

中报点评 47 | 朗诗地产：财务表现稳健，强调产品竞争优势

【业绩增长表现稳定，形成中美两大市场稳定来源】 2020 年上半年，朗诗出品签约销售额为 128.9 亿元，同比增长 12.3%，其中，权益项目签约销售额达 99.9 亿元。在疫情影响下，整体业绩维持增长，体现了较好的稳定性，同时也凸显出开发与代建相结合的业务结构优势。此外，朗诗的销售已经形成国内市场与美国市场联动发展格局，权益项目签约销售额分布上，国内城市占比 67.2%，美国城市占比 32.8%。

【强化美国城市布局，土储集中在一二线城市】 上半年，朗诗通过收购 Garrett Walker Homes，获取 18 个独栋住宅社区项目，进一步强化美国城市布局。报告期内，共计获取 21 个开发销售型物业项目，**新增可售建筑面积达 108.5 万平方米**。截至 2020 年 6 月 30 日，朗诗总项目**储备建筑面积共计 1776.6 万平方米，其中权益项目总建筑面积为 1062.5 万平方米，整体平均权益为 28.9%**。权益项目建筑面积布局主要集中在国内一二线城市，市场预期看好，利于去化实现，此外位于美国的权益项目建面占比较 2019 年末提升。

【国内项目结转收入大幅增加，利润指标阶段性下滑】 报告期内，朗诗总收入 28.5 亿元，同比增长 36.4%。实现毛利润 5.1 亿元、净利润 1.9 亿元，盈利能力下降的主要原因在于美国房地产业务受到疫情冲击较大，从而影响到收入和利润的确认。截至 2020 年 6 月 30 日，朗诗**累计已售未入账物业面积 265.2 万平方米，金额约为 413.2 亿元**，未来营收与利润增长具备一定确定性，但仍需进一步提升抗风险能力，积极采取措施保障项目有序推进，减少波动性影响。

【现金短债比达 3.2，财务结构稳健】 今年上半年，朗诗成功发行 2 亿美元票据，并获得 E1 级最高绿色评级，体现了较强的融资能力，**表内加权平均融资成本为 7.6%，处于合理水平**。截至 2020 年 6 月 30 日，持有现金 39 亿元，**现金短债比从 2019 年**

末 2.03 提升至 3.2，流动性充足。净负债率为 65.4%，尽管较 2019 年末有所提高，但在行业仍处于低位。充足的现金流以及稳健的债务结构大大提升了企业财务安全，利好于企业稳定经营。

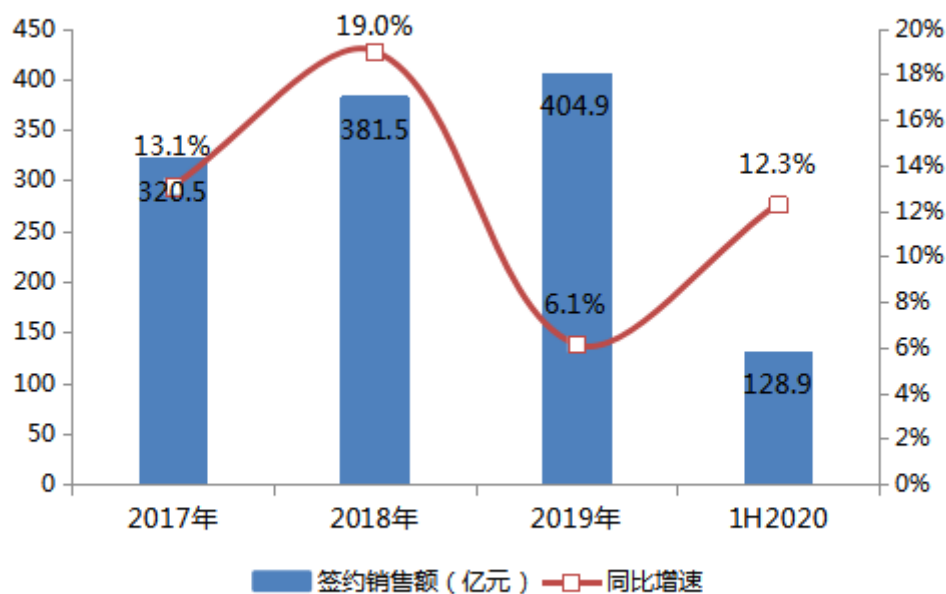
【推出新一代产品自由方舟，强化产品竞争优势】 今年 4 月，朗诗推出了新一代产品自由方舟绿色健康住宅，从“绿色、健康、舒适、节能、智慧、人文”六大维度满足用户住宅产品舒适度和健康度的更高要求。目前，自由方舟已在中山、成都、南京、苏州等城市首发，下半年将陆续在武汉、开封、北京、惠州等全国多城落地，将进一步强化朗诗的产品竞争优势。

