

所属行业

房地产

发布时间

2020 年 08 月 31 日

蓝光发展 (600466.SH)

**华东+华中销售占比超五成，盈利能力保持
稳健**

核心观点：

自提出“1+3+N”战略后，蓝光发展致力于走出成都，实现全国化布局。从 2020 上半年各区域的销售占比变化情况来看，成都区域的销售金额占比进一步下降，其他非成都区域的销售占比均有所上升，可见蓝光发展正逐渐弱化成都的大本营效应，随着公司在非成都区域投资力度的加大，公司已实现从区域性房企到全国性房企的转变。

一、非成都区域销售占比提升，华东+华中占比 54%

自提出“1+3+N”战略后，蓝光发展致力于走出成都，实现全国化布局。从 2020 上半年各区域的销售占比变化情况来看，成都区域受创较为严重，销售金额占比下降了 5.5 个百分点至 17.3%，华东与华中区域已成为蓝光发展的新销售主力，两大区域销售金额占比达 54%，较 2019 年同期增长了 4 个百分点，其他非成都区域的销售占比也有所提升。

二、积极扩充优质土储，强化高能级城市占比

从公司的土储情况来看，2020 上半年蓝光发展进一步调整土储结构，重点聚焦新一线、二线及强三线城市，把握疫情窗口期，逆势扩张优质土储，上半年通过收并购、合作开发、招拍挂等多元化方式新增项目 36 个，建筑面积 589 万平米，投销比 1.4，其中近八成位于新一线、二线及强三线高能级城市。

三、盈利能力保持稳健，业绩锁定性进一步加强

相关研究：

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	20200806
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）	20200716
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 上半年蓝光发展实现营业收入 158 亿元,较 2019 年同期增长 8.72%,归母扣非净利润 13.9 亿元,同比增长 15.7%。此外,蓝光集团的预收账款呈现逐年上升的趋势,截至 2020 年 6 月 30 日,蓝光发展录得预收账款达 694.4 亿元,较 2019 年底上涨 1.9%,业绩保障倍数由 2019 年底的 1.7 上升至 2.2,业绩锁定性进一步加强,预计未来公司的营业收入及利润规模还会进一步增长。

四、积极拓宽融资渠道,信用评级上调至 AAA

2020 年 3 月,大公国际将蓝光发展的主体长期信用评级由“AA+”上调至“AAA”,评级展望维持稳定。信用评级的上调有利于蓝光发展未来疏通债券类融资渠道,降低融资成本。

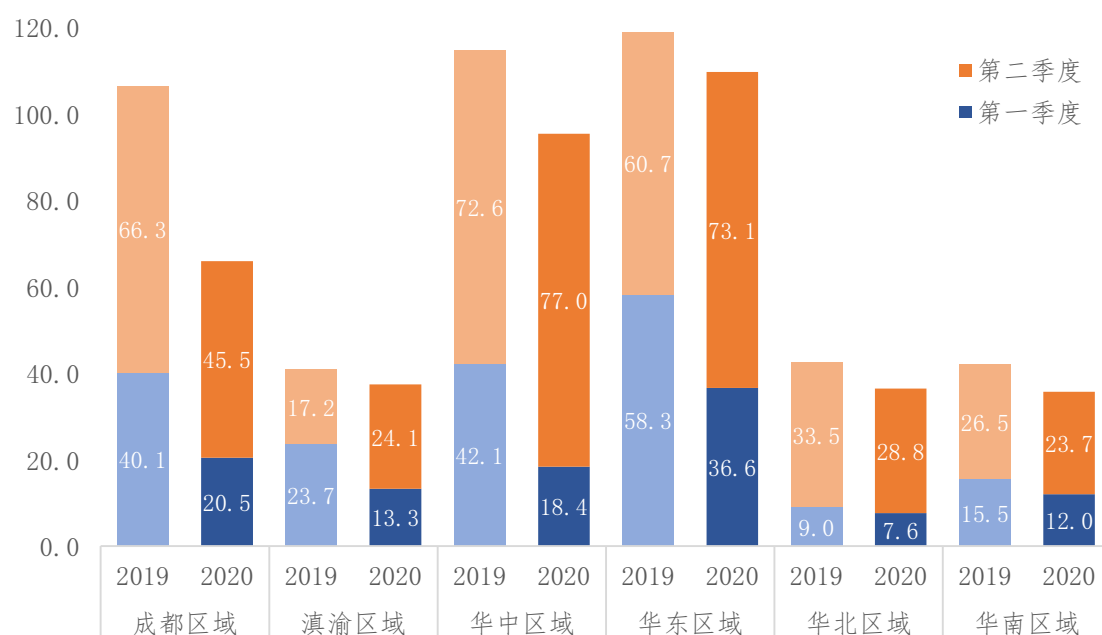
自提出“1+3+N”战略后，蓝光发展致力于走出成都，实现全国化布局。从2020上半年各区域的销售占比变化情况来看，成都区域的销售金额占比进一步下降，其他非成都区域的销售占比均有所上升，可见蓝光发展正逐渐弱化成都的大本营效应，随着公司在非成都区域投资力度的加大，公司已实现从区域性房企到全国性房企的转变。

