

| | |
|------|-------------|
| 所属行业 | 房地产 |
| 发布时间 | 2022年04月02日 |

金融街 (000402.SZ)

销售回款同比增长 30%，积极保障 资金安全

核心观点：

由于债务压力较大，2021 年金融街的主要任务之一是优化债务结构，但同时企业并未降低投资力度，新增投资额同比上升 93.8%，因此尽管企业接连出售旗下资产，依旧脚踩两条红线，不过公司背靠金融街集团，资金压力较少，三道红线未按时达标也料想对企业的后续经营影响不大。

一、京津冀及长三角贡献业绩超六成

2021 年，金融街销售业绩主要贡献区域为京津冀与长三角经济圈，销售金额分别占比 33.5% 及 27.9%，在地产行业艰难的背景下，企业紧抓销售回款，积极推进项目的销售去化，期内销售回款同比增长 30%。金融街土地储备保持着较高的权益比例，在民营企业资金压力较高的情况下，保持较高的权益比例可以给自身留有一定安全边际，避免因为合作方资金问题影响合作项目的后续工作。

二、营业收入同比上升超三成，净利润率 6.5%

2021 年，金融街实现营业收入 241.6 亿元，同比大幅上升 33.3%，毛利润 51.8%，同比下降 13.0%，主要是房地产开发业务的部分高成本项目集中在 2021 年结转，拉低了企业整体盈利。企业的 ROE 已经从 2018 年的 11.4% 一路下降至 2021 年的 3.8%，尤其金融街的杠杆偏高，但并没有实现相应的高收益率，预计或随着行业转型成功，企业的净资产收益率将逐渐企稳后回升。

三、归绿路程尚远，2022 年将加大资产处置力度

截至 2021 年年底，金融街虽实现了有息负债的部分压降，但三道红线依旧连踩两道，净负债率 146.1%，剔除预收款的资产负债率为 72.0%，现金短债比为 1.4 倍，从债务情况来看，2022 年金融街将加大资产处置力度，实现现金流的置换。

相关研究：

| | |
|--|----------|
| 地产政策拐点已至，定制家具“315”优惠力度不减 地产后周期月度观察（2022 年 2 月） | 20220321 |
| 地产“春天”系列研究 从北京首批集中供地展望 2022 年土地市场的可能性 | 20220320 |
| 有多少人愿意舍弃买房，选择租房，保租房又能拉动多少投资？ | 20220310 |
| 阿里、美团被罚超 200 亿元，从互联网整顿看房地产调控逻辑 | 20220308 |
| 销售与投资继续下探，政策是扭转局势的关键变量 地产月报（2022 年 2 月） | 20220306 |

研究员

于小雨

rain_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

姜晓刚

18516525402 (微信号)

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

何志芳

18301781335 (微信号)

hezhifang@ehconsulting.com.cn

由于债务压力较大，2021 年金融街的主要任务之一是优化债务结构，但同时企业并未降低投资力度，新增投资额同比上升 93.8%，因此尽管企业接连出售旗下资产，依旧脚踩两条红线，不过公司背靠金融街集团，资金压力较少，三道红线未按时达标也料想对企业的后续经营影响不大。

一、京津冀及长三角贡献业绩超六成

2021 年，金融街实现销售金额 338.8 亿元，同比下降 15.7%，销售面积 174.5 万平米，同比上升 1.0%。分区域来看，主要依赖于京津冀与长三角经济圈，其中京津冀实现销售额 113.5 亿元，占比 33.5%，长三角实现销售额 94.6 亿元，占比 27.9%，成渝地区囿于项目单价较低，因此销售金额仅占总销售额 17.3%。在地产行业艰难的背景下，企业紧抓销售回款，积极推进项目的销售去化，期内销售回款同比增长 30%，特殊时期，企业需要严格保障资金安全，统筹平衡各项回款及开支。

报告期内，金融街坚持“深耕五大城市群中心城市和周边一小时交通圈卫星城/区域”的区域战略，在上海、无锡、天津、嘉兴、昆山及固安获取 8 个项目，新增项目总建筑面积 133.4 万平米，总耗资 102.2 亿元，同比上升 93.8%，拿地金额占销售额的比例为 30.1%，比例较 2020 年上升 17 个百分点，主要是由于 2020 年由于疫情影响导致企业新增土地储备投资额仅 52.7 亿元所致。截至 2021 年末，金融街拥有总土地储备建筑面积 1651.5 万平米，权益面积为 1329.0 万平米，保持着较高的权益比例，在民营企业资金压力较高的情况下，保持较高的权益比例可以给自身留有一定安全边际，避免因为合作方资金问题影响合作项目的后续工作。

图表：2021 年金融街销售情况按区域分布

| 区域 | 销售金额（亿元） | | | 销售面积（万平米） | | |
|------|----------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| | 2021 年 | 2020 年 | 同比 | 2021 年 | 2020 年 | 同比 |
| 京津冀 | 113.45 | 136.57 | -16.9% | 44.99 | 49.54 | -9.2% |
| 长三角 | 94.59 | 90.42 | 4.6% | 44.34 | 37.01 | 19.8% |
| 成渝 | 58.46 | 23.13 | 152.8% | 45.30 | 20.19 | 124.3% |
| 大湾区 | 48.63 | 123.10 | -60.5% | 28.44 | 48.01 | -40.8% |
| 长江中游 | 23.64 | 28.80 | -17.9% | 11.38 | 18.02 | -36.8% |
| 合计 | 338.77 | 402.01 | -15.7% | 174.46 | 172.78 | 1.0% |

