

所属行业

房地产

发布时间

2021年4月26日

华发股份 (600325.SH)

销售额破千亿，三项费率管控出色

核心观点：

2020年，华发股份营业收入同比增长54%，销售额首次突破千亿，预示着企业将迈入新的发展阶段。并且凭借出色的成本管控力，使得三费费用率同步下降；信用评价维持AAA，融资成本降至6.2%。

一、业绩突破千亿，核心城市群布局优势显现

从销售分布上看，2020年公司的区域布局进一步优化，形成了华东、珠海和华南大区协同发力的销售格局。未来随着公司对大本营珠海、长三角经济区和粤港澳大湾区的深耕，这些热点区域将继续支撑公司销售额的增长，实现公司规模跃升。

二、营业收入同比增长54%，三费齐降，成本管控能力出色

华发销售额的持续稳定提升，为公司带来了稳定的营业收入增长。2020年华发股份录得营业收入510亿元，同比大幅增长53.9%；公司不断完善成本管控体系，对成本的有效管控促进公司费用率全线下降，三项费用率均低于E50平均水平，反映出华发出色的成本管控能力。

三、融资成本降至6.2%，评级维持AAA

偿债方面，2020年华发净负债率降低1.9pcts，现金短债比0.9倍，偿债能力有所改善。融资方面，2020年，华发股份融资成本6.2%，相比2019年同期减少0.2pcts。在评级方面，华发主体信用评级及各项融资产品评级均维持在AAA。

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

2020年，华发股份营业收入同比增长54%，销售额首次突破千亿，预示着企业将迈入新的发展阶段。并且凭借出色的成本管控制，使得三费费用率同步下降；信用评价维持AAA，融资成本降至6.2%。

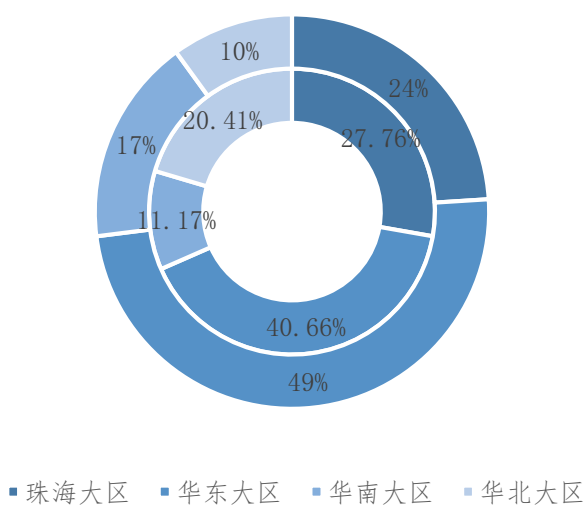
一、业绩突破千亿，核心城市群布局优势显现

2020年，华发股份实现合约销售额1205亿元，首次突破千亿，同比增长30.6%；公司销售面积504万平方米，同比增加27.3%；从销售分布来看，2020年华发股份销售业绩主要由珠海大区、华东大区、华南大区和华北地区贡献，其中珠海、华东、华南大区贡献主要销售额。具体来看：珠海地区贡献销售额288亿元，销售占比24%，相比2019年减少3.8pcts；华东大区贡献销售额591亿元，销售占比49%，相比2019年同期增加8.3pcts；华南大区贡献销售额205亿元，销售占比17%，相比2019年同期增加5.8pcts；从销售分布上看，2020年公司的区域布局进一步优化，形成了华东、珠海和华南大区协同发力的销售格局。未来随着公司对大本营珠海、长三角经济区和粤港澳大湾区的深耕，这些热点区域将继续支撑公司销售额的持续增长，实现公司规模跃升。

华发股份秉承“战略深耕，精准布局”的投资策略，积极深耕粤港澳大湾区、长三角区域、京津冀协同发展区域以及长江经济带等核心城市群，对已进入的核心城市加大布局力度。2020年华发积极采取合作开发、收并购、城市更新等多元化拿地方式，获取土地中超过九成位于原有深耕城市。截至2020年，公司拥有土地储备建筑面积805.8万平方米，长三角区域及长江经济带土地储备建筑面积占比56.7%，粤港澳大湾区土地储备建筑面积占比41.6%，从土地储备区域分布来看，公司对核心城市群的布局优势进一步加强。

