

所属行业

房地产

发布时间

2021 年 3 月 29 日

荣安地产 (000517.SZ)

深耕宁波，可售资源九成位于长三角

核心观点：

荣安地产起家于宁波，2020 年荣销售金额达 448 亿元，其中宁波贡献销售金额 115.2 亿元，占总合约销售金额的 25.7%。公司投资长期聚焦长三角且现有可售资源九成以上位于长三角地区，因此公司未来预收账款有望稳定增加，并带动结转收入增长，最终实现公司的可持续发展。

一、积极扩充土地储备，长三角可售资源保障未来规模增长

荣安地产 2020 年新增土地储备建筑面积 305.4 万平方米，较 2019 年同比增加 125.4%。公司长期坚持布局长三角地区，截至 2020 年，长三角地区可售资源占总可售资源的比例为 93.9%，有利于保障未来销售业绩的稳定增长。

二、货币资金不断增加，短期偿债能力强

2020 年荣安地产录得货币资金 77.3 亿元，同比增长 11.5%，公司货币资金充足且现金短债比长期保持 1.1 倍以上，短期偿债风险较小。当前公司不断拓宽融资渠道，积极调整融资结构，未来负债指标或将得到进一步优化。

三、费用管控能力加强，盈利能力有望持续提高

综合来看，荣安地产营业收入逐年增加，且在销售力度加大并聚焦布局长三角的背景下，资金回流速度加快，有利于为公司带来收入的增长，同时对费用率的管控有利于加强利润率上行，最终实现盈利能力的提升。

相关研究：

2021 年 2 月地产月报 市场热度向左，企业业绩向右，“两集中”后投资策略的改变与坚守【第 32 期】	20210306
全年销售 17.4 万亿，疫情冲击下房地产实现 8.7% 的增长（2020 年 1-12 月） 月读数据【第 40 期】	20201206
2020 四季度策略报告——房住不炒下行业空间仍在，锚定资源是未来竞争关键	20201026

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

陈颖

15295771258 (微信号)

chenying@ehconsulting.com.cn

荣安地产起家于宁波，2020 年荣安销售金额达 448 亿元，其中宁波贡献销售金额 115.2 亿元，占总合约销售金额的 25.7%。公司投资长期聚焦长三角且现有可售资源九成以上位于长三角地区，因此公司未来销售业绩有望稳定增加，并带动结转收入增长，最终实现公司的可持续发展。

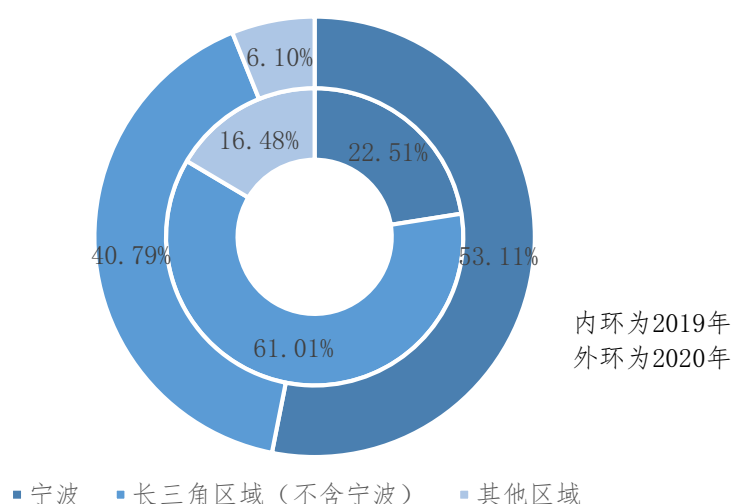
一、积极扩充土地储备，长三角可售资源保障未来规模增长

2020 年荣安地产合约销售金额达到 448 亿元，销售回款 377.5 亿元，回款率 84.2%（回款率=2020 年销售回款/2020 年合约销售金额）。公司扎根宁波，在发展过程中不断扩大当地市场占有率，从主要项目销售情况来看，宁波贡献了 115.2 亿元的销售金额，占总合约销售金额的 25.7%，除宁波外的长三角贡献了 142.2 亿元的销售金额，占总合约销售金额的 31.7%。

从投资力度上看，2020 年公司新增土地储备 305.4 万平方米，较 2019 年同比增加 125.4%，从主要新增土地储备中我们发现投资布局主要集中在浙江宁波、杭州、嘉兴等原有深耕区域，一方面进一步提高原有市场占有率，有利于发挥品牌效应，促进项目去化；另一方面，公司所布局城市近沪环杭，受到轨道交通等政策红利影响，住宅市场较好。我们认为优质城市充足的土地储备为公司未来的规模增长奠定坚实基础。

2020 年，公司在长三角的可售资源占总可售资源比例为 93.9%，较 2019 年同期的 83.5% 上升 10.4 个百分点。我们认为长三角地区经济发展较其他区域更加活跃，人才的不断流入加快住房需求的更迭，项目去化快，销售结转有保障，较多可售资源位于长三角，能够保障荣安未来的销售业绩稳定增长，同时为以后的规模扩张提供充足的资金支持。

