

万科的企稳回升通道在哪

3月31日上午,万科召开2021年度线上业绩推介会,除了诚恳表达歉意,万科董事会主席郁亮也向投资者表达了万科实现企稳回升的决心和底气。“我知道今天大家来参加我们业绩发布会,不是来听我道歉的,而是关切万科能不能从今年开始实现止跌企稳回升,我们到底有没有这种底气,有没有这种信心。”郁亮在业绩会现场,从政策层面、市场层面以及企业层面,公开表述了万科企稳回升的外部基础和内部基础。

>> 万科2021年业绩概要

营业收入	4528亿元	同比增8%
权益净利润	225.2亿元	同比下降45.7%
年度分红	112.8亿元	分红比例50%
信用评级	符合绿档标准	
经营性净现金流	连续13年为正	
融资成本	年末存量融资的综合融资成本下降至4.11%	
万物云	全口径营业收入240.4亿元(+32.1%)	
	合同管理面积10.1亿m ² (+38%)	
物流仓储	营业收入31.6亿元(+68.9%)	
	冷链仓储规模全国第一 面积138万m ²	
租赁住宅	管理租赁住宅收入28.9亿元(+13.9%)	

两个基础

“万科今年的工作任务有八个字‘止跌企稳,稳中提升’,这里有两个稳字,因为稳是我们止跌成功的标志,稳也是我们回升的基础,我们有信心完成止跌企稳,稳中提升的工作任务。”郁亮称。

企稳回升涉及内外部基础。第一个外部基础,是有利于市场稳定的政策措施不断出台。最近中央再次明确了房地产行业要良性循环和健康发展的方针,各地各部门在陆续推出各种各样的稳定市场的政策。对于政策,万科抱有充分的信心,行业正在回归常态,正在回归理性,过高的利润率和过低的利润率都不可持续,房地产行业的平均利润率水平一定也会向社会平均水平回归。这是万科“止跌企稳,稳中提升”的政策基础。

第二个基础是行业基础,房地产行业仍然是一个超过10万亿级的市场,常做常有、常做常新。行业常做常有,是说不动产生意是一门古老的企业,只要有城市,建筑还在,围绕不动产的需求就会存在,房地产行业就会存在。尽管总人口即将面临拐点,尽管城市化率已经在趋缓,但是因为我们国家有庞大的人口基数,未来这个行业仍然是最大的单一产品市场,它的量级肯定会上超过10万亿级。

“房地产开发业务依然是重要的经济活动,也是万科现在和未来的主要业务。”郁亮直言。

“房地产行业常做常新是指伴随城市的发展,老百姓工作生活需求的不断多样化,围绕不动产的相关需求创新也会越来越多。”郁亮指出,我们可以从美国、日本这些发达国家所走过来的路来看,随着不动产增量机会的变少,围绕存量不动产的机会会越来越多,比如以REITs总市值为例,在过去二三十年里面,美国和日本REITs市值的年复合增长率都在20%左右。万科以开发、经营、服务并重为核心,已经做了比较充分的布局和准备,也形成了这方面相关的能力,这是万科“止跌企稳,稳中提升”的行业基础。

经营服务业务 长大成人”

政策基础和行业基础外,万科“止跌企稳,稳中提升”最重要的还是内部基础,稳定地产主业“押宝”经营服务类业务。

“时间再放长一些,经营服务类业务收入贡献也不会小。”此次业绩会上,郁亮用大的篇幅来阐述经营服务类业务的价

值。郁亮称,目前住宅开发业务趋缓,因为已经到了天花板,而经营服务类业务具有较好的前景,因为发展空间很大,每一个都能孵化出很大的业务。开发业务和经营服务类业务发展空间不一样,当前外部环境下,市场对于空间大的业务会更加看好。而两者增长方式也不一样,开发业务需要每年清零,而经营业务是滚雪球式发展。抗风险能力方面,二者也不是一个量级。

就在3月30日,万物云空间科技服务股份有限公司(境外首次公开发行股份包括普通股、优先股等各类股票及股票的派生形式)审批有了最新进展,目前进度为“受理通知”阶段。

“孩子长大成人了,父母就应该鼓励孩子分家独立,未来希望公司每个业务都能成为有出息的儿子,能不能独立上市是判断成功的标志之一。”郁亮坦言,之前探索这些业务的学费已经交完了,未来这些业务会迎来一个发展的春天。

地产分析师严跃进表示,房地产行业的规模已基本稳定,当下房企探索的方向趋于多元。要理性去选择赛道,这将一定程度上决定未来房企的分化格局,毕竟第二增长曲线是房企未来的利润增长点。

经过八年的探索和布局,万科非开发业务迎来高速发展阶段。万科旗下万物云成为行业率先覆盖“住宅服务、商企办公、城市服务”全域空间服务的公司,2021年其收入首次超过200亿元,同比增长32%;万科旗下冷链仓储近三年收入复合增速52%,其中2021年收入32亿元,同比增长69%。

