

所属行业

房地产

发布时间

2022年4月30日

绿地控股 (600606.SH)

销售基本盘稳定，有息负债下降 812 亿元

核心观点：

2021年，绿地工作重心围绕着降负债展开行动，主要体现在三个方面：第一，销售规模保持稳定，回款稳定增长；第二，审慎投资，暂缓拿地；第三，加快海外业务轻资产转型，实现资金回笼，最终绿地有息负债全年压降 812 亿元，债务压力得到缓解。

一、销售基本盘稳定，资金回笼加快

2021年，绿地在销售层面积极开展促销活动，全年实现销售金额 2902 亿元，销售面积 2327 万平方米，资金回款 2772 亿元，回款率达到 96%。除此之外，绿地全年交付 2723 万平方米，结转收入达到 2050 亿元。在销售保持稳定的基础上，公司收入稳健提升，全年实现营业收入 5442.9 亿元，净利润为 94.4 亿元。通过时间换空间，我们相信绿地的利润率水平在未来能够有小幅回升，且随着债务的持续缓解，对销售压力也将有所减轻。

二、暂缓拿地，大金融板块赋予协同优势

减少拿地支出是缓解企业债务压力比较直接的手段，由此绿地 2021 年投资力度明显下降，全年新增项目 45 个，权益建筑面积 703 万平方米，权益土地款 322 亿元，明显低于往年，并导致土地储备的下降。我们认为公司拿地方面的优势除了融资成本相对较低外，还要得益于公司的大金融板块，形成业务协同优势，让绿地在投资方面不会完全依赖招拍挂方式拿地，加大多元拿地模式的推进

三、加快海外轻资产转型，偿债指标全面改善

2021年，绿地控股偿债指标全面改善，净负债率下降至 96.4%，有息负债规模下降 811.5 亿元至 2406.0 亿元。融资成本为 5.7%，依然保持行业较低水平。为了改善公司的债务压力，绿地积极推动海外业务的转型，或出售，或转让，年内海外业务累计回笼资金超过 37 亿元。

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

2021年,绿地工作重心围绕着降负债展开行动,主要体现在三个方面:第一,销售规模保持稳定,回款稳定增长;第二,审慎投资,暂缓拿地;第三,加快海外业务轻资产转型,实现资金回笼,最终绿地有息负债全年压降812亿元,债务压力得到缓解。

一、销售基本盘稳定,资金回笼加快

2021年,绿地在销售层面积极开展促销活动,尤其是在下半年市场明显转冷的情况下,公司果断开展“88购房节”、“中秋全民营销”等重大促销去化及资金回笼行动。最终,全年实现销售金额2902亿元,销售面积2327万平米,资金回款2772亿元,回款率达到96%。除此之外,绿地围绕重点项目坚定保竣工保交付的信心,全年交付2723万平米,为近年来最大规模,结转收入达到2050亿元。多项重大工程取得节点性成果,徐州会展、西安会展等陆续交付;武汉绿地中心、济南会展等基本建成;西安时空之门幕墙及泛光完工;杭州双塔、济南国金428、西安丝路498、成都468等超高层地标总体有序推进。绿地的房地产项目业态呈现多元化,主要包括住宅和商办两大类。住宅项目开发完成后基本用于出售;商办项目除大部分出售外,也有部分保留用于出租及商业、酒店运营。2021年度,公司房地产主业合同销售金额中,住宅占比71%,商办占比29%;合同销售面积中,住宅占比77%,商办占比23%。

在销售保持稳定的基础上,公司收入稳健提升,全年实现营业收入5442.9亿元,净利润为94.4亿元,毛利润率和净利润率分别为11.7%和1.7%。总体来说,公司在降负债的背景下,积极展开销售活动,保证地产业务基本盘稳定,较高的回款率保障资金的正常流转,而高价项目的结转让公司利润率下降幅度与行业整体保持一致,但通过时间换空间,我们相信绿地的利润率水平在未来能够有小幅回升,且随着债务的持续缓解,对销售压力也将有所减轻。

二、暂缓拿地,大金融板块赋予协同优势

减少拿地支出是缓解企业债务压力比较直接的手段,由此绿地2021年投资力度明显下降,积极开展存量项目的股权合作,全年新增项目45个,权益建筑面积703万平米,权益土地款322亿元,明显低于往年,并导致土地储备的下降。我们认为公司拿地方面的优势除了融资成本相对较低外,还要得益于公司的大金融业务。

