

# 遭遇股债双杀 万科能否度过“至暗时刻”？

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

面对美元债暴跌，在自我澄清“非公司基本面出现任何问题”但未能立刻消除市场疑虑后，万科拉来国资股东站台。

《中国经营报》记者获悉，11

月6日，面对近期公司债券的非理性波动，万科与境内外金融机构举行三季度业绩说明会。值得注意的是，除了公司管理层，深圳市国资委主任王勇健，深圳市委、深圳市委委员、二级巡视员叶新明以及深圳市地铁集团有限公司

(万科第一大股东，以下简称“深铁集团”)董事长辛杰等也出席了此次说明会。

近期，关于万科“危矣”的言论甚嚣尘上。相关原因在于万科多只美元债价格发生大幅波动。11月3日，万科A股股价盘

中跌至11.07元/股，为近5年来新低。

记者获悉，会上，深圳市国资委及深铁集团均表态力挺万科，并提出具体支持措施，其中包括拟拿出真金白银为万科注入新的流动性。这一消息着实提振了市

场情绪，截至11月6日，万科A股股价报收11.97元/股，涨幅6.21%；H股股价报收8.14港元/股，涨幅7.25%。11月7日，万科美元债和境内债保持了前一日回涨态势。

不过，万科亦就深铁集团在说

明会上所提及的支持措施发布公告：“尚无任何具体安排，存在不确定性。”当口号声归于平静，有了国资大股东的力撑，万科距离收获“真正的安全”还有多远？作为行业的风向标，万科能否度过“至暗时刻”？

## “驰援”

这是万科的三季度业绩说明会，也是一场声势浩大的“驰援”。

自10月下旬以来，万科的多只债券到期收益率较票面利率大幅偏离。这些债券中，2024年到期的“VNRKLE 5.35 03/11/24”“VNRKLE 4.2 06/07/24”的到期收益率分别一度升至43.95%、60.65%，引发市场对公司经营风险的担忧。

与此同时，万科A股股价自10月初以来震荡下跌，在10月13日—19日连续5个交易日持续下跌，10月20日小幅回升，但仍在低位徘徊，直至11月3日盘中跌至近5年来新低。此前，出现债务违约的中国恒大、融创等房企，其亦遭遇股债双杀。

对于股价走势，万科在投资者互动平台上表示：“目前股价走势与行业正处于新旧发展模式转变以及行业面临多种挑战有关，公司将努力做好经营，守护公司安全，同时也会做好资金的统筹规划和利用，最大限度地维护公司和股东利益。”关于境内外部分债券交易出现异动，10月31日，万科答复称：“并非公司基本面出现任何问题，主要是市场情绪波动所致。同时境外市场出现有关公司的不实猜测，导致公司美元债价格在上周尾出现大幅波动。”

不过，万科的此番自我澄清未能彻底消除市场疑虑。11月3日，市场传出万科将于11月6日面向金融机构召开线上交流会的消息，令市场情绪有所波动。11月6日，万科股价高开。截至11月6日，万科多只存

续的美元债涨势加快，收益率下滑明显。

这是万科的三季度业绩说明会，也是一场声势浩大的“驰援”。与以往不同，深圳市国资委层面也派出了高规格的参会人员。

会上，深圳市国资委方面表示，万科是深圳国资体系重要成员，深圳市国资委充分认可和信任万科团队的专业性，万科长期坚持稳健的经营策略和财务政策，具备足够的安全性，并未出现传言所说的财务风险、管理风险。如有需要或遭遇极端情况，深圳市国资委有充分信心、足够的资金资源和工具，通过项目合作、优化股权投资结构、债券认购、协调金融机构融资等一切可能的市场化、法治化手段帮助万科积极应对。

“国资国企有实力也有能力支持万科防范和应对各类风险。”深圳市国资委方面表示。

与此同时，辛杰表示，将坚定与万科站在一起，已准备好丰富“工具箱”给予支持。“针对近期资本市场的异常波动，当下信心与团结尤为重要。”为此，辛杰表示，深铁集团将根据市场情况有序释放“工具箱”，包括以市场化、法治化方式，承接万科在深圳的部分城市更新项目，帮助万科盘活大宗资产，为万科注入新的流动性，交易金额预计超过100亿元；深铁集团正在积极准备，择机购买万科在公开市场发行的债券。

