

战略家恒大如何弯道超车、备战万亿目标？

文 / 克而瑞研究中心 朱一鸣、钟诗慧、贡显扬

2016 年，恒大于 9 月首次赶超万科并问鼎全年的房企销售流量榜及权益榜，改写了房企历史。在这一轮的激烈竞争中，恒大无疑成为了“最大赢家”，实现了销售业绩快速增长。2016 年全年，恒大完成了 3000 亿元销售目标的 124.5%。其销售金额 3733.7 亿元，同比大增 85.4%。此外，恒大近三年的业绩复合增长率为 54.9%，在 3000 亿级龙头房企中位列首位。那么，恒大有哪些有利的发展模式使其弯道超车，成为地产新一哥？

根据恒大企业公布，2017 年地产主业销售目标将达 4500 亿元。到 2020 年，地产、金融、健康、文化旅游四大产业年销售目标将会跨越至 1 万亿。恒大又有哪些优势能使其突破现有的地产主业格局，未来顺利迈入万亿阵营？

对此，我们将从企业整体发展战略、土地储备、管理模式、营销模式四个角度分别探究恒大实现弯道超车的原因，从财务经营、新产业发展的视角来解析恒大未来的发展动力。

一、恒大实现弯道超车、成为地产一哥的因素

1、调整发展战略，项目城市布局与项目定位不断优化

2016 年中国房地产行业城市市场分化加剧，长三角、珠三角、京津冀三大经济区的核心一二线城市房价涨幅明显。在这样的趋势下，各大房企的新增土地投资也更多地集聚在了这些城市。而对于自 2009 年就开始优化城市项目布局的恒大而言，深化一二线城市布局的发展战略也是其得以在 2016 年实现弯道超车的主要原因。

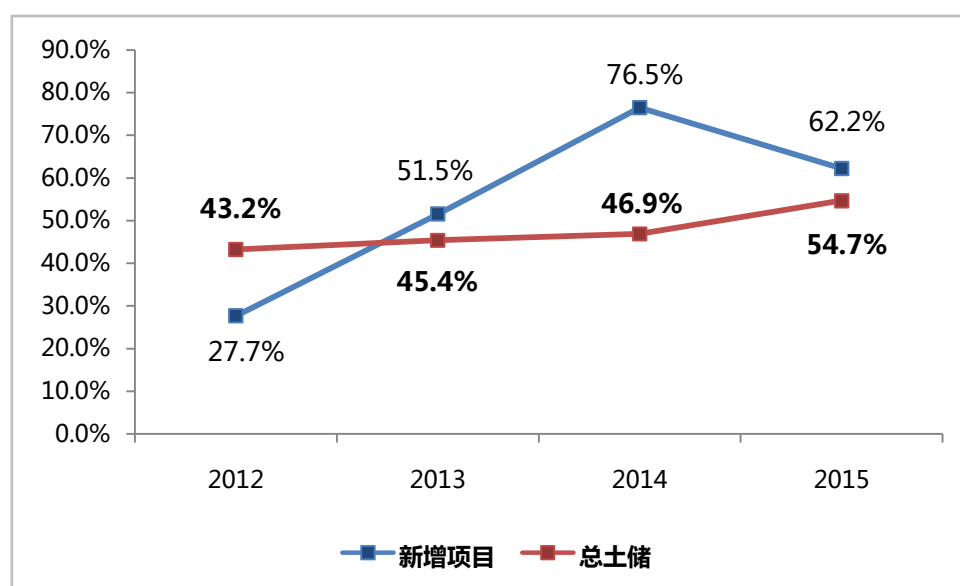
1) 项目城市布局优化

通过梳理恒大的土地投资战略，我们可以看到恒大不断优化项目城市布局的发展轨迹。在公司发展初期恒大主要布局省会城市，以“规模优先”高速发展完成了公司的初步积累。2009 年于港股上市之后，恒大通过深耕二线、拓展三线的战略，布局全国城市人口密集的高增长地级市，以差异化布局开始了弯道超车。**2011、2012 年恒大全国布局基本完成，新增土地投资更注重二线城市已消耗土地资源的补充和二三线城市项目数量的均衡。**

2) 一二线城市战略布局

恒大认为只有进一步深化一二线城市战略布局，才能提升持续盈利的能力。近年来也由原来的二三线战略调整，逐步实现了一二线城市的战略布局。2013 年恒大项目拓展开始向一二线城市倾斜，力求一二三线城市项目更加均衡。当年新增一二线城市项目数量占比 51.5%，完成覆盖中国全部一线城市及绝大多数省会城市。而根据 2016 年中报，恒大 2016 上半年新增土地储备中一线城市投资额占比 10.1%，二线城市投资额占比 63.8%，一二线城市项目投资额合计占比达 73.9%。