1 销售

业绩增长表现稳定
形成中美两大市场稳定来源

2020 年上半年，朗诗出品签约销售额为 128.9 亿元，签约建筑面积为 73.61 万平方米，分别同比增长 12.3%、6.2%。其中，权益项目签约销售额达 99.9 亿元。自 2017 年以来，朗诗保持了稳健、平缓的增长趋势，在疫情影响下，整体业绩仍维持增长，体现了较好的稳定性，同时也凸显出开发与代建相结合的业务结构优势。

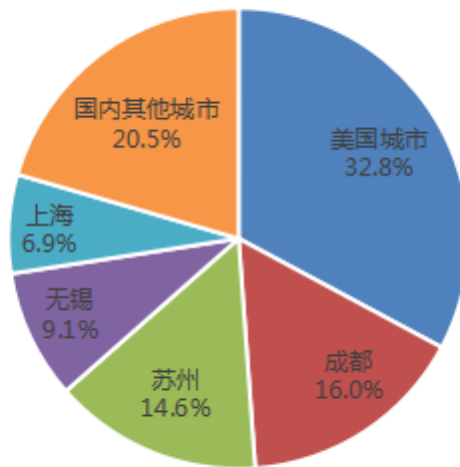
图：2017-2020 年上半年朗诗出品签约销售额



数据来源：企业业绩公告、CRIC

从权益项目销售分布来看，主要来自国内上海、南京、成都、重庆、天津、苏州、无锡等城市以及美国一、二线门户城市。其中，布局于国内的权益项目总计签约销售 67.1 亿元，业绩占比 67.2%，主要集中在一二线城市；单城市方面，成都、苏州、无锡、上海销售贡献率较高，分别为 16%、14.6%、9.1%、6.9%。美国城市权益项目签约销售额 32.8 亿元，业绩占 32.8%，较 2019 年进一步提高。整体来看，朗诗的销售已经形成国内市场与美国市场联动发展，美国市场的成熟对企业业绩增长起到积极的补充和稳定的作用，同时有助于平衡市场风险和环境的不确定性。