面对大股东减持的市场质



万科董事会主席郁亮。

本报资料室/周

疑，辛杰在会上表示：“深铁集团坚定看好万科的发展前景，从未制定过任何减持万科股份的计划，也从未在任何场合表达过要减持的想法。”

值得注意的是，万科于10月底公告称，辛杰上任万科董事会副主席。公告显示，辛杰从2017年9月至今，任深铁集团党委书记、董事长。自2020年7月至今，

辛杰任万科董事。根据万科2022年年报，未在公司任职的董事辛杰等人，未从公司获得报酬。

据万科透露，自深铁集团入股后，深圳国资一直将万科纳入统计范围。截至2022年年底，万科总资产占深圳国资总资产的比例约35%、占利润总额的比例约40%。至此，万科的经营发展对深圳国资具有重大影响。

## “压力”

郁亮指出，目前仍存在的难点是“想买”的问题，即恢复消费者的信心。

这场“驰援”旨在注入流动性。记者注意到，早在万科美元债价格发生大幅波动之前，10月17日，国际评级机构惠誉将万科的长期外币发行人违约评级、万科全资子公司的高级无抵押评级以及其未偿付高级票据的评级均自“BBB+”下调至“BBB”，发行人违约评级的展望为稳定。

惠誉在报告中表示，下调万科评级反映出：惠誉预期，中期内万科的杠杆率(以净债务与物业净资产的比率衡量)将高于35%，而35%是此前万科满足负面敏感性阈值的触发条件。万科近期的销售额表现弱于惠誉预期，这或侵蚀其现金生成能力及去杠杆进程。但鉴于深圳市国资委的参与，万科拥有畅通的融资渠道，在波动的市场环境中仍保持强劲的流动性，且其债务到期状况在上半年有所改善。

三季报显示，因新增融资减少，万科前三季度筹资活动产生的现金流量净额同比下降199.45%。截至三季度末，万科持有货币资金1037亿元，对短期债务覆盖倍数为2.2倍；有息负债为3230.3亿元，其中一年内到期的有息负债占比为14.8%，较今年年初下降5.7个百分点。

报告期内，万科先后发行金额为20亿元的三年期中期票据，以及金额为20亿元的三年期公司债券，发行利率分别为3.07%和3.10%。前三季度，万科境内新增融资的综合成本为3.64%。

第三季度，万科营收约894.16亿

元，净利润约37.51亿元，两项指标均出现同比下降。前三季度，万科营收约2903.08亿元，同比下降14.04%；净利润约136.21亿元，同比下降20.31%；扣非净利润约119.6亿元，同比下降27.7%。其中，万科前三季度房地产开发业务结算面积为1831.7万平方米，贡献营业收入2442.1亿元；累计实现合同销售面积1818.4万平方米，合同销售金额2806.1亿元，同比分别下降6.1%和10.8%。

公告显示，10月，万科实现合同销售面积200万平方米，合同销售金额318.3亿元；新增1个开发项目，位于合肥庐阳区，权益比例为45%，需支付权益地价2.97亿元。1—10月，万科累计实现合同销售面积2018.4万平方米，合同销售金额3124.4亿元。

三季度业绩说明会上，万科董事会主席郁亮表示：“黎明前总是最冷的时候，但还是要对将来有信心。万科对市场一直有信心，但冰冻三尺非一日之寒，不能指望政策一招解决所有问题。市场的恢复需要三组力量的合力，即能买、想买、需要买。”

郁亮指出，目前仍存在的难点是“想买”的问题，即恢复消费者的信心。“要做到这一点，首先需要行业保持稳定。一个总是出问题的行业，消费者信心很难巩固，保持行业稳定需要市场各方共同努力，其次是需要时间。近两年压力大的原因在于商品住宅建设交付洪峰与销售连续下滑叠加在一起，但从行业施工情况来看，到明年下半年这一叠加过程能基本结束。”

