

所属行业

房地产

发布时间

2022年08月23日

金融街 (000402.SZ)

处置酒店资产获利 7.8 亿，三道红线仍踩两道

核心观点：

2022年上半年，为控制债务规模，金融街出售了北京酒店资产，获利达 7.8 亿元，带动了企业盈利规模的大幅增长，但尽管如此，企业的负债结构依旧没有太大改善，三道红线指标仍位于橙档，不过背靠北京西城区国资委，信用优势较强，因此在行业融资渠道收紧的背景下依旧可以以低利率募集大量资金，整体来看资金压力较小。

一、京津冀区域贡献业绩过半，上半年仅新增一宗地块

2022年上半年，金融街的销售规模受到行业下行的影响，销售规模有所下降，期内实现销售金额 116.7 亿元，同比下降 45.7%，仅京津冀区域销售金额同比保持增长，并贡献了企业过半的销售业绩份额，上半年共实现销售金额 64.9 亿元，同比上升 31.8%。为保障现金流安全，企业的投资力度也有所缩减，上半年仅通过股权收购方式新增一宗地块 34% 股权。

二、出售酒店资产，带动净利润上升 71.5%

2022年上半年，金融街实现营业收入 106.0 亿元，同比上升 93.7%，主要原因是房产开发业务结算规模上升的带动，实现净利润 11.2 亿元，同比上升 71.5%，净利润大幅增长的主要原因在于公司出售了酒店资产，抛开酒店资产转让带来的收益，金融街实际的经营业务仅实现净利润 3.4 亿元，净利润率为 3.2%，同比下降达 8.7%。

三、扣预资产负债率达标，三道红线保持橙档

截至 2022 年 6 月底，频繁出让资产并没有给金融街的债务规模带来较大的改善，三道红线中，扣预资产负债率从 2021 年底的 72.0% 降至 70.0%，成功达标，但现金短债比降至 0.86 倍，净负债率也上升至 155.6%，债务风险有所扩大。不过企业融资渠道依旧畅通，2022 年上半年合计募集融资金额达 43.1 亿元，平均票面利率仅为 3.36%。

相关研究：

政治局会议后，政策“销声匿迹”了	20220809
地产评级下调可怕吗？	20220725
消费者为什么不愿意买房了？	20220723
停贷或再砸市场深坑，地产回暖待何时？	20220720
2022 中国房地产业可持续发展白皮书 地产开发篇	20220629
地产销售边际改善，家具外销增速持续下行 地产后周期行业月报【2022 年 5 月】	20220621
首轮集中供地缩量保热度，二三轮集中供地怎么看？ 集中供地系列研究	20220620

研究员

于小雨

rain_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

姜晓刚

18516525402 (微信号)

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

何志芳

18301781335 (微信号)

hezhibang@ehconsulting.com.cn

2022 年上半年，为控制债务规模，金融街出售了北京酒店资产，获利达 7.8 亿元，带动了企业盈利规模的大幅增长，但尽管如此，企业的负债结构依旧没有太大改善，三道红线指标仍位于橙档，不过背靠北京西城区国资委，信用优势较强，因此在行业融资渠道收紧的背景下依旧可以以低利率募集大量资金，整体来看资金压力较小。

一、京津冀区域贡献业绩过半，上半年仅新增一宗地块

2022 年上半年，金融街的销售规模受到行业下行的影响，销售规模有所下降，期内实现销售金额 116.7 亿元，同比下降 45.7%，销售面积 50.2 万平米，同比下降 55.3%。分区域来看，作为金融街大本营的京津冀区域销售金额同比保持增长，并贡献了企业过半的销售业绩份额，上半年共实现销售金额 64.9 亿元，同比上升 31.8%，占销售总额比例为 55.6%；其余区域销售规模降幅均超过 40%，其中成渝区域降幅最大，实现销售金额 7.8 亿元，同比降幅达 83.1%；长三角区域降幅其次，期内实现销售金额 20.9 亿元，同比下降 71.4%；长江中游区域实现销售金额 5.3 亿元，同比下降 64.3%；大湾区降幅相对较小，期内实现销售金额 17.9 亿元，同比下降 44.6%。整体来看，出于避险考虑，2022 年上半年金融街将主要开工精力投入了大本营区域，上半年企业新开盘五个项目（含二期开盘），其中三个项目均位于京津冀区域，长三角区域受疫情影响较为严重，成渝及其他地区恢复势头较弱，因此整体上销售规模有所下降。

