

LOGAN

龙光地产

时代财经：龙光核心利润率 17.3%，领跑内房股

上市房企中期业绩在 8 月底落幕。中原地产研究中心统计数据
显示，截止到 8 月 30 日，已公布 2019 年半年报的房地产企业已经
接近 140 家，这 140 家房地产企业整体依然处于利润和规模上涨周
期，但分化明显加剧。

以 A 股接近 120 家企业数据为例，这些企业上半年合计营业收
入为 9156.7 亿，同比 2018 年同期上涨了 26.7%。合计净利润达到
了 869.8 亿，净利率为 9.5%。但是，其中有接近 40%的企业营收
同比下调，利润同比下调的企业达到 45%。

虽然房地产依然处于规模和利润的上涨周期，但整体来看，不
少房企已经出现了规模增长乏力，利润率下滑的迹象。根据 CREIS
中指数据统计，截至到 8 月 26 日，已公布 2019 年半年报业绩的上
市房企的净利润及净利率均有不同程度的下降趋势，其中，房企平
均净利润增速降至 29.5%，平均净利率同比下降 4.5%至 10.5%。

当房地产进入白银时代后，能够保持高核心利润率的房企并不
多，来自深圳的龙光地产 (3380.HK) 是其中之一，它在 8 月 26 日
交出了一份不俗的半年成绩单。

盈利保持高位，核心利润率达 17.3%

今年上半年，龙光地产的规模高度达到了 453 亿元，较去年同期增长 27.7%，并完成了全年目标的 53%。在行业下行之时，这一目标完成率的达成并不容易，因为不少龙头房企都未实现“赛程过半，任务过半”。

当然，龙光地产更大的亮点来自于盈利能力的持续高位。今年上半年，龙光地产实现毛利 93.92 亿元，同比增长 67.4%，毛利率为 34.8%，其净利润为 52.9 亿元，核心利润 46.82 亿元，归属于母公司的核心利润为 45.1 亿元，同比增长 70.2%。

尤其是在衡量房企盈利能力的关键性指标--核心利润率方面，龙光地产继续保持行业标杆地位。上半年，龙光地产核心净利率达到了 17.3%，领先于一众内房企。

这已经是龙光地产连续多年保持较高的核心利润率。时代财经统计，2017 年和 2018 年，龙光地产的核心利润率分别为 16.7%和 17.3%。与同规模的房企相比，龙光地产的盈利能力也占优，比如今年上半年奥园集团实现销售 536 亿元，其核心利润率为 10.5%，而规模相仿的美的置业上半年净利润率为 13.3%。不难看出，龙光地产的盈利能力优势。

此外，在衡量企业核心盈利能力的净资产收益率这一指标上，龙光地产也呈现连续上升态势。根据财报显示，2017、2018 年公司 ROE 分别为 30.6%和 31.5%，不断高位攀升。在 2019 年上半年，龙光地产 ROE 维持在 16.9%的行业高位，全年 ROE 大概率突破 30%，成为资本市场罕有的连续六年 ROE 保持在 20%以上的企业。

在依靠金融杠杆撬动快速增长的房企江湖，龙光地产却同时具备低负债、低借贷成本的特征。其中报显示，2019年上半年龙光地产的净负债率为65.4%，加权平均借贷成本6.1%，低于行业平均水平。值得注意的是，龙光地产还手握383亿元现金，现金短债比达2.4倍，财务状况稳定。

龙光地产高质量发展获得评级机构一致认可。8月28日，国际权威评级机构标普宣布，将龙光地产长期主体信用评级从“BB-”调升至“BB”，展望稳定。9月2日，惠誉国际也宣布，将龙光地产长期外币与本土币发行人评级由“BB-”上调至“BB”，评级展望为“稳定”。这两大机构均认为，龙光地产的销售和盈利增长强劲、资金状况良好、投资纪律严明及市场地位和资产质量持续提升。

总货值超7500亿，大湾区占八成

龙光地产高业绩增长和高盈利的背后是其对粤港澳大湾区的前瞻性布局 and 区域深耕，其上半年453亿元的总销售中，有242亿元来自大湾区。

在坚持“区域深耕+城市更新”双轮驱动战略下，龙光地产实现了粤港澳大湾区“9+2”城市群全覆盖，通过多元化和跨周期的土地获取方式，在大湾区内一二线城市拥有优质低成本土储。

截至6月底，龙光地产土储总货值约为7520亿元，其中大湾区土储占比约为81%，足够保证未来销售和利润持续增长。今年上半年，龙光地产通过招拍挂的方式新获取16个项目，总建面416.6万

平方米，位于大湾区的占比达 37%。

此外，今年上半年，龙光地产的城市更新业务贡献核心利润约人民币 18 亿元，而其城市更新业务目前布局 10 个城市，货值超过 3200 亿元，其中 90%在大湾区。目前龙光地产在深圳、惠州、东莞、珠海等城市拥有充足城市更新项目，估计可销售价值约为 2600 亿元，这些项目质量高，孵化周期短，有良好业绩记录，盈利可见性清晰。

2018 年，龙光地产孵化了佛山和珠海两个项目，货值 180 亿元。2019 年预期孵化深圳蛇口自贸区，惠州大亚湾和深圳侨城东等 3 个项目，货值 700 亿元。

对于重仓大湾区的龙光地产来说，另一个利好正在释放。8 月 18 日，中央提出支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区，打造全球标杆城市。招银国际指出，从长期来看，深圳龙头地位和作用的强化将带动粤港澳大湾区城市群的形成，房地产行业无疑将最先受益。龙光地产以前瞻性战略投资为先导，实现了在粤港澳大湾区的市场领先地位。

而截至 6 月 30 日，龙光地产在深圳土储货值超过 1800 亿元，地铁物业项目增加至 13 个，近两年成交套数连续位居深圳第一，先发优势显著。

本文转载自：时代财经