图：朗诗地产 2020 年上半年权益项目销售额分布



数据来源：企业业绩公告、CRIC

2 投资

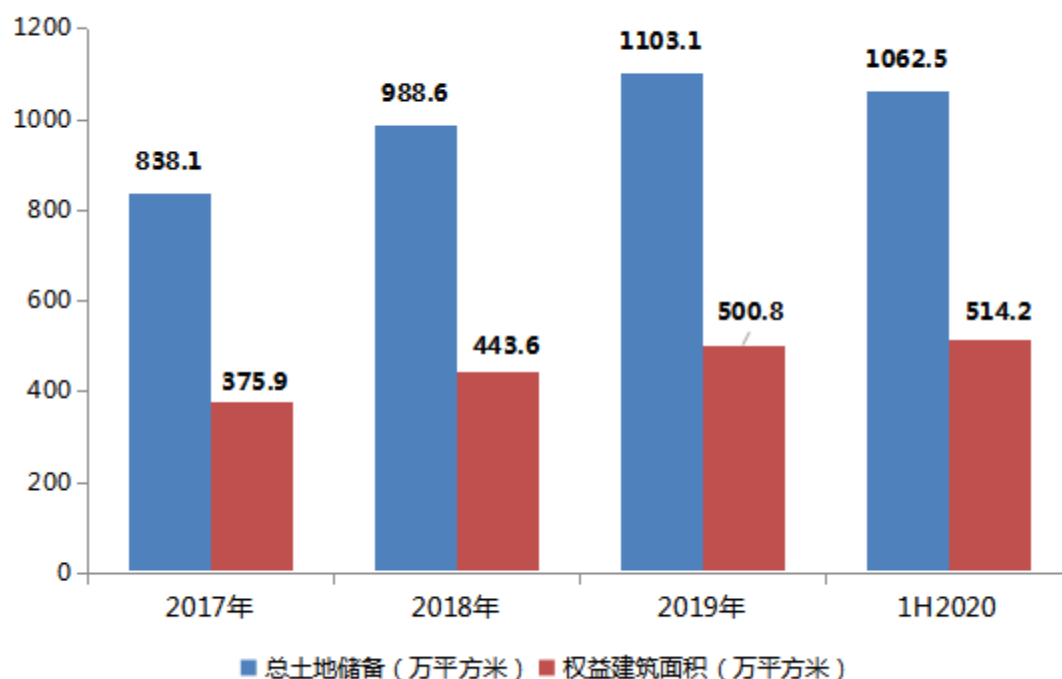
强化美国城市布局 土储集中在一二线城市

上半年，朗诗投资表现谨慎，在项目布局上依然兼顾国内城市与美国市场并举发展，并同时推进开发业务与代建业务协同布局，持续优化市场结构和业务结构。共计获取 21 个开发销售型物业项目（包含 14 个权益项目和 7 个代建项目），有 8 个项目位于境内苏州、南京、无锡、惠州等城市，13 个位于美国奥林达、亚利桑那州等城市，共计新增可售建筑面积达 108.5 万平方米。其中，权益项目新增建筑面积 68.1 万平方米，可售面积达 59.2 平方米；代建项目新增建筑面积 70.1 万平方米，可售面积达 49.3 万平方米。

值得一提的是，报告期内，朗诗通过收购 Garrett Walker Homes，获取 18 个独栋住宅社区项目，不仅丰富了在亚利桑那州的布局，同时还能与旗下 Landsea Homes 现有布局形成优势互补，有助于进一步优化产品组合个业务结构，增强朗诗品牌在当地市场的影响力。

截至 2020 年 6 月 30 日，朗诗开发销售及代建项目储备建筑面积共计 1776.6 万平方米，可售面积达 599.9 万平方米，其中权益项目总建筑面积为 1062.5 万平方米。按权益计算，权益建筑面积达 514.2 万平方米，整体平均权益为 28.9%，在轻资产以及小股操盘模式下，权益占比保持在低水平。

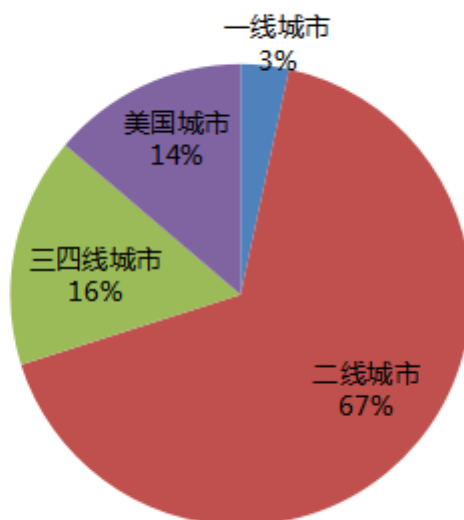
图：朗诗地产 2017-2020 年上半年权益项目储备



数据来源：企业业绩公告、CRIC

土储分布结构上，朗诗持有的权益项目中，位于国内城市的建筑面积达 916.3 万平方米，占比 86.2%，主要集中在一二线城市，合计建筑面积为 744.7 万平方米；单城市方面，成都和南京储备最为丰富。美国城市权益项目建筑面积 146.2 万平方米，占比 13.8%，高于 2019 年末。总体来看，国内布局城市能级都较高，市场预期看好，有助于实现较好的去化，而美国城市布局也在逐步增强，成长为企业业绩的支撑。