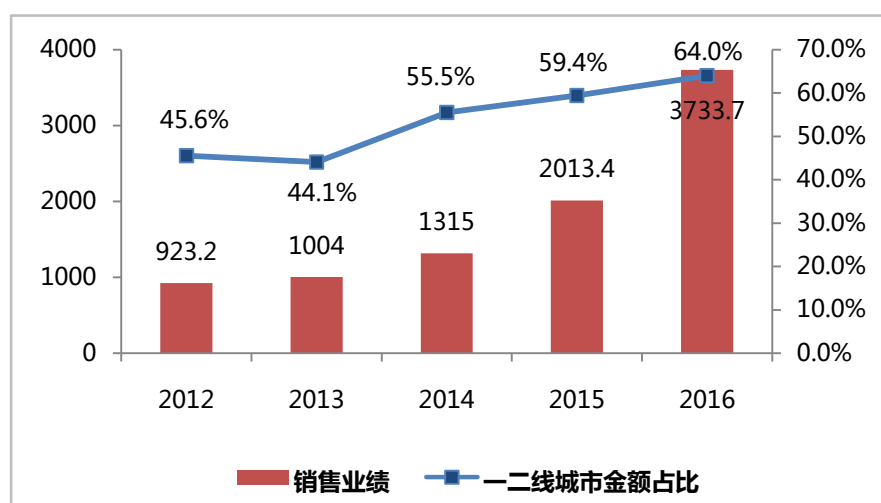
图：2012-2015 年恒大新增项目、总土储一二线城市数量占比



数据来源：企业公告，中国房地产决策咨询系统 (CRIC)

项目城市布局的不断优化给恒大销售业绩的持续增长打下了坚实的基础。2010 年恒大以价格策略打开市场并进一步提升二三线城市市场份额，以低成本、大规模和高周转获取了 0.96% 的市场占有率。2012 年恒大一二线城市市场销售金额占比 45.6%，市场占有率上升到了 1.43%。而 2016 年中报显示 2016 上半年恒大销售业绩中一线城市金额占比 7.5%；二线城市金额占比 56.5%；一二线城市合计销售额占比达 64%，较 2012 年上升 18.4%。可以说，不断优化的城市项目布局和城市市场分化的过程中不断涌现的需求和机遇共同成就了恒大地产一哥的地位。

表：恒大 2012-2016 年业绩及一二线城市销售金额占比 (亿元)



注：其中 2016 年一二线城市销售金额占比为 2016 年中报数据

数据来源：企业公告，中国房地产决策咨询系统 (CRIC)

