

# 三季度净利下降 激进拿地的金地集团终遭反噬

作者 詹碧华

曾因在股市中表现活跃且具有行业代表性而被誉为四大地产龙头股“招保万金”之一的金地集团，近年来却有明显掉队的趋势。

10月29日，金地集团发布了三季度报告。公告显示，报告期内，公司累计实现签约面积823.5万平方米，同比上升159%；累计实现签约金额1700.5亿元，同比上升199%。

然而，与销售额表现不同的是，公司前三季度营业收入40.439,020,459.81元，同比减少492%，归属上市公司股东的净利润4,992,173,588.11元，同比减少798%。

掉队的金地集团一直奉行快速拿地、快速建设、快速销售和快速结转回笼资金的高周转模式，以期能重回头部房企行列。

知名房产分析师王雪松在接受《企业观察报》采访时指出，高周转模式其实进入2019年下半年已经出现了困难。高地价、慢去化、产品利润率下降、财务成本上升，意味着企业高周转的风险非常大，通常会一个项目亏损便能吃掉好几个项目的利润。高周转模式，现在基本已经不太可能了。实行高周转的模式，今年都面临资金困境，金地应该也不会例外。

## 决策失误净利下降

实际上，金地披露的中期业绩上述状况就已显现。数据显示，上半年公司营收约198.75亿元，同比下降11.6%；归属上市公司股东净利润29.82亿元，同比下降17.89%；基本每股收益0.66元，同比下降17.5%。

彼时，中报称，营业收入下降主要是由于并表范围内的房地产项目的结算面积减少。和其他大部分房地产企业一样，疫情成为影响上半年业绩的主要因素。

事实上，究其根本原因，还是上层决策导致的结果。金地集团想要快速恢复市占率的房企，因此选择了激进的策略，奉行快速拿地、快速建设、快速销售和快速结转回笼资金的高周转模式。

金地也凭借这套模式，金地2013年定下“5年内销售额破千亿”的目标到2016年就提前实现，当然这里离不开2014-2015年的房地产市场的火热对加速房企资金回笼的利好，但更重要的一点在于金地高周转模式缩短了存货周转期。

2015年，金地全年销售额只有617亿元，到2016年，年销售额直接突破千亿，达到1006.3亿元，同比增长63.2%，重回头部房企行列。

此后三年金地销售规模持续扩大，2017年，全年销售额为1408.1亿元，同比增长39.9%。

到2018年，金地全年销售额再度增长200多亿元，达到1623.3亿元，同比增长15.3%。到去年，金地销售额直接突破两千亿，达到2106亿元，同比增长29.74%，成功迈入两千亿房企俱乐部。

高周转模式就像吸鸦片一样让金地上瘾，与高周转模式伴随的就是高财务风险。2016年至2019年，金地集团净负债率从28.40%一路走高至60.24%，即债务在三年内增加了560多亿元，净负债率提升了近50个百分点。而头部房企碧桂园在2019年的净负债率为46.3%，万科为33.9%。

也是从2017年开始，金地集团经营现金流净额一直为负，今年更是密集发债“借新还旧”。

据统计，今年上半年，金地集团已发行共210亿元拟用以偿还到期的公司债券，其中包括四期共计40亿元的超短期融资券、三期共计60亿元的中期票据，

以及一只已获上交所通过的110亿元小公募债券。

或许是迫于猛增的债务压力，在密集发债过程中，金地集团还出现一次发债后私自下调利率的行为，一度令市场愕然。

今年4月，金地集团违背了公司《募集说明书》中所写的“提升”利率基点的约定，单方面将利率从5.29%调降至1.50%，此举立刻在投资者中引发强烈不满。据计算，10亿元的债务，照此变更利率，金地集团将省去3700多万利息。

下调利率次日，上交所下发问询函质疑金地此举是否合规。迫于各方施压，金地集团于4月28日发布“维持利率不变”的公告，并“就上述事宜给市场造成的不当影响深表歉意”。

独立评论员、高级经济师周正国对《企业观察报》说，2014年400多亿元销售额，2019年过了2000亿元，今年也应该过2000亿元，还是全国排在12名左右。说明行业排名门槛快速提高下，金地为了维护行业地位，也被迫加快了扩张。拿地模式增加了合作开发，大规模扩张，加上不是自己全部控制，开始出现质量问题，资金链也开始紧张。各个行业快速扩张都有类似失控现象。需要加强管理，加强团队培养与控制。

## 卷入维权债务风波

虽然金地集团近年来的销售业绩一直不错，但营业收入的结算表现却不太稳定，营业收入远不及公司销售额的增长情况。这一方面与公司在项目开发中权益占比较低有关，另一方面或许也与公司在项目操盘或房屋交付过程的影响有关。金地集团在不同地区的多个项目都被爆出存在虚假宣传、施工问题、违规交付等现象。甚至在一些城市，金地正逐渐成为“欺诈”的代名词。