# 广深楼市新政打组合拳 地铁公司加大投入房地产

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

当下，楼市已进入买方市场。一线城市中，广州、深圳今年的“金九银十”以“认房不认贷”、部分区域放开限购等楼市新政“组合拳”开局。

根据中指研究院提供的数据，1—10月，广州新建商品住宅整体供应同比下降23.1%，成交同比增长3.4%；深圳新建商品住宅整体供应同比增长40.34%，成交同比减少7.37%。

具体到房企表现，克而瑞数据监测显示，前10个月，越秀地产、保利、广州地铁包揽广州房企销售金额前三名。根据中指研究院提供的数据，1—10月，深圳地铁位居深圳房企销售业绩排行榜第一，其次为华润置地、招商蛇口。

事实上，房地产业务近年来已成为地铁公司的重要收入来源。深圳地铁2022年年报显示，“站城一体化开发”收入占公司总营收的66.9%，同期地铁运营收入仅占15.4%；广州地铁2022年完成市重点项目投资855亿元，其中超过三分之一的额度投向房地产业务板块。

11月8日，广州地铁方面接受《中国经营报》记者采访时表示：“在售项目在所辖区板块始终保持相对领先的销售成绩，但受目前大环境影响，与我们的预期还是有不小差距。”针对房地产业务的下一步规划等相关内容，记者同步致电致函深圳地铁置业集团有限公司(以下简称“深铁置业”)方面，截至发稿，对方未予以回应。

## 市场活跃度有所提升

在广州，“认房不认贷”楼市新政拉开今年的“金九”序幕。9月20日，广州优化住房限购和增值税免税年限，即原先执行限购政策的番禺、黄埔、花都等三区正式放开限购，二手房增值税免征期“5年改2年”。至此，广州成为首个部分放开限购的一线城市，为“银十”的到来埋下伏笔。

其中，合富研究院提供的数据显示，在国庆“十一假期”期间，广州全市成交规模环比增长150%，但假期结束后，成交量出现回落。

根据中指研究院统计，10月，广州新批商品住宅21.4万平方米，环比下降75.9%，同比下降

64%；新建商品住宅成交面积71.2万平方米，环比增长2.4%，同比增长35.2%，同比由跌转涨。

中指研究院指出，受政策利好带动需求释放以及开发商积极推货影响，广州10月整体市场成交稳步回升。其中，番禺、黄埔、增城的成交面积合计占广州全市的48.7%。价格方面，10月，广州新建商品住宅成交均价为39254元/平方米，环比下降2.8%，同比增长1.8%。

二手住宅方面，广州中原研究发展部提供的数据显示，10月，广州二手住宅成交达9361宗，环比增长9.56%，同比增长41.3%，市场活跃度明显提高，网签均价环

比增长6.87%至29879元/平方米。

中指研究院提供的数据显示，1—10月，广州新建商品住宅整体供应638.7万平方米，成交704.6万平方米。1月份由于春节假期影响，市场供求持续走低；2、3月份，前期累积需求集中释放，市场持续走高，其中3月份的“小阳春”成色十足。进入4月，随着需求释放殆尽，后市需求动能不足，市场整体供求进一步回落，直至9、10月份受到多项政策利好，供求均有所回升。

在深圳，“认房不认贷”等政策利好先后落地，亦为市场活跃度带来一定的正面激励。

乐有家研究中心监测显示，

10月，深圳一手住宅预售成交2654套，环比增长28%，结束了此前两个月的连续下滑；二手房方面，过户成交2774套，环比增长16%，接近今年5月水平，但与3月“小阳春”相比仍有较大差距。房价方面，10月，深圳新房成交均价为64388元/平方米，环比下降5.62%；二手房成交均价环比下降2%，结合当前房源成交均价超七成低于指导价的数据来看，市场议价空间加大，业主让利明显。

根据中指研究院提供的数据，1—10月，深圳新建商品住宅整体供应452.3万平方米，成交274.1万平方米。“银十”延续稳步修复行情，成交持续增长，但这主要是受

到前期网签集中备案影响。

展望后市，中指研究院认为，随着政策效力持续影响，以及年底开发商为加速资金回笼加大促销力度，广州四季度市场成交将呈稳步回升趋势；整体来看，深圳楼市的利好政策可带动部分购房需求释放，但其未来持续性仍存疑，新房市场或仍将面临较长调整期。