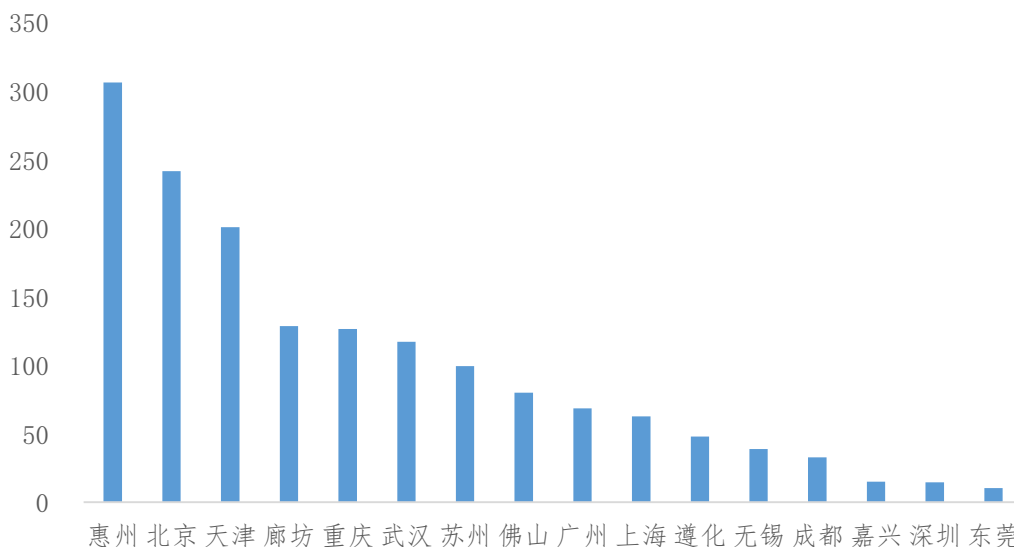
为保障公司现金流安全，上半年企业仅通过股权收购的方式新增天津红桥铃铛阁项目 34% 的股权，权益比例为 34%，项目总价为 34.7 亿元，建筑面积达 24.5 万平米，该项目原为中海于 2021 年竞得，位于天津红桥区芥园道板块的核心位置，500 米范围内有水游城、陆家嘴 2 个大型商业综合体，1 公里范围内有天佑城，2 公里范围内有大悦城、麦德龙、欧亚达等多个大型商业中心，2022 年 4 月引入了金融街及津滨发展，分别持股 34% 及 32%，项目位置优秀且有国央企信用背书，预期去化及现金流相对有保障。由于投资力度的缩减，金融街总土地储备有所下降，截至 2022 年 6 月底，金融街拥有总土地储备建筑面积为 1590.6 万平米，较 2021 年底的 1651.5 万平米下降了 3.2%，权益面积为 1267.0 万平米，权益比例高达 79.7%，位于行业较高水平，在房企风险频发的背景下，高权益比例是企业抵御合作风险的护城河。

图表：2022 年上半年金融街销售情况按区域分布

区域	销售金额（亿元）			销售面积（万平米）		
	1H2022	1H2021	同比	1H2022	1H2021	同比
京津冀	64.9	49.3	31.8%	18.5	21.0	-12.3%
长三角	20.9	72.9	-71.4%	9.3	30.8	-69.9%
成渝	7.8	45.9	-83.1%	7.1	33.7	-79.0%
大湾区	17.9	32.2	-44.6%	12.3	19.4	-36.5%
长江中游	5.3	14.8	-64.3%	3.0	7.3	-58.4%
合计	116.7	215.1	-45.7%	50.2	112.3	-55.3%

数据来源：亿翰智库、企业公告

图表：2022年6月底金融街土地储备建筑面积（万平方米）按城市分布情况



注：土地储备建筑面积按照企业公布可结算建筑面积（地上+地下）；

数据来源：亿翰智库、企业公告

二、出售酒店资产，带动净利润上升 71.5%

2022年上半年，金融街实现营业收入106.0亿元，同比上升93.7%，主要原因是房地产开发业务结算规模上升的带动，实现净利润11.2亿元，同比上升71.5%，毛利润率及净利润率为20.0%、10.6%，分别较2021年同期下降12.5个百分点及1.4个百分点。

分行业来看，金融街的主要收入来自于房地产开发业务，期内实现收入96.3亿元，占比达90.8%，地产结算规模的大幅增加带动了营业收入的上行，不过由于行业调控的影响，项目利润空间受到限制，因此房地产开发业务的结算毛利润率较2021年同期下降8.0个百分点至15.2%；租赁物业（商业及写字楼）实现营业收入8.1亿元，同比下降3.0%，毛利润率达88.1%，较2021年下降2.6个百分点，整体上保持相对稳定的状态；经营物业方面（酒店及体育活动中心）受疫情影响较为严重，实现营业收入1.0亿元，同比下降46.8%，毛利润率为-82.7%，较2021年同期下降75.7个百分点。

