

所属行业

房地产

发布时间

2021年4月28日

荣盛发展 (002146.SZ)**投资节奏放缓, 2021年不再追求规模快速扩张****核心观点:**

2020年荣盛发展实现销售业绩1271亿元, 超额完成计划目标, 营业收入保持稳定增长, 利润率有所下滑, 受市场下行影响, 荣盛发展放缓了投资节奏, 重新聚焦优势城市, 提高项目的利润安全边际, 同时不断新增融资, 增加长期负债的比例, 优化债务结构。2021年荣盛发展计划销售目标1300亿元, 不再追求规模的快速扩张, 以稳定规模为主。

相关研究:

2020H1 年报综述: 规则已定, 房企的空间还有多大?

2020年12月地产月报: 房住不炒定位长期不变, 2021更看好以长三角为核心的城市

2020年12月月度数据: 全年销售17.4万亿, 疫情冲击下房地产实现8.7%的增长

年度盘点: 2020住宅成交结构性特征明显, 高能级城市具备先发优势

行业研究: 长沙为何会成为全国学习的范本?

企业研究: 华南房企对外扩张的终极选择: 占领长三角?

企业研究: 从万科A看头部房企的成长与担当

企业研究: “重”装上阵, 重新出发, 且看绿城如何探底回升

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

李慧慧

Yjtz12016 (微信号)

lihuihui@ehconsulting.com.cn

曾志龙

Zengzhilong666 (微信号)

zengzhilong@ehconsulting.com.cn

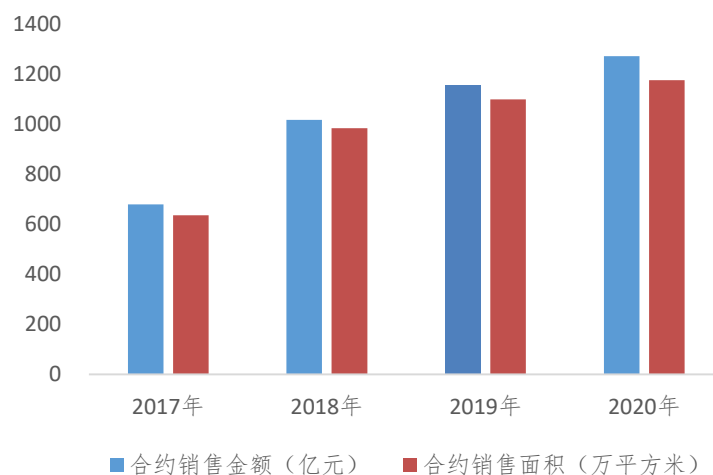
一、销售超额完成目标，投资节奏放缓

2020年，荣盛发展销售金额站稳千亿规模，同比增长10.2%达到1271亿元，超额完成年初制定的销售目标，销售面积1174.5万平方米，同比增长7%。销售项目分布全国，除了传统的京津冀区域，长三角地区的销售成为新的业绩亮点，2020年江苏全年销售金额超百亿，仅南京一地的销售金额达到了63.3亿，超过了荣盛发展的大本营廊坊市。

在2020年疫情冲击、融资收紧和市场下行等多重压力推动下，荣盛发展放缓了投资节奏，在全国29个城市获得土地65宗，新增土地储备建筑面积714.6万平方米，相比2019年的979.3万平方米明显减少，同时收缩投资范围，将资源倾斜于已有市场地位的优势区域，65宗新增土地中，河北省占据了34宗，分布在廊坊，石家庄，唐山等优势城市。

总土地储备上，截至报告期末，荣盛发展在环渤海、长江经济带、珠三角及中西部的重点城市总土地储备建筑面积3836万平方米，较2019年略有增加，其中分布最多的是河北省，总面积占比达到39.2%，其余山东省11.8%，安徽省7.5%，另外长三角地区的江苏省占比也达到6.1%，充足的土地储备能够满足公司未来2-3年的开发需要。

图表：2017-2020年荣盛发展和销售金额和面积



资料来源：亿翰智库、企业年报

二、营业收入保持稳定，管理尚有优化空间

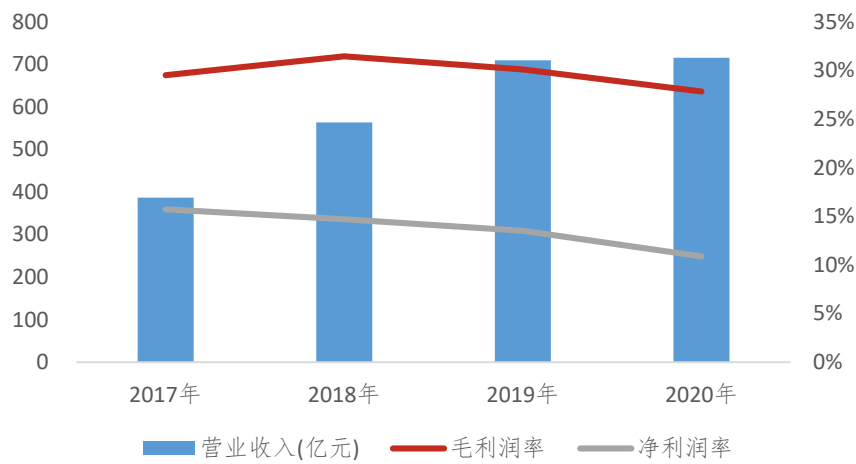
2020年，荣盛发展实现营业收入715.1亿元，较2019年相比基本保持稳定，略有增加，毛利润率27.8%，较2019年相比下降2.3个百分点，净利润率10.9%，较2019年相比下降2.6个百分点。

