



以绿色科技住宅见长的当代置业终于在这个半年报周期，甩掉了自己“增收不增利”的帽子：2019年上半年，该公司实现营利双收。不过，虽然在上半年扭转了“增收不增利”的局面，当代置业的净利润率却仅为7%，仍低于行业10%的一般标准，这背后，除了绿色科技带来的高成本外，居高不下的融资成本也侵蚀了该公司的部分利润：部分票面利率甚至高达15.5%。

半年报过后，摆在当代置业面前的是这样一组并不敢喘息的数据：2019年上半年，当代置业的银行结余及现金为73.43亿元，而一年内到期的“银行及其他借款”及“优先票据”合计为74.47亿元，尚有超1亿元的资金缺口，现金流未能覆盖短期债。对于当代置业而言，除了500亿元的小目标外，如何进一步压缩财务成本也是不得不面对的。

摆脱增收不增利

今年上半年，当代置业实现营收与利润双增长。

半年报显示，截至2019年6月30日，当代置业实现营业收入70.27亿元，同比增长44.6%；实现毛利18.61亿元，较去年同期9.48亿元增长96.3%，毛利率达26.5%，同比增长约7个百分点；实现净利润5.31亿元，同比增长47%；归属股东净利润4.59亿元，同比增长57.79%。

从半年报可以看出，当代置业甩掉了此前“增收不增利”的帽子。根据2018年年报披露，彼时当代置业的销售额和毛利率均呈上涨趋势，但净利润却下滑明显：“增收不增利”也被市场所诟病。数据显示，2018年当代置业以321.57亿元“踩线”完成320亿元的销售目标，年增长约44.9%，毛利率增加至23.3%；但净利润却同比下降19.88%至6.62亿元，归属股东净利润同比下降25.7%至5.24亿元。

尽管上半年当代置业甩掉了“增收不增利”的帽子，但7%的净利润率仍低于行业10%的一般标准。从净利润数值来看，2014—2018年，当代置业的归属股东净利润分别为5.21亿元、5.78亿元、6.64亿元、7.06亿元、5.24亿元，增速对比其合约销售额增速略显缓慢，盈利能力有待提升。

根据半年报披露，当代置业收益主要来自于物业销售、物业投资、酒店经营、房

地产代理服务及其他服务。

从具体业务板块来看，物业销售收入为67.9亿元，较2018年同期增长约43.2%，占了总营业收入的96.7%；而物业投资收入约2858万元，同比下降约19.7%；酒店经营收入约3315万元，同比下降约1%；其他服务的收入约448万元，同比下降约35%。

从上述数据可以看出，上半年当代置业收入增长主要得益于物业销售，而酒店经营、物业投资、其他服务三条业务线显然“拖了后腿”。

值得注意的是，上半年当代置业的房地产代理服务增速“暴涨”，报告期内房地产代理服务收入约1.68亿元，较2018年同期增长了约317.8%。

针对非房地产业务下滑，当代置业方面告诉北京商报记者，上半年公司的酒店经营、物业投资、其他服务三条业务线虽不及预期，但仍处于可接受范围内。对于非房地产业务，更多的是营造全生命周期的生活方式，以提升产品溢价与品牌溢价。

安全边际的代价

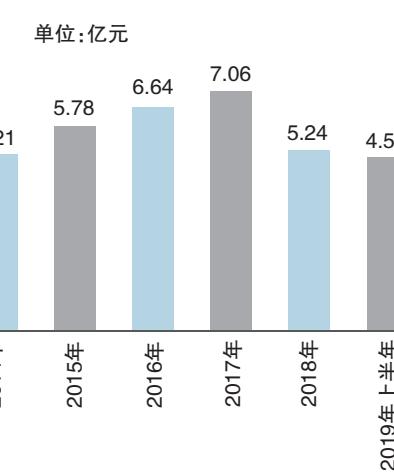
自2013年上市以来，当代置业的销售业绩高歌猛进。梳理年报发现，2013—2018年，当代置业的销售额分别为43.65亿元、73.57亿元、112.9亿元、165.72亿元、221.86亿元、321.57亿元，已连续六年完成既定销售目标。