克而瑞数据监测显示，截至10月底，广州商品住宅库存量为11.06万套，去化周期为18.9个月；乐有家研究中心监测显示，截至10月底，深圳新房库存面积约为498.3万平方米，仍维持在高位，去化周期上升至18.5个月。

## 房企规模阵营分化

当前，房地产市场供求关系发生重大变化，整体楼市仍将面临较长调整期，身处其中的房企在加强供应和积极营销去化等方面动作趋紧，以抢收市场。在这期间，房企规模阵营的销售表现出现分化。

克而瑞数据监测显示，1—10月，广州TOP30房企权益销售金额为1885.69亿元，与去年同期规模相当；TOP20房企权益销售金额为1632.82亿元，为近三年来新低，同比下降1%；TOP10房企权益销售金额为1228.14亿元，同比下降5%；TOP3房企权益销售金额为799.11亿元，为近三年新高，同比增长5%。

与此同时，近三年来，广州头部梯队房企的权益金额入围门槛逐年下降，且幅度持续扩大；腰部

梯队房企的权益金额入围门槛持续增长，幅度均超过15%。1—10月，TOP20房企入围门槛为34.17亿元，同比增长29%，是所有梯队房企中入围门槛提升幅度最高的阵营；TOP10房企入围门槛为47.24亿元，同比下降18%，是所有梯队房企中入围门槛下降幅度最高的阵营。

深圳房企方面，根据中指研究院提供的数据，1—10月，深圳销售金额TOP20房企合计销售1745.16亿元，同比下降29.24%，占深圳全市1—10月销售额的88.43%。房企销售金额TOP20的入围门槛为33.85亿元，其中，TOP10房企销售额为1295.12亿元，同比下降27.14%；TOP11—20房企销售额为450.04亿元同比下降34.65%。

值得注意的是，前10个月，在一众专业从事地产开发的房企中，两家地铁公司在广深两地的房地产销售业绩排名靠前。

克而瑞数据监测显示，1—10月，广州地铁以权益金额102.19亿元、全口径金额223.42亿元位居广州房企销售金额榜第三名。在中指研究院的分析统计中，广州地铁以103.5亿元的权益金额位居第四。

广州地铁方面对记者表示：“当前整个房地产市场仍处于低谷期，买方市场观望心态严重，但对于广州这样一个常住人口超过1000万的超大城市，住房的需求刚性存在。广州地铁作为地方国企，会履行好我们的社会责任，为广州市民提供满足更高质量生活的住房、消费和办公场所。同时，

我们对自己的产品还是有充分信心的。”

年报显示，2022年，广州地铁的房地产收入占比仅约为14%，但在房地产业务的开发模式上，有别于以往与其他房企合作开发，广州地铁近两年开始尝试“单干”。广州地铁方面透露，目前在建房地产项目共17个，产品包括住宅、商业及城市综合体。其中，3个自主开发住宅项目在今年先后入市，分别为云城上品、云庐、珑璟台，联合操盘项目江语上品也于第三季度开放营销中心。

在深圳，中指研究院提供的数据显示，1—10月，深圳地铁以221.38亿元的销售金额位列深圳房企销售业绩排行榜第一，其销售面积为29.2万平方米，位居第

二。克而瑞数据监测显示，1—10月，深铁置业在深圳房企流量销售金额排行榜中位居第二，金额为179.3亿元；同时，深铁置业以131.77亿元的权益销售金额排名第二，以86.08亿元的操盘金额排名第六。

据深圳地铁介绍，近年来，深铁置业探索并形成了国内领先的“轨道+物业”模式，积累了十余年的轨道上盖综合开发经验。截至目前，深铁置业拥有29个轨道沿线上盖项目的综合开发权，总建筑面积约1669万平方米，当前在建面积约1187万平方米。深圳地铁在2022年年报中指出：“公司自主开发经营水平进一步提高，城轨交通的正外部效益内部化更为高效，更加有力地反哺轨道交通。”