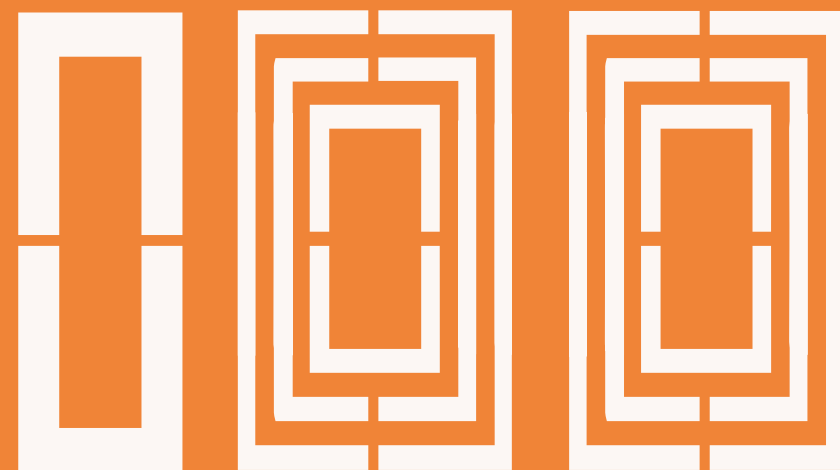




观点
指数



2020 中国房地产卓越 100 报告

观点指数研究院



目 录

4	前言	44-47	2020 中国房地产商业模式报告 2020 中国房地产商业模式卓越榜 商业模式报告
5	市场综述	48-54	2020 中国房地产上市企业 30 强 (地产 G30) 报告 2020 中国房地产上市企业 30 强 (地产 G30) 地产 G30 报告
13	榜单构成	55-58	2020 中国上市房企偿债能力报告 2020 中国上市房企偿债能力 TOP10 偿债能力报告
14	榜单说明	59-62	2020 中国上市房企融资能力报告 2020 中国上市房企融资能力 TOP10 融资能力报告
15	活动办法	63-66	2020 中国上市房企盈利能力报告 2020 中国上市房企盈利能力 TOP10 盈利能力报告
16-29	2020 中国房地产卓越 100 榜报告 2020 中国房地产卓越 100 榜 卓越 100 榜报告	67-71	2020 中国上市房企投资回报报告 2020 中国上市房企投资回报 TOP10 投资回报报告
30-35	2019 中国房地产销售金额 TOP100 报告 2019 中国房地产销售金额 TOP100 销售金额 TOP100 报告		
36-39	2020 中国房地产品牌价值报告 2020 中国房地产品牌价值卓越榜 品牌价值报告		
40-43	2020 中国房地产管理与团队报告 2020 中国房地产管理与团队卓越榜 管理与团队报告		



72-76 2020 中国上市房企信用表现报告

2020 中国上市房企信用表现 TOP10
信用表现报告

77-80 2020 非内地房地产企业表现报告

2020 非内地房地产企业卓越榜
非内地房地产企业报告

81-84 2020 中国房地产区域公司表现报告

2020 中国房地产区域公司卓越榜 TOP10
房地产区域公司报告

85-92 2020 中国物业服务企业运营表现报告

2020 中国物业服务企业运营表现 TOP20
物业服务企业运营表现报告

93-100 2020 中国产城发展企业运营表现报告

2020 中国产城发展企业运营表现 TOP20
产城发展企业运营表现报告

101-104 2020 中国房地产代建管理报告

2020 中国房地产代建管理卓越榜 TOP10
房地产代建管理报告

105-110 2020 中国房地产行业新晋上市表现报告

2020 中国房地产行业新晋上市表现 TOP10
房地产行业新晋上市表现报告

111-114 2020 中国房地产行业特别表现报告

2020 中国房地产行业特别表现奖

115-119 2020 地产行业抗疫贡献报告

2020 地产行业抗疫捐赠统计
2020 地产行业抗疫捐赠贡献榜
地产行业抗疫捐赠报告



前言

2020 年对房地产业来说依然是艰难的一年。调控政策频出，监管不断加强，资金持续收紧，革新转型与收敛聚焦似乎成为了不少房企的突破之路。“房住不炒”政策不会改变，市场竞争更加激烈，如何保持生存发展将成为 2020 年房地产业的重要话题。

过去一年房企规模缓慢增长，行业集中度加速提升，多数房企仍然面临转型升级的压力。只有转变传统模式，提高创新能力，从负债偏高、利润持续缩小的行业困境中脱颖而出，完成企业转型，才能在未来市场中占有一席之地。

或许这是艰难的一年，但同时也是充满挑战与机会的一年。唯有卓越企业，才能在强强比拼中赢下来，成为引领行业之先的标杆。在时光流逝之中，历史将见证哪些企业会走得更远，哪些战略、哪些模式在市场整合的年代更加合适、更加优秀！

如果您的企业在 2019 年这个复杂而充满挑战的年份里拥有无可替代的竞争力、拥有让资本市场青睐的表现力、拥有独占鳌头的销售案例、拥有卓越的企业管理之道、独特的经营模式或值得骄傲的企业品牌以及特别标志性产品……那么，它们将登上我们卓越 100 的行列，成为行业典范与榜样！

观点地产机构旗下的观点指数研究院继续联合众多主流媒体、研究机构、地产开发企业、投资机构、金融投行及专业机构，盘点 2019 年中国地产界最具有代表性的企业，寻找在这一年，堪称为伟大（Great）的房地产企业；寻找在这一年，勇于追求光荣（Glory）的房地产企业；寻找所有跻身中国最优秀行列的地产企业群体（Group），共同构建出专业与极具影响力的“2020 中国房地产卓越 100 榜”，并在“2020 观点年度论坛”盛大发布。



市场综述

2020 年房地产维稳基调不变，不过在“因城施策”指导下，各个城市的行政手段可能会有所调节，一些人才净流入较多的城市蕴含机会。

过去的 2019 年，“房住不炒”依然是全国各地楼市坚持不变的定位，调控政策从严、金融监管持续强化。其中 7 月 30 日中央首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，落实房地产长效管理机制。在这样的基调下，2019 年房地产行业艰难前行，走出了坚韧、平稳的一年。

总体来说，2019 年房地产行业韧性依旧，销售数据稳中向好，接近 16 万亿元。同时“因城施策”继续发挥效力，人才迁移带来了逆势突围机会，部分城市对“限购，限贷，限售，限价”政策进行不同程度的边际调整。

不过，需要正视的是，“稳”字当头，持续生长并不是常态。过去享受改革开放 40 年红利的房地产行业，此刻站在了转型的十字路口，慢下来、依靠自身运营效率提高产业附加值逐渐成为行业共识。

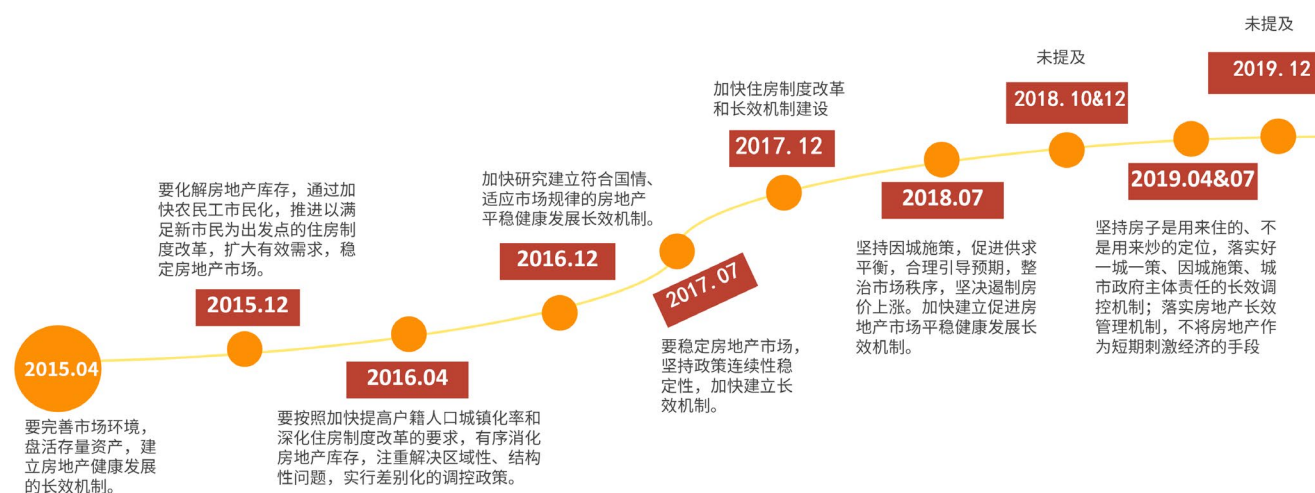
宏观印象

关键词：史无前例 不作短期刺激经济手段 “三稳”

从 2016 年“930”至今，房地产行业经历了 3 年多的严厉调控。时间之长、范围之广、程度之深，史无前例。

观点指数整理过去 5 年中央政治局会议提及房地产行业的相关表述，可以看到，2015 年“长效机制”、“稳定房地产市场”是主要传达的调控指引；2016 年《政府工作报告》首提因城施策化解房地产库存，同年中央政治局会议上，再次强调“注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策”。

2015-2019 年中央政治局会议提及房地产行业相关表述



来源：公开报道，观点指数整理



如果目光放至 2018-2019 年，可以看到 2018 年限售、限购、限贷、限签、限价等政策持续升级，过去没有调控的城市也陆续加入，调控范围逐渐由一二线向三四线城市扩围。同年 7 月的表述也相对严厉——“坚决遏制房价上涨”。

进入 2019 年，一季度央行降准，各类城市落户政策放宽，的确出现了政策及资金层面的改善。其中较为直观的是，4 月有 67 个城市新建商品住宅价格环比上涨。随即而来的 5 月，住建部在对 6 个城市进行预警提示的基础上，又对近 3 个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁 4 个城市进行了预警。

为了有效稳定重点城市地价与房价，银保监会 5 月中旬下发了 23 号文，明确要求商业银行、信托、租赁等金融机构不得违规进行房地产融资。房企来自资金面的支持相对减弱，境内外融资压力再增。有在行业内摸爬滚打几十年的头部房企掌舵人对外袒露：“这一次的融资收紧是颠覆性的，一定要非常谨慎对待。”

7 月中央首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，并且“因城施策”改为“落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制”；加上 2019 年 12 月 23 日，住建部会议的相关要点，可以说，“稳”字为先，维护政策连贯性已经成为房地产调控遵循的基本原则。

2020 年预计房地产维稳基调不变，不过在“因城施策”指导下，各个城市的行政手段可能会有所调节，一些人才净流入较多的城市蕴含机会。

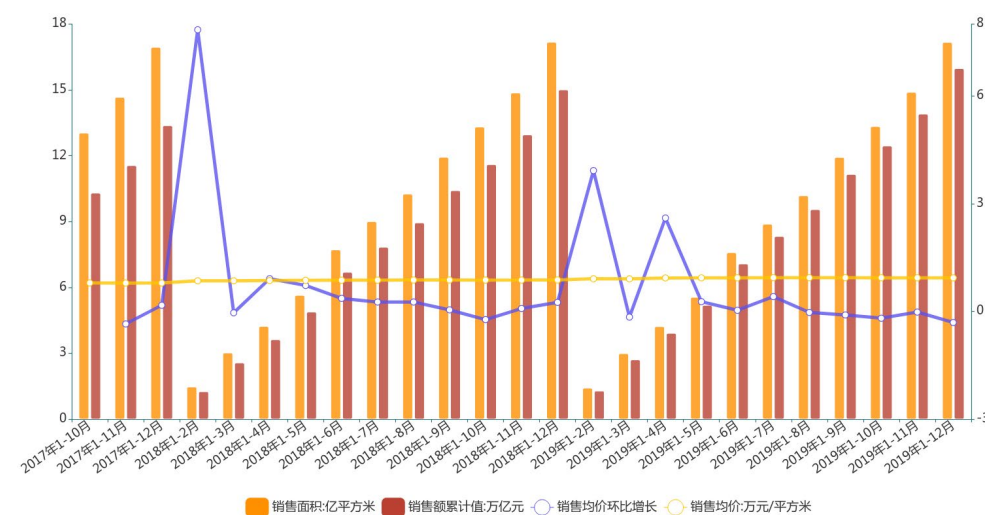
行业扫描

关键词：16 万亿 城市分化 回归主业 回款 慢下来

1、全国销售接近 16 万亿，下半场新增长点何处寻？

2016 年，房地产行业迈入 10 万亿销售时代。转眼 3 年已过，截止 2019 年 1-12 月，全国商品房销售额 159725 亿元，增长 6.5%，增速比 2019 年 1-11 月份回落 0.8 个百分点，比上年回落 5.7 个百分点。其中，住宅销售额增长 10.3%，办公楼销售额下降 15.1%，商业营业用房销售额下降 16.5%。

2019年全国商品房累计销售情况



数据来源：国家统计局，观点指数整理

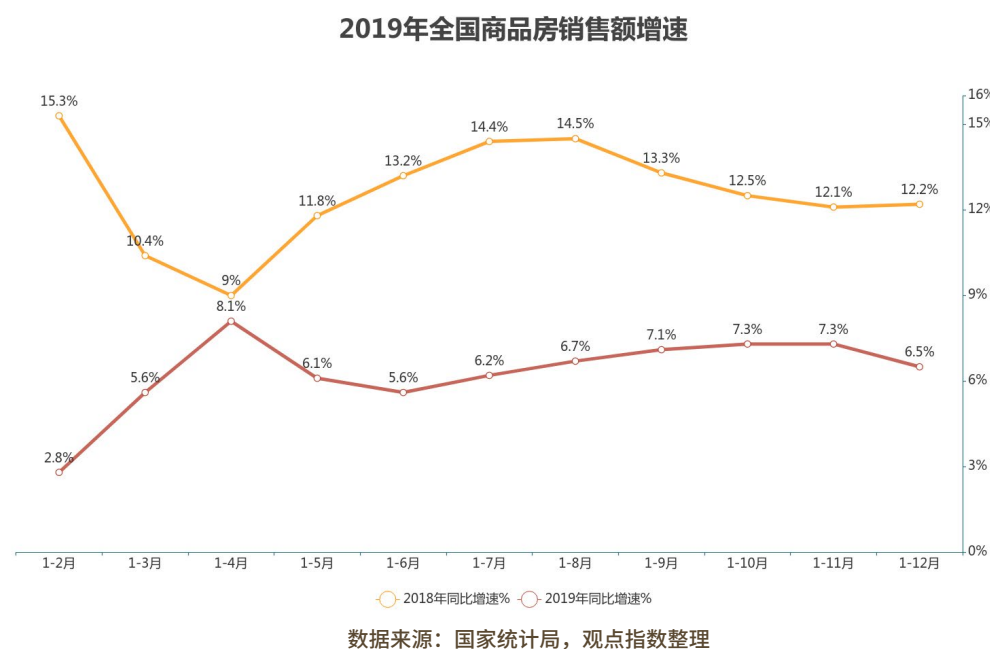
从销售面积观察，2019 年 1-12 月商品房销售面积 171558 万平方米，比上年下降 0.1%，1-11 月份为增长 0.2%，上年为增长 1.3%。其中，住宅销售面积增长 1.5%，办公楼销售面积下降 14.7%，商业营业用房销售面积下降 15.0%。



按此计算，2019 年 1-12 月全国商品房销售均价为 9307 元 / 平方米，环比下降 0.31%。不仅是 12 月，从 8 月开始，全国商品房销售均价环比增速持续下降，其中 1-8 月环比下降 0.03%，1-9 月环比下降 0.10%，1-10 月下降 0.19%。而 2018 年仅有 1-3 月和 1-10 月出现销售均价环比增长下滑。

出现上述异同，一方面是“稳房价”政策调控效果开始显现，另一方面和部分房企以价换量，提高去货效率不无关系。

同样需要注意的是，如果观察 2019 年全年商品房销售额的同比增速，可以看到已经较 2018 年明显下降。



其中同比增速分化最大的出现在前两个月，2019 年 1-2 月全国商品房销售额累计增速仅为 2.8%，而 2018 年同期为 15.3%，虽然此后的 1-4 月达到最高点 8.1%，但仍与上一年差距明显。2019

年 1-9 月、1-10 月和 1-11 月，同比增速基本持平，基本维持在 7.1%-7.3% 的增速，比 2018 年同期都要低。2019 年 1-12 月全国商品房销售额累计增速为 6.5%，比 2018 年同期低 5.7%

如果说 2018 年的年度关键词是“活下去”，那么 2019 年则是“慢下来”，全国商品房销售额累计增速的下降一定程度上也验证了这一趋势。

因此，在房地产稳定发展不变的基础命题上，2020 年或是更远的将来，行业以及房企都需要打破“以快为好”、“持续增长”的惯性思维，学会在既有的规模上寻求增量。

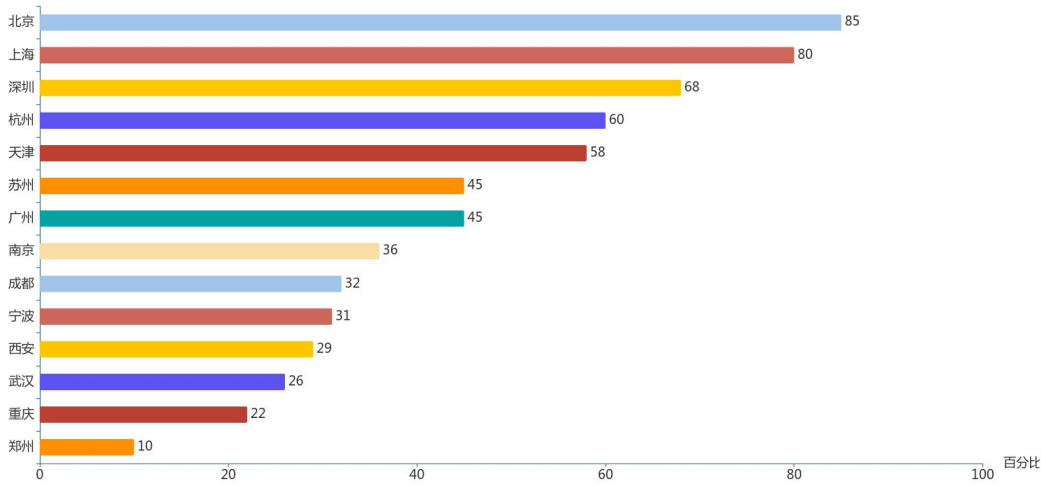
2、一城一策，城市分化中的人才争夺

“治国经邦，人才为急。”孙中山在《上李鸿章书》中的一言，如今成为各大城市建设的首要信条。据相关机构统计，截止 2019 年 12 月底已经有百余城出台了人才政策，涉及内容包括放松落户或购房限制，或者给予租 / 购房补贴，其中有超过 30 个城市出台了新的落户政策。

不同城市对人才的重视和争夺不无道理，人才意味着生产力，因此人才的流动也会带来资本的流动，带来创新与消费力，延续城市发展活力。

根据人民日报发布的数据显示，2016-2018 届，北京、上海、深圳就业的外省籍毕业生占比排行靠前，分别为 85%、80% 和 68%。同时，需要注意的是，一些二线城市如杭州、天津、苏州、南京、成都、宁波等均排在前列，杭州甚至以 60% 的占比超越广州，成为外省籍毕业生就业占比第四的城市。

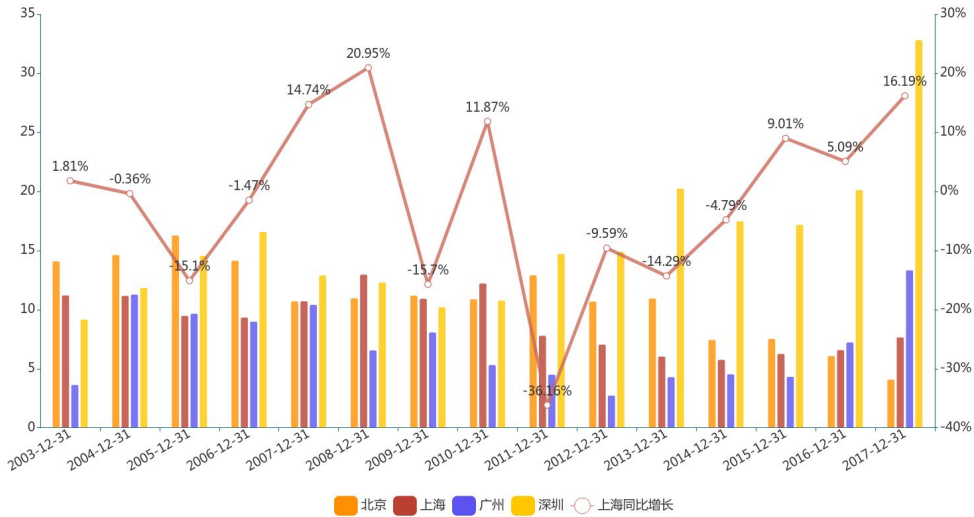
2016-2018届各城市就业的外省籍毕业生占比



数据来源：人民日报、观点指数整理

如果从北上广深近年来的净迁入人口来看，除北京外，上海、深圳和广州的净迁入人口都在不同程度增加。其中 2015-2017 年，上海保持 9.01%、5.09% 和 16.19% 的同比增长。深圳 2017 年的净迁入人口更是达到 32.84 万人，同比增长 63.03%。

北上广深历年净迁入人口（万人）



数据来源：地方政府统计局，观点指数整理

2019 年 8 月，上海自贸区新片区发布未来的人才“居转户”（居住证转户籍）年限，将从原来的 7 年缩短到 5 年，重点产业核心人才将进一步缩短到 3 年。广州则于 2019 年 6 月出台科创 12 条，对境外高端人才给予补贴，新增 3 万套人才公寓，另外 12 月黄埔、花都、南沙三个区，也陆续发布了人才购房放松政策。

2019年部分城市人才政策

时间	城市	政策详情
2019年1月10日	北京	5类高技能人才可直接获北京户口，配偶及未成年子女随调随迁。
2019年2月14日	西安	西安市对本科学历落户放宽年龄限制。具有本科(含)以上学历的，不受年龄限制；具有本科(不含)以下学历的，年龄在45周岁(含)以下。全国高等院校在校学生(教育部学信网在册人员)，均可迁入西安市落户。
2019年3月18日	石家庄	出台“零门槛”落户政策，全面取消在城区、城镇落户的“稳定住所、稳定就业”迁入条件限制。
2019年4月21日	宁波	宁波发布最新人才政，引进人才买房最高补助60万。
2019年4月23日	苏州	面向企业和个人提供优购房，符合购房条件的企业或个人经认定后给予优购房实际销售价格20%-30%不等的折扣奖励。目前，首批房源位于苏州太湖新城板块，预计于2019年下半年正式推出。
2019年6月1日	济南	济南将出台“一城一策”调控方案 加快推动中心城区棚改建设。推进人才安居工作，力争筹集3000套人才公寓，先行开展高校毕业生租赁补贴发放。
2019年6月1日	苏州	苏州工业园区管理委员会发布《苏州工业园区人才优先购买商品住房操作办法》，明确了苏州人才的优先购买商品住房条件。新项目抽60%房源优先卖给人才。
2019年6/7月	广州	广州出台科创12条：对境外高端人才给予补贴，新增3万套人才公寓；出台商改住新政，商业住宅可申请改造租赁住房。
2019年8月6日	上海	上海自贸区新片区人才居转户7年缩短为5年,核心人才3年。
2019年9月18日	杭州	余杭发布人才新政策，购房最高补贴120万,租房4000元/月。
2019年10月15日	南京	六合、高淳区均发布放松限购政策，外地人只需要提供居住证或劳动合同等即可开具购房证明。南京六合区大专以上学历及持有居住证可以购房。
2019年10月15日	三亚	紧缺人才买房无需落户，不需要满足社保个税缴纳要求
2019年12月5日	佛山	认定为优粤佛山卡A、B、C、T卡的人才享受佛山市户籍人口购房政策；在佛山市工作、具有本科及以上学历或中级工及以上职业资格的人才，首套购房不受户籍和个税、社保缴存限制。
2019年12月6日	广州黄埔/花都/南沙	广州黄埔放宽人才落户，连续工作超半年人才购房不受户籍限制；花都区全面放开绿卡申领，符合条件本科人才购房无需社保；南沙区本科以上学历人才购首套商品房不受户籍、社保和个税缴存限制。
2019年12月25日	温州	发布《温州市人才住房租售并举实施办法》，符合条件的优秀本科生买房打7折，租房3折。

来源：地方政府公布，观点指数整理

事实上，殷勤抛出橄榄枝的不止一线及核心二线城市。12月25日，温州发布史上最宽松抢人政策，符合条件的优秀本科生买房打7折，租房3折。石家庄更是出台“零门槛”落户政策，全面取消在城区、城镇落户的“稳定住所、稳定就业”迁入条件限制。

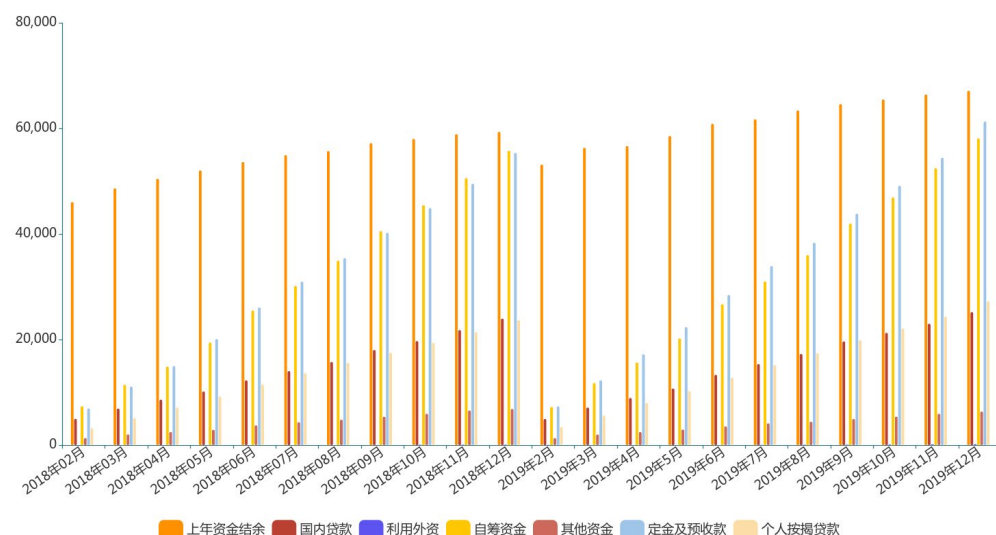
随着人口、产业压力增大，给予人才优惠政策的城市越来越多。这些区域一定程度上也会带来增量市场，对此有项目覆盖的房企会更加受益。

3、回款、现金流，融资持续收紧里的生存法则

当然，人才迁移带来的房地产机会只是短暂的安慰，2019年，房企还面对了更为严峻的融资收紧现实。

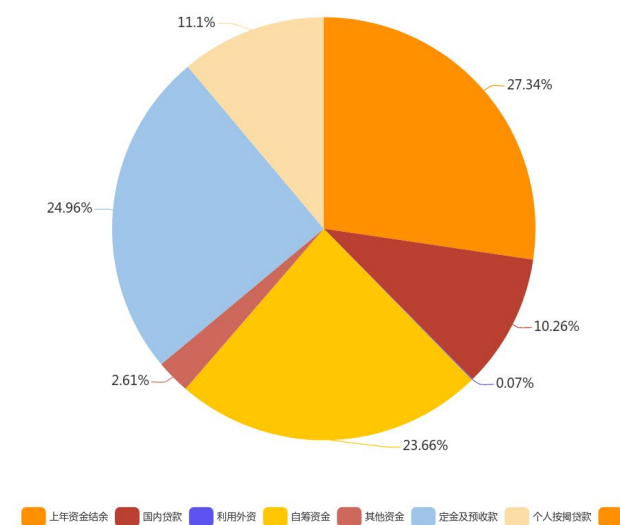
此前为了稳定楼市和地市，政府开始资金管控，对房企多种融资渠道围追堵截，国内贷款收缩、境外发债受阻，过往高速扩张带来的阵痛逐渐显现。

2019年房地产开发企业到位资金来源



从国家统计局公布的数据来看，2019年，房地产开发企业到位资金178609亿元，比上年增长7.6%，增速比1-11月份加快0.6个百分点，比上年加快1.2个百分点。其中，国内贷款25229亿元，增长5.1%；利用外资176亿元，增长62.7%；自筹资金58158亿元，增长4.2%；定金及预收款61359亿元，增长10.7%；个人按揭贷款27281亿元，增长15.1%。

2019年1-12月房地产开发投资实际到位资金来源占比



如果计算上年资金结余，2019年1-12月本年实际到位资金合计245790.60亿元。其中上年资金结余、定金及预收款和自筹资金占比最大，分别为27.33%、24.96%和23.66%。和2019年上半年的41.76%、19.51%和18.32%相比，定金及预收款和自筹资金占比均有大幅上涨。一定意义上，说明下半年房企在产品销售以及自我纾困上更加积极。



房地产行业近三年各到位资金来源累计值占比

各到位资金来源	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2017年上年资金结余	66.38%	56.76%	50.03%	44.70%	39.23%	36.05%	33.49%	31.11%	29.14%	27.31%	25.32%
2018年上年资金结余	65.76%	56.97%	51.17%	45.65%	40.37%	37.07%	34.32%	31.96%	29.98%	28.20%	26.36%
2019年上年资金结余	68.47%	59.14%	51.94%	46.77%	41.76%	38.23%	35.82%	33.12%	31.11%	29.28%	27.33%
2017年国内贷款	7.33%	8.36%	9.29%	9.84%	10.71%	11.01%	11.26%	11.57%	11.70%	11.80%	12.08%
2018年国内贷款	7.14%	8.14%	8.75%	8.94%	9.24%	9.47%	9.72%	10.07%	10.18%	10.43%	10.65%
2019年国内贷款	6.40%	7.48%	8.20%	8.59%	9.14%	9.52%	9.78%	10.09%	10.10%	10.14%	10.26%
2017年定金及预收款	8.98%	12.13%	14.65%	16.73%	18.63%	19.65%	20.52%	21.08%	21.74%	22.31%	23.30%
2018年定金及预收款	9.96%	13.02%	15.18%	17.64%	19.65%	20.91%	21.82%	22.48%	23.20%	23.71%	24.59%
2019年定金及预收款	9.48%	12.91%	15.80%	17.87%	19.51%	21.03%	21.66%	22.47%	23.33%	24.00%	24.96%
2017年自筹资金	10.14%	13.21%	15.05%	16.88%	18.67%	19.94%	20.95%	22.20%	23.12%	23.97%	24.34%
2018年自筹资金	10.55%	13.40%	15.09%	17.07%	19.21%	20.36%	21.52%	22.66%	23.50%	24.22%	24.77%
2019年自筹资金	9.37%	12.37%	14.37%	16.18%	18.32%	19.21%	20.34%	21.53%	22.31%	23.13%	23.66%
2017年个人按揭贷款	4.98%	6.71%	8.11%	9.00%	9.63%	10.10%	10.50%	10.80%	11.02%	11.26%	11.44%
2018年个人按揭贷款	4.63%	6.04%	7.24%	8.11%	8.67%	9.21%	9.61%	9.78%	10.02%	10.25%	10.52%
2019年个人按揭贷款	4.45%	5.92%	7.36%	8.18%	8.78%	9.41%	9.85%	10.19%	10.51%	10.75%	11.10%

数据来源：国家统计局，观点指数整理

如果观察历年主要到位资金来源的占比变化，可以发现，国内贷款和个人按揭贷款的占比都在下降，这也是融资收紧带来的直接结果，不少银行提高开发贷门槛。

据观点指数不完全统计，截止 2019 年 12 月 23 日，140 家样本房企公开发布的融资计划（包含未完成）达到 25139.17 亿元，其中超短期债券达到 1098.33 亿元，最短的仅为 15 天。另外，仅 10-12 月，上述 140 家样本房企完成的融资额达到 2027.90 亿元。从已公开利率的融资计划来看，平均融资利率为 6.22%，融资期限主要以超短期融资券或 1-3 年期债券为主。

为了舒缓资金压力，不少房企将经营重点放在销售回款、现金流和利润增长上。2019 年 6 月 14 日，在北京媒体见面会上，泰禾集团董事长黄其森表示，泰禾现在最看重的还是现金流回款，奖金以回款来考核。而据媒体报道，早在该年一季度，泰禾就在北京发起名为“1 号抢收计划”的活动，快速回笼资金。

无独有偶，2019 年 12 月 27 日，中国金茂发布消息称，2019 年回款突破 1500 亿元，创下新高。



4、520 家房企发布“破产文书”，洗牌加剧中的主业回归

一半海水，一半火焰。调控持续和资金收缩进一步压缩中小房企生存空间，加剧了行业洗牌。对于头部房企而言，获取土地资源和融资的优势却更加明显，是抢占市场份额的绝佳机会。

观点指数从人民法院公告网查询获悉，截止到 2019 年 12 月 26 日有 520 家房地产企业发布了“破产文书”公告，以全国有 10 万家房企计算，占比 0.52%。不过由于“破产”是一个漫长的过程，还涉及其他程序，因此相关企业破产数量还有待商榷。

即使如此也不能忽视，未能适应严厉环境的中小房企正在走向消亡。2019 年 12 月 22 日，因被母公司占用资金逾 22 亿元而陷入流动性危机，银亿集团破产重整申请已获宁波中院受理。更早前的 2019 年 9 月，深陷应收账款被骗事件，华业资本向法院申请破产和解。

随着房地产坚持稳字当头，防范化解市场风险，未来房企间的竞争会逐渐加剧，行业洗牌、筛选也将继续进行。如何活下去，活得更好，依旧是时代交给中小房企的考题。

当然，不仅是中小房企，过去的 2019 年整个行业都在寻求更好的发展模式，而不少企业，认为当下最主要的还是回归主业，过去高喊的“多元化”声音，在 2019 年短暂安静。如万科将“基本盘”定位为 2019 年最重要的词汇，收敛聚焦，修枝剪叶，“先求得根基的稳固，才能更好地开枝散叶”。

富力地产也表示，在金钱有余的基础上，房企可适量、适度转型，但并不主张大面积、大幅度转型，因为“进入新的行业，不熟悉，风险也会更大”。

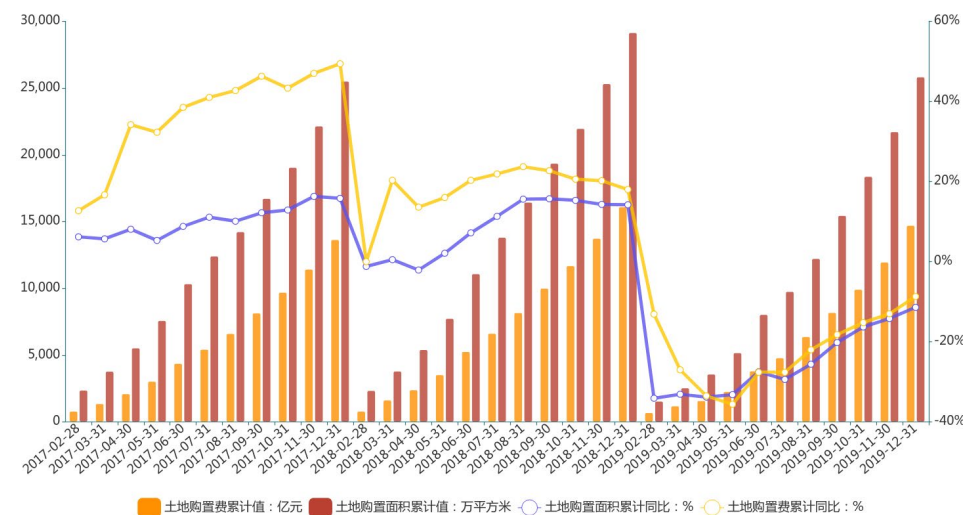
土地观察

关键词：交易疲软 流拍 面粉再分配 资产收购

土地市场方面，受累于融资约束强化、优质地块减少多方面影响，2019 年土地市场表现偏弱，有不少城市出现流拍、底价成交等情况。

以国家统计局公布的数据来看，2019 年 1-12 月，土地成交价款 14709.28 亿元，下降 8.70%，降幅环比收窄 4.3 个百分点。从近 3 年观察，不难发现进入 2019 年全国土地成交价款累计同比出现负增长，其中 2019 年 1-5 月土地购置费累计同比下跌最多，为 -35.60%。