据了解，当代置业以45%的增长目标

当代置业 营利双收难掩偿债难题



当代置业归属股东净利润



2019年上半年企业现金及短期负债对比



现金流难掩短期债

去督促自己前行。当代置业执行董事兼总裁张鹏曾表示：“当代置业追求适度规模增长，不盲目进行规模比赛，我们预期是保持45%的销售增长率，这个增幅不高不低，对于当代置业来说正好，是一个比较舒适的增长区间，或者说这是当代的一条安全边际线”。

在2018年“踩线”完成销售目标后，当代置业谨慎地将2019年完成目标定为360亿元：“三年内当代置业一定要超越500亿元以上”，张鹏曾公开表态，要利用三年的时间，也就是到2020年，将规模做到500亿元的新高度。

在500亿元“小目标”的刺激下，当代置业拿地频频。2017年，当代置业新增土地13宗，新增建面290万平方米，全年土地投资超过了百亿；2018年，当代置业继续加大土地拓展力度，全年获得22个项目，共计建面高达392.85万平方米，拿地数量较2017年实现翻倍；2019年上半年，当代置业以46.76亿元的代价新增8个新项目，新增总建筑面积约189万平方米。截至报告期末，当代置业的土地储备为995.24万平方米。

在2018年业绩发布会上，当代置业董事局主席张雷公开表示：2019年要获取的土地货值目标是400亿元。

加速扩张使得当代置业对资金的渴求程度大增，融资成本也出现很大幅度提升。半年报显示，2019年上半年当代置业的加权平均借贷利率为9.8%，与2018年底的8.2%相比上升1.6个百分点；融资成本为

2.12亿元，相较2018年同期增长52.2%。

上半年，当代置业的利息支出高达8.63亿元，其中银行及其他借贷利息为4.07亿元，优先票据及公司债的利息支出为4.56亿元。相较去年同期6.82亿元的利息支出，今年增长幅度高达26.7%。

尤为引发热议的是，今年2月21日，当代置业发布公告称，将额外发行一笔金额达2亿美元的绿色优先票据，票面利率15.5%，并与2019年1月发行的1.5亿美元票据合并发行，利率同为15.5%。如此高的融资利率，创造了房企高息发债之最，高杠杆带来的负债压力不容小觑。与之相对的是，2018年2月，当代置业曾发行3.5亿美元优先票据，票面利率仅为7.95%，15.5%的发债利率与其相比上涨了近1倍。

“当代置业的融资成本已经远远超过业内平均水平，最直观的反映就是其所面临的现金流压力越来越大，融资难度也不容乐观。”财经评论员严跃进分析称，从整个行业来说，今年房企整体融资利率普遍偏高，这也说明当前房地产企业确实面临一定的融资压力，行业市场下行及融资环境持续收紧，整个房地产行业已进入下行通道。

另有行业人士评价：当规模成为房企融资一项重要考题时，500亿元不到的当代置业在融资成本上面确实没有更多腾挪的空间。现在的市场很难容忍小而美的企业，涉房资金本身就严管，你没有规模，土储也没有优势，只能用高昂的代价寻求新的扩张。”

根据半年报披露，2019年6月30日，当代置业的总借款账面余额约为165.83亿元，同比增加9.46%。其中，银行及其他贷款约为82.24亿元，优先票据约82.4亿元，公司债券约1.19亿元。三项组成中，优先票据增长了50.2%，其他两项均有减少，尤其是长债的公司债券，同比大幅减少了88.49%。

从长短债务结构来看，当代置业一年内到期的银行及其他借款和优先票据总和为74.47亿元，同比减少了15.72%；一年后到期的银行及其他借款和优先票据总和为90.18亿元，同比增长了48.82%。

