

非典型房企
半年报观察

弘阳地产的千亿“焦虑”

处于房地产行业“白银时代”的当下，仍有部分房企希望实现弯道超车，选择以“负重”姿态前行。近日，弘阳地产发布2020年上半年业绩报告，在收入同比大增146.3%的同时，其毛利率和净利率却双双出现下滑，归属股东净利润同比下降8.83%，陷入“增收不增利”的怪圈。

过去几年，弘阳地产实现了规模的快速扩张，但扩张背后的“虚胖”也无法回避。运用非控股权益实现“狂奔”，经营活动现金流量净额已连续多年为负，在选择“提质增效”之后，弘阳地产也要直面自己的千亿“焦虑”。



毛利率、净利率双下滑

2020年上半年，弘阳地产实现合约销售金额约315.7亿元，较去年同期的302.5亿元增长4.4%；平均合约销售价格为每平方米14642元，较去年同期约每平方米12889元上升13.6%。

营业收入方面，截至2020年6月30日，弘阳实现营业收入约为96.24亿元，同比增长146.3%，增速较去年同期上涨了145个百分点。从具体业务表现来看，物业销售仍是弘阳地产的支柱业务，占比高达97.7%。上半年，弘阳地产的物业销售、商业经营分别上涨153.8%、14.2%，而酒店经营收入较去年同期下降28.7%。

盈利方面，上半年弘阳地产的毛利润为24.34亿元，同比增长115%；净利润为8.95亿元，同比增长23.5%。值得注意的是，弘阳地产的毛利率和净利率却双双出现下滑，毛利率降低3.7个百分点至25.3%，净利率也较去年同期减少了9.2个百分点。

销售层面向好，弘阳地产却陷入“增收

不增利”的怪圈。今年上半年，弘阳地产归属股东净利润为6.77亿元，同比下降8.83%。其中在中期报告中表示：“弘阳地产董事会决议不会就截至2020年6月30日止6个月派付任何中期股息”。

对于“增收不增利”的现象，弘阳地产在接受北京商报记者采访时表示，毛利率下滑主要是毛利率较高的产品收入确认比例较2019年同期有所下降。此外，房地产已经到了充分化竞争的时代，整个行业的毛利率都呈现了普遍收缩的状态。

在易居研究院智库中心研究总监严跃进看来：“增收不增利”的背后是弘阳地产大规模扩张的直观表现，销售开支和融资成本的大幅攀升是其利润下滑的主要原因。除此之外，最近几年房地产市场竞争愈发激烈，拿地价格也日益走高，作为对规模仍有极大需求的房企，这方面也吞噬了弘阳地产的利润。

合作开发背后的“虚胖”

2017年，弘阳集团董事长曾焕沙提出“2020战略”，表示要在2020年完成千亿

目标。

为实现千亿目标，弘阳地产并不讳言“高周转”。早在上市之初，弘阳地产就在招股书中坦言，要求各城市开发团队在获取土地后85天内实现开工，180天内实现有质量的开盘。“整个地产行业，留给我们超越的时间不多了，我觉得再给3-5年，大局就基本定了。所以这个3-5年你再赶不过去，再等个5年、8年，基本上就进入存量和资产管理的时代了，那时候你再去超越就很难。”弘阳集团执行总裁张良曾公开阐述弯道超车的必要性。

为备足“弹药”，弘阳地产频频现身各地土拍市场，且拿地以高溢价居多。今年4月，弘阳地产经过242轮的激烈角逐，以15.52亿元竞得宁波一宗宅地，溢价率为43.13%；而在今年6月底，弘阳地产又以联合体的身份竞价181轮，以7.87亿元摘得南通一宗宅地，溢价率高达50.19%。

“房地产本身是资金密集型行业，高溢价拿地一方面体现了弘阳地产加速扩张的野心，另一方面也传递出危险的信号。对于中小型房企来说，一旦‘押宝’出现偏差，会面临资金链断裂的风险。”严跃进如是说。

