

不就一个地王么，为什么金茂（方兴）拿的如此优雅？

2015 年 09 月 21 日

克而瑞研究中心

www.cricchina.com/research/

研究员/沈晓玲 王晓晨

上周三（9 月 16 日）方兴地产于联交所进行买卖所用的股份简称之英文简称已由“FRANSHION PPT”更改为“CHINA JINMAO”，中文简称由“方兴地产”更改为“中国金茂”。自此，地产江湖又多了一个霸道的中字头企业。

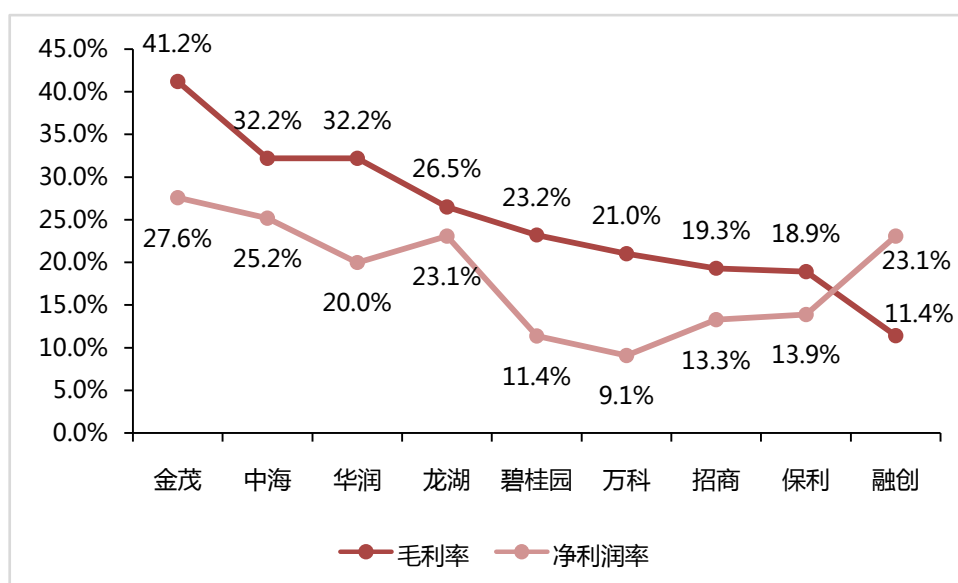
这家去年豪掷 101 亿夺上海闸北区地王的房企，今年 8 月 31 日，金茂联合中铁以 50.25 亿元拿下北京丰台区单价地王，该地块扣除公租房部分折合楼板价高达 6 万元/平方米。9 月 7 日，以总价 20.74 亿元击败万科拿下宁波江东区地块，成为宁波 2015 年总价新地王。

这一系列近乎疯狂的夺地行为不得不引人思考，这家开发商为何如此阔绰？

■ 维持高端品牌形象，提高盈利能力

中国金茂（前方兴地产）频频出手以高价夺取优质地块，维持其一向的高端品牌形象，提高产品溢价水平。根据房企公布的 2015 年半年报，大多房企今年上半年的收入与去年同期相比有很大的增长，然而利润率却是一片下滑。金茂今年上半年实现收入 57.58 亿元，毛利率高达 41.2%，净利率达 27.6%，大幅拉开了与其他房企的差距。

图 1：2015 年上半年典型房企利润率情况



数据来源：企业公布

较强的盈利能力使其获得了资本市场上较高的认可度，加上央企背景助力其降低融资成本。2015 年上半年，企业平均借款利率低至 5.4%。截至今年 6 月 30 日，企业现金持有 177 亿元，现金短债比为 2.0，净负债率 73%，较优的债务状态使金茂与一般民营开发商相比，在拿地的态度上显得“豪气万丈”。

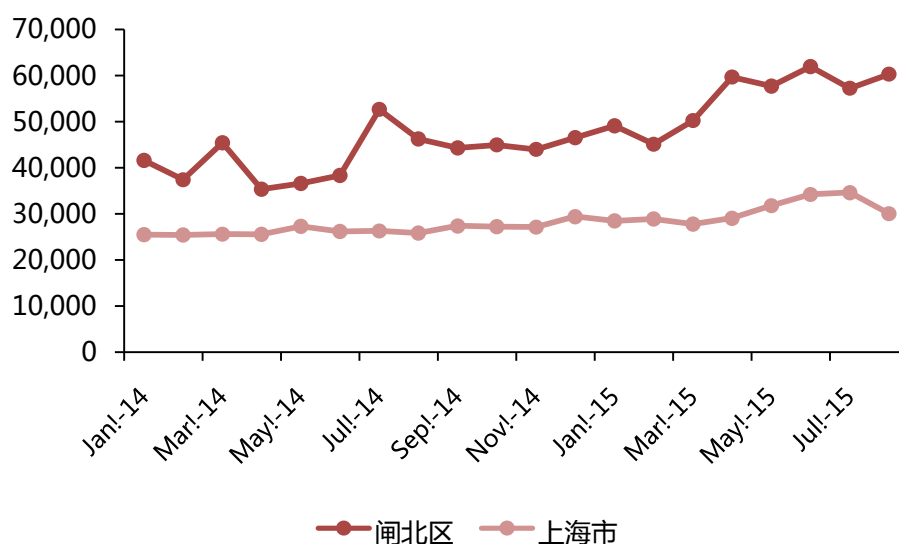
■ 地王项目大卖是传统，频频上演“中国好邻居”