从盈利的角度来看，尽管金融街毛利润率有大幅下降，但净利润率保持相对稳定，其主要原因在于公司出售了酒店资产，2022年上半年内，金融街将持有的北京金融街丽思卡尔顿酒店（公司及全资子公司北京金融街里兹置业有限公司共同持有）出售给北京金融街投资（集团）有限公司，产生股权和资产转让收益共计9.7亿元，占利润总额的61.1%，转让行为带来的净利润达7.8亿元，占净利润比例高达69.4%。换句话说，金融街上半年实现的高收益并不具有持续性，抛开酒店资产转让带来的收益，金融街实际的经营业务仅实现净利润3.4亿元，净利润率为3.2%，同比下降达8.7%。

三、扣预资产负债率达标，三道红线保持橙档

截至 2022 年 6 月底，频繁出让资产并没有给金融街的债务规模带来较大的改善，三道红线中，扣预资产负债率从 2021 年底的 72.0% 降至 70.0%，成功达标，但现金短债比降至 0.86 倍，净负债率也上升至 155.6%，债务风险有所扩大。与民营企业不同的是，金融街的国企背景具有天然的信用优势，尽管负债率较高，企业融资渠道依旧畅通，2022 年上半年面向专业投资者发了共 5 笔公司债，1 笔中票，合计募集融资金额达 43.1 亿元，平均票面利率仅为 3.36%。

展望下半年，集团还将坚持保障资金安全，主要从以下三个方面入手：一是持续开展整体资金调度，统筹大额资金收支关系，合理安排工程进度，有效节约成本费用支出；二是持续加强现金流管理，推进项目销售签约和回款，加快产成品项目去化，缩短现金流回正周期，提高资金周转效率；三是深挖客户资源，优化激励机制，按照市场化定价原则推进处置低效资产和产成品去化，补充公司发展所需资金。

图表：2019 年-1H2022 金融街相关指标数据

具体指标	2019	2020	2021	1H2022
合约销售金额(亿元)	319.0	402.0	339.0	116.7
合约销售面积(万 m ²)	118.0	172.8	175.0	50.2
新增土地建面(万 m ²)	300.5	107.3	133.4	24.5
土地储备总建筑面积(万 m ²)	1753.0	1706.5	1651.5	1590.6
存续比(年)	14.9	9.9	9.4	15.8
营业收入(亿元)	261.8	181.2	241.6	106.0
净利润(亿元)	41.2	22.2	15.8	11.2
预收账款(亿元)	147.4	135.6	129.0	81.8
预收账款/营业收入	0.56	0.75	0.53	0.39
毛利润率	40.2%	32.9%	21.4%	20.0%
净利润率	15.7%	12.2%	6.5%	10.6%
ROE	10.8%	5.6%	3.8%	5.2%
ROA	2.7%	1.3%	0.9%	1.4%
管理费用率	2.3%	1.8%	1.8%	1.5%
销售费用率	3.5%	5.1%	4.1%	3.3%
财务费用率	18.1%	26.7%	17.5%	18.4%
三费费用率	23.9%	33.7%	23.4%	23.2%
净负债率	188.9%	172.4%	146.1%	155.6%
剔除预收账款的资产负债率	73.5%	74.4%	72.0%	70.0%
现金短债比	0.69	1.27	1.40	0.86
投销比	64.7%	13.1%	30.1%	29.7%

具体指标	2019	2020	2021	1H2022
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	26.6	98.9	38.9	-19.7
货币资金 (亿元)	110.3	188.2	178.5	123.4
有息负债 (亿元)	846.5	874.5	801.0	801.7
总资产 (亿元)	1619.9	1692.1	1647.8	1537.1
净资产 (亿元)	389.8	398.1	426.0	435.9
存货 (亿元)	800.4	820.1	842.5	790.9
存货周转率	0.1988	0.1502	0.2283	0.2078
资产周转率	0.1686	0.1094	0.1446	0.1332

备注:

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

净负债率= (有息负债-货币资金) / 净资产

投销比=拿地金额/销售金额

新增土地储备建筑面积除 2018 年为权益口径之外, 其余年份均为全口径

为保证可比性, 在计算存续比、预收账款/营业收入、ROE、ROA、周转率等指标时已将半年度数据*2, 如 2022H1 存续比=总土地储备/ (销售面积*2)

【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