2019 年房地产开发投资土地购置费及金额变化



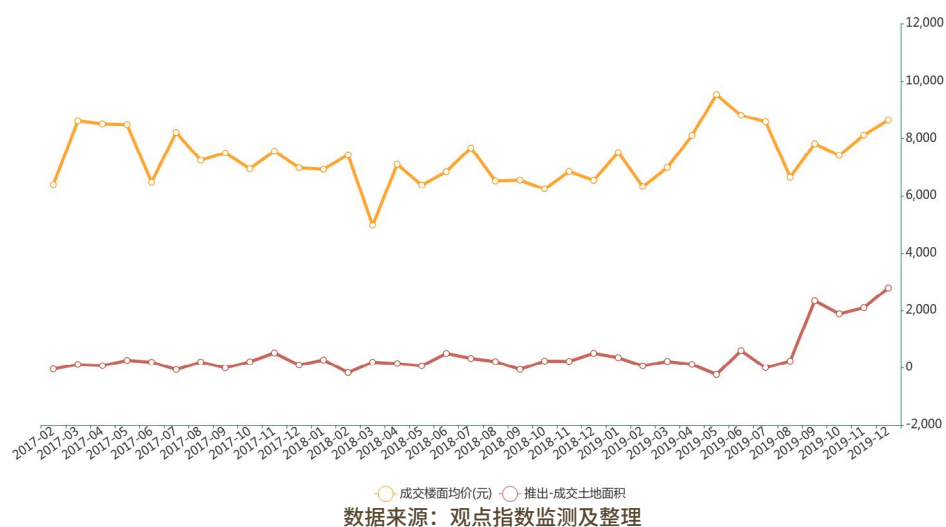
数据来源：国家统计局，观点指数整理

土地购置面积上面临同样的情况，2019 年上半年基本维持同比 -33% 的跌幅，最近的 2019 年 1-12 月，房地产开发企业土地



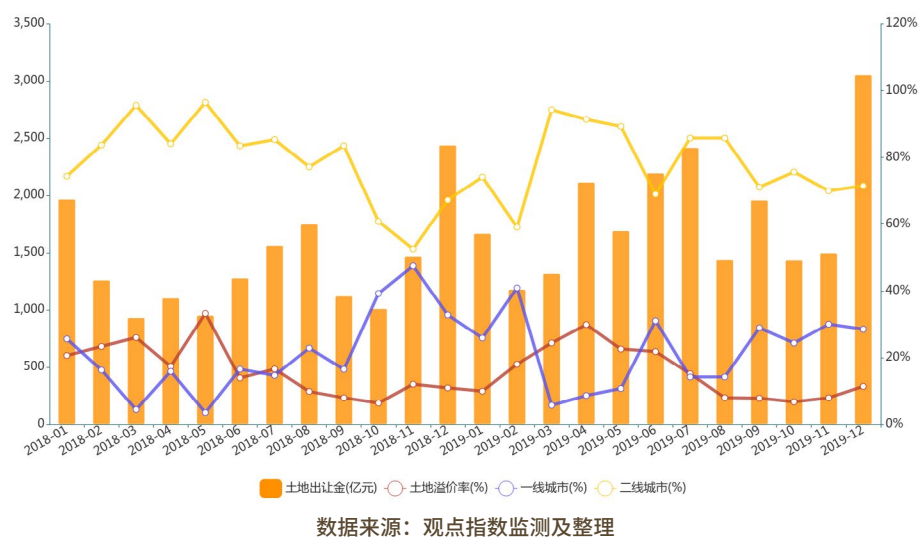
购置面积 25822.29 万平方米，同比下降 11.40%，降幅比 1-11 月份收窄 2.8 个百分点。

2019年重点城市推出及成交土地情况



以观点指数重点监测的城市表现来看，2019 年 1-12 月上述城市推出和成交土地面积的差额在不断扩大。从 8 月开始一路攀升，9 月达到最高点，为 2335.77 万平方米，土地成交疲软。

2019年重点城市土地出让金及城市结构



就重点城市的土地出让而言，土地出让金也较 2018 年出现了一定程度的下滑。其中 2019 年 8 月重点城市的土地出让金为 1435.88 亿元，对比上年减少了 313.70 亿元。土地溢价率上，2019 年 8-11 月，平均土地溢价率均小于 7.98%。另外土地出让城市结构上，2019 年 1-12 月二线城市的比例同比上升了 4.28%。

一线城市优质土地资源有限，竞争激烈，未来二线城市及有产业和人口流入的三线城市，将会成为面粉争夺的主战场。

当然，公开市场之外，受资金问题和战略合作影响，收并购市场上的面粉也面临再分配，资产收购多有耳闻。最著名的就是泰禾半年内出售 11 个项目股权，回笼资金 96 亿元。另外世茂和福晟达成“合作”，成立名为“世茂福晟”的新平台。据福晟董事长潘伟明透露，福晟仅在粤港澳大湾区，就拥有建筑面积达 1000 万平方米的旧改项目。

不管是现在还是未来，公开市场都不是唯一的拿地方式，未来收并购或者合作开发将会占据更大的比重。



榜单构成

2020 中国房地产卓越 100 榜

2019 中国房地产销售金额 TOP100

2020 中国房地产品牌价值卓越榜

2020 中国房地产管理与团队卓越榜

2020 中国房地产商业模式卓越榜

2020 中国房地产上市企业 30 强 (地产 G30)

2020 中国上市房企偿债能力 TOP10

2020 中国上市房企融资能力 TOP10

2020 中国上市房企盈利能力 TOP10

2020 中国上市房企投资回报 TOP10

2020 中国上市房企信用表现 TOP10

2020 非内地房地产企业卓越榜

2020 中国房地产区域公司卓越榜 TOP10

2020 中国物业服务企业运营表现 TOP20

2020 中国产城发展企业运营表现 TOP20

2020 中国房地产代建管理卓越榜 TOP10

2020 中国房地产行业新晋上市表现 TOP10

2020 中国房地产行业特别表现奖

2020 地产行业抗疫捐赠贡献榜



榜单说明

筛选城市范围	中国大陆区域（含香港特别行政区、澳门特别行政区），主要覆盖面为“北上广深”四大一线城市，以及房地产发展活跃的二三线城市。
企业甄选标准	2019 年在中国内地有项目运营的房地产开发企业、综合投资运营、建材配套等相关产业链企业。
项目甄选标准	2019 全年在售的各类房地产项目。
口径统计时间	营运指标、财务指标统一截取时间为 2019 年 1 月 1 日 -12 月 31 日。
数据获取方法	营运数据为企业公告或披露，同时结合观点指数研究模型全年追踪的财务数据。
品牌、管理及商业模式指标调研方法	采用问卷形式进行公开行业调查，同时结合观点指数研究模型获取的企业样本指标，公开问卷调查覆盖开发企业、金融投资机构、咨询代理及专业机构、传媒等。在调研过程中，部分企业要求数据不对外公布，评审委员会对此表示理解及尊重。 观点指数研究院向 5.5 万家房地产开发企业、咨询策划机构、金融机构、媒体发出年度卓越 100 榜调查问卷，回收有效问卷 17623 份。
研究数据系统	观点指数研究院长期跟踪房地产企业表现、行业动态、经济走势，并在此基础上捕捉到精准而全面的市场数据。将实时、准确的数据与深度的分析相结合，采用实地调研、问卷访问、企业访谈、资料检索、历史研究、数量统计，构建独特的观点指数数据分析模型体系。
榜单产生过程	2020 中国房地产卓越 100 榜首先甄选出 178 家首批企业名单，经过对企业性质、主营业务、数据调研及活跃度等进行分析，最终筛选出 126 家企业首轮入围。 入围的 126 家企业经过各项指标的综合筛选，最后分别入选各榜单。

* 卓越 100 榜各榜单如果出现相同分值，按照销售业绩降序排名。



活动办法

本次活动共分为以下四部分

活动邀请和申报资料 (2019 年 11 月 1 日至 2020 年 2 月 29 日)

通过推选和企业申报的方式，参加企业填报各种基本资料和数据。

问卷调查阶段 (2019 年 11 月 1 日至 2020 年 2 月 29 日)

观点指数研究院向全国 5.3 万家房地产开发企业、咨询策划机构、金融机构、媒体发出年度卓越 100 榜调查问卷。

统计及评审阶段 (2020 年 3 月 1-13 日)

观点指数研究院根据企业申报材料及问卷调查进行综合统计分析，根据各项指标的综合得分及单项指标得分产生 2020 中国房地产卓越 100 榜。

2020 中国房地产卓越 100 榜发布 (2020 年 3 月 16 日)

观点地产机构将于 2020 年 3 月 16 日在“2020 观点年度论坛”进行“2020 中国房地产卓越 100 榜”的榜单发布。

2020 中国房地产卓越 100 榜报告

2020 中国房地产卓越 100 榜

排名	企业	营运指标 (55)				品牌指标 (15)				管理指标 (15)				商业模式 (15)					总分
		销售 (20)	权益 (20)	货值 (15)	小计	品牌熟 知度 (5)	品牌可 认度 (5)	社会贡 献 (5)	小计	团队建 设 (5)	管理模 式 (5)	领导力 与 执行效 率 (5)	小计	产品 独特性 (4)	革新 的 生产方 式 (3)	营销方 式 与 组织 (4)	资金运 用 与 融资 (4)	小计	
1	碧桂园				55.00				13.50				12.10					11.90	92.50
2	万科				52.00				13.40				12.80					12.40	90.60
3	恒大集团				54.50				12.90				12.10					11.00	90.50
4	融创中国				51.75				12.20				12.30					12.50	88.75
5	保利发展				50.75				12.20				10.60					11.70	85.25
6	中海地产				47.50				12.60				11.70					11.80	83.60
7	华润置地				45.00				12.60				10.90					12.40	80.90
8	龙湖集团				45.00				11.90				11.80					11.60	80.30
9	绿地控股				49.00				10.60				9.80					10.40	79.80
10	招商蛇口				45.00				11.20				10.20					11.90	78.30
11	世茂房地产				46.00				10.30				10.10					11.10	77.50
12	中国金茂				44.00				10.80				10.70					11.80	77.30
13	旭辉控股				44.25				10.50				10.80					11.20	76.75
14	金地集团				44.25				10.90				9.90					11.20	76.25
15	阳光城				43.50				10.30				10.70					11.00	75.50
16	绿城中国				42.50				10.60				8.70					11.60	73.40
17	新城控股				45.00				8.40				9.10					10.50	73.00
18	富力地产				41.50				8.80				9.90					11.10	71.30
19	华夏幸福				38.50				10.10				9.90					10.60	69.10
20	金科股份				41.75				9.10				8.10					8.70	67.65
21	正荣地产				39.00				9.30				8.20					11.00	67.50
22	蓝光发展				38.25				9.50				8.40					11.30	67.45
23	远洋集团				41.25				8.80				8.40					8.80	67.25
24	融信中国				40.50				8.40				9.00					9.30	67.20
25	雅居乐				40.50				9.30				8.10					8.90	66.80

2020 中国房地产卓越 100 榜

排名	企业	营运指标 (55)				品牌指标 (15)				管理指标 (15)				商业模式 (15)					总分
		销售 (20)	权益 (20)	货值 (15)	小计	品牌熟 知度 (5)	品牌可 认度 (5)	社会贡 献 (5)	小计	团队建 设 (5)	管理模 式 (5)	领导与 执行效 率 (5)	小计	产品 独特性 (4)	革新 的生产 方式 (3)	营销方 式与组 织 (4)	资金运 用与融 资 (4)	小计	
26	泰禾集团				38.00				9.10				8.10					10.60	65.80
27	中南置地				41.00				7.00				7.60					10.00	65.60
28	荣盛发展				41.50				7.50				7.80					8.10	64.90
29	中梁控股				41.00				7.60				8.30					7.70	64.60
30	佳兆业集团				38.00				8.40				8.20					9.70	64.30
31	祥生地产				39.05				7.90				8.00					9.30	64.25
32	美的置业				40.50				7.70				8.00					8.00	64.20
33	首开股份				39.50				7.80				6.90					8.50	62.70
34	大悦城				35.00				9.80				7.40					9.30	61.50
35	首创置业				37.00				8.40				8.30					7.50	61.20
36	禹洲地产				34.25				8.50				8.20					10.00	60.95
37	华侨城股份				40.75				6.40				5.80					7.80	60.75
38	龙光地产				37.55				7.10				7.60					8.30	60.55
39	中国奥园				39.75				6.60				5.80					8.20	60.35
40	金辉集团				39.30				6.80				6.90					7.30	60.30
41	滨江集团				37.00				7.30				7.10					8.60	60.00
42	合景泰富集团				38.65				6.20				6.50					8.30	59.65
43	时代中国				37.00				7.00				6.80					8.40	59.20
44	建业地产				38.00				7.00				6.00					8.00	59.00
45	新力控股				36.50				6.60				6.80					8.40	58.30
46	卓越集团				39.25				6.80				5.00					7.20	58.25
47	越秀地产				36.75				8.40				5.50					7.50	58.15
48	融侨集团				37.25				6.80				7.00					7.00	58.05
49	中骏集团				37.00				5.90				7.40					7.40	57.70
50	五矿地产				30.75				7.80				8.60					8.90	56.05

2020 中国房地产卓越 100 榜

排名	企业	营运指标 (55)				品牌指标 (15)				管理指标 (15)				商业模式 (15)					总分
		销售 (20)	权益 (20)	货值 (15)	小计	品牌熟 知度 (5)	品牌可 认度 (5)	社会贡 献 (5)	小计	团队建 设 (5)	管理模 式 (5)	领导与 执行效 率 (5)	小计	产品 独特性 (4)	革新 的生产 方式 (3)	营销方 式与组 织 (4)	资金运 用与融 资 (4)	小计	
51	东原集团				33.50				6.40				8.10					7.00	55.00
52	宝龙地产				33.25				7.20				6.60					7.80	54.85
53	华发股份				37.00				6.30				5.50					5.90	54.70
54	万达集团				28.50				9.70				7.30					7.90	53.40
55	三盛集团				31.50				6.80				6.40					8.40	53.10
56	中国铁建				40.25				4.00				4.00					4.80	53.05
57	弘阳集团				32.50				6.00				5.60					7.50	51.60
58	建发房产				34.25				6.00				5.10					6.20	51.55
59	朗诗绿色集团				27.50				6.00				6.10					10.70	50.30
60	海伦堡				34.50				4.20				5.30					6.10	50.10
61	中铁置业				37.25				4.30				3.30					4.90	49.75
62	敏捷集团				32.50				5.70				4.60					6.20	49.00
63	德信中国				30.25				5.80				6.00					6.90	48.95
64	当代置业				28.00				6.80				5.70					8.30	48.80
65	星河湾				24.50				11.00				6.60					6.60	48.70
66	新希望地产				33.50				5.10				4.60					5.40	48.60
67	保利置业				32.75				4.40				5.10					5.50	47.75
68	金融街控股				29.75				6.10				4.80					7.00	47.65
69	中锐投资集团				24.00				5.40				7.40					10.50	47.30
70	实地集团				30.85				4.70				5.30					6.40	47.25
71	正商集团				32.75				4.40				4.50					5.50	47.15
72	俊发集团				35.00				3.70				3.70					4.60	47.00
73	红星地产				29.75				4.90				5.80					6.30	46.75
74	华宇集团				32.50				3.70				4.20					5.40	45.80
75	北大资源集团				25.75				5.00				6.00					8.90	45.65

2020 中国房地产卓越 100 榜

排名	企业	营运指标 (55)				品牌指标 (15)				管理指标 (15)				商业模式 (15)					总分
		销售 (20)	权益 (20)	货值 (15)	小计	品牌熟 知度 (5)	品牌可 认度 (5)	社会贡 献 (5)	小计	团队建 设 (5)	管理模 式 (5)	领导与 执行效 率 (5)	小计	产品 独特性 (4)	革新 的生产 方式 (3)	营销方 式与组 织 (4)	资金运 用与融 资 (4)	小计	
76	康桥集团				29.50				5.80				5.60					4.60	45.50
77	电建地产				30.75				4.20				4.80					5.00	44.75
78	星河控股				30.00				4.50				4.20					5.30	44.00
79	花样年				28.00				5.20				4.30					6.10	43.60
80	仁恒置地				30.65				4.30				3.50					5.10	43.55
81	中交地产				27.00				5.50				5.00					5.50	43.00
82	联发集团				30.50				3.70				3.90					4.50	42.60
83	上坤集团				25.00				4.80				5.50					6.70	42.00
84	力高集团				21.00				8.90				5.40					6.60	41.90
85	复星国际				26.00				5.00				4.30					6.40	41.70
86	大华集团				28.75				3.60				4.00					5.00	41.35
87	路劲地产				28.15				4.70				3.80					4.40	41.05
88	领地集团				30.25				3.40				3.00					4.30	40.95
89	大发地产				24.50				4.60				5.10					5.80	40.00
90	绿都地产				27.00				3.70				3.40					5.20	39.30
91	合生创展				26.00				4.90				3.40					4.60	38.90
92	北辰实业				24.50				4.80				4.20					5.20	38.70
93	瑞安房地产				21.25				6.60				3.50					7.00	38.35
94	信达地产				26.00				3.50				3.30					4.60	37.40
95	协信地产				24.50				4.60				3.30					4.80	37.20
96	鸿坤地产集团				26.00				3.20				3.10					4.60	36.90
97	深业集团				22.00				4.40				4.00					6.40	36.80
98	景瑞地产				25.50				3.40				3.60					4.20	36.70
99	方圆地产				23.00				4.00				3.90					5.70	36.60
100	华鸿嘉信集团				26.00				3.10				3.10					4.30	36.50

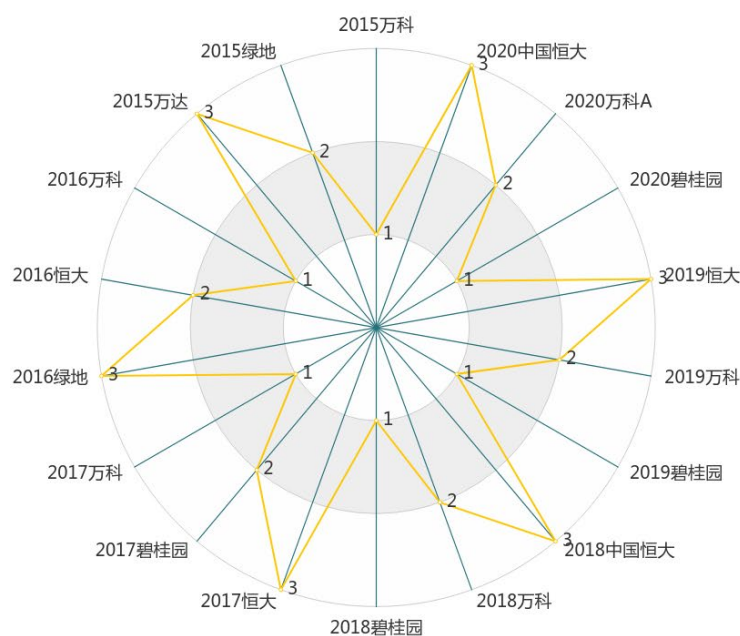
卓越 100 榜报告

“状元”再次花落碧桂园，万科恒大榜眼之争

在“2020 中国房地产卓越 100 榜”中，碧桂园、万科和恒大再次入选榜单前三位。庞大的销售规模、巨量土储，以及较高的管理水平、品牌建设和商业模式，使得三甲之位依然无法撼动。

2018 年后，这已经是碧桂园连续第三年夺得卓越 100 榜的状元荣誉，名副其实的“常胜将军”。过去岁月中，碧桂园发挥规模优势，由 2016 年销售 3000 亿元，到 2017 年跨进 5000 亿，再到带领地产行业创造第一个 7000 亿房企。

2015-2020 年卓越 100 榜前三位变化



数据来源：观点指数整理

在房企“由量转质”、“稳量提质”的大环境下，未来很长一段时间内，碧桂园的规模效应会进一步突显。同时，顺应趋势，2018 年开始，碧桂园逐步放慢发展节奏，提升利润和探索创新业务。

截止到 2019 年中期，碧桂园实现净利润约 230.6 亿元，同比增长 41.3%，股东应占利润约为 156.4 亿元，同比增长 20.8%。观点指数测算，2019 年碧桂园股东应占利润有望接近或突破 400 亿元。

创新业务方面，2020 年 1 月 12 日，碧桂园旗下机器人中餐厅旗舰店正式开业。这条被冀望为未来利润增长点的机器人业务线，还要继续孵育壮大。

位列卓越 100 榜第二位的是万科，与碧桂园相距 1.9 分。过去的 2019 年，万科稳固基本盘，全年合约销售录得 3.94% 同比增长，在三甲中增速最低。不过，长期库存、运营节奏以及销售回款等指标多有改善，运营效率更高。

住宅销售之外，万科的多元化业务进一步清晰，砍掉细枝末节后，物业、商业地产、物流、长租公寓、冰雪、海外业务以及教育被寄予厚望，成为未来的增长点。

手握巨量“超划算”土储的恒大，登上“2020 中国房地产卓越 100 榜”探花之位。截至 2019 年中期，恒大在手土储达到 3.19 亿平方米，总土储土地成本低至 1611.5 元 / 平方米。其中超过 65% 位于一二线城市，低成本加上城市布局，让恒大可以继续锁定高毛利。

2020 年，疫情阴霾下，恒大创新销售方式，给房地产营销带来全新思考。截至 2 月底，恒大网上销售平台共实现网上认购 99141 套，认购金额 1026.7 亿元。

■ 话语权争夺，销售 TOP30 以规模稳固阵营

过往的几年中，“规模即话语权”，逐渐成为行业共识，千亿成为地产企业普遍目标。而在卓越 100 榜单中，销售排名靠前的房企，也占据着一定的规模优势。

如果观察卓越 100 榜前九位，可以发现都是上一年排名靠前的老面孔。其中继 2018 年晋升至卓越 100 榜前 8 位后，龙湖依靠稳定发挥，已经连续三年霸踞在榜单前列。

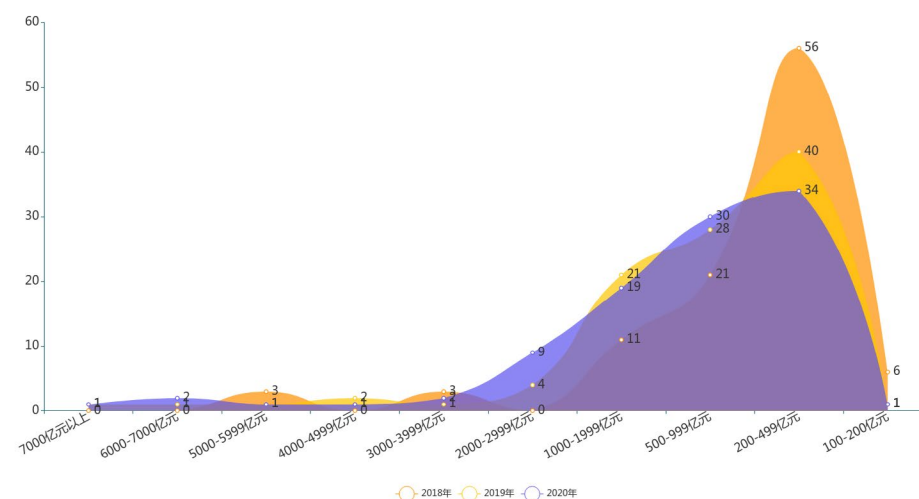
过去的 2019 年，以稳著称的龙湖，不仅在销售上取得突破，全年合约销售保持超过 20% 的同比增长速度。同时租金收入亦录得较大增幅。而在财务表现上，龙湖继续扮演“学生代表”角色，信用评级在所有房地产民企中位列最高。

目光移及“2020 中国房地产卓越 100 榜”前 20，可以看到该阵营组成也是相当稳固，规模带来的连带效应同样明显。和上一年类似，在“2020 中国房地产卓越 100 榜”中，销售金额排名前 20 房企，仅有 2 家没能稳住卓越 100 榜 TOP20 的位次。

这是因为有越来越多的中型房企在权益销售、货值等方面积极行动，另外在管理、商业模式和品牌上也表现亮眼，因此实现了超越。

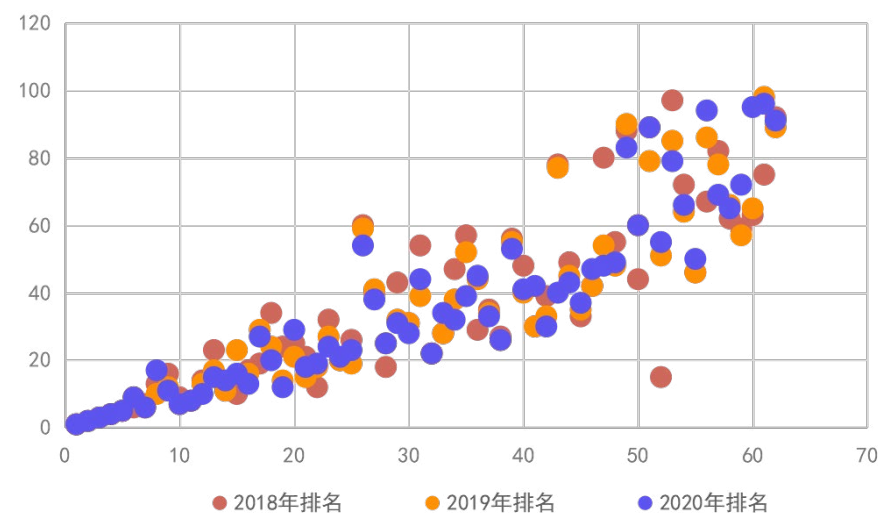
全面观察“2020 中国房地产卓越 100 榜”，可以看到销售 500 亿以上的房企有 65 家，远高于 2019 年和 2018 年的 59 家和 38 家。

2020 卓越 100 各销售阶梯房企数量分布



数据来源：观点指数整理

2020 卓越 100 房企历年排名变化



数据来源：观点指数整理

另外千亿和两千亿房企的数量也在扩容，分别为 35 家和 16 家，比 2019 年卓越 100 榜相应增加 4 家和 6 家。

当然，随着房企集中度提高，强者恒强，这些销售规模上的种子选手也成为卓越 100 榜的“常客”，牢牢稳固阵营。



从排名变化来看，如图中所示，过往 3 年，连续 3 年卓越 100 榜上有名的企业有 81 家，而排名越靠前的房企，“圆点”更集中。这意味着上述房企，排名变化更小，相比其他房企更能守护自己的排位。

“2020 中国房地产卓越 100 榜”前 30 名中排名变化较小，需要注意的是，中南置地跃升 2 位，排在第 27 位。

由 2016 年的 500 亿房企到 2019 年几近 2000 亿元，中南置地进步神速。规模取得突破后，2019 年年会上，中南置地提出未来 3-5 年要出利润、优财报、稳发展，这是基于行业发展趋势下的方向把握。

根据中南建设发布的业绩预告来看，2019 年度归属于上市公司股东的净利润金额预计达 39.47 亿元 -46.05 亿元，涨幅达 80%-110%。随着中南置地的战略提升和行动，预计未来将给上市公司贡献更多可预期的利润。

行业发展的车轮滚动向前，“规模化”从来都不是一个伪命题——规模相对较大的房企，土储丰厚，融资能力突出，不仅在发行规模上占据优势，融资成本也相对较低。

随着行业集中度程度不断上升，再加上“规模化惯性”，不管是主动还是被动，都将驱动房企继续向前。

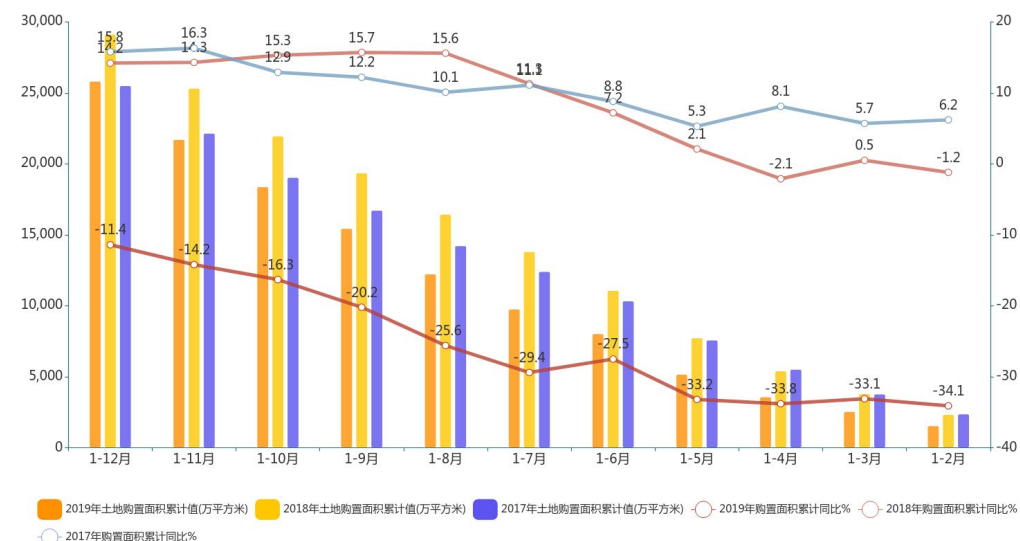
土地购置增速下降，规模房企拿地转向与分化

货值，是“2020 中国房地产卓越 100 榜”主要考量指标之一，这与土地储备息息相关。

国家统计局公布的数据显示，2019 年房地产开发企业土地购置面积 25822 万平方米，比上年下降 11.4%，降幅比 1-11 月份收窄 2.8

个百分点，上年为增长 14.2%；土地成交价款 14709 亿元，下降 8.7%，降幅比 1-11 月份收窄 4.3 个百分点，上年为增长 18.0%。

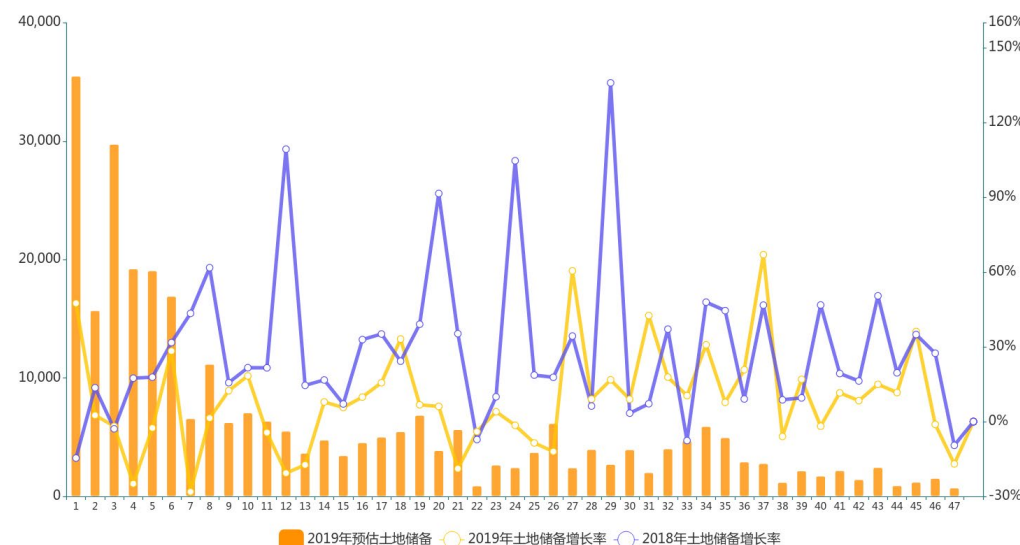
2019年1-12月全国土地购置面积累计值



数据来源：国家统计局，观点指数整理

与国家统计局公布的数据同步，2020 卓越 100 榜房企土储增速也出现了下滑。观点指数以销售规模分布在 200 亿元 -8000 亿元不等的 47 家房企作为样本，上述房企 2019 年土地储备预估为 293503.16 万平方米，平均土地储备增长率为 5.08%，远低于 2018 年的 17.74%。

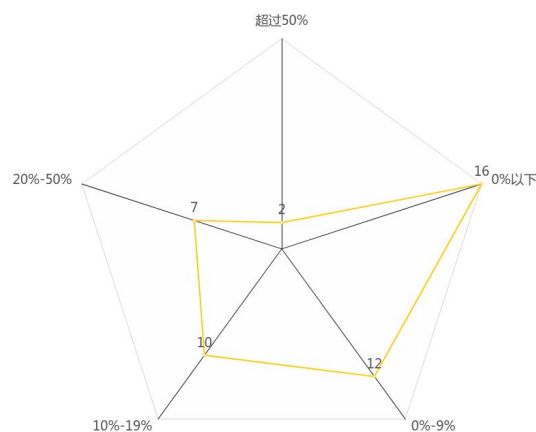
2020卓越100部分房企历年土地储备增长情况



数据来源：观点指数整理

47 家样本房企中，有 2 家 2019 年土地储备增长率超过 50%。0%-19%，也即稳中小升成为多数房企的选择，有 22 家，占比接近一半。需要留意到，有 16 家样本房企 2019 年的土储增长为负数，另外土储增长率为 20%-50% 的房企有 7 家。

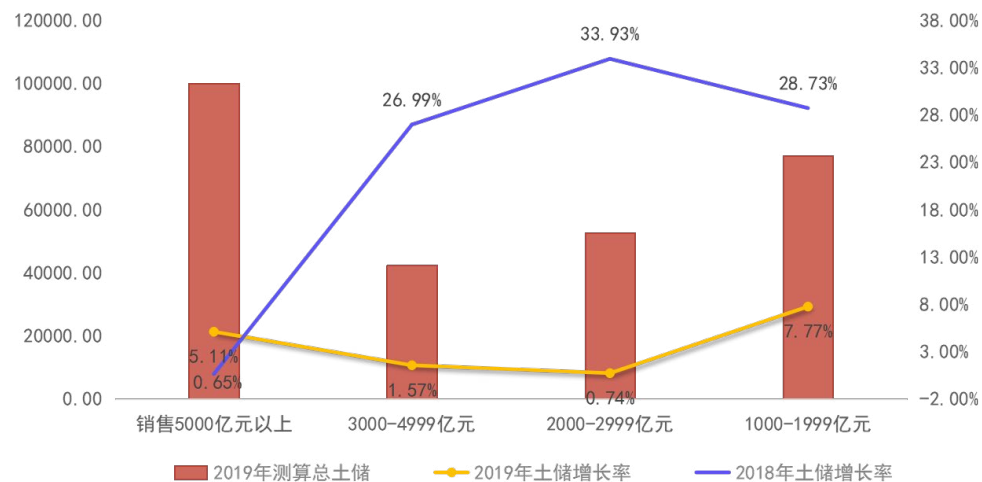
卓越100榜47家样本房企2019年土储增速



数据来源：观点指数整理

如果观察千亿房企的土储增长，可以发现 4 家销售在 5000 亿元以上的房企，2019 年总土地储备为 100131.34 万平方米，相对 2018 年同期的 95260.6 万平方米增加了 5.11%，增速比 2018 年提高 4.46%。销售在 3000-4999 亿元的房企有 3 家，土储增长率为 1.57%，2019 年总土储为 42523.16 万平方米，仅相当于销售 5000 亿元以上房企总土储的 42.47%。

2018-2019年卓越100千亿房企土储变化

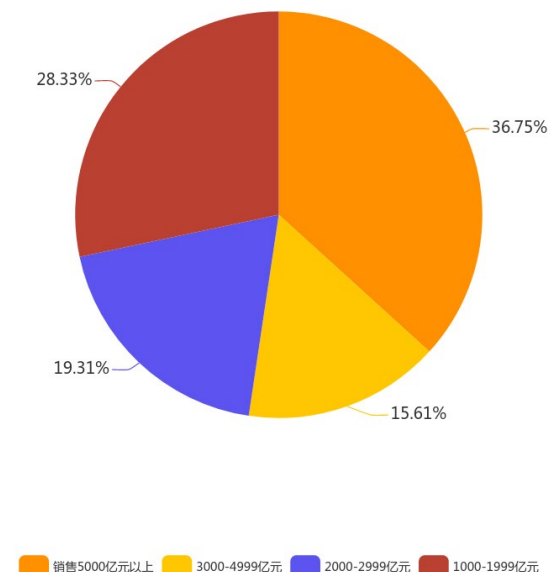


数据来源：观点指数整理

在所有千亿级房企中，土储增速最快的是销售在 1000-1999 亿级别，2019 年土地储备增长速度为 7.77%。

另外需要注意的是，房企间土储分化也在逐步扩大。仅以 35 家千亿房企来看，2019 年总土地储备为 272463.33 万平方米，相较 2018 年增长了 4.4%。

不同销售阶梯占千亿以上房企土储比例



数据来源：观点指数整理

销售 5000 亿元以上、3000 亿元 -4999 亿元、2000 亿元 -2999 亿元和 1000 亿元 -1999 亿元房企的总土地储备，分别占千亿以上房企总土储的 36.75%、15.61%、19.31% 和 28.33%。换句话说，头部房企占据着绝大多数的面粉份额，集中度更高，未来竞争优势更加突出。

