

所属行业

房地产

发布时间

2022年09月02日

中南建设 (000961.SZ)

强化保交付与保兑付，守住安全经营底线

核心观点：

2022年上半年，中南克服销售挑战，努力保交付和保兑付。保交付方面，上半年公司交付57个项目，下半年仍会持续推进，以提升市场对企业的信心恢复；保兑付方面，各项公开债务按时兑付，经营性现金流量净额连续多年为正，与AMC机构合作，提升抗风险能力。

一、销售分布集中在江浙鲁，下半年继续强化保交付

2022年上半年，中南房地产业务实现销售金额330.1亿元，实现销售面积267.6万平方米。从销售分布来看，公司销售份额集中在江苏、浙江和山东区域，销售金额分别为98.8亿元、68.7亿元和30.5亿元。保交付将是公司下半年工作的重心之一，我们认为对中南来说努力保交楼在当前市场环境殊为不易，继续履行现金流安全、如约交付及偿还债务等表现，不仅为业主带来信心，更能提振行业信心。

二、业绩增长受限，短期着重经营稳定

公司2022年上半年实现营业收入241.3亿元，毛利率9.7%。由于收入下降，销售费用虽减少2.5亿元，但费用率同比增加至3.36%；管理费用虽减少4.6亿元，但管理费用率同比增加至4.81%。为保障项目交付和债务兑付，公司的工作重心更偏向安全，只有当经营状况稳定下来，增强居民和投资者的信心之后，业绩表现有望实现回升。

三、深入推进保兑付，进一步拓宽融资渠道

上半年中南有息负债为511.7亿元，较年初下降17.6%。公司拥有货币资金163.2亿元，净负债率为85.2%，扣除预收账款后的资产负债率为79.1%。在销售持续低迷、融资渠道不畅的背景下，中南建设通过对现金流的管理，平衡资金压力及运营风险，上半年经营性现金流入467.7亿元，经营活动产生的现金流量净额48.1亿元，同比增加99.4%，连续5年保持正值，这将进一步支持公司保兑付，强化抗风险能力。

相关研究：

地产政策拐点已至，定制家具“315”优惠力度不减 地产后周期月度观察（2022年2月）	20220321
地产“春天”系列研究 从北京首批集中供地展望2022年土地市场的可能性	20220320
有多少人愿意舍弃买房，选择租房，保租房又能拉动多少投资？	20220310
阿里、美团被罚超200亿元，从互联网整顿看房地产调控逻辑	20220308
销售与投资继续下探，政策是扭转局势的关键变量 地产月报（2022年2月）	20220306

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

2022 年上半年，中南克服销售挑战，努力保交付和保兑付。保交付方面，上半年公司交付 57 个项目，下半年仍会持续推进，以提升市场对企业的信心恢复；保兑付方面，各项公开债务按时兑付，经营性现金流量净额连续多年为正，与 AMC 机构合作，提升公司的抗风险能力。

一、销售分布集中在江浙鲁，下半年继续强化保交付

2022 年上半年，中南房地产业务实现销售金额 330.1 亿元，实现销售面积 267.6 万平方米，平均销售价格 12333 元/平米，在销售金额中一二线城市占比 48%，同比略有提升。从销售分布来看，公司销售份额集中在江苏、浙江和山东区域，销售金额分别为 98.8 亿元、68.7 亿元和 30.5 亿元。面对困境，公司针对性的调整不同项目的施工进度，上半年新开工面积 114.6 万平米，竣工面积 346.1 亿元，同比均有不同程度的下降。截至 6 月底，中南已交付 57 个项目，共计 32849 套住宅，公司仍拥有全部开发项目 482 个，其中在建项目的建筑面积为 2659.2 万平米，未开工项目的建筑面积为 1045.0 万平米，可竣工的总建筑面积为 3704.2 万平米，其中一二线城市占比 36%，三四线城市占比 64%。

保交付将是公司下半年工作的重心之一，我们认为项目的顺利交付是房企核心竞争力和经营能力的体现。在行业大变局下，“交付力”最能检验房企自身是否稳健经营。对中南来说，努力保交楼在当前市场环境下殊为不易，继续履行现金流安全、如约交付及偿还债务等表现，不仅为业主带来信心，更能提振行业信心，显示出房企的担当与责任。

二、业绩增长受限，短期着重经营稳定

公司 2022 年上半年实现营业收入 241.3 亿元，毛利润率 9.7%；上半年净亏损 14.1 亿元，其中归属上市公司股东的净亏损 16.2 亿元。由于收入下降，且销售费用虽减少 2.5 亿元，但费用率同比增加 0.86 个百分点，至 3.36%；管理费用虽减少 4.6 亿元，但管理费用率同比增加 0.59 个百分点，至 4.81%。

从业务结构来看，上半年房地产业务结算收入 195.6 亿元，同比减少 28.6%。由于现房库存去化亏损影响，结算毛利润率 10.03%。公司当前仍拥有合同负债 1330.8 亿元，是上半年结算收入的 6.8 倍。公司建筑业务上半年新承接项目合同总金额 25.4 亿元。其中 3 亿元以上项目 2 个，占比 46%。建筑业务的收入确认也受到影响，2022 年上半年公司建筑业务实现营业收入 41.6 亿元，同比减少 63.3%，毛利润率 4.7%。总的来说，为保障项目交付和债务兑付，公司的工作重心更偏向安全，只有当经营状况稳定下来，增强居民和投资者的信心之后，业绩表现有望实现回升。

三、深入推进保兑付，进一步拓宽融资渠道

截至 2022 年上半年，中南有息负债为 511.7 亿元，较年初下降 17.6%，其中短期借款和一年以内的有息负债合计 194.9 亿元，比 2021 年末减少 45.8 亿元。公司拥有货币资金

163.2 亿元，净负债率为 85.2%，比 2021 年末下降 7.58 个百分点；扣除预收账款后的资产负债率为 79.1%，比 2021 年末降低 1.4 个百分点；扣除受限资金后的现金短债比 0.61 倍，比 2021 年末增加 1 个百分点。尽管公司三道红线仍处“黄档”，但放在时下的行业环境里，不难看出其背后付出的巨大决心与努力。在销售持续低迷、融资渠道不畅的背景下，中南建设通过对现金流的管理，平衡资金压力及运营风险，上半年经营性现金流入 467.7 亿元，经营活动产生的现金流量净额 48.1 亿元，同比增加 99.4%，连续 5 年保持正值，这将进一步支持公司保兑付，强化抗风险能力。

在降负债的同时，中南进一步扩宽融资渠道。根据市场消息，银行间市场交易商协会探讨通过中债增进公司增信支持民营房企发债融资，中南建设也是试点之一。而在上半年，控股股东已与华融资产、江苏资产两家 AMC 签署战略合作协议，预计可获得 70 亿元的支持。

【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