

记者 | 吴波

在房地产行业深度调整期，金辉控股（9993.HK）交出一份相对稳健的中期业绩。

8月19日晚间，金辉控股发布的2022年上半年财报显示，期间合约销售额约244亿元，同比去年上半年557.7亿元下滑56%。合约销售面积约165万平方米，合约平均售价约为每平方米14752元。

今年以来，房地产市场整体面临压力，上半年全国商品房销售面积6.9亿平方米，同比下降约22.2%，销售额6.6万亿元，同比下降约28.9%。

金辉控股也受到市场波动影响。

此前的8月11日，评级机构

标普预计2022年金辉控股合约销售额将下降30%-35%，而2023年将持平。因此，经营性现金流会受到冲击，直到2022年底金辉控股将暂停购地以保留现金流。

不过，得益于2021年在销售额方面的较好表现，金辉控股营收维持稳步增长。财报显示，2022年上半年，金辉控股营收达182.2亿元，同比增幅13.4%，毛利润32.3亿元，毛利率17.7%；净利润约15亿元，净利率为8.2%，利润水平保持平稳。

金辉控股的布局主要集中在长三角、环渤海

、华东、华中、西南、西北、东南和深惠八大区域。其中长三角区域业绩贡献最大，收入58.91亿元，其次为西北区域，收入为26.86亿元，东南和华东也分别贡献了19.67亿元和19.61亿元的收入。

从具体城市来看，泉州

、重庆、合肥、福州等城市对金辉控股合约销售金额的贡献排名靠前。

尽管金辉控股目前收入和利润水平保持平稳，但后续仍将面临一定压力。标普预计，尽管金辉控股有725亿元的大规模合约负债，但因销售放缓的延迟效应、有节制的建设支出、过去几年土地成本上升以及行业调整期间楼市降价以促销，金辉控股的收入结转和利润率将面临压力，2022年收入或将持平，而2023年将下降13%-15%。

较为难得的是，销售额放缓叠加再融资难度增加，金辉控股依然保持较为稳健的财务结构。

财报显示，截止2022年6月30日，金辉控股的借款总额同比下降17.7%至434.5亿元，其中一年内到期的有息负债同比下降20.8%至133.1亿元。加权平均债务成本为6.24%。

随着负债规模及财务杠杆的进一步降低，金辉控股“三道红线”数据保持达标。净负债率78.5%，剔除预收账款后的资产负债率66.7%，现金短贷比1.2。

金辉控股的债务缩减策略在2019年已有所体现。标普数据显示，过去两年金辉控股严格控制土地支出，将合约销售额的约25%用于购地，控制了债务融资的增长方式

财报显示，截至今年上半年，金辉控股土地储备总建筑面积及应占总建筑面积分别约为2963万平方米及2334万平方米。

标普指出，由于扩张策略不那么激进，金辉控股并未重度依赖资本市场债务或信托融资，这通常在行业低迷时期给开发商带来最大的还款压力。

根据财报，截至2022年6月30日，金辉控股总债务中信托借款占比约8.1%，相比2021年底占比6%有所提高。

由于自2021年10月需偿付约73亿元债券，叠加销售放缓，标普估算金辉控股现金水平已持续下降，从2021年底的197亿元下降至2022年6月的约150亿元。

接下来的到期债务方面，金辉有一笔12亿元境内债将于2022年11月到期，一笔14亿元的境内债明年6月到期。据财报显示，截至今年6月30日，金辉控股现金及银行结余153.9亿元，能够覆盖这些短期债务。

对于房地产市场后续发展方向，金辉控股董事长林定强并不悲观，认为“市场正在筑底但边际向好”。

林定强在财报中表示，在金融政策方面，首先，央行要求加大对优质项目的支持力度，保持房地产开发贷款平稳有序投放，稳妥有序开展并购贷款业务。伴随试点房企在“信用保护工具”模式下完成公开市场发行，房地产企业的融资环境有望逐步改善。经历了本轮较大规模的去杠杆之后，房地产企业的合理融资需求得到政策保护，杠杆水平预期转向稳定。

其次，随着各地首套房贷款利率下调，多地因城施策提出各项支持住房信贷条件的

政策，以满足购房者的合理住房需求。

调控政策方面，限购政策也在逐步调整，如首付比例下调、认房认贷规则放宽、房票制度扩大推行等。多角度的政策利好，有利于释放潜在需求，稳定市场供需平衡

。

尽管地产行业环境已经有所改善，金辉控股整体经营表现稳定，但标普认为，金辉控股还需重塑流动性缓冲空间和打通融资渠道，从而增强应对行业调整的能力。