周期里伺机而动，卓越 100 榜房企并购洗牌又启幕

2019 年，李兆基退休，香港经济“四大天王”时代落下帷幕。而在内地，一代房企的轮换洗牌，再次启幕。

下半年以来，土地市场流拍消息多有传出，即使是优质地块也未能逃脱。而囿于资金压力，不少房企将所属项目、资产摆上货架。因此相对于公开市场拿地，不少房企转向收并购。在这一波缓慢下行的房地产周期里，大型房企伺机而动。



据观点指数统计，2019 年初，融创以 126 亿元收购泛海国际项目 1 号地块及上海董家渡项目，拉开了 2019 年并购大戏的序幕。随后的 4 月、7 月、11 月以及 12 月，融创陆续有项目落袋，其中以 11 月 152.69 亿元对价收购云南城投集团持有的环球世纪及时代环球 51% 股权最受瞩目。

受益于并购上的继续积极进取，2019 年融创土地储备收获颇丰。仅云南城投相关项目就有 18 个，总建面约 3071.6 万平方米，其中可售建面约 2771.6 万平方米。截至 2019 年 11 月 27 日，未售建面约 2390.1 万平方米。

并购也助益融创在业务板块上得以延伸，收购完成后，云南城投时代环球更名重组为环球融创会展文旅集团，融创文旅成为全国最大的会展类项目持有及运营商，原有的四大业务板块再添两重，地产、服务、文旅、文化、会展会议、康养六大战略正式形成。

排在“2020 中国房地产卓越 100 榜”22 位的蓝光发展，2019 年也有不少项目完成收购，包括上海“虹桥世界中心”、股权收购温州宅地、重庆两江新区地块等等。

过去的 4 年中，蓝光合同销售金额年复合增长率达到 49.9%，并在 2019 年跨进千亿战营。此外物业平台蓝光嘉宝服务完成港交所上市，正式开始借力资本市场扩大发展。而文商旅等多个业务领域也多点开花，取得长足进步。

2019 年，世茂成为新晋“并购达人”。2019 年初，世茂总裁许世坛曾表示，年内将有 70% 以上的土储来自于并购。而 2019 年开年至今，世茂就开始陆续践行“诺言”。

据观点指数不完全统计，仅 2019 年世茂并购市场上就花费 201.43 亿元，收获万通、泰禾、明发、粤泰等房企旗下的多个地产项目。截至 2019 年 6 月 31 日，世房土地储备为 6407 万平方米，较

2019年至今房地产行业部分并购大事件

时间	企业	并购事件
2019年1月	融创	126亿元收购泛海国际项目1号地块及上海董家渡项目
2019年3月	世茂	13.33亿元收购香河万通70%股权
2019年3-9月	世茂	先后受让泰禾旗下11个项目部分股权，涉资96.1亿元
2019年4月	世茂	28亿元收购明发集团马鞍山项目51%股权
2019年4月	融创	阳光100作价13.34亿元向融创西南房地产开发集团转让重庆阳光壹佰70%股权，后者持有重庆市南岸区的两个物业开发项目。
2019年6月	世茂	世茂斥资64亿元先后受让粤泰股份旗下项目股权，涉广州天鹅湾二期项目。
2019年7月	金科	金科部分或全部接盘新城系16个项目，累计斥资54.75亿元，项目位于平湖、青岛、日照、上饶、宿州、许昌、商丘、宜兴等地。
2019年7月	金科	发布公告称，全资子公司拟受让重庆星坤房地产开发有限公司股权，交易标的星坤地产开发的房地产项目为涪陵红星国际广场。
2019年7月	融创	新湖中宝拟将持有的瓯瓿实业和上海玛宝的相应权益作价约67亿元出售给融创，旗下资产主要涉及位于上海、浙江温州和江苏启东三地的20宗地块，土地面积近百万平方米。
2019年11月	融创	以152.69亿元的对价收购云南城投集团持有的环球世纪及时代环球（目标公司）51%股权，目标公司更名重组为环球融创会展文旅集团。
2019年1-11月	海航	相继出售旗下位于上海、西安、纽约、伦敦等地物业，涉及资金约100.08亿人民币。
2019年12月	融创	2019年以来，华侨城转让项目及旗下子公司股权所涉及的金额近200亿元。其中，融创成都子公司以10.42亿元总价拿下华侨城成都子公司51%股权。7月底，融创31.29亿元接盘华侨城子公司持有的西安思睿置地80%权益，
2019年12月	阳光城	消息传出，阳光城正与协信控股谈判股权收购事宜，谈判已进入最后阶段，不过尚未签订协议。据市场消息此次收购为整体收购，协信资产中还包括大量的商业地产、产业地产、长租公寓等。
2019年12月	绿城中国	绿城以36亿元购入新湖中宝上海子公司35%股份。这是继2019年7月向融创转让旧改项目之后，新湖中宝第二次出售旧改项目。
2020年1月	世茂	与福晟达成“千亿规模”合作，围绕建筑、物业、商业领域展开。世茂对福晟集团所有项目进行全面代管。未来，福晟集团的所有项目都将使用“世茂福晟”联合品牌，包括新增项目。

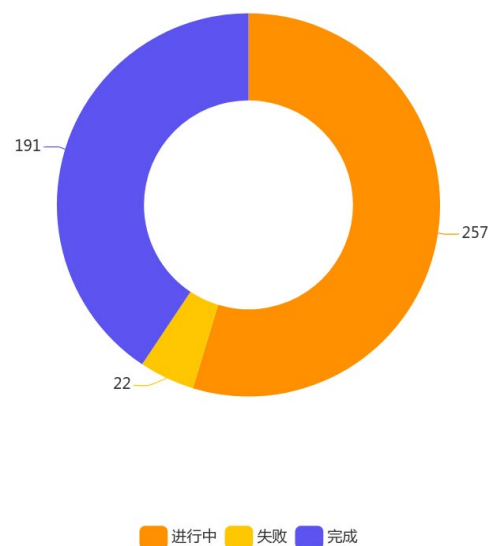
来源：公开资料、观点指数整理



2018 年底 5538 万平方米增长了 15.70%。随着收购项目的陆续完成，这个数字预计会更多。

根据高盛发布的研究报告称，截止到 2019 年 12 月，世茂年内新增土储达 900 亿元人民币，平均土地成本为每平方米 5500 元人民币。

2019年至今A股房地产行业并购进度



数据来源：iFinD、观点指数整理

根据 iFinD 数据显示，2019 年 3 月 3 日 -2020 年 3 月 3 日，A 股房地产行业发生并购事件达到 470 个，涉及股权、债券、实物资产等，并购方支付现金达到 3785.1 亿元，并购标的总价值达到 4914.54 亿元。其中，并购完成的有 191 起，失败的有 22 起，进行中的有 257 起。

有买就有卖，2019 年融资环境严苛，让不少房企只能断臂求生，以土储换得空间。展望 2020 年，地产融资严监管预计不变。对于

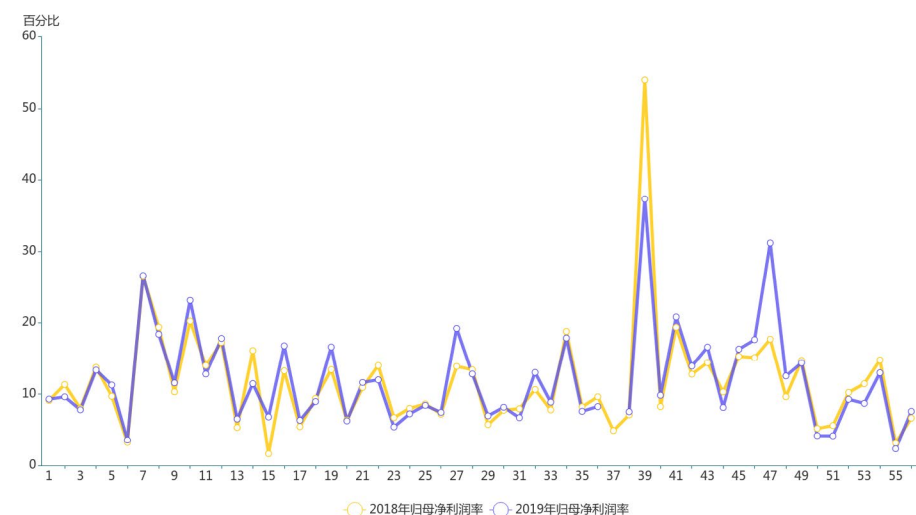
高杠杆运行或者销售受阻房企来说，依然如履薄冰。

保守还是进取？发展路径考题下的利润平衡

规模追求是顺势而为，然而不意味着就有对应的绝对利润收益。

观点指数以卓越 100 榜中 55 家上市房企作为观察样本，测算 2019 年有 26 家房企归母净利润率（归母净利润 / 营业收入）较 2018 年出现一定程度下跌，最大下跌幅度达到 16.66%。

卓越100房企归母净利润率变化



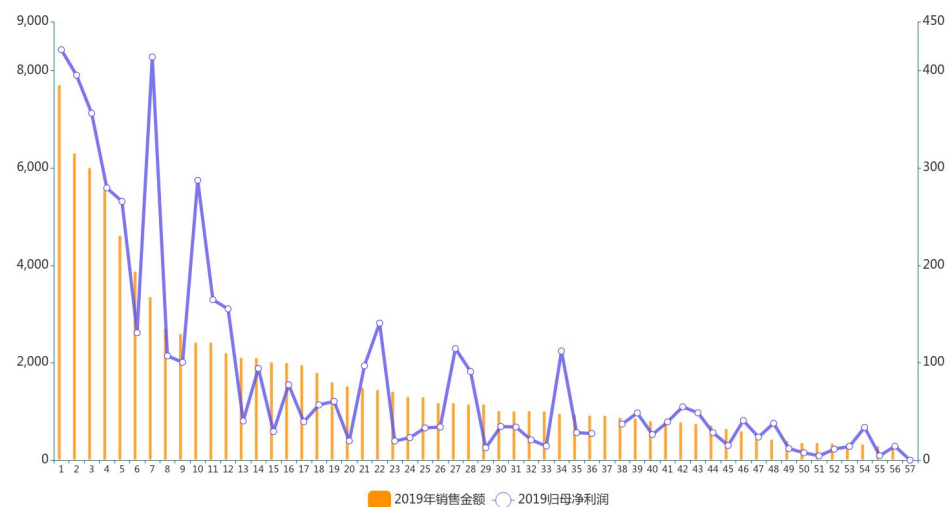
数据来源：企业公告、观点指数预测

上述房企中，归母净利润率相较 2018 年增长超过 2% 的有 10 家，占比 18.18%；处于 1%-2% 之间的有 9 家，另有 10 家处于 0%-1% 区间。

随着行业竞争加剧，不可否认，卓越 100 房企对规模扩张存在着一定需求。而现实是，往往需要动用更多资金或者杠杆撬动，成本管控和地价上升带来的压力却不减反增，因此如何在规模和利润中取好平衡，是房企需要修炼的一门功课。



2019年卓越100房企销售金额和归母净利润对应关系



数据来源：企业公告、观点指数预测

从卓越 100 榜 55 家上市样本企业来看，有不少销售金额较高的房企归母净利润反而低于更小量级的企业。

如果以比例来计算，不考虑其他业务贡献前提下，上述房企中仅有 4 家 2019 年归母净利润测算占销售金额 10% 以上。换句话说，销售金额中 10% 可以转化成归母净利润，分别是中国海外发展、华润置地、龙光地产还有金融街。

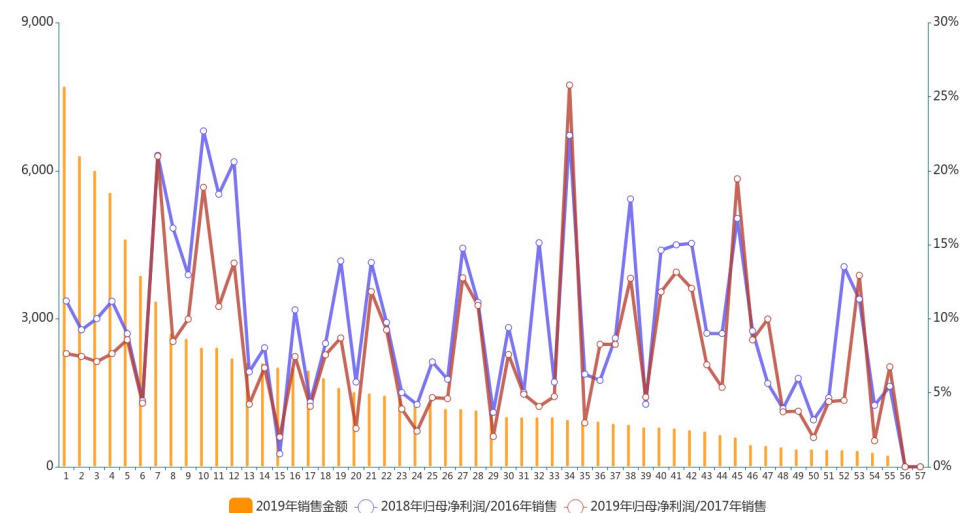
以中国海外发展而言，虽然历年来销售金额不是最高，但是依靠严格的成本管控等策略，其归母净利润接近或超过头部房企。

过去两年中，“各方面增长相对较缓”成为中国海外发展的隐形焦虑以及投资者关注点。也许是意识到保守步调让其相对其他同行失去了很多发展机会，中国海外发展变得更加积极。2018 年全年销售金额同比增长 33.49%，高于 2017 年仅 5.29% 的增速；2019 年合约销售为港币 3771.68 亿元，同比增长 25.21%。

按照中国海外发展的发展规划，2020 年不仅要实现 4000 亿港元销售目标，而且对高盈利也未放松，要保持 30% 的毛利率。

在上述卓越 100 榜 55 家上市样本企业中，归母净利润占销售金额 1%-3% 之间的有 17 家，超过样本企业三成。这部分房企杠杆用得比较高，费用管控和资金成本也相对处于劣势。

卓越100房企归母净利润与销售比例变化



数据来源：企业公告、观点指数预测

当然，需要考虑的是房企销售额结转存在一定滞后性，如果统一以结转周期为两年时间测算，仅有 17 家企业“2019 年归母净利润/2017 年销售金额”高于“2018 年归母净利润/2016 年销售金额”。换句话说，30.91% 的样本房企 2017 年销售金额对归母净利润的转化要弱于 2016 年。

因此，规模化不是伪命题，但是如何提高卷面分考验着每一家房地产企业，需要在每一道发展工序中践行。

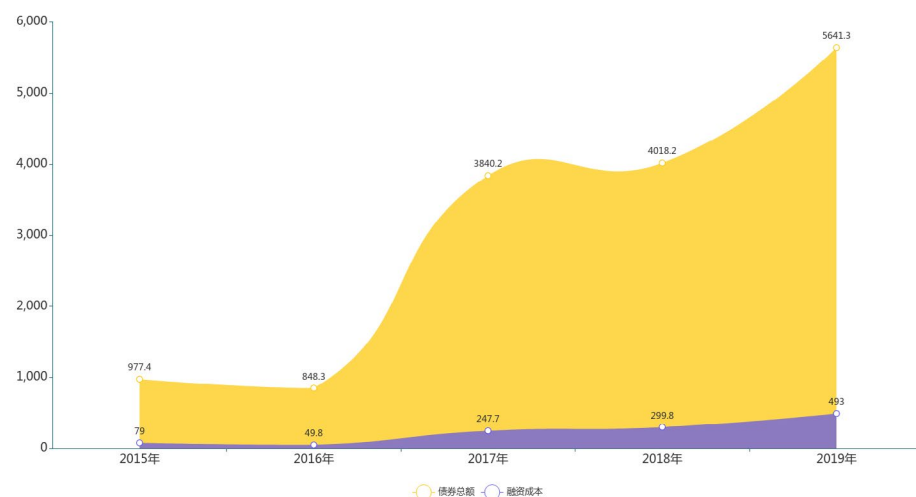
当前有不少观点认为，未来创新科技将会以房地产作为应用场景，增加新的内涵和附加值。目前，融合科技概念发展地产的房企不少。以实地地产为例，其借助智能产品、数据分析等方式，为消费者提供更宜居和周期更长的住宅产品。这或许不失为一种提高议价力以及利润空间的路径。



■ 融资收紧焦虑，未来 5 年到期债务超 3 万亿

2019 年，房地产资金持续收紧，行业艰难前行。为了缓解债务压力，不少房企逐渐走上海外发债之路，以新债置换一年内到期的旧债。Wind 数据显示，2019 年房地产企业发行海外债总额达到 5641.3 亿元，同比增长 40.39%，平均票面利率为 8.74%，比 2018 年高 1.28%，融资成本总额为 493 亿元。

2015-2019 年房企海外债券发行情况



数据来源：Wind、观点指数整理

回归到上市房企情况来看，观点指数以 24 家 A 股房企 +45 家内房股作为样本，测算发现 2019 年上述房企总有息负债达到 68516.38 亿元，平均净负债率为 84.57%。

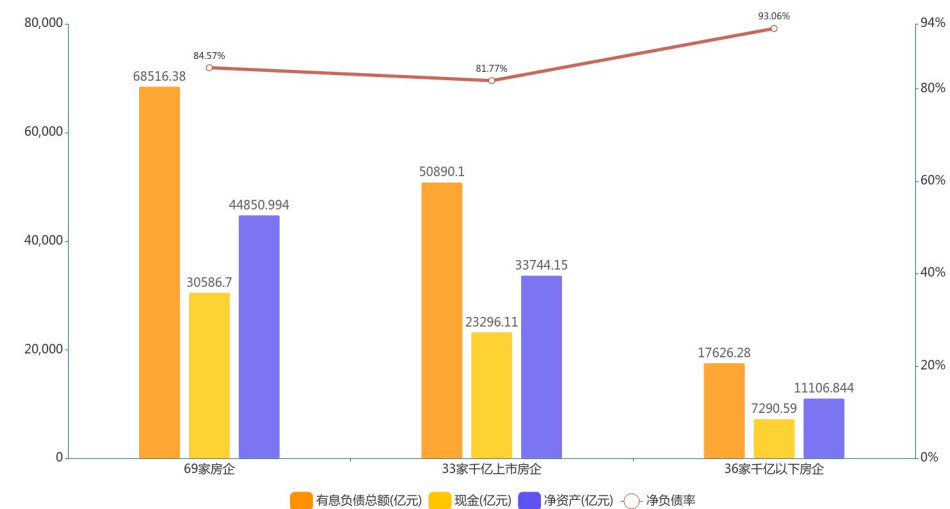
2019 年 69 家上市样本房企预估有息负债情况



数据来源：企业公告、观点指数预测

其中，卓越 100 榜中包含 33 家样本千亿上市房企，2019 年总有息负债为 50890.1 亿元，占 69 家样本企业总有息负债的 74.27%，平均净负债率为 81.77%。需要关注的是，千亿以下上市房企总有息负债为 17626.28 亿元，库存现金及银行存款为 7290.59 亿元，平均净负债率高达 93.06%。

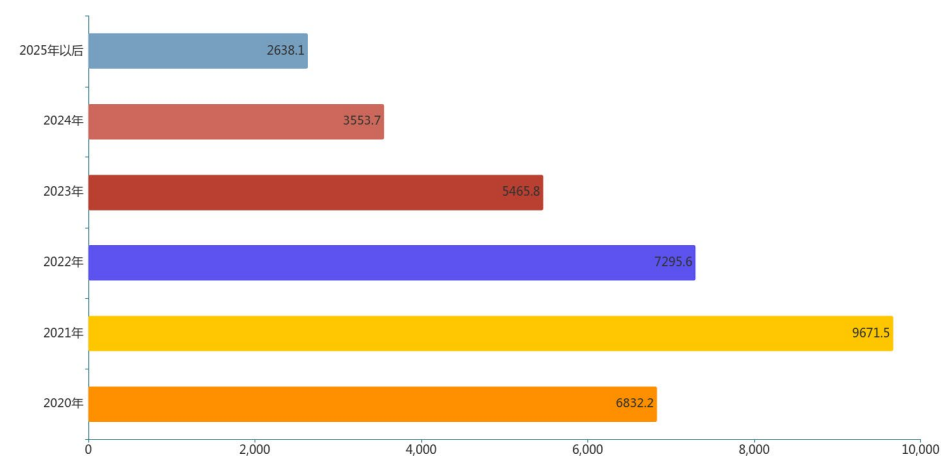
不同销售阶梯上市样本房企有息负债情况



数据来源：企业公告、观点指数预测

可以看到，相对于大型房企而言，中小型房企融资成本更高，在手现金和净资产相对规模较小，财务中的杠杆负效应显现。

2020-2025 年后房企到期债务规模 (亿元)



数据来源：Wind、观点指数整理



从全行业的到期债务来看，Wind 数据显示，2020 年房企到期债务为 6832.2 亿元，占未来到期债务的 19.27%。2021 年到期债务最高，达到 9671.5 亿元，占比 27.28%。换句话说，今明两年，房企债务到期规模占未来总规模的 46.55%。如果放长到未来 5 年来看，2020-2024 年房企有超过 3 万亿元的债务压顶。

2020 年 3 月 3 日，人民银行、财政部、银保监会联合召开金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会暨电视电话会，会议强调坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。

此外，开年以来，全国已经有超过 10 家银行收到监管部门的大额罚单，事由重点集中在涉房贷款领域，信贷资金违规流入房地产市场。

从上述动态来看，意味着 2020 年房地产严监管基调仍然不变。要想舒缓债务压力，除了正规受监管的渠道外，疫情过后能否正常、快速销售去货，加快现金回流，将显得尤为关键。

或许 2020 年，房企的决断与“买卖”洗牌潮仍将继续。

2019 中国房地产销售金额 TOP100 报告



2019 中国房地产销售金额 TOP100

排名	企业	销售总额(亿元)	排名	企业	销售总额(亿元)	排名	企业	销售总额(亿元)	排名	企业	销售总额(亿元)
1	碧桂园	7715.0	26	中国铁建	1254.2	51	东原集团	735.1	76	领地集团	399.1
2	万科	6308.4	27	中国奥园	1180.6	52	越秀地产	721.1	77	复星地产	383.0
3	中国恒大	6010.6	28	雅居乐	1179.7	53	福晟集团	703.0	78	万达集团	381.1
4	融创中国	5562.1	29	祥生地产	1174.7	54	华宇集团	680.5	79	大唐地产	365.7
5	保利发展	4618.5	30	荣盛发展	1153.6	55	建发房产	678.2	80	花样年	362.1
6	绿地控股	3880.4	31	滨江集团	1120.6	56	海伦堡	674.5	81	当代置业	362.0
7	中海地产	3356.8	32	蓝光发展	1015.4	57	新希望地产	660.9	82	五矿地产	350.2
8	新城控股	2708.0	33	首开股份	1013.4	58	红星地产	660.8	83	大华集团	347.6
9	世茂房地产	2600.7	34	美的置业	1012.3	59	弘阳地产	651.5	84	信达地产	344.9
10	华润置地	2425.0	35	建业地产	1011.5	60	俊发集团	608.0	85	星河控股	339.9
11	龙湖集团	2425.0	36	卓越集团	981.0	61	宝龙地产	603.5	86	金融街控股	331.0
12	招商蛇口	2204.7	37	龙光地产	960.2	62	仁恒置地	561.4	87	上坤集团	323.5
13	阳光城	2110.3	38	泰禾集团	940.2	63	电建地产	528.4	88	星河湾	322.7
14	金地集团	2106.0	39	华发股份	922.7	64	正商集团	518.0	89	正黄集团	312.6
15	绿城中国	2018.0	40	新力控股	921.2	65	敏捷集团	505.3	90	实地集团	300.4
16	旭辉控股	2006.0	41	金辉集团	919.7	66	三盛集团	491.4	91	和昌集团	298.2
17	中南置地	1960.5	42	佳兆业	881.2	67	华鸿嘉信	460.1	92	北大资源	294.9
18	金科股份	1803.4	43	华侨城	862.2	68	德信中国	450.8	93	彰泰集团	292.0
19	中国金茂	1608.1	44	合景泰富	861.1	69	中交地产	434.5	94	佳源国际	288.7
20	正荣集团	1607.0	45	首创置业	808.1	70	保利置业	432.0	95	云星集团	284.2
21	中梁控股	1525.0	46	融侨集团	806.6	71	路劲基建	430.0	96	协信控股	283.1
22	富力地产	1493.1	47	中骏集团	805.0	72	联发集团	415.6	97	方圆地产	276.5
23	华夏幸福	1451.6	48	时代中国	783.6	73	康桥地产	408.5	98	奥山控股	275.6
24	融信中国	1413.2	49	大悦城控股	758.0	74	朗诗绿色集团	404.9	99	力高集团	274.1
25	远洋集团	1300.3	50	禹洲地产	751.2	75	绿都地产	399.1	100	方直集团	256.0

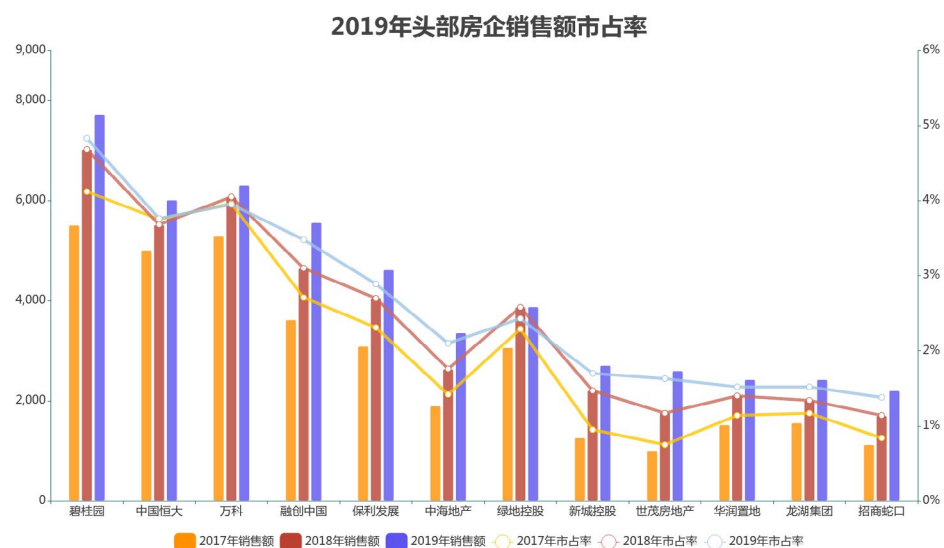
销售金额 TOP100 报告

关键词：千亿房企 市占率 增长放缓 销售目标

■ 碧万恒蝉联三甲，市占率超过 12.5%

对于 2019 中国房地产销售金额 TOP100 来说，最无悬念的或许就是销冠的卫冕了，碧桂园凭借 7715 亿元的销售金额成功连庄。和榜眼相比，中间有着相对大的身位，这一差距是暂时的，又或者是持久的，取决于二者谁能长久地保持规模增长。

和 2018 年相比，碧桂园更加低调。除了业绩外，最受关注的或许是与广州地铁集团签订合作框架协议，就“枢纽 + 社区 + 产业”新兴城市发展布局。虽然市场对双方的合作项目多有猜测，但均未得到官方证实，也许要留待 2020 年或者更远的未来揭晓。

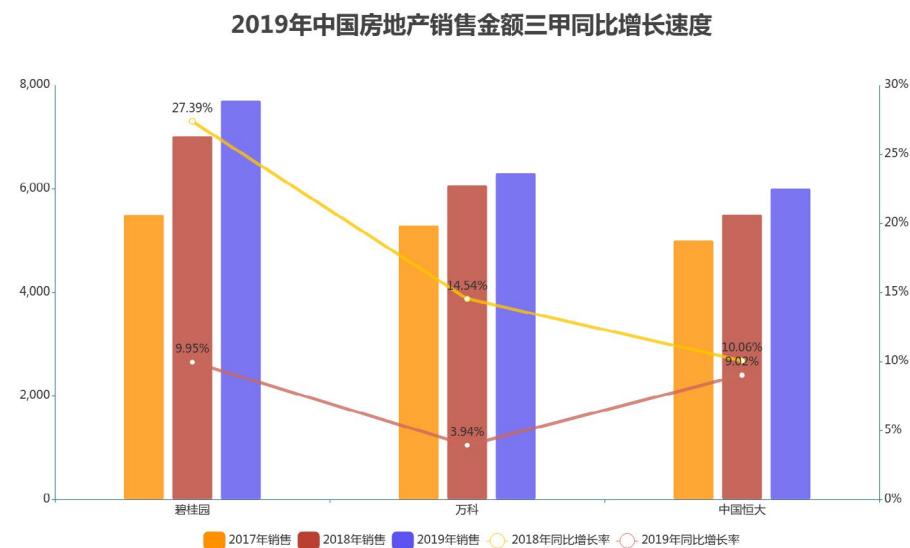


数据来源：观点指数监测及整理

2019 年全国商品房销售金额为 15.97 万亿元，碧桂园、万科和恒大的合约销售超过 2 万亿元。按此计算，三甲市占率合计超过 12.5%

恒大和万科的榜眼之争从 2017 年延续至今，年内曾出现位次反转，最终万科凭借近 300 亿元的优势暂时领先，继续蝉联第二名。

对于万科来说，2019 年最重要的事情之一就是宝能的作别。2019 年 12 月 19 日，万科公告透露，宝能系持有万科股票的比例已降至 5% 之下。这场旷日持久的“万宝之争”，最后以宝能套现至少 580 亿元宣告正式结束。



数据来源：观点指数监测及整理

股权架构更加清晰之余，万科继续聚焦主业，回归基本盘。从销售成绩来看，成果无疑是显著的，面对恒大的凶猛攻势，维持住了榜眼的荣誉。不过从销售金额同比增速来看，2019 年万科的增速仅为个位数，在三甲中最低。接下来的 2020 年，还有更多发挥的空间。

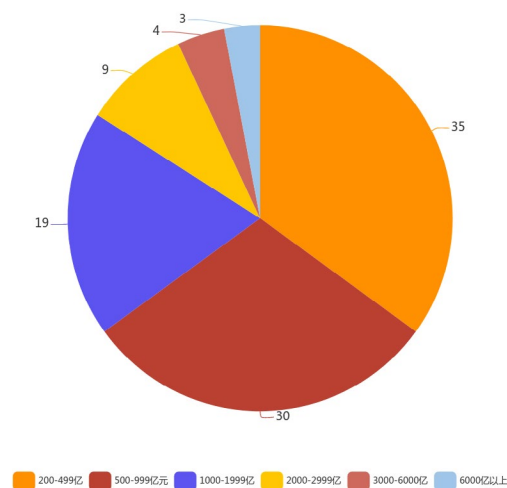
万科之外，恒大今年的表现亦可圈可点。首先是“造车梦”继续寻找现实依托。2019 年 1 月 15 日，恒大以 9.3 亿美元收购瑞典电动汽车公司 NEVS 的 51% 股权。紧接着的 1 月 24 日，以 10.6 亿入股卡耐新能源，并于同月与柯尼塞格合资成立一家研发和生产制造世界顶级新能源汽车公司。接下来的 3 月、5 月和 7 月，在轮毂电机技术和动力总成技术上也有所动作。

地产、足球之后，造车已经成为恒大的第三标签。在此基础上，2019 年恒大还在资本市场上“慷慨”派息，187 亿元的巨额分红不管花落谁家，这个数字也足以成为行业关注的焦点。

35 家房企跨越千亿，3000 亿 + 阶级队伍壮大

2019 中国房地产销售金额 TOP100 榜单的一大亮点，来自销售金额突破千亿的房企数量。从榜单来看，2019 年有 35 家房企迈进千亿阵营，对比去年的 31 家增加 4 家，数量比行业普遍预估的要少。不过，合约销售总额占 100 强总销售额的 70.52%。

2019 年中国房地产销售金额 TOP100 各阶梯企业分布

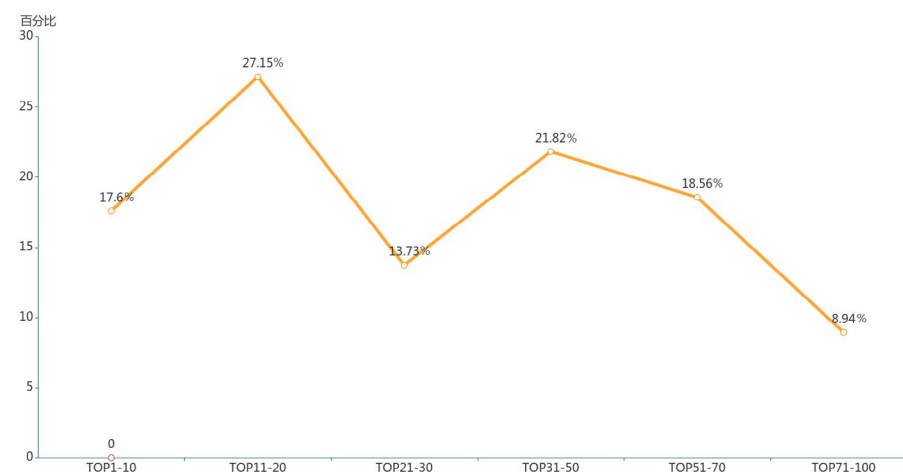


数据来源：观点指数监测及整理

从各个销售阶梯来看，有 7 家房企销售规模超过 3000 亿元，比 2018 年增加 1 家。其中 4 家位于 3000-6000 亿元之间，包括融创、保利、绿地还有中海，4 家房企合约销售占总销售榜单的 14.74%。

财务杠杆持续稳健的中海，销售增速提升明显。为了保持利润规模，2019 年中海地产在土地市场上大举收储。不包括中海宏洋在内，2019 年 1-12 月，中海在全国斩获 53 宗地块，总土地金额达 1133.6 亿元，新增建筑面积 1145.61 万平方米，应占楼面面积 1096.77 万平方米。

销售金额 TOP100 房企各阶梯同比增长率平均值



数据来源：观点指数监测及整理

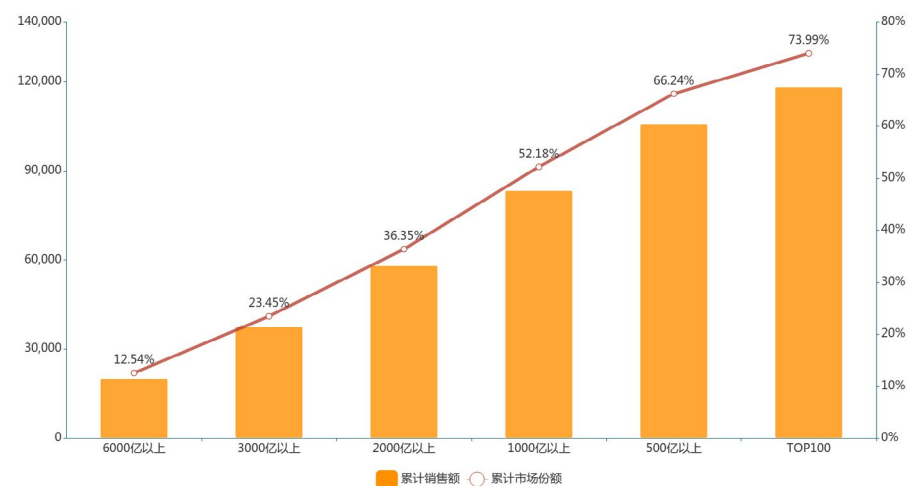
除此之外，值得关注的还有融创，2019 年融创销售同比增速达到 19.63%，这一速度也将其顺利推上榜单的第四名。

从各个阵营来看，TOP11-20 的平均同比增长率较为突出，达到 27.15%。这些房企的销售规模在 1500 亿元 -3000 亿元之间，对市场份额的占据颇有雄心壮志，再加上回款压力带来的紧迫感，因此销售上也会更加进取。



平均同比增长率最低的为 TOP71-100 的房企，仅为 8.94%，对于目前的房地产环境而言，体量越小，越缺乏竞争和融资优势，相应的要想获得规模上的长进也会吃力一些。

2019年中国房地产销售金额TOP100各阶梯市占率



数据来源：观点指数监测及整理

市占率方面，如上所述，以 2019 年全国商品房销售额 15.97 万亿元计算，2019 中国房地产销售金额 TOP100 房企市占率合计为 73.99%，其中 1000 亿元以上房企市占率逾 52.18%，换句话说，35 家千亿房企占据行业销售的大半江山。

