

所属行业

房地产

发布时间

2022 年 4 月 11 日

华发股份 (600325. SH)

稳居千亿规模，一年内实现“三道红线”

转绿

核心观点:

一、销售业绩稳步增长，回款同比增长 32%

2021 年，华发股份实现合同销售金额 1218.9 亿元，区域贡献格局保持稳定，华东、珠海依然合计贡献七成以上销售金额，北京区域销售贡献有所上升。同时，2021 年回款金额达 707.32 亿元，同比增长 32.3%。

二、盈利能力稳中有升，毛利润率超 25%

2021 年，华发股份实现营业收入 512.4 亿元，同比增长 0.5%，毛利润 132.2 亿元，同比增长 6.7%，净利润 46.8 亿元，同比增长 2.6%，毛利润率为 25.8%，较 2020 年上升 1.5 个百分点。

三、强现金+降负债，一年内实现“三道红线”绿档达标

通过提回款、调结构和稳投拓等多方面举措，华发股份货币资金同比增长 15%，负债总额下降 14%，短债下降 40%，短债占比下降 8.7 个百分点至 20%，从而实现“三道红线”指标全部达标，净负债率、剔除预收款后的资产负债率和现金短债比分别为 90.5%、67.1%和 1.8 倍。

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 更看好以长三角为主的核心城市

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

文婧

windaxia0799 (微信号)

wenjing@ehconsulting.com.cn

2021 年，华发股份实现合同销售金额 1218.9 亿元，稳居千亿规模，区域销售结构保持稳定，华东和珠海合计贡献七成以上业绩。同时，销售回款提速，回款金额同比增长 32.3%。

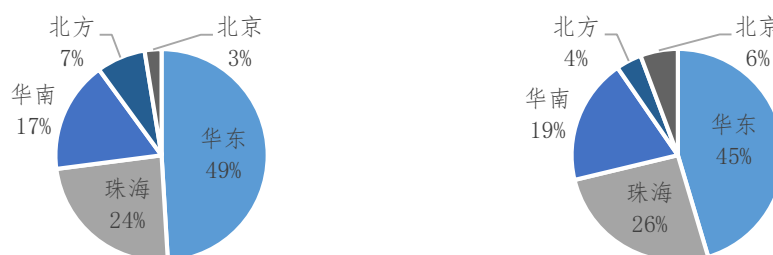
盈利能力稳中有升，毛利润率达 25.8%，维持在较高水平。在房地产开发主业之外，“两翼”商业地产和上下游产业链也取得了积极进展。

偿债能力大幅改善，一年内就实现“三道红线”转绿，说明企业强现金和降负债的举措扎实有力、成果显著。

一、销售业绩稳步增长，回款同比增长 32%

2021 年，华发股份销售业绩稳步增长，回款明显提速。2021 年，华发股份实现合同销售金额 1218.9 亿元，稳居千亿位置，合同销售面积 468.8 万方。区域贡献格局保持稳定，华东、珠海依然合计贡献七成以上销售金额，北京区域销售贡献有所上升。同时，2021 年回款金额达 707.32 亿元，同比增长 32.3%，保障公司现金流安全。

图表：华发股份 2020 年（左）、2021 年（右）销售金额区域占比情况



资料来源：亿翰智库，企业公告

能够实现销售业绩稳步增长，得益于公司投资布局的高安全性，以及在产品和营销两大方面的重视和投入。华发股份坚持深耕大本营和高能级城市，除珠海外，大量楼盘项目位于上海、南京、广州、武汉、西安、北京等一线和强二线城市，保证了销售业绩的稳定兑现。产品方面，华发股份产品体系不断迭代升级，优+产品体系 4.0 已向全国推广执行，产品力不断提升，60 多个项目获得国内外奖项认可；营销方面，灵活应对疫情影响，线上线下同步出击，线上方面利用自身新媒体矩阵加强品牌渗透，利用营销节点通过视频直播等互动营销方式，为项目销售注入新动能。

二、盈利能力稳中有升，毛利润率超 25%

2021 年，华发股份盈利表现稳定，毛利润率维持在较高水平。2021 年，华发股份实现营业收入 512.4 亿元，同比增长 0.5%，毛利润 132.2 亿元，同比增长 6.7%，净利润 46.8 亿元，同比增长 2.6%，毛利润率为 25.8%，较 2020 年上升 1.5 个百分点，与同业相比也处于

