

房企年报系列点评 ()

荣盛发展：拿地增速放缓，净负债率大幅下降

文 / 研究员沈晓玲、齐瑞琳、查明仪

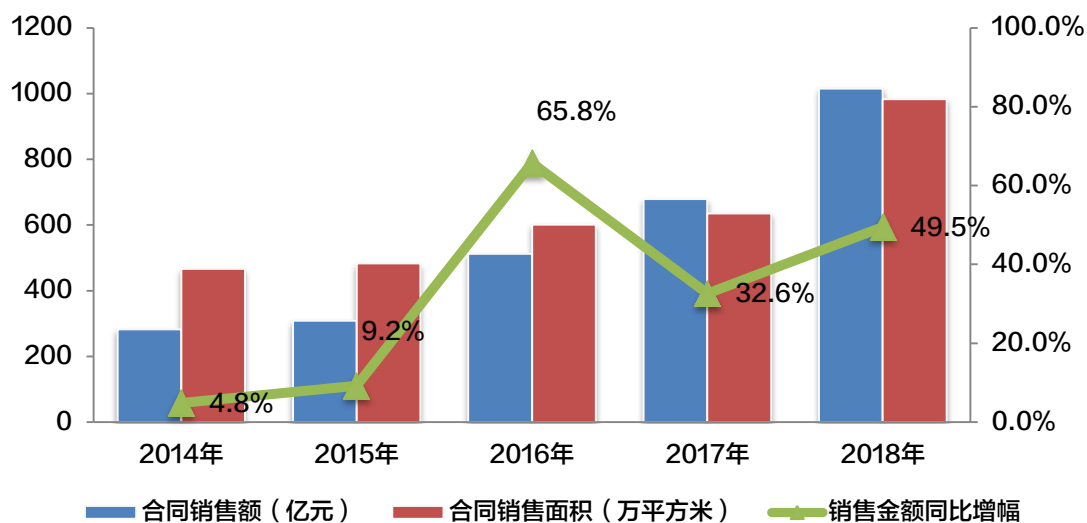
导读：2018年，荣盛跻身千亿房企行列，实现1015.63亿合同销售额，同比上涨49.5%；毛利率上升至31.5%，盈利水平稳定；财务杠杆较前几年下降明显，短期资金压力不大；但企业行业排名下降，拿地增速放缓，且布局过于集中，企业需要在投资布局方面做提升。

销售：首度跻身千亿阵营

2018年，荣盛发展全年完成合同销售金额1015.63亿元，同比增长49.5%，高于同规模房企平均水平。完成880亿元的销售目标，年末跻身千亿房产之列。2018年累计签约面积983.4万平方米，同比增长54.7%，销售均价为10328元/平方米，较2017年基本持平。

由于行业格局不断变化，规模房企竞争加剧，虽然2018年荣盛发展销售规模增幅明显，但从整个行业排名来看，荣盛发展的销售金额排名从2015年20位逐渐滑落至2018年的第30位。在强者恒强优势日益突显，TOP30房企竞争不断白热化的情况下，未来荣盛想要维持在行业TOP30，需要进一步提速发展。