37 家房企完成全年销售目标，74 家房企增速为正

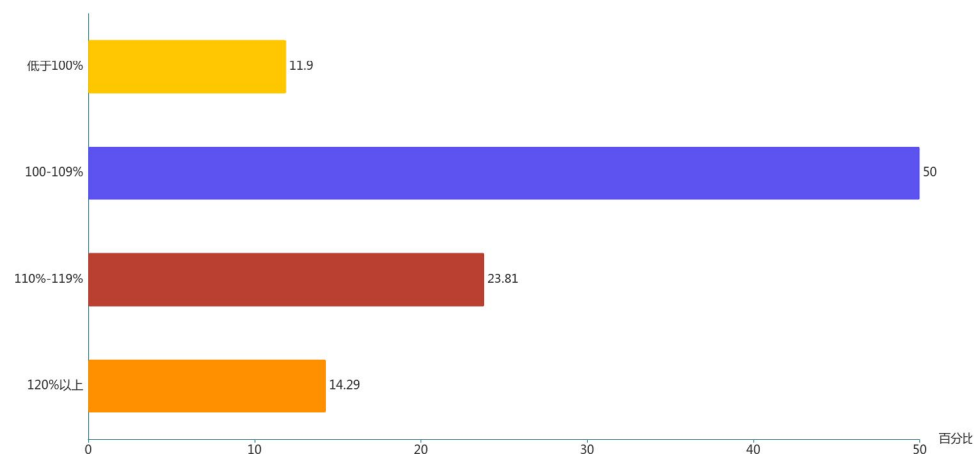
结合 42 家公开销售目标房企来看，全年完成销售目标的有 37 家，达标房企占比 88%。

其中，完成率超过 120% 的有 6 家，占比 14.29%，世茂是当中一员。世茂 2019 年合约销售目标为 2100 亿元，完成率达到 123.84%。“重回前十”一直是世茂内部的目标，早在 2019 年 11 月，世茂累计合约销售总额就达到 2277.30 亿元，超过全年目标 8%。

2019 年，世茂在相对冷淡的行情周期中开启并购模式，与泰禾的

项目合作也成为业内关注的焦点，下一步或许是如何转化为业绩的问题。

TOP100房企销售目标完成率分布

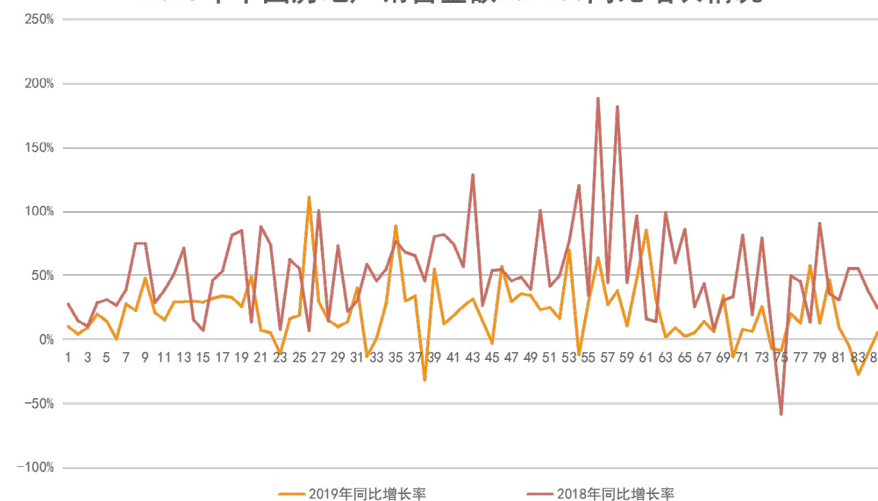


数据来源：观点指数监测及整理

销售目标完成率位于 100%-109% 的有 21 家房企，占比 50%。2019 年销售遇冷，购房者普遍保持理性，这一数字也意味着很多房企是勉强达标。年中时，就有房企和观点指数透露，其或许完不成全年 1000 亿元的销售目标，从现有数据看，12 月该房企还是努力了一把，刚刚跨过 100% 完成率的门槛。

达标之外，也有 11.90% 已经公布销售目标的房企并未能完成任务，最低的完成率仅为 91.97%，需要下一年再接再厉。

2019年中国房地产销售金额TOP100同比增长情况



数据来源：观点指数监测及整理

如果全面观察 TOP100 房企的同比增长率，可以发现上述的未达标情况早已有迹可循。过往三年均榜上有名的房企有 86 家，对比销售数据可以清晰看到最近两年的同比增长率图谱，其中有 72 家销售增速低于去年。

需要关注的是，有 12 家房企未能在 2019 年实现正增长，同比增速为负。

TOP50 门槛增幅最大，位次争夺中谁能稳住发展节奏？

2019 中国房地产销售金额 TOP100 门槛值较 2018 年有所提升，其中增幅最大的是 TOP50，较去年同期的第 50 名增长 24.16%

各门槛值中，TOP3、TOP30 和 TOP20 的增幅相对较低，分别为 0.14%、11.33% 和 13.12%，处在头、中部的房企，前有拦路虎，后有追击者，再加上市场环境的影响和体量较大，难免增长乏力。而位于榜单末端，房企面临的行业压力和发展局限更大。

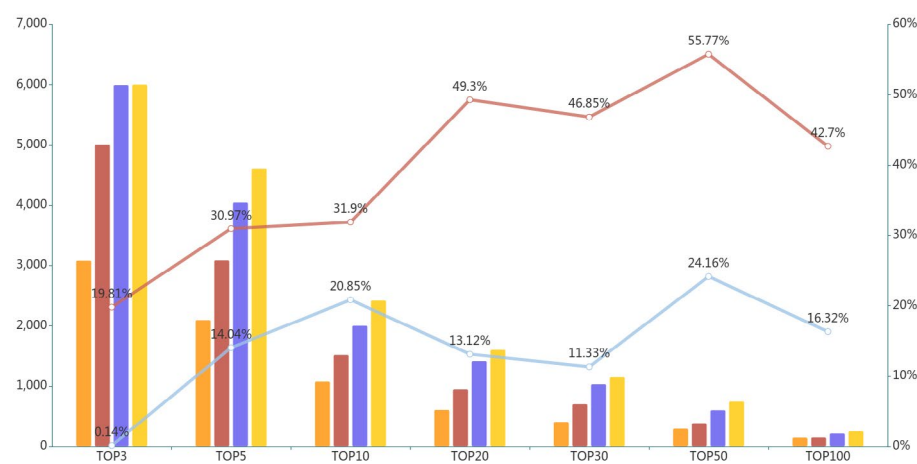
随着调常态化，一些规模更大的房企更容易获得市场的认可，在拿地和融资上也获得相对的优势，而小房企的生存空间急剧压缩，未来的日子将更加艰难。举例而言，观点指数监测的融资数据中，不乏高息举债的小型房企，最高的融资利率达到 15%。

在此大环境下，上市连接资本市场不失为更好的选择。据观点指数不完全统计，不包括大悦城重组在内，2019 年有 6 家主营房地产开发的企业上市，分别为德信中国、银城国际、中梁控股、中国天保集团、新力控股和景业名邦。

另外，还有大唐集团、港龙中国、汇景控股、三巽控股、海伦堡地产和奥山控股 6 家房企已经向港交所提交 IPO 文件，等待下一步操作。

不管是 2019 中国房地产销售金额 TOP100 的哪个门槛，跨过不意味着暂时休止。如何在持续刷新的位次争夺中稳住发展节奏，走得更稳、更快，留待 2020 年 TOP100 房企继续解答。

2019 中国房地产销售金额 TOP100 门槛值变化情况



数据来源：观点指数监测及整理

2020 中国房地产品牌价值报告



2020 中国房地产品牌价值卓越榜

排名

企业

1

碧桂园控股有限公司

2

万科企业股份有限公司

3

恒大集团

4

中海企业发展集团有限公司

5

华润置地有限公司

6

融创中国控股有限公司

7

保利发展控股集团股份有限公司

8

龙湖集团控股有限公司

9

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

10

星河湾集团

11

金地(集团)股份有限公司

12

中国金茂控股集团股份有限公司

13

绿地控股集团股份有限公司

14

绿城中国控股有限公司

15

旭辉控股(集团)有限公司

排名

企业

16

世茂房地产控股有限公司

17

阳光城集团股份有限公司

18

华夏幸福基业股份有限公司

19

大悦城控股集团有限公司

20

莱蒙国际集团有限公司

21

大连万达集团股份有限公司

22

四川蓝光发展股份有限公司

23

正荣地产控股股份有限公司

24

雅居乐集团控股有限公司

25

金科地产集团股份有限公司

26

泰禾集团股份有限公司

27

力高地产集团有限公司

28

广州富力地产股份有限公司

29

远洋集团控股有限公司

30

禹洲地产股份有限公司



品牌价值报告

在房地产行业，打造属于自己的品牌，形成良好的品牌协同效应已经成为越来越多房企的共识和不懈追求。

不管是全国性品牌还是区域性品牌，只要品牌作为产品或企业标志符号，能够对特定的消费者主体产生积极的效用，那么它就具有一定的价值。一个优质品牌能够为企业的持续创新赢得成长红利，打造雄厚的品牌基因，铸就客户的信任。

作为 2020 中国房地产卓越 100 榜系列榜单的一部分，2020 中国房地产品牌价值卓越榜旨在表彰过去一年全力提升竞争力，营造出色品牌知名度、品牌美誉度和品牌忠诚度，并打造出优秀品牌价值的房地产企业，指标体系包含品牌熟知度、品牌认可度、社会公益三个单项指标。

夺得本年度品牌价值卓越榜冠军的企业为碧桂园，时隔一年之后重回冠军宝座。去年的冠军万科则以 0.1 分的微弱差距位居第二，与去年情况相似，碧万恒三家通过规模上的优势瓜分了品牌价值的前三名。

2019 年，碧桂园集团持续稳健发展，品牌价值获得社会广泛认可，并且明确提出要做“为全世界创造美好生活产品的高科技综合性企业”，将以地产、农业和机器人作为未来发展的三大核心业务。

碧桂园农业是碧桂园品牌价值理念的有力输出，2019 年 12 月 9 日，

在海南三亚召开的首届中非农业合作论坛上，碧桂园农业控股有限公司、马达加斯加共和国农业畜牧业和渔业部、中国国家杂交水稻工程技术研究中心，共同签订三方农业合作框架协议。根据合作协议，碧桂园农业将与中国国家水稻中心合作，推动杂交水稻在马达加斯加共和国的产业化发展，助力非洲实现粮食安全。

碧桂园的博智林机器人，不仅在建筑装配方面有所成就，还落地到餐饮等方面，融入人们生活的方方面面，深刻体现出“给你一个五星级的家”的品牌理念。截至 2019 年 12 月，博智林机器人已递交专利申请超过 1500 项，在研建筑机器人项目 59 个，其中 29 款进入工地测试阶段。

作为销售规模榜的常胜将军，碧桂园也不忘肩负社会责任，做到坚守扶贫一线，联合社会力量投身公益事业。2019 年 12 月 5 日，国强公益基金会、碧桂园集团正式启动“暖冬行动”，集团精心筹备了 1500 份暖冬礼包，帮扶 9 省 14 县 2583 个贫困户和留守儿童。

值得注意的是，品牌价值不仅仅是规模的体现，部分体量较小的房企也打造出自己良好的品牌，而这种品牌理念往往集中体现在其打造的产品上。在这次的品牌价值卓越榜单中，星河湾、莱蒙国际及力高地产正是这样的代表。

星河湾的核心竞争力是产品品质。20 多年来，星河湾集团一直秉



持“舍得、用心、创新”的核心价值观，努力创立行业的品质典范，积极履行社会责任。其持之以恒的工匠精神，不仅为城市现代化建设做出了卓越贡献，同时也赢得了市场和大众的认可。

从互联网到未来的物联万物，随着经济、科技、文化的发展，客户和市场对于产品品质创新的要求会越来越高、越来越快。星河湾对此一直保持着清醒的认知，并且坚信过硬的产品品质和持续不断的品质创新和突破，才是面对市场不确定因素、应对不同经济和发展环境的有力保障。

星河湾会结合社会经济发展的大背景，产业、行业竞争的大环境，市场、客户需求的大趋势，做出产品品质发展与创新的提前规划，以及品质管控体系的持续优化。2019年初，集团董事长黄文仔先生提出星河湾正式迈入4.0时代，“星河湾4.0标准”的内容包括设计施工、运营维护、配套服务，并将延伸到相关业务板块的整个产业链。

2019年也是莱蒙国际创新与发展的一年，其杨浦产业办公平台、莱蒙国际中心等产品获得业内一致好评和认可。如今，上海市地区的多元化发展推动了杨浦等地区的产业发展和经济转型，在这

个关键的过程当中，杨浦产业办公平台可以为各个企业提供不错的办公资源。

莱蒙国际中心为相应的企业科技创新和发展带来了更多的优势，为其园区内的企业带来了诸多的合作条件和良好的经营选择。这种优质放心的环境也实现了更加独特的企业服务，让别具特色的莱蒙国际中心能够以其优势展现更好的创业价值。

与星河湾、莱蒙国际不同的是，力高地产在品牌价值打造上更为别开生面，甚至把关注点集中到建筑中的人，通过秉持“力致·美好生活家”的品牌理念，深入发展地产主营业务，持续布局多元化业务组合，打造硬核产品系。2019年10月，力高地产发布了新东方健康建筑1.0产品，首次完整诠释对于新东方生活方式的独特理解，以此延伸出力高健康建筑的产品理念。

为响应“健康中国”战略，力高地产建立自身独有的健康建筑标准化体系——《力高新东方的健康建筑标准》，并且提出3年内100%新建项目100%达到国家健康建筑要求的“双百计划”，不断升级新东方健康建筑产品，推动健康建筑的研究与发展，为客户提供有口碑的健康建筑产品。

2020 中国房地产管理与团队报告



2020 中国房地产管理与团队卓越榜

排名

企业

1

万科企业股份有限公司

2

融创中国控股有限公司

3

碧桂园控股有限公司

4

恒大集团

5

龙湖集团控股有限公司

6

中海企业发展集团有限公司

7

华润置地有限公司

8

旭辉控股（集团）有限公司

9

阳光城集团股份有限公司

10

中国金茂控股集团有限公司

11

保利发展控股集团股份有限公司

12

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

13

世茂房地产控股有限公司

14

金地（集团）股份有限公司

15

广州富力地产股份有限公司

排名

企业

16

华夏幸福基业股份有限公司

17

绿地控股集团股份有限公司

18

新城控股集团股份有限公司

19

融信中国控股有限公司

20

绿城中国控股有限公司

21

五矿地产有限公司

22

远洋集团控股有限公司

23

四川蓝光发展股份有限公司

24

中梁控股集团有限公司

25

首创置业股份有限公司

26

正荣地产控股股份有限公司

27

佳兆业集团控股有限公司

28

禹洲地产股份有限公司

29

金科地产集团股份有限公司

30

雅居乐集团控股有限公司



管理与团队报告

过去这一年，房地产行业依旧风云变幻，传统住宅的光彩正逐渐褪色，在政策的指导下，维持房地产市场稳定，成为了当下乃至未来一段时期内房企生存的风向标。

稳定实质上是“双向调控”，部分城市也依据“因城施策”的原则，制定了不同力度的人才住房扶持政策。

在严峻的市场环境之下，房企若想在汪洋大海中安稳前行，首先离不开的是一个高效的管理团队。

而在芸芸房地产企业中，有哪些宝贵的房企管理经验值得我们学习？有哪些标杆房企管理团队值得同业者们仿效？又有哪些先进的模式与经营理念引领行业之先？

作为 2020 中国房地产卓越 100 榜系列榜单的一部分，2020 中国房地产管理与团队卓越榜，旨在表彰过去一年通过团队的建设与打造而博得行业认同和学习，以及在团队构建和打造上有卓越成就的企业，评选指标包括团队建设、管理模式、领导力与执行效率等。

回顾过往榜单，2019 年龙湖以最高综合得分坐上了头把交椅，而今年万科、融创、碧桂园占据前三名位置，紧随其后的是恒大、龙湖。

万科获得冠军，相比去年前进了 3 个名次；融创、碧桂园分属第二、第三名，第五的位置由龙湖拿下，恒大为今年前五的新面孔。

万科之所以能够重回榜首，离不开背后合理有效的人事改革行动，即“大江大海”计划。

2019 年，万科对组织架构中的业务线进行了扩展，增加了教育 BU。于当年 5 月份，万科还调任南方区域首席执行官张纪文负责教育业务，首席财务官孙嘉接任南方区首的位置。

伴随着业务、组织结构的调整，上述人事变动只是其中冰山一角。从 2019 年 5 月底薛峰从厦门万科总经理调任广州万科总经理开始，万科接连调整高管职位，于两个多月内发布了 14 条人事任命。

一系列职位调动主要以内部调配、跨区域流动为主，也是万科推动“大江大海”计划的结果。简单来讲，“大江大海”计划主要包括明确能力需求、激发内部人才流动以及寻求外部市场人才，是万科明确提出战略转变、事人匹配的产物。

万科希望通过得到业务发展的能力拼图，再根据能力拼图去找合适的人。

除了内部高管区域换防之外，万科也适当精简了部分基层员工，主要体现在包含新业务的房地产开发系统上。据年报披露，房地产开发系统员工人数从 2019 年中期 12699 人变为 12080 人，减少 619 人，由此产生的辞退福利近 1421 万元，比 2018 年同期增加超过 500 万元。



与万科大刀阔斧进行改革不同，相比起规模，作为央企的五矿地产更看重的是盈利能力和稳健经营。

布局策略上，五矿地产还是坚持“4+X”的布局：即深耕华北、华东、华中、华南区域已经有牢固业务基础的城市，再加上其他一些新的区域。

近三年间，随着布局重点区域南下，五矿地产购置的土地更多集中在香港、南京、广州、佛山、武汉等城市。尤其是在大湾区项目上，五矿地产通过增资或出售转让多个项目公司股权，来引入合作方，从而摊薄项目的风险以及资金压力。

拿地模式上，五矿地产一直保持理性，抓住时机合理出击。同时结合控股股东五矿集团的产业优势及与政府的良好关系，继续开拓新的拿地模式。

随着 2019 年部分政策的边际松动，董事长何剑波认同楼市回暖会导致土地市场上行。于是，五矿地产于 2019 年作出了动用权益资

金 60 亿元进行投资买地的打算，并一如既往地寻求其他合作方共同开发，且推进过程中会根据市场和机会的好坏做出调整。

此外，五矿也在积极推进并落地了包括成都大邑“未来生态城”项目和惠州客运北站 TOD 二级开发项目在内的产城结合、高铁新城建设的新拿地模式，这种产城结合创新拿地模式也逐步为其分批锁定低价土储。

不同于 2018 年“坚决遏制房价上涨，往下打”的概念，2019 年政策基调是“稳地价、稳房价、避免大起大落”，这为房地产企业的发展营造出一个稳健的外部环境。

在此之下，五矿地产积极推进产业地产业务的同时，一方面能够做到充分利用自身政策资源，合理进行战略投资，参与到区域的产业导入、产城融合和城市运营当中；另一方面能够把握好招商、资金和盈利模式的关键节点，建立起一套长期的良性发展的产业投资运维系统。

2020 中国房地产商业模式报告



2020 中国房地产商业模式卓越榜

排名

企业

1

融创中国控股有限公司

2

万科企业股份有限公司

3

华润置地有限公司

4

碧桂园控股有限公司

5

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

6

中海企业发展集团有限公司

7

中国金茂控股集团有限公司

8

保利发展控股集团股份有限公司

9

龙湖集团控股有限公司

10

绿城中国控股有限公司

11

四川蓝光发展股份有限公司

12

金地(集团)股份有限公司

13

旭辉控股(集团)有限公司

14

世茂房地产控股有限公司

15

广州富力地产股份有限公司

排名

企业

16

恒大集团

17

阳光城集团股份有限公司

18

正荣地产控股股份有限公司

19

朗诗绿色集团有限公司

20

华夏幸福基业股份有限公司

21

泰禾集团股份有限公司

22

新城控股集团股份有限公司

23

中锐投资集团

24

绿地控股集团股份有限公司

25

中南置地

26

禹洲地产股份有限公司

27

佳兆业集团控股有限公司

28

融信中国控股有限公司

29

祥生地产集团有限公司

30

大悦城控股集团有限公司



商业模式报告

随着市场环境转变和竞争态势加剧，过往房地产行业高毛利、高周转、高杠杆的时代渐行渐远。如何在新时代里转型，对旧商业模式进行创新，已成为了众多房企关注的焦点问题。

2020 中国房地产商业模式卓越榜，以产品独特性、革新生产方式、营销方式与组织、资金运用及融资四个单项指标为考核标准，评选出那些在 2019 年度有着独特商业模式，并在市场竞争中领跑的房地产企业。

从榜单排名来看，前十均是大型房企，其中有九家 2019 年合约销售突破 2000 亿元。这些房企凭借着深厚的底蕴和敏锐的嗅觉，不断对商业模式进行探索创新，成为了业内学习和借鉴的标杆。

摘得商业模式卓越榜桂冠的是融创中国。2019 年，融创给市场呈现的是一幅“冲劲很足”的形象，尤其在并购方面。从开年 126 亿元收购泛海国际项目 1 号地块及上海董家渡项目，到年尾 153 亿元收购云南城投持有的环球世纪及时代环球各 51% 股权，这几项大宗交易使得融创成为市场中的焦点。

相比于传统拿地、开发到出售，融创似乎更加倾向选择并购交易，快速获取大量优质土地资源和在建项目。在整个并购流程中，融创通过背景调查、市场估值、内部收益率等测算手段，确保了并购的合理性及盈利性。

目前，融创通过并购等方式布局了地产、服务、文旅、文化、会

展会议、康养六大板块，多元化、多维度发展。在加大各个板块投资同时，融创也时刻注意资金使用效率和财务安全，其净负债率在 2018 年下降 53 个百分点，并保持着逐年降低的态势。

与融创类似，万科在巩固传统住宅开发基础之上，延伸并发展物业服务、商业、长租公寓、物流仓储、冰雪度假等新业务，力图从中寻找和构筑第二条增长曲线。

虽然很多房企也像融创、万科一样，在未来发展蓝图上勾画出了商业地产、物业管理、长租公寓、养老等多个新业务板块，但很少有某个新业务板块可以跟融创文旅、万科物业相媲美。华润置地的商业物业或许是个例外。

华润置地从创立初期就确定了多元化业务方向，确立了“2+X”的商业模式，即坚持销售物业及投资物业两大主营业务，同时积极拓宽城市更新、物业服务、康养地产、长租公寓、产业地产等业务发展模式。

值得注意的是，相比传统的物业销售，华润置地投资物业业务显得更为出类拔萃。

华润置地投资物业涵盖购物中心、写字楼、酒店等多种业态。2019 年，投资物业实现租金收入约 124.23 亿元，按年增长 29.7%，是国内租金收入最高的房企。



投资物业增长大部分得益于运营良好的购物中心，目前华润置地已经打造出了包含万象城、万象汇 / 五彩城、万象天地的购物中心产品线，已开业购物中心超过 51 间。其中 2004 年开业的第一间购物中心深圳万象城，现在年租金收入已超过 10 亿元，成为了购物中心行业中的领跑者。

除了业务发展方向选择之外，打造符合市场需求且独具特色的产品，无疑也是商业模式中重要的一环。在打造独特性产品方面，朗诗绿色集团在众多房地产企业中可谓独树一帜。

作为国内领先的绿色开发商，朗诗绿色集团造房遵循总资源消耗最小化的原则，专注于打造节能、环保、智能的绿色建筑。

截至目前，朗诗绿色集团先后进入南京、上海、苏州、无锡等城市，累积开发上海朗诗绿色中心、南京朗诗钟山绿郡花园等 119 个绿色科技地产项目，开发总面积逾 1900 万平方米。

说到产品特点，还有一个需要提及的企业是中锐投资集团。中锐

投资集团以教育事业起家，并于 2002 年主导苏州国际教育园区 3.5 平方公里的开发建设后，开辟了“教育 + 地产”双轮驱动的独特发展路线。

中锐投资集团通过旗下地产平台，发挥拿地优势成立学校，同时凭借良好的学校运营管理能力，形成教育品牌，并促进了地产业务发展。

2019 年 11 月 6 日，中锐集团与烟台市政府签署合作协议，携旗下教育集团的“华顿”品牌入驻，打造中锐“烟台华顿外国语学校”。这次合作协议，凸显了对中锐集团教育产业导入能力的认可。

为了支撑“教育 + 地产”双轮驱动发展，中锐投资集团还打造了优质地产基金平台——睿泽资本，并重点发展海外地产投资基金以及教育产业上下游投资、收购业务。目前，中锐投资集团在澳大利亚悉尼、布里斯班以及美国洛杉矶等城市投资了多个项目，累计开发面积约 1000 万平方米。

2020 中国房地产上市企业 30 强 (地产 G30) 报告

2020 中国房地产上市企业 30 强 (地产 G30)

排名	企业	营运指标 (25)	财务指标 (30)							品牌指标 (15)				管理指标 (15)				商业模式 (15)					总分			
			毛利率 (5)	净利率 (5)	净资产 收益率 (6)	流动比率 (4)	速动比率 (4)	净负债率 (6)	小计	品牌 熟知度 (5)	品牌 认可度 (5)	社会贡献 (5)	小计	团队建设 (5)	管理模式 (5)	领导力与 执行效率 (5)	小计	产品 独特性 (4)	革新的 生产方式 (3)	营销方式 与组织 (4)	资金运用 与融资 (4)	小计				
1	万科	23.64								18.25					13.40					12.80					12.40	80.49
2	中国海外发展	21.59								22.64					12.60					11.70					11.80	80.33
3	碧桂园	25.00								17.77					13.50					12.10					11.90	80.27
4	华润置地	20.45								20.13					12.60					10.90					12.40	76.48
5	保利发展	23.07								18.70					12.20					10.60					11.70	76.27
6	融创中国	23.52								14.80					12.20					12.30					12.50	75.32
7	恒大集团	24.77								13.85					12.90					12.10					11.00	74.62
8	招商蛇口	20.45								20.69					11.20					10.20					11.90	74.44
9	金地集团	20.11								22.15					10.90					9.90					11.20	74.26
10	龙湖集团	20.45								18.48					11.90					11.80					11.60	74.23
11	旭辉控股	20.11								21.02					10.50					10.80					11.20	73.63
12	中国金茂	20.00								18.09					10.80					10.70					11.80	71.39
13	世茂房地产	20.91								17.74					10.30					10.10					11.10	70.15
14	新城控股	20.45								19.51					8.40					9.10					10.50	67.96
15	雅居乐	18.41								22.14					9.30					8.10					8.90	66.85
16	绿城中国	19.32								15.28					10.60					8.70					11.60	65.50
17	富力地产	18.86								16.46					8.80					9.90					11.10	65.12
18	华夏幸福	17.50								16.91					10.10					9.90					10.60	65.01
19	阳光城	19.43								13.33					10.30					10.70					11.00	64.76
20	绿地控股	22.27								10.14					10.60					9.80					10.40	63.21
21	龙光地产	17.07								22.01					7.10					7.60					8.30	62.08
22	禹洲地产	15.57								19.47					8.50					8.20					10.00	61.74
23	合景泰富集团	17.57								21.95					6.20					6.50					8.30	60.52
24	远洋集团	18.75								15.60					8.80					8.40					8.80	60.35
25	正荣地产	17.73								14.08					9.30					8.20					11.00	60.31
26	金科股份	18.98								15.27					9.10					8.10					8.70	60.15
27	美的置业	18.41								17.74					7.70					8.00					8.00	59.85
28	荣盛发展	18.86								17.46					7.50					7.80					8.10	59.72
29	华侨城股份	18.52								20.68					6.40					5.80					7.80	59.20
30	时代中国	16.82								20.02					7.00					6.80					8.40	59.04



地产 G30 报告

2019 年对众多房企来说，可能并不是风调雨顺的一年，但在这样的逆境环境中，却更能考验各房企的实力底蕴。每年的卓越 100 榜也正是为了表彰在过去一年里表现卓越的企业，彰显行业龙头的风采。

在此基础上，上市企业 30 强（地产 G30）榜单特别聚焦上市企业，也由于上市企业数据相对更加公开，观点指数也得以更好评估这些房企的表现。

与主榜单不同，地产 G30 除候选房企均是上市公司外，特别增加了对相关房企财务数据的考量和评估。

具体来说，本次榜单使用了 3 个维度的财务指标，分别为流动性指标，偿付能力指标和盈利能力指标，密切关注房企重视的财务表现。

其中，偿付能力和流动性均是衡量企业财务健康状况的重要方面，而他们之间也有显著的区别。偿付能力指企业满足长期财务承诺的能力，流动性指企业偿付短期债务的能力，也暗示着企业在短时间销售资产获得现金的能力。

两者从不同期限考量企业的财务健康状况，是相辅相成的。因为一个企业可能有足够的流动性满足当前的债务，但也可能已经踏上了财务危机的歧路。

“万中碧”继续锁定三甲

万科、中国海外发展、碧桂园不出意外继续霸占了榜单前三甲，而他们的登顶之路却不尽相同。

营运方面，中国海外发展 2019 年全年销售 3356.81 亿元，而万科和碧桂园分别为 6308.40 亿元和 7715.00 亿元。仅从这一指标来看，中国海外发展与万科、碧桂园不在同一梯队，但转看权益销售金额，中国海外发展全年预测值为 3034.04 亿元，万科与碧桂园分别为 4096.62 亿和 5522.00 亿元，差距已经没有全口径销售那样巨大。

货值方面，中国海外发展货值约 12292.05 亿元，仍是三者最低，远远落后于万科的 24064.64 亿元和碧桂园的 31758.50 亿元。

财务方面，观点指数测算中国海外发展毛利高达 37%，高于碧桂园的 27%，略高于万科的 36%；归母净利润率达 26.6%，超过万科的 9.6% 和碧桂园的 9.3%。流动性方面，中国海外发展也占据了绝对的领先地位。

由此可以看出，中国海外发展在规模不如其他行业巨头的情况下，精致化管理，优秀的财报表现使其可以长期位列榜单三甲，国际三家评级机构均将中国海外发展评为投资级也说明了这点。

财务指标前十房企流动性占优

地产 G30 榜单通过流动比率和速动比率两个指标，衡量上市房企的流动性。

全部 50 家候选企业中，流动比率均值 1.53，略低于常规推荐水平 2，速动比率 0.62，同样低于常规推荐水平。若将财务指标总分排名前 40 名房企每 10 名分一段，可得到下面的统计数据。

流动性指标候选企业		
名次分档	流动比率	速动比率
1	0.83	1.71
2	0.55	1.40
3	0.61	1.53
4	0.63	1.56

数据来源：iFind, 观点指数预测

可以发现，前十名的速动比率和流动比率显著高于其他分组，后续分组房企水平相差不多，其中第二分组甚至低于其他分组。这说明在这个名次区间的房企在其他财务方面表现优异，而这种异常也是由于流动性指标在评分中权重不高。

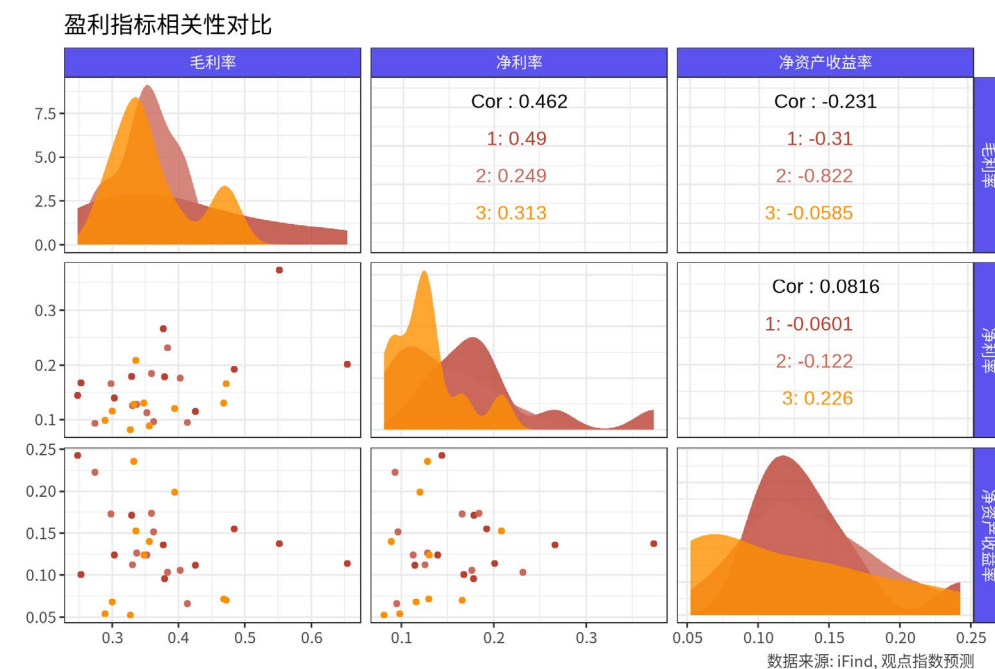
需要注意，这里名次仅指财务指标部分排名，并非地产 G30 榜单排名。

盈利能力：毛利率与净利率正相关

盈利性方面，地产 G30 榜单主要通过毛利率、净利率和净资产收益率来考察。其中，计算净利率和净资产收益率的利润特指归属于母公司的净利润，而非全部净利润。

这里采用类似的分析方法，将候选房企按照财务总分排名每 10 名分为一组，为避免图示过度拥挤，本次分析仅选取前 30 名（注：

非地产 G30 总排名）进行分析。



可以发现在所有分组中，毛利率均与净利率正相关。同时，前十名的相关系数为 0.49，显著高于第二、第三分组的 0.25 和 0.31。一定程度上可以认为，高分房企在毛利率向净利率转化过程中更具效率。

而净资产收益率则与毛利率和净利率很大程度上成负相关，或者并不显著相关。从散点图中可以看出，毛利率和净资产收益率并没有体现出明显的相关性，但总体仍处于图示的左下角，并呈扇状展开，意味着毛利率和净资产收益率总体而言仍有一定程度正相关，数据中的负相关系数可能由于样本过少导致。

但从另一个角度，由于净资产收益率受到房企对资产负债结构管理的影响，这也一定程度上降低了与毛利率的相关程度。

最后要注意的是，相关性分析不代表因果分析，需要注意不要过度解读分析结果。

■ 负债表现：净负债率均值高于中位数

对于资产与负债的管理方面，G30 财务榜单特别关注净负债率，以此来衡量企业的负债情况，评估企业合适的负债区间。

而净负债率作为房地产行业市场关注的负债率指标，衡量房企带息负债与净资产的比重，一方面考量企业长期负债情况；另一方面，这一指标在房企之中更有区分度，广泛受到行业认同。

与此同时，虽然净负债排除了由行业特性所决定的过多不能体现债务情况的应付项目，但也将很多无息短期债务或者借款协议排除在外，一定程度上或低估企业的负债情况。

根据以往数据，观点指数预测截至 2019 年 12 月 31 日，候选 50 家房企平均净负债率 94.96%，中位数 80.46%，四分位距为 58.53%(54.99% 至 113.52%)。。

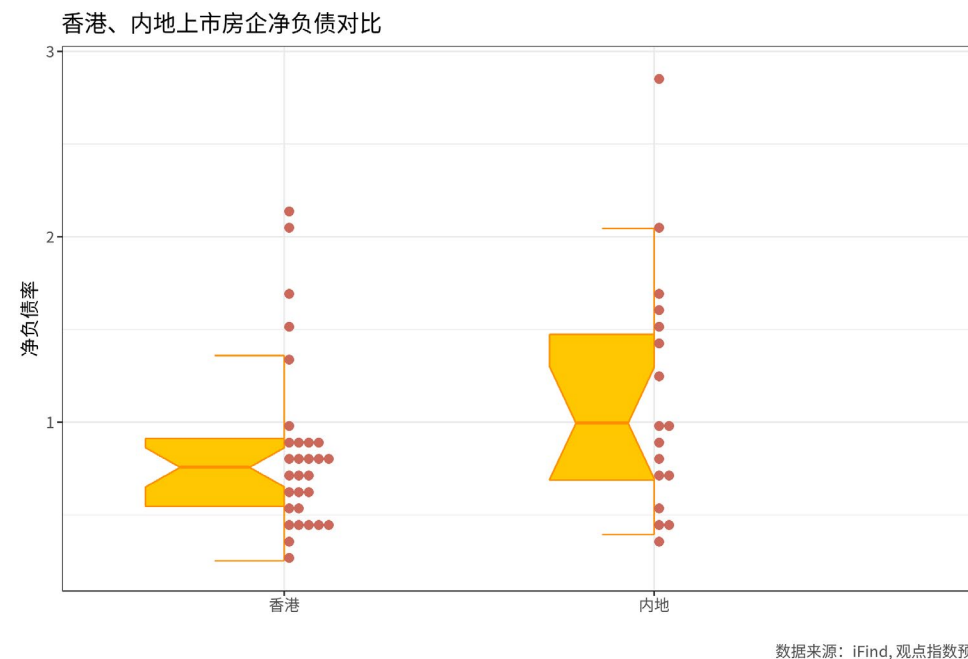
净负债率均值高于中位数，可见净负债率分布存在右倾，或者右侧厚尾现象，即存在高净负债率的极端值。

