



3000 亿业绩下、碧桂园的投资布局之道

2017 年 2 月 14 日

克而瑞研究中心

www.cricchina.com/research/

研究员/朱一鸣、贡显扬

碧桂园在 2016 年以近 120% 的业绩同比增幅达成内部制定的 3000 亿元“尖叫目标”，与恒大、万科一同迈入 3000 亿门槛。2017 年首月更是以 486 亿元的销售金额超越恒大、万科，占据房企 1 月销冠的位置。同时，碧桂园大幅加大土地投资力度、进军一二线城市、增加合作开发项目占比、积极布局产业地产的投资战略也逐渐浮出了水面。3000 亿业绩起点之下，这样的投资布局能否推动碧桂园未来业绩的稳定增长，让我们拭目以待。

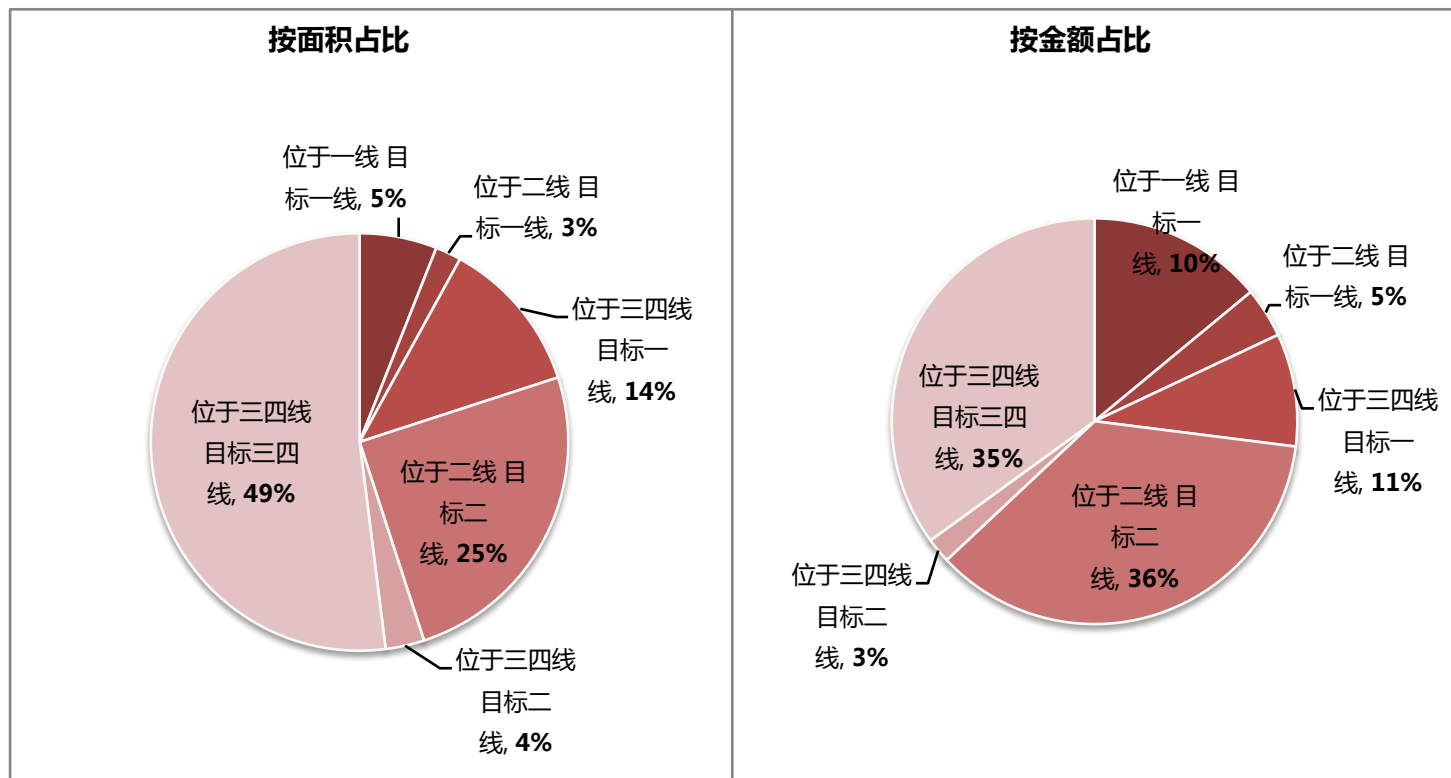
一、总量：加大土地投资力度、新增土地面积创新高

2016 年规模房企新增土地储备的金额和面积都创下了历史新高。其中，碧桂园尤为瞩目。根据公告，**碧桂园 2016 全年新增土地预期建筑面积 8752 万平方米，同比增加 129%，成为了房企历年拿地面积之最**；新增土地投资 1775 亿元，同比大幅增加 217%。截止 2016 年 6 月，碧桂园土地储备总可建建筑面积约 1.4 亿平方米，在 2016 年销售业绩高增长的同时，碧桂园只有加大土地投资的力度，通过大量的新增土地增加货值储备，才能在 3000 亿的基础上实现业绩的持续增长。