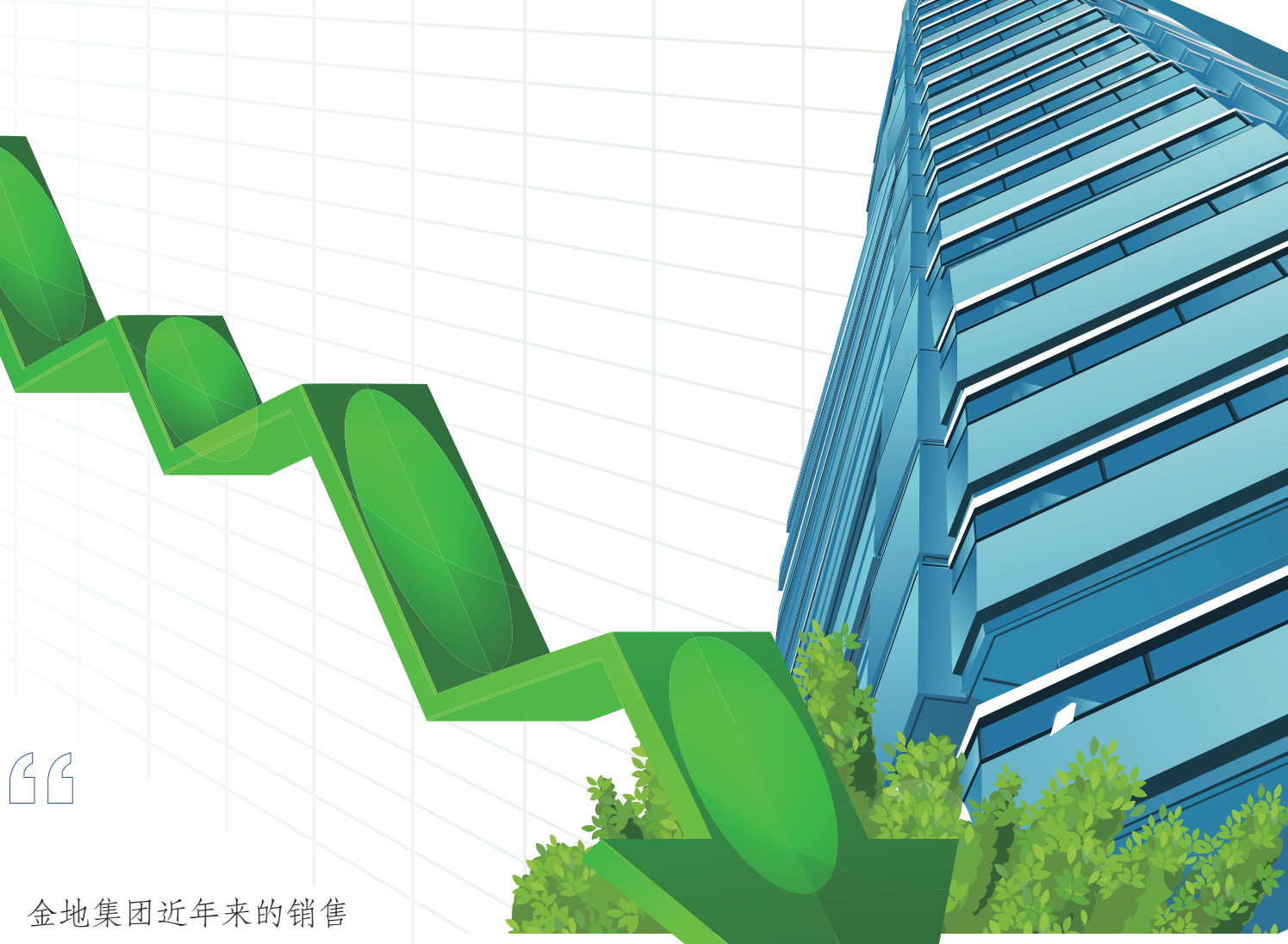
在浙江金华，金地参与开发的千万豪宅“金地中梁西江雅苑”就于近期遭遇业主投诉。业主表示，该项目多幢在建新房不同楼层存在“梁柱轻轻一扳，混凝土就会掉落”的情况，并且，天花板、墙壁、露台、飘窗等也有不同程度的开裂。

另一则东莞住建局于9月发布的《关于物业服务企业涉黑涉恶有关情况的通报》中，金地物业因通过暴力手段对待维权业主而被判处寻衅滋事罪。

尽管物业服务纠纷对房地产行业来说并不新鲜，但金地集团2020年的表现多少有些不尽人意，多个项目都因虚假宣传而被监管部门点名。就在两个月前，金地集团深圳项目又因虚假承诺被法院判赔23位业主共7400万元。

在武汉，金地的4个项目均因“以毛坯价备案但卖的是精装房”而被业主维权。依照七部委在2018年6月联合下发的建房【2018】58号文件，未按政府备案价格要求销售商品房，或者以附加条件限制购房人合法权利（如捆绑车位、装修）等方式变相实行价外价属于违法违规行为。

在浙江杭州，金地旗下金地江山风华项目也因虚假宣传问题曾被业主投诉。业主称，该项目北区在售楼盘早期宣传



“ ”

