主管总编辑助理 齐琳 执行主编 董家声 美编 李烝 责校 刘凯晶 E-mail：newhouse@sohu.net

非典型房企观察

高负债赴港IPO 实地销售额成谜

“富力公子”张量在自立门户、创办地产公司14年后，将其实控的实地地产推向资本市场。但在实地地产向港交所递交招股书、启动上市进程不到一周后，5月27日，伴随着部分房地产榜单的发布，关于实地疫情期间罕见成交“逆势大增”的质疑开始在行业内传播。

与此同时，该公司招股说明书中，作为拟上市房地产公司绝口不提融资至关重要的规模，不断以两大商业机构的排名做背书，同样引发市场关注。另外，在等候上市审批的当口儿，该公司的规模量级、战略布局、盈利水平以及负债现金流情况，同样成为绕不过的话题。

消失的销售额：招股书说排名不提业绩

实地地产实控人张量，和王健林之子王思聪、潘石屹之子潘瑞、王志才之子王烁等人有“新京城四少”之称。在公众的印象中，作为富力地产联席董事长兼总裁张力的独子，张量身上始终有着“地产二代”与“富力公子”的标签。在业内看来，这也为早年间业绩平平的实地地产带来了流量。

实地地产成立于2006年，前身为恒量建设集团，是张量2003年从加拿大学成归来后，自立门户所创办的企业。资料显示，早年间，实地地产曾多次为富力地产项目提供建设服务，是张量父亲名下富力地产的重要合作承建商。

在创立的前十年，实地在地产界存在感并不强，至2015年合约销售额仅为14.6亿元。但自2015年下半年在广州大举拿地开始，实地地产扩张势头显现。凭借2016年9月斩获广州4宗地块转换而来的广州“常春藤”项目，实地2016年销售额首次突破百亿，于2017年以201.1亿元跻身百强。

据最新招股书显示，截至2020年3月31日，实地地产在全国25个城市，合共持有37个处于不同开发阶段的地产项目，总建筑面积约为1430万平方米。

近年来凭借张量的自带流量以及企业扩张后的渐露头角，实地地产才逐渐为人所知晓。这家谋求上市的中小房企，在5月20日递交港股上市申请后，更是迎来了外界更多关注的目光。企业招股书中“说排名不提业绩”的情况也被聚焦。

据招股书，2020年该公司于中国房地产TOP 10研究组发布的2020中国房地产百强企业名单中排名70位，于亿翰智库发布的2019中国房企综合实力TOP 200中排名77位。但也有榜单显示，实地地产近三年的销售金额以及行业排名呈下滑态势，2019年销售排名已跌至百强之外。克而瑞数据显示，2017-2019年，实地地产取得的销售金额分别为201.1亿元、158亿元以及119.6亿元，分别排名地产行业第89位、第122位、第153位。

“招股书不写规模，实际上是规模并不大。”中原地产首席分析师张大伟向北京商报记者直言，近年来没见过房企招股材料不披露业绩，只引用机构排名。

另有一位熟知港股市场、不愿具名的行业专家表达了与张大伟类似的观点。该专家指出，收益是交房数据，合同销售是签约数据，尽管合同销售不是交易所必须审计的数据，但在评级时，房企需要提供给评级机构项目清单。房企在招股书中未主动披露销售额，说明企业对自身销售规模也“没有底气”。

分化的盈利指标：毛利增、净利减

招股书中未明确披露销售额的实地地产，更多地介绍了营收相关数据。

招股书显示，2017-2019年，实地地产取得的收益分别为38.7亿元、63.72亿元、83.24亿元，年复合增长率46.6%；对应的净利润分别为3.27亿元、8.46亿元、7.56亿元，年复合增长率52.05%。

从公司业务来看，实地地产有物业销售、机电安装及装修服务、租赁三大块业务，还包括一小部分设计咨询服务、建材贸易。其中，物业销售为该公司的收益贡献主力，第二大收益是机电安装及装修服务。

具体看营收构成，2017-2019年，来自物业销售的收益，分别占实地地产总收益的93.6%、96.6%、98%。而机电安装及装修服务占总收益的比重逐年降低，由2017年的4.8%降至2019年的1.2%。

北京商报记者梳理发现，实地地产物业销售部分的收益，主要仰仗住宅物业，其次是商业物业。2017-2019年，实地地产来自住宅物业的收益分别为33.72亿元、55.11亿元、77.47亿元，2018年及2019年同比分别增63.43%、40.57%。商业物业方面，2019年收益为2.31亿元，同比下滑63.33%。

