

雪球访谈

高位回调四分之一，华侨城投资价值怎么看？

2021年06月11日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



祝融氏



为自由而思考

访谈简介

6月10日，华侨城披露5月的经营数据，实现合同销售面积52.62万平方米，合同销售金额101.47亿元。此外，2021年5月，华侨城新增5宗土地，分别位于南京、苏州和宁波，土地面积约38.03万平方米，计容建筑面积约90.21万平方米，土地总价款合计约133.19亿元。

1-5月份，华侨城累计实现合同销售面积185.32万平方米，较上年同期增长87%；合同销售金额363.72亿元，较上年同期增长67%。

随着地产板块持续下跌，大家怎么看华侨城的投资价值？你看好华侨城的增长空间吗？本期我们邀请到@祝融氏@为自由而思考做客雪球访谈，与大家共同探讨！访谈将于今天17:00准时开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票： 华侨城A(SZ000069)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] Milton_Shane:

对[@祝融氏](#) [@为自由而思考](#) 说：是否有思考过什么条件下会卖出华侨城？

[答] 祝融氏：

华侨城的持股逻辑是通过文旅一体化开发的模式低价获得土地，且财务稳健，估值很低。如果这几个因素出现了变化，就是卖出的时候。如果没有变化，就不需要卖出。

[问] 老贾f73:

对[@祝融氏](#) [@为自由而思考](#) 说：从年报及业绩披露来看，华侨城成长稳定，房地产积极布局一二线城市，旅游业营收占呈现逐步多于房地产营收的趋势。从基本面来看没有明显短板和经验向坏的趋势，但最近高点以后便一路股价向下，是何种因素致使华侨城不被市场看好？

[答] 祝融氏：

大家可以看看其他几个地产公司的走势。在三道红线、贷款额度管理、集中供地、土地出让金转税等一系列政策压制下，地产股其实都在调整。相比而言，华侨城跌的算少的。

[问] boql4:

对[@祝融氏](#) [@为自由而思考](#) 说：这段时间地产下跌，并且目前看来下跌还远远没有到头。这对于华侨城这个半地产半文旅的公司，股价上是否有着比较大的负面影响？是不是意味着除非地产企稳，否则华侨城就没有机会大涨？

[答] 祝融氏：

华侨城的文旅业务中大部分来自于文旅地产的销售收入，真正来自于文旅的门票及租金收入比重并不高。并且这类租金中相当大部分还是商业地产的租金。所以你可以将其当做有文旅特色的房地产公司。当前公司的下跌，应该结合整个行业来看。

[问] 醉梦寻欢一字连板：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：华侨城本来定位是文化旅游行业！房地产行业只是公司获取前期经费和收益的手段！去年华侨城文旅的营收已超过50%，文旅是全球第三，亚洲第一！文化影响力全国第三！市场文化旅游板块市盈率都是20倍已上，为什么华侨城市盈率才6倍不到？！不应该把华侨城划为房地产板块！有那家房地产公司毛利率达到50%？！华侨城的属性应该是文旅板块！不然就是双主业：文旅+地产！为什么市场会如此低估华侨城？净资产都不到！公司会不会再次回购呢？董秘关山为何年年减持呢？谢谢

[答] 祝融氏：

大家不愿意划到房地产，主要是地产股的估值比较低，而且至今也没出现领涨的龙头，导致大家信心不足。但大家注意看看港股的龙湖地产，市盈率达到12倍，股价更是四年上涨5倍。地产股并不丢人，只是当前开发型的地产股后续面临向经营型的转型，在没有看到效果之前，市场存在担心。

[问] Milton_Shane：

对@祝融氏 @为自由而思考 说：是否有思考过什么条件下会卖出华侨城？

[答] 为自由而思考：

回答 @Milton_Shane：目前严重低估，个人的思路是有钱就买，股息率都5%了，但凡给一点文旅属性估值，就可以翻翻的涨

[问] 猥琐佬：

对@祝融氏 @为自由而思考 说：请问华侨城今年的净利润预计能有多少？5年后呢？

[答] 祝融氏：

地产股的利润调节的弹性非常大，可以做得很高，也可以做的不增长，单纯预测一年的利润意义不大。我觉得华侨城当前的ROE继续保持的难度并不大，即每年可以达

到15%以上。

[问] 梦碎黄金台：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：华侨城北站项目对华侨城的拖累有多大

[答] 为自由而思考：

回答 @梦碎黄金台：单个项目有那么大影响吗？华侨城7000-8000亿货值在手，平均毛利率处于地产第一梯队，即便北站壹号项目100亿货值利润很薄或者不赚钱，有多大影响？投资如果关注每一个叶子的话，可能也会影响你对全局的判断

[问] 醉梦寻欢一字连板：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：董秘关山年薪340万，年年公布减持股份计划！严重影响公司形象！是否违反了保护中小投资者的法律？谢谢