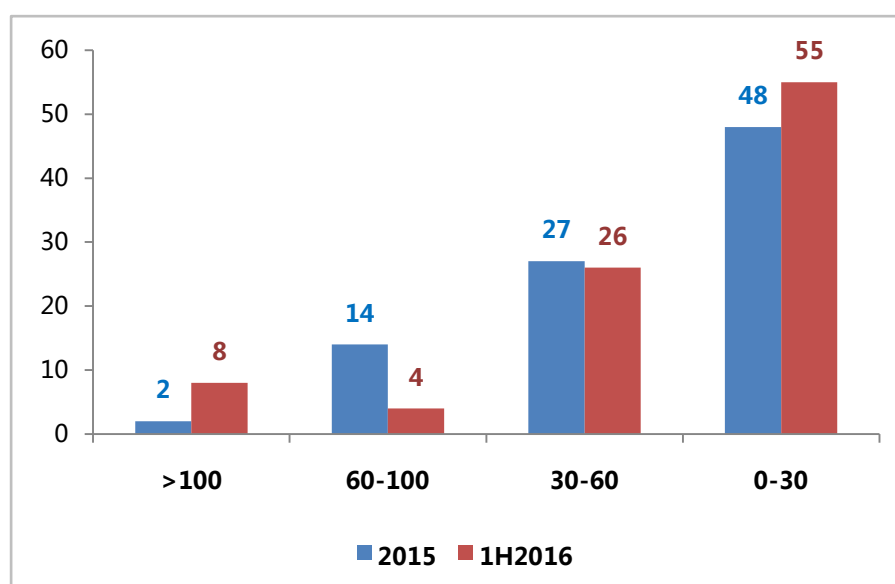
3) 产品定位和项目体量的科学分布

产品的定位和项目体量的科学分布也对恒大业绩的持续增长、实现弯道超车起到了积极的作用。恒大自 2011 年深耕二三线城市时就提出“民生地产”的经营理念，产品定位、产品结构以及单个项目的体量都积极契合市场需求。从项目的定位来看，2011 年恒大开发的 144 平方米以下的普通住宅占供应总量的 74.1%，之后这部分定位刚需市场和改善型置业需求的比例也在不断增大。从单个项目的体量来看，恒大所有项目中中小盘的数量占比较大，2016 上半年新增项目储备中建筑面积 50 万平方米以下的中小盘项目个数超 80%，占比较 2015 全年增加了 5.9%。中小盘清盘快的特点能实现恒大的高周转，有效地降低市场风险。

4) 大盘项目热销、投资力度加大

大盘项目也是恒大业绩重要的一部分。根据克而瑞 2016 统计，恒大海花岛、恒大海上威尼斯分列《2016 年全国房企项目成交面积 TOP10》的第二、三位，对恒大 2016 全年的销售业绩贡献较大。恒大海花岛自 2015 年 12 月开盘即销售火爆，以 122.05 亿的开盘销售金额、136 万平米的销售面积及 10 万的认筹到访人数，创造了三项世界之最。从 2016 年中报的新增土地结构也可以看出，2016 上半年新增的百万方以上的大盘项目个数较 2015 年全年的 2 个增加到了 8 个，数量占比上升 6.6%，这些大盘项目主要位于贵阳、开封、成都、海口、武汉等发展潜力较好的二三线城市，其中还包括了海花岛项目（拓地）第九、十期，从这些新增大盘项目可以看出恒大对核心二线城市刚需和改善型需求市场的加强了布局。

图：2015 年、2016 上半年恒大新增土地储备规模结构（个）



数据来源：企业公告，中国房地产决策咨询系统（CRIC）

表：2015 年、2016 上半年恒大新增总建面百万方以上项目（单位：万方）

年度	项目名称	城市	占地面积	总建面	权益
2015	中国海南海花岛	儋州	282.5	715.9	100%
	重庆恒大御龙天峰	重庆	20.5	133.0	100%
1H2016	海花岛项目（拓地）九期	儋州	153.2	586.5	100%
	贵州恒大金阳新世界	贵阳	215.3	313.4	100%
	郑开恒大未来城	开封	73.6	265.7	51%
	成都恒大天府半岛	成都	95.0	256.7	60%
	海口恒大美丽沙	海口	186.5	198.4	100%
	武汉恒大常青花园	武汉	37.4	130.0	60%
	贵州恒大帝景	贵阳	23.0	120.1	100%
	重庆恒大中央广场	重庆	13.3	102.9	100%
	海花岛项目（拓地）十期	儋州	32.4	32.4	100%

数据来源：企业公告，中国房地产决策咨询系统（CRIC）

2、土地储备充足，收购兼并与深圳旧改进一步增加可售规模（略）

3、标准化管理运营模式与高执行力

1) 标准化管理体系

在恒大 20 年的发展历程中，能实现持续的业绩高增长和地产一哥的地位，和恒大标准化、体系化的经营管理及建设模式是分不开的。恒大自 2009 年上市之初就提出了“前瞻决策”“快速开发”“强执行力”的管理运营模式。其特有的精品战略联盟涵盖项目规划设计、主体施工、园林建设、建筑装修材料等房地产开发全部流程，在优化规划和标准化采购流程的同时，控制了开发成本提升了开发效率，70%以上新获取项目于获得土地后 6 个月左右开盘。这使得恒大能在确保品质和合理利润的基础上，定价比周边竞品更低。

2) 执行力强

执行力强，标准化率高的特点在恒大的销售上也得到了充分的体现，形成了其他房企很难做到的“快速周转”“严控成本”“强势品牌”等特质。从营销的模式和流程来看，依托集团成本管控、品牌效应的基础，执行力保证了“恒大式”标准营销模式能在大部分项目上直接套用，而对于特殊类型的项目，恒大则会对营销策略进行调整。同时，恒大高达 80%销售回款率和高周转的模式加快了资金使用效率，实现企业资源的优化配置，为恒大的持续扩张打下了基础。

4、市场营销与品牌塑造

1) 营销模式独具特色

从大盘的营销我们就可以看出恒大营销声势大、范围广、折扣力度具有吸引力等一系列特点。以 2015 年年末开盘即热销的海花岛为例，斥资 1.2 亿投放线上广告，CCTV 黄金时段高频播放，微信朋友圈推广加以配合；线下以拓客、电梯框架、恒房通等全员营销手段力