尽管2017-2019年三年间，实地地产毛利润及毛利率均持续上升，但毛利方面指标的持续提升，并没有最终体现在实地地产的公司盈利上。毛利方面，2017-2019年，实地地产取得毛利分别为8.5亿元、16.03亿元以及25.7亿元，对应的毛利率分别为21.9%、25.2%以及30.9%。净利方面，2019年实地地产归属于母公司股东的净利润为7.3亿元，同比下降11.6%，利润率也从2018年的12.9%下降至2019年的8.7%。

招股书显示，实地地产2017年、2018年和2019年净资产负债率分别为38.09倍、5.33倍和2.25倍，虽然呈现下滑趋势，但仍处在较高位，高于行业平均水平两倍之多。

疫情下的业绩：销售“逆势增长”？

从实地地产披露的招股书营收构成来看，来自物业销售取得的收益占实地地产总收益的比重均在九成之上。从2017年一路走高，增至98%。这意味着，物业项目的销售情况直接影响实地地产的业绩表现。

实地拿来背书的机构榜单中，疫情期间，售楼处全面停止的实地地产却出现销售“逆势大增”的情况。

根据亿翰智库发布的《2020年1-3月中国典型房企销售业绩TOP200》榜单，实地地产继2月单月同环比增速行业第一后，3月延续高增长态势。1-3月实现68.5亿元销售业绩，位居行业47位，排名相较2月提升2位；3月单月业绩同比增长125%。

在另一家第三方统计机构发布的房企1-4月销售榜单中，实地2020年前4个月销售超额90亿元，仅仅4个月时间完成了2019年全年业绩的近八成。而反观行业，受疫情影响，国内房企在1-3月的销售业绩大多呈现骤降。

国家统计局数据显示，今年一季度，商品房销售面积21978万平方米，同比下降26.3%，销售额20365亿元，下降24.7%。

“企业发布的今年数据是4个月卖了90多亿，去年一年才100亿，今年前4个月连万科的销售都是下滑的，这种逆行业的增长闻所未闻。”对此，张大伟直言，“目前的房企排行榜并没有监管部门予以认定，更多的是企业上报数据或者是渠道监控，本来就有各种问题。”

另外一家沪上2000亿级房企营销负责人在接受北京商报记者采访时直言，目前各类榜单确实存在公示费的情况，一般200万-800万元不等，目前自己所在的公司也接到了邀约电话，正在考虑参加哪个档次的。

就行业内整体房企受疫情影响导致销售骤降，实地地产采取哪些方式保障销售“逆势大增”、增速领先一众房企的问题，截至北京商报记者发稿，实地地产未予回复。

北京商报记者 卢扬 荣蕾

每周看盘

石景山上新 长安云尚PK长安九里怎么选

随着市场累积需求的释放，近期北京石景山区域热度再起，长安云尚和长安九里两个纯商品房项目集中面市，受区域热度高涨影响，号称“石景山最后一个限竞房”的禧悦学府也喊出了即将售罄的声音。无论是年初出让的不限价地块，还是随后继续推盘的新房项目，限竞房或将在石景山区域成为“历史”，是赶上限竞房的末班车，还是选择投入纯商品房的怀抱，“每周看盘”带您一探究竟。

选开发商 华润还是中海

做为北京城六区之一，京西石景山存在感一直比较低，此前受新房供应不足影响，其外溢需求甚至已经扩散到门头沟地区。目前随着首钢园区的搬迁，石景山区域不但有了土地的供应，也有了冬奥“标签”的加持，其再次成为北京市场的热点区域。

近期石景山区域有两个纯商品房项目即将入市，长安云尚和长安九里预计在今年6月初搭台“打擂”。

因两个项目所处位置基本相同，其所享受的配套服务也几乎一致。价格相似、区位配套比肩，两个项目在大环境上的PK站在了同一起跑线上，购房者在选择时有哪些可辅助的加减分项？

首先，从区域深耕上，长安云尚背后的中海已经深耕石景山板块12年，在渠道口中，有这样一组数据：石景山近三年成交的房子中，10套中有7套是中海出品，无论是前期的中海金鑫阁、中海金石公馆、中海金玺公馆、中海长安雅苑，还是连续多年稳居北京市销冠的中海寰宇天下，以及后来的长安云锦，都积累了不错的口碑。

华润虽然在京西有开发门头沟项目的经验，但石景山的城市运营层面，与中海差距明显。一企业在某一区域运营越久，对该区域的配套话语权越大。

其次，收房口碑上，截至目前，中海在北京的收房口碑也不错，尚未发生严重的质量问题或施工安全问题。反观华润，无论是之前的昆仑域项目减配风波，还是未来城市的维权纠纷，都一定程度上反映了华润在后期收房方面存在的瑕疵。

