

正商与建业，谁是豫系房企的领跑者？

2019 年 5 月 21 日

克而瑞研究中心

www.cricchina.com/research/

研究员/房玲、易天宇

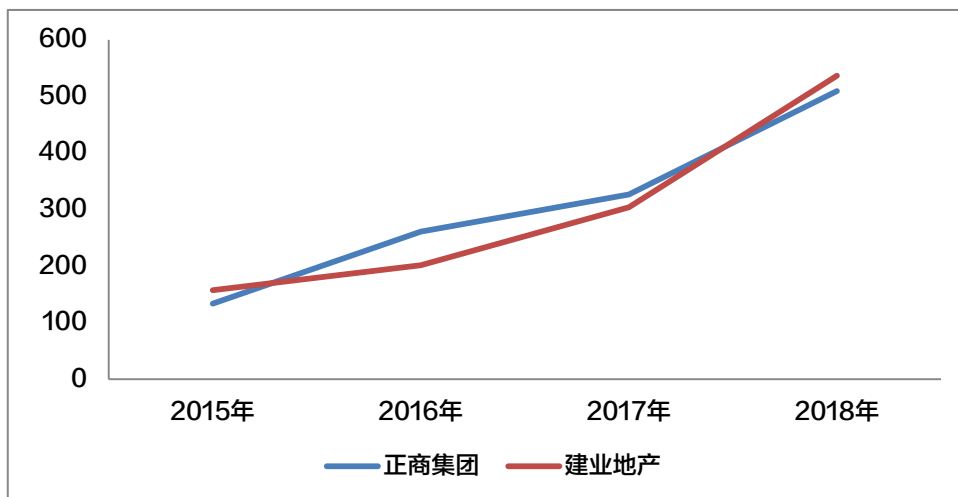
2019 年 5 月 14 日，正商集团旗下上市平台——正恒国际宣布更名为“正商实业有限公司”，再加之 5 月初向控股股东配售 41 亿股新股，一系列举措的背后或许预示着正商集团的资产注入将提上议事日程。若正商集团完成资产注入，其将获得更大的融资平台，销售规模也将进一步提速。而河南另一龙头——建业地产则早于 2008 年就完成了赴港上市，历年的销售增长同样维持高位。作为河南省本土最大的两家房企，究竟谁才是河南省真正的“老大”，未来的发展又会有什么新的变数？

一、建业仍为河南老大，正商位居郑州销冠

从历年来看，正商集团与建业地产的销售规模势均力敌，并处于你追我赶的激烈竞争状态。2018 年建业地产的销售规模达到了 536.8 亿元，同比增长 76%，略高于 2018 年正商集团所实现的销售规模 509.7 亿元及同比增速 56%。此外，建业地产若再加上代建轻资产业务 186.9 亿元，其总合约销售将达到 723.7 亿元。

单从河南省的重资产销售情况来看，建业地产的销售贡献全部来自河南省境内，销售规模 536.8 亿元，占比达 100%；而正商的河南省销售规模约为 442.7 亿元，占比 87%。由此可见，建业地产依旧为河南省的销售“一哥”，其省内规模优势仍无法被撼动。