截至2020年6月30日，弘阳地产的土地储备总建筑面积约为1837.4万平方米，其中应占权益面积约为967.78万平方米，占比为52.67%。北京商报记者查阅年报发现，2018-2019年，弘阳地产的土地储备总建筑面积分别为1308.44万平方米、1693.2万平方米，但其应占土地储备建筑面积为723.15万平方米、925.43万平方米，占比分别为55.27%和54.66%。弘阳地产的规模扩张更多借助于合作开发。

受合作开发影响，扩张背后的“虚胖”也无法回避，今年上半年弘阳地产的非控股权益占比为29.52%，而在2017年这一占比还不到2%。

克而瑞统计数据 displays，弘阳地产2019年的权益销售占比为53.4%，同属一个阵营的还有融创中国、中骏集团、滨江集团等。梳理上述房企，共同点皆对规模扩张有强烈诉求，通过大量合作以达到销售规模扩增的目的。

严跃进指出，随着行业集中度的不断提升，房企之间合作愈发频繁，但这种合作也存在一些问题，例如权益销售占比过低会面临“增收不增利”的尴尬。

推迟的“千亿目标”

马太效应使然，弘阳地产铆足劲头冲刺“千亿目标”，这种“高效率”亦在负债方面有所体现。

截至2020年上半年，弘阳地产的负债总额为815.39亿元，较2019年上半年负债总额714.06亿元同比上涨14.19%；资产负债率为80.18%，同比减少2.41个百分点；有息负债为321.3亿元，其中一年内到期的债务为118.4亿元，占有息负债总额的36.85%。

2020年上半年，弘阳地产的销售及分销开支约为3.2亿元，较去年同期增加21.4%；行政开支约为5.43亿元，较去年同期增加50.3%；而融资成本约为4.25亿元，较去年同期大幅上涨131.3%。对于融资成本的上涨，弘阳地产方面表示，融资成本的变动主要由于报告期内集团土地获取及物业开发扩张导致借贷增加所致。

北京商报记者注意到，弘阳地产的经

营活动现金流量净额已连续多年为负数，其一边溢价增储，一边高息发债。据记者不完全统计，去年3月4日，弘阳地产发行3亿美元优先票据，票面利率11.5%；4月11日，发行3亿美元优先票据，票面利率9.95%；6月25日，再次发行2.5亿美元优先票据，票面利率10.5%；10月30日，发行1亿美元优先票据，票面利率13%；11月7日，弘阳地产再次发行3亿美元的优先票据，票面利率9.95%。

今年1月16日，弘阳地产发行3亿美元优先票据，票面利率9.7%；7月21日，弘阳地产再次以“所得款项净额用于为若干将在1年内到期的现有中长期债务再融资”为由，发行了一笔将于2023年到期的金额为1.55亿美元的9.7%优先票据，该票据与1月发行的优先票据合并及构成单一类别。

“密集发债的背后是企业对资金的渴求，加杠杆冲规模此前是房企‘攀高’的一个主要手段，但目前市场环境并不好，要格外注意潜在风险。”严跃进称。

中国城市房地产研究院院长谢逸枫同样表示，在目前市场状况下，中小房企实现弯道超车几乎再无可能，尤其是资金面较差的开发商，“急功近利”只会带来现金流负担。

加速狂奔过半，弘阳地产也开始选择放慢脚步，2020年其销售目标设定为750亿元，千亿目标官宣延期。对于何时完成千亿目标，弘阳地产方面并未就此予以正面回应，其表示要“从内部来找增量，修炼内功来提质增效”。

规模扩张降速，在选择“提质增效”之后，弘阳地产也要直面自己的千亿“焦虑”。
北京商报记者 卢扬 王寅浩

广告

数据
DATA

打开数据之门

寻找辅助产业钥匙
构建赋能行业平台

订阅方式

全年订阅特惠价240元/年

订阅全年赠送全年数字版

零售价：22元/期 55港币/期（港币）
数字版：88元/年

银行汇款

开户银行：华夏银行北京东单支行

开户名称：北京经联互动科技有限责任公司

银行账号：10257000000739923

邮局订阅

国内邮发代号 2-558

订阅热线

010-64101980

扫码订阅

