

所属行业	房地产
发布时间	2020 年 8 月 14 日

荣盛发展（002146.SZ）

产业园区业务收入涨幅>90%，但完成全年业绩目标仍有一定压力

核心观点：

受到新冠疫情冲击，荣盛发展的销售金额和营业收入增长放缓，2020 年上半年涨幅分别为 3.56%和 7.36%，销售回款仅完成全年目标的 31.60%。在“两横、两纵、三组团”的战略指引下，荣盛发展的全国化布局已取得明显成效，土地储备总量超 4000 万平米，但布局相对分散，未来仍需进一步强化区域深耕能力。

相关研究：

月度数据点评：7 月销售保持韧性，投资增速或将继续下行	20190814
2019 年 7 月地产月报：融资约束强化土地市场偏弱，预计市场全年呈前高中低后平趋势	20190806
2019 年中期策略报告——七月流火，行情难将持续	20190702
2019 年年度策略报告——刚需刚改主导行情，2019 战略年再延续	20190822
2019 年报综述——回归核心，内圣外王	20190508

研究员

于小雨

rain_yxy（微信号）

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

王玲

w18705580201（微信号）

wangling@ehconsulting.com.cn

徐鹏

17601350466（微信号）

xupeng@ehconsulting.com.cn

李慧慧

h648687853（微信号）

lihuihui@ehconsulting.com.cn

一、营业收入增长放缓，产业园区收入增长超 90%

2020 上半年，荣盛发展实现营业收入 261.54 亿元，同比增长 7.36%，其中，房地产业务收入为 226.39 亿元，与 2019 年同期基本持平。产业园区业务增长较为亮眼，同比增长 90.35%。从营业收入城市结构来看，河北和江苏营业收入增速较快，增长幅度分别为 28.39% 和 37.48%，主要系该区域经营规模的扩大、可结算项目增加所致。企业毛利润率和净利润率为 31.31% 和 11.06%，保持相对稳定。

二、销售业绩有序恢复，回款能力需进一步强化

由于疫情冲击，2020 年，荣盛发展销售业绩增长放缓，1-6 月累计销售金额和销售面积分别为 482.25 亿元和 434.22 万平米，同比涨幅分别为 3.56% 和 2.72%，7 月销售业绩继续保持恢复态势，1-7 月累计合约销售金额和销售面积分别为 559.7 亿元、504.1 万平米，全年业绩目标完成率为 46%，对企业而言，完成全年业绩目标仍存在一定压力。

回款方面，受疫情影响，上半年销售回款金额达到 305.91 亿元，相比于年初定下的 968 亿元的回款目标，上半年只完成了 31.60%。此外，由于环京地区调控政策相对严格，企业 2017 至 2020H1 的回款率分别为 90%、80%、75% 和 63%，呈逐年下降趋势。随着房地产市场的逐步复苏，下半年回款率预计将有所回升，但企业仍需进一步强化回款能力，提高回款效率。

三、土地资源充裕，区域深耕仍需加强

2020 上半年，荣盛发展新增土地储备 45 宗，规划建筑面积 467 万平米，按面积计算的土投投销比为 1.1，土地投资总金额为 208.2 亿元。考虑到企业全年 1356 万平米的目标，下半年企业拿地力度或将有所增强。

由于土地市场竞争的日益激烈，土地成本亦有上升趋势，2017 年至 2020 年上半年，企业的销售均价/拿地均价的比例分别为 5.59、4.50、3.40 和 2.49，呈逐年下降趋势。考虑到目前楼面成本相当于售价的 40.10%，总体风险仍然可控。

截止 2020 年 6 月 30 日，荣盛发展土地储备建筑面积达到 4036 万平米，以企业当前的销售体量和速度来看，可满足企业 4 年销售需求，土地资源相对充裕。