图：荣盛发展2014-2018年合同销售规模增长情况（亿元）

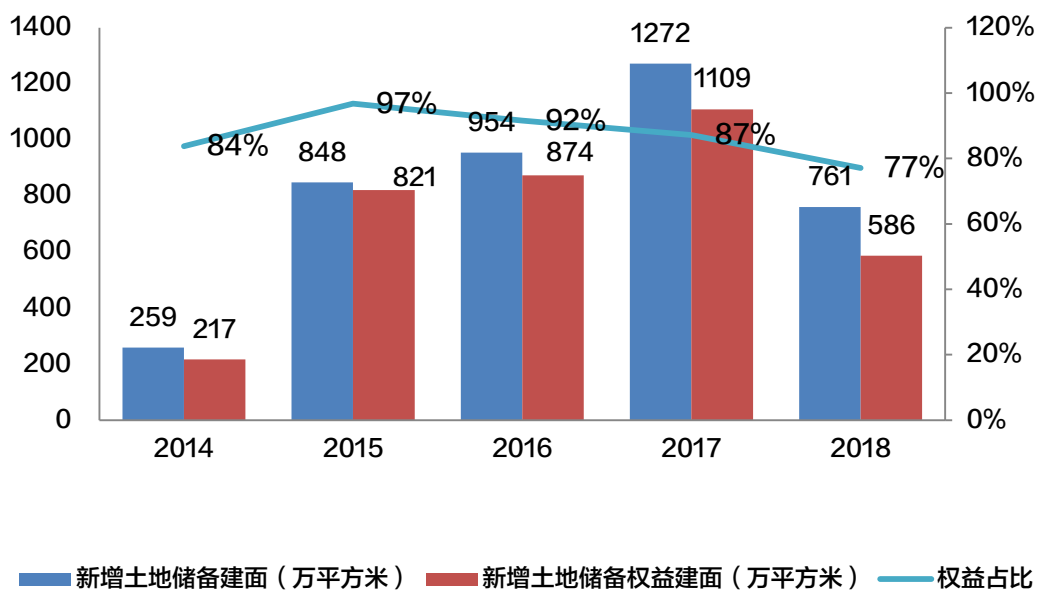


数据来源：企业业绩公告、CRIC

投资：新增土储较上年下降 40%

拿地节奏放缓，新增土储建面仅完成年初计划的半成。2018 年荣盛发展新增土地总建面 760.53 万平方米，同比下降 40%，不到其 18 年年初制定新增土储 1500 万平方米目标的一半。2019 年荣盛披露计划新获取约 1672.5 万平方米土储建面的新项目资源，则其年均增长率需达到 120%，这对荣盛来说存在不小挑战。近年来，随着土地成本不断上升，为达到分散市场风险，减轻资金压力的目的，合作拿地成为行业中普遍趋势。从 2015 年开始，荣盛的拿地权益占比逐年下降，目前荣盛发展的新增土储楼板价为 2293 元/平方米，处于较低水平。

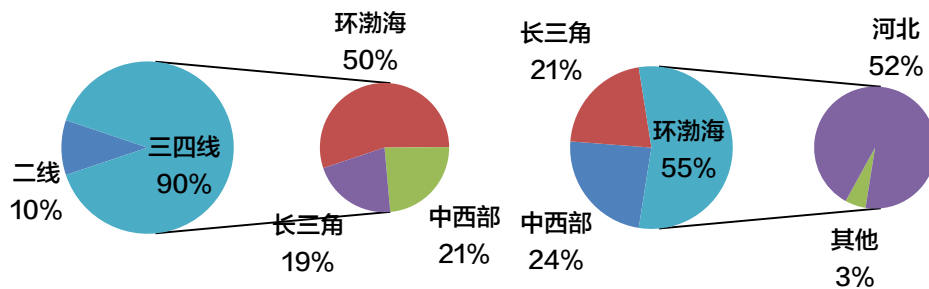
图：荣盛发展 2014-2018 年新增土地储备及权益占比情况（万平方米）



数据来源：企业业绩公告、CRIC

三四线城市占比高达 90%，环渤海区域拿地超半数。从城市能级来看，荣盛发展 2018 年在三四线城市拿地占比高达 90%，且其中一半的土储建面集中在环渤海区域。二线城市占比为 10%，都集中在合肥和石家庄两城，一线城市并没有拿地信息。从区域来看，2018 年荣盛发展在环渤海区域拿地超过半数，大部分集中在河北省。作为廊坊起家的房企，荣盛发展紧紧抓住京津冀协同发展的机遇，持续加大在京津冀区域的石家庄、廊坊和张家口等环京地带的投资力度，但土储区域比较集中，且三四线城市拿地占比过高，存在一定的风险。