金地集团近年来的销售业绩一直不错，但营业收入的结算表现却不太稳定，营业收入远不及公司销售额的增长情况。这一方面与公司在项目开发中权益占比较低有关，另一方面或许也与公司在项目操盘或房屋交付过程的影响有关。

是洋房，现在却变成了小高层，开发商对洋房与小高层的定义不明确，存在任意更改商品房性质的做法。不仅如此，金地在杭州的金地玖峯汇项目，也被业主投诉“偷工减料”。业主表示，该项目在室内施工中，地面防水高度未能达到基本标准，厕所卫生间等隔墙使用材料也不达标。

在山东青岛，金地项目因在售卖时以“地铁沿线”进行虚假宣传，而被当地市场监督管理局处以罚款116万元。同年8月，金地参与开发的两个北京项目由于涉及不实宣传、补充协议中存在不合理条款、样板间装修标准与实际交房标准不符等违规行为，被北京市住建委责令立即整改，并于相应曝光。

关于安全质量、虚假宣传等问题，上海中原地产市场分析师卢文曦在接受《企业观察报》采访时指出：“一方面是因企业高周转带来的副作用，另一方面是企业运营上出现了问题，如果一个好的企业，肯定会把质量看得比较重要，即便是出事了，相信也会用最好的方法最快地去解决问题。不要看企业大，没用的，一旦品质或口碑做倒掉了，以后开发的产品人家都不买了。”

每次业主维权的发生都会为房企的名誉留下一个污点，更会影响房企后续项目的营销和推广。在业内人士看来，金地集团质量问题频发，多半是由于销售业绩压力大，盲目加快工期以及在质量监督方面松懈所导致的。一直以来，金地都十分强调高周转的概念，这些维权现象说明，金地在高周转过程中也面临很多压力。若未来管理不到位，金地的项目安全质量问题会继续发生，这会极大损伤公司的品牌及形象。

《企业观察报》注意到，多年前，金地集团董事长凌克曾对媒体说：“房地产企业的发展固然要快、要规模，但首先得把产品做好。公司发展要在‘好’的基础上求‘快’，而且要把这个‘好’放得权重更大些。”如今金地的作为，似乎与凌克的想法在背道而驰。

知名房产分析师王雪松认为，高周转模式下的质量问题增加是必然的，这对房企持续性经营肯定会产生很大的影响，一旦市场风向改变，变为买方市场后，这种不诚信行为对企业销售肯定会产生很大的影响。

## 转型升级暂难获利

地产行业进入存量时代，转型升级成为房企关键词。金地集团2010年提出，“以住宅业务为核心，商业开发和地产基金为两翼”的“一体两翼”，2020年，凌克董事长提出了企业发展的新目标——“在产业地产方面，金地公司希望成为科技孵化的领先者；在地产板块，希望我们成为地产科技的领导者；在综合开发方面，希望我们成为一家综合性的城市服务提供商。”

金地集团试图通过产业地产寻找盈利突破点。但以当下市场环境来看，产业园的回报周期较长。金地集团董事长凌克就指出，产业地产的盈利需要卖掉或REITs（房地产信托投资基金），而国内REITs尚待进一步放开。

2016年，金地集团成立专注于产业园区开发建设及运营管理的子公司“金地威新”，先后落地深圳金地威新软件科技园、上海金地威新闵行科创园、上海金地威新嘉定智造园等高端制造产业

创新基地。

但是，产业地产是一个融资渠道匮乏的产业，且开发和运营周期均较长。无论是前期投资建设还是后期管理运营，产业地产都是以资本链条为主轴进行操作，要求企业有非常强大的资金保障和融资能力。

根据此前金地威新副总经理张庆军的说法，金地产业的商业逻辑是资产证券化，金地产业园区未来要进入资金通道，比如REITs等。但从目前国内相关体系完整程度来看，使用REITs形式来代替信贷恐怕还很难做到。

“REITs是国际资本市场成熟的金融产品，相当程度上起到了中流砥柱的作用，使用量非常大，甚至在国外房地产市场也是最主要的资金来源。而我们国家是间接融资占比较高，占80%以上，REITs等房地产资产证券化产品还处于探索阶段。”宋丁说。

除去在实现资产证券化方面还有一段路要走，产业园区的监管环境也不明朗，如圈地另作他用便是产业地产存在的乱象。由于产业土地价格较低，不少开发商采用以产业项目立项，然后变更土地用途，开发商业和住宅项目，或者二次转让获取高额土地升值收益。

随着行业进入存量时代，房企之间的竞争加剧。业内人士认为，金地集团面临的困境是我国房地产行业的一个缩影，随着房住不炒成为国家长期的政策，房地产过剩的情况就会浮出水面，房地产行业回归正常，房子成为了正常的商品是必然的趋势。炒房时代结束后，房子就剩下居住的功能了，既然房子是用来住的，房地产商只能提供质优价廉的商品才能生存下来，而不能提供质优价廉商品的大量地产商将会被淘汰出局。房地产行业的转型升级向金融地产转型升级，为地区经济发展服务，帮助地区打造产业集群，为地区提供质优价廉的房子，才是地产商唯一的出路。■