截至2021年底,绿地大金融板块形成了债权业务、股权业务、资产管理和资本运作、科技金融齐头并进的格局。其中,在债权投资方面,公司通过房地产基金业务,一方面全面提升对存量项目的管理强度,加大动态跟踪频次;另一方面对新增项目更强调聚焦核心区域,聚焦北上广深、重点省会城市和新崛起准一线城市。资产管理和资本运作业务,主要包括资产管理、并购重组和产业基金。一是大力抓并购业务,重点关注成长型企业,寻找并储备了一批并购标的。二是联合外部机构,在公司重点发力的战略方向设立专项并购基金。三是进一步打造产融结合平台,不断挖掘和盘活公司体系内的存量资产。正是这样的业务协同优势,

让绿地在投资方面不会完全依赖招拍挂方式拿地，加大多元拿地模式的推进。

三、加快海外轻资产转型，偿债指标全面改善

2021年，绿地控股偿债指标全面改善，其中净负债率下降至96.4%，剔除预收账款后的资产负债率下降至83.7%，有息负债规模下降811.5亿元至2406.0亿元。除此之外，融资成本为5.7%，依然保持行业较低水平。

为了改善公司的债务压力，绿地积极推动海外业务的转型。澳洲悉尼绿地中心竣工交付，日本千叶海港城酒店出售，澳洲悉尼铂瑞酒店、加拿大酒店、韩国医院项目股权等完成转让，澳洲悉尼海珀项目尾盘商铺处置，英国伦敦兰姆公馆实施土地转让。年内海外业务累计回笼资金超过37亿元。

图表：2018年-2021年绿地控股相关指标数据

具体指标	2018	2019	2020	2021
合约销售金额(亿元)	3874.9	3880.0	3583.5	2902.0
合约销售面积(万m ²)	3664.0	3257.0	2909.3	2327.0
新增权益土地建面(万m ²)	4336.8	3508.0	2680.0	703.0
土地储备总建筑面积(万m ²)	5090.6	5297.0	4592.5	3137.6
存续比(年)	1.4	1.6	1.6	1.3
营业收入(亿元)	3484.3	4278.2	4557.5	5442.9
净利润(亿元)	160.2	209.5	211.4	94.4
预收账款(亿元)	3382.3	3811.5	4215.3	4648.0
毛利率	15.4%	15.5%	14.4%	11.7%
净利润率	4.6%	4.9%	4.6%	1.7%
ROE	15.8%	17.4%	14.7%	5.9%
ROA	1.7%	1.9%	1.7%	0.7%
预收账款/营业收入	1.0	0.9	0.9	0.9
管理费用率	2.7%	2.6%	2.6%	2.7%
销售费用率	2.1%	2.0%	1.8%	1.7%
财务费用率	4.3%	4.1%	4.0%	3.2%
三费费用率	9.1%	8.7%	8.4%	7.5%
净负债率	172.5%	155.9%	140.6%	96.4%
剔除预收账款的资产负债率	84.4%	82.8%	84.1%	83.7%
现金短债比	0.9	0.8	0.9	0.8
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	421.7	192.6	447.2	622.3
货币资金(亿元)	810.2	889.0	1034.7	827.0
有息负债(亿元)	2689.3	2937.4	3217.5	2406.0
融资成本	5.60%	5.64%	5.61%	5.70%
总资产(亿元)	10365.5	11457.1	13973.4	14691.0
净资产(亿元)	1089.3	1313.9	1552.7	1638.8
存货(亿元)	5955.0	6699.1	7239.7	7731.5

存货周转率	0.5313	0.5716	0.5597	0.6422
资产周转率	0.3697	0.3921	0.3584	0.3798

备注:

土地储备为持有待开发面积

现金短债比=货币资金/短期有息负债

投销比=新增土地投资额/销售金额

财务费用=利息支出/营业收入, 利息支出=利息费用+利息资本化金额

存续比=土地储备/销售面积

ROE=净利润/净资产均值

ROA=净利润/总资产均值

存货周转率=营业成本/存货均值

资产周转率=营业收入/总资产均值

【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