从土地储备分布来看，在坚持“两横、两纵、三组团”战略指引下，荣盛发展也在逐步的实现全国化布局，逐步将业务范围扩张到长三角、中西部等区域，并不断巩固京津冀地区的布局。具体区域分布上，京津冀、长三角两大区域的土地储备占比较高，合计达 54.78%，其他区域土地储备占比较低。从单一城市土地储备占比来看，66 座城市中仅有廊坊、沈阳两座城市的土地储备占比超过 5%，总体来说，土地储备分布相对分散，而且企业的土地储

备多集中于能级较低城市，特别是大本营河北省的土地储备达 1546.99 万平米，且多分布于唐山、邯郸等三四线城市，未来需进一步强化货值去化能力。

对于企业而言，由大本营走向全国化是企业规模发展到一定阶段的必然选择，主要目的还在于更好抵御风险。但在全局化布局的同时需保证大本营与拓展区域之间的平衡，既要巩固好大本营优势地位，又要保证外拓区域的影响力培育和效率管控。从全国化发展成效来看，荣盛发展已然在全国各区域实现站位，未来来看，区域的深耕化发展仍将是企业的发展重心。

四、现金流有所改善，但短期仍有偿债压力

截止 2020 年 6 月 30 日，企业融资余额达到 707.86 亿元，净增加融资 48.24 亿元，顺畅的融资改善了企业的现金流状况，2019 年及 2020 年上半年企业的现金及现金等价物净增加额分别为-34.66 亿元和-6.04 亿元，现金流明显改善。

偿债方面，企业净负债率为 85.86%，相较于 2019 年末略有上升。从企业债务结构来看，企业以短期债务为主，长短期债务比和现金短债比分别为 1.28、0.96，现金无法覆盖短期债务，面临一定的短期偿债压力。

五、产业园区业务亮眼，政企合作正当时

2020 年上半年，企业产业园区业务收入达到 20.35 亿元，同比增加 90.35%，主要系唐山路南园区等多个园区一级土地开发收入回款增加所致。此外，产业园板块的土地整理业务在每年 1~2 月处于冬歇期，导致本次疫情对产业园板块影响较小。

荣盛发展的产业园业务以土地整理业务为主，通过 PPP 等模式与当地政府合作，开展土地整理业务，企业可以获得政府在税收、技术技改、科技创新等方面扶持政策，优先获得项目用地。通过开展土地整理业务，企业与地方政府建立了良好的关系，有利于强化企业在土地拓展方面的信息优势和价格优势。随着环京业务的逐步开展，产业园区业务预计对营业收入的贡献将逐步提升。

图表：2017-2020H1 荣盛发展核心数据表现

	具体指标	2017	2018	2019	2019H1	2020H1
销售业绩	合约销售金额（亿元）	679	1016	1154	466	482
	合约销售面积（万平方米）	636	983	1098	423	434
土地储备	新增土地储备建筑面积（万平方米）	1272	761	979	654	467
	新增土地投资金额（亿元）	-	174	302	-	208
	土地储备总建筑面积（万平方米）	3495	3614	3727	4060	4036
	投销比	2.0	0.8	0.9	1.5	1.1
	存续比	5.5	3.7	3.4	9.6	4.6
收入和利润	营业收入（亿元）	387	564	709	244	262
	净利润（亿元）	61	83	96	29	29
	毛利润率	30%	31%	30%	30%	31%
	净利润率	15.71%	14.68%	13.52%	11.83%	11.06%
	预收账款	670	870	890	870	810
	预收账款/营业收入	1.7	1.5	1.3	3.6	3.1
负债及偿债	净负债率	124%	88%	80%	96%	86%
	剔除预收账款的负债率	76%	74%	73%	75%	75%
	现金短债比	1.1	1.1	0.9	0.9	1.0
管理费用	管理费用	3.6%	3.5%	3.2%	4.4%	4.7%
	销售费用率	3.0%	3.1%	3.2%	3.6%	3.5%
	财务费用率	0.9%	1.6%	1.8%	2.2%	3.1%
	三费费用率	7.6%	8.1%	8.2%	10.2%	11.3%

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构，隶属亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码