资金缺口最直观的影响就是，当贷款到期时面临还不了的“尴尬”。9月16日，当代置业发布公告称，将一笔本金为2550万美元的贷款融资到期还款日延长，具体延长日期为2020年11月20日或相关备用信用证、担保函件的届满日，或银行可能同意的其他日期。就延后贷款还款日来看，目前当代置业面临短期资金流动压力。

对此，严跃进认为，房企的融资水平要适应房地产行业的周期变化，只有拥有充足的现金流，才能抵御房地产行业下行的巨浪。对于当代置业而言，只有摆脱资金困境，距离500亿元的小目标才能更近一步。

对于短期债承压，当代置业方面亦回应称，随着整体融资环境的收紧，当代置业也愈发重视现金流安全和负债结构的调整。下一阶段，公司会积极改善现金流转速度，保障现金流安全，同时还会调整负债结构，助力公司寻求成本相对较低的融资渠道。

北京商报记者 董亮 王寅浩

债权转让公告

交通银行股份有限公司北京市分行接受上海锦项投资管理有限公司的委托，对上海锦项投资管理有限公司享有的下列债权进行管理和处置。根据交通银行股份有限公司北京市分行与东方前海立翔投资管理(杭州)合伙企业(有限合伙)签订的《不良资产交易合同》，上海锦项投资管理有限公司对下列债务人及其担保人享有的主债权及担保合同项下的全部债权依法转让给东方前海立翔投资管理(杭州)合伙企业(有限合伙)。交通银

行股份有限公司北京市分行与东方前海立翔投资管理(杭州)合伙企业(有限合伙)联合公告债务人及担保人以及其他相关各方。

东方前海立翔投资管理(杭州)合伙企业(有限合伙)作为下列债权的受让方，现公告要求债务人及保证人，自公告之日起立即向东方前海立翔投资管理(杭州)合伙企业(有限合伙)履行主债权合同及担保合同约定的偿付义务及担保责任。

特此公告

转让方：交通银行股份有限公司北京市分行

受让方：东方前海立翔投资管理(杭州)合伙企业(有限合伙)

日期：2019年10月10日

本金及利息计算至2019年7月22日（利息按照债权基础合同和司法裁判文书实际计算为准）

单位：人民币、元

贷款银行名称	债务人名称	借款合同编号	本金余额	债权利息	债权费用	担保方式	担保合同编号
交通银行股份有限公司北京西城支行	中国民用飞机开发有限公司	11400032	185261913.43	143563250.35	1355315	信用方式	-
交通银行股份有限公司北京普惠支行	华会国际休闲俱乐部(北京)有限公司	31100010	40188786.00	23880022.31	263954	实际控制人个人连带担保，北京新荣房地产开发有限公司所有的位于北京市朝阳区科荟路9号2号楼房产抵押	保证合同：31100010 抵押合同：31100010
交通银行股份有限公司北京中关村支行	北京品雾轩茶文化传播有限公司	26410090	19990070.98	10536514.57	40000	实际控制人个人连带担保，位于北京市东城区金宝街50-5幢1层房产抵押	最高额保证合同：26410090 最高额抵押合同：26410090
交通银行股份有限公司北京三元支行	北京中石统一润滑油有限公司	12010006 32010057	15707292.04	28611685.27	0	4名自然人提供名下个人房产抵押	最高额抵押合同： 32010057-2、32010057-3、 32010057-4、32010057-6

遗失声明

青岛富得工贸有限公司不慎遗失提单一份，提单号：QOOE1901534，船名航次MAERSK STEPNIKA V.935S，始发港：QINGDAO, CHINA，目的港：BUENAVENTURA, COLOMBIA，提单日期：10 SEP. 2019，特此声明作废。

2019年10月10日

遗失声明

诸暨市卡傲制动器有限公司(统一社会信用代码：91330681MA288MMCXL)不慎遗失提单一份，提单号：NBOE1902574，提单日期：2019年8月25日，船次：MAIPO V.934E，船号：V.934E，始发港：NINGBO, CHINA，目的港：GUAYAQUIL, ECUADOR，特此声明作废。

2019年10月10日