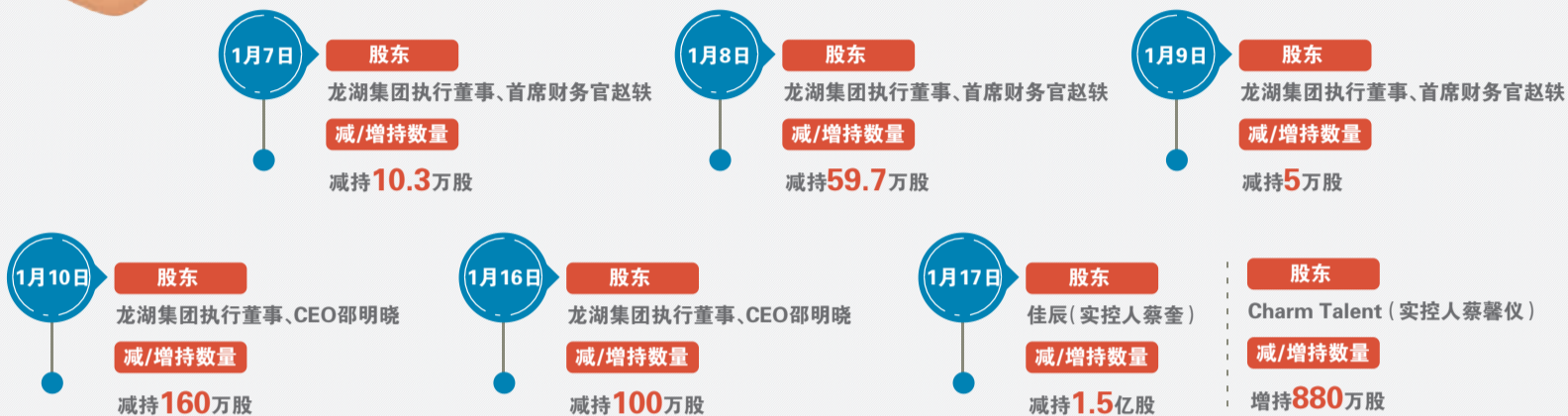


# 龙湖大股东增持减持的背后

包括首席执行官邵明晓在内的高管和创始人吴亚军前夫蔡奎的接连减持，让龙湖集团(00960.HK)在吴亚军回归、架构调整后，于2019年开年再一次成为关注的焦点。而女儿蔡馨仪的同步增持更是被看作是龙湖调整未完的标志。



## 减持与增持

龙湖的此轮减持，始于首席执行官邵明晓在内的高管。

公告显示，龙湖集团执行董事、首席执行官邵明晓于1月10日及16日分别以23.5179港元/股减持160万股、23.7528港元/股减持100万股；另据港交所权益资料，龙湖集团首席财务官兼执行董事赵轶于1月7日、8日及9日在场内以每股均价23.0087港元、23.2665港元及23.2港元分别减持10.3万股、59.7万股及5万股，三日合共减持75万股，涉资约1742亿港元。

邵明晓等人的操作尚未消化，吴亚军前夫蔡奎与女儿蔡馨仪的一减一增，再度让龙湖成为资本市场考量的对象。

1月17日龙湖集团发布公告，公司主要股东佳辰通过股份配售方式，按每股股份22.7港元的价格出售1.5亿股公司股份；公司另一主要股东Charm Talent以22.7港元的价格收购880万股配售股份。

根据公告，此次配售事项完成后，佳辰所持龙湖集团的股份将由15.45亿股减少至13.95亿股，相应持股比例将由约25.99%减少至约23.47%；紧随收购事项后，Charm Talent持有龙湖集团股份将由26.09亿股增至26.18亿股，相应持股比例则将由43.9%增至44.05%。

资料显示，佳辰的全部已发行股本由Silverland Assets Limited全资拥有，而Silverland Assets Limited则由HSBC International Trustee以蔡氏家族信托的受托人身份全资拥有。蔡氏家族信托是由蔡奎作为设立人与HSBC International Trustee作为受托人于2008年6月11日成立的全权信托。

而另一主要股东Charm Talent全部已发行股本由Silver Sea Assets Limited全资拥有，Silver Sea全部已发

行股本则由HSBC International Trustee Limited以XTH信托的受托人身份全资拥有。XTH信托是由蔡馨仪作为设立人及HSBC International Trustee Limited作为受托人于2018年11月21日设立的全权信托。

蔡奎此次通过佳辰减持的股份售价较前一交易日收盘价“折价”约8.1%，据测算套现超34亿港元。

在刚刚过去不久的2018年11月21日，吴亚军以家族信托分派股权作为实现财富传承的工具，将其持有的43.98%龙湖股权交付到了蔡馨仪手上。现如今，经过“父亲当日减持1.5亿股，女儿同日近半数接手”，Charm Talent即蔡馨仪持有的龙湖股权已经由43.9%升至44.05%。

