

聚焦房企财报

## 中国奥园总土储货值达6845亿元 回款纳入KPI考核体系

■本报记者 王丽新

“房地产行业总体快速增长时期已经过去，接下来将进入缓步上涨阶段。”3月25日，在中国奥园2019年业绩说明会上，中国奥园（以下简称奥园）执行董事、营运总裁马军在回答《证券日报》记者提问时表示，从目前来看，3月份客户访问量已经恢复，预计4月份将平稳下来。对奥园来说，“今年将首先保证（规模）合理增长，提升管理水平和优化财务指标，尤其在降低成本造价和提升产品溢价率方面下功夫。”

“今年各方面的准备还是比较充分的，回款工作也抓得比较紧。”奥园管理层表示，公司一直坚持审慎的财务管理，在规模增长的同时加快销售资金回笼。

不得不说，要想在不确定的市场中寻求确定性发展，保证现金流充裕确实是第一要务。

“为了加强风险管控，确保现金流安全，奥园将回款纳入绩效考核体系，加快现金回款及应收账款的回笼。”奥园方面表示，还要打通多家银行总对总合作，促进按揭回款。

### 总土储货值达6845亿元

年报数据显示，2019年中国奥园实现营业收入约505.3亿元，同比增长63%；核心净利润约51.2亿元，同比增长67%；核心净利润率约10.1%，同比增长0.2个百分点；毛利润为150.2亿元，同比增长56%；毛利润率29.7%，同比下降1.4个百分点。

据《证券日报》记者了解，综合近三年中国奥园的毛利率走势来看，均保持在25%行业水平以上。事实上，从整个行业看，受转弱周期影响，入市遭到限价打击的一批2016年和2017年购置的高价地项目开始结转，导致不少房企毛利率不同程度下行。多数房企高管的共识是，这两年，企业应更关注利润表现，同时寻求多元且灵活的低成本土地扩展模式。

而在这方面，奥园过去一年充分发挥了收购传统优势，策略性补充了土地储备。2019年奥园共新增87个项目，收购获取土地储备占比较高，新增可售货值超1860亿元，平均土地成本约每平

方米3199元，确保合理的土地成本和未来几年可结转利润的稳定。

“拿地成本与预计销售价格比为1:4，确保了利润空间。”中国奥园执行董事、高级副总裁陈嘉扬表示，在投资布局方面，奥园内部一直坚持纪律性购地原则，今年将继续以既有区域公司为核心，持续深耕所在城市群，以融定投，快供速融，注重项目效益，全力获取年内可开盘的项目。同时，公司也将关注存量土地的获取，做好收购工作，加快城市更新项目的转化。

截至2019年年末，中国奥园拥有土地储备总建筑面积约4503万平方米，权益占比约79%，总货值约4585亿元，计入城市更新项目（粤港澳大湾区占比近九成）后的总货值约6845亿元，可准备货充足。

### 现金足够覆盖短期债务

2019年，中国奥园通过亚洲美元债券市场、境内公司债和境外银团贷款等渠道，总计融资额约为146亿元，综合借贷成本维持7.5%水平。另外，2019年中国奥园与

多家境内银行建立银企“总对总”战略合作，授信额度266亿元，有利增强融资能力及促进按揭回款，应对市场波动。

在负债方面，截至2019年底，中国奥园净负债率为74.9%，同比有所提高，但处于行业合理水平。中国奥园首席财务官陈志斌表示，2019年有33亿元保险收购案的相关资金支出安排，目前已经退出该收购，对方正按照合同进行退款，若剔除这一影响，实际净负债率会降至66%左右，符合公司将其控制在80%以下的红线目标。

在息债务方面，截至2019年年底，中国奥园总借债务为958亿元，一年到期的短期借债务为419亿元，在手现金约681亿元，足够覆盖短期负债。

“目前已经做好了充分的还款计划，境内外再融资方面也做好了安排，不存在违约风险。”陈志斌回答《证券日报》记者提问时表示，2020年一季度已偿还及续期约100亿元的短期借债，短期借债占比已降至33%。此外，公司授信总额约1840亿元，其中尚未动用的授信余额为647亿元，不存在还债压力。