图：历年正商集团及建业地产销售规模（单位：亿元）

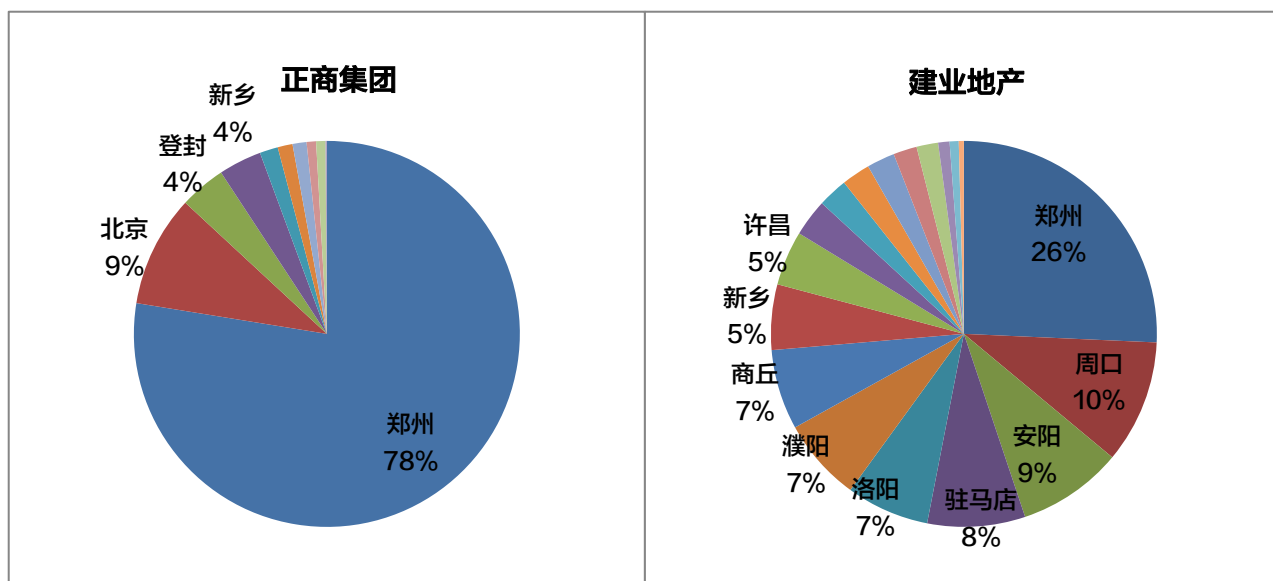


数据来源：企业官网、CRIC 整理

值得注意的是，作为曾经郑州销售第一的建业地产，由于战略改变等原因，近年来在郑州的市场占有率不断下滑。根据郑州克而瑞的统计显示，**建业在郑州的权益销售额排名从 2016 年的第 2 名下降到了 2018 年的第 4 名，而正商集团则连续三年位居榜首。**截止 2018 年，建业地产于郑州的销售规模为 138 亿元，占总销售规模的 26%；而正商集团则达到了 397.6 亿元，占比 78%。

从在售城市布局来看，建业地产城市覆盖数量更多，达到了 18 座城市，正商为 10 座；但从单城市产能上来看，正商无疑更有优势，**2018 年单城市产能为 51 亿元，相比建业的 29.8 亿元高出了 71%。**整体来看，建业与正商在销售结构上差异较大。正商重点布局大郑州，郑州及其下辖的县市销售贡献超过 80%，主要需要关注单城市市场变化风险。建业在河南省内三四线城市下沉发展，三四线销售占比达到了 74%，在目前市场及政策环境下，**主要关注三四线城市需求透支和未来去化风险。**

图：2018 年正商集团及建业地产城市销售金额结构



数据来源：企业官网、CRIC 整理

二、建业关注省内城市下沉，正商更加积极省外扩张

从土地投资来看，由于布局结构不同，正商与建业在拿地建面上相差较大，但在拿地金额上基本相当。2018 年建业地产新增拿地总价 160 亿元，同比略有上升 1%；正商集团新增拿地总价达 168 亿元，同比增长 34%。**预计随着正商集团将更多资产注入上市平台，其融资能力也将得到加强，未来投资力度或将进一步加大。**

表：近两年正商集团及建业地产土地投资情况（单位：万平米、亿元）

企业简称	投资规模	2017 年	2018 年	同比
建业地产	新增土储	1467	1351	-8%
	新增总价	159	160	1%
正商集团	新增土储	279	517	85%
	新增总价	125	168	34%