[答] 祝融氏：

其实投资一家公司之前，我们应该对这家公司的管理层有所认识。如果你要投资管理层，我觉得万科更适合你，而不是华侨城。我一直认为华侨城的优势其实是历史形成的，并不是其管理层多优秀。这是一家央企，有着央企都有的问题，好处在于它不会更差了。

[问] 东风6888：

对@祝融氏 @为自由而思考 说：能问问基金小白怎么选基金吗？

[答] 祝融氏：

我自己也持有基金，如果你不想费心去选，建议直接买沪深300ETF，省心，而且未来的收益肯定超过绝大多数基金。如果要花心思去选，那选基金和选股票类似，都是选人。我选择基金，首先要选存在历史5年以上的基金，其次要看其每年的收益。我可以接受它短时间内回报一般，但长期要好于市场。选择的基金经理必须要从业10年以上，且持股要相对稳定，不能频繁调仓如同散户一般。当然这个是个人的风格。

[问] 老贾f73:

对@祝融氏 @为自由而思考 说：从年报及业绩披露来看，华侨城成长稳定，房地产积极布局一二线城市，旅游业营收占呈现逐步多于房地产营收的趋势。从基本面来看没有明显短板和经验向坏的趋势，但最近高点以后便一路股价向下，是何种因素致使华侨城不被市场看好？

[答] 为自由而思考：

回答 @老贾f73：市场对华侨城盲视，我认为。 1，招挂拍导致传统地产拍地价格居高不下，基本没有利润，因此市场认为传统地产没有未来，但实际上对华侨城而言通过文旅+地产，反而是机会 2，全球疫情一直反反复复，然而国内疫情物理控制方法和疫苗接种速度（2000万/天）反而造就了国内文旅消费今年甚至包裹未来几年反而是更大的机会，旅游回流导致国内文旅会有更大的增长爆发力，然而，国外疫情，比如印度一反复，大家就过度紧张担忧国内 我认为，以上两点都是市场对华侨城的偏见

[问] 醉梦寻欢一字连板：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：华侨城是很优秀的公司！雪球有没有计划对华侨城划为待挖掘的潜力价值股！进行系列的调研！让华侨城广而告之！

[答] 为自由而思考：

回答 @醉梦寻欢一字连板：我觉得你的提议非常好，请雪球访谈考虑是否可以邀请雪球调研

[问] 月光66666666：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：怎么看待机构这一波基本卖空的行为？一季报持仓减少很大。

[答] 祝融氏：

我觉得这是行业行为，不是华侨城一家。

[问] 醉梦寻欢一字连板：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：如果华侨城的会计模式改为公允价值！
才能充分，公平，公正的体现公司资产价值！

[答] 为自由而思考：

回答 @醉梦寻欢一字连板：华侨城的确隐蔽资产非常大，成本法入账不断折旧形成的实际价值和账面价值巨大鸿沟，这个我认为就是投资华侨城的安全边际，真正的价值还要看这些资产运营的质量和效率，能给公司贡献多少营收和利润。不过非常幸运的是，从北京欢乐谷今年一来的运营来看，春节，清明，五一，六一儿童节等等不断营收和入园人数，单客价值都同比大幅度增长（比2019年），有投资者测算，今年北京欢乐谷可带来7-8亿营收，2-3亿净利润，非常棒。管中窥豹，其他文旅产品表现同样不俗，可通过各类微信公众号日常关注。

[问] 月光66666666：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：怎么看待机构这一波基本卖空的行为？一季报持仓减少很大。

[答] 为自由而思考：

回答 @月光66666666：机构因为有业绩考核压力，一般更愿意吃鱼身子一段，哪怕买的价格更高也无所谓，比如现在的白酒和新能源，只要板块有群众基础，机构就愿意上，反正赚了是他们的本事，赔了是市场发生反转。华侨城我认为翻倍之前不会有大规模的公募基金，15以上机构会蜂拥而入。

[问] 醉梦寻欢一字连板：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：董秘关山年薪340万，年年公布减持股份计划！严重影响公司形象！是否违反了保护中小投资者的法律？谢谢

[答] 为自由而思考：

回答 @醉梦寻欢一字连板：部分高管减持虽然合法合规，但是未必合乎逻辑。为什么反逻辑？一定有一些灰色的不可告人的想法，或许是为了配合……，反正研究华侨

城深入的股民都知道为啥，所以在此情况下，如果我有钱入账，我会考虑继续低位吃进，我判断他未来会大涨，但是我无法判断他什么时候才能符合各方利益一致的诉求，然后开始涨

[问] 白龙马5217指数：

对 @祝融氏 @为自由而思考 说：这是高调回位

[答] 为自由而思考：

回答 @白龙马5217指数：这是倒车接人，呵呵，不同人不同看法

[问] 骑着骆驼的龟：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：没得看，回调的恶心

[答] 为自由而思考：

回答 @骑着骆驼的龟：大牛股都有回调，关键是你根据自己的判断，当前位置是否值得拥有

[问] 醉梦寻欢一字连板：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：华侨城与腾讯已经有成立合资公司了吗？是什么名称？谢谢