2009 年 6 月 30 日，金茂拿下北京广渠门 15 号地块，创下当时北京土地总价、单价“双料地王”，同时也成为方兴在北京的第一个住宅项目。2011 年 4 月份首批次开盘便以 29.47 亿元宣告售罄，而后 2011 年末，广渠金茂府又以近 50 亿元的销售成绩获得北京年度单盘销售冠军，2012 年 4 月广渠金茂府三期开盘一小时内再次售罄。其后，2012 年年底，广渠金茂府四期楼王当日认购超 20 亿元，火爆销售持续。

2014 年初 101 亿拿下上海大宁地王，直接引发了上海市北部区域的价值回归，甚至使丁祖昱博士发出了“全国地王看闸北”的惊叫。该地块被打造为金茂旗下定位高端居住“府系”产品，成为中国的第五座“金茂府”，4 月份首次开盘均价 7 万元/平方米，揽金 21.2 亿元，上半年项目销售额直接贡献集团 23.8% 的业绩，随着未来闸北区并入静安区的可能性，其价格还蕴藏着巨大的上涨空间。可以说大宁金茂府的出现不仅仅推动了大宁板块的价格上涨，甚至带动整个闸北区的上涨。

以项目旁边的明园森林都市为例，13 年二手房价格大约为 3.5 万元/平方米，至 2014 年底涨到 4 万元/平方米，然而随着今年大宁金茂府的开盘热卖，目前已经飙升至 5 万元/平方米，未来价格的继续水涨船高已成大概率事件。

图 2：2014 年 1 月至 2015 年 8 月上海市与闸北区均价趋势



数据来源：CRIC

今年 8 月 31 日金茂联合中铁以 50.25 亿元拿下的北京丰台区单价地王，该地块是继西局地块之后，丰台区域再次出现的单价“地王”，扣除公租房部分折合楼面价高达 6 万元/平方米，周边项目售价目前为 4.1-4.6 万元/平方米，而该地块楼面价已远超在售项目。

事实上，该地块的诞生有其特殊的原因：一方面由于现在房企回归一线成为主流，三四线城市库存高企，去化压力巨大，另一方面北京四环内住宅用地供应稀缺，且未来城六区的住宅用地更将受到严格管控，南城区域前景看好、生活配套也将逐步完善，故未来该项目销售单价很有可能超过 10 万元/平方米。当然，该地块的诞生必将带动整个板块的价格上升及推动周边项目的快速去化。

9 月 7 日 20.74 亿元再拿宁波江东区地块，该地块处于江东、海曙、鄞州三大板块连接区域的中心位置，周边交通与商业配套设施完善，周边的楼市开发“氛围”浓厚：锦港府、中海寰宇天下、万科长丰项目、金地长丰项目等项目均距离该地块不远，该地块未来发展高端住宅的前景看好。

■ 即便经验丰富，地王专业户还需要时常冷静思考

每一次地王的诞生都是一次事件营销，金茂已经吸引了大量的行业关注度，而地王后续的开发、销售都会持续受到外界关注，这一点上无需任何广告费用，尤其对于中高端住宅产品，天然自带的“地王”光环就是最佳的广告，同时企业知名度在行业也不断攀升，甚至被冠以“地王专业户”的名头。

金茂在中高端住宅开发上经验丰富，近期中高端改善市场的又向好，使得土地的价值得到了充分的体现，为企业带来了相当可观的毛利率水平。但是高价地块项目，势必面临更多的风险和压力，尤其是在捆绑了过多资金，而市场出现波动的时候，对企业资金链的考验将是巨大的，故在拿地时仍需要谨慎思考。

当然，对于这种“中国好邻居”，相信金茂每次拿地周边的项目早都已经乐开了花了。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由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。

关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。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。克而瑞信息集团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。

关于克而瑞研究中心

克而瑞研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，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，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 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。