## 湖南物流企业复工潮涌动 内助扶贫消费外助出口创汇

■本报见习记者 肖伟

近日，湖南省物流与采购联合会发布数据，湖南省物流企业积极复工复产，推动物流货运量稳定增长，对电子商务、云上扶贫、对外出口等国民经济活动予以大力支持。湖南物流业正在成为复工大道上奋力奔跑、追赶春光的主力军之一。

### 复工浪潮涌动

湖南省物流与采购联合会工作人员向《证券日报》记者表示：“截至3月10日，在随机抽查的4010家物流企业，湖南全省物流企业复工率超过九成，达92.5%，629家规模以上物流企业复工率达97.6%，其中222家A级物流企业复工率100%，员工到岗率95.8%。”

1月29日至3月11日上午，30家纳入监测调度的重点物流运输保障企业，累计运输物资重货37.88万吨、泡货1668.8万件、护具及其他6068.30万个（套），发车17.16万次，其中运往武汉地区物资约7700吨。长沙湘通国际铁路港、一物流园、衡阳白沙洲物流园等重点港口和物流园区的货运量也有所增长。

湖南省发展改革委相关负责人向《证券日报》记者表示：“物流兴则市场兴，物流旺则百业旺。正是认识到这一点，我们围绕困难多策并举助力物流企业，在道路通行证办理和金融扶持上给予物流企业大力支持。最近，我们对湖南省30家重点保供企业或市场、30家湘物联重点企业监测调度和部分物流企业、重点港口、示范物流园区情况的调查，重要生活必需品储备供应充足，价格平稳，物流服务交易日趋活跃。”

### 云上扶贫红红火火

截至3月24日下午5点，快乐购旗下的“芒果扶贫超市”已帮助农民销售农产品472万余元，上线的3000多个特色农产品畅销全国各地。浏阳市农业品牌运营中心通过“芒果扶贫超市”等电商平台，每周组织3场线上直播。在3月12日上线当天，“芒果扶贫超市”仅半小时就销售豆腐乳、萝卜条等农产品2000多单，生鲜蔬菜1500余公斤，当天销售额达51.49万元。目前，在“芒果扶贫超市”小程序上，每天都有500多份订单等待发货。截至3月24日，“芒果扶贫超市”已累计卖出湖南特色农产品46273件，累计开店1401家。快乐购相关人士表示，云上扶贫项目能够顺利开展，与物流企业积极复工密不可分。

位于长沙市雨花区的红星冷链是长沙最大的冷冻食品集散市场，肩负着湖南市场60%以上冷冻产品供应。清晨4点，载重卡车陆续开进货场里，早起的人们正在忙碌分拣着来自不同地区的速冻食品、水产、豆类、禽蛋、果蔬。再经过2个小时，这些载重卡车又要将分拣好的产品重新装车，分别发往红星大市场、高桥冷链市场、海吉星市场、马王堆市场、望城旺旺市场、宁乡大河西市场、岳麓市场、步步高物流总仓、各社区团购总仓等长沙物流配送点以及湖南省内120个区县。

红星冷链工作人员在忙碌的空隙中接受《证券日报》记者采访时表示：“自2月9日开工以来，红星冷链为湖南省发运冷冻食品6万余吨。自疫情发生以来，我们关注到居民消费结构有了明显变化。往年，流向餐饮业的冷链产品较多，今年流向终端家庭的冷冻产品

总体来看，中国金茂在“金茂府+城市运营”的发展“双曲线”支撑下，正走在成长为均衡发展优等生的路上。

## 中国金茂低成本拿地保证利润空间 今年2000亿元销售目标不变

■本报记者 王丽新

“疫情对业绩的影响有限，中国金茂2020年保持2000亿元销售目标不变。”3月25日，在中国金茂2019年业绩说明会上，中国金茂总裁李从瑞表示，公司城市运营土地储备充足，资源上有充足安排，在此基础上提出了适当增长的三年业绩目标。2021年，中国金茂预计将能够达成2500亿元签约销售额，并在2022年突破3000亿元签约销售额大关。