总的来看，华发股份现有土地储备九成以上布局于长三角和大湾区，这两个地区将支撑华发销售额持续稳定增长。

图表：2019年-2020年华发股份销售分布



备注：内环2019年，外环2020年

数据来源：亿翰智库、企业公告

二、营业收入同比增长 54%，三费齐降，成本管控能力出色

华发销售额的持续稳定提升，为公司带来了稳定的营业收入增长。2020 年华发股份录得营业收入 510 亿元，同比大幅增长 53.9%；录得净利润 45.6 亿元，同比增长 37.6%。2020 年，公司实现归母净利润 29.02 亿元，相比 2019 年同期增长 4.28%。

华发股份践行“一核两翼”的业务战略，以住宅业务为核心，持续优化商业地产和上下游产业链业务的核心竞争力，积极打造“华发商都”等标杆商业品牌。2020 年受到新冠疫情影响，华发商业地产租金收入 2.1 亿元，同比减少 15.2%。未来在公司“一核两翼”业务战略的坚定选择下，商业地产有望为华发带来稳定的收入增长。

公司不断完善成本管控体系，对成本的有效管控促进公司费用率全线走低，2020 年华发股份实现管理费用率 2.9%，相比 2019 年同期减少 1.1pcts；销售费用率 2.8%，相比 2019 年同期减少 1.2pcts；财务费用率 17.8%，相比 2019 年减少 3.5pcts；三项费用率均低于 E50 平均水平，反映出华发出色的成本管控能力。

我们认为未来华发盈利能力有望持续增强，主要原因有二：第一，公司凭借当前土地储备布局优势，将实现销售额的稳定增长，未来营业收入的结转有保障；第二，在行业进入管理红利时代背景下，公司具备优秀的成本管控能力，有利于推动公司净利润走高。

三、融资成本降至 6.2%，评级维持 AAA

2020 年华发股份现金短债比提升至 0.9 倍，融资成本降低 0.2pcts 至 6.2%。

偿债方面，截至 2020 年，公司有息负债总额 1586.5 亿元，其中长期有息负债占比 71.2%，债务期限结构较为合理。2020 年华发净负债率和现金短债比均有改善，公司净负债率相比 2019 年同期降低 1.9pcts；现金短债比 0.9 倍，尽管未达到三道红线标准，但公司偿债能力相比 2019 年有所改善；剔除预收账款后的资产负债率 76.5%。

融资方面，2020 年，华发股份融资成本 6.2%，相比 2019 年同期减少 0.2pcts。2020 年华发融资模式得到创新，成功发行永续中票、长租公寓类 REITS、供应链 ABS、超短融、境外美元债、商业地产 CMBN 等创新产品业务，资金资本结构得到改善。在评级方面华发主体信用评级及各项融资产品评级均维持在 AAA，为后期融资提供背书。

图表：华发股份 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）	310.2	582.0	922.7	1205.0
合约销售面积（万平方米）	133.8	194.9	395.9	504.0
土地储备总建筑面积（万平方米）	877.1	750.0	697.5	805.8
存续比	6.6	3.8	1.8	1.6
营业收入（亿元）	199.2	237.0	331.5	510.1
净利润（亿元）	17.8	24.0	33.1	45.6
毛利润率	28.2%	27.3%	29.6%	24.3%

净利润率	8.9%	10.1%	10.0%	8.9%
预收账款 (亿元)	281.2	390.3	585.2	525.8
预收账款/营业收入	1.4	1.6	1.8	1.0
净负债率	236.0%	233.5%	183.5%	181.6%
剔除预收账款的资产负债率 (双项)	76.8%	77.5%	75.4%	76.5%
剔除预收账款的资产负债率 (单项)	61.6%	60.9%	56.6%	64.0%
现金短债比	0.6	0.5	0.7	0.9
融资成本	5.8%	5.9%	6.4%	6.2%
管理费用率	3.0%	3.7%	3.9%	2.9%
销售费用率	2.7%	3.9%	4.0%	2.8%
财务费用率	19.2%	23.0%	21.3%	17.8%
三费费用率	6.9%	10.3%	11.2%	8.4%

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 (严格版) = (货币资金 - 受限制资金) / 短期有息负债; 其中 2020 年短期有息负债采用企业公告的有息负债结构得来

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