

所属行业

房地产

发布时间

2022年8月29日

滨江集团 (002244.SZ)

大本营积极增储，融资成本达到历史新低

核心观点：

一、深耕大本营赋予强抗风险能力，销售和盈利保持韧性

实现合同销售金额 683.9 亿元，较 2021 年同期下降 22%，这个幅度相比于 TOP20 约 37% 的平均降幅来说要乐观不少。

营业收入 106.9 亿元，毛利润率和净利润率分别为 21.0% 和 15.0%，依然保持在较高的水平。

二、抓住机遇积极增储，继续巩固大本营土地储备

滨江集团新增 30 个项目，建筑面积共 366.3 万平方米，达到 2021 年全年新增土储的八成，其中 28 个项目均位于杭州，杭州总土储占比进一步上升 2 个百分点至 62%。

三、“三道红线”维持绿档，现金流入两大渠道较为畅通

“三道红线”指标继续维持绿档，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 85.8%、65.5% 和 1.1 倍。2022 年上半年，滨江集团成功发行了 3 笔共 26.1 亿元的短期融资券，同时综合融资成本进一步下行 0.2 个百分点至 4.7%，与此同时，集团下半年境内债到期规模为 24 亿元，公开市场偿债压力不大。

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

销售业绩同比上升 23%，“三道红线”指标均有改善——禹洲集团 2021H1 中报点评

自投合约销售大幅增长，融资成本进一步下降至 4.6%——绿城中国 2021H1 中报点评

主业稳健+经营性业务亮眼，“三道红线”维持绿档——龙湖集团 2021H1 中报点评

合同销售同比增 60.7%，“三道红线”维持绿档——滨江集团 2021H1 中报点评

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

引言

2022 年上半年，滨江集团经营和财务呈现强韧和稳健。得益于在大本营杭州的深厚基础，在行业下行态势中，作为民企滨江集团在销售和盈利上表现出了极强的韧性。2022 年上半年企业抓住机遇积极在杭州扩储，持续为未来的业绩实现打牢基础。财务层面企业“三道红线”保持绿档，现金流入的两大渠道也较为畅通。

目录

一、	深耕大本营赋予强抗风险能力，销售和盈利保持韧性.....	2
二、	抓住机遇积极增储，继续巩固大本营土地储备.....	2
三、	“三道红线”维持绿档，现金流入两大渠道较为畅通.....	2

一、深耕大本营赋予强抗风险能力，销售和盈利保持韧性

2022 年上半年，滨江集团合同销售呈现出较强的韧性。实现合同销售金额 683.9 亿元，较 2021 年同期下降 22%，这个幅度相比于 TOP20 约 37% 的平均降幅来说要乐观不少。在行业下行的大势下，城市之间的分化愈加明显，而滨江集团在杭州乃至浙江省内的深耕则赋予了企业强大的抗风险能力。

盈利方面，滨江集团表现稳定，绝对水平也处于行业较高的位置。2022 年上半年，企业结转营业收入 106.9 亿元，毛利润率和净利润率分别为 21.0% 和 15.0%，较 2021 年同期分别下降 1.1 个百分点和上升 4.8 个百分点，在行业盈利持续承压的背景下，滨江集团的利润率水平依然保持在较高的水平。随着 2021 年下半年拿地利润空间明显改善，并且企业在杭州的强大根基使得企业降价销售的压力较小，因此后续盈利能力有望稳中有升。

二、抓住机遇积极增储，继续巩固大本营土地储备

2022 年上半年，滨江集团抓住机遇巩固在杭州的投资力度，为之后的业绩兑现打下坚实基础。2022 年上半年，滨江集团新增 30 个项目，建筑面积共 366.3 万平方米，达到 2021 年全年新增土储的八成，其中 28 个项目均位于杭州，集团也成为杭州两批次集中供地中毫无疑问的最大买家。在此基础上，滨江集团杭州的总土储占比较 2021 年末提升 2 个百分点至 62%。