值得关注的是，过去一年，面对严峻的外部形势，中国金茂聚焦城市运营，坚持创新发展，强化全面对标，持续提质增效，全年公司经营业绩与盈利水平实现稳定增长。在战略方面，持续巩固城市运营商定位，聚焦“双轮两翼”核心业务，通过创新驱动和机制驱动，推动战略升级和组织升级，实现公司综合实力持续提升。

### 低成本拿地保证利润空间

截至2019年底，中国金茂实现收入434亿元，同比增长12%；公司所有者应占溢利64.522亿元，

同比增长24%；平均借贷成本仅为4.94%，较2018年降低0.17个百分点，位于行业低位。

近日，花旗、中金等机构均给予中国金茂“增持”评级。对此，花旗表示，该行向来喜好资产负债表较安全及盈利能见度高的企业，综合分析之下，首选中国金茂。

值得一提的是，在巩固行业地位的同时，中国金茂始终贯彻“聚焦深耕、质在量先”投资准则。

在过去的一年中，中国金茂聚焦一、二线城市，新增土地储备1390万平方米，79%位于一、二线城市，平均拿地成本为7525元/平方米，同比下降7.4%。

其中，来自城市运营贡献的新增土储，占金茂全年新增土储的40%。这意味着，城市运营也极大地增强了金茂的品质土地获取能力。

《证券日报》记者注意到，2017年—2019年，中国金茂当年拿地均价从10729元/平方米降至7525元/平方米，低溢价率获取项目占比从47%上升至75%。截至2020年2月，中国金茂成功进入9座城市，新获取60个项目，近半数项目底价获取。

事实上，这得益于中国金茂第二曲线城市运营板块的驱动。

众所周知，2016年—2017年不少房企摘得了高价地，此后入市却遭到了限价的打击，产品溢价率做不出来。近两年，这些项目将逐渐结转，对企业财报的利润指标影响很大。

不过，中国金茂并没有在那一时期盲目大规模抢夺高价地，而是锁定了城市运营发展模式，练就多年维持高毛利率的盈利能力。毕竟，相比招拍挂拿地动辄30%以上的土地溢价率，中国金茂的拿地优势非常明显，这让其在项目入市时定价能力更为灵活。

### 城市运营板块扩张加速

“2019年中国金茂获取了7个城市运营项目，2020年将落地更多城市运营项目，预计还会是丰收的一年。”李从瑞如是表示。

实际上，截至2019年年底，中国金茂累计落地20个城市运营项目，分别处于不同发展阶段。

这些项目将保持稳定轮动发展节奏，持续贡献利润，为金茂的持续发展提供强大动能。

另有业内人士表示，与传统

的城市运营中先以城导入产业再吸引人才的模式不同，中国金茂的城市运营主要围绕“以城聚人，以城促产”的“城—人—产”逻辑。

即通过打造品质高、环境佳、配套优的高质量城市来吸引中高端知识型人才，最终为城市创造出科技、创新、协作的产业圈。

依照这个发展逻辑，金茂可以通过一级开发、二级开发到运营的全业务链式的高质量城市运营，促进城市价值成长，带来整体资产性价值的持续提升，从而也为金茂提供更多的潜在收益，实现1+1+1>3的收益效果。

当然，跑通城市运营模式离不开母公司的支持。据悉，依托中化集团的品牌价值和强大的产业集群，金茂与集团各板块实现协同发展，为金茂城市运营注入中化创新资源，并随着两化合并进程开启与中国化工、先正达集团的全面资源对接合作，包括存量土地盘活及产业资源导入等。

总体来看，中国金茂在“金茂府+城市运营”的发展“双曲线”支撑下，正走在成长为均衡发展优等生的路上。

## 雅居乐今年锁定1200亿元销售目标 非房多元业务步入收获期

■本报记者 王丽新

3月23日，雅居乐举行线上业绩发布会，公布了2019年业绩。截至2019年12月31日，雅居乐集团营业额为602.39亿元，较去年增加7.3%。净利润增长10.5%至92.33亿元，股东应占利润为75.12亿元，较去年增加5.4%。