争全覆盖。全国联销，搭建 26 城展厅，组建万人营销团队。海花岛开盘折扣力度较大，认筹享 85 折和年后取消折扣的预期也促进了成交。四十天认筹突破 5 万组，开盘 10 万人登岛。

2) 推进“无理由退房”，拎包入住树立品牌形象

恒大 2015 年 4 月宣布全国范围内无理由退房。这一举措在品牌层面，展现了恒大产品的高性价比和高品质，体现了恒大对自身工程质量的自信，以及为未来能按约执行给出了充分保障。帮助其在购房者前树立更为诚信、可靠的形象，这也与恒大“民生地产”的经营理念相契合。2016 年中报中恒大表示将继续推进“无理由退房”，并再与四家知名家电企业达成战略合作，建立家居全联盟，全面整合行业资源，实现真正的“拎包入住”。

二、冲万亿，恒大的竞争优势明显

从对恒大的整体发展战略、土地储备、管理模式、营销模式进行分析，我们不难看出，恒大于企业自身房地产主业而言较为完善、合理的规划以及对房地产整体市场的了解和把控，这些也造就了其现有的规模和格局。而在 2017 年 2 月，恒大宣布将完成由“房地产业”向“房地产+服务业”的转型，恒大地产将开始由“规模型”向“规模型+效益型”转变。与此同时，相比单一的地产主业，恒大确立了 2020 年地产、金融、健康、文化旅游四大产业将达 1 万亿的年销售目标。我们认为，恒大 1 万亿的销售目标并非遥不可及。从恒大近年的财务经营模式、未来新产业的布局和发展动向来看，恒大呈现了与自身发展需求契合、独到的经营理念和产业规划，因此也将步入长期、可持续发展的业务拓展阶段。

1、现金为王，保障了企业长期稳健发展（略）

2、优化多元化产业，加强业务可持续性

如果说“大上项目，现金为王”的战略为恒大未来突破万亿提供了良好的经营保障，那么金融、健康、文化旅游三大新产业的布局则助力恒大拓展地产主业、提升市场空间。

1) “房地产”向“房地产+服务业”转型

2017 年度工作会议上，恒大宣布了企业的“两个完成”，即已完成多元化发展的产业布局以及由“房地产业”向“房地产+服务业”的转型。而这一转型标志着恒大将结合人口需求来升级、完善和扩充地产主业，有助于拉动内需及可持续发展。而此前经历了快销及光伏等产业的探索，这都给恒大新产业的发展提供了良好的经验和基础，恒大也因此确立了由外部多元化转向内部多元化的新产业发展方向。

2) 地产主业趋于“天花板”，三大新产业拓展市场空间

近年来伴随着多数房企规模上的大幅增长，各大房企在土地储备及市场占有率上都具有明显的提升。然而，随着部分一二线城市发展边界、资源环境超载等问题，各地政府先后明文要求严控城市新增建设用地规模。以上海为例，其要求到 2020 年实现规划建设用地总规模“零增长”。这样的趋势一方面说明了目前各大城市的可发展空间有限，另一方面，对于企业而言，未来在拿地面积、拿地金额上都将面临更大挑战，地产主业趋于“饱和”只是时间问题。在这样的大环境之下，恒大的三大新产业紧跟政策方针，助力企业未来的可持续发展。2017 年中央经济工作会议指出，在我国经济转型升级过程中，金融发挥强有力支持作用；2016 年国内旅游总收入已达 3.9 万亿元，预计将维持较快增长；2030 年我国健康服务业的总规模将达 16 万亿。由此可见，庞大的市场容量为恒大新产业的发展提供了巨大空间。

表：健康、文化旅游、金融（保险）产业相关政策文件及发展方向

新产业	相关机构	政策/会议文件	政策方向
健康	中共中央 国务院	《“健康中国 2030”规划纲要》	2030 年我国健康服务业的总规模将达 16 万亿
文化 旅游	国家 旅游局	2017 年全国旅游工作会议	到 2040 年，全国将积极实施“三步走”战略 打造世界级旅游强国
金融 （保险）	保监会	《中国保险业发展“十三五” 规划纲要》	到 2020 年，全国保险保费收入争取达到 4.5 万亿 元左右，保险业总资产争取达到 25 万亿元左右