较高水平。

在房地产开发主业之外，华发股份横纵结合扩展多元业态，商业地产和上下游产业链形成了公司发展的“两翼”。商业地产方面，华发股份打造“华发商都”等标杆商业品牌，2021年，在珠海、太仓、威海、中山、武汉等城市的六大重点项目实现开业；上下游产业链方面，华发股份涉足营销、设计、文传、园林等上下游产业全链条服务，这不仅为公司发展增加动能，也增强开发主业的竞争优势。

三、强现金+降负债，一年内实现“三道红线”绿档达标

2021年，华发股份负债水平和偿债能力显著改善，仅用一年就实现“三道红线”绿档达标。2021年，华发股份净负债率、剔除预收款后的资产负债率和现金短债比分别为90.5%、67.1%和1.8倍（货币资金中不包括受限制现金，若继续扣除销售监管资金，现金短债比也在1.5倍），其中净负债率和现金短债比较2020年出现大幅改善，华发股份仅用1年就实现了从红档到绿档的蜕变。

华发股份为何能够如此迅速地迈入绿档行列？我们认为主要有以下几个方面：

一是**提回款**，强抓销售回款，加快资金回笼，为公司经营运转打造安全垫，如上述所言，2021年企业销售回款同比增长32.3%，此外，也全面梳理盘点低速资产，加快低速资产盘活，在各种举措共同作用下，2021年企业货币资金同比增长15%至近500亿元。

二是**调结构**，新增融资以长期低成本融资为主，不断减少短债占比，2021年短期有息负债下降40%，短债占比下降8.7个百分点至20%；拓展多元融资渠道，着力降低融资成本，例如2021年企业新增50亿元小公募租赁债额度，2021年企业综合融资成本下降0.4个百分点至5.8%。

三是**稳投拓**，坚持审慎稳健的投资策略，精准把握投资节奏，用相对低成本获取目标城市优质地块。2021年，华发股份有息负债总额降低14%至1367.9亿元。

总而言之，华发股份通过多种强有力举措充实现金和降负债、降短债，从而实现了负债水平和偿债能力的根本扭转。

图表：华发股份 2018-2021 相关数据

具体指标	2018	2019	2020	2021
合约销售金额(亿元)	582.0	922.7	1205.0	1218.9
合约销售面积(万m ²)	194.9	395.9	504.0	468.8
土地储备总建筑面积(万m ²)	750.0	697.5	805.8	544.0
存续比(年)	3.8	1.8	1.6	1.2
营业收入(亿元)	237.0	331.5	510.1	512.4
净利润(亿元)	24.0	33.2	45.6	46.8
预收账款(亿元)	390.3	585.2	525.8	633.1
预收账款/营业收入	1.6	1.8	1.0	1.2
毛利润率	27.3%	29.6%	24.3%	25.8%

净利润率	10.1%	10.0%	8.9%	9.1%
ROE	8.2%	8.8%	8.5%	5.9%
ROA	1.5%	1.6%	1.6%	1.4%
管理费用率	3.7%	3.9%	2.9%	3.0%
销售费用率	3.9%	4.0%	2.8%	3.1%
财务费用率	23.0%	21.3%	17.8%	18.5%
三费费用率	30.6%	29.2%	23.5%	24.6%
净负债率	233.5%	183.5%	181.5%	90.5%
剔除预收账款的资产负债率	77.5%	75.4%	76.5%	67.1%
现金短债比	0.4	0.6	0.9	1.8
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	160.0	280.4	291.1	360.6
货币资金（亿元）	191.4	261.1	436.4	499.9
有息负债（亿元）	942.8	1057.2	1586.5	1367.9
融资成本	5.9%	6.4%	6.2%	5.8%
总资产（亿元）	1822.1	2349.3	3218.4	3550.6
净资产（亿元）	321.8	433.9	633.5	958.9
存货（亿元）	1284.2	1590.5	2113.8	2173.8
存货周转率	0.1493	0.1623	0.2085	0.1774
资产周转率	0.1461	0.1589	0.1832	0.1514

资料来源：亿翰智库、企业公告

备注：

存续比=土地总建筑面积/合约销售面积

ROE=净利润/净资产均值，ROA=净利润/总资产均值

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，为保持年际一致，受限制资金中不包括销售监管资金

有息负债采用企业公布总额，2018年、2019年短期有息负债为短期借款+一年内到期的非流动负债+其他流动负债，2020年、2021年短期有息负债根据企业公布长债占比推算

2019年货币资金根据2020年年报略有调整

存货周转率=营业成本/存货均值

资产周转率=营业收入/总资产均值

财务费用率=利息支出/营业收入，利息支出包括资本化利息

【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