值得注意的是，与地产主业相比，雅居乐多元化业务开始呈现持续高速增长势头。相比近年来各大房企不断加码谋求转型，雅居乐一直紧紧围绕地产主业拓展管理半径，积极推进相关产业布局，如今开始步入回报期。

### 非房多元产业进入收获期

“在宏观调控较为频繁的时代，面对市场不确定性，一些房企前瞻性多元布局，从而降低对纯地产开发这种商业模式的路径依赖，借此平衡地产行业周期波动带来的风险。”针对近年来方兴未艾的房企多元化，有业内人士向《证券日报》记者表达了上述

观点。

作为多元化转型房企中的一员，雅居乐2019年年报数据显示，其“以地产为主，多元化业务并行”的运营模式已步入收获期。“多元化发展的战略是我们既定的发展方向，2019年多元化业务营业额超过60亿元，同比增长66%；经营利润为14.31亿元，同比增长18%。”谈到雅居乐的非房板块时，雅居乐集团副总裁潘智勇在业绩会上给出了最新数字。

从过去三年增速看，雅居乐非房板块的增长更为显著，营业额和经营利润三年复合增长率分别高达61%和92%。多元业务的高速增长，得益于雅居乐持续多年量入为出的投入。据悉，雅居乐迄今在非房板块领域投资已超过350亿元。目前，雅生活、环保、雅城科创等多元产业全面开花，非房板块对集团的利润贡献已从2017年的5%稳步提升到了2019年的10.1%。

作为雅居乐第一个分拆上市的非房多元化业务，雅生活集团持续保持高速增长。2019年年报显示，

雅生活营业额为51.27亿元，较上一年增加51.8%。毛利及净利润分别为18.83亿元及12.92亿元，较上一年分别增加46.0%及59.3%。

此外，2019年底雅居乐的建设板块正式更名为“雅城科创集团”，并已完成人居科技、EPC总承包两大业务体系的搭建。对于最近雅城科创将在港分拆上市的消息，陈卓林在业绩发布会上也给出了回应。据其介绍，目前雅城科创没有具体的上市时间表，但不排除在适当的时候或者条件成熟时进行分拆。

### 地产主业稳健增长可期

多元化业务多点开花之外，雅居乐地产主业同样具备了稳健扩张的基础。

年报显示，2019年，雅居乐物业务发展业务累计预售金额为1179.7亿元，较去年增加14.9%。

与其他房企同样，面对疫情不利影响，雅居乐也在通过调整营销计划和策略积极应对。“我们

希望今年能够完成大概1200亿元销售额。”雅居乐集团董事局主席兼总裁陈卓林在业绩发布会上表示，公司对未来发展仍然充满信心。

毫无疑问，充足优质的土地储备和储备货值是雅居乐销售增长的基础。“目前公司储备的货值已经达到了7500亿元，权益货值达到了6000亿元。尤其在粤港澳大湾区的土地储备项目达到了50个，占总土地储备的21%，储备货值接近2000亿元。”雅居乐地产集团总裁王海洋在发布会上表示。

在销售稳定增长的同时，雅居乐还不断致力于提升内部管理水平、优化经营模式，2019年销售回款状况也持续向好。

数据显示，2019年，公司当年销售回款率提升约12个百分点至82%，如果按照行业内许多公司采取的将历年销售回款均计算在内的口径，则销售回款率更可达93%，同比增幅达到了12个百分点。为未来地产主业的稳健增长打下了基础。

## 趣店上线“万里目”能救命吗？

■本报见习记者 潘蕾伊

日前，曾依靠蚂蚁金服获得巨大流量的趣店又上线了奢侈品电商“万里目”项目，并打出了“百亿元补贴”的广告标语。

自2017年在美国纳斯达克上市以来，趣店已经尝试了众多项目，可这些项目并没有给趣店带来什么可观收益，公司市值从刚上市的约百亿美元跌到了如今的5.95亿美元。

一位业内人士对趣店的新尝试提出质疑：这次大手笔推出的跨境奢侈品电商项目，究竟是救命稻草？还是压死骆驼的最后一根稻草？

《证券日报》记者在万里目上购物时发现，打着“百亿元补贴”旗号的万里目其实并没有太高的价格优势，包含补贴后，部分商品的税后价格还高于考拉海购和拼多多。

上述业内人士认为，考虑到该平台上的多数商品价格在千元、万元级别，这意味着消费者的消费水平也会偏高，光靠烧钱很难帮其打中高消费市场。

那么，万里目的优势是什么？如何在众多知名跨境电商中脱颖而出？《证券日报》采访了万里目相关负责人，其表示，万里目平台背后是趣店集团，充足的现金流和集团的盈利能力是万里目参与竞争的强大支撑。