[答] 为自由而思考：

回答 @醉梦寻欢一字连板：去年11月，双方签署战略合作协议，其中明确成立合资公司，目前是否成立，不清楚

[问] 闲钱收藏好公司：

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：如何评价华侨城的企业文化？

[答] 为自由而思考：

回答 @闲钱收藏好公司：华侨城自从段先念上台以来，其实在公司业务发展层面，

无论是文旅，还是与文旅配套的地产储备和储备质量，都是非常牛的。比如文旅方面：当前，拥有10家欢乐谷+10家玛雅水公园（未来60家）+30多家欢乐海岸产品（每一个都是城市会客厅和名片）+一堆全国自营景区+一堆托管的全国5a景区+全国最大的文化演艺团体和多个诸如金面王朝这样的精品节目+多个octa文化艺术区+自创的文化旅游节（已经成功举办3届，今年第四届文化旅游节将于6.19日开始），这些文旅资产在全中国乃至全亚洲都是绝无仅有的。比如地产方面：拥有7000多亿货值，大多数位于一二线，大多数被文旅ip赋能，整体毛利率绝对两市第一，个人认为在40%以上（实际上过去在50%以上），每年可销售1000亿以上 但是，在市值管理方面，华侨城过去是不成功的，或者说集团没有重视，未来随着新一期股权激励落地+新领导人已落地，我认为会有改变，资本市场终究会给华侨城应有的市值地位

[问] BUFEThy5:

对 @祝融氏, @为自由而思考 说：其实没啥好研究的，这么好的公司调整一下正好拿桶接，你们说是吗二位

[答] 为自由而思考:

回答 @BUFEThy5: 必须的必，我已经接的没桶了，呵呵

[问] 海阔天空之阳光灿烂:

对 @祝融氏, @为自由而思考 说：有没有对前海人寿减持做过分析？怎么看待前海人寿减持影响？前海人寿减持至今引而不发，是否也是最近股价大幅回调的原因，悬在股价头上的一把剑？

[答] 为自由而思考:

回答 @海阔天空之阳光灿烂: 股东减持并不会影响个股的中长期走势，何况宝能低位减持更好。举两个例子，腾讯的一路上涨是伴随着他的各类股东一路减持而来的。隆基股份去年50多，他的二股东陕煤集团清仓式减持，之后从50一口气涨到80多，紧接着新的二股东又是清仓式减持，伴随的是股价从70一路涨到125。回到华侨城，宝能这个位置减持对公司和现有股东不是大利好吗？相当于宝能五年多低息

贷款给公司储备优质土地，沉淀优质运营类文旅资产，公司五年多来不曾付宝能一分钱利息，却换来了五年前宝能的几十亿免费拓展资金，正是因为曾经宝能的活雷锋，造就了今日强悍基本面的华侨城，时至今日，宝能坚持不下去了，雷锋做结束了，低位把五年前的高价股权让渡给二级市场，我们今日投资人不应该那桶狂接吗？不应该感谢☑宝能吗？

[问] 东风6888:

对@祝融氏 @为自由而思考 说：能问问基金小白怎么选基金吗？

[答] 为自由而思考:

回答 @东风6888：这个位置，我有闲钱不会买基金，难道让基金经理拿下我的钱去买舍得酒业，去买各种估值上了天的茅去吗？与其如此，为什么我不买诸如华侨城，万科这样优质的股权，哪怕他不涨，二级市场所谓的主流抱团资金暂时不愿意来，我吃每年股息5%也很踏实。我预计未来3年无论牛熊，华侨城都会给我一个不错的投资回报。相反这个位置去买基金，三年后会怎样？我觉得难说，2008年买资源类基金的到现在估计零头都没拿回来（中国铝业60-4元，云铜100-15，中石油48-7）

[问] 海阔天空之阳光灿烂:

对 @祝融氏，@为自由而思考 说：有没有对前海人寿减持做过分析？怎么看待前海人寿减持影响？前海人寿减持至今引而不发，是否也是最近股价大幅回调的原因，悬在股价头上的一把剑？

[答] 为自由而思考:

\$华侨城A(SZ000069)\$ //@海阔天空之阳光灿烂：对 @祝融氏，@为自由而思考 说：有没有对前海人寿减持做过分析？怎么看待前海人寿减持影响？前海人寿减持至今引而不发，是否也是最近股价大幅回调的原因，悬在股价头上的一把剑？

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里