

所属行业

房地产

发布时间

2022年08月31日

## 中国金茂 (00817.HK)

### 经营稳健，回款率创新高，融资成本史低

#### 核心观点：

2022年上半年，中国金茂经营业绩保持稳定态势，并围绕城市运营商的定位，打造多业态的协同。未来公司背靠中国中化的股东资源、将持续发挥央企优势，进一步精细化运营，实现长期主义。

#### 一、销售规模保持稳定，专注核心城市深耕

2022年上半年，中国金茂实现销售金额699亿元。从销售分布来看，华东地区贡献41%的销售份额，其次是环渤海地区，占比为26%。我们认为公司销售规模能够保持稳定的原因有两点：一是对核心城市的布局。在2022年核心城市调控政策不断放松的情况下，预计将刺激城市内的改善需求，有利于项目的去化。二是对核心城市保持深耕，通过品牌影响力提升市场站位，加深对城市需求释放的把控。

#### 二、多业态协同运行，以保障业绩增长

销售规模的稳定促使公司业绩保持增长，上半年，金茂实现营业收入287.5亿元，毛利润率为22%。作为中国领先的城市运营商，金茂围绕“以城聚人，以城促产”的逻辑，在城市运营获取、产业资源落地、物业业务协同等方面拥有强大的协同优势，这种优势让金茂的综合实力持续增强，有利于公司在行业疲软期具备穿越周期的能力。

#### 三、强化资金流入，融资成本降至史低

截至2022年中期，中国金茂三道红线保持绿档态势，公司仍持续优化债务结构，98%的债务为银行类、直融类、保债类融资。一年内到期债务占比下降6.7个百分点，仅占24.6%。优秀的偿债能力也让标普、惠誉、穆迪三大国际评级机构维持其全投资评级的认定。公司注重现金回款和融资资金的流入，其中上半年金茂累计回款733亿元，回款率105%，创下历史新高；融资成本进一步下降至3.76%，创历史新低。

#### 相关研究：

地产政策拐点已至，定制家具“315”优惠力度不减 地产后周期月度观察（2022年2月）	20220321
地产“春天”系列研究 从北京首批集中供地展望2022年土地市场的可能性	20220320
有多少人愿意舍弃买房，选择租房，保租房又能拉动多少投资？	20220310
阿里、美团被罚超200亿元，从互联网整顿看房地产调控逻辑	20220308
销售与投资继续下探，政策是扭转局势的关键变量 地产月报（2022年2月）	20220306

#### 研究员

于小雨

rain\_yxy（微信号）

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

姜晓刚

18516525402（微信号）

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

2022 年上半年，中国金茂经营业绩保持稳定态势，并围绕城市运营商的定位，打造多业态的协同。未来公司背靠中国中化的股东资源、将持续发挥央企优势，进一步精细化运营，实现长期主义。

### 一、销售规模保持稳定，专注核心城市深耕

2022 年上半年，中国金茂实现销售金额 699 亿元，面对低迷的房地产市场，公司提质增效，依旧取得较为稳定的销售态势。金茂以产品著称，上半年公司旗下多个住宅产品延续热销趋势，其中明星产品线金茂府系的代表项目青岛崂山大云谷金茂府夺得城市销冠，龙城金茂府成为太原成交均价第一的热销项目，北京东叁金茂府、西山金茂府、成都锦江金茂府、西安大明宫金茂府也在所在城市取得良好的销售业绩。同时，中国金茂稳步推进城市深耕，单个城市管理项目平均达 11 个，其中北京、南京、苏州、上海、青岛等城市公司签约销售额均突破 50 亿元。从销售分布来看，华东地区贡献 41% 的销售份额，其次是环渤海地区，占比为 26%，华南、华中和西部依次递减，占比分别为 14%、13% 和 6%。

我们认为公司销售规模能够保持稳定的原因有两点：一是对核心城市的布局。2021 年来，全国商品房市场持续下行，尤其是三四线城市住宅成交量长期低迷，市场反弹力度较弱，在 2022 年核心城市调控政策不断放松的情况下，预计将刺激城市内的改善需求，从而有利于公司项目的去化。二是对核心城市保持深耕。公司坚持布局核心城市的同时，加强对当地的深耕，通过品牌影响力提升市场站位，并积极补仓，加深对城市需求释放的把控。

### 二、多业态协同运行，以保障业绩增长

销售规模的稳定促使公司业绩保持增长，上半年，金茂实现营业收入 287.5 亿元，毛利润率为 22%。作为中国领先的城市运营商，金茂围绕“以城聚人，以城促产”的逻辑，在城市运营获取、产业资源落地、物业业务协同等方面拥有强大的协同优势。同时，为保障业绩的提升，公司加快对优质标的的收并购。6 月 9 日，中国金茂发布公告，宣布拟私有化致力于产业市镇项目规划、开发及运营服务的企业——中国宏泰发展。宏泰拥有多个优质产城项目，基石项目龙河新城位于京津冀首都经济圈，开发模式与中国金茂另一城市运营名片项目——长沙梅溪湖国际新城相似。如果私有化进程顺利推进，中国金茂将锁定龙河新城约 2 万亩土地储备，从而获得稳定、可观的开发收益。

除此之外，6 月 17 日金茂服务收购首置物业 100% 的股权。收购完成后，金茂服务的在管物业组合更加丰富，城市一体化运营服务体系日臻完善。上半年，金茂服务自主外拓，新签约平阳鳌江城市服务、赣江中医药科创城、浙江金华城市服务 3 个城市运营项目，在城市物业服务领域持续取得突破。我们认为多业态的协同让金茂的综合实力持续增强，尤其围绕房开、物业、商业为核心的城市运营服务，有利于公司在行业疲软期具备穿越周期的能力。

### 三、强化资金流入，融资成本降至史低

截至 2022 年中期，中国金茂三道红线保持绿档态势，公司仍持续优化债务结构，98%的债务为银行类、直融类、保债类融资。一年内到期债务占比下降 6.7 个百分点，仅占 24.6%。上半年，中国金茂大幅降低永续债金额，永续债降幅达 40.5%。

优秀的偿债能力也让标普、惠誉、穆迪三大国际评级机构维持其全投资评级的认定，标普将金茂的评级从“展望”上调至“稳定”。公司注重现金回款和融资资金的流入，其中上半年金茂累计回款 733 亿元，回款率 105%，创下历史新高；融资成本进一步下降至 3.76%，创历史新低。尽管行业融资环境严峻，金茂依旧保持融资渠道畅通，半年获得近 200 亿元直接融资，其中包括发行利率为 3.4% 的 87.08 亿全国最大单碳中和 CMBS 债券、利率仅 3.5% 的 15 亿全国首单地产行业并购主体公司债。

## 【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写,公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径,但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因,本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入,对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分,请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分,如未经亿翰智库授权,传播时私自修改其报告数据及内容,所引起的一切后果或法律责任由传播者承担,亿翰智库对此等行为不承担任何责任,亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

## 【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码