数据来源：中国房地产决策咨询系统（CRIC）

3) 助力地产主业，金融、健康、文化旅游产业实现快速布局

✓ 高定位，旅游产业迈向世界级水平

近年来，恒大的多个旅游项目逐步投入规划，市场定位和布局发展处于世界领先水平。以 2011 年开始规划的海花岛为例，其确定了包括童话主题乐园、海洋世界、酒店群及其他相关配套设施在内的高端综合体的发展方向，而这一产品定位也使得其销售业绩领先业内众多房企。除了销售金额和数量上对地产主业的有力支持，恒大也在寻找新的渠道来提高企业影响力。2017 年开工的恒大童世界以多个国家的历史为背景，着力打造主题鲜明、契合少年儿童成长需求的主题乐园。正如恒大所表示，童世界有望成为世界级的标杆型主题公园。而我们可以预见，未来童世界在吸引世界游客观光的同时，恒大自身品牌的影响力也将不断扩大。伴随着主题公园的推出，随之而来的版权、商业营销也将为企业带来新的利润增长点。

✓ 切入市场，健康产业实现核心布局

近年来，恒大通过学习和借鉴国内外成功案例，逐步形成了自己的健康产业发展模式。2016 年 11 月，恒大公布了在医疗健康领域的发展战略，分别布局了高端医院和分级医疗、社区医疗与养老、医学美容与抗衰老业务三大板块。而对于养生谷的规划，其结合美国太阳城、德国阿尔伯蒂纳医养综合区、日本港北新城及国内成功经验，致力于为中国老人提供良好的产品和服务。其中以高端医院为代表，恒大已与美国布莱根和妇女医院（哈佛医学院附属教学医院）合作打造博鳌恒大国际医院，成功将国际顶尖医疗资源引入国内。细化的产业板块明确了市场定位，也与地产主业在业务上具有较强的协同性。目前恒大健康产业的落成仍以地产项目为载体。以恒大养生谷为例，未来社区医疗配套和增值服务将结合养老地产落

户三亚海棠湾。

✓ **发展“大金融”，恒大剑指“全牌照”**

三大服务产业中，金融一直是恒大实施多元化发展的重点，也是对地产、健康、旅游产业发展的有力支撑。从 2015 年 11 月恒大金融集团成立起，恒大在短短一年多的时间里完成了对金融及服务的快速拓展。目前恒大已将银行、保险、互联网金融、消费金融、小额贷款公司等五类金融牌照收入囊中，旗下业务包括银行、保险、互联网金融、融资租赁、金交所、保理等金融、类金融业务。至此，恒大在市场竞争不断加剧的情况下，加速向金融化轻资产方向发展的经营模式逐渐明晰，未来也将借助金融产业为其他产业提供有效、快捷的资金便利。

表：恒大金融产业布局情况

时间	恒大金融布局
2015 年 11 月	恒大金融集团成立
2015 年 11 月	39.39 亿元收购中新大东方人寿 50%的股权并改名为恒大人寿
2016 年 2 月	入股盛京银行并增持股份，成为盛京银行最大股东
2016 年 3 月	恒大金服上线运营
2016 年 8 月	恒大集团完成对广西集付通的收购

数据来源：中国房地产决策咨询系统（CRIC）

结语：

综上，恒大精准的项目布局与定位、充足的可售规模、标准化的管理体系及独特的市场营销为其实现弯道超车、成为地产新一哥奠定了良好的基础；而伴随着企业的转型与扩容、未来销售目标的确立，恒大高杠杆下的经营理念、新产业的定位和布局将成为企业可持续发展的有效推动。

一、恒大实现弯道超车、成为地产一哥的因素

- 1、调整发展战略，项目城市布局与项目定位不断优化
 - 1) 项目城市布局优化
 - 2) 一二线城市战略布局
 - 3) 产品定位和项目体量的科学分布
 - 4) 大盘项目热销、投资力度加大
- 2、土地储备充足，收购兼并与深圳旧改进一步增加可售规模
 - 1) 充足的土地储备
 - 2) 带动新开工、在建和竣工面积的增长
 - 3) 总土地储备平均成本较低
 - 4) 收购兼并、合作开发增加
 - 5) 深圳旧改布局
- 3、标准化管理运营模式与高执行力
 - 1) 标准化管理体系

2) 执行力强

4、市场营销与品牌塑造

1) 营销模式独具特色

2) 推进“无理由退房”，拎包入住树立品牌形象

二、冲万亿，恒大的竞争优势明显

1、现金为王，保障了企业长期稳健发展

1) 大上项目，土地增值空间大

2) 现金为王，大上项目下的稳健运营

2、优化多元化产业，加强业务可持续性

1) “房地产”向“房地产+服务业”转型

2) 地产主业趋于“天花板”，三大新产业拓展市场空间

3) 助力地产主业，金融、健康、文化旅游产业实现快速布局