一、非成都区域销售占比提升，华东+华中占比54%

2020上半年，蓝光发展实现合约销售金额380.6亿元，同比下降18.2%，销售面积417.7万平方米，同比下降18.9%。分季度来看，2020上半年受疫情影响，蓝光发展的业绩在一季度出现了一定的下滑趋势，实现销售金额108.5亿元，较2019年同期的188.6亿元下降了42.5%，不过第二季度随着疫情的缓和和防疫工作的常态化，企业积极推动复工复产，滇渝、华中及华东区域均实现逆势增长的态势，销售规模已基本恢复2019年同期水平，第二季度共实现销售金额272.1亿元，较2019年同期的276.7亿元微跌1.6%，其中滇渝、华中及华东区域分别同比上涨40.0%、6.1%、20.4%至24.1亿元、77.2亿元及73.1亿元。

自提出“1+3+N”战略后，蓝光发展致力于走出成都，实现全国化布局。从2020上半年各区域的销售占比变化情况来看，作为大本营的成都区域的销售金额占比进一步下降至17.3%，华东与华中区域已代替成都区域成为蓝光发展的销售主力，两大区域销售金额占比较2019年同期增长了4个百分点至54%，分别占比29%及25%，其他非成都区域的销售占比也有所提升，滇渝区域销售占比同比上涨了1个百分点至9.8%，华北区域同比上涨0.5个百分点至9.6%，华南区域同比上涨0.4个百分点至9.4%。从销售分布变化来说，蓝光发展正逐渐弱化成都的大本营效应，随着公司在非成都区域投资力度的加大，公司已实现从区域性房企到全国性房企的转变。

图表：1H2019、1H2020 蓝光发展地区销售金额（亿元）情况



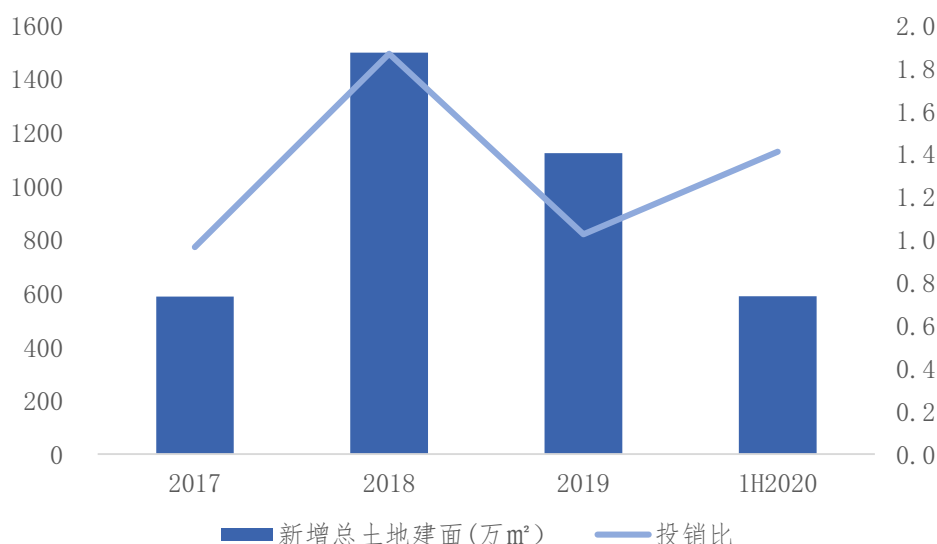
资料来源：亿翰智库、企业公告

二、积极扩充优质土储，强化高能级城市占比

从公司的土储情况来看，2020 上半年蓝光发展进一步调整土储结构，重点聚焦新一线、二线及强三线城市，把握疫情窗口期，逆势扩张优质土储，上半年通过收并购、合作开发、招拍挂等多元化方式新增项目 36 个，建筑面积 589 万平米，投销比 1.4，其中近八成位于新一线、二线及强三线高能级城市。