## 见顶还是看空

据了解，公司大股东减持的目的包括资本获利推出、不看好企业未来发展以及通过股权转让改变公司控制人或引进战略投资者等几种常见情况，不过大股东减持也不一定全是负面影响，一定层面上来看会增加减持公司的流动性，盘活A股市场的筹码，对于公司开拓业务会有所帮助。而龙湖内部就股份“增与减”的较量，除了以股价波动的形式直接表现出来以外，还伴随着外界对于单一企业甚至于整个房地产行业发展的审视。

申万宏源指出，龙湖集团优秀的基本面，来自于平衡的物业组合（开发和租赁）以及自律的加杠杆。认为未来两年中国房地产行业将重新进入去库存和去杠杆阶段，这样的环境下龙湖具备足够的防御性。但我们也注意到公司股价过去3个月的大幅反弹，而管理层以及二股东则在近期陆续减持了一些股份。公司目前的股价相当于2018年9.2倍市盈率、1.4倍市净率，以及大约4.4%股息率和略超20%的净资产值

折价，超出了多数同业的估值水平，基本面优势已经大部分被反映。我们微调公司目标价至24.65港元，将评级从此前的增持下调至中性。我们认为目前市场基于政策放松预期而对地产股的追捧无法持续太长时间，我们建议投资者等待3月下旬年报前夕重新回到优质地产股。”

美银美林发表报告称，随着内地政府对房地产行业进行政策放松，预计内房股于今年可望跑赢大市，但该行仍认为宜做选择性。该行称，内房股近3个月股价已回升20%，相信已一定程度反映货币政策潜在放松因素。该行预计，内地楼市今年可望软着陆，估计新屋销售量会跌3.5%（预计一二线城市新屋销售量升7%、偏远城市新屋销售量跌8%），预计今年新屋销售价值会跌5%-7%，主要是预计偏远城市单位售价回落影响，但预计一二线城市住宅楼价会持平。

易居研究院智库中心研究总监严跃进指出，龙湖集团此类增减持变动现象，实际上说明不同参与主体对于股价的走势是持不同看法的。“女儿增持，其实也是为了表现出对股价持有的信心，防范外部过度恐慌。同时后续也要警惕各类高管离职等问题，这对于企业稳健运作肯定是有利空的。”

## 调整未完

2018年可以视为龙湖的“调整年”，其间伴随着掌舵人吴亚军长达9个月的隐退与回归、销售业绩的波动、组织架构的调整以及人事方面的接连变动。以上诸多片段，构成了龙湖2018年龙湖发展的“大事记”。

有分析人士指出，2018年以来，龙湖内部的组织和人事调整频繁，除了“平台+端”的组织变革持续在开展之外，城市公司的整合也于7月提上日程，人员的岗位调整也依组织的调整和业

绩的要求在开展。

资料显示，在龙湖2018年1月的集团经营会上，CEO邵明晓发布了公司未来五年的发展目标和路径，提出新房开发销售业务将推行“5、3、2、1、5”战略，即未来三年，要出现1-3个500亿元级地区公司，3-5个300亿元级地区公司，5-8个200亿元级地区公司，8-15个100亿元级地区公司，消除或合并三年以上仍在50亿元以下的地区公司。新房开发销售业务进入行业规模前十（签约、租金），营销力进入前三。

上述分析人士认为，龙湖上海公司与苏州公司正式合并为“龙湖集团沪苏公司”，便是因为这两家公司在2018年上半年有项目在售的城市公司中，业绩表现欠佳；而2018年新设立的南昌公司和赣州公司则由于土地储备都不多，为整合利用资源、提高人均效能，合并为“龙湖集团江西公司”。

此外值得一提的是，龙湖地产于2018年3月正式更名为“龙湖集团”，其核心业务也梳理为四类：新房开发销售、商业运营、物业服务、长租公寓。自此以后，龙湖城市高管的轮换以及对城市公司的合并消息接连不断。据北京商报记者不完全统计，龙湖集团至少有10个城市公司的高管出现变动。

援引其他媒体的报道，吴亚军曾就公司高管相继出走一事解释称：“人才流失在每个公司都是正常现象，一个好的公司，不光是产出经济效益，还能产出人才，成为行业挖角对象，产出人才是龙湖的使命，我很开心”。

另有业内人士分析认为，从吴亚军去年5月重归公众视线，再到贯穿2018年全年的架构调整，以及现在的减持与增持来看，龙湖的调整似乎仍未结束。

北京商报记者 崔启斌 荣蕾/文  
高蕾/制图