

房企年报系列点评 ()

北大资源：集团资产注入是潜在利好

文 / 沈晓玲、袁千惠

导读：2017 年业绩增速 42%，业务规模的扩大使毛利润大增 116%，实现扭亏为盈。净负债率较高但整体趋势有所改善。集团注资以及产城融合的产品战略将是未来发展的关键。

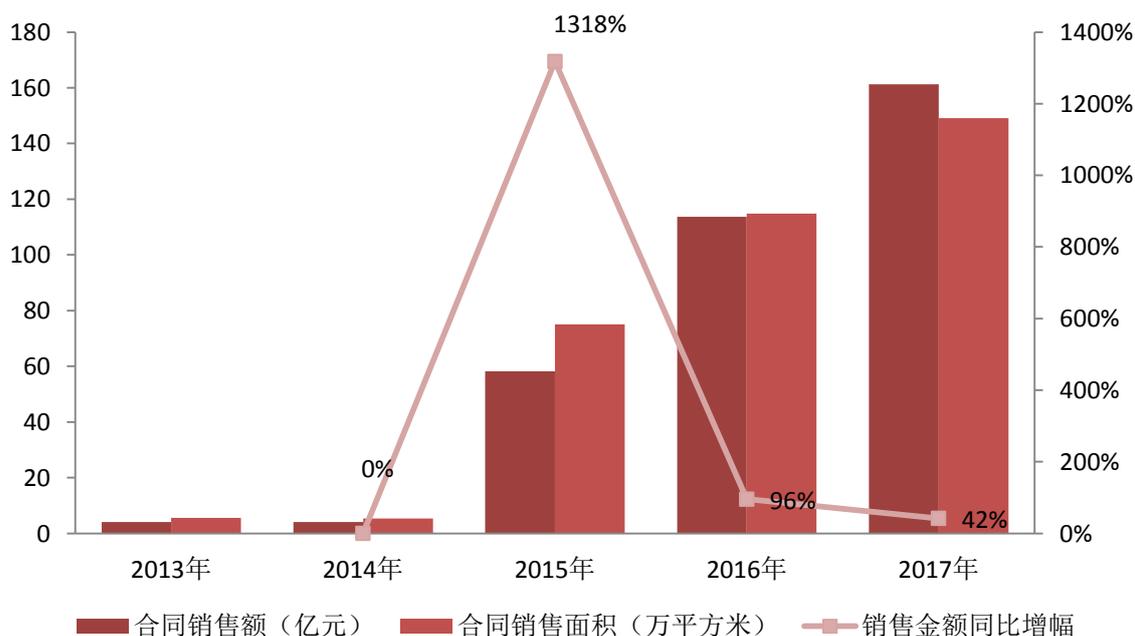
13 年资产重组，由“方正数码”更名为“北大资源”，得到集团地产项目的资产注入，从而正式进入地产领域。截止目前，北大资源（控股）已完成对全国 5 大区域的布局，其业务版图覆盖 15 个中心城市，涵盖 28 个开发项目。随着企业新产品战略的推出，未来发展值得期待。

销售：业绩增速 42%

北大资源（控股）自 13 年进行资产重组，收购控股股东旗下地产项目之后，才开始将业务拓展到房地产领域。并在 14 年完成最大的一次资产注入，即收购控股股东位于重庆、长沙、佛山、成都、贵阳、青岛及武汉合共 12 个地产项目，从而快速提升销售额，并在 16 年突破百亿。17 年实现合约销售金额 161.3 亿元，同比增长约 42%，与百强房企的平均增速水平相当。

值得一提的是，北大资源（控股）仅仅是北大资源地产的一部分，集团还有大量的项目没有装到上市公司中。从 CRIC 发布的《2017 年中国房地产企业销售排行榜 TOP200》中可以发现，北大资源集团 17 年实现销售已达 267 亿，且位列 68 位，较 16 年上升了 15 个位次。这家在 15 年还未入行业百强的房企，表现出了巨大的冲劲。如若将来北大资源集团逐渐将地产项目注入上市平台，北大资源（控股）也将会有值得期待的表现。