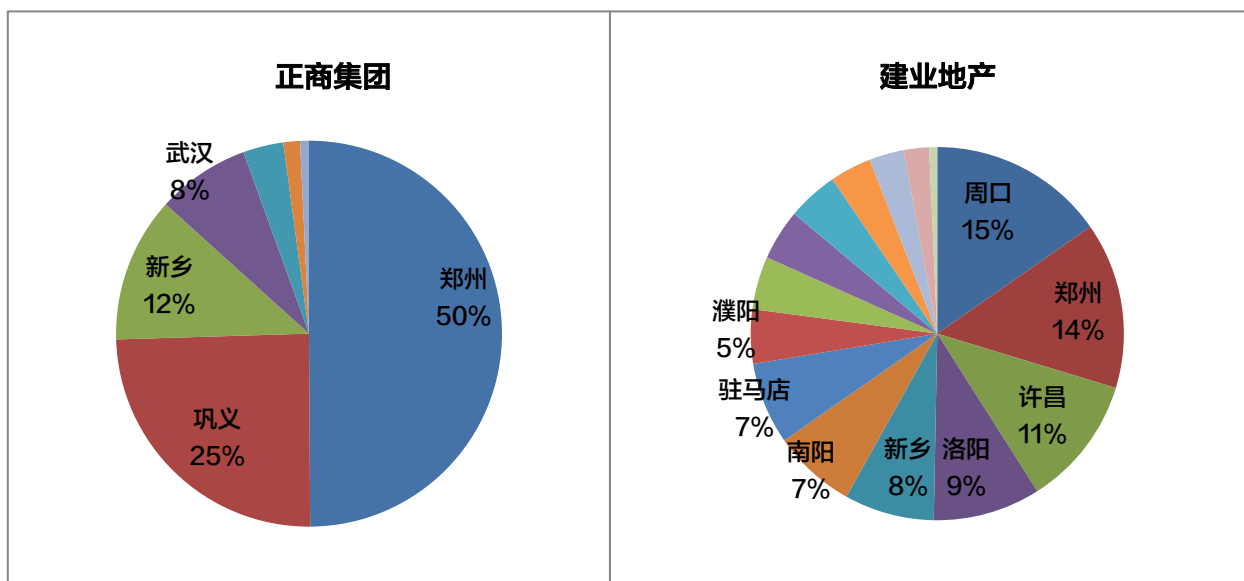
数据来源：企业官网、CRIC 整理

从具体城市来看，2018 年建业地产在主要城市郑州的新增土地建面占比同比大幅下降了 19 个百分点至 14%，而周口的新增土储建面占比则同比增长了 6 个百分点，已超过郑州并成为建业拿地最多城市。**在建业减少郑州拿地的同时，正商则选择持续加强郑州的布局。**2018 年正商于郑州的新增拿地占比达到了 50%，与 2017 年占比大致持平。

在河南省外，两家企业的战略布局也不尽相同。相比于建业地产的保守与谨慎，正商地产则表现出了更多的“野心”，并开始陆续布局省外市场风险相对较低的热点城市。2017 年正商新进入北京，从而成功布局一线城市。截止 2018 年正商已成功布局武汉、北京、青岛、海南等，年内省外新增拿地约 40 万平米，占比 8%，同比略有提升 2 个百分点。正商集团于省外发展的开花落叶，既是战略的成功，也是对其产品品质的最好证明。自 2013 年提出高品质战略以来，正商的工程质量和物业服务都发生了明显进步，这对其省外扩张也创造了有利条件。

而相比于正商的积极探索，建业对省外布局则更多表现出了保守。**省内发展战略使得建业地产在管理半径上更加聚焦**，但河南省的单一布局或将对其规模增长产生一定限制。**尤其是在各大房企争相进入河南市场的背景下，企业所面临的挑战也将越来越多。**在 2018 年业绩会上，建业对走出河南对外布局选址提出了三个条件，分别是半径要求、轻资产模式与中原文化小镇的产品形态。这些条件限制，符合企业发展和产品定位，便于企业管理，但是也可能将致缓建业地产于省外的布局发展。

图：2018 年正商集团及建业地产土地投资布局城市结构



数据来源：企业官网、CRIC 整理

三、多元布局各有侧重，反哺主业提升竞争力

除了地产主业外，正商集团及建业地产在多元化布局方面也在积极尝试，其中正商集团 2016 年旗下从事收购持牌医疗设施房地产业务的 GMRE 登陆纽交所，2017 年其物业板块中的兴业物联实现独立挂牌新三板，再加上港股平台正商实业（正恒国际），正商集团也成为了河南唯一一家横跨美股、港股、新三板的地产公司，多元业务也得到了快速发展。

而建业地产方面，其于 2015 年 6 月也开启了由“房地产开发商”向“新型生活方式服务商”的战略转型，涉及领域包括物业、教育、酒店、足球、旅游、农业等等。其中酒店方面，2018 年建业拥有酒店数量达到了 7 家，营业收入 2.85 亿元，同比提升了 7.2%，毛利率达 39%。此外建业的代建业务继续高歌猛进，2018 年共签订 110 个委托管理合同，总计划建筑面积约 1662 万平方米，同比上升 33.4%。**多元化的业务布局不仅能为两家企业带来更多利润，同时也能够反哺主业，为住宅产品带来更为优质的资源配置，提升市场竞争力。**

整体来看，正商集团与建业地产作为河南省最大的两家本土房企，一家是当之无愧的郑州市销售冠军，另一家则是名副其实的河南省老大。与此同时，两家房企对于省外布局的态度也都不同，相比正商集团，建业地产态度更为保守。对于建业而言，目前在河南市场竞争不断加大的当下，偏居一隅无疑不利于企业未来的长期发展，有时最好的防守即是主动出击。此外正商方面，未来可进一步加快上市平台的资产注入以加强融资优势，并充分地利用资本平台为企业的扩张提供动力。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

>>>关于克而瑞

克而瑞，易居（中国）企业集团旗下品牌。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

>>>关于研究中心

研究中心，易居·克而瑞的专业研发部门，组建十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续 7 年发布中国房地产企业销售排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础

研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模已万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。