若按财务名次分组，候选企业前十名的平均净负债率为 51%，显著高于其余分组。这也是唯一一个随名次持续恶化的指标。鉴于净负债率在评估中权重最大，这样的结果也解释了其他指标排名异常的情况。

净负债率候选企业分段均值水平	
名次分档	净负债率
1	51%
2	62%
3	86%
4	114%

数据来源：iFind, 观点指数预测

若分别从香港和内地上市的房企来看，可发现香港房企负债率分布较为集中，而内地房企分布更加分散，而且中位数更高。



在上市房企净负债对比图中，每个点均代表一家房企，左侧的箱型图则代表了房企的净负债的四分位距，而超过误差杆的房企一定程度上可认为是负债异常。特别的是，可以发现箱型图的凹槽并没有完全错开，因而两地的中位数差异并不显著。

■ 优秀企业财务状况优在何处？

为更好地了解优秀企业与表现欠佳的企业财务状况差异，这里分别挑选在候选企业中财务表现排名靠前的企业和财务表现欠佳的企业进行对比。

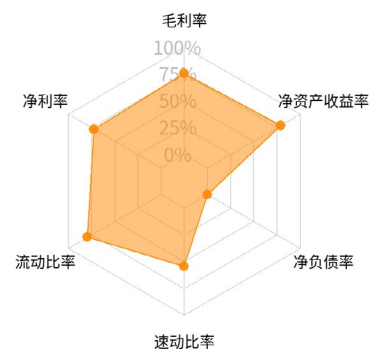
依据重点考量的 6 项财务指标的标准化得分，即全部得分以百分比计，除去权重影响，差异可以从分值分布图中明显的看出。

虽然表现优异的企业在各项指标中几乎都优于表现欠佳的企业，

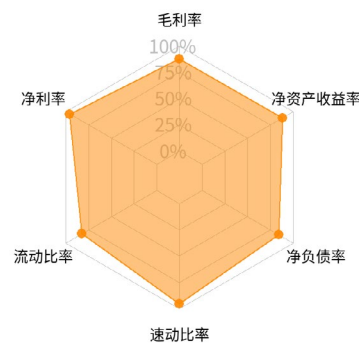
但可以发现，净负债率是对欠佳企业的一个重要影响的因素。而净负债率又恰恰是本次地产 G30 上市房企榜单的重要考察指标。

由于入选候选房企已经是行业表现尚佳的企业，在财务排名中落后则通常是由于图中那样某一个方面出现短板，而不是全线溃败。相对应的，表现优异的房企在于各个财务方面的平衡，使得在各个指标方面可以齐头并进。

表现欠佳企业标准化分值分布



表现优异企业标准化分值分布



数据来源：iFind，观点数据预测

从各房企的相似程度来分析，观点指数采用核主成分分析进行分析。其中，核采用二阶多项式。经过变换得到的成分中，前三项对全部指标方差的解释比例超过 90%，说明可以用低维数据替代原始数据。

报告采用 Clara 聚类算法对核主成分分析中得到 3 个成分进行分析，并将结果绘制成图，其横纵坐标分别为第一、第二主成分。从图中可以容易看出一些聚类的现象，可以一定程度上认为距离较近的房企在财务表现上具有相似性。

而这种相似性并非简单的数值匹配，因而聚类结果并非反映名次的前中后三个等级。这种相似性可以认为是企业在财务管理模式上的类似，反映了不同指标间的互动效应，而这种相似性无法从

单个的指标看出。

在相同模式上表现的优异，很可能决定了榜单的排名。观点指数在这里不做过多解读，但可以确定的是，外表不同的公司在财务方面的相似度可能要比我们想象的要高。

另外需要注意的是，此次分析样本数量较少，所用指标也并非可以精准反映企业状况，此分析仅供参考。

房企财务聚类分析



数据来源：iFind，观点指数预测

这样的聚类下，毗邻榜眼中国海外发展的便是合景泰富集团，虽然销售不足千亿，2019 年全年销售金额为 861.11 亿元，但财报表现却有可圈可点的地方。

同样根据观点指数预测，2019 年合景泰富集团毛利润与净利率均高达 37% 左右，而归母净资产收益率则与中国海外发展相当，处在 13-14% 的水平上，属于全部候选房企中等水平。

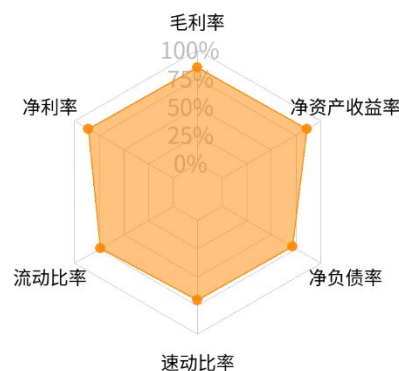


观点指数预测，合景泰富集团 2019 年年底净负债率约为 80%，从之前净负债率图表中可以看出，这相当于候选房企的中等水平。而品牌影响力，团队管理方面，合景泰富集团与头部房企仍存在一定距离。综合多方因素，决定了合景泰富的榜单位置。

与合景泰富隔空相对的美的置业，也同样在过去两年中保持着相对稳定的排名。尤其值得一提的，美的置业集团 2019 年全年销售额首次突破一千亿，达到 1012.3 亿元，较 2018 的 790 亿元上涨 28%。

同时，美的置业总货值约 6000 亿元，毛利率预计也将达到

美的置业标准化分值分布



数据来源: iFind, 观点指数预测

34.8%，净利率将达 13.04%。在分值标准化分布图中，可以看出美的置业在财务指标各方面表现相对均衡。净负债率和速动比率欠佳，得分略低于 75% 分数线，其余各项则均超过 75% 的候选房企。美的置业在众多老牌房企面前，还算业界新秀，诸多方面还不及头部房企，但却具有很大的成长潜力，其智慧家居的差异化定位，依靠美的品牌的知名度，未来发展偏向正面。

另外值得关注的便是首次登榜的时代中国控股，根据观点指数发布，2019 年时代中国全年销售达 783.6 亿元，权益销售额达 737.94 亿元。

时代中国毛利率也将达 29.31%，同比持平；归母净利率达 12.28%，与 2018 年持平。较为亮眼的是流动性和负债率，时代中国 2019 年底流动比率和速动比率为 1.60 和 1.04，意味着保持着充足的流动性，而净负债率也是恰到好处的 67%。观点指数也会继续关注其未来的发展。

之所以地产 G30 榜单在考察房企财务指标的同时，也关注于企业的运营、管理、品牌等指标的评估，正是考虑到财务指标的片面性，也希望更加宏观全面的考量企业表现：财务健康状况极其重要，管理水平、品牌效应在市场环境中也同样不容忽视。而只有这样综合评选榜单，才更加具有说服力和参考意义。

2020 中国上市房企偿债能力报告



2020 中国上市房企偿债能力 TOP10

排名	企业
1	中国海外发展有限公司
2	龙光地产控股有限公司
3	旭辉控股 (集团) 有限公司
4	世茂房地产控股有限公司
5	雅居乐集团控股有限公司
6	远洋集团控股有限公司
7	金地 (集团) 股份有限公司
8	禹洲地产股份有限公司
9	花样年集团 (中国) 有限公司
10	德信中国控股有限公司



偿债能力报告

对于资本密集型的房地产行业，高负债几乎成了业界常态，随之而来的是企业偿债压力。

债务清偿能力关乎企业持续健康发展甚至是生死存亡，观点指数所评选的中国上市房企偿债能力 TOP10 榜单，结合财务指标及团队管理等指标综合考量企业偿债能力，表彰在过去一年里，表现出了卓越偿债能力的房企。

对于偿债能力在财务方面的考量，观点指数主要关注两方面指标，一是负债结构，二是偿债压力。

对于负债结构，也就是负债比率，观点指数使用行业内广泛采用的净负债率，该指标衡量了抵消掉货币现金后的带息负债相对于企业净资产的比重。

对于偿债压力，观点指数分别考察企业短期债务压力和整体偿债压力。对于短期债务压力，观点指数采用现金短债比来衡量企业是否有充足现金应对企业短期债务，同时根据速动比率考察企业是否有充足流动性；企业未必需要保留超过短期债务的现金，但是更多的现金，势必降低还债的压力。

整体偿债压力方面，观点指数通过息税前收入与财务成本比值来考量企业收入应对债务付息的压力，这是一种较为动态的考察。

相对静态的，观点指数采用息税折旧摊销前收入（EBITDA）与总

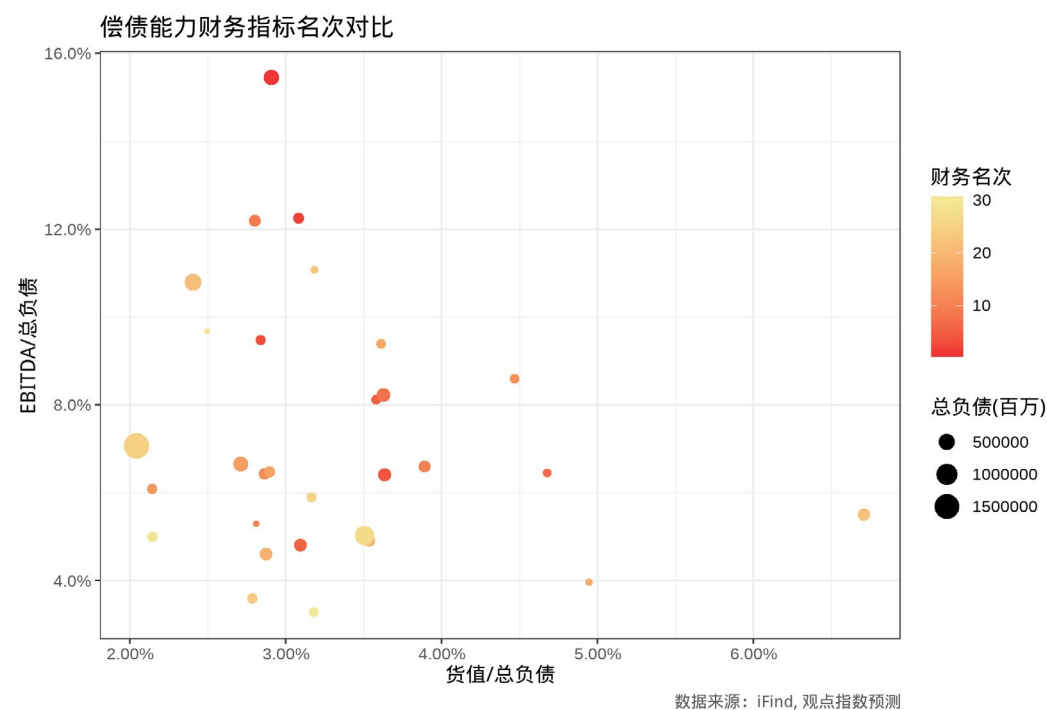
债务比值，及货值与总债务比值来衡量企业整体收入、较易变现资产与负债的对比情况。更多的收入保证、更多的易变现资产保障，企业必然会有更充足的信心与实力应对债务偿还。

2020 中国上市房企偿债能力 TOP10 榜单中，中国海外发展以稳健财务表现夺得榜首。根据中国海外发展 2019 年中报，公司净负债率仅为 35%，观点指数预测年末净负债率为 37%，低于 97% 的行业候选企业。息税折旧摊销前收入与总负债的比值预计为 15.5%，高于 98% 的行业候选企业。同时，中国海外发展速动比率预期为 0.88，高于 88% 的候选企业。审慎稳健的财务治理策略，让中国海外发展成为少数得到国际三大评级机构投资级评级的房企。

回顾榜单整体情况，就净负债率来看，截至 2019 年末，候选 30 家房企中，平均净负债率为 60.58%，中位数为 65.47%，而四分位距则为 29.49%（45.13% 至 74.62%）。

多数候选房企财务杠杆相对稳健，在充分利用资金的同时并没有过度恶化财务结构。对总体负债压力而言，过高的总负债仍然是拖累房企在财务指标排名的一个重要因素。

从偿债能力财务指标名次对比图中，可发现高名次（深色点）的点大多偏小，而最明显的几个大点颜色偏浅。相同负债情况下，更多的 EBITDA 及更多的货值都会降低房企的偿债压力，那么对应的，图中偏上、偏右的点所代表的企业，有着更好的偿债保障。



若以回归方法倒推各指标对总分的影响，影响最大的便是货值 / 总负债与 EBITDA/ 总负债，其次便是现金短债比和速动比率。这意味着，名次好的房企在这些指标的表现相对更加优秀。

根据观点指数预测，财务排名前 30 家房企平均速动比率 0.70，中位数 0.68，25% 分位数 0.58，75% 分位数为 0.79，整体流动偏低。现金短债比平均数 0.33，中位数 0.31，25% 分位数 0.27，75% 分位数 0.36。值得注意的是现金短债比中位数与平均数相差不多，意味着分布较为对称，同时从候选房企来看，行业现金短债比水平区分度不大。

对龙头企业关注之外，我们可以关注上升发展中的企业。作为决心在 2020 年冲击千亿房企门槛的禹洲地产来说，2019 年全年销

售额达 751.15 亿元，总货值超 2500 亿元。财务方面，禹洲地产 EBITDA/ 总负债比值 6.1%，超过 72% 的候选房企。速动比率预计为 0.74，超过 78% 的候选房企。

净负债率方面，观点指数预测 2019 年底禹洲地产净负债率为 70.5%，超过 38% 的房企。货值与总负债比率有待提高，从息税前收入增长情况来看，禹洲地产预计在 2019 年底再创新高，有望超过 80 亿元，同比上涨约 27%。快速的业绩增长缓解了偿还利息的压力，也将增强偿还债务的能力。

另一家典型上榜的企业德信中国位列中国上市企业偿债能力 TOP10 第十名，该公司 2019 年全年销售为 450.8 亿元，同比增长 13%。这从一个侧面反映出本次榜单的理念，偿债能力并非比较收入的绝对值，更加关注房企的财务管理能力。

更审慎的管理风格一定程度上可以加强企业的偿债能力，根据观点指数预计，德信中国截至 2019 年底净负债率显著低于行业平均水平，货值占总负债 4.9%，高于 96% 候选房企。可见，德信中国对财务杠杆的使用相当谨慎。

在息税摊销折旧前收入与总负债的比值，以及现金短债比等涉及非现金费用前收入及流动性方面，德信中国也超过将近半数房企。

以上简要分析仅限于企业财务指标部分，为了避免过度依赖财务数据，观点指数也详尽评估了企业的管理、品牌等方面，希望让榜单能够更能反映真实情况，更具参考价值。

2020 中国上市房企融资能力报告



2020 中国上市房企融资能力 TOP10

排名	企业
1	中国海外发展有限公司
2	碧桂园控股有限公司
3	恒大集团
4	绿地控股集团股份有限公司
5	融创中国控股有限公司
6	万科企业股份有限公司
7	中国金茂控股集团有限公司
8	华润置地有限公司
9	绿城中国控股有限公司
10	阳光城集团股份有限公司



融资能力报告

对于房地产这类资本密集型行业来说，融资对各个房企的持续发展至关重要。观点指数特别针对上市房企的融资能力，评选中国上市房企融资能力 TOP10，来表彰那些在过去一年中体现出了优秀融资能力的房企。

由于上市房企财报数据更加透明，各类信息更加公开，使得评选得以顺利进行，结果也更加准确可信。

2020 中国上市房企融资能力 TOP10，财报表现一向优秀的中国海外发展再次登顶。

观点指数统计，中国海外发展 EBITDA/ 总负债比率约为 15.5%，高于 98% 候选企业，净负债率仅为 37.6%，低于 94% 候选房企，作为融资重要保障之一的货值，中国海外发展 2019 年底预计达 12292.05 亿元，超过 86% 候选企业。

信用评级也是融资尤其是海外融资重要的指标，中国海外发展是少数得到国际三大评级机构投资级评级的房企之一，而中国海外发展融资利率也常年低于业界平均水平。

紧随中国海外发展，夺得融资榜单榜眼的是碧桂园。根据观点指数统计，碧桂园截至 2019 年底净负债率为 46%，低于 86% 候选房企，货值高达 31758.5 亿元，高于近 100% 候选房企，不完全统计融资总额高达 402.46 亿元。

合理负债水平加上丰富货值保障及其品牌价值，碧桂园无疑具备强大的融资能力。

要准确衡量一个上市房企的融资能力并非易事，企业的融资能力也体现在错综复杂的多个方面。

在财务指标中，观点指数同时关注企业的实际融资情况和融资潜力。融资情况主要体现在公开信息可以统计到融资总额，这包括了担保信息，债权融资（包括内地债权和海外债券）和股权融资。

融资潜力方面，观点指数不仅考虑了房企可以用作融资担保的货值，也考虑了当前融资水平对房企财务状况的影响。后者则主要关注财务指标（EBITDA/ 总负债、净负债率）和加权平均资本成本。

观点指数认为，在房企有更多货值作为融资保证，有更轻的偿债压力、更低的资本成本情况下，才会有更大的融资潜力。同时，也只有综合这两个方面，才能真实准确地从数据层面反映房企的融资水平和能力。

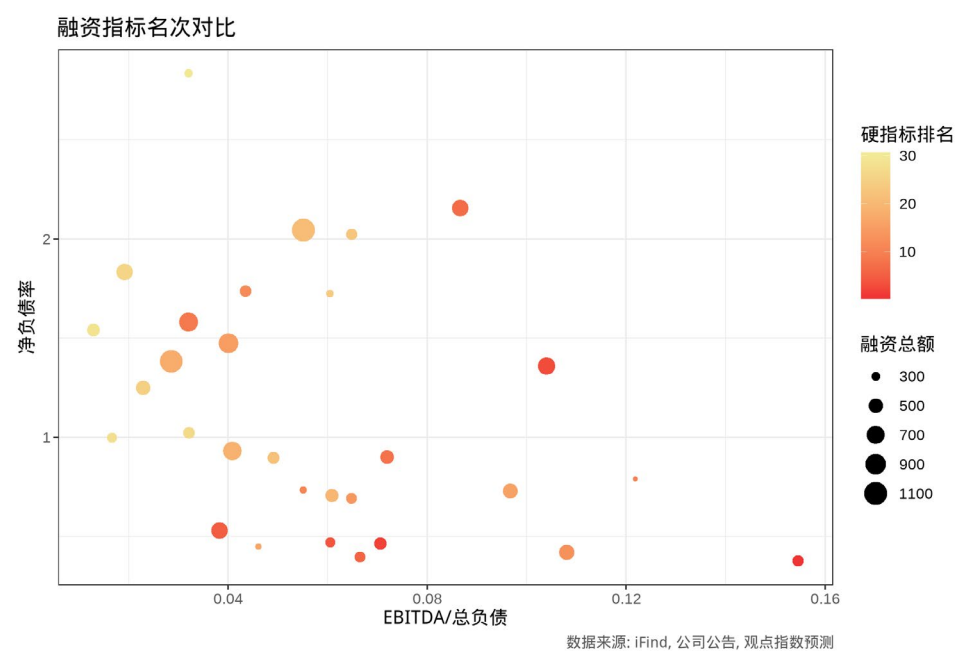
纵观 2019 年全年融资水平，候选 30 家房企共融资 16927.67 亿元，平均融资 564.3 亿元，融资额中位数 427.0 亿元，四分位距为 263.5 亿元（339.9 亿元至 603.4 亿元）。融资总额存在右侧厚尾现象，最大至高达 2515.1 亿元。（统计只包含公开数据，房企或有未公开银行贷款情况未列入统计数据。）



若不能及时消化吸收融到的资金，企业则有可能面临财务困境，势必影响继续融资的能力。基于这个考虑，观点指数选用企业非现金费用前的营业收入，即息税折旧摊销前收入（EBITDA）与总负债的比值，和净负债率（仅考虑企业带息负债的负债比率）来衡量当前负债状况对企业的影响。

将这两个指标与融资总额结合，考量其对候选企业指标的影响，可以发现，融资总额过大的企业往往出现较低的 EBITDA/总负债，导致财务指标排名较后。

更高的 EBITDA/总负债和较低的净负债率则可以在取得较好的名次，对应于图中偏下、偏右的点。当然，图中只体现了 3 个指标，因而不能完全体现指标和名次的对应关系。



对于作为融资保障的货值方面，根据观点指数评估，候选 30 家房企平均货值 9499.4 亿元，中位数 5115.0 亿元，四分位距为 8468.8 亿元（3920.1 亿元至 12388.9 亿元），货值最高达 31758.5 亿元，中位数和均值相差较大，说明行业巨头的货值要大大高于行业平均水平。

当然，这并不意味着高货值定可上榜，中等水平的货值、价值优异的负债管理同样也可以有相当的融资能力。这也是观点指数在编制榜单时的考虑，即避免让榜单排名变成巨头们的狂欢，而要突出其他房企的表现。

根据观点指数统计，绿城中国截至 2019 年底净负债率为 44.77%，高于 86% 候选房企，货值则有 6741.7 亿元，高于 74.42% 房企。从实际融资额来看，据观点指数不完全统计，2019 年全年融资约 270.9 亿元，超过 56% 的候选房企。融资的市场反馈来看，绿城中国所发行债券有较高的认购倍数，相对较低发行利率，也佐证了其融资能力。

财务指标之外，观点指数也关注企业的管理、品牌 and 创新能力。观点指数认为，良好的品牌效应，优秀的管理也同样会吸引投资者的青睐，因而也会显著提升企业的融资能力，这也使得上市房企融资能力榜单更具参考价值。

2020 中国上市房企盈利能力报告



2020 中国上市房企盈利能力 TOP10

排名

企业

1

碧桂园控股有限公司

2

万科企业股份有限公司

3

融创中国控股有限公司

4

恒大集团

5

华夏幸福基业股份有限公司

6

保利发展控股集团股份有限公司

7

新城控股集团股份有限公司

8

中国海外发展有限公司

9

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

10

龙湖集团控股有限公司



盈利能力报告

盈利可以说是每个企业经营运作的最终目的，也是行业内关注的焦点问题，中国上市房企盈利能力 TOP10 榜单便因此应运而生。

本榜单旨在表彰在过去一年里盈利能力优异的上市房企，同样也是为了能够更加准确进行评估，观点指数将样本企业选定为上市房企，以获得更多公开数据来准确的衡量各房企的表现。

盈利率的衡量或许简单至一个数字，观点指数本次榜单更关注企业的盈利能力，所考量的角度更广、目光更加长远。

结合各榜单通用的管理、品牌等指标考量，观点指数针对盈利能力挑选了几个代表性的财务指标，如息税前利润，权益回报率，营业收入和归母净利润。这些指标分别从盈利规模和盈利比率两个维度衡量企业的盈利能力，即观点指数希望表彰在营业规模靠前且资本回报率高的房企。

综合各方面评估，最终中国上市房企盈利能力 TOP10 的桂冠由碧桂园夺得。根据观点指数统计，2019 年全年碧桂园息税前收入约为 874.3 亿元，超过近 97% 的候选房企。同时，权益回报率高达 24.8%，超过 91% 的房企，归母净利润则达 421.5 亿元，超过近 100% 的房企。各项指标几乎全面领先的碧桂园，无疑成为最具盈利能力的上市房企之一。

紧随的榜眼则由万科夺得，根据观点指数统计，万科 2019 年全年息税前收入为 994.41 亿元，超过 98% 的候选房企，归母净利润

达 395.34 亿元，超过 97% 的候选企业，权益回报率为 25%，超过 92% 的候选房企。可以发现，万科与碧桂园的盈利表现几乎不相伯仲，而且碧桂园归母利润所占比例更大。

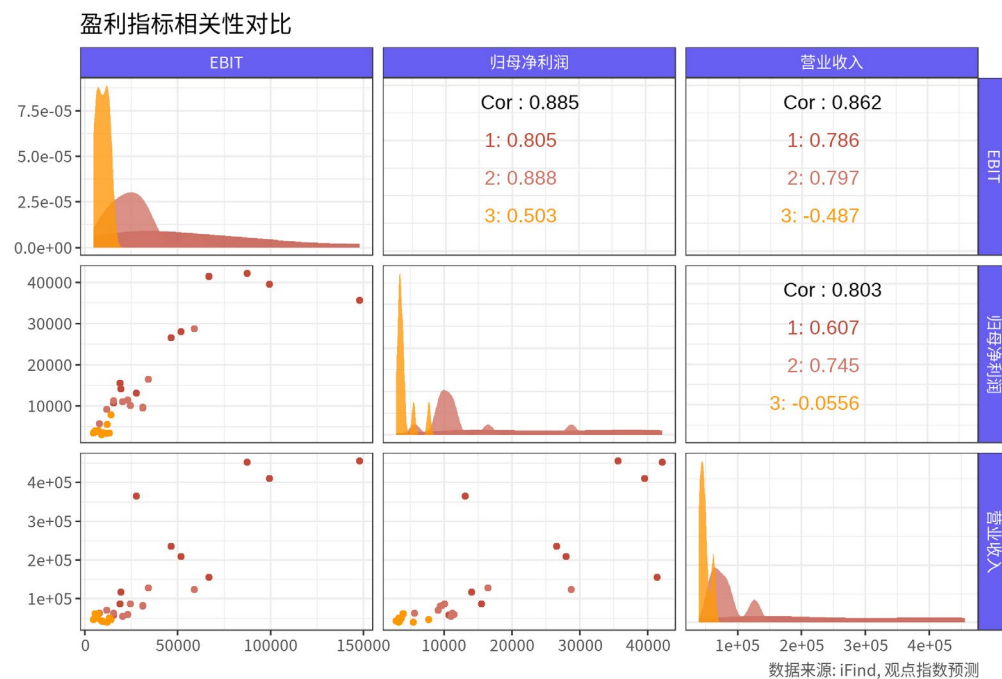
而权益收益率在前三甲最高的，反而是位列第三的融创中国。根据观点指数统计，2019 年权益收益率高达 29%，超过 98% 的候选房企，而息税前收入则为 517 亿元，高于 92% 的候选企业，归母净利润则为 279.5 亿元，同样也是高于 92% 的候选企业。融创中国的体量略小，较高的权益收益率帮助它夺得三甲的名次。

从规模方面，上市企业盈利能力 TOP10 榜单采用营业收入、息税前利润、归母净利润三个层级的收入来衡量企业的盈利。若将这三个维度的数据进行对比，以财务总分排名（非榜单排名）分组，可以发现第一组（1-10 名）和第二组（11-20 名）的相关系数较为相似，甚至在相关性上强于第一组的房企。

但需注意，相关性并非本次榜单的衡量标准。这三者应有一个良好的相关递进关系，若是营业收入的增长不能带来归母净利润的增长，企业管理中也难免出现问题。

处于与前两组相差较大的第三组的房企，营业收入与归母净利润可认为已经没有统计相关关系，营业收入与 EBIT 甚至出现负相关。由于数据并不是单个企业的时序数据，并不能解读为某房企在增长了营业收入之后，归母净利润下降，而更合理的解读是，经营水平欠佳的房企，相较其他房企，在较高营业收入的情况下，

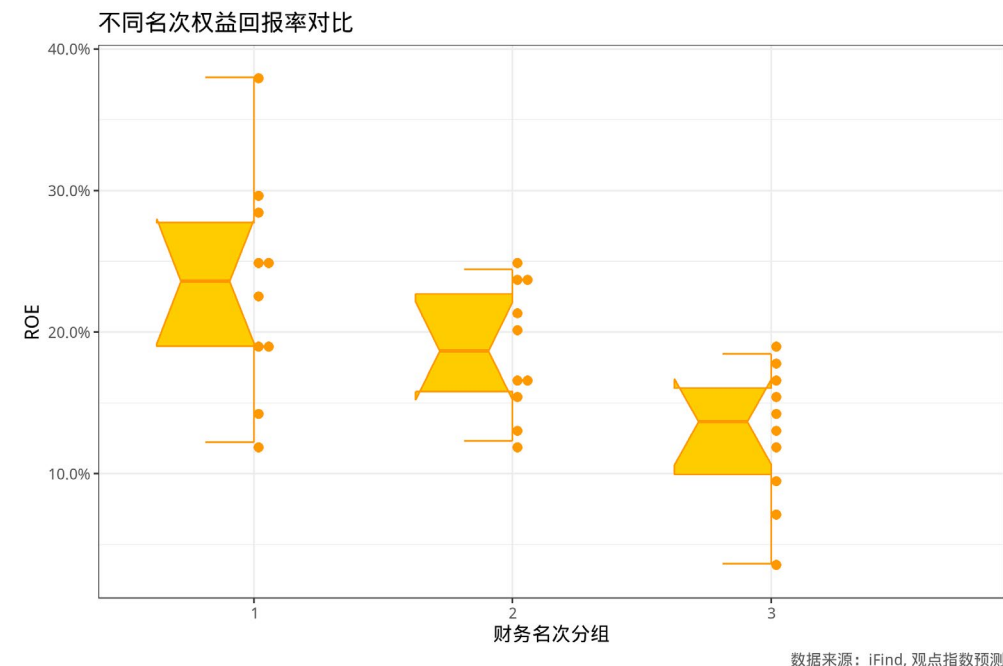
并没有为母公司股东获得更高的利润，当然这也可能说明这些公司的杠杆更高，更多的利润归给了债权人或者非控股股东。



盈利比率方面，三个名次（非榜单排名，仅以财务指标计）的分组可以看到明显的层次关系。

排名前十名房企的权益回报率（ROE）更分散，中位数也高于其他分组，但是由于箱型图中的凹槽与第二组别的凹槽有较大的重合，可以认为这两组的 ROE 中位数相差并不大。

尤其是前两组的最小值基本在同一水平上，第三组的后三名明显低于这个水平线。由此可以发现，在权益回报率方面，除个别头部房企回报率明显高于同行，多数第二梯队房企 ROE 回报率相当。即便在第三组的房企仍有 ROE 高于前十名房企的情形出现。



房企在特定一年的表现受到多种因素的影响，不仅包括其自身发展战略也包含宏观经济政策和市场环境。

关注一年以来的财务表现固然重要，但衡量软实力也不可或缺，而长远来看，软实力可能更能决定企业的长期盈利能力。

品牌价值、团队管理水平等不可避免会影响到企业的发展和盈利能力，而观点指数在着重考察财务表现的同时，也辅以这些指标的评估，尽可能真实的表现众房企盈利能力。

2020 中国上市房企投资回报报告



2020 中国上市房企投资回报 TOP10

排名	企业
1	碧桂园控股有限公司
2	融创中国控股有限公司
3	万科企业股份有限公司
4	华润置地有限公司
5	中国海外发展有限公司
6	龙光地产控股有限公司
7	龙湖集团控股有限公司
8	金地（集团）股份有限公司
9	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
10	雅居乐集团控股有限公司

投资回报报告

■ 碧桂园获“双料”冠军，融创万科紧随其后

2019 年，房地产行业砥砺前行。在这一年中，除了发展业绩外，房企还需要在日常运作中考虑多重指标，力求将投资回报最大化，创造更多的收益。

观点指数监测 100 多家 A 股和内房股房企，通过初始指标筛选出 69 家上市房企入围。通过对上述企业历年财务数据进行整理，并构建财务预测模型，对 2019 全年财务数据进行测算。

最终 10 家上市房企，在六大财务指标：投入资本回报率 ROIC、归母净利润、归母净利润增长、股息率、ROE（平均）、息税前利润 EBIT，以及管理、商业模式和品牌指标上表现卓越，入选“2020 中国上市房企投资回报 TOP10”。

碧桂园位列榜单状元席位——曾经在某个闭门会议上，杨国强面

对投资者是否会多派息疑问时称：“（多派息）还不如把钱放在碧桂园这里，（让）我们帮你投资，赚得更多”。

这只是一句玩笑话，事实上，2018-2019 年中期，碧桂园股息率在 5% 以上，在所有头部房企中几乎是最高的。观点指数测算，2019 年度其股息率继续维持在 5%-5.4%。

需要关注的是，除了总分第一外，碧桂园在“2020 中国上市房企投资回报 TOP10”六大财务指标上也拔得头筹，财务总分达到 49.13 分，获“双料”冠军。

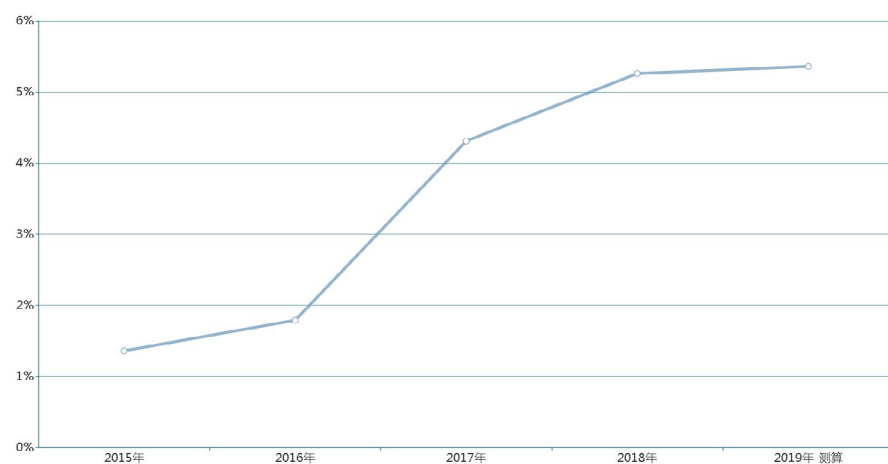
其中，在投入资本回报率 ROIC 指标上，2017 年碧桂园为 14.12%，2018 年该指标为 11.85%，测算 2019 年维持在 12% 左右。ROIC 是衡量房企价值创造力的关键指标，凭借突出的表现，碧桂园该指标得分率达到 95%。

碧桂园之外，融创中国和万科紧随其后，分列榜眼和探花。

在“2020 中国上市房企投资回报 TOP10”榜单中，融创中国归母净利润增长较为可观，上半年归母净利润为 102.9 亿元，同比增长 61.7%。观点指数测算，2019 年融创中国全年归母净利润增长率为 62.94%，在 10 家房企中增幅最大。

万科是财务上的“三好学生”，所有指标均衡发展，而在管理、商业模式和品牌指标上也是公认的行业翘楚。以上，助力万科成功登上“2020 中国上市房企投资回报 TOP10”第三位。

碧桂园历年股息变化曲线



数据来源：企业公告、观点指数整理



TOP10 财务均分超 8 成，33 家入围房企 ROIC 不足 5%

“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” 榜单中，10 家房企平均财务总分达到 45.66 分，按照财务指标满分 55 分来计算，得分率超过 8 成。

可以对比的是 69 家入围上市企业，平均财务总分为 38.90 分，比投资回报 TOP10 低 6.76 分，得分率 70.7%。

其中，24 家 A 股入围企业的平均财务总分为 38.82 分，45 家内房股的平均财务总分为 38.94 分，相差 0.12 分。不过需要注意的是，在 45 家内房股中，有 19 家千亿以上房企。换句话说，不是体量越大，投资回报表现越好。

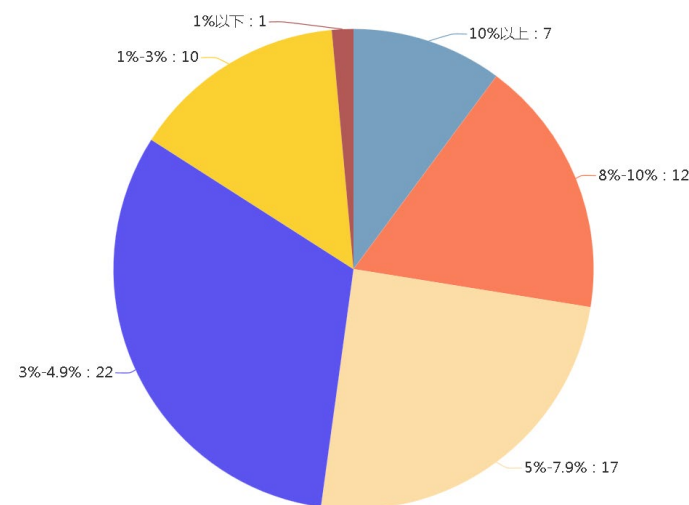
“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” 财务得分



数据来源：企业公告、观点指数测算

前文所述的 ROIC 指标方面，“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” ROIC 平均值为 9.47%，69 家入围上市企业的平均 ROIC 则为 5.88%，比前者低 3.59%。

69 家上市房企投入资本回报率分布



数据来源：企业公告、观点指数测算

从表中可以看到，ROIC 在 10% 以上的房企有 7 家，其中“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” 房企占去 4 席，分别为龙光地产、华润置地、碧桂园和中国海外发展。观点指数测算，2019 年上述房企的 ROIC 分别为 14%、13%、12% 和 12%。

