

龙光地产：盈利能力行业领先，大湾区发展潜力突显

导读：规模与利润并进，实现有质量的增长，大湾区土地储备价值突显，增长潜力巨大。

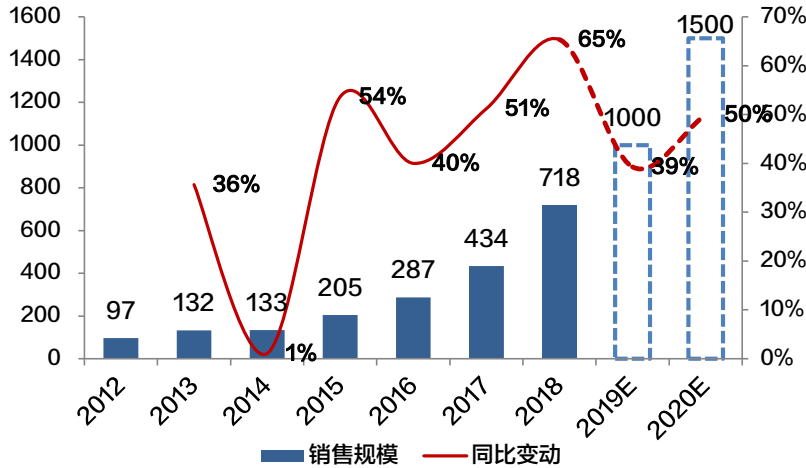
文 / 朱一鸣、汪慧

观点正文：2018年，龙光地产全年合约销售718亿元，完成目标约103%，业绩大幅增长65.4%；年内通过多元化方式补充储备资产，总储备货值达6520亿元，受益于政策红利，大湾区土地储备价值突显；至报告期末营收增加59.4%至441.4亿元，毛利率达33.7%，核心溢利率同比增加0.6个百分点至17.3%，保持了行业领先的盈利水平；加权平均借款利率为6.1%，融资成本略有上升，但在民营房企中依然表现出色；手持现金流357.2亿元，短期偿债压力小。

销售：业绩增长65.4%，2019年目标实现权益合约销售850亿元

2018年中期，基于良好的业绩表现及预期，龙光将年度销售目标从660亿元上调至700亿元。全年实现合约销售额718亿元，完成目标约103%，同比增长65.4%，业绩增速位于行业高位；合约销售面积达440.1万平方米，同比增长81.4%。

图1: 2013-2019年龙光地产销售规模同比变动情况

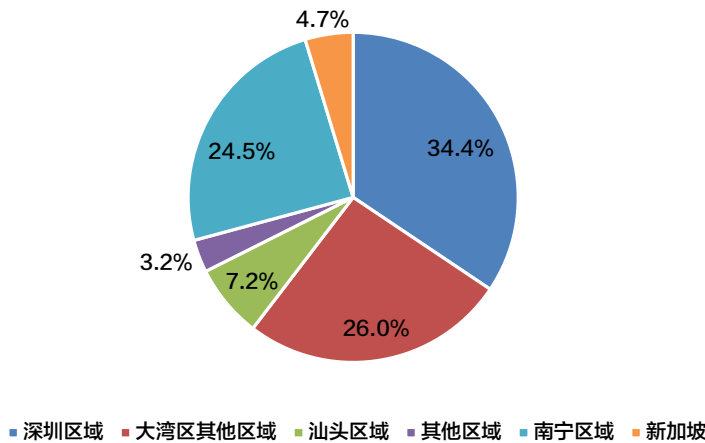


数据来源: 企业公告、中国房地产决策咨询系统 (CRIC)

带格式的: 居中, 右侧: 0.63 厘米

从业绩区域分布来看, 深圳区域、大湾区其他区域、南宁区域、汕头区域、新加坡及其他区域占比分别约为 34.4%、26.0%、24.5%、7.2%、4.7%及 3.2%。大湾区和南宁区域仍为主力市场, 贡献度总计达 85%。其中, 深圳区域的高业绩主要来自龙光· 玖钻、龙光· 玖龙玺及龙光· 玖龙台等项目, 南宁区域的销售贡献则主要得益于南宁· 玖龙台及南宁· 玖誉湖项目。

图2: 2018年龙光地产业绩区域分布结构



带格式的: 字体: (默认) + 中文正文 (宋体), (中文) + 中文正文 (宋体)

带格式的: 字体: (默认) + 中文正文 (宋体), (中文) + 中文正文 (宋体)

