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存,同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件,三季度多个化工子行业将迎来主动补库存周期。

半年报显示,中国石化上半年资本支出共579亿元。其中,上游板块240亿元,主要用于天然气产能和储运设施建设,以及原油产能建设;炼油板块79亿元,主要用于炼油结构调整项目和氢气提纯装置等项目建设;营销及分销板块68亿元,主要用于“油气氢电服”综合加能站、加油(气)站和物流设施等项目建设;化工板块190亿元,主要用于镇海、海南等乙烯项目,九江芳烃、仪征PTA等项目建设。

中国石化表示,下半年,中国经济有望在上半年良好势头基础上保持稳定增长,预计境内成品油需求保持稳定,化工产品需求有望实现较好增速,天然气需求持续快速增长。

## 水泥上市公司上半年增收不增利

● 本报记者 董涛

Wind数据显示,截至8月29日20时,A股共有17家水泥上市公司披露2021年半年报。上半年,17家公司合计实现营业收入2126.13亿元,相比上年同期的1791.81亿元,增长18.66%;合计实现归属于上市公司股东的净利润261.57亿元,相比上年同期的264.49亿元,下降1.1%;平均销售毛利率为28.44%,相比上年同期的29.97%,下降1.53个百分点。

## 毛利率下降

水泥产品价格下滑,叠加煤炭等原材料价格上涨,是水泥企业“增收不增利”的主要原因。

以海螺水泥为例,公司半年报显示,集团按中国会计准则编制的营业收入为804.33亿元,较上年同期增长8.68%;归属于上市公司股东的净利润为149.51亿元,较上年同期下降6.96%;每股盈利2.82元,较上年同期下降0.21元/股。报告期内,集团新增熟料产能180万吨、水泥产能270万吨。截至报告期末,集团熟料产能2.64亿吨,水泥产能3.72亿吨,骨料产能5830万吨,商品混凝土420万立方米。集团水泥和熟料合计净销量为2.08亿吨,同比增长11.49%;实现主营业务收入694.32亿元,同比增长11.12%;营业成本474.79亿元,同比上升18.50%;产品综合毛利率为31.62%,较上年同期下降4.26个百分点。

塔牌集团今年上半年共实现水泥产量1043.52万吨、销量1009.41万吨,较上年同期分别增长41.36%、49.39%;实现营业收入36.34亿元,同比增长29.80%;实现利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为12.06亿元、9.15亿元,较上年同期分别下降1.42%、0.46%。公司表示,报告期内,公司水泥平均销售价格较上年同期下降12.13%。同时,受煤炭价格上涨的影响,公司水泥平均销售成本较上年同期上升3.06%。因此,公司综合毛利率由上年同期的47.27%下降至38.54%,下降了

8.73个百分点。

## 错峰生产常态化

展望下半年,有水泥上市公司预计,水泥行业错峰生产将延续全局化、常态化。海螺水泥在半年报中指出,国家坚持“房住不炒”的定位,稳地价、稳房价、稳预期,促进房地产市场平稳健康发展,房地产开发投资增速预计逐步放缓。同时,国家将继续加大生态环境治理力度,统筹推进有序做好碳达峰、碳中和工作,水泥行业错峰生产延续全局化、常态化,产能置换政策趋紧趋严,有利于行业供求关系的改善。

部分水泥企业在半年报中透露,低价竞争趋势给行业发展带来一定困难。华新水泥指出,水泥具有原材料分布广泛、生产成本相对较低、工程使用效能良好等特征,在今后相当长的时间里,水泥仍将是一种不可替代的建筑材料。2021年下半年,我国经济工作坚持稳中求进的工作总基调,经济运行将保持在合理区间。坚持深化供给侧结构性改革,合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,继续推行常态化错峰生产和产能减量置换等产业政策,水泥行业基本面未发生大的改变。但局部地区供给端盲目增加供给,低价竞争呈蔓延之势,也给行业的健康发展带来一定程度的挑战。