图：北大资源（控股）2013-2017 年合同销售走势

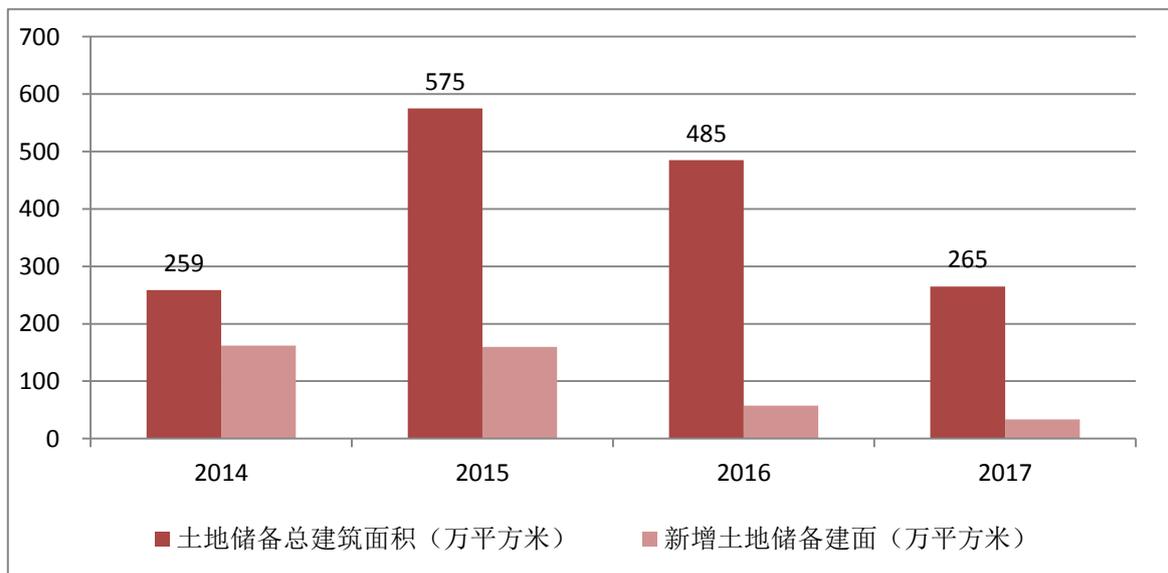


数据来源：企业业绩公告、CRIC

投资：集团注入和招拍挂并举

根据 2017 年中期数据推断，截至 2017 年底，北大资源土地储备面积约为 265 万平方米。从北大资源（控股）的拿地方式来看，除了在 13-14 年间通过资产重组的方式，获取母公司的地产项目之外，主要还是以招拍挂获取项目。由于目前公开土地市场面临很大的竞争压力，根据 CRIC 监测，17 年北大资源（控股）新增土地有限，截止目前的预估的总土储相对于目前的销售节奏来看，仅可维持 2 年左右的开发。如果上市平台北大资源（控股）要实现业绩的快速增长，在未来势必要借助于集团的进一步资产注入。

图：2014-2017 年北大资源（控股）新增土地储备情况



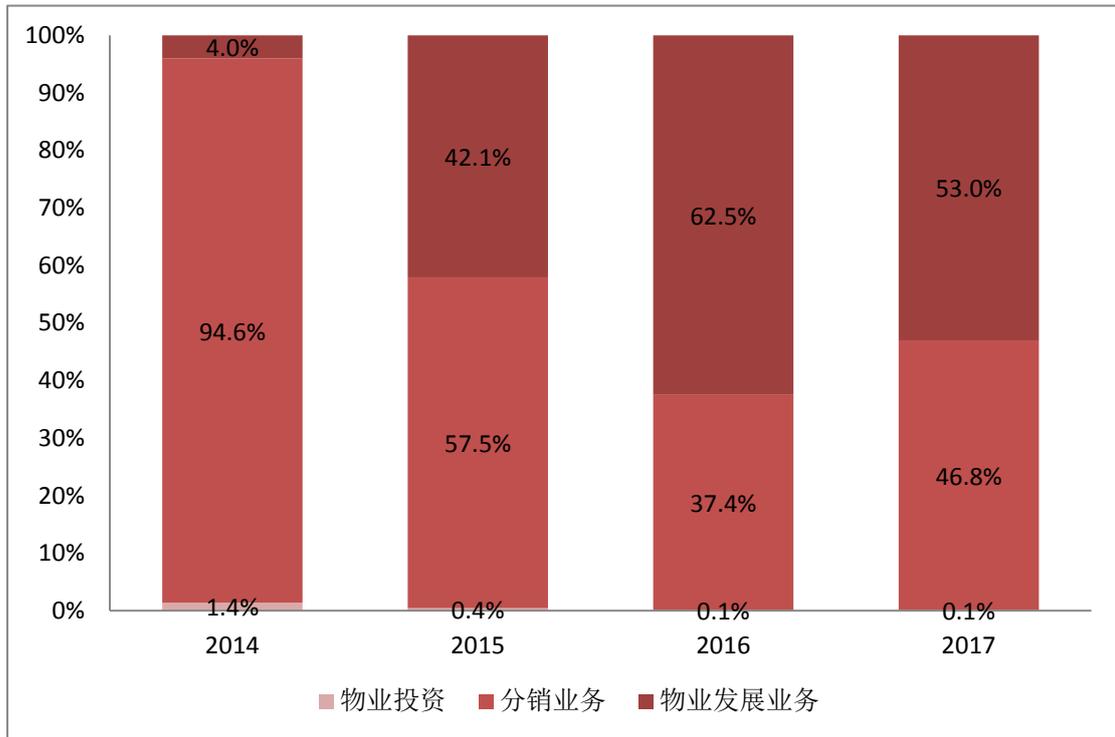
备注：13-14 年间母公司注入项目未计入。2017 年数据根据 2017 年中期推断。