融资环境的改变以及城市之间的分化使得企业投资愈加倾向于精准，尤其在当下，企业尤其民企要追求的是销售资金回笼快的区域，滨江集团既清楚地认识到这一点，同时也有能力去践行。目前来看，凭借在杭州的深厚积累，滨江集团维持着投资与销售的良性循环。

三、“三道红线”维持绿档，现金流入两大渠道较为畅通

滨江集团财务维持稳健，现金流状况有望保持健康。

财务指标方面，“三道红线”指标继续维持绿档，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 85.8%、65.5%和 1.1 倍，显示企业负债水平和短期偿债能力均处于合理范围。

现金流方面，企业现金流入的两大渠道均较为畅通，一方面企业销售回款有所提升，在企业合同销售较 2021 年同期有所下滑的同时，权益回笼资金数额提升了 6 个百分点；另一方面作为民企仍然能够在公开市场发行债务，2022 年上半年，滨江集团成功发行了 3 笔共 26.1 亿元的短期融资券，同时综合融资成本进一步下行 0.2 个百分点至 4.7%，达到企业历史新低，此外企业尚未发行的债务额度为 41 亿元。与此同时，2022 年下半年集团境内债到期规模为 24 亿元，公开市场偿债压力不大。

图表：2019-2022H1 滨江集团详细指标

具体指标	2019	2020	2021	2022H1
合约销售金额(亿元)	1120.6	1363.6	1691.0	683.9
新增土地建面(万m ²)	295.4	432.2	469.4	366.3
土地储备总建筑面积(万m ²)	1071.4	1255.9	1500.5	1586.5
营业收入(亿元)	249.5	286.0	379.8	106.9
净利润(亿元)	39.7	35.5	49.2	16.1
预收账款(亿元)	556.0	728.5	936.3	1199.4
预收账款/营业收入	2.2	2.5	2.5	5.6
毛利率	35.1%	27.0%	24.8%	21.0%
净利润率	15.9%	12.4%	13.0%	15.0%
ROE	19.0%	14.1%	15.0%	8.8%
ROA	3.7%	2.4%	2.6%	1.5%
管理费用率	1.5%	1.4%	1.5%	2.3%
销售费用率	2.3%	1.5%	1.9%	2.7%
财务费用率	3.8%	3.2%	2.1%	3.8%
三费费用率	7.6%	6.1%	5.5%	8.7%
净负债率	88.5%	83.6%	66.0%	85.8%
剔除预收账款的资产负债率	69.7%	69.7%	65.9%	65.5%
现金短债比	1.1	1.7	1.5	1.1
投销比	0.4	0.6	0.4	-
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	26.2	-31.6	8.4	4.8
货币资金(亿元)	120.2	185.2	211.4	197.8

具体指标	2019	2020	2021	2022H1
有息负债 (亿元)	318.6	419.6	457.6	558.1
融资成本	5.6%	5.2%	4.9%	4.7%
总资产 (亿元)	1296.3	1720.2	2117.3	2523.4
净资产 (亿元)	224.1	280.4	373.9	420.0
存货 (亿元)	844.9	1162.6	1424.0	1683.4
存货周转率	0.2347	0.2078	0.2207	0.1148
资产周转率	0.2298	0.1896	0.1979	0.0969

备注:

ROE=净利润/净资产均值, 半年度分子为 2*净利润

ROA=净利润/总资产均值, 半年度分子为 2*净利润

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), 2020 年开始还扣除了待转销项税

现金短债比=(货币资金-受限制资金)/短期有息负债, 受限制资金中不包括预售监管资金

净负债率=(有息负债-货币资金)/净资产, 2021 年计算结果与企业公布有细微差异, 采用企业公布数据

投销比=新增土地款总额/合约销售金额

存货周转率=营业成本/存货均值, 半年度分子为 2*营业成本

资产周转率=营业收入/总资产均值, 半年度分子为 2*营业收入

土地储备总建筑面积: 包括在建和拟建的项目的总建筑面积, 不含竣工和交付项目

财务费用率=利息支出/营业收入, 利息支出中未包括资本化利息

【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