值得注意的是，在趣店3月18日发布的截至2019年12月31日的第四季度及全年未经审计财报中，2019年第四季度，趣店总营收为19.32亿元，环比下降25.4%，按照非美国通用会计准则，调整后净利润为1.57亿元，同比下降83.3%，环比下降85.2%。

万里目还表示，其具备严格的品控系统，从源头上保证货源质量，而全站自营的模式可以做到全链路严格监测，同时权威和周密的鉴

定团队可以保证入仓货品全部质检。

### 电商复工稳住消费

3月24日，湖南省统计局发布数据，1月份至2月份湖南全省消费受到疫情冲击，实现社会消费品零售总额2223.65亿元，同比下降13.4%，但是在电商购物、手机下单、物流配送的帮助下，湖南省粮油食品和中西药品消费快速增长，成为消费数据中的亮点。在限额以上批发和零售业法人单位中，由于电商通道便利和物流服务畅通，粮油食品类商品实现零售额87.33亿元，其中，粮油类消费同比增长9.9%、肉禽蛋类消费同比增长10.6%、蔬菜类消费同比增长9.7%；中西药品类商品实现零售额38.83亿元，同比增长12.9%。

星沙物流在复工过程中一马当先跑在前面。星沙物流公司副总经理尹婉婷告诉《证券日报》记者：“星沙物流复工很早，正月初三开始，我们运送1000多吨急救物资到武汉。过了正月十五，我们的主要精力集中在快递业务复产，2月份业务量同比达到80%。目前，我们已经完成全网复工，预计二季度会有一个高峰。等到疫情一过，人们的消费热情会高出以往任何时候。”

同样完成复工的还有德邦物流湖南大区、百世快递湖南分区等。相关工作人员在接受《证券日报》记者采访时表示，由于复工早，疫情期间积压的货物已经清理完毕，现在线上消费增长速度明显，小件货物走量迅速增加，公司已经挂出招聘消息增加人手。

### 出海创汇正当其时

随着一声响亮的汽笛声，中欧班列首列莫斯科班列从长沙货运北站出发，在运行14天后将抵达俄罗斯莫斯科沃尔西诺车站，为中欧班列（长沙）增添新通道。

据了解，此趟班列共41节车皮，运输货物主要为湖南企业生产的机电产品、纺织服装、鞋靴、塑料制品、玩具等轻工产品，货值346.34万美元。班列经满洲里出境，最终抵达莫斯科沃尔西诺车站，计划每周开行一列。据星沙海关统计，今年1月份至2月份，长沙对俄罗斯进出口13.43亿元，同比增长265.43%。其中，出口10.43亿元，增长277.45%；进口3.00亿元，增长229.06%。得益于中欧班列开行，铁路物流成为企业降低综合成本，快速出口创汇的捷径之一。

中国外运湖南分公司副总经理兼中南陆港公司总经理叶宾介绍：“近年来，长沙与俄罗斯经贸往来日益频繁。很多中小企业发俄俄罗斯，实现出口创汇。目前，长沙对俄进出口货物90%以上通过中欧班列（长沙）运输。在开通班列之前，长沙出口俄罗斯的货物需从白俄罗斯首都明斯克中转。莫斯科线路开通后，为湖南与俄罗斯经贸往来又提供了一条便利通道，大大缩短了在途时间。”

长沙对俄贸易企业寿如贸易公司总经理施大奎做了一番对比：“开通直达莫斯科班列，每趟将省掉从明斯克中转物流费用10万元左右，物流时间也将缩短3天至5天。企业更愿意从铁路发货了，相信今年疫情过后，我们还会迎来一个明显的发货高峰期。”