

# 多元化助力规模房企估值整体提升

2019年初至今,多地“因城施策”微调政策。此外,证监会加快审批节奏,多家房企公司债申请获批,加上央行全面降准。在此背景下,房地产板块持续上涨,市场行情回暖迹象明显。

业内分析认为,在资本回暖的同时,房地产上市公司的估值水平也在明显回升。随着行业集中度增加,规模房企多元化趋势增强,预期未来房企的整体估值水平有望进一步提升。

## 1.A股房企全线上涨

3月份以来,由于资本市场回暖,地产股在H股和A股继续集体保持着强势。尤其是A股房企,由于大盘在2月份连续大涨,几乎所有的A股房企在2月份都实现了上涨。

克而瑞地产研究中心的统计数据显示,H股方面,2018年12月上市的万城控股在3月份的股价表现较为突出,单月涨幅达到了53.91%。主要是得益于2月26日至28日三天的大涨,其中27日的涨幅甚至达到了23.4%,从而拉动了企业在2月的股价。

在A股房企方面,市北高新在进入2月份之后几乎保持了全月的涨势,尤其是在2月最后几个交易日的连续涨停拉高了股价,虽然在28日上演了“天地板”,然而其单月涨幅仍然高达80.25%。

克而瑞地产研究中心研究员朱一鸣分析认为,2018年是经济转型的一年,作为支柱型产业的房地产行业也同样面临严峻挑战。在“限价”、“限购”等一系列的政策调控背景下,房地产行业发展的环境日趋严峻,其在资本市场中的表现也不免受到影响。

根据市场数据计算,2018年初至年末A股房地产板块下跌33.5%,相较于2018年下半年的低迷态势,2019年初至今房地产板块上涨16.9%,市场行

情回暖迹象明显。

在这样的情形下,房企市值水平也得到明显回升。以销售规模达千亿的30家规模房企为代表,超过三分之二的房企市值出现回升。其中,市值回升最显著的是富力地产,增长26.6%,较2018年全年增加了56.2个百分点。

朱一鸣表示,在资本市场中,除了市值的涨跌幅一定程度上反映企业的经营状况,企业估值是反映市场对企业未来预期的重要指标。在资本市场回暖的态势下,随着市场关注度与活跃度的日益提升,估值一方面作为房企投融资需求的对等依据,另一方面作为资本方拿捏安全边际的重要依据,其重要性尤为显现。

“尽管房地产行业作为我国经济支柱型产业有着良好发展,但其在资本市场中,尤其是在其他行业的对比下估值却处于低位。”朱一鸣说,一方面由于房地产行业属于周期性行业,且受政策引导性较强,在2018年经济下行以及房地产行业出台限制性政策不断的情况下,估值难免受到影响;另一方面,大规模政策调控对房地产发展产生一定抑制作用,导致部分房企的潜在价值尚未被挖掘,存在一定程度的低估。

## 2.房企及物业公司纷纷港股上市

3月15日,滨江服务正式登陆港交所,成为港股上市的第12家物业服务企业。15日收盘时,滨江服务报收7.32港元/股,市值19.52亿港元,市值位列港股上市物业服务企业第9位。

克而瑞方面的统计数据显示,截至3月上旬,在港交所等待IPO的房企有海伦堡地产、中梁控股、奥山控股以及万创国际四家。在房企旗下物业管理公司方面,3月4日,蓝光发展旗下的物业公司蓝光嘉宝服务向港交所递交了上市申请。3月15日,滨江服务正式登陆港交所,成为港股上市的第12家物业服务企业。奥园健康生活于2019年3月18日在联交所主板上市。

易居研究院智库中心研究总监严跃进分析表示,直接在A股市场上市物业板块,容易形成资金内部转移的风险,而在两个不同的资本市场上,相对会更加独立。

2月下旬,2019年人民银行金融市场工作会议表示,要多措并举

促进信用债发行,稳步发展资产证券化,同时要加强房地产金融审慎管理,落实房地产市场平稳健康发展长效机制。业内分析认为,对于房企融资而言,这意味着资产证券化类的融资将会继续成为政府的支持方向。

2月26日,德信中国在港交所挂牌上市,是2019年首家成功进行IPO的内地房企,每股发售价2.8港元,按该发售价计算,经扣除公司就全球发售应付的承销费、佣金以及预计开支,全球发售所得款项净额估计约为13.73亿港元。

此后的3月6日,银城国际也正式在港交所挂牌,根据银城国际的发售结果公告,企业全球配售3.54亿股,每股发售价2.38港元,集资净额约为7.705亿港元。

此外,在增发配股方面,中粮地产于2月21日宣布计划以发行股份的方式向明毅收购其持有的大悦城地产91.34亿股普通股股份,发行股份的数量为21.12亿股,发行股份价格为6.84元/股。

## 3.多元化助力房企估值提升

3月1日,中粮地产宣布完成了资产重组,大悦城地产已成为中粮地产控股子公司,而中粮地产则将公司名称变更为大悦城控股集团股份有限公司,同时公司证券简称则由“中粮地产”变更为“大悦城”。本次中粮地产和大悦城的合并重组,使得中粮地产的公司资产、业务结构等发生了重要变化,形成了住宅、商业地产、酒店、物业管理等多个业务板块,推进了企业业务的多元化。

“合理多元化助力房企估值提升。”朱一鸣分析认为,在房地产行

业发展日益成熟的趋势下,百强房企中已有三分之二涉足多元化领域。从“地产+”出发打通上下游产业链,探索尝试多元化发展或将成为提升房企估值的重要路径。

朱一鸣进一步指出,从国内情况来看,以房企中估值较高的企业为例,这些企业在稳抓地产主业的同时,从商业、旅游、特色小镇,到物业、文教、园林等,已基本形成了一定规模的全产业链,在寻求新利润增长点的同时协同房地产主业增强竞争力。

房地产企业多元化探索在近几年并不鲜见。2019年1月21日,碧桂园董事局主席杨国强表示,碧桂园将在做强主业的同时转型升级,向高科技大型综合企业阔步迈进。未来的三个重点分别是:地产、农业、机器人。此外,万科、远洋等企业业态已经涵盖住宅、长租公寓和养老等多种类型。恒大、融创中国在把持主业的同时也分别在尝试健康、文体、汽车等业务转型。

朱一鸣进一步表示,大规模房企在未来的估值有望进一步提高。

随着我国房地产行业的不断发展,兼并重组与两极分化的进一步加速,其行业集中度持续提升。“龙头房企无论在拿地、融资,还是规划布局上都有着明显的竞争优势,在规模效益与安全边际的双重护城河下,其未来发展前景与企业价值也更被市场看好。”

中指院相关分析人士表示,预期2019年房地产市场整体趋势不会因此改变,房企融资市场依旧“稳”字当头。

(据《经济参考报》)