二、布局：战略调整优化城市布局、进一步进军一二线城市

碧桂园自 2014 年就逐步开始土地投资的战略调整，在大量补充土地储备的同时，也在积极优化土储结构，**加大在一二线城市及其周边核心城市的投入。即使在三四线城市的产品定位也趋高，并有一定比例以一二线城市客群为目标**。2016 全年位于一二线城市的新增土地金额占比达到了 54%；**按目标城市区分，新获取土地中，目标一二线城市的面积占比 48%；目标一二线城市的金额占比更是被放大到了 65%**。当前，碧桂园已经全面进军北京、上海、广州、深圳等一线城市市场，其中 2016 年仅在上海就新增 10 个项目土地，合计建筑面积 59.61 万平方米，合计总价 67.84 亿元。

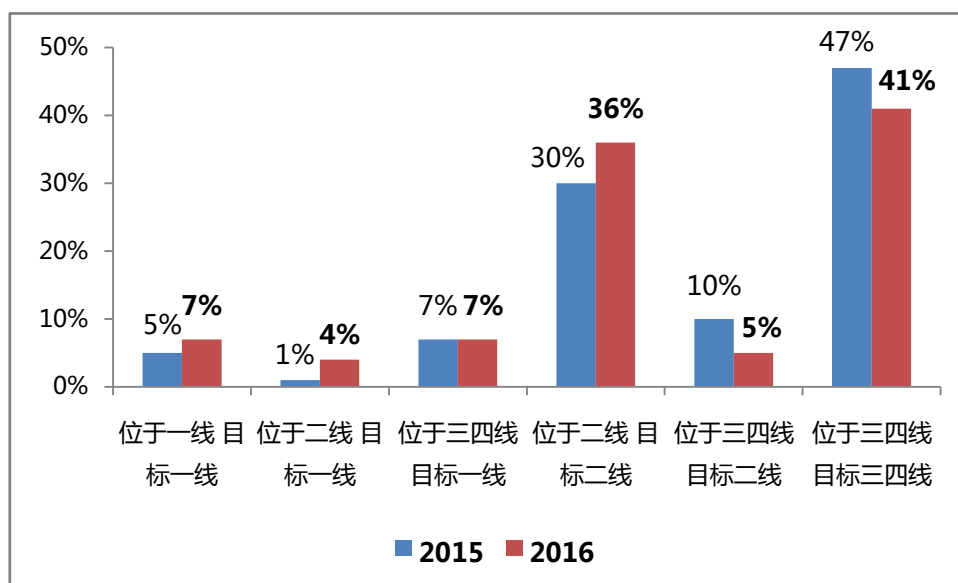
图：碧桂园 2016 年新增土地结构（城市能级划分）



资料来源：企业公告，CRIC

值得注意的是，从碧桂园 2016 年全年的业绩结构来看，三四线城市销售额的占比相较于 2015 年的 57% 下降了 11 个百分点，一二线城市的销售业绩占比上升显著。可见碧桂园从三四线城市大盘战略转向一二线核心城市辐射区的战略，已经在业绩中有了积极的反馈。