我们认为，营业收入的基本稳定有两方面的原因，一是自2018年销售业绩达到千亿以后，荣盛发展的销售增速开始放缓，规模稳定在千亿出头，业绩的增速放缓导致了营业收入的增速放缓。二是荣盛发展的主要大本营在环京区域，环京区域受调控影响，市场表现低迷，

导致营业收入增长乏力，从计算的销售均价来看，荣盛发展 2018 年，2019 年的销售均价都低于 2017 年。

对于利润率的下降，除了环京区域的价格低迷的影响之外，管理费用的增加可能也是一个因素，2020 年荣盛发展的管理费用较 2019 年相比增加了 15.4%，而 2020 年销售业绩仅增加了 10.2%，同期的销售费用也仅增加了 8.5%，管理费用增速明显高于其他两项，而在此之前，管理费用的增速绝大多数时候低于销售费用和销售业绩的增速，管理费用的增多挤压了部分利润空间。

图表：2017-2020 年荣盛发展营业收入和利润率



资料来源：亿翰智库、企业年报

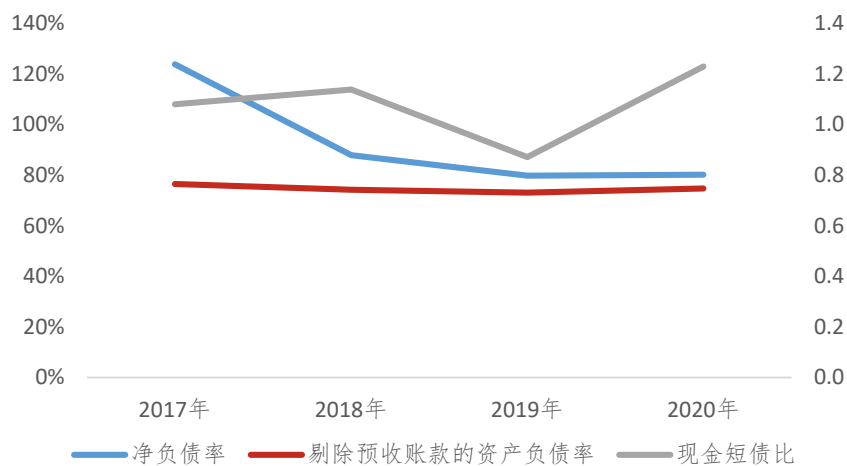
三、长短债比 1.8，财务结构有效优化

2020 年，荣盛发展的有息负债总额为 730.99 亿元，其中短期债务 237.45 亿元，比 2019 年减少 69.63 亿元，长期债务 473.85 亿元，比 2019 年增加 162.56 亿元，长短债比由 0.9 倍提高至 1.8 倍，有效的缓解了短期还债的压力，优化了财务结构。

三道红线上，净负债率为 80.2%，扣除预收款后的资产负债率为 74.7%，现金短债比 1.23，较 2019 年的 0.86 相比增加了 0.37，达到了监管要求，目前除了扣除预收账款的资产负债率，其他两项均已达标，为黄档企业。

2021 年荣盛发展计划新增融资 544.9 亿元，随着投资节奏的放缓和销售的逐渐回款，预计财务结构将得到进一步的优化。

图表：2017-2020 年荣盛发展三道红线指标



资料来源：亿翰智库、企业年报

图表：荣盛发展 2017-2020 相关数据

具体指标	2017	2018	2019	2020
合约销售金额(亿元)	679.3	1015.6	1153.6	1271.0
合约销售面积(万m ²)	635.6	983.4	1098.1	1174.5
新增土储总建筑面积(万m ²)	1272	761	979	715
土储总建筑面积(万m ²)	3495	3614	3727	3836
投销比	2.0	0.8	0.9	0.6
存续比	5.5	3.7	3.4	3.3
营业收入(亿元)	387.0	563.7	709.1	715.1
净利润(亿元)	60.8	82.8	95.9	77.7
毛利率	29.5%	31.5%	30.1%	27.8%
净利润率	15.7%	14.7%	13.5%	10.9%
预收账款(亿元)	670.0	870.5	890.2	837.5
预收账款/营业收入	1.7	1.5	1.3	1.2
净负债率	123.7%	87.9%	79.7%	80.2%
剔除预收账款的资产负债率	76.4%	74.2%	73.0%	73.8%
现金短债比(严格版)	1.1	1.1	0.9	1.2
管理费用率	3.6%	3.5%	3.2%	3.7%
销售费用率	3.0%	3.1%	3.2%	3.4%
财务费用率	0.9%	1.6%	1.8%	1.9%
三费费用率	7.6%	8.1%	8.2%	9.0%

资料来源：亿翰智库、企业年报

注：投销比=新增土地储备总建面 / 合约销售面积；存续比=土地储备总建面 / 合约销售面积；预收账款=预收款项+合同负债；2020年净负债率、剔除预收账款的资产负债率、现金短债比为企业公布数据；财务费用率=利息费用/营业收入



上海亿翰商务咨询股份有限公司

电话: 021-80197619 邮箱: yihanzhiku@ehconsulting.com.cn

上海 | 北京 | 深圳 | 武汉 | 成都

【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映企业经营情况。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