图：朗诗地产截至 2020 年上半年末权益项目储备分布



数据来源：企业业绩公告、CRIC

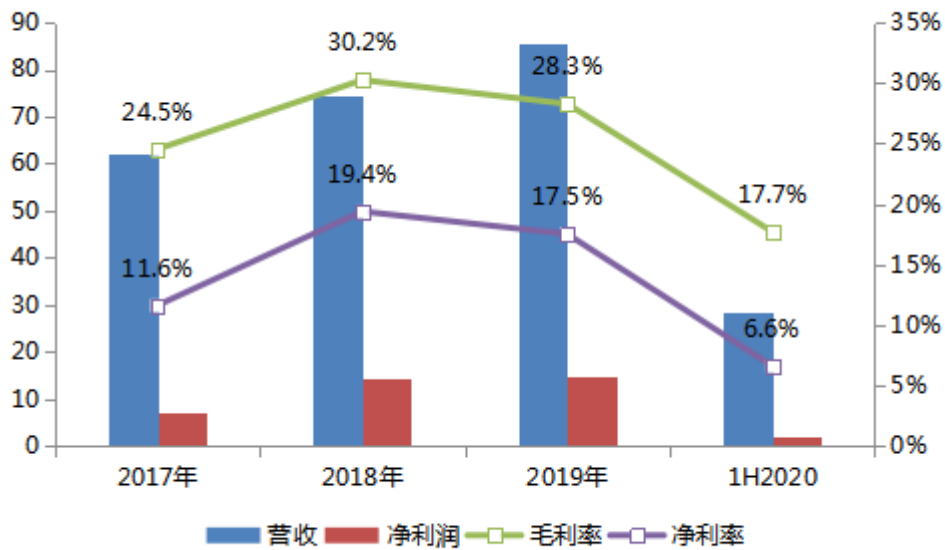
3 盈利

国内项目结转收入大幅增加
利润指标阶段性下滑

报告期内，朗诗总收入 28.5 亿元，同比增长 36.4%，主要得益于国内开发项目交付进度控制合理，结转收入大幅增加。实现毛利润 5.1 亿元、净利润 1.9 亿元，较 2019 年同期均明显下降，主要原因在于美国房地产业务受疫情冲击较大，从而影响到收入和利润的确认。

截至 2020 年 6 月 30 日，朗诗累计已售未入账物业面积 265.2 万平方米，金额约为 413.2 亿元，未来将陆续结转。整体来看，营收与利润增长具备一定确定性，但是朗诗仍需进一步提升抗风险能力，积极采取措施保障项目有序推进，减少波动性影响。

