

2018年房企年报盘点  
土储

## 行业下行期 房企的粮草储备战

## 拿地金额及面积双降

身处行业下行期,房子不好卖,缺钱不好找,渐成业内房企的普遍共识。此外,出让土地的多条件限制,也使得土地市场“晴转多云”。第三方统计机构数据显示,2018年房企整体拿地金额与拿地面积双双下降。

根据中国指数研究院数据,2018年,销售金额TOP 50房企拿地总金额16763亿元,同比下降25.5%,拿地总面积43168.1万平方米,同比下降19.7%,拿地均价4409元/平方米,同比下降7.2%。

其中,各阵营拿地金额持续分化,销售额500亿-1000亿元企业阵营拿地金额有所增长,其余各阵营企业拿地金额均有所减少。具体来看,销售额5000亿元以上企业2017年积极囤地,2018年拿地节奏放缓,拿地金额同比下降51.9%;1000亿-5000亿元阵营企业拿地金额同比下降22.41%;500亿-1000亿企业为保证规模化发展,仍保持积极拿地趋势,拿地金额同比增长34%;500亿元以下企业拿地金额同比下降12%。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,2018年以来房企拿地渐趋谨慎,源于行业下行及调控持续。在宏观经济形势不景气之外,2018年国内重点城市市场整顿力度不减,对于土地提出更为苛刻的条件,比如配建规模增多、限价条款严格,这在很大程度上限制了企业的拿地能力。

严跃进指出,从2018年出让土地溢价率持续走低、土地市场流拍增多中,可见房企拿地渐趋谨慎。据了解,2018年,全国300个城市土地平均溢价率13%,较去年同期下降16个百分点。从20家代表房企来看,其2018年新增土地储备的溢价率均值为15.7%,同比下降21个百分点,土地溢价率大幅回落。而从土地流拍角度来看,据机构统计,2018年全国重点城市共流拍土地1808宗,同比增长93%。

## 投资战略现分化

北京商报记者梳理2018年房企拿地情况发现,在房企2018年度拿地金额(上接A1版)

土储是房企的命根子,也是其谋求行业位次的底气。在现金流周转顺畅的前提下,房企间的排位竞争大多围绕土储量展开。不过2018年房地产行业调控持续,短期内为防范市场风险,企业发展总体战略性放缓,以谨慎投资、加紧去化为主基调,不仅整体拿地金额及面积出现双降,不同规模及类型的房企在拿地投资战略上分化渐显。多项指标均反映出,房企在后市销售谨慎的预期之下,于2018年内投资拿地的积极性显著转淡,其中多家龙头房企明确表态控制拿地收支,放缓拿地节奏。

尽管身处下行期的房地产市场让绝大多数房企捂紧了钱包,但企业们深知唯有土储丰富,才能让其追逐业绩目标以及实现更好行业位次的路径变得清晰。包括融创在内的大型房企在新年度表态“拿地要小心一点”的同时,仍在伺机拿地。有分析称,2018年企业在拿地方面的理性回归将继续蔓延至2019年,只要楼市、地市以及金融市场方面没有大幅度放宽的政策或利好,土地市场在价格方面仍将以较低位水平持续运行,对现金流能力较强的企业来说是比较适合增加土储的时机。不过另有专家提示,抄底需谨慎。

及面积双降之外,不同规模、不同类型房企的拿地投资战略出现分化,整体投资力度趋缓。

如2018年三季度之后,包括碧桂园、恒大、中海、保利在内的部分TOP 10房企投资节奏表现出了明显放缓的趋势。而与之对应的是,在房地产市场调整期,仍有部分房企投资力度不减:在2018年9-11月新增土地投资相对积极的五家房企中,有四家属于央企、国企;此外,一些跻身TOP 50且规模在500亿元左右的新上市房企拿地踊跃,如正荣地产、弘阳地产、大发地产等。

克而瑞研究中心分析称,新上市房企拿地热度不减,一方面由于新上市房企短期内资金压力迅速缓解,为其战略性投资扩张提供了有力支撑;另一方面,随着上市后市场关注的提升,助力融资渠道的拓宽,这些房企的规模发展需求进一步被满足。

事实上,随着行业“马太效应”的加剧,2019年为保证市场规模与“活下去”,房企在放缓投资动作的同时,仍在积极补仓过程中。其中龙头房企获取土地资源的优势不减,行业集中度明显。

中国指数研究院数据显示,2019年1-3月,TOP 100房企拿地总额5418亿元,同比上升8.4%,实现微涨;TOP 10企业1-3月拿地总额1904亿元,占TOP 100企业的35.2%。而从拿地金额

来看,万科、融创、绿地占据2019年一季度房企拿地榜单前三位,拿地金额分别为311亿元、309亿元以及225亿元。

来自该机构2018年一季度的拿地数据显示,房企2019年拿地节奏确已放缓。2018年1-3月,TOP 10房企1-3月拿地总额2293亿元,占TOP 50企业的46.5%。再看当年拿地排行榜三甲,碧桂园以365亿元拿地总额稳坐头把交椅,龙湖凭借341亿元紧随其后,万科则以294亿元位居第三位。