分区域来看新增土储分布，其中华东区域占比 36%，达 212 万平米，较 2019 年同期的 114 万平米同比上涨达 86%，华中区域占比 39%，达 230 万平米，较 2019 年同期的 145.6 万平米同比上涨 58%。截至 2020 年 6 月 30 日，蓝光发展总货值约 3100 亿元，较 2019 末增长了 15%，其中新一线、二线及强三线占比达七成。持续加大高能级城市的占比为蓝光发展的持续发展及抵御市场风险提供了强有力的支撑。

图表：2017-1H2020 蓝光发展新增土储建面及投销比情况



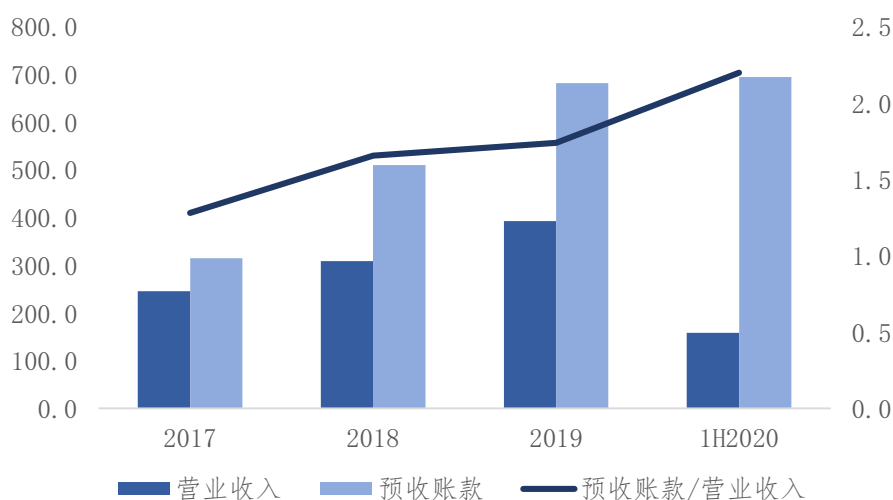
注：投销比=当期新增土地建面/当期合约销售面积

资料来源：亿翰智库、企业公告

三、盈利能力保持稳健，业绩锁定性进一步加强

2020 上半年蓝光发展实现营业收入 158 亿元，较 2019 年同期增长 8.72%，实现净利润 15.1 亿元，同比上涨 1.0%，实现归属于上市公司股东的净利润 13.6 亿元，同比增长 7.5%；归母扣非净利润 13.9 亿元，同比增长 15.7%，基本每股收益 0.4 元，同比增长 7.1%。此外，蓝光集团的预收账款呈现逐年上升的趋势，截至 2020 年 6 月 30 日，蓝光发展录得预收账款达 694.4 亿元，较 2019 年底上涨 1.9%，业绩保障倍数由 2019 年底的 1.7 上升至 2.2，业绩锁定性进一步加强，预计未来公司的营业收入及利润规模还会进一步增长，总体而言，蓝光发展不断拓展的新一线、二线及强三线城市充足的市场需求一定程度上能为公司销售增长提供推力，为公司的盈利能力提供保障。

图表：2017-1H2020 蓝光发展营业收入及预收账款（亿元）情况



资料来源：亿翰智库、企业公告

四、积极拓宽融资渠道，信用评级上调至 AAA

在房地产非标融资渠道紧缩的现在，蓝光发展积极拓宽公司融资渠道，2020 年 6 月，中国证监会核准蓝光发展所持的下属子公司蓝光嘉宝服务（股票代码：2606.HK）1.15 亿股境内未上市股份转为境外上市股份，相关股份在完成转换后可在香港交易所上市流通，7 月，蓝光发展以自持物业资产为基础，成功发行办公物业类 REITs 资产支持专项计划 10.65 亿元，进一步优化了公司资产结构。

此外，2020 年 3 月，大公国际将蓝光发展的主体长期信用评级由“AA+”上调至“AAA”，评级展望维持稳定。信用评级的上调有利于蓝光发展未来疏通债券类融资渠道，降低融资成本。

【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