集团高管全部下沉前线

能够打动市场的绝不是一句口号而已,而是口号背后的实际行动。

郁亮补充道,任何计划和目标,都需要靠人去干,一切事在人为。他透露,去年万科已经取消了集团合伙人的层级,也就是通常意义上的集团高管,每个人都需要下沉前线去干活,祝九胜总裁现在兼任长租公寓事业的第一负责人,他不仅要对整个集团经营任务负责,也要对长租公寓业务负全部的经营管理责任。郁亮自己也兼任集团首席客户官,经常与各单位首席客户官一起研究和解决从客户端所发现的问题。

为提振市场信心,万科随年报一起抛出大额回购方案。计划在未来三个月内择机回购部分A股股份,回购金额为20亿-25亿元,回购价格不超过18.27元/股。据此测算,万科计划回购股份约1.09亿-1.37亿股。

与此同时,万科也加大了今年的分红



力度。分红比例拟由2020年的35%跃升至50%,合计拟派发分红112.8亿元,基于当前的股价,股息率约5.1%。

50%的分红比例会持续下去吗?万科

董秘朱旭回应称,今年董事会把分红比例特别提高到了50%,之前一直是35%,主要的考虑也是因为今年权益净利润下降了45%,为了能够使股东的分红比例下降得到缓解。未来公司会把股息分红的比例稳定在35%-40%之间。”

北京商报记者 王寅浩
图片来源:视觉中国

郁亮的反思

离散度大+探索成本高

“不管如何反思,考试就是没考好,向52万名股东诚挚致歉。”

郁亮承认,利润的下滑主要集中在两方面:管理上,万科过去一直是充分授权、分布式的特点,造成了离散度大的问题。万科过去一直是充分授权、分布式的特点,这在行业快速增长时期,有利于迅速抓住市场机会。但随着竞争越来越激烈,大型复杂项目越来越多,单一城市公司和单一区域不具备完整能力,这就会表现出参差不齐和离散度大的问题,部分项目不及预期,拉低了整体表现。

“每次下滑背后都暴露出我们在过去发展中累积的短板问题,当外部环境出现挑战时,短板问题就会以净利润下滑的方式给我们敲响警钟,这都是对我们的警醒。”郁亮在业绩会上坦言,“警钟”敲响提醒我们必须始终对市场保持敬畏之心,正视问题、对症下药、快速行动,期待明年给大家交上合格的答卷。

“未能坚决摆脱高增长惯性”

从财务层面看,2021年万科净利润下降源于三方面,包括毛利率下降、投资收益减少和市场下行带来的计提减值。

其中,毛利率下降是财务层面的主要影响因子,2021年万科整体毛利率21.8%,同比下降7.4个百分点,扣除营业税金及附加后的整体毛利率,从2020年的22.8%下降至17.2%。从结构上看,开发业务依然对万科净利润具有决定性作用。

同时,受按权益法确认的投资收益及股权转让相关收益减少影响,2021年万科投资收益下降69亿元。此外,去年下半年尤其进入四季度以来,市场出现明显下行,万科对部分项目、个别股权投资等进行减值,合计减少归属上市公司股东的净利润约26亿元。

郁亮也在财报中坦言,尽管公司在行业中较早意识到高速增长终将结束,愧愧的是,我们的行为未能坚决摆脱高增长惯性。当追逐规模仍然流行、土地争夺愈演愈烈的时候,部分城市的投资追高冒进,对市场判断过于乐观,一些项目的投资预期没有实现,导致毛利率下滑。

显下行,公司对一些项目进行了计提。

“万科既没必要也不可能‘业绩洗澡’。”祝九胜直言,业绩下降之后,包括郁亮在内的管理层个人收入也是大幅下降的,以全体万科人为代价,可能是两个数量级以上,这个代价也未免太贵了。以这么贵的代价进行业绩洗澡,既没必要也不可能。万科是在公开市场披露的业绩,所做的每一步都能经得起检验。

“一定要说和洗澡有关系,我们更愿意用冷水这个词,用冷水冲自己的身子,清醒自己的头脑。我们不做业绩洗澡,但要经常保持清醒的头脑。这样有助于让自己看到与同行的差距,更好地去创造价值。”祝九胜表示。

毛利率可以维持在20%

祝九胜判断,未来两年万科开发业务的毛利率可以维持在20%的水准,这里有三个方面的保障。首先万科还有7100亿元的已售未结资源;其次,万科从去年下半年以来,投资机制发生变化,我们会特别好地做投资标准;第三个,万科的开发经营本部成立后,产品能力找到原点,操盘能力得到提升,不断推行项目管理,对销售起到很好的促进作用。

地产分析师严跃进表示,市场风向已有所转变,大家可以对地产企业的毛利率产生期许,这部分在今年下半年会更为明显。同时,成本管控、精细化管理,也正在推动房企向管理要利润,符合“黑铁时代”运营模式。

事实上,在行业前所未有的震荡和调整的2021年,翻看万科的年报,依然可以看到“模范生”的自律:实现合同销售金额6277.8亿元,营业收入4528亿元,归属于上市公司股东的净利润225.2亿元,持有现金1493.5亿元,净负债率29.7%,保持了“绿档”和业内领先的信用评级,经营性现金流净额连续13年为正,年末存量融资的综合融资成本降至4.1%……行业的暴风骤雨过去,勇者依然站在光里。

北京商报记者 王寅浩