图表：2019 年-2020 年荣安地产可售资源布局



数据来源：亿翰智库、企业公告

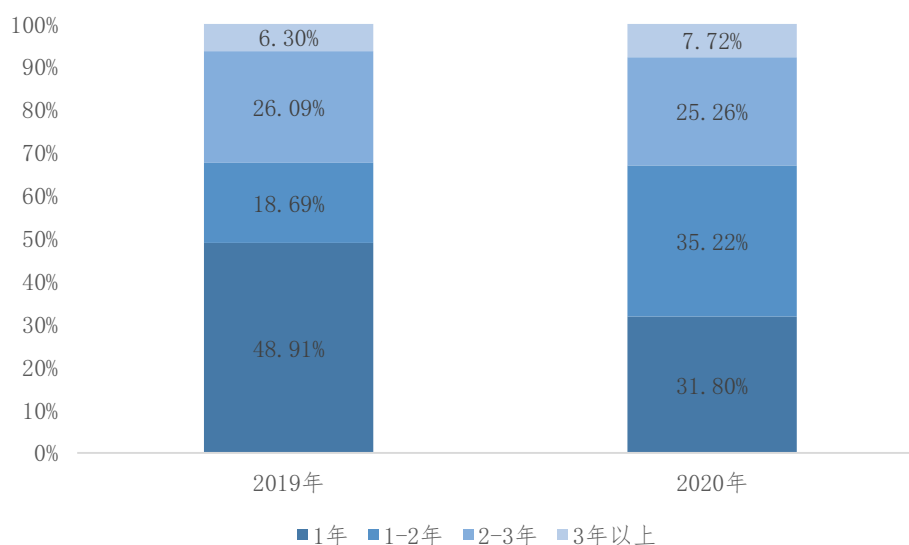
二、货币资金不断增加，短期偿债能力增强

得益于销售业绩的稳定增长，2020 年，荣安地产录得货币资金（不包括受限制资金）77.3 亿元，较 2019 年同期增长 11.5%，且货币资金在 2017 年至 2020 年期间不断增加，使

公司现金短债比保持在 1.1 倍以上,短期偿债能力较强,另外公司净负债率为 78.3%,随着公司对有息负债的控制,未来负债率仍存在下降空间。

此外,荣安地产积极优化债务结构,2020 年公司一年内到期的债务规模占总债务规模的 31.8%,较 2019 年同期的 48.9%减少 17 个百分点,短债换长债的方式减小公司短期还款压力。综合来看,荣安地产货币资金充足,并且在公司不断拓宽融资渠道,积极调整融资结构的背景下,未来债务结构或将持续优化。

图表: 2019 年-2020 年荣安地产债务到期期限结构



数据来源: 亿翰智库、企业公告

三、费用管控能力加强,盈利能力有望持续提高

2020 年公司营业收入 111.8 亿元,较 2019 年大幅增长 67.8%;实现净利润 17.8 亿元,毛利润率和净利润率分别为 26.6%和 15.9%。

在公司加速推盘、快速去化的背景下,2020 年公司实现预收账款 245.5 亿元,较 2019 年同比增长 31.1%。在预收账款持续增长下,公司未来结转的营业收入或将不断增加,并且利润率仍保持较高水平。

从荣安地产各项费用率走势来看,2020 年各项费用率较 2019 年同期均下降,其中管理费用率由 2019 年的 2.7%降低 1 个百分点至 2020 年的 1.7%,销售费用率由 2019 年的 5.7%降低 2.4 个百分点至 2020 年的 3.2%,财务费用率由 2019 年的 3.3%降低 1.4 个百分点至 2020 年的 1.9%;公司财务费用率和管理费用率自 2018 年开始不断减少,费用管控能力的提高推动公司盈利能力的提升。

综合来看,荣安地产营业收入逐年增加,且在销售力度加大并聚焦布局长三角的背景下,资金回流速度加快,有利于为公司带来收入的增长,同时对费用率的管控有利于加强利润率上行,最终实现盈利能力的提升。

图表：荣安地产 2017 年-2020 年相关数据

具体指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
合约销售金额（亿元）	53.0	133.0（权益）	201.0（权益）	448.1
新增土地建面（万平方米）	168.7	181.2	135.5	305.4
营业收入（亿元）	42.6	39.7	66.6	111.8
净利润（亿元）	5.4	5.5	17.6	17.8
毛利率	24.9%	34.1%	41.6%	26.6%
净利润率	12.7%	13.8%	26.4%	15.9%
预收账款（亿元）	45.2	99.4	187.3	245.5
预收账款/营业收入	1.1	2.5	2.8	2.2
净负债率	54.9%	68.4%	29.4%	78.3%
剔除预收账款的资产负债率	51.2%	66.8%	68.3%	75.6%
现金短债比	1.7	1.1	1.6	1.5
管理费用率	1.8%	3.4%	2.7%	1.7%
销售费用率	1.5%	3.4%	5.7%	3.2%
财务费用率	2.4%	4.3%	3.3%	1.9%
三费费用率	5.8%	11.1%	11.7%	6.8%

资料来源：亿翰智库、企业公告

注：剔除预收账款的资产负债率=（总负债-预收账款）/（总资产-预收账款）

现金短债比=（货币资金-受限制资金）/短期有息负债

财务费用率=利息支出/营业收入

【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