从下半年产量角度看,水泥企业的预测主要基于所在地区的基建情况。四川双马在半年报中预计,下半年水泥产量较上半年有所提升,全年同比去年持平,而下半年基建和房地产投资增速稳中有升,水泥市场需求向好。近年来,川南区域的经济呈现加速发展、后发赶超的态势,公司建材业务核心区域——宜宾市,紧紧围绕打造川渝地区经济副中心的发展目标,加快区域建设。区域内渝昆高铁宜宾段、宜彝高速宜宾段等多条高速铁路、高速公路持续推动建设,地方经济的发展为水泥和骨料需求的增长注入了源源不断的活力,为公司经营业绩的不断提升提供了有力支撑。

# 台积电涨价料引发芯片“涨价潮”

● 本报记者 吴科任

台积电日前全面涨价带来连锁反应,已有台积电的客户为保持盈利能力,计划同步提高产品销售价格。分析人士表示,台积电涨价带来的影响将是全方面的,新一轮芯片“涨价潮”将至。

## 智能手机场景收入占比高

据了解,此次台积电高端制程代工价格调涨10%,成熟制程代工价格调涨15%—20%。台积电方面对中国证券报记者表示,公司不评论价格问题。

业界普遍认为,台积电涨价或与其近两三个季度毛利率持续下滑有关。公司二季度的毛利率为50%,环比下降2.4个百分点,同比下降3个百分点。

根据2020年年报,台积电客户遍布全球,客户总量达到510家,生产1.16万种不同产品,这些产品被广泛地运用在各种终端市场,如智能手机、高效能计算、车用电子、物

联网等。

业内人士指出,目前,台积电8英寸代工的全球份额达45%—50%,12英寸90nm—10nm制程的全球代工份额接近70%。

二季度,台积电16nm及以下制程的收入占比为63%。其中,5nm、7nm、16nm的占比分别为18%、31%、14%。据了解,这部分先进制程的客户有苹果、联发科、博通、高通、英伟达、超微半导体等全球芯片设计大厂,涉及的主要产品有CPU、GPU等。

从运用场景看,台积电八成左右的收入由智能手机和高性能运算贡献。其中,二季度智能手机的收入占比为42%。

## 芯片设计公司成本端承压

去年三季度以来,全球半导体产业链“涨”声四起,多家晶圆代工厂轮番涨价,但台积电一直保持克制,仅取消了折价优惠。

分析人士指出,在其他晶圆代工厂报价频繁上涨之后,台积电不涨价

有助于提升下游客户的成本优势,进而使得客户的产品较同业更具竞争力。如今随着台积电涨价,可能会削弱客户的成本优势。

至于台积电的客户要不要把成本上涨压力转移到终端客户,需要多方权衡。如果无法把成本压力全部转移,公司的毛利率将受到冲击。

中国证券报记者在深交所互动易平台检索发现,目前已有多家上市公司被投资者询问台积电涨价带来的影响,例如,卓胜微、东芯载波等。

信达证券电子首席分析师方竟表示,“据产业链验证,台积电本次涨价确有此事,看似严厉,但考虑到台积电前期并未涨价,实际上平均每季度涨幅尚处于行业平均水平。我们与5—6家公司的高管电话交流了此事,他们均对台积电涨价表示不意外且理解。”

## 全球芯片业处于上行周期

半导体产业高景气不减。一家国内封测大厂的高管在接受中国证券

报记者采访时坦言:“大家都在涨价,至于怎么涨,跟客户、封装的产品都有关系,我们会根据成本、需求的变化做出调整。目前来看,电源管理芯片、MCU这些产品的需求还很紧张,尤其在汽车电子领域。”

“三、四季度价格可能继续提升。”中芯国际联合首席执行官赵海军在二季度业绩电话说明会上表示,全球晶圆产能扩建的速度较慢,供不应求的状况明年上半年仍难以缓解。

对于当前的市场需求,赵海军认为,包括原有的存量需求依然稳固;各类产品升级带来增量,例如4G到5G产品的迁移、普通充电到快充的普及、电动汽车及充电桩的上量、智能家居的短距互联互通等,单一终端产品的硅面积增加,使得总使用量大幅增加。

台积电总裁魏哲家此前在二季度业绩电话说明会上强调,半导体产业潜在需求面临结构性提升,来自5G和高性能计算相关应用的大趋势在未来几年对运算能力及功耗的需求将大幅增加。