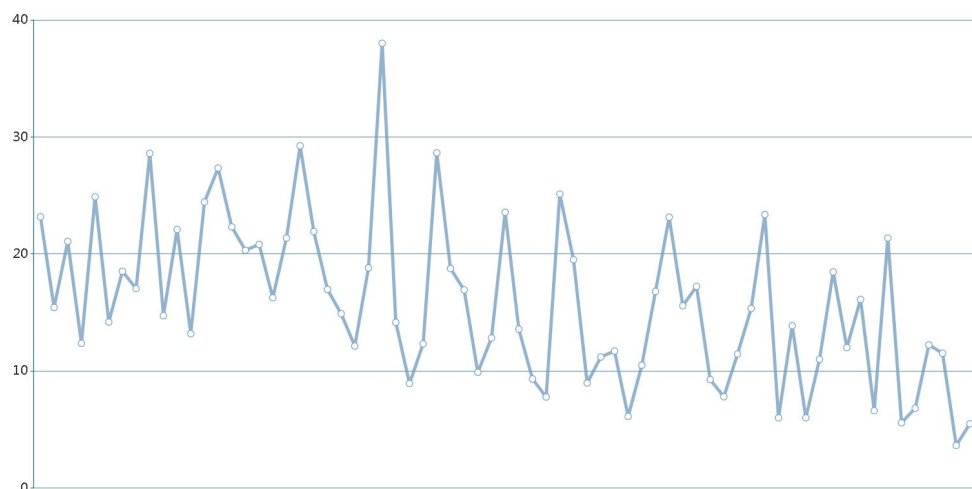
3%-4.9% 的入围房企最多，达到 22 家。在所有区间中企业数仅次于前者的是 5%-7.9%，有 17 家，包括 1 家 5000 亿房企，1 家 4000 亿房企，2 家 2000 亿房企和 3 家千亿房企。

当然也要留意到，不少千亿以上房企该指标低于 2%。

10 强 ROE 均值超 20%，12 家入围房企归母净利润增长为负

“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” 榜单，除了考量 ROIC、股息率和息税前利润 EBIT 外，对所有 69 家入围房企的 ROE (平均)、归母净利润和归母净利润增长率也有衡量标准。

2019年69家上市房企ROE水平一览

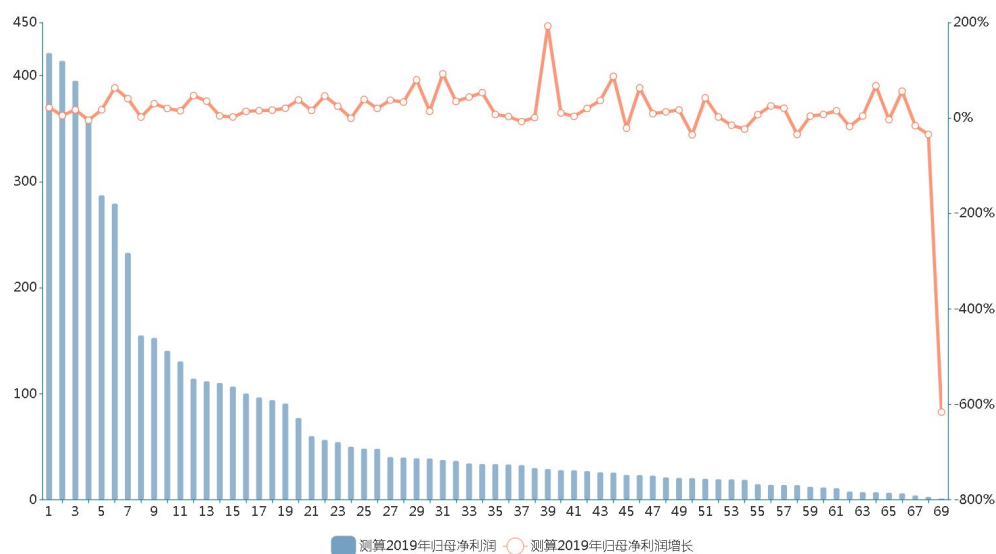


数据来源：企业公告、观点指数测算

以 ROE 来说，69 家入围企业 ROE 均值为 15.89%，其中高于平均线的有 32 家，低于平均线的占比 53.6%，有 1 家销售 2000 亿级房企 ROE 低于 4%，在 69 家入围房企中垫底。

“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” 该指标的平均值为 20.86%，较入围房企高 4.97%。其中有 6 家表现亮眼超过 20%，包括万科、碧桂园和招商蛇口。

69家上市房企归母净利润增长情况



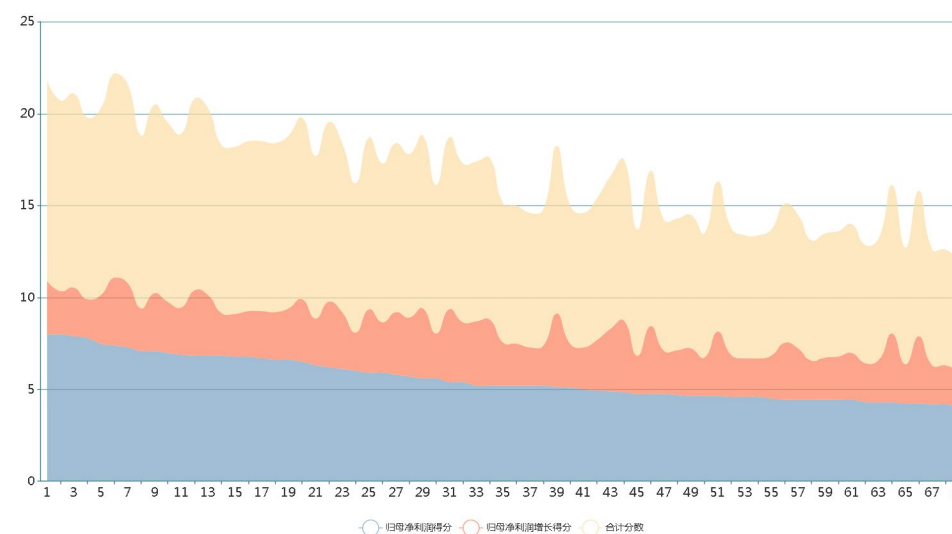
数据来源：企业公告、观点指数测算

此外，榜单中增设了对房企归母净利润和增长的综合考核，旨在发现那些拥有一定体量归母净利润，同时增长速度可观的上市房企。

剔除一家入围房企扭亏为盈带来的异常结果外，68 家入围房企归母净利润总额为 5140.73 亿元，平均归母净利润为 75.60 亿元，其中高于平均线的有 20 家。

“2020 中国上市房企投资回报 TOP10” 中，有 3 家房企该指标表现亮眼，分别为中国海外发展、碧桂园和万科。以上房企，本身具有较强的业务水平，对其他子公司投资能力也相对同行要高。

69家上市房企归母净利润及增长得分情况



数据来源：企业公告、观点指数测算

若观察利润增长指标，也有不少惊喜。如上文所述，融创中国具有一定大体量的归母净利润，难能可贵的是，过去几年其归母净利润增长速度增长也十分迅猛。2019 年，融创中国先后收获了大单并购，而这些性价比高的项目，预计未来将有更多的利润空间。

2020 中国上市房企信用表现报告



2020 中国上市房企信用表现 TOP10

排名	企业
1	龙湖集团控股有限公司
2	万科企业股份有限公司
3	中国海外发展有限公司
4	金地（集团）股份有限公司
5	华润置地有限公司
6	世茂房地产控股有限公司
7	碧桂园控股有限公司
8	保利发展控股集团股份有限公司
9	首创置业股份有限公司
10	广州富力地产股份有限公司

信用表现报告

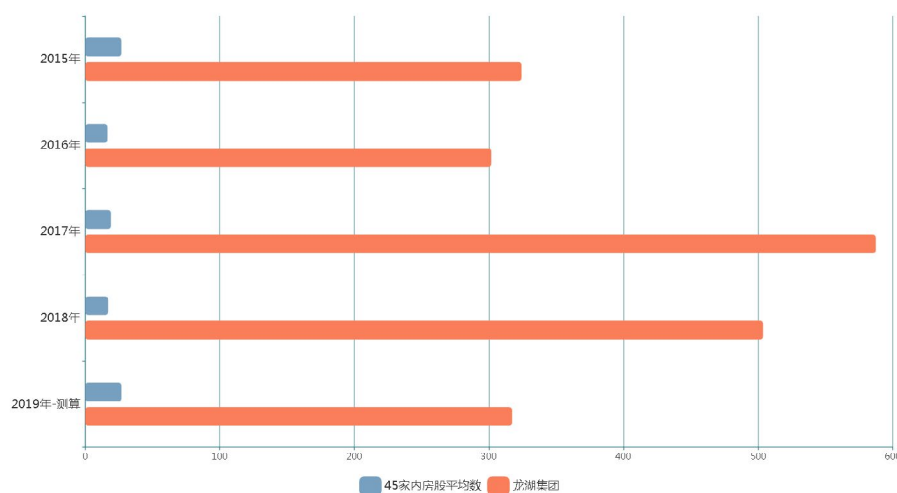
龙湖夺得头筹，万科位居榜眼

经过近 4 个月的推选、调查、统计和评审，“2020 中国上市房企信用表现 TOP10” 榜单出炉。

本次评选，有 69 家上市房企入围，凭借 2019 年全年亮眼财务数据，以及管理、商业模式和品牌指标上的突出表现，最终龙湖集团、万科、中国海外发展、金地集团、华润置地、世茂房地产、碧桂园、保利发展、首创置业和富力地产 10 家上市企业脱颖而出。

龙湖集团摘得“2020 中国上市房企信用表现 TOP10” 桂冠，在所有入围信用表现 TOP10 的 69 家企业中，龙湖财务总分是最高的，达到 48.54 分，比财务分数最后一名高出 14.42 分。

龙湖已获利息保障倍数与其他内房股对比



数据来源：企业公告、观点指数整理及测算

需要注意的是，龙湖集团在已获利息倍数、现金流量利息保障倍数、净负债率、履约纪录 4 项指标上可圈可点，7 项财务指标中有 4 项录得满分。

过往的 2015-2019 年，龙湖集团已获利息倍数分别为 324.25、301.73、587.50、503.72 和 317.25（注 2019 年数据为测算数），比入围榜单的所有 45 家内房股平均数要高，分别高 1104.90%、1718.55%、2970.11%、2855.20% 和 1078.02%。

此外，龙湖集团具有较高的成长性，财务策略却很稳健。净负债率方面，截至 2018 年末，龙湖集团净负债率为 52.9%，观点指数预测 2019 年保持稳中小升，为 55.78%，仍低于行业平均水平。

龙湖集团之外，万科位居榜眼。1991 年上市至今，万科一直坚持符合国际惯例标准的做法，打造具有“万科”色彩的企业内部结构和战略，在资本市场上深受投资者的青睐。

榜单中，万科在应付票据/账款周转率、主体信用评级、净负债率（有息负债减去库存现金及银行存款后对所有者权益的比例）等指标上表现出色，得分率 90% 以上，七项财务指标合计收获 46.07 分，财务总分排在第三位。

除此之外，团队建设、资金运用与融资、品牌熟知度等 9 大细分指标也为万科贡献了不少帮助，最后助力其成功位列“2020 中国上市房企信用表现 TOP10” 第二名。

TOP10 财务均分超 44，逾三成入围房企利息支付欠佳

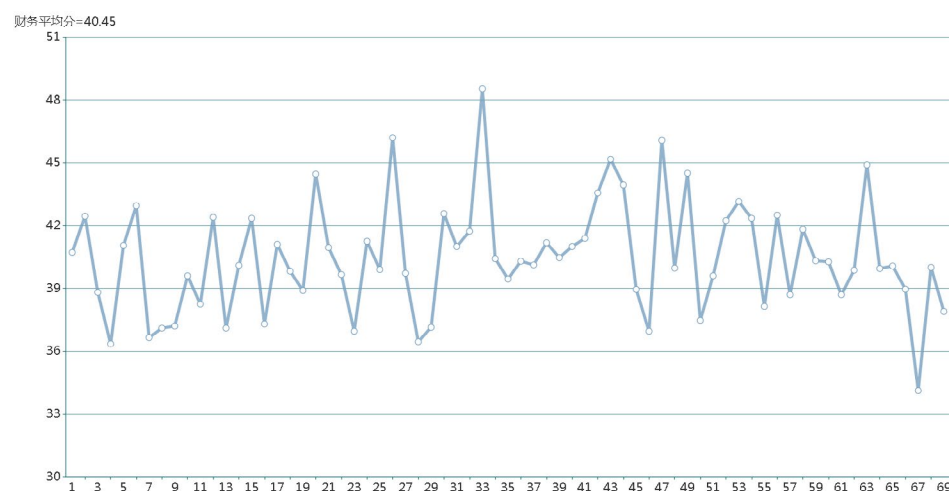
从“2020 中国上市房企信用表现 TOP10” 财务得分来看，最终成功入选的 10 家企业，财务平均分为 44.71 分，位列前三的分别是龙湖集团、金地集团以及万科。相邻财务排名的分差在

0.05-2.34 之间。

如果从 69 家入围企业来看，平均财务总分为 40.45，较“2020 中国上市房企信用表现 TOP10”平均分低 4.26 分。其中，24 家 A 股房企平均财务总分为 39.57 分，低于 45 家内房股 40.92 的平均分。

这是因为多数 A 股房企在信用评级、已获利息保障倍数、净负债率和股息分派上不具优势。以净负债率为例，该指标高于 150% 的 A 股上市房企有 6 家，个别 A 股上市房企净负债率逼近 300%。

69家候选上市房企财务分数



数据来源：企业公告、观点指数整理及测算

在 69 家入围企业中，有 31 家财务总分低于 40 分，其中 16 家为 A 股上市房企。1 家 2019 年上市的内房股录得财务最低分，为 34.12 分；7 项财务指标中，有一项应付票据 / 账款周转率得分仅为 2.5 分，得分率 25%。

在已获利息倍数（息税前利润与利息费用之比）指标上，A 股表现要优于内房股，平均已获利息倍数为 23.12，而内房股为 22.77。需要注意的是，“2020 中国上市房企信用表现 TOP10”10 家企业的平均已获利息倍数为 92.62，其中龙湖集团为 317.25。

从理论角度来说，房企需要具有充足的息税前利润，才能确保可以担负利息费用。因此这个角度来看，“2020 中国上市房企信用表现 TOP10”债务利息压力，比其他 59 家入围房企普遍要小。

不过需要正视的现实是，实际操作过程中用来支付利息的是现金，而不是收益。因此在“2020 中国上市房企信用表现 TOP10”榜单中，观点指数增设了另外一项衡量房企偿付借款利息能力的指标，即现金流量利息保障倍数（经营现金净流量相对于利息费用的倍数）。

24家A股上市企业现金流量利息保障倍数



数据来源：企业公告、观点指数整理及测算

数据显示，入围的 24 家 A 股房企中，有 7 家现金流量利息保障倍数为负数，包含 1 家 2000 亿级房企，和 3 家千亿房企。事实上，上述 4 家大量级房企，有一家 2019 年曾遭遇深交所问询是否有短期偿债压力，另一家则因为黑天鹅事件甩卖部分项目救急。

而 45 家内房股中，则有 15 家现金流量利息保障倍数为负数，现金利息支付能力同欠佳。

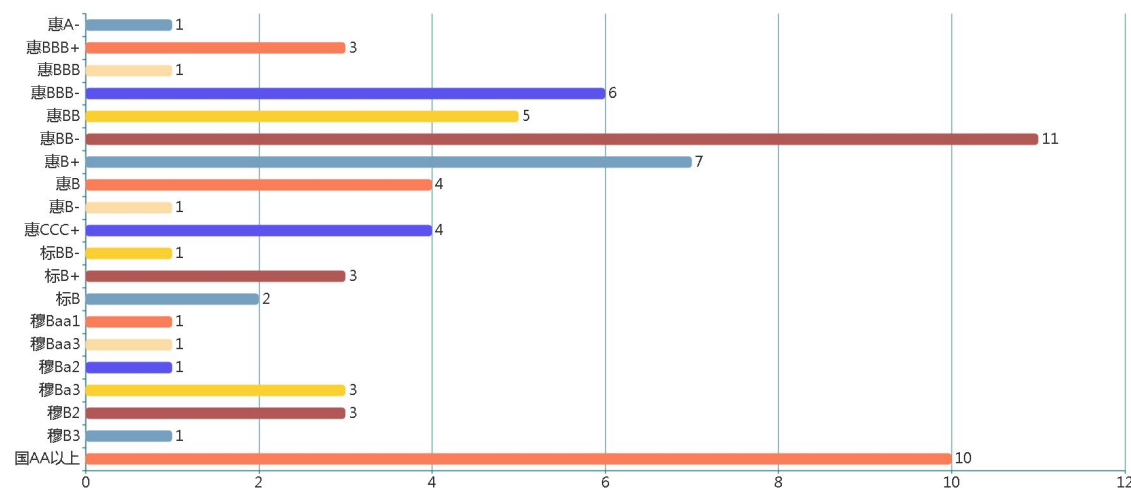
■ 中海评级最高，信用利差逐步加大分化

回归到榜单中衡量信用表现最为直接的指标——信用评级，可以

看到企业间分化较为明显。

在“2020 中国上市房企信用表现 TOP10”榜单中，中国海外发展的主体评级最高，惠誉给予“A-”评级，这也是目前房企中最高信用评级。

69家候选上市房企信用评级情况分布



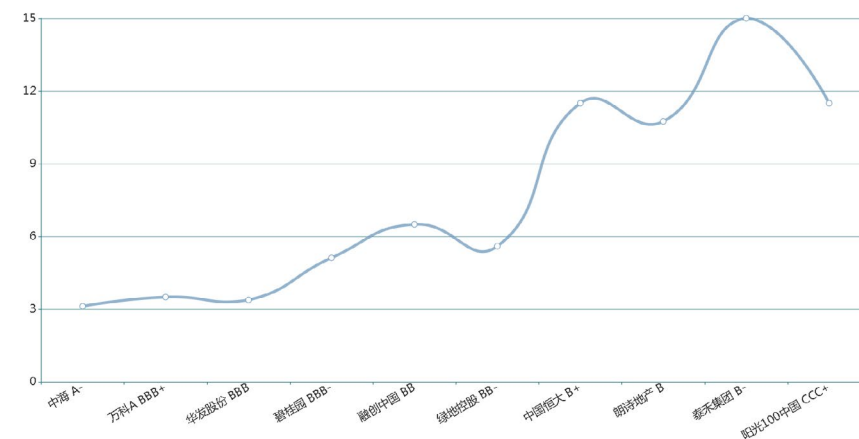
数据来源：iFinD、公开信息、观点指数整理

另外，穆迪和标准普尔分别给予中国海外发展 Baa1 和 BBB+，评级展望稳定。得益于此，在该指标上，中海也收获了满分。

“2020 中国上市房企信用表现 TOP10”中，除开中国海外发展外，获得高评级的还有万科和保利是惠誉 BBB+、华润置地是穆迪 Baa1。

从整体来看，69 家候选上市房企的信用评级以惠誉 BB- 以下，穆迪 Ba3 以及标普 B+ 以下为主，分别为 27 家、7 家和 5 家，这些等级意味着支付能力不稳定有一定的风险。而惠誉 CCC+ 则意味着信誉很差，偿债能力不可靠，可能发生违约。在所有入围的 69 家房企中，有 4 家获得惠誉 CCC+ 评级。

房企不同惠誉信用评级对应债券利率



数据来源：iFinD、观点指数整理

观察不同信用评级的房企，观点指数挑选发行时间、期限和类型相近的债券产品（由于已发行债券产品不能做到完全等同，因此可能略有误差），可以看到整体上国际信用评级越高的房企，其债券融资成本会越低。

2020 年 1 季度，受疫情影响，房企的销售节奏受到干扰。而对于房地产融资监管，3 月 3 日，央行明确了将保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。

展望 2020 年，信用表现越好的房企，犹获通关密码，在资本市场上将更加畅行。

2020 非内地房地产企业表现报告



2020 非内地房地产企业卓越榜

排名	企业
1	凯德集团
2	新鸿基地产发展有限公司
3	恒隆地产有限公司
4	新世界中国地产有限公司
5	九龙仓集团有限公司
6	嘉里建设有限公司
7	长江实业集团有限公司
8	太古地产投资有限公司
9	丰树产业私人有限公司
10	恒基兆业地产有限公司



非内地房地产企业报告

2020 非内地房地产企业卓越榜，评选对象为所有在中国内地开发、投资及项目运营的非内地房地产企业，主要从营运指标、管理指标、商业模式、品牌指标等方面进行综合评价，旨在表彰在过去一年里表现优秀的非内地房地产企业。

在过去的一年里，房地产行业继续风云激荡，而在房企激烈的市场争夺中，非内地房企始终占有一席之地，榜上有名的企业更有过人之处。有的选择稳扎稳打，有的选择大胆加码，有的有进有退，但无论是重要城市的土地争夺，还是买卖项目的资产交易，都不乏他们的身影。

首先是蝉联榜首的凯德，在 2018 年问鼎第一后，继续占据这一宝座。作为新加坡的杰出企业代表，凯德在中国内地的房地产投资规模一直位居非内地房企前列，营运能力和影响力都是行业内的佼佼者。

据 2019 年报数据显示，凯德在内地投资规模已达 2700 亿元，收入为 132 亿元。截至目前，已在全国 42 个城市布局超过 200 个项目。一直以来，凯德将中国作为除新加坡外的另一主要市场，2019 年业绩再创新高，和新加坡市场合计贡献集团总息税前利润的 83.7%，在非内地房企中的实力可见一斑。

凯德之后的第二到第八名，则均花落港资企业。夺得第二的是新鸿基，其过去一年在内地市场的表现也是可圈可点的，且近年来

不断加大对内地的投资力度。

2019 年 8 月 7 日，新鸿基就联合平安以 132.6 亿元的高价力压众多房企，一举拿下杭州江河汇地块，并创造了新的杭州土拍单项目成交总价之最。

恒隆排名第三，其一直表示继续看好内地市场，投资和布局也在不断增加。在过去的 2019 年，恒隆在内地的发展中项目有了新进展，此前在建的昆明恒隆广场已经全部完工，并于 8 月末开始营业，为恒隆的内地租赁收入带来了新增长。

此外，其在 2018 年竞得的杭州百井坊项目的规划也出炉了，相信建成后会让恒隆的内地布局更进一步，届时租金也能实现更大增长。

排名第四的是新世界中国，与新鸿基等港资房企一样，2019 年也在不断加码内地。2019 年 7 月 30 日，新世界就在与滨江等房企的争夺后，以 97.92 亿元价格夺得了杭州望江新城地块。

排名第五的是九龙仓，其在内地的表现一直稳扎稳打，销售收入和租金收入都较为可观，此外也在不断进行资产优化。2019 年 12 月 17 日，九龙仓披露以 13.62 亿港元成交价购入了杭州富阳雍景山项目，以此增加内地发展物业土地储备，扩大集团的资产及盈利基础。



紧随其后的嘉里建设排名第六，其目前的投资重点仍是香港和内地，但在内地的投资买地上较为谨慎，2019 年较少传出拿地消息，但仍有不少投资项目。2019 年 9 月 25 日，其在前海投资建设的大型综合发展项目前海嘉里中心项目一期正式对外开放，预计将于 2020 年上半年竣工。该项目总建筑面积逾 40 万平方米，分三期发展，包括写字楼、公寓、商业及酒店等，相信会成为嘉里在内地优质项目的代表作。

排名第七的是长江实业，其 2019 年在内地市场上的表现则是有退有进。一方面，10 月披露了已将位于大连的西岗山项目出售予融创，交易价超过 40 亿元；另一方面，旗下投资公司亚腾资产管理公司与 Straits Real Estate 以及工银国际组成合资联合体，以 24.2 亿元的价格共同收购了位于上海浦东的三林印象城。

可以看出，在过去的一年，长实将内地视为集团的重点市场，不断进行资产优化。其也在公开场合表示一直在内地物色包括地产、能源、港口、零售等行业的发展机会，但能否落实则视乎投资回报，毕竟商业投资要综合考量多方面因素。

和凯德同为新加坡企业的丰树，本次排名第九，其虽在内地的资产规模和项目布局稍逊凯德，但整体实力依然不容小觑。据其官网数据显示，仅截止 2019 年 3 月 31 日，其在中国（含香港）的资产规模已达 742 亿元，布局项目超 30 个，此外丰树的身影也时常出现在商业资产的交易中。

从榜单整体来看，2020 非内地房企卓越榜以新鸿基、新世界、九龙仓、太古、恒隆等为代表的港资企业继续榜上有名，占据 8 个席位；而来自新加坡的企业代表有凯德和丰树 2 家，其中凯德拿下了榜首之位，整体排名相对靠前。

总体而言，非内地房企的表现都十分亮眼，也不乏出人意料的表现。在规模和扩张速度上，非内地房企虽远不如内地房企，但投资眼光独到，资金运用效率较高，因而能实现较高的回报。此外，如果论起营运能力和经验，非内地房企同样有着很多值得内地房企学习的地方。

2020 中国房地产区域公司表现报告



2020 中国房地产区域公司卓越榜 TOP10

排名	企业
1	世茂海峡发展公司
2	碧桂园集团沪苏区域
3	融创华北区域集团
4	万科上海区域
5	保利华南实业有限公司
6	华润置地华东大区
7	龙湖集团沪苏区域
8	中海地产华东区
9	华夏幸福京津冀区域
10	恒大地产珠三角公司



房地产区域公司报告

2020 中国房地产区域公司卓越榜 TOP10，评选对象为中国内地所有房地产企业的区域公司，主要从营运规模、发展潜力、管理水平、品牌影响力等四方面进行综合评价，表彰在过去一年里表现优秀的房地产区域公司。

2019 年，在行业增长整体放缓的前提之下，依然有不少房企跨越千亿，3000 亿 + 的房企队伍也在不断壮大。但房地产行业依然在寻求更好的发展模式，对此不少企业认为，最主要的还是要聚焦主业销售。

与此同时，“因城施策”的持续，使得部分城市对“限购，限贷，限售，限价”政策进行不同程度的边际调整，对房地产行业的发展带来一定影响。

在此背景下，对于不少企业尤其是全国性布局的企业而言，如何保证区域销售业绩的增长以及为今后发展增添更多砝码显得非常重要，毕竟房企优异的成绩背后离不开各区域公司的积极贡献。

总体而言，虽然 2019 年房地产业发展总体放缓，但重点全国性房企的区域公司的表现还是可圈可点，甚至有不少公司取得了优异的成绩。世茂、碧桂园、融创的区域公司表现突出，名列前三；万科、保利、华润、龙湖、中海的区域公司也不乏令人惊喜的表现。

单从销售金额上看，大多数知名全国性房企的区域公司销售表现

良好，个别甚至突破千亿大关。据观点指数统计，房企区域公司销售额在 1000 亿元区间（含 1000 亿）以上的有 3 家；800 亿 -1000 亿（含 800 亿）区间内的有 4 家；500-800 亿（含 500 亿）区间内的有 3 家。

就区域贡献度而言，区域公司中对房企贡献度超过 50%（含 50%）有 1 家，30%-50%（含 30%）的有 5 家，30% 以下的有 4 家。

世茂旗下的世茂海峡公司表现突出，一举拿下了榜首之位。相比于其他房企的区域公司，世茂海峡发展迅速，拥有非常明确的扩张速度和路径，一度引发外界不少关注。这背后，主要得益于世茂集团对旗下地区公司自主化管理的变革，世茂海峡的发展活力得以激发，不断在市场取得重大突破。

2019 年末，世茂海峡的版图已扩张至 9 省 30 市 163 盘。未来，世茂海峡还将会培育 5 家超过 100 亿元的城市公司，其中有 2 家超过 200 亿元，如若成功相信会使区域公司业绩更上一层楼。

排名第二的为碧桂园沪苏区域，综合实力突出，碧桂园销售常年占据行业销售第一的地位，其背后的区域公司可谓功不可没。从其目前的区域布局来看，碧桂园的重心依然聚焦在粤港澳大湾区和长三角等产业及人口集中的国家级政策城市群，区位优势明显。2020 年 2 月，碧桂园为实现区域公司更好发展，启动总部与区域人事大换防，至少涉及 16 项组织架构调整，38 个总部与区域高管，



超过 29 个区域参与合并，这是否会让其区域公司更进一步，相信时间会给出答案。

融创华北区域实力依然强劲，取得了第三名的好成绩。实际上，在华北这片区域，融创已经有长达十多年的发展经验。2019 年，融创华北区域公司持续发展合乎市场需求的产品和提供优质化服务，这也使其成为融创区域深耕、质量稳健增长的王牌区域公司。

排名第四的万科上海区域也不遑多让，可谓是区域公司中的佼佼者。2019 年万科上海区域除继续进行区域深耕外，也在不断谋求新发展，提升产品竞争力。2020 年 1 月 10 日，万科上海区域宣布与上海迪士尼度假区正式签署战略联盟，不少业内人士认为这或许有利于进一步发挥品牌之间的联合效应，为旗下业主带来更多元、更丰富的生活场景与体验。

区域公司对房企业绩做出的杰出贡献，实际上再次说明了区域深

耕的重要性。榜上有名的房企区域公司，绝大多数都是贯彻区域深耕战略的先行者，他们通过对不同能级城市、不同合作形式进行精细化的分析与管理，在 2019 年实现了投资回报效率与运营效率的提升，得以稳健高速发展。

此外，独到的投资眼光也使得房企在区域公司的发展上更具侧重性，不同区域之间能实现区域化的独特发展，进而站稳脚跟，成为区域销售龙头。最后，政策红利对于房企区域公司的发展也是非常重要的，懂得把握住政策红利优势，未来也将更具发展潜力。

总的来说，榜上有名的区域公司都是帮助集团 2019 年取得佳绩的有功之臣，销售业绩、贡献度、商业模式各有可取之处。面对崭新的 2020 年，在行业发展依然充满不确定性的环境下，他们又将如何站上新台阶，我们拭目以待。

2020 中国物业服务企业运营表现报告



2020 中国物业服务企业运营表现 TOP20

排名	企业
1	万科物业发展股份有限公司
2	深圳市彩生活服务集团有限公司
3	碧桂园服务控股有限公司
4	金地物业管理集团公司
5	保利物业发展股份有限公司
6	招商局物业管理有限公司
7	龙湖物业服务集团有限公司
8	中海物业集团有限公司
9	华润物业科技服务有限公司
10	绿城物业服务集团有限公司

排名	企业
11	金碧物业有限公司
12	雅居乐雅生活服务股份有限公司
13	永升生活服务集团有限公司
14	融创物业服务集团有限公司
15	四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司
16	远洋亿家物业服务股份有限公司
17	新城悦控股有限公司
18	金科物业服务集团有限公司
19	世茂天成物业服务集团有限公司
20	河南建业物业管理有限公司



物业服务企业运营表现报告

2019年,数量众多的物业企业在资本市场上大放异彩,如今正是“黄金时代”。

延续 2018 年主板上市潮,上市物企快速增加,全年共 10 家物业公司完成主板上市,其中,港交所 8 家、A 股市场 2 家。截止 2020 年 3 月 12 日,在港交所等待 IPO 的物业管理公司还有 7 家,房企分拆物业上市的热潮空前高涨。

准备上市物业企业	
申请上市日期	企业名称
2020/1/31	鸿坤物业
2020/1/24	宋都服务
2020/1/24	金融街物业
2020/1/17	星盛商业管理(星河物业)
2020/1/2	正荣服务
2019/11/1	建业新生活
2019/10/28	时时服务(创业板转主板)
数据来源:观点指数整理(截止2020年3月12日)	

探究物管公司上市潮的源头,可以大致归为两点:首先,资本市场逐步认识到物业公司的价值,有房地产背景的物业公司明显高于其母公司的估值水平,这也给房企拆分物业子公司单独上市提供了充足的动力。

其次,作为劳动密集型公司,“规模”仍是目前一众物管公司所追逐的命题。对规模和市占率的诉求不断增大,希望早日借助资本市场进行融资进而扩大管理规模。

过往物管行业在起步探索阶段,仅有基础物业服务,行业极度分散。近年来,随着资本推动发展、政策的放开和支持,一批优秀物管

公司出现在人们视野之中。一时间并购频现,行业集中化趋势开始显现,分化格局亦逐渐清晰。

对此,观点指数研究团队就综合物业运营、管理、品牌、创新等各项指标和能力,评选出 TOP20 物业服务企业。其中,头部企业服务面积已突破 10 亿平方米,而 2019 年中通过资产重组实现质变的招商积余、大搞增值服务的绿城服务,坚持社区服务平台转型的彩生活等企业名列前茅,行业发展各自精彩。

当前,物业服务行业作为后房地产时代的蓝海,在房地产开发开始放缓的情况下,被认为是资本、房地产行业发展的新支点。

面对物业蓝海的巨大吸引力,无论房企分拆物业公司还是第三方物管公司都在加快 IPO 节奏,2020 年物业江湖竞争势必更加激烈。

上市潮持续推进,行业板块日益壮大

回望 2019 年,物业公司上市进入集中爆发期,滨江服务率先成为首家成功登陆资本市场的物业公司,奥园健康、和泓服务等相继上市。

2019年新上市物业企业	
上市日期	公司名称
2019/3/15	滨江服务
2019/3/18	奥园健康
2019/7/12	和泓服务
2019/10/11	鑫苑服务
2019/10/18	蓝光嘉宝
2019/11/6	银城生活服务
2019/12/3	新大正物业
2019/12/19	保利物业
2019/12/19	时代邻里
数据来源:观点指数整理	

以香港资本市场为例，2019 年在香港上市的 8 家物管公司，占 2019 年香港全部 IPO 总数 183 家的 4.37%；募资方面，除去 A 股上市的新大正外，2019 年新上市 8 家物业管理企业共募集资金 82.4 亿港元，平均每家募资近 10.3 亿港元。

募资最高的是保利物业，为 45.79 亿港元，最低的是和泓服务，募资额为 7710 万港元。

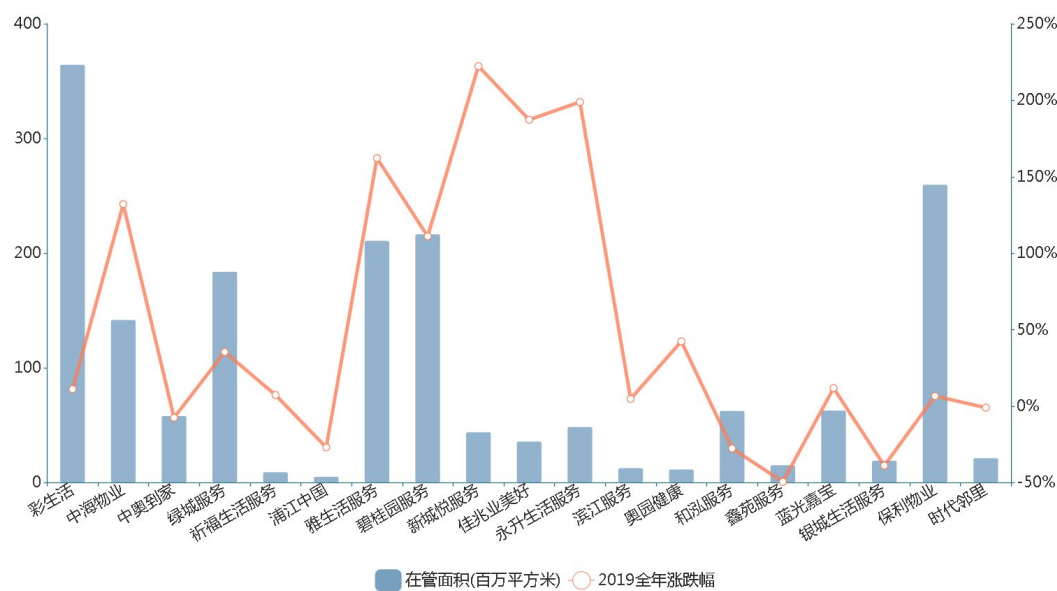
物业管理板块无疑是 2019 年最大赢家之一，在恒生指数全年涨幅 9.41% 背景下，于香港上市的 20 家物业股取得了全年平均 45.82% 涨幅。

2019年部分上市物业企业募资额（港元）	
公司名称	募资额
滨江服务	3.9
奥园健康	5.77
和泓服务	0.771
鑫苑服务	2.2
蓝光嘉宝	14.79
银城生活服务	1.29
保利物业	45.79
时代邻里	7.92

数据来源：公开资料，观点指数整理

最为瞩目的新城悦累计涨 222.23%、永升生活服务累计涨幅 198.85%。由此可见，物管行业的潜力不断被资本市场发掘，其价值将进一步显现。

部分已上市物业公司股价增幅情况



数据来源：公开资料、观点指数整理

细看 2019 年上市的 10 家物管公司，其中 6 家达到在发行价之上、3 家在发行价之下。在发行价之上的 6 家，平均涨幅为 22.93%，涨幅最大的是奥园健康，为 42.47%；而跌破发行价的物业公司有 3 家，平均跌幅为 22.61%，其中跌幅最大的是鑫苑服务，为 49.29%。

