

所属行业	房地产
发布时间	2020年8月24日

招商蛇口 (001979.SZ)

**成功跻身行业 TOP10,
但归母净利润下跌 81%**

核心观点:

2020年,招商蛇口发挥央企优势,销售业绩取得显著增长,1-7月累计销售金额1335.7亿元,同比增长11%,成功跻身行业TOP10阵营,杭州、上海、苏南、南京销售业绩均突破100亿元。结转体量大幅增加的情况下,企业营业收入也实现了超40%的增长,但由于结转结构、产品类型、疫情冲击、限价等因素存在,企业利润率水平出现明显下滑,归属于上市公司股东的净利润为9.13亿元,同比下跌81%。

相关研究:

月度数据点评:住宅成交连续两月正增长,土地成交创2020年新高(2020年1-6月)	20200316
2020年7月地产月报:中央重申房住不炒,住宅和土地市场成交回归理性	20200306
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
2019半年报综述——去化率55%即可完成目标,闽系融资成本逆市改善	20190918

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

姜晓刚

18516525402 (微信号)

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

2020年,招商蛇口发挥央企优势,销售业绩取得显著增长,1-7月累计销售金额1335.7亿元,同比增长11%,成功跻身行业TOP10阵营,杭州、上海、苏南、南京销售业绩均突破100亿元。结转体量大幅增加的情况下,企业营业收入也实现了超40%的增长,但由于结转结构、产品类型、疫情冲击、限价等因素存在,企业利润率水平出现明显下滑,归属于上市公司股东的净利润为9.13亿元,同比下跌81%。

一、业绩恢复强劲,跻身行业TOP10

2020年的疫情对房地产企业销售业绩均造成了明显冲击,而在房企的持续努力之下,销售业绩也在有序恢复,截止2020年7月,多家房企销售业绩已恢复至2019年同期水平,1-7月TOP10房企销售业绩平均增速为2%。值得注意的是,1-7月份,国企/央企整体销售业绩突出。

2020年1-7月,招商蛇口累计实现合约销售金额1335.7亿元,同比增加10.82%,合约销售面积601.44万平方米,同比减少5.51%,完成全年2500亿业绩目标的53.7%,招商蛇口也由2019年的第12位成功跻身行业TOP10,在杭州、上海、苏南、南京等4个城市销售额突破100亿元,城市影响力明显提升。考虑到上半年销售业绩占比一般较低,且上半年受疫情影响比较严重,招商蛇口实现2500亿元的销售业绩目标难度不大。

二、收入大增,但利润率下滑明显

从营业收入和利润表现来看,收入增长显著,但利润率有所下滑。2020年上半年,招商蛇口实现营业收入243.2亿元,同比增长45.74%,主要原因在于:

第一、房地产业务结转规模的大幅增加,其中,武汉一江璟城、上海桐乡雍华府、上海招商主城、重庆长嘉汇等项目大额结转,使得华中区域、华东区域、西南区域收入规模同比增幅较大;

第二、园区业务方面,公司物业管理业务规模扩大,导致园区业务收入同比增幅较大。

毛利润率为23.85%,较2019年同期下滑14个百分点,主要原因在于:

第一、社区开发业务方面,结转项目区域结构原因,毛利润率较低的项目结转较多,导致整体毛利润率有所下滑,同时产品结构、限价因素也是导致利润率下滑的原因;

第二、园区业务毛利润率也呈现下滑态势,主要影响因素包括园区收入结构变化,物业管理业务收入占比上升,疫情对园区租赁业务的直接影响等。

从利润结构来看,归属于上市公司股东的净利润下降较多,2020年上半年归属于上市公司股东的净利润为9.13亿元,同比下滑81.35%(归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为7.4亿元,同比下滑84.68%)。其主要原因有三点:

第一、2020年上半年,房地产项目受限价等调控政策影响利润受到抑制,且部分房地产项目结转结构变化,导致社区业务毛利润率同比下降,同时,上半年部分房地产项目受疫情影响延迟结转,在一定程度上也影响了利润;

第二、自今年初新冠肺炎疫情爆发以来,企业对租赁物业采取了减免租等措施,导致公

司园区业务利润同比下降明显；

第三、2019 年同期，招商蛇口通过增资扩股等方式转让子公司股权产生税后净收益 22.26 亿元，因此拉高了利润基数。

三、投资态度积极，但需警惕高价地风险

作为央企之一的招商蛇口，目前其对规模的诉求强烈，投资端表现突出。2019 年新进入汕头、肇庆、扬州、台州、长沙等 9 个城市；全年共获取 79 个项目，土地面积 716 万平方米，总计容建筑面积 1423 万平米，总地价 976 亿元，权益地价 523 亿元。

2020 年上半年，招商蛇口在土地市场上延续积极之态，2020 年 1-6 月，累计新增土地面积 252.86 万平米，累计规划计容建筑面积 660.09 万平米，总地价 635 亿元，权益地价 405.57 亿元，按面积计算的 land investment ratio 为 132.73%。

2020 年新增项目中，也有一些高溢价项目存在。6 月 15 日，经过 796 轮竞价，招商蛇口以 24.22 亿元的总价江苏徐州的一宗住宅地块收入囊中，溢价率达到 138.45%，折合楼面价 6579 元/平方米，刷新该板块最高楼面地价。7 月 3 日，招商蛇口以 44.04 亿元拿下上海虹口区地块，溢价 28.4%，成交楼板价约为 8.11 万元/平米。

虽然说招商在融资（2020 年上半年加权平均融资成本 4.78%，处于行业低位）和建安上有一定优势，但高溢价也会对企业的盈利造成负面影响，所以对于招商蛇口而言，在保持自身投资节奏、稳固布局优势的同时，也需兼顾到盈利和效率问题。

行业对于招商蛇口最大期待之一在于前海项目的变现，招商蛇口在前海土地整备范围内共拥有计容建筑面积 455.84 万平米的项目储备（不含人才用房），截至 2020 年 6 月 30 日，有 392.81 万平米的项目储备未开工。

2020 年，招商蛇口亦启动了与南油集团的重组，欲收购南油集团 24% 的股权，并引进平安资管、平安人寿作为战略投资者，配套融资募集资金将用于支付收购南油集团 24% 股权的现金对价部分。南油集团主要持有的资产为其通过深圳市招商前海实业发展有限公司间接持有的深圳市前海蛇口自贸投资发展有限公司（简称“前海自贸”）股权。前海自贸在前海自贸区内拥有优质的土地资源。若交易能够成功完成，南油集团将成为招商蛇口全资子公司，这将有助于增加企业对前海自贸的权益比例，增加招商蛇口享有的前海片区资源价值，未来重组进展仍需进一步观察。

【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