图：碧桂园 2015、2016 年销售业绩结构

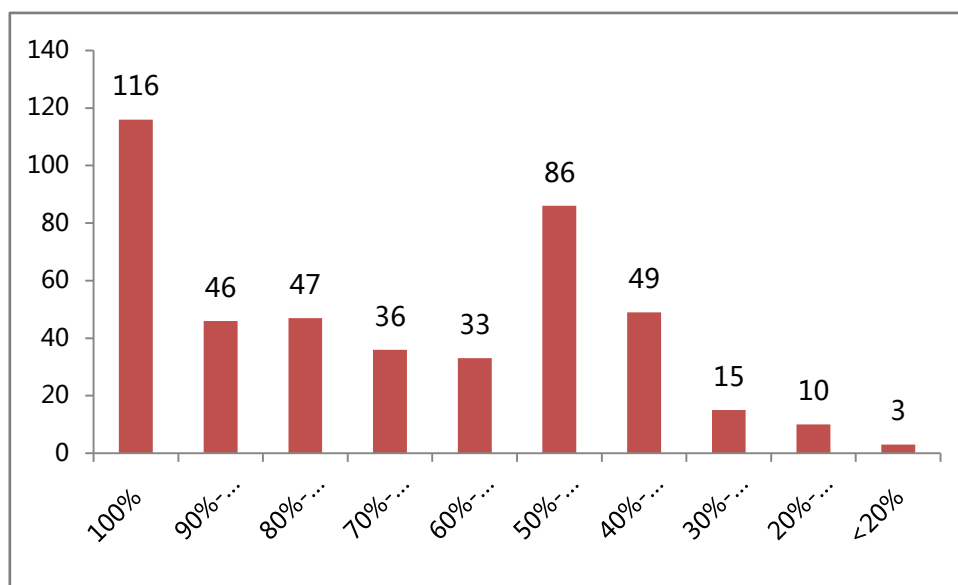


资料来源：企业公告，CRIC

三、合作：销售及新增土地权益显著减少、合作开发进一步增多

合作开发项目的增加可以显著降低拿地成本和扩张过程中潜在的风险。在 2016 年规模房企销售金额权益占比下降的趋势下，碧桂园 2016 年全年销售业绩中权益所有人占比由 2015 年的 89% 大幅下降至 76%。从全年的新增土地来看，2016 年碧桂园有近 74% 的新增项目是通过合作拿地或收购的方式获取的。权益占比 50%-60% 和小于 50% 的新增土地数量都占了近 2 成，比 2015 年的占比都分别增加了一倍。

图：碧桂园 2016 年新增土地权益结构（项目个数）



资料来源：CRIC，中国房地产测评中心

四、产业：积极布局科技小镇、助力规模进一步扩张

碧桂园在加大土地市场投资力度的同时还积极布局科技小镇，科技小镇作为碧桂园对其传统“大盘模式”的升级和革新，旨通过产城融合的模式，加强在一线城市周边和强二线城市周边的战略布局。碧桂园在 2016 年 8 月的“产城融合战略”发布会暨“科技小镇”项目启动会上表示，将投入超 1000 亿元规模资金建设“科技小镇”，项目引进包括清华大学、平安银行、李开复创新工场、思科等企业。在惠州已有三个科技小镇项目启动的基础上，10 月碧桂园还与其合作单位百富东方（产业地产运营商）在东莞市黄江镇布局了第四个科技小镇项目。

基于这样的投资策略，虽然碧桂园在 2017 年伊始就面临了管理层人事变动的挑战，但以 3000 亿为起点，在高周转的开发模式、土地储备结构优化和合作开发项目增加的背景下，碧桂园离更高的业绩目标也会越来越近。

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。