图：朗诗地产 2017-2020 年上半年营收及盈利指标表现（亿元）



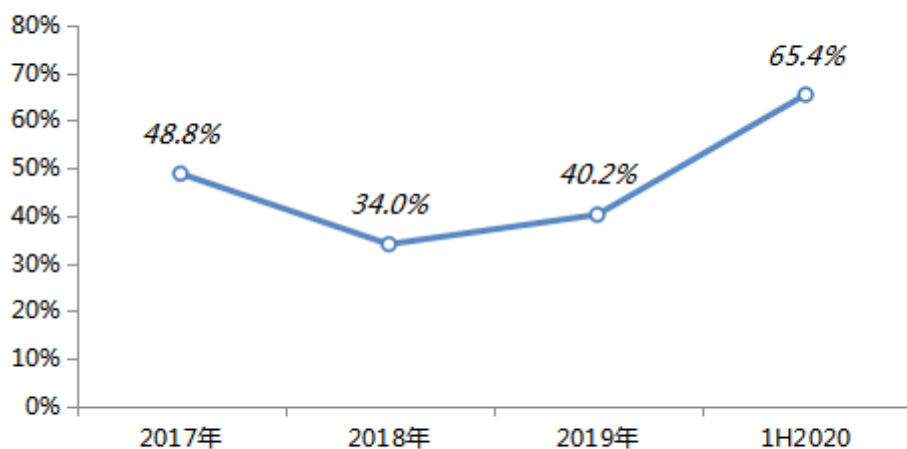
数据来源：企业业绩公告、CRIC

4 偿债

现金短债比达 3.2
财务结构稳健

今年，朗诗继续秉持审慎稳健的财务策略，保持多元化的融资结构和长期战略合作的授信渠道，于 1 月成功发行 2 亿美元票据，并获得 E1 级最高绿色评级，体现了较强的融资能力，表内加权平均融资成本为 7.6%，处于合理水平。截至 2020 年 6 月 30 日，朗诗总有息负债 73.98 亿元，其中短期债务为 12.13 亿元，占比 16.39%，长短债务比为 5.1，整体以中长期债务为主，债务到期结构稳健。持有现金 39 亿元，现金短债比从 2019 年末 2.03 提升至 3.2，流动性充足。净负债率为 65.4%，尽管较 2019 年末有所提高，但在行业仍处于低位。充足的现金流以及稳健的债务结构大大提升了企业财务安全，利好于企业稳定经营。

图：朗诗地产 2017-2020 年上半年末净负债率



数据来源：企业业绩公告、CRIC

5 战略

推出新一代产品自由方舟
强化产品竞争优势

朗诗坚持产品差异化、资产轻型化、收益多样化的发展战略，专注于对绿色住宅产品的研发和升级。今年 4 月，推出了新一代产品自由方舟绿色健康住宅，不仅在住宅舒适度和健康度上更进一步，同时以 100 多项专利在人居体验和自由度方面均完成了全新升级迭代，从“绿色、健康、舒适、节能、智慧、人文”六大维度，满足用户对住宅产品舒适度和健康度的更高要求。

自由方舟由朗诗自主研发，拥有完整的知识产权，产品差异化优势大幅增强朗诗的溢价能力，提升销售速率。目前，自由方舟已在中山、成都、南京、苏州等城市首发，下半年将陆续在武汉、开封、北京、惠州等全国多城落地，将进一步强化朗诗的产品竞争优势。值得一提的是，朗诗自由方舟产品全国首次发布的项目正是去年获取的中山南朗项目，同时也是朗诗首度落地粤港澳大湾区的项目。

表：2018-2020 年上半年企业财务指标

	财务指标	2018 年	2019 年	1H2019	1H2020	同比变动
规模指标	全口径销售额（亿元）	381.5	404.9	114.8	128.9	12.3%
	确认收入（亿元）	74.4	85.6	20.9	28.5	36.4%
	物业销售营业额（亿元）	64.1	74.8	17.5	24.9	42.5%
	总资产（亿元）	267.8	258.4	269.3	257.0	-4.6%
	股东权益（亿元）	47.6	61.0	51.3	54.9	6.9%
盈利及运营指标	毛利润（亿元）	22.5	24.2	5.4	5.1	-6.6%
	净利润（亿元）	14.4	15.0	4.6	1.9	-59.2%
	归母净利润（亿元）	11.1	11.7	2.6	1.4	-46.2%
	核心净利润（亿元）	12.7	14.1	4.5	1.0	-77.8%
	毛利率	30.2%	28.3%	25.9%	17.7%	-8.2pts
	净利率	19.4%	17.5%	22.0%	6.6%	-15.4pts
	净利率（核心）	17.1%	16.5%	21.7%	3.6%	-18.1pts
	每股收益（元）	0.27	0.25	0.06	0.03	-44.6%
	营销及管理费用率	1.9%	2.2%	3.3%	3.7%	0.4pts
现金及偿债能力指标	现金（亿元）	59.5	47.6	49.6	39.0	-21.4%
	短期负债（亿元）	6.8	23.4	21.3	12.1	-43.1%
	长短期债务比	9.3	2.0	2.5	5.1	100.6%
	现金短债比	8.7	2.0	2.3	3.2	38.1%
	平均借债利息率	7.4%	7.6%	7.7%	7.6%	-0.1pts
	净负债与资本比率	34.0%	40.2%	57.2%	65.4%	8.2pts
资本效率指标	资产回报率	5.4%	5.8%	1.7%	0.7%	-1.0pts
	股东权益回报率	28.3%	24.2%	6.0%	2.7%	-3.3pts
	资产杠杆率	562.4%	423.3%	525.0%	468.4%	-56.6pts

备注：营销及管理费用率按操盘销售金额计算

数据来源：企业业绩报、CRIC 研究中心整理