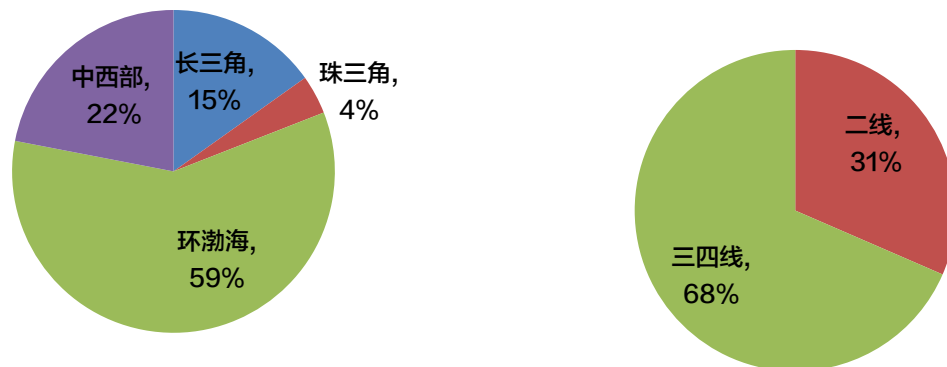
图：荣盛发展 2018 年新增土地建筑面积分布情况



数据来源：企业业绩公告、CRIC

总土储中环渤海区域占比过半。截至 2018 年底，荣盛总土地储备建筑面积 3613.54 万平方米，同比增长 3%。从区域来看，过半土储集中于环渤海区域，三四线城市占比近 7 成，其中河北省三四线城市占比已经达到总土储占比的 31%，这里面廊坊、张家口等地占比较高。廊坊等地作为环京区域，由于未来空港临空经济区等利好，目前楼市向好，但这些三四线城市受预期影响较高，容易产生较大的波动。

图：2018 年荣盛发展总土储建面区域分布及城市能级情况



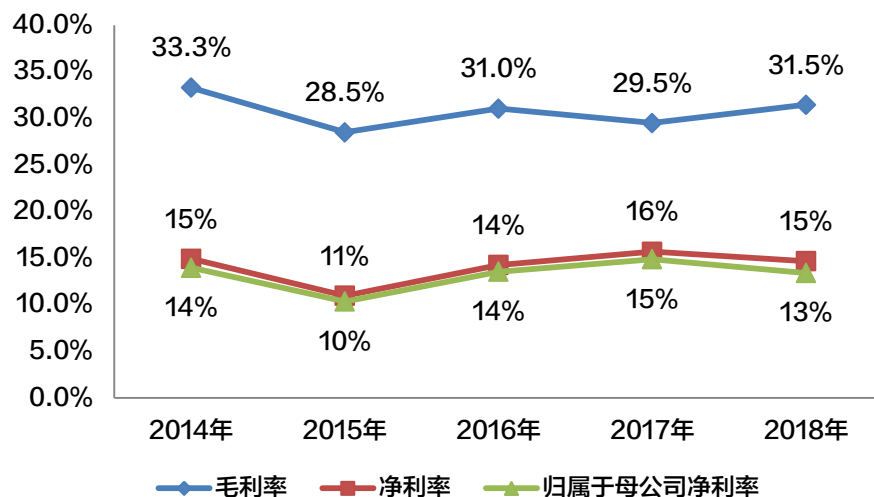
数据来源：企业业绩公告、CRIC

财务：盈利水平稳定，债务得到改善

盈利水平稳定。2018 年，荣盛实现营业收入 563.68 亿元，同比增长 45.64%，营业收入的快速增长主要是由于主营业务房地产业务的收入强劲增长；2018 年荣盛的毛利润 177.36 亿元，同比增长 55%，净利润达 82.77 亿元，同比增长 36%；毛利率 31.5%，较上年增长 2 个百分点；