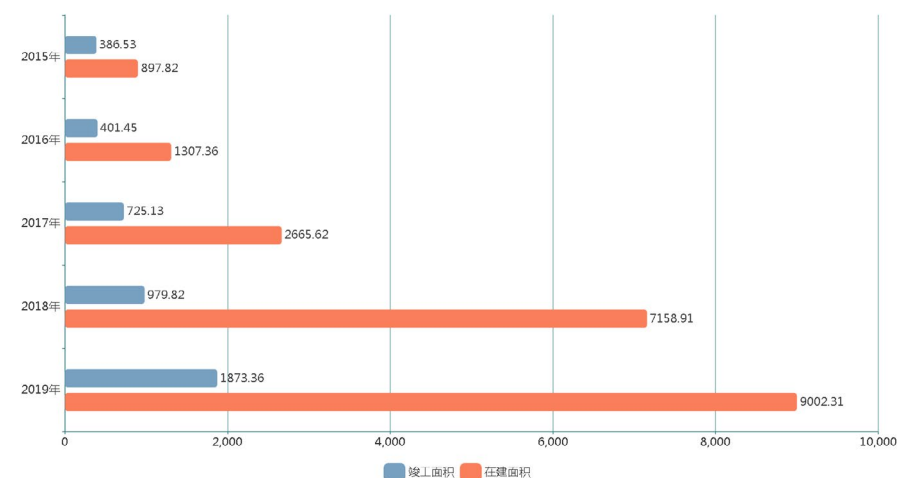
若以不同背景来梳理上市物业服务企业在资本市场的表现，具有头部房地产开发企业背景物业企业普遍年内股价涨幅较高，而母公司开发能力不强或独立第三方物业服务企业的股价多数出现下跌。

不难发现，资本市场对上市物业企业并不是盲目的，市场对物业公司最看重的有三点：管理面积、盈利能力与成长性，物业企业的管理面积一直以来都是物管企业发展最直接的支撑。

以 2019 年股价涨幅最大的新城悦服务为样本，因母公司新城控股的强力支持，新城悦成为一家具有高成长性的物业企业。

据观点指数了解，2015 年至 -2019 年，新城控股在竣工面积和在建面积均呈现快速上涨的趋势。其中，2016-2019 年，开发项目竣工面积同比分别增长 3.86%、80.63%、35.12% 和 91.19%；在建面积方面，2016 年 -2018 年分别同比增长 45.61%、103.89% 和 168.56%。

新城控股近五年竣工面积及在建面积情况



数据来源：公开资料、观点指数整理

竣工面积增长推动新城悦服务在管面积的增长，待新城控股项目交付后，物业管理很大几率将会直接交予新城悦管理，这将成为新城悦未来发展的巨大助力。

就目前来看，新城悦在管面积约为 4400 万平方米，合约管理面积达 1.33 亿平方米，其储备面积接近在管面积的 2 倍。

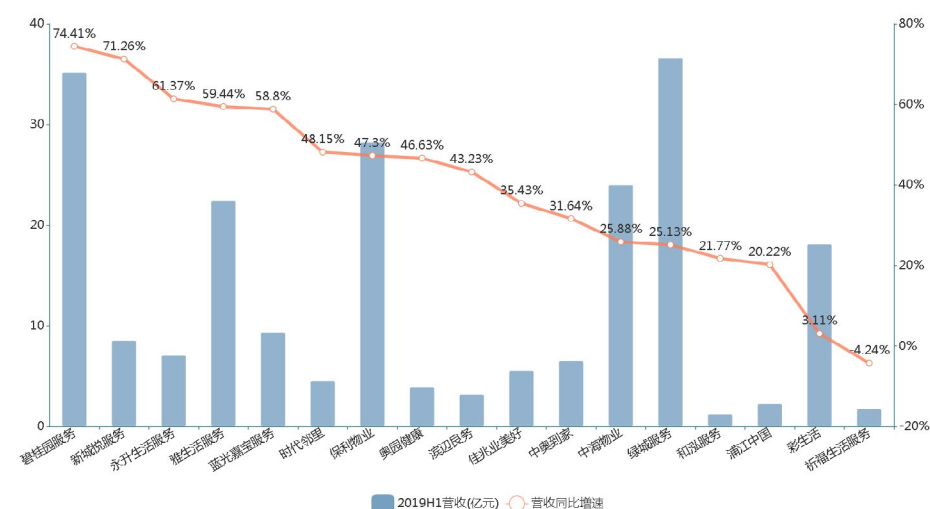
另外，物业上市第一股彩生活亦取得了突破性进展。截至 2019 年中期，彩生活平台服务面积达到 12.06 亿平方米，包括合约管理总建筑面积、合作面积及同盟面积。当中最为亮眼的是合作面积达到 3.92 亿平方米，同比增长 58.5%。

究其原因，主要是由于彩生活适时提出了平台输出战略，通过向合作伙伴提供平台服务，使在线平台可以管理于更多非彩生活管理的住宅项目。从行业发展看，彩生活社区平台转变的战略，可以说是为物管企业发展提供了新的发展方向。

总的来看，一众物业企业在资本市场持续被看好的另一个驱动力源自其在管面积增厚直接带来的营收提升。

观点指数研究发现，目前 18 家上市港股物企平均营业收入增长速度为 38.85%，平均净利润增长速度达到 60.73%。其中，营业收入增长速度达到 40% 以上的企业有 9 家，净利润增速达到 40% 的企业有 10 家。单论业绩增长速度，物业服务企业在经济增长放缓的大环境中独树一帜。

部分上市物业公司营收情况



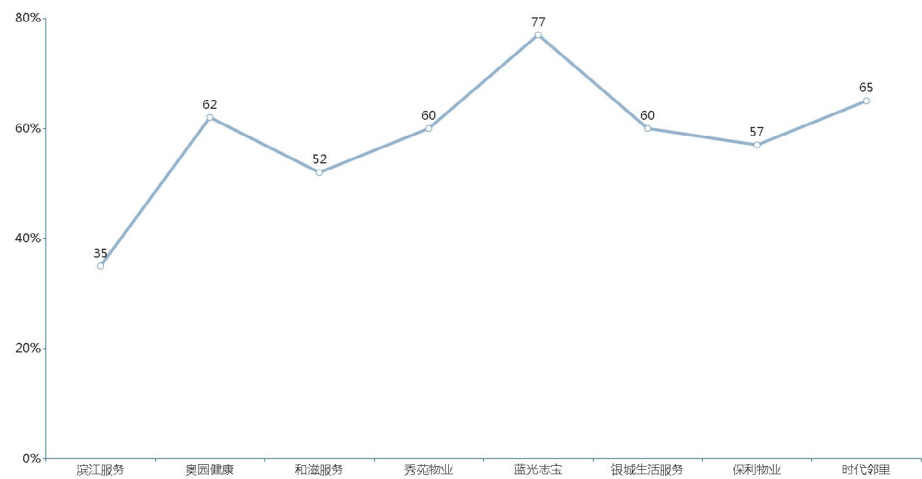
数据来源：企业公告、观点指数整理

行业整合快车道，一年录得 24 宗物业并购

2019 年 8 月 15 日，雅居乐雅生活服务股份有限公司发布公告称，将更改 21.65 亿 IPO 所得款用途，投资收并购比例升至 85%。这是目前市场上绝大多数物业企业，对于投资收并购快速扩大规模心态的真实写照。

观点指数研究发现，物业服务企业融资主要用途在于扩充规模，2019 年通过 IPO 上市的 10 家物业服务企业中，绝大多数企业都将募集资金用于收并购等战略扩张，且使用资金比例基本在 50% 以上。

2019年部分上市物业企业将所募集资金用于扩展比例



数据来源：公开资料、观点指数整理

有了资金的加持，行业整合也在马不停蹄加速。据中国物业研究协会公布的数据，2018 年全国物业管理面积约 246.65 亿平方米，年复合增长率为 12.01%。其中头部百强企业约占 78.9 亿平方米，即 32.08%。总体呈现地域分散、集中度低的状态。

行业集中度较低导致市场环境竞争激烈，据观点指数不完全数统计，2019 年，头部物业企业收并购活动非常活跃，年内共发生 24 起并购案，总金额超 78 亿元，当中最大并购案例是雅生活服务收购中民物业和新中民物业各 60% 的股权，总代价超 20 亿元，企业的在管面积新增 2 亿平方米左右。此外，招商蛇口和中航善达的资产重组，更是 2019 年物业管理行业的重大事件。

2019 年 12 月 16 日，中航善达与招商重组事项正式完成，并更名为招商积余。招商局集团通过直接和间接方式合计持有 51.16% 股权，中航系持有 12.97% 股权。

据观点指数了解，在此之前，中航物业于 2019 年中期管理项目 613 个，管理面积 7634 万平米；招商物业 2019 年中管理项目

548 个，管理面积 7292 万平米。重组后，招商积余在管面积达 1.49 亿平米，跻身行业第一梯队。

2019年物业企业收并购事件		
企业简称	收购或合作企业名称	涉及金额（亿元）
招商蛇口	中航善达	23.340
雅生活服务	中民物业	15.6
	新中民物业	5
	广州粤华物业	1.953445
	哈尔滨景阳物业	1.138815
	青岛华仁物业	1.335806
碧桂园服务	港联不动产服务（中国）	3.754
	嘉凯城集团物业	1.900
	北京盛世物业	0.900
	元海资产物业	1.000
	联源物业	1.360
佳兆业美好	江苏恒源物业管理	0.342
	嘉兴大树物业	0.366
永升生活服务	青岛雅园物业	4.620
绿城服务	Montessori Academy	3.256
浦江中国	上海新市北企业管理服务有限公司	0.275
	蚌埠市置信物业有限公司	0.007
新城悦服务	上海数渊信息科技有限公司	0.299
蓝光嘉宝服务	浙江中能物业服务服务有限公司	0.480
	常发物业	
深物业	深圳市投控物业	10.590
中海物业	中建捷诚物业	0.050
中奥到家	建屋物业	0.560
美的物业	北京金颐都物业	0.130
数据来源：观点指数整理		

此外，招商积余是 A 股唯一具有关联房企背景的物管公司，不仅可以借力中航体系内部资源，同时可以依托招商局集团在综合交通、特色金融、城市与园区综合开发运营等方面的核心产业为其发展提供有力支撑。



另外，中航物业 2018 年营收为 37.18 亿元，其中机构类物业占比达到 79%，如今在股东央企背景加持下，招商积余机构类物业资源获取上更具备先发优势。一般来说，机构类物业的定价受政策限制较小，盈利水平更高，同时机构物业大都是面对单一业主方，提价难度较住宅物业低，政府、学校、等机构物业在体量上亦较住宅项目更大，更容易形成规模效应。

综合来看，收并购已然成为物业企业最直接、高效的扩张方式。物业企业通过收并购进行资源整合，使得自身在管面积等方面快速增长，实现弯道超车。

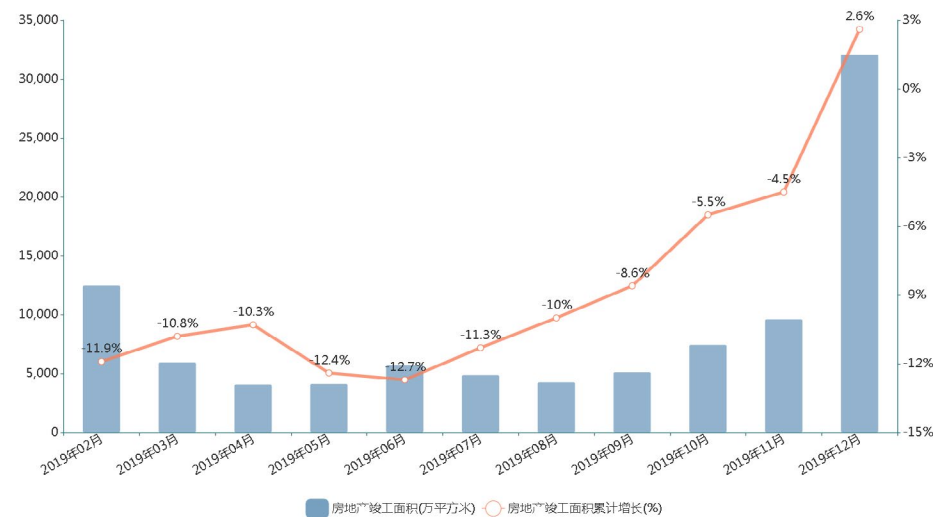
非住宅物业赛道与城市下沉

房地产住宅开发市场经过几十年发展已逐渐进入缓慢赛道，此前国家统计局数据显示，2017、2018 年全国竣工面积录得连续两年下跌，分别下降 4.4%、7%。这是 2008 年以来，全国住宅竣工面积唯一一次出现连续下降，且下跌幅度也最大。

但最新一期数据则显示，2019 年 1-12 月，全国房地产住宅竣工面积 95941.53 万平方米，同比增速达到 2.6%。事实上，2019 年 8 月达到同比增速最低值 -10% 后，全国房地产竣工面积就开始触底反弹，同比增速逐月回升。

这也预示着，将来会有更多物业面积释放，为物业服务行业提供大量的存量空间。

2019 年全国房地产竣工面积情况



数据来源：国家统计局，观点指数整理

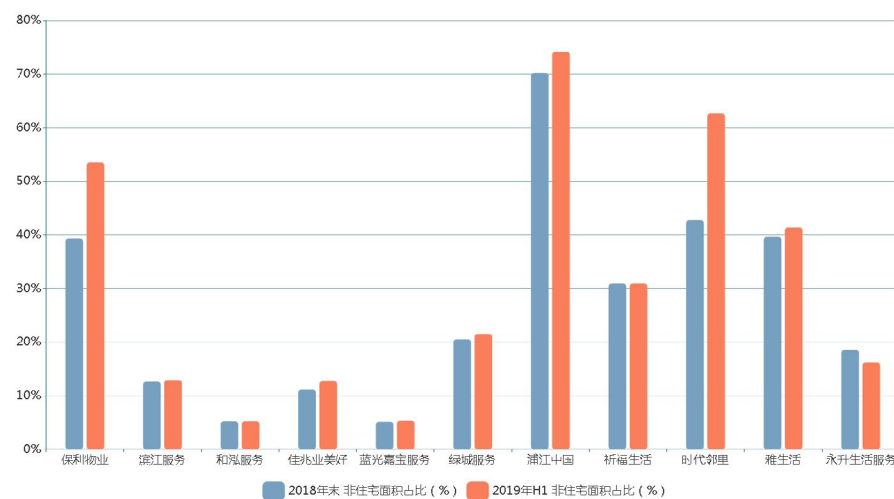
对住宅物业的管理是物业服务行业最初形成的原因之一，在之前很长一段时间，住宅物业都是物业公司管理和服务的主要物业类型之一。但社会在变化，行业在发展，近几年房地产市场的迅速发展和商业环境急剧变化，也深刻改变物业服务行业的格局。

随着国家发展、社会总体消费水平的提升，为商业环境注入了前所未有的活力，各种类型的商业项目迎来了开发潮。除此以外，写字楼、产业园区、公建、学校、医院等现有的存量物业也在急剧增长。

比如 2019 年 3 月上市的滨江服务，非住宅物业管理面积比例也从 2015 年的 5.68%，上升到年底的 12.6%。这些趋势展现出，物业服务企业都在涉猎更为多元的物业类型，住宅物业的重要性有所减弱。



部分上市物业企业非住宅面积占比情况



数据来源：企业财报、观点指数整理

由此可见，近年来一个明显趋势是，物业企业已经不满足于单纯的住宅项目带来的物业管理费收入，开始将眼光投向具有更高收益的非住宅物业。

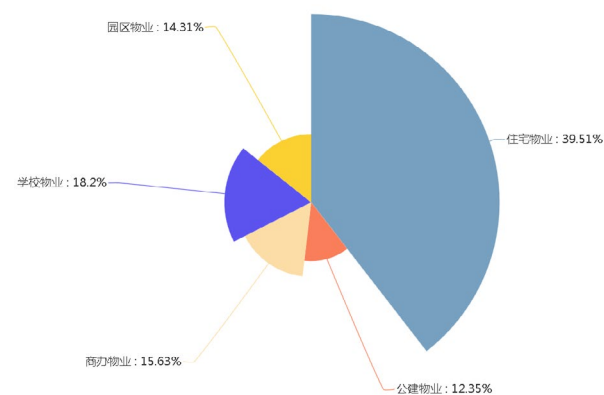
分业态看，观点指数研究院统计了 2019 年物业企业外拓项目数据显示，拓展项目 60.49% 来自于非住宅物业种类，而住宅物业仅占了 39.51%。

其中，这些物业公司非住宅物业项目里公建物业占比达到 12.35%；商业、学校物业、园区物业占比则分别为 15.53%、18.2% 和 14.31%。

从具体市场来看，目前物业公司主要争夺的是三四线城市份额，这和近年来房地产市场重心向三四线城市转移相呼应。

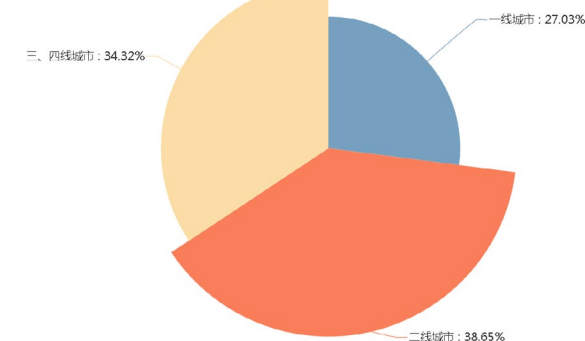
2019 年，物业企业所中标项目分布的一线城市、二线城市、三四线城市的项目数量占比为 27.03%、38.65%、34.32%。

2019年物业公司中标项目类型



数据来源：公开资料、观点指数整理

2019年物业公司中标项目分布图



国资委公布的一项数据显示，中国物业行业到 2030 年潜在的市场规模将达 1.3 万亿元，也就是说，按照这个规模增长，2030 年物业管理行业有超过两倍的增长空间。

数据表明，中国物业管理行业市场在逐年增长，行业待挖掘的空间巨大。

随着城市化进程推进、消费升级、存量物业面积持续增长等各项利好背景之下，国内许多行业人士认为，未来 5 年将是中国物业管理行业最佳的机遇期。

数量巨大的存量物业需物业企业和资产运营公司进行管理和维护，毫无疑问的是，将来在规模和口碑上具双重优势的企业，势必在将来会有更多扩展动作，行业整合动作将会更加频繁。

2020 中国产城发展企业运营表现报告



2020 中国产城发展企业运营表现 TOP20

排名	企业
1	华夏幸福基业股份有限公司
2	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
3	上海张江高科技园区开发股份有限公司
4	上海临港经济发展(集团)有限公司
5	亿达中国控股有限公司
6	星河产业集团
7	中关村发展集团股份有限公司
8	中电光谷联合控股有限公司
9	天安数码城(集团)有限公司
10	北京联东投资(集团)有限公司

排名	企业
11	中城新产业控股集团有限公司
12	启迪协信科技城投资集团有限公司
13	上海外高桥集团股份有限公司
14	金地威新产业发展公司
15	武汉东湖高新集团股份有限公司
16	中新苏州工业园区开发集团股份有限公司
17	中节能实业发展有限公司
18	东久中国
19	北京科技园建设(集团)股份有限公司
20	深圳市中集产城发展集团有限公司

产城发展企业运营表现报告

2019 年，粤港澳大湾区规划纲要、长江三角洲区域一体化等政策相继颁布，各地方政府纷纷跟进并推出产业优惠政策和增加产业用地供应，全国产业布局将进一步优化升级。

2019 年 5 月 28 日，国务院发文提出，积极支持有条件的国家级经开区开发建设主体 IPO 上市，这有效地丰富了产业地产的融资渠道，增加了园区企业对接资本市场的机会，产业地产由此迎来了发展良机。

另一方面，在经济发展和利好政策驱动下，产业转型升级虽然取得一定成效，却仍然存在产业用地低效利用、借产业圈地搞开发销售等现象。为此，上海、北京等地已出台多个政策，对产业地产发展乱象进行规范化管理。

对于产业地产运营商来讲，如何深化政企合作，在政策划定的范围内合理且高效经营发展，导入和发展产业，以此获取更多的融资机会和政策红利，成为了每个企业都需要去思考的问题。

政策导入期与红线

2019 年 12 月 18 日，深圳举办全球招商大会，一口气推出 30 平方公里产业用地，并在会议现场与多家公司签约了 128 个项目，相关签约投资额高达 5600 多亿，引起一时轰动。

在增加产业用地供应同时，深圳也在产业用地价格方面给予优惠，降低企业成本。10 月 21 日，深圳公布实施《深圳市地价测算规则》，在全国率先实施了标定地价，按照测算公式，重点产业和总部项

目分别按照市场地价的 35% 和 70% 享受优惠。

与深圳增加产业用地供应的“推出”方案稍有不同，上海采取的是提质增效、腾笼换鸟的“退出”方案。

上海发布《上海产业用地指南（2019 版）》提出，根据容积率、土地产出率和土地税收产出率三个指标，对企业土地利用效率进行评估，推进低效用地企业或项目的转型升级或调整退出。

2019年产业用地规管政策			
时间	发行城市	政策	规定
2019年5月11日	苏州	《苏州市政府关于进一步促进全市房地产市场持续稳定健康发展的补充意见》	苏州工业园区全域满三年后方可转让商品住房项目
2019年5月20日	深圳	《深圳市扶持实体经济发展促进产业用地节约集约利用的管理规定》	产业用地容积调整后，新增的建筑面积不得转让
2019年5月23日	北京	《关于进一步完善已建成研发、工业项目转让管理有关问题的通知（京建发〔2019〕216号）》	建设单位不得分割销售研发、工业项目
2019年5月23日	北京	《关于进一步明确已建成产业项目买受人审核有关问题的通知（京建发〔2019〕217号）》	将产业项目买受人审核权限下放到各区，并明确审核部门、审核标准等
2019年5月27日	深圳	《关于规范产业用房租赁市场稳定租赁价格的若干措施（试行）》	产业用房原则上不得转租、分租，租金高出指导价格15%，进行约谈
2019年8月9日	杭州	《关于进一步规范全市创新型产业用地管理的意见》	租金原则上不得超过同时期同区域商务办公用房租金的50%
2019年9月30日	郑州	《关于加强商品住房用地管理的通知》	土地出让涉及招商引资和产业用地的，不得搭配商品住房以混合方式供应，并设置前置条件

来源：观点指数整理



除了产业用地闲置之外，过往产业圈地搞开发销售是产业地产发展道路上的一个重大问题。如今，为了防止产业用地房地产化，杭州、深圳、北京等地方政府作出严厉指示，对产业用地的用途、价格方面进行管控，限制了部分地区产业用地的转让、出售。

以杭州市为例，2019 年 8 月 9 日，杭州市人民政府办公厅发布《关于进一步规范全市创新型产业用地管理的意见》提到，创新型产业用地（M0）提出固定资产投资强度、单位用地税收以及研发经费和研发人员等方面竞买准入要求；且 M0 地上出租物业租金原则上不得超过同时期同区域商务办公用房租金的 50%。

可以看出，杭州给产业地产划下了“严禁房地产化”的一条红线，更多地鼓励产业运营和发展。再结合北京全面叫停产业地产分割销售，深圳控租金、禁转租，严厉整治园区二房东等政策风向，借产业勾地、搞开发销售的运营方式将难以为继，产业持有运营将会成为未来主流发展趋势。

■ 资本市场融资窗口

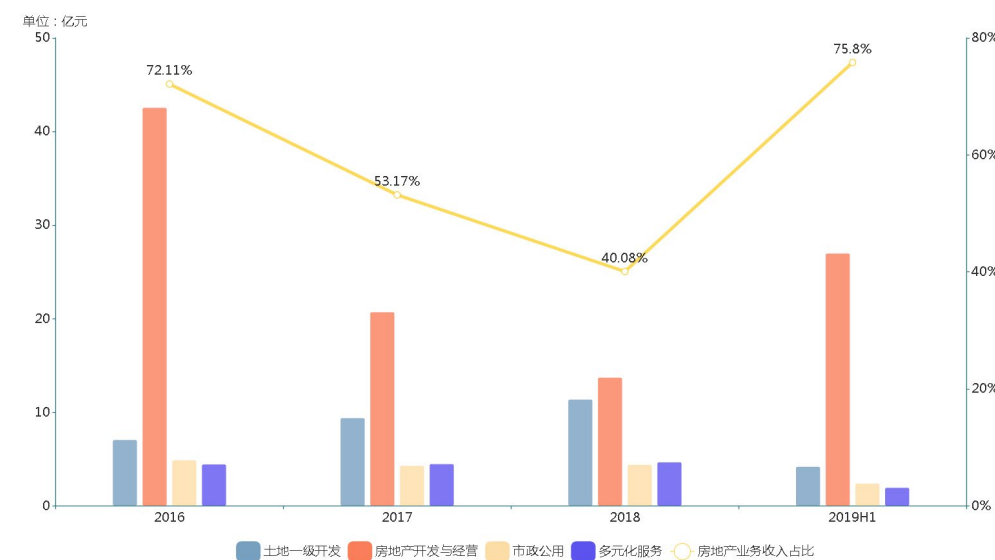
2019 年 5 月 28 日，国务院正式印发《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》（11 号文），明确支持有条件的经开区开发建设主体 IPO 上市。

在上述文件发布之后，6 月 24 日，河南省漯河开发区投资发展公司启动 IPO 发行工作；紧随其后，邳州经济开发区经发建设有限公司入股 ST 中新，完成借壳上市，成为了新政后首家借壳上市的开发区平台公司；当然，最令市场关注的无疑是年底中新集团的 A 股 IPO。

2019 年 11 月 29 日，证监会核准中新苏州工业园区开发集团股份有限公司（中新集团，CSSD）的 IPO 申请。

值得注意的是，中新集团 IPO 之路漫长，从 2008 年正式成立股份公司，并在当年向证监会递交了 IPO 申请材料，到 2019 年 11 月 29 日拿到证监会批文，总共历时 4067 天。

中新集团四大主营业务收入



数据来源：中新集团招股书，观点指数整理

在这期间，除了管理层变动之外，中新集团上市最大障碍还是自身的房地产属性。中新集团主营业务包括土地一级开发、房地产开发与经营、绿色公用、多元化服务。但 2011-2017 年，其房地产开发与经营业务收入超过主营业务总收入 50%。

自 2010 年以来，随着遏制房价上涨政策的推出，国内房地产企业 A 股 IPO 之路受到管制，少数房企只能通过借壳等方式实现曲线入市，而以地产业务为主的开发区主体公司并未再有 IPO 成功案例。



2019年中新集团处置房地产资产具体情况

转让项目公司	转让股权	交易对价（万元）	受让方
联鑫置业	16.66%	1628.41	苏州碧桂园房地产开发有限公司
圆融集团	25.00%	59,928.32	苏州新建元控股集团有限公司
吴中置地	100.00%	32,589.87	苏州恒珏企业管理咨询有限公司
尚源房产	19.40%	16,477.02	苏州恒珏企业管理咨询有限公司
和瑞地产	51.00%	2,196.56	苏州万科企业有限公司
左岸地产	30.00%	9,218.29	苏州万科企业有限公司

来源：中新集团招股书，观点指数整理

在这样的环境背景下，中新集团自身房地产属性使得其 IPO 计划过往被迫搁浅。为了满足监管层“去房地产化”的要求，2019 年以来中新集团多次通过公开挂牌转让方式剥离房地产资产，目前剩余房地产业务资产包括 13 个商业办公项目、5 个长租公寓项目以及 18 个工业产房项目，都属于政策支持的范畴。

转折契机是 11 号文发布，该文提出明确支持有条件的经开区开发建设主体 IPO 上市，再加上剥离大部分房地产项目，中新集团完成了 IPO 的“临门一脚”。

截至 2 月 18 日，在 A 股 16 家开发区概念的国资上市公司之中，中新集团总市值排名第 6 位，仅次于招商蛇口、陆家嘴、上海临港、张江高科以及外高桥。

中新集团此次成功登陆 A 股市场前的资产整合等预备动作，将成为其他渴望进入资本市场的政府园区平台参考的重要样本。

“开发类”国资上市公司市值排行（截至2月28日）

上市企业	上市时间	上市方式	市值（亿元）	静态市盈率
招商蛇口	2015.12	合并重组	1372.67	9.01
陆家嘴	1993.06	IPO	463.53	13.84
上海临港	2015.09	借壳	429.03	98.56
张江高科	1996.06	IPO	199.63	36.68
外高桥	1993.05	IPO	166.67	20.07
中新集团	2019.12	IPO	162.63	16.63
浦东金桥	1993.03	IPO	140.86	14.42
市北高新	2012.08	借壳	135.44	57.00
南京高科	1997.05	IPO	109.01	11.38
苏州高新	1996.08	IPO	59.06	9.66
电子城	2009.12	借壳	52.57	12.83
长春经开	1999.09	IPO	40.50	41.45
东湖高新	1998.02	IPO	36.11	10.68
天保基建	2007.07	借壳	33.85	35.22
海泰发展	2001.11	IPO	21.84	148.98
空港股份	2004.03	IPO	18.12	118.38

来源：观点指数整理

产业园区 REITs 登陆港交所

2019 年 12 月 10 日，招商局商业房地产投资信托基金（简称“CMC REIT”）于港交所主板上市，成为国内首例赴港上市的产业园区类 REITs。

据招股书披露，招商蛇口注入基金的物业投资组合初步为其 5 宗商业物业——新时代广场、数码大厦、科技大厦、科技大厦二期和花园城购物中心。

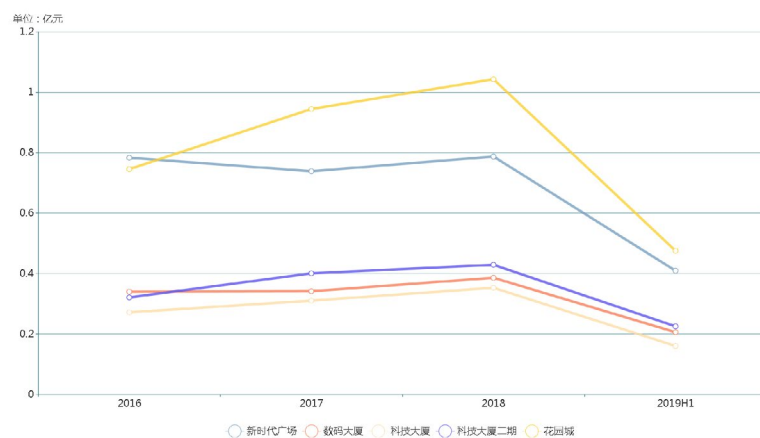


CMC REIT注入物业运营情况					
物业	性质	楼面面积 (万平方米)	出租率 (%)	平均月租金 (元/月/平方米)	评估价值 (亿元)
新时代广场	写字楼	8.73	74.5	156.1	20.46
数码大厦	用写字楼综合体 (技术上划为工业用途)	4.04	79.9	105.4	10.38
科技大厦	用写字楼综合体 (技术上划为工业用途)	4.16	85.5	87.3	8.67
科技大厦二期	用写字楼综合体 (技术上划为工业用途)	4.25	89.8	99.4	10.79
花园城	购物中心	5.05	79.6	154.9	14.87

数据来源：CMC REIT招股书，观点指数整理

五宗物业建筑面积为 26.23 万平方米，可租赁总面积 25 万平方米，涉及物业资产估值约为 65.17 亿元，根据可租赁总面积计的平均租用率为 81%。

CMC REIT五宗物业收益净额变化趋势



数据来源：CMC REIT 招股书，观点指数整理

在物业收益方面，2016 年 -2018 年间，注入 CMC REIT 的五宗物业总收益净额从 2.46 亿元上涨到 3 亿元，租赁收益总额从 3.19 亿元上涨到 3.25 亿元。2019 年上半年，五宗物业收益及租金收益分别为 1.48 亿元及 1.60 亿元。

CMC REIT未来收益承诺			
时间段	年化每基金单位分派 (港元)	发行价 (港元)	年化收益率 (%)
2019年12月10日-2019年12月31日	0.236	3.42	6.90
截至2020年12月31止12个月	0.236	3.42	6.90
截至2021年12月31止12个月	0.2541	3.42	7.43
截至2022年12月31止12个月	0.2614	3.42	7.64

数据来源：CMC REIT招股书，观点指数整理

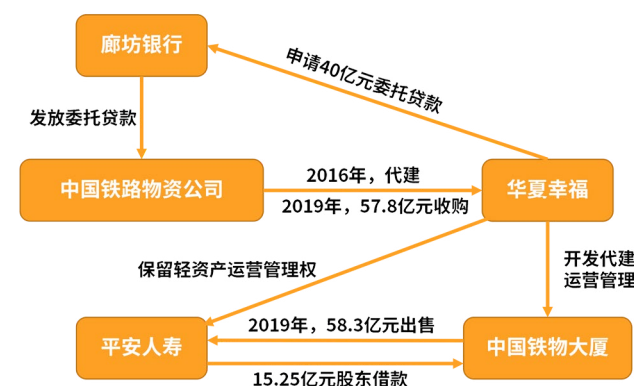
为了降低未来基金收益不确定性，提升对投资者吸引力，CMC REIT 与相关方订立基金分派承诺。同时，CMC REIT 表示，未来 3 年将投资 3 亿至 4 亿元翻新旗下物业，预计净物业收入至少提升 30%。

总的来说，CMC REIT 成功挂牌上市是园区运营商盘活优质存量资产、实现轻资产运营的一次重大突破，同时也对尚未立法且存在税负等问题的国内公募 REITs 起到示范效应。

长线资本里的险资身影

2019 年 8 月 16 日，华夏幸福以 58 亿元的价格将北京丰台区丽泽金融商务区的中国铁物大厦出售给平安人寿，引起了市场关注。这是继华夏幸福租赁融资、信托融资、ABS 融资之后的又一个典型融资案例。

华夏幸福交易中国铁物大厦环节



来源：观点指数整理



上述出售的商办物业由华夏幸福从中国铁路物资公司手中购得。2016 年 6 月，华夏幸福依靠廊坊银行的 40 亿元委托贷款作为预付款，与中国铁路物资公司签订了中铁物大厦代建、转让等合作协议。

40 亿元委托贷款的年利率为 6%，还款日期截至 2018 年 6 月 28 日止，后来华夏幸福申请展期贷款一年至 2019 年 6 月 28 日，展期期间年利率升至 9.5%。

2018 年 11 月 30 日，华夏幸福完成了与中国铁路物资公司关于转让中铁物大厦项目的交易，转让价款为 57.8 亿元。值得注意的是，此前华夏幸福 40 亿元委托贷款及相应利息、代建投入资金将冲抵转让款。

临近委托贷款的还款日期，华夏幸福选择将中铁物大厦 58 亿元出售给平安人寿，转为项目代建方和提供后期运营管理服务，并获得平安人寿 15.25 亿元股东借款作为项目开发支出。

在中国铁物大厦的交易过程中，华夏幸福先后担任了并购、代建运营、后期运营商的角色，通过收购有潜力、被低估的核心物业资产，运营物业资产并实现升值，最后进行兜售，形成了“并购 - 运营 - 退出”的运作闭环。

显然，这与招商蛇口打包园区资产上市，转为轻资产运营的案例路径有些类似，不过华夏幸福选择大宗交易的对象为险资。

事实上，险资与产业地产的合作交易事件屡有发生。11 月 5 日，电子城宣布以自有资金与中国人寿保险、电子城华平东久公司通过入伙方式，加入中国人寿旗下基金，随后该基金将会收购电子

城手中的 6 个园区资产，收购总价款为 40.39 亿元。

中国人寿产业地产投融资案例	
时间	参与项目
2017年6月	与菜鸟网络共同设立85亿元物流仓储基金
2018年1月	与广州开发区共同发起设立100亿元的国寿广州价值创新园区产业投资基金
2018年2月	参与京东物流25亿美元融资
2019年1月	参与准时达24亿元A轮融资
来源：观点指数整理	

此前，中国人寿已经参与准时达 24 亿元 A 轮融资、京东物流 25 亿美元融资等多个产业地产的投融资项目。

产业地产融资需求和保险资金特点对比		
要素	产业地产融资需求	保险资金特点
融资规模	前期沉淀资金大，融资额度高	可投规模大
融资期限	开发、盈利周期长，融资期限长	久期长，适合开展长期价值投资
融资成本	希望资金成本低	综合成本可控
来源：观点指数整理		

由于开发周期长、资金沉淀大等固有因素影响，产业地产行业对于融通资金的需求很大。单笔融资额度大、盈利周期长、融资期限长等特点，使得产业地产寻求资金的范围更多地限制在保险资金等长线资本。

2019 年 11 月 25 日，中国保险投资基金二期正式注册成立，目标规模 1000 亿元，主要面向境内保险机构募集，同时向相关金融机构、地方政府等融资。而产业园区正式是该基金的主要投资方向之一。