选定价 高层九里售价比肩洋房云尚

目前长安云尚和长安九里还未能拿到预售证，处于排卡阶段，预计6月开盘。价格上，两项目均对外宣称单价7万元左右。“具体价格要等开盘当天公布。”案场销售说。

北京商报记者了解到，长安云尚属于8层低密度洋房社区，长安九里则是13-26层的高层产品，高层产品定价与低密洋房比肩，长安九里缘何选择相同价格设定？对此，长安九里销售人员也承认，高层容积率高，舒适度没办法与洋房相比，之所以如此定价，是因为长安九里在精装标准上进行增配。

两项目皆为精装修，从实体样板间体验看，长安九里精装标准确实要高于长安云尚。但最近新房交付“货不对版”时有发生，特别是精装标准，购房者很难分辨。

选社区 疫情后围合式云尚更受青睐

受限高和容积率限制，长安云尚规划成了围合式洋房社区，整个小区呈现一个“日”字状，户型也并非全部南北朝向，还有部分东西朝向户型。因其4号楼王位置居中横立，也把整个小区拆分为两个“口”字，整体居住状态给人感受略显局促。尤其是拐角户，未来还会伴随一定的采光遮挡。

不过，围合式住宅的优势和产品本身的低容积率，在疫情之后得到购房者的充分认可，也符合居民的居住习惯。

长安九里是开放式社区，这对经过疫情考验的购房者来说并不友好。长安九里销售人员称，开放式设计是按照政策要求执行的。未来交付会用绿植创建“隔离带”。

但预计未来小区私密性、安全性将会受到部分影响。一旦再有疫情来袭，绿植隔离带与围墙相比，后者给人的安全感会更强。

比得房率 云尚户均超过90%

在户型设置方面，长安云尚可以说非常丰富，涵盖了一居到三居，主推78-115㎡三居户型，也有45㎡、50㎡、54㎡等一居小户型，这部分主要分布在围合的拐角处，也就是容易被遮光的地方。面向客群更广泛，涉及少部分刚需人群，毕竟总价要更低。

长安云尚最值得关注的就是其超高的得房率。据上述销售人员介绍，78㎡户型得房率能达到将近91%，88㎡户型得房率约为92%，115㎡户型得房率约为94%。

长安云尚115㎡户型位于居中楼王位置，价格最贵，视野也更加开阔；88㎡户型位于南北两端；唯有78㎡户型在主力户型中是东西朝向。长安云尚的三个主力户型基本属于一个模子刻出来的，差别仅在数值。

以长安云尚78㎡户型来计算，该户型实际得房可达到70㎡左右，三居中最小次卧为2.4m×3.1m，这完全抵得上市面90㎡以上的高层得房率。对比之下，长安九里的86㎡只能做到两居，实际得房不过66㎡左右。

户型设计上，长安九里“槽点”颇多。120㎡户型，虽然是南北通透，但两个次卧的通风无法形成直接对流；125㎡是一个狭长设计，客厅位于中部且正对着入户门，受南北两侧挤压，给人最直观的感受就是狭小，不符合现在大客厅的设计理念；138㎡户型虽为四居，但实际利用是三居半，正北侧一间面积过小，如果后期能打通，可以做一个“L”形厨房。

此外，两个项目面向客群虽有交叉，但也有所区别。长安九里除86㎡小户型外，整体以大面积户型为主，138㎡是其主力户型，这也就解释了为什么在精装标准上进行增配，“豪华”装修所图客群不同。

第三个选择 赶不赶最后的限竞房

此前两年，石景山一直以限竞房项目居多。在看盘期间，北京商报记者也注意到，号称“石景山最后一个限竞房”的禧悦学府已经喊出了即将售罄的声音。

诸葛找房数据显示，受限竞房供应影响，石景山新房价格一直处于5万-6万元的区间，从去年5月到今年4月合计平均价格约5.3万元。再加上目前石景山二手房以“老破小”居多，价格更是不到5万元。按照这种状态，市场能否接受7万元的定价还是未知数。

据了解，继长安九里、长安云尚之后，该区域又一纯商品房项目确立案名，项目叫中海天钻。上述项目地块在今年1月3日被中海竞得，同期融创也在临近区域拿了一块不限价宅地，这些都预示着石景山即将迎来纯商品房的“混战”。

按照目前节奏，限竞房或将在石景山区域成为“历史”，这也给购房者一个选择，是快步赶上限竞房的末班车，还是选择投入到纯商品房的怀抱？

北京商报记者 卢扬 王寅浩