净利率约 15%，相比于 2017 年下降了 1 个百分点；总体来看，荣盛的盈利水平稳定，但相比同规模房企盈利方面表现不够突出。

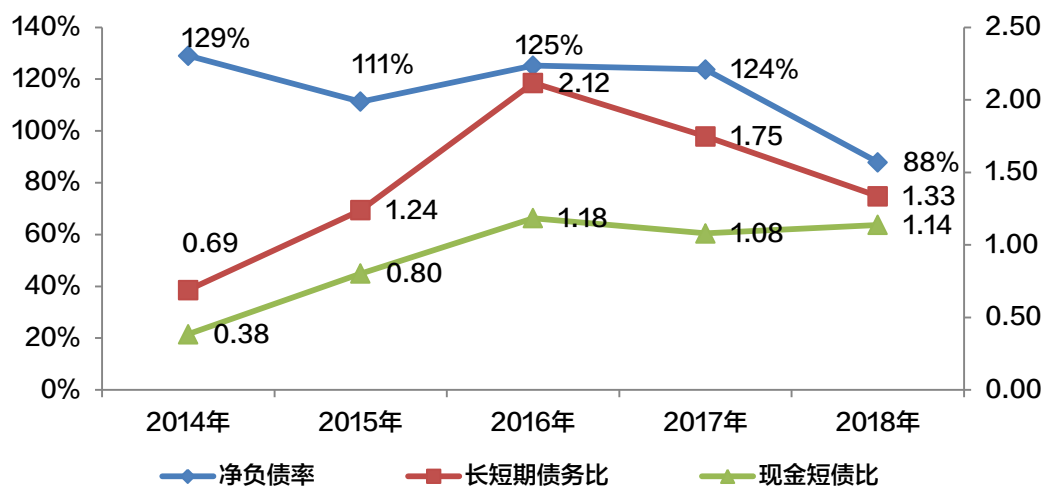
图：荣盛中国 2014-2018 年毛利率、净利率、归母净利率情况



数据来源：企业业绩公告、CRIC

净负债率大幅下降。在资本运营方面，2018 年，荣盛发展的净负债率为 88%，处在五年来的最低水平。净负债率的较大改善，部分得益于 2018 年拿地步伐放缓。从企业的负债结构来看，2018 年荣盛的长短期债务比降至 1.33，现金短债比为 1.14，且现金可以覆盖其短期债务，短期风险可控。

图：荣盛发展 2014-2018 年负债情况

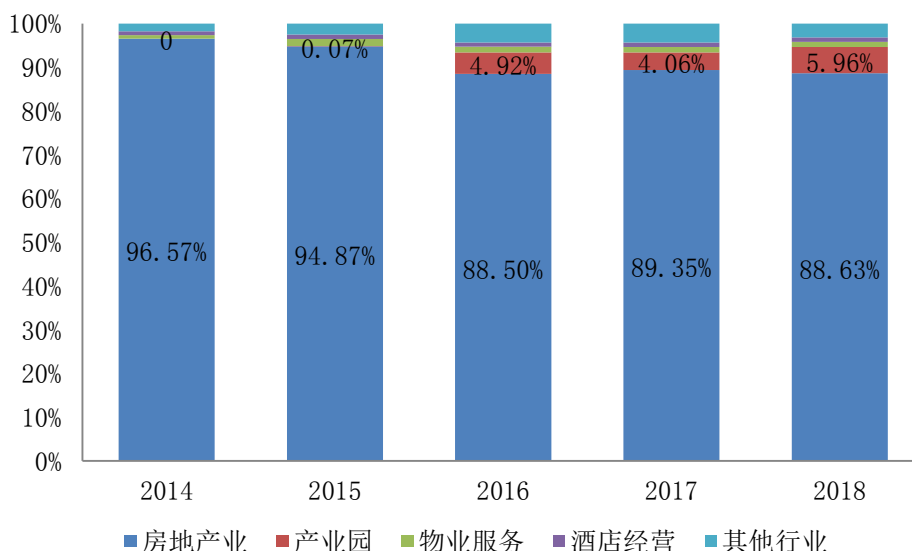


数据来源：企业业绩公告、CRIC

战略：转型多元化，打造“3+X”多元化格局

继续“3+X”战略格局，实现公司收入、利润的快速增长。2015 年至今，荣盛在对行业格局和发展趋势进行深入分析的基础上，制定了由传统的房地产开发转型为“大地产、大健康、大金融”以及新型产业全面发展的“3+X”战略格局，已经初步形成以房地产开发为主业，贯穿康旅、产业园、设计、实业、酒店、物业、商管、房地产金融等业务为一体的全方位、综合性的全产业链条。从 2018 年荣盛发展营业收入分行业占比来看，房地产业贡献率仍为最高但处于下降趋势，产业园区的增长最为明显，2018 年营业收入达 33.6 亿元，同比上升 113.6%，增长迅猛，在营业总收入中占比上升 1.9 个百分点。

图:2014-2018 年荣盛分行业营业收入占比情况



数据来源：企业业绩公告、CRIC

荣盛发展 2018 年销售收入达 1015.63 亿元，在年末跻身千亿房企行列。营业收入大幅增加，盈利水平稳定，债务水平有所改善，短期内偿债压力较小。拿地增速放缓，且过多集中于环渤海三四线区域，容易产生较大波动，有一定的风险。在强者恒强竞争加剧的格局下，荣盛未来想要保持行业 TOP30 地位不掉队仍需要进一步提高发展步伐。