数据来源：企业业绩公告、CRIC

盈利：扭亏为盈，平均借款利率控制有所改善

2017 年，北大资源（控股）实现总收入 162.5 亿元，毛利 19.1 亿元，分别同比上涨约 23% 和 116%。17 年净利润为 5.06 亿元，净利润率为 3.1%，实现扭亏为盈。这主要是由于北大资源（控股）物业发展业务的规模扩大所致。其中物业发展占企业营业收入的 53.02%，物业投资占 0.14%。自 2014 年新增地产业务，物业投资和物业发展业务的收入在总收入的占比增幅显著，2017 年稍有回落。

图：2014-2017 年北大资源（控股）地产收入占比



数据来源：企业业绩公告、CRIC

与此同时,北大资源（控股）的平均借款利率控制有所改善。在融资成本普遍上升的情况下，北大资源（控股）的借贷利率较往年有所下降。其 17 年平均借贷利率为 8%，同比下降 0.96 个百分点。但其目前的现金未能完全覆盖短期有息债，北大资源（控股）的偿债能力有待提高。

战略升级：人才战略和产品战略全面展开

北大资源确立了“品质+资源”的核心发展战略。为此，北大资源在打造专业人才团队以及产品上做了进一步的提升。

人才战略方面：总裁曾刚在公司推行“分享聚合，打造专业人才团队”战略。首先，搭建完善的多渠道激励机制，激发企业活力；其次，在各个业务条线引进业内资深专业人士，优化专业阵容形成合力；第三，制定全面的培养计划，帮助员工成为高级复合型人才；第四，将高素质人才纳入“继任人计划”，形成合理的人才队伍梯度结构。

产品战略方面，北大资源（控股）推出丛“(C)林(L)计划”，一方面，“丛林计划”以“City+魅力城市”、“Life+活力社区”两大产品体系为核心，一边把握城市发展脉搏、助推产城融合，一边深耕地产开发多元生态住区。在“City+魅力城市”产品体系之下，北大资源正持续完善主题园区、特色小镇、城市综合体三大产品线；在“LIFE+活力社区”产品体系下，公园地产、主题社区、城央

精品三大产品线也正在不断予以完善和升级。另一方面，“丛林计划”以科技、健康、教育、文创、商业为五大业务板块为基石，整合资源、驱动创新，致力于构建“City+魅力城市”产品体系，打造主题园区、特色小镇、城市综合体三大产品线，建设功能齐全、特色突出、生态完善的产城融合发展样本，营造宜业、宜居、宜游、生态相融的生活圈，推动城市产业结构升级，实现地产与产业的有机融合发展。

附表 1：北大资源（控股）2013-2017 财务指标

指标分类	指标体系	2013	2014	2015	2016	2017
规模性指标	营业收入（亿港元/元）	30.3	47.1	78.0	132.2	162.5
	销售收入（亿港元/元）	1.6	2.4	1.4	8.8	19.1
	净资产（亿港元/元）	15.3	26.2	24.6	16.9	22.3
	总资产（亿港元/元）	57.9	171.5	438.5	439.4	471.1
	总负债（亿港元/元）	42.6	157.0	413.9	422.5	448.8
	股东权益（亿港元/元）	15.3	26.3	24.6	16.9	22.3
	土地储备（万平方米）	/	259	575	485	265
	新增土地储备（万平方米）	/	162	160	58	34
营利性指标	毛利润（亿港元/元）	1.6	2.4	1.4	8.8	19.1
	净利润（亿港元/元）	0.3	-1.5	-2.7	-3.9	5.1
	毛利率	5.4%	5.1%	1.8%	6.7%	11.7%
	净利率	1.0%	-3.3%	-3.5%	-2.9%	3.1%
	每股盈余（港元/元）	3.51	-5	-3.98	-3.94	5.56
抗风险指标	现金（亿港元/元）	10.3	36.3	30.5	39.8	63
	现金短债比	1.17	0.48	0.81	0.44	0.35
	长短期债务比	6.99	2.27	5.01	1.46	0.12
	总资产负债率	74%	92%	94%	96%	95%
	平均借贷利率	/	3%	10%	9%	8%
运营效率指标	总资产周转率	/	0.41	0.26	0.30	0.36
	营业成本（亿港元/元）	28.6	44.7	76.7	123.3	143.4
	存货（亿港元/元）	36.8	115.3	374.5	365.3	360.9
	存货周转率	/	0.59	0.31	0.33	0.39
	三费比率	7.1%	6.5%	9.9%	6.0%	5.49%
	销售费用率	4.3%	3.6%	5.8%	3.0%	2.7%
	管理费用率	2.9%	2.9%	4.1%	2.2%	2.2%
	财务（利息）费用率	2.0%	1.9%	0.9%	0.8%	0.6%

备注：2013-2015 年货币单位为港币；2016-2017 年货币单位为人民币

数据来源：企业业绩公告、CRIC