随着该基金的募集完成，预计未来产业投融资事件背后将会浮现出更多的险资背影。



产业地产展望与趋势

回首 2019 年，中美贸易关系紧张，国内产业转移和竞争加剧，产业地产未来发展面临不确定性。但随着大湾区规划、科创板注册制度、长江三角洲区域一体化等政策的出台，国家支持产业发展力度逐渐加大，大部分产业地产企业依旧稳序发展。

例如中城新产业在成立四年之际，打造出了愈发成熟的产业公共服务平台中城 comp@ss，围绕着智能制造、物联网、航空航天和生物医学工程四大方向构建产业生态，在资金、技术、人才、市场多个维度为园区企业提供到位的产业服务……

展望 2020 年，在“十三五”收官之年和全面建成小康社会决胜年这个关键时间点，“产业发展”无疑会是关键词。

2020 年 1 月 1 日，《中华人民共和国外商投资法》和《中华人民共和国外商投资法实施条例》正式实施，随后南京、苏州相继发文进行跟进，强调招商引资和产业升级，这将给今年产业地产企

业的发展带来巨大的想象空间。

但机会总会伴随着风险，没有永远安逸的发展阶段。年初新冠肺炎疫情的爆发，严重打击产业园区内中小企业的正常运转，同时也影响到了产业地产企业经营业绩收入。

面对突如其来的“黑天鹅”，部分产业地产企业显得措手不及，难以短时间内推出有效的应对措施，甚至个别企业已然面临债务危机。

疫情下的园区百态给产业地产行业敲响了警钟，未来一段时间内，企业在考虑园区选址、配套设施、以及资金杠杆等多个运营要素时，可能要加入“抗风险能力”作为衡量标准之一。

在机会和风险并存的当下，产业地产企业只有深化园区运营能力，提高园区素质，才能站在未来的风口下茁壮成长。

2020 中国房地产代建管理报告



2020 中国房地产代建管理卓越榜 TOP10

排名

企业

1 绿城房地产建设管理集团有限公司

2 河南中原建业城市发展有限公司

3 上海朗诗建筑科技有限公司

4 金地集团开发管理公司

5 当代绿建有限公司

6 四川蓝光发展股份有限公司

7 雅居乐房地产建设管理集团有限公司

8 保利里城有限公司

9 万科企业股份有限公司

10 蓝绿双城科技集团有限公司



房地产代建管理报告

近些年来，不参与投资，仅负责开发、运营、营销、服务的代建市场正在兴起。

目前，这个被视为万亿级的蓝海市场，吸引着越来越多的房企进入，包括绿城管理、建业、朗诗、万科……

代建作为一种房地产轻资产模式，实际上是企业对外实施品牌输出和管理输出的一种手段。2010 年 9 月，绿城集团开创了国内项目代建模式的先河，这种模式也成为了目前较为主流的商业代建模式之一。

在代建行业发展前期，企业的业务主要是以政府代建为主。在国内众多房企中，最早开始筹备的是绿城集团：2005 年绿城从接手政府的代建项目开始进入代建行业；2008 年，宋卫平提出“依托品牌和团队实现业务创新”理念；到了 2010 年，绿城正式接触商业代建，接手了一个名为“瑞安玉园”的项目，这是绿城首个商业代建项目。2015 年 9 月 23 日，绿城建设管理注册成立，成为绿城品牌和代建管理模式输出的主体。

如今经过 10 多年的发展，代建行业已渐成体系。整体来看，国内现行的主流代建模式可分为三种：政府代建、商业代建、资本代建。其中，商业代建可分为纯轻资产的项目代建和“小股操盘”的股权式代建。后者的出现，是基于国内信用体系尚未完善，以及企业以更少资金来谋取更多收益的体现。

今年 2 月底，绿城管理拟分拆赴港上市，给业界传递了一种利好

的信号，证实了代建模式的可持续发展性。除去这一家头部企业，国内积极开展代建业务的房企还有建业、金地、雅居乐等。与绿城一样，这三家企业也单独成立了专门的公司负责代建业务。

那么，如今在代建领域有哪些标杆企业是值得学习，其实力是走在行业前列的呢？

在经过大量统计调研的基础上，观点指数研究院发布《中国房地产代建管理卓越榜 TOP10》，该榜单旨在表彰过去一年全力提升竞争力，积极发展代建业务，并打造出优秀品牌与管理价值的房地产企业，指标评选体系包含规模、盈利水平、收费模式、市场份额等。

作为“代建第一股”和处于行业领先地位的绿城管理，凭借最高综合得分位居榜首。据其招股书披露，截至 2019 年 9 月 30 日，绿城管理在中国 25 个省、直辖市及自治区的 84 座城市，以及柬埔寨一座城市拥有 262 个代建项目，管理总建筑面积为 6850 万平方米。有机构测算，上述代建项目已有估计总销售价值约 3570 亿元。

值得注意的是，在本次榜单中，有一家企业接触代建业务的时间与绿城相近，并且计划上市对接资本市场，这家企业就是排名第四的金地管理。

据官网披露，自金地集团 2006 年开启代建业务以来，代建业务已经在全国 7 大区域、60 余座城市进行布局，累计合约管理面积超



过 700 万平方米，住宅项目累计货值超 500 亿元。截至 2019 年 12 月，金地管理已经成功开发项目累计 27 个，覆盖全国 20 余座城市，涵盖政府公建、住宅、办公、产业园、商用等多种物业类型。

2006 年，金地集团承接深圳首个由政府委托代建的写字楼项目“福田科技广场”，首次进入代建领域，经过 12 年的业务积累，2018 年金地集团正式成立金地集团开发管理公司，以持续深耕代建领域，成立后承接的项目储备货值就已经突破 200 亿元。

目前，金地管理依托金地集团全国化布局以及丰富的开发经验，主要开展咨询顾问、开发管理、配资代建、政府代建等四大类业务。

自成立以来，金地管理代建业务收入从 638.21 万元增加至 3.90 亿元，净利润增至 1.11 亿元；代建项目整体去化率为 88%，2019 年销售金额约 76 亿元，销售面积约 57.6 万平方米。

具体模式上，金地管理瞄准当下与紧跟未来趋势，代建模式涵盖政府代建、商业代建和资本代建，其中资本代建项目个数从 1 个

增加至 10 个，约占总项目个数的一半。在当下金融制度、创新环境以及合作机制等尚未成熟的情况下，金地管理在资本代建的持续探索和创新过程具有一定的借鉴意义。

作为国内为数不多的独立运营的代建企业之一，雅居乐房管集团也凭借综合实力成功上榜。虽然房管集团成立于 2018 年 4 月 3 日，但是早在 2010 年雅居乐就已经正式启动代建业务。

根据 2018 年雅居乐公布的“1+N”发展策略，代建板块作为多元化业务布局的一员被寄予厚望，并定下三大目标：一是 3-5 年内通过代建管理的丰富实践，使得雅居乐的品牌影响力做到行业前列；二是在 5 年的规划中，代建业务每年的营收增长率都高于行业平均水平，并计划上市；三是促进雅居乐内部产业资源整合，协同发展。

此外，除了一些规模相对较大的企业，部分企业在开展代建业务的探索与实践中，也形成了自己的特色，比如朗诗、当代绿建的绿色理念。

2020 中国房地产行业新晋上市表现报告



2020 中国房地产行业新晋上市表现 TOP10

排名

企业

1

中梁控股集团有限公司

2

保利物业发展股份有限公司

3

四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司

4

长沙远大住宅工业集团股份有限公司

5

景业名邦集团控股有限公司

6

奥园健康生活集团

7

新力控股(集团)有限公司

8

宝龙商业管理控股有限公司

9

中新苏州工业园区开发集团股份有限公司

10

滨江服务集团有限公司

房地产行业新晋上市表现报告

回顾 2019 年，房地产调控政策频出，地产行业艰难求存。随着行业集中度不断提升，不时传来房企破产的消息，让不少中小企业心神不定。

然而在这困难的环境下，仍有 24 家地产行业相关企业排除万难，实现上市目标，也给地产行业带来不少信心。

■ 物业类成资本热点，装配式建筑前景大好

2019 年物业公司一直是资本市场上的热点。全年 24 家新晋上市案例中，仅物业服务及管理类公司就占了 10 家，其中港交所 8 家，A 股市场 2 家。

其中，保利物业、蓝光嘉宝服务 IPO30 日后市值对比同行市值则分别达到 5 倍和 3 倍，广受市场看好。

作为香港史上物业公司最大 IPO，保利物业在管规模达到 2.6 亿平方米，超额认购倍数高达 222 倍，首发实际募集资金 53.82 亿港元，成为 2019 年物业类新晋上市公司的佼佼者。

在管规模紧跟其后的是蓝光嘉宝服务，作为西部第一家在港股成功上市的物业公司，在管面积超 6000 万平方米，超额认购倍数达 52 倍。

另一大市场热点远大住工超额认购倍数为 1.38 倍，IPO30 日后市值达到发行估价的 4 倍，同时是同行市值的 2 倍。

众所周知，装配式建筑以其节约时间、成本的优点，正在成为建筑行业新方向。在春节疫情爆发的关键时刻，武汉火神山、雷神山医院建造的速度让世人震惊，正是得益于此。

这一新兴行业将建筑像工厂生产零件一样拆成组装部件分开生产，然后在现场进行安装，对比传统建筑施工大大节约了时间。

2017 年住建部出台的《“十三五”装配式建筑行动方案》，要求 2020 年全国装配式建筑占新建建筑比例 15% 以上，重点地区 20% 以上。响应国家号召，2019 年全国各省市均出台了支持装配式建筑的新政策，努力提高装配式建筑规模与比例，上海、北京、浙江、山东等省市明确提出了到 2020 年实现装配式建筑占比达到 30% 以上，同时也对装配式建筑企业推出了用地支持、财政补贴、税费优惠等多项支持政策，可以预见未来市场的火爆程度。

不同于物业、装配式建筑行业的龙头企业上市，2019 年港股上市房地产企业多数为增速强劲的中小房企。

2019年中期房企新股增速		
证券名称	营业收入增速	毛利润增速
景业名邦集团	510.15%	880.02%
新力控股集团（1-4月）	278.38%	-
中梁控股	111.24%	89.25%
银城国际控股	3341.78%	673.99%
德信中国	42.37%	47.46%
数据来源：Choice，观点指数整理		

其中，募资最高的是中梁控股，募资额为 32.29 亿港元；上市首日表现来看，涨幅最大的也是中梁控股，涨幅近 7%；而上市市盈率最高的则为新力控股集团，达到 29.54 倍。

对比 IPO30 日后市值，4 家房企平均市值为 149.24 亿港元，其中中新集团市值最高，达到 208 亿港元。

三家企业营收增速远超同行

物业类新股企业营收增幅最高的蓝光嘉宝服务 2017 年、2018 年营业收入分别为 9.23 亿元、14.64 亿元，同比增长 40.3%、58.6%。2019 年中期营收 9.33 亿元，同比增长 58.67%；毛利率也一直保持在 33% 左右，位居同类新股第二。

	2017年		2018年		2019年中期	
证券名称	营业收入 (亿元)	营收增长率	营业收入 (亿元)	营收增长率	营业收入 (亿元)	营收增长率
奥园健康	4.36	64.53%	6.19	41.97%	3.92	46.70%
宝龙商业	9.73	29.22%	12	23.33%	7.49	29.81%
保利物业	32.37	27.04%	42.29	30.65%	28.22	52.29%
滨江服务	3.49	54.42%	5.09	45.85%	3.17	43.23%
蓝光嘉宝服务	9.23	40.27%	14.64	58.61%	9.33	58.67%
数据来源：Choice，观点指数整理						

	2017年	2018年	2019年中期
证券名称	毛利率	毛利率	毛利率
奥园健康	34.10%	33.70%	39.60%
宝龙商业	31.96%	27.15%	26.42%
保利物业	17.90%	20.10%	23.60%
滨江服务	25.79%	26.49%	28.93%
蓝光嘉宝服务	36.40%	33.20%	33.90%
数据来源：Choice，观点指数整理			

值得注意的是，多数上市物业公司由房企拆分而来，对母公司的自有项目依赖较重。保利物业和蓝光嘉宝服务的在管项目中均有超四成项目来自母公司，宝龙商业达到近九成，奥园健康则有约五成营收来自于关联方物业。同时这也意味着这些物业管理公司还有很大的拓展空间，如何凭借自身的优质品牌和管理实现市场转型，拓展第三方开发商项目，也是未来需要探索的难题。

而蓝光嘉宝服务近年来一直在努力降低对母公司的依赖程度。从 2017 年接管蓝光发展 520 万平方米在管面积到 2018 年的 280 万平方米，期间一直在以收购的方式进行第三方项目的扩张。截止到 2019 年中期，蓝光嘉宝在管的蓝光发展开发物业比例从 2016 年的八成降至了如今的四成，效果显著。

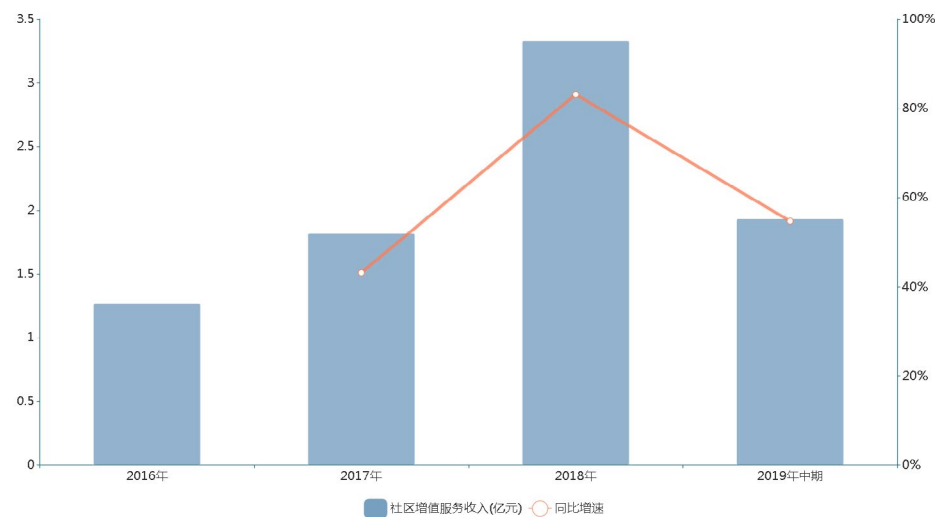
同时，蓝光嘉宝服务借助阿里云等数字化科技向智慧社区进行转型升级，提高运营效率，减少人力成本，不断提升自身的竞争力。

近两年来，蓝光嘉宝服务的社区增值服务收入占总收入比值都



超过 20%，毛利率一直保持在 34% 左右，还有不少增长空间。2020 年初的突发疫情让大家注意到了优质物业的服务价值，可以预见的是，随着大家对物业要求越来越高，未来物业公司的社区增值服务将会具有极大的市场空间。

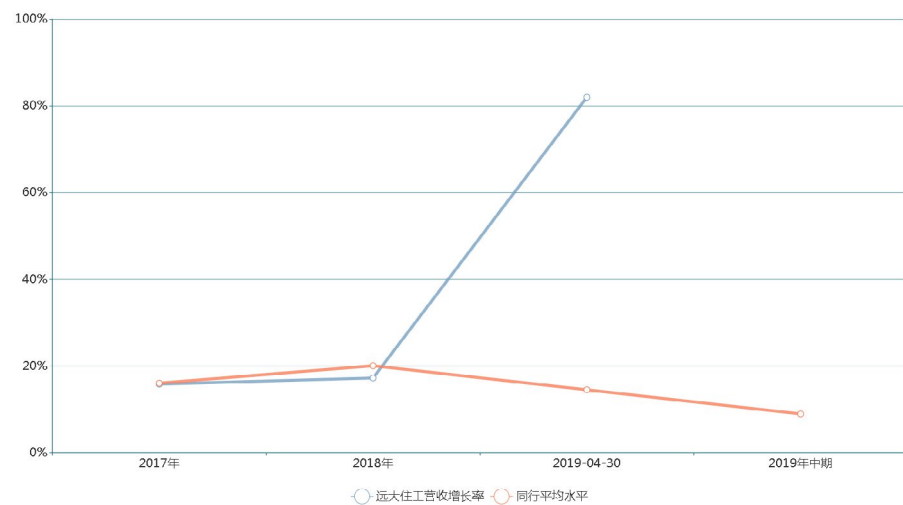
蓝光嘉宝服务社区增值服务营收增速



数据来源：企业招股书，观点指数整理

工业零件及器材板块的远大住工 2017 年、2018 年营业收入同比增长 15.81%、17.23%，在各项支持装配式建筑政策的鼓励下，2019 年 4 月 30 日止四个月同比增长猛增至 81.97%，增幅明显高于同行业平均水平。

远大住工营收增长率与同行水平对比

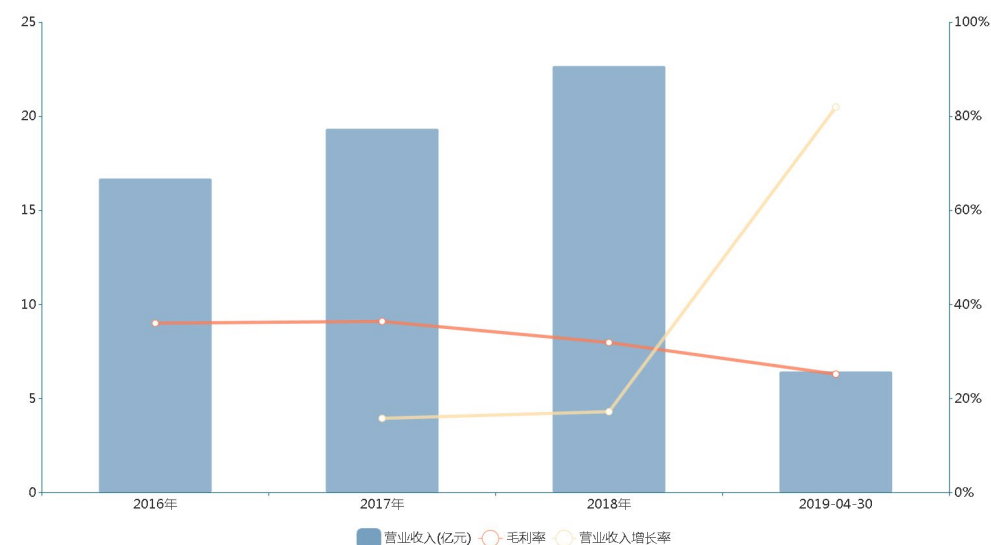


数据来源：Choice，观点指数整理

据招股书显示，作为第一个成功登录香港股市的中国装配式建筑龙头企业，其 2018 年全资 PC 工厂和联合工厂的总产能占中国 PC 构件市场整体产能约 16.1%，处于全国领先的地位。

虽然由于 PC 生产设备业务的平均售价下降，2019 年前四月毛利率稍有回落，但因公司业务持续扩张、营收大幅增长，毛利润自然也水涨船高。2019 年 4 月 30 日止四个月远大住工毛利润为 1.63 亿元，同比增长 57%。

远大住工财务数据



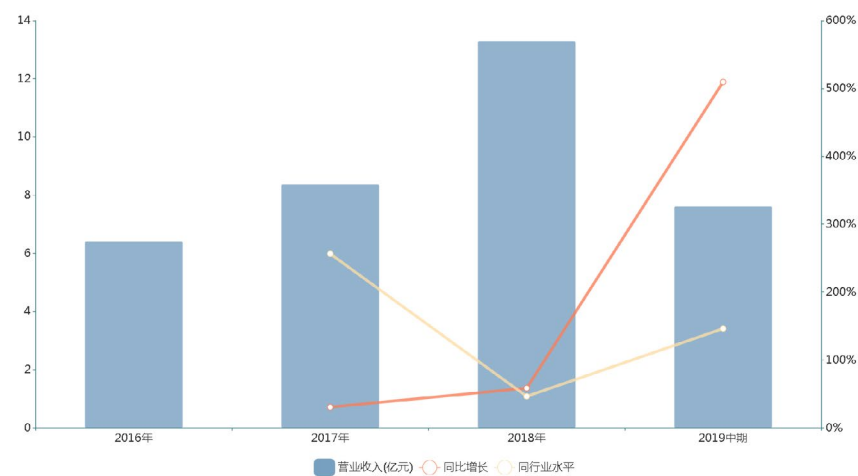
数据来源：企业招股书，观点指数整理

房企类新股企业景业名邦首发募集资金 14.1 亿港元，超额认购倍数达 1.89，息税前利润率达到了 45.52%，是 4 家上榜房企中的第一名。

其 2017 年、2018 年营业收入为 8.38 亿元、13.29 亿元，同比增长 30.73%、58.59%。2019 年中期营业收入为 7.62 亿元，同比增长达到惊人的 5 倍，对比上市同行业平均水平的 1.46 倍也处于领先地位。



景业名邦营业收入增长率与同行对比



数据来源: Choice, 观点指数整理

不仅营业收入在逐年增加,景业名邦的毛利率也在逐年稳步上升。据招股书显示,其2016年、2017年、2018年、2019年中期毛利率分别为25.7%、32.2%、38.6%、51.99%,逐渐超过上市同行平均水平。

景业名邦毛利率对比同行水平



数据来源: Choice, 观点指数整理

综合来看,2019年物业类上市公司普遍受市场看好,整体物业股平均涨幅达56%。受政策鼓励的装配式建筑未来市场发展潜力巨大,PC构件龙头远大住工的发展前景也将受益良多。

而景业名邦在房企类中虽然因规模较小,市值排名同行第73位(数据来源:Choice,2019年12月31日数据),但近年来增速非常强劲,着重大湾区的布局也一定程度上保证了未来收益,现在又有上市融资的福利,公司未来的发展值得期待。

2020 中国房地产行业特别表现报告



2020 中国房地产行业特别表现奖

2020 流动性表现卓越上市房企

佳兆业集团控股有限公司

旧改支撑财务卓越表现

2019 年是佳兆业上市十周年的里程碑一年，也是销售额突破 800 亿的一年，公司业务已覆盖京津冀协同发展区域、粤港澳大湾区、长江经济带等主要经济区域，进驻全国超 50 个重要城市。

连续几年，佳兆业营业收入复合增长率超 50%，毛利率由 2015 年历史最低点 3% 大幅回升至近 30%，2019 年上半年达到 33%；此外，在手现金总额持续提高，负债率一路下降。

充足的旧改项目，在这个过程中充当了重要的支撑角色。2019 年 5 月，佳兆业自 2016 年债务重组以来首度获得穆迪、标普、惠誉三大国际评级机构的信用评级，展望均为稳定。

2020 中国城市综合运营杰出企业

宝能城市发展建设集团

实现真正意义的产融结合

宝能城市发展建设集团自 2016 年成立以来，依托宝能集团品牌积淀，充分发挥高端制造、国际物流、综合开发、民生服务四大产业和资源优势，将产业与城市结合，打造中国领先的城综运营商。

作为宝能集团旗下综合开发业务核心平台，至 2019 年宝能城发已先后在西安、济南、郑州、广州、贵阳、绍兴、昆明、杭州、太原等 30 多个城市落子，标杆项目逾 60 个。

目前，宝能城发在战略投资、产业运营、物业开发、商用管理、金融服务等领域构筑富有宝能特色的城综开发运营价值生态圈，实现真正意义上的产融结合，并逐步探索出产业地产、城市地标及城市中心系列、文旅地产、高端居住四条产品线。



2020 中国美好生活服务品牌 万象美物业管理有限公司

最有温度物业服务企业

彩生活旗下万象美物业管理有限公司，前身为万达物业管理有限公司，是国内最早拥有国家一级资质、ISO9001、ISO14001、OHSAS18001 三体系认证证书的大型物业管理企业集团。

公司服务项目遍布全国，也是中国最具规模的物业管理企业，服务范围覆盖近百个大中城市，服务面积突破 6500 万平方米，服务类型涵盖各类物业形态，形成了集甲/乙级写字楼、高端住宅、SOHO 公寓、商业等为一体的多元化经营格局。

万象美物业还提出了“做最有温度的物业服务企业”理念，坚持“构建温度社区 创建美好生活”的服务宗旨，为万千业主营造安全、优美、舒适、文化、典雅的充满美和爱的社区环境和人文氛围。

2020 中国健康住宅典范大奖 水晶澜庭

疫情冲击与健康住宅

水晶澜庭作为厦门住宅集团水晶系全新力作，项目以 33 万平东方华府传递中式人文情韵，大面积阳光草坪，品类繁多鲜花绿植、景观小品，给居住生活增添健康与绿意。

项目背靠占地数千亩的大景山，连绵数里，绿色葱茏。左侧是龙岩新兴的网红打卡地龙津湖公园，周边还有体育公园运动场馆，整个板块健康环境无以复加。更为重要的是，水晶澜庭以空气净化、低碳等绿色环保概念将构筑“健康住宅”的要素整合。

此外，“健康住宅”还对物业服务提出了更多要求，水晶澜庭物业前期服务企业厦门住总物业是龙岩市政府大楼唯一物业服务商，除了有高标准的物业服务标准外，还有住总厝边综合服务平台，涵盖了智慧生活管家、一站式全龄全品类素质教育、社区中高端商城配套服务。



2020 中国房地产技术创新力卓越媒体平台 搜狐焦点

开启未来更远的路

搜狐焦点前身焦点房产网诞生于 1999 年中国互联网第一代浪潮中，2003 年 11 月加入搜狐，成为搜狐门户矩阵重要成员。成立宗旨为购房人提供专业、经济和权威的信息服务，为房地产行业健康发展贡献力量。

2009 年，焦点房产网更名为搜狐焦点，将搜狐门户优势与焦点房产网业内影响力深度融合。2019 年，搜狐焦点成立 20 周年，迎来了进一步的颠覆性变革。

通过架构调整以及产品技术的迭代，搜狐焦点在内容方面回归媒体属性，在新媒体领域更有全国布局，以内容、产品、营销为三架马车，用更扎实的内容、更强大的产品、更高效的团队，开启未来更远的路。

2020 地产行业抗疫贡献报告



2020 地产行业抗疫捐赠统计 (253 家)

(数据统计截止 2020 年 3 月 11 日)

捐款	266103.67 万元
物资	35762.4 万元
口罩	12443560 只
手套	1868500 双
防护服	911760 件
消毒液	728.6 吨
粮食蔬菜	5163.5 吨
数据来源：观点指数整理	



2020 地产行业抗疫捐赠贡献榜 (253 家)

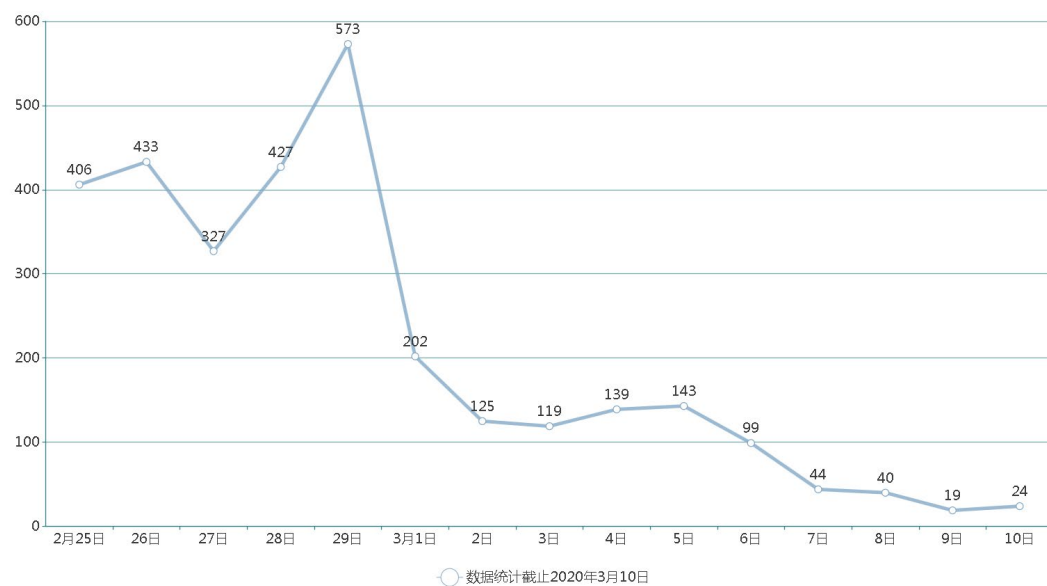
(数据统计截止 2020 年 3 月 11 日, 以下企业按拼音排序)

58 同城	长江实业	复地	红星美凯龙控股	金辉集团	美好置业	三棵树	天骄爱生活	阳光城	中国铁建
K11 集团	诚实实业	复星	宏宇	金科控股	梦天家居	三盛集团	天山集团	阳光海天	中国五矿
SM 中国	城方	富华国际集团	鸿荣源集团	金螳螂	民发集团	三湘印象	天石控股	野风集团	中海环宇商业
阿那亚	传化集团	富力集团	花样年	京基集团	民盈集团	三星中央空调	天下控股集团	银川建发集团	中化集团
爱琴海集团	大东海集团	富力商业	华发股份	京投发展	敏捷集团	三巽集团	万达集团	银泰商业集团	中交集团
安华美博集团	大发地产	富龙控股	华海集团	景业名邦	魔方公寓	上坤集团	万科	印力集团	中骏集团
安吉尔	大华集团	格力地产	华鸿嘉信集团	九方	慕思寝具	尚东控股	威派格	永同昌集团	中梁控股
安歆集团	大唐地产	格力电器	华联控股	九龙仓	纽宾凯集团	深物业	伟鹏集团	宇业集团	中粮集团
奥克斯集团	大悦城	葛洲坝集团	华茂集团	俊发集团	欧派家居集团	深业集团	窝趣公寓	禹洲地产	中南置地
奥山集团	蛋壳公寓	冠城大通	华贸集团	凯德集团	磐基商业	深振业	武汉当代地产	远洋集团	中瑞实业
奥园健康	当代置业	广东好太太集团	华强集团	科顺防水	鹏欣集团	圣桦集团	香江集团	越秀地产	中天控股
巴德士集团	德商集团	海岸城商业	华侨城	坤鼎集团	普洛斯	圣象集团	祥生地产	云迹科技	中铁置业
宝龙地产	德信地产	海尔集团	华润置地	蓝光发展	祈福集团	盛澳集团	协信集团	云星集团	中洲控股
宝能集团	邓老凉茶药业	海格电气	华夏幸福	蓝润实业	勤诚达集团	诗尼曼家居	新城控股	泽信控股	众安集团
保利发展	迪马股份	海伦堡	华夏幸福商业	朗诗绿色集团	仁爱集团	时代中国	新力控股	展辰新材	珠光集团
保利商业	鼎信长城	合富辉煌	华翔集团	乐乎公寓	荣安集团	世邦魏理仕	新力商业	招商公寓	珠江投资
北方国建	东百集团	合景泰富	华宇集团	联投集团	荣盛发展	世纪金源	新南方集团	招商局	卓尔控股
北新建材	东原集团	合生创展	华住集团	领地集团	荣盛商业	世茂房地产	新世界中国	招商蛇口	卓越集团
贝壳找房	东原商业	合正集团	汇景控股	龙光地产	融创中国	世茂商业及主题娱乐	新希望地产	正大商业	自如
贝客公寓	鄂旅投	恒大集团	佳源国际控股	龙湖集团	融侨集团	首创钜大	鑫远集团	正黄集团	
碧桂园	泛海控股	恒大人寿	佳兆业集团	绿城中国	融信集团	思源软件	星河控股	正荣集团	
滨江集团	泛华集团	恒基兆业	嘉里集团	绿地控股	瑞安房地产	四川邦泰集团	星河湾	中诚信集团	
铂涛集团	方太厨具	恒隆地产	建方长租	绿景资产	瑞马集团	宋都集团	兴耀集团	中鼎集团	
博大集团	方直集团	恒荣集团	建华集团	美的集团	瑞银集团	苏宁置业	旭辉控股	中国奥园	
步步高集团	房多多	恒亿集团	建业集团	美的商业	润达丰控股滨江地产	太古集团	旭辉领寓	中国宏泰产业	
成都蔚蓝卡地亚集团	福星惠誉	弘阳集团	金地集团	美的置业	润江集团	泰禾商业	雪松控股	中国金茂	

地产行业抗疫捐赠报告

距新型冠状病毒肺炎疫情爆发至今已经过去了近 2 个月，全国各地企业也在政府的指引下陆续开始返工复工，但疫情尚未结束，国外疫情情况明显加重，包括韩国、日本、意大利在内的国家突发大量感染病例，截止 3 月 11 日，国外累计确诊 32778 例，意大利累计确诊 10149 例，韩国确诊 7513 例。反观国内，疫情得到了明显的控制，湖北以外新增病例基本保持在各位数，但累计境外输入确诊病例达 79 例。

近日全国新增病例趋势



虽然国内疫情增长速度逐步放缓，各种特效治疗方法也逐渐被发现，但距离疫情结束的路途依然遥远，疫情重灾区的物资依然匮乏，医疗物资也相对较为短缺。

据观点指数统计，截至 3 月 11 日，共 253 家地产行业相关企业累计捐款逾 26 亿元，捐赠物资价值近 3.58 亿元。与此同时，上述企业旗下近千家购物中心主动减免租金超 100 亿元。

截至 3 月 11 日，捐赠明确款项的企业有 166 家，累计捐款金额约 26.61 亿元。累计捐款金额排名前十的企业共捐款 12.5 亿元，约占总捐款额的 47%。

除去捐赠款项外，招商局集团还捐赠了抗疫物资 22 吨，医用护具约 80 万件；碧桂园捐赠医疗物资 2000 万元，测试试剂盒 3.4 万人份；恒大集团捐赠蔬菜 5000 吨，并捐赠 10000 万元支持设立“抗病毒创新药物研究基金”；世纪金源、融创中国、万科、龙光地产减免旗下商业项目春节期间的租金及物业费；万科还宣布旗下万纬物流无偿开放 59 个物流园，用于应急周转仓储及食品物流服务；中交集团则捐赠了 7 吨抗疫物资。

企业	累计捐款金额
招商局	21050万元
碧桂园	20000万元
恒大集团	20000万元
世纪金源	12000万元
融创中国	11000万元
美的集团	10000万元
万科	10000万元
长江实业	10000万元
龙光地产	6000万元
中交集团	5000万元

数据来源：观点指数整理



其中，捐款 1000 万元以下的企业有 74 家，共捐款约 1.85 亿元；捐款 1000 万元至 2000 万元企业共 58 家，共捐款约 6.28 亿元；捐款 2000 万元至 6000 万元企业 26 家，共捐款约 7.08 亿元；捐款 10000 万元以上企业共 8 家，共捐款约 11.41 亿元。

除捐款外，不少企业也向疫情重灾区、企业所在地的医疗机构或红十字会等慈善机构捐赠了大量抗击疫情所需要的各种物资。其中，中诚信集团捐赠最多数量的 340 万只口罩；宝能集团则捐赠了 109 万副医用手套；复星集团共捐赠防护服 42 万件；大悦城共捐赠了 474 吨消毒用品；恒大人寿捐赠 5000 吨粮食蔬菜。

另有一些企业还根据自身的能力积极给与了“定制”援助：北新建材提供了一批建筑材料；海格电气捐赠一批医院所需电气设备；联投半岛酒店、中国金茂、自如、蛋壳公寓免费提供了客房、宿舍接待援汉医护人员；美的集团捐赠 550 套空调产品；58 同城、安居客 1.8 亿元专项扶植政策、房产经纪大学免费千门课程；合正集团提供旗下医院就诊、美好置业联合春雨医生开展“免费义诊”

服务；普洛斯无偿开放全国近 110 个物流园支援疫情防控物资保障体系；思源软件为物业行业疫情防控工作定制工具免费使用；新力控股旗下“有家”便利店每天提供大量面包牛奶等等。

据观点指数统计，为与商户共渡难关，共有 88 家房企主动减免旗下购物中心租金及物业费或给予租户补贴，预计累计减免超 100 亿元。其中以万达为代表，宣布免除旗下 323 个万达广场的所有商户 1 个月租金及物业费，预计减免租金额度达 40 亿元。

在这个没有硝烟的战场上，多一份力量就多一份战胜疫情的信心。地产行业作为中国经济的支柱之一，在疫情爆发的危机关头，所有企业挺身而出捐款捐物、减免租金，贡献出自己的一份力量，为中国人筑起一道抗疫的长城。

疫情病例的增长速度放缓，正是得益于全国各地一家家企业的热心奉献。没有不可治愈的伤痛，没有不能结束的沉沦，愿中国早日结束疫情，国泰民安。



扫一扫，了解观点指数

观点地产网：[www.guandian.cn\(hk\)](http://www.guandian.cn(hk))

客户服务：观点小知(guandianAE) Email: index@guandian.com.cn