带格式的: 字体: (默认) + 中文正文 (宋体), (中文) + 中文正文 (宋体)

带格式的: 字体: (默认) + 中文正文 (宋体), (中文) + 中文正文 (宋体)

带格式的: 字体: (默认) + 中文正文 (宋体), (中文) + 中文正文 (宋体)

数据来源: 企业公告、中国房地产决策咨询系统 (CRIC)

带格式的: 居中, 右侧: 0.63 厘米

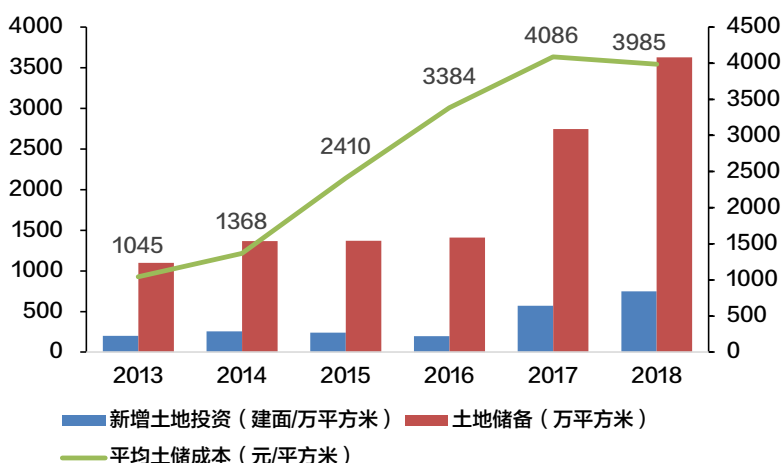
2019 龙光全年推货金额达 1500 亿元, 目标实现权益合约销售 850 亿元。其中推货量的 65%

分布在粤港澳大湾区，随着 2019 年 2 月《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台，在国家政策驱动下，大湾区的规划与建设将为房地产市场带来巨大的发展契机，房价会大幅提高。龙光作为粤港澳大湾区的先行者，凭借对市场的精准把握以及良好的品牌知名度，发展潜力巨大，有望成为大湾区市场发展的受惠者，巨大的市场潜力为业绩实现新突破提供了强有力的保证。

投资：持续深耕大湾区，协同发展环沪一小时生活圈

2018 年龙光通过招拍挂形式新增 32 个项目，建筑面积达到 747 万平方米，其中 66.7%集中在大湾区；平均土地成本为 3788 元/平方米。报告期内，龙光首进环沪一小时都市生活圈，在长三角区域新增建面 20 万平方米，成为新的业绩增长点。至期末，龙光土地储备建面为 3626 万平方米，平均成本 3985 元/平方米，权益货值达 4020 亿元。

图 3：2013-2018 年龙光地产土地储备情况



带格式的：字体：(默认) 方正兰亭中黑简体, (中文) 方正兰亭中黑简体, 五号, 加粗

数据来源：企业公告、中国房地产决策咨询系统 (CRIC)

带格式的：两端对齐, 右侧: 0.63 厘米

从储备货值分布情况来看，龙光地产在粤港澳大湾区的土储货值占到 71%。其余部分，南宁区域占 14%，汕头区域占 8%，还有 7%分布在新加坡、长三角及其他区域。在国家战略推进下，大湾区人口、经济将迎来大幅增长，区域内资产价值将有巨大升值潜力，龙光在粤港澳大湾区土地储备的先发优势明显，将会迎来巨大的发展机遇。

数据来源:企业公告,中国房地产决策咨询系统(CRIC)

带格式的: 居中, 右侧: 0.63 厘米

战略: 聚焦粤港澳大湾区, 巩固市场领导地位

粤港澳大湾区受政策长期利好, 人口与经济也将迎来大发展, 资产价值具有巨大升值潜力。龙光将持续深耕大湾区, 凭借 20 多年丰富的运营经验, 积极把握土地收购机遇, 同时寻求更多并购目标, 多元化增加优质土地储备, 以最低的成本锁定更多高回报项目, 巩固大湾区市场的领导地位。

~~在未来发展战略规划中, 龙光将发展重点依旧放在主业上, 多元化转型的意愿并不强。然而, 房地产市场依旧面临考验, 多元化发展已经成为主流趋势。作为少有坚持不搞多元化的房企, 龙光如何为主业赋能, 取得市场竞争优势成为关注点。~~