## 抄底需谨慎

值得一提的是,后市择机置地,成为众房企2019年储备粮仓的关键词。近年来扩张势头迅猛,2018年稳坐房企销售排行榜第四名的融创中国,便是其中突出一例。

在3月29日召开的2018年业绩会上,融创中国董事会主席兼执行董事孙宏斌曾公开表态,融创中国2019年拿地会非常小心,一方面2019年楼市相关政策大幅放松的可能性不大,稳定房价还是政府的核心诉求,另一方面当前很多城市都偏热,土地溢价率较高。彼时孙宏斌还表示,“我们在拿地上并没有明确的目标,还是要踏准节奏”。

融创中国的节奏是“把握好地”。据统计数据,3月融创中国共拿地27宗,其中以二线城市和中西部地区为主,拿地

金额为267.08亿元,成交规划建筑面积431.11万平方米,荣登拿地金额和面积排行榜双料冠军宝座。而4月伊始,融创中国便斥资60亿元于长三角区域先后揽入5宗用地(无锡3宗、上海2宗)。

严跃进指出,尽管已经言明2019年市场风险,但是基于融创中国新年度5500亿元的销售目标以及企业长远的规模发展与持续,融创中国在拿地上便也屡现动作。事实上,对于如融创中国一类对新年度销售目标有着明确计划,以及对规模扩张极度渴求的中小房企而言,其在粮草储备上仍存野心。”

不过据业内人士透露,在市场回归理性、房企投资节奏普遍放缓的背景下,不少企业已在内部提高了拿地前测算阶段的投资回报率。基于当前资本市场环境走弱的预期依旧,2019年土地整体价格预计将持续走稳,市场也将迎来适合仔细甄别、抄底拿地的新一轮战略发展周期。而2019年企业业绩规模的增长,也将主要依靠供货增长来实现。

“今年还是要谨慎一点!”张宏伟如是说。并分析称,首先,当前市场整体价格的上涨预期其实并没有那么明显,从新盘角度来讲,现在卖得好的项目基本上是跌价的。在价格预期未见明显好转的情况下,拿地过于激进的话,也很难赚钱。其次,虽然部分城市限价有所松动,但是限价和限签在大多数核心城市仍在执行,这也会影响到整体市场价格的表现。第三,根据房企内部拿地测算,其评估的净利润大多在3%-5%,稍微控制不当就会亏。“今年如果要卖房的话,很大程度上是不赚钱的。而一些企业积极拿地,其实也是在博弈明年、后年市场会好。”

张宏伟认为,在拿地方面,2019年房企应重点在二线及强三线储备粮草。一线城市机会虽好,但进入门槛较高且竞争压力较大;普通的三四线城市一方面去库存压力仍存,另一方面市场增长空间有限,因而企业布局还需谨慎。部分三四线城市机会型进入,跑跑量还可以,但若想长期战略布局还要更加审慎一些。”

北京商报记者 孟凡霞 荣蕾

## 标杆房企现金流回升

## 偿债高峰期下 开发商的负债考量

合硕机构首席分析师郭毅指出,房地产行业本质上是一个资金密集型行业,对于房企而言,保证现金流首先要增加资金入口。资金入口有两个来源:一是各种方式、渠道的融资,二是销售回款。从融资角度上考虑,发行债券等能够使房企获得一些更低成本的资金;在回款角度上,通过多元的业务布局以及纵深的业务发展,能够进行高利润和高周转项目的综合铺排,从而保障现金流的回升速度。从上述两个资金入口层面来讲,企业保证顺畅的现金流,并不是仅靠多融资和多卖房,企业业务布局、产品力以及不同类型产品定位,其实都决定了企业的现金流通畅程度。”

郭毅分析认为,在全国差异化的楼市调控之下,

不同城市、不同类型产品可能会受到市场层面的各种影响和打压。因而企业在进行业务布局时,要综合考量政府的投资布局及发展规划,有针对性地业务进行拓展和开发,同时搭建丰富多元的产品线,以面向不同需求客群形成极具影响力的产品,由此才能更有效地保障企业的销售回款。

“但是,并不是说谁的现金流越多越好,现金流越少越不好,没有那么绝对。2019年及未来,不能为了确保现金流而确保现金流,还是要看企业的资金使用效率。”张宏伟表示,如果房企能在维持合理的资金周转效率前提下,实现企业规模和经营效率的提升,企业的整体运营便可视为相对良性与正常。

此外,就年报季外界普遍关注的房企负债水平问题,包括郭毅、张宏伟在内的多位行业专家指出,应当辩证看待高负债之于房企的影响。净负债率高的企业未必风险大,因为在其负债结构中可能有大量的长期贷款,且有相应充足的抵押物业,由此来看其财务状况很可能是健康的,更可通过高负债的财务杠杆为股东创造更大的回报;另一方面,净负债率低的企业也未必质地上乘,因为不仅不能充分享受财务杠杆带来的股东高回报,而且大量的货币资金闲置也影响着企业的经营效率。

郭毅表示,杠杆率应产品力和营销力匹配,高杠杆不意味放弃高周转。现金流运转稳健,才能支撑高速扩张的发展模式。

北京商报记者 孟凡霞 荣蕾