数据来源：亿翰智库、企业公告

二、营业收入同比上升超三成，净利润率 6.5%

2021 年，金融街实现营业收入 241.6 亿元，同比大幅上升 33.3%，不过伴随着营业成本的更高涨幅，企业毛利润率及净利润率出现较大幅度的下降，企业实现毛利润 51.8%，同比下降 13.0%，净利润 15.8 亿元，同比下降 28.7%，毛利润率及净利润率分别为 21.4% 及 6.5%，较 2020 年下降 11.4 个百分点及 5.7 个百分点。主要是房地产开发业务的部分高成本项目

集中在 2021 年结转，拉低了企业整体盈利，期内企业房地产开发业务实现营业收入 218.6 亿元，毛利润率为 16.6%，较 2020 年降低 10.9 个百分点。

而净利润率的降幅较毛利润率降幅显著缩小，依靠的是企业良好的费用管控能力，2021 年金融街三费费用总计 56.5 亿元，同比下降 7.4%，三费费用率为 23.4%，较 2020 年显著下降 10.3 个百分点。但需要注意的是，企业的 ROE 已经从 2018 年的 11.4% 一路下降至 2021 年的 3.8%，尤其金融街的杠杆偏高，但并没有实现相应的高收益率，预计或随着行业转型成功，企业的净资产收益率将逐渐企稳后回升。

三、归绿路程尚远，2022 年将加大资产处置力度

截至 2021 年年底，金融街虽实现了有息负债的部分压降，但三道红线依旧连踩两道，有息负债总计 801.0 亿元，同比下降 8.4%，净负债率 146.1%，较 2020 年底下降 26.3 个百分点，剔除预收款的资产负债率为 72.0%，较 2020 年底下降 2.5 个百分点，现金短债比为 1.4 倍，较 2020 年底上升 0.13 倍。

三道红线政策后，集团为降低负债，陆续向外转让资产，2020 年与北京中信房地产协商解除北京中信城 B 地块合作协议，收回前期支付价款 86 亿元，后通过出售丰科中心项目股权及债权回笼约 22.32 亿元现金流；2021 年，金融街向中国平安人寿保险股份有限公司转让北京金丰万晟置业有限公司 100% 股权和债权，回笼资金 37.09 亿元；2021 年 9 月份，转让子公司德胜投资 100% 股权及相关债权，转让价 15.75 亿元；2022 年 4 月，金融街发布公告将北京金融街丽思卡尔顿酒店出售给金融街集团，交易价格为 10.8 亿元。从债务情况来看，2022 年金融街将加大资产处置力度、推进存量资产盘活，实现现金流的置换。

图表：2018 年-2021 年金融街相关指标数据

| 具体指标 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 合约销售金额(亿元) | 307.0 | 319.0 | 402.0 | 339.0 |
| 合约销售面积(万 m ²) | 107.9 | 118.0 | 172.8 | 175.0 |
| 新增土地建面(万 m ²) | 356.0* | 300.5 | 107.3 | 133.4 |
| 土地储备总建筑面积(万 m ²) | 1532.8 | 1753.0 | 1706.5 | 1651.5 |
| 存续比(年) | 14.2 | 14.9 | 9.9 | 9.4 |
| 营业收入(亿元) | 221.1 | 261.8 | 181.2 | 241.6 |
| 净利润(亿元) | 40.4 | 41.2 | 22.2 | 15.8 |
| 预收账款(亿元) | 103.6 | 147.4 | 135.6 | 129.0 |
| 预收账款/营业收入 | 0.47 | 0.56 | 0.75 | 0.53 |
| 毛利润率 | 48.6% | 40.2% | 32.9% | 21.4% |
| 净利润率 | 18.3% | 15.7% | 12.2% | 6.5% |
| ROE | 11.4% | 10.8% | 5.6% | 3.8% |
| ROA | 5.4% | 2.7% | 1.3% | 0.9% |
| 管理费用率 | 2.3% | 2.3% | 1.8% | 1.8% |
| 销售费用率 | 3.6% | 3.5% | 5.1% | 4.1% |

| 具体指标 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 财务费用率 | 19.5% | 18.1% | 26.7% | 17.5% |
| 三费费用率 | 25.4% | 23.9% | 33.7% | 23.4% |
| 净负债率 | 184.3% | 188.9% | 172.4% | 146.1% |
| 剔除预收账款的资产负债率 | 73.1% | 73.5% | 74.4% | 72.0% |
| 现金短债比 | 1.21 | 0.69 | 1.27 | 1.40 |
| 投销比 | - | 64.7% | 13.1% | 30.1% |
| 经营活动产生的现金流量净额(亿元) | -90.3 | 26.6 | 98.9 | 38.9 |
| 货币资金(亿元) | 119.6 | 110.3 | 188.2 | 178.5 |
| 有息负债(亿元) | 805.0 | 846.5 | 874.5 | 801.0 |
| 总资产(亿元) | 1485.3 | 1619.9 | 1692.1 | 1647.8 |
| 净资产(亿元) | 372.0 | 389.8 | 398.1 | 426.0 |
| 存货(亿元) | 776.4 | 800.4 | 820.1 | 842.5 |
| 存货周转率 | 0.1677 | 0.1988 | 0.1502 | 0.2283 |
| 资产周转率 | 0.2978 | 0.1686 | 0.1094 | 0.1446 |

备注:

剔除预收账款的资产负债率= (总负债-合约负债) / (总资产-合约负债)

现金短债比= (货币资金-受限制资金) / 短期有息负债

净负债率= (有息负债-货币资金) / 净资产

新增土地储备建筑面积除 2018 年为权益口径之外，其余年份均为全口径

投销比=新增土地投资额/期内销售金额

【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