

所属行业 物业
发布时间 2021年7月23日

新大正 (002968.SZ)

2021年中报第一弹, 高增长低盈利隐忧如何化解?

核心观点:

2021H1, 新大正实现营业收入 8.96 亿元, 同比增长 58.0%; 净利润 0.74 亿元, 同比增长 38.4%。

其中, 2021 年上半年, 物业增值服务收入 0.51 亿元, 同比增长 42.6%, 低于总营收增速; 占比仅 5.6%, 较上年同期下降 0.7 个百分点, 在占比和成长性上都略显弱势。

利润增速相比于营收增速较低, 毛利率及净利率均有所下降, 分别为 19.3%和 8.3%, 盈利能力的下降主要是由于: 新大正在加速扩张的进程中, 新进项目占比逐渐增加以及社保优惠政策逐步到期。

相关研究:

2020 中国物业服务企业综合实力 TOP100 研究报告	20200820
2021 中国上市物业服务企业百强研究报告	20210528
逐鹿天下, 上市物企平均增速超 40%, 百亿营收阵容扩充至 4 家, 行业格局未定, 大发展仍在继续	20210402

研究团队

唐卓

tz_2580 (微信号)

tangzhuo@ehconsulting.com.cn

李艳杰

lyjfor1 (微信号)

liyanjie_yh@ehconsulting.com.cn

王都

Dwong5011 (微信号)

wangdu@ehconsulting.com.cn

范楚学

Ciyuan_ (微信号)

fanchuxue@ehconsulting.com.cn

引言

7月22日，新大正披露2021年半年度业绩报告：

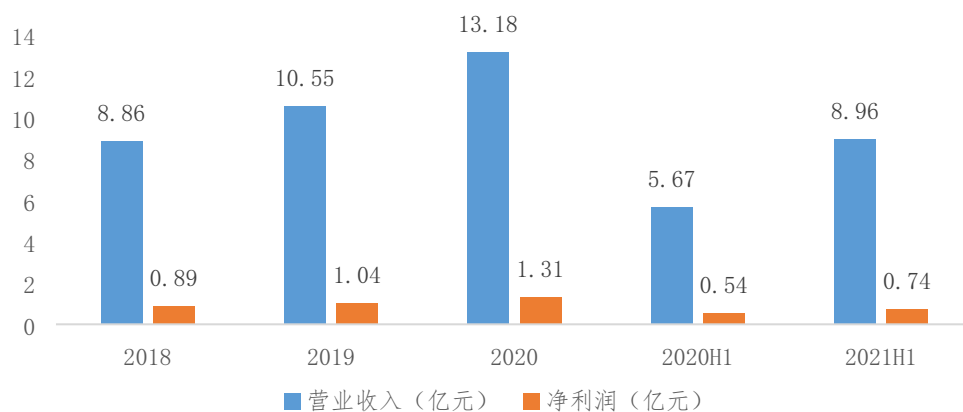
2021年上半年，新大正实现营业收入8.96亿元，同比增长58.0%；净利润0.74亿元，同比增长38.4%。此外，企业并未对外披露其在管及签约面积。

在日益激烈的市场竞争之下，新大正秉持差异化发展战略，在扩大经营规模的同时，注重多元化业态、多区域发展；但在规模高速增长的过程中，由于新大正所服务项目多为非住宅类物业，因此在增值服务的开发及拓展上并不占优势。

一、市场拓展驱动营收高速增长，盈利质量发生下滑

2021年上半年，新大正实现营业收入8.96亿元，较上年同期增长58.0%；实现毛利润1.73亿元，同比增长41.9%，毛利率为19.3%；净利润0.74亿元，同比增长38.4%，净利率为8.3%

图：2018-2021H1 新大正盈利情况



数据来源：企业业绩报告

新大正营业收入的大幅度增长，主要受益于企业在市场拓展上的良好表现，通过实施并购策略和合资合作的方式，实现营收增长目标：

新大正于2020年新拓展项目入场以后带来翘尾新增收入约1.5亿元；2021年，新大正新拓展项目中标金额约8亿元，随着新拓展项目陆续进场，对上半年收入起到了一定的拉升作用；

- 2020年以来，新大正加大合资合作、收并购工作，通过收购民兴物业、增资重报物业、合作设立多家合资新大正等方式，为企业带来既有项目及新拓项目数量增加的同时也为收入增长作出较大贡献。

2021年上半年，新大正利润增速相比于营收增速较低，毛利率及净利率均有所下降，分别为19.3%和8.3%，盈利能力在物管板块并无太大优势，这也使得企业在半年报发布之后，企业股价走势展现出小幅收跌，盈利能力的下降主要是由于：

● 新大正在加速扩张的进程中，新进项目占比逐渐增加，而新项目需要更多的固定资产、员工培训等投入，且新项目的服务内容相对基础，无法过多开展增值服务，对自身盈利水平产生一定的挤压；

图：新大正 2021 年 1-6 月项目毛利率

单位：人民币万元

项目	2021年1-6月		
	收入占比	毛利	毛利率
成熟项目（1年以上）	80.12%	15,260	21.26%
新进项目（1年以内）	19.88%	2,030	11.39%
合计	100.00%	17,290	19.30%

数据来源：业绩报告

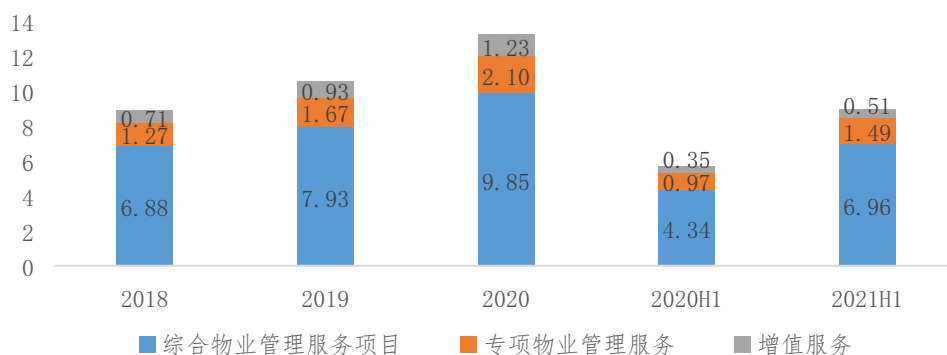
● 2020 年为应对疫情影响，国家及地方政府相关部门出台了各类人力方面的优惠政策，截至 2020 年底，这类优惠政策已逐步到期；同时，新大正所在地相关保险单位缴纳基数上调，进一步减少了新大正的盈利。

从长期看，新大正短期内由规模高速扩张带来的成本提升将会在后期逐步摊销掉，因此暂时的成本提升导致盈利下滑是正常现象；未来，在诸多新项目在转化为成熟项目后，可为新大正盈利能力的提升产生正向拉动。

从收入结构看，新大正的基础物业管理服务收入快速增长。2021 年上半年，新大正物业管理服务（包括综合物业管理服务、专业物业服务）营业收入约为 8.46 亿元，较上年同比增长 59.0%。

但作为新大正重要盈利增长点之一，且有利于优化收入结构的增值服务，在占比和成长性上都略显弱势。2021 年上半年，物业增值服务收入 0.51 亿元，同比增长 42.6%，低于总营收增速；占比仅 5.6%，较上年同期下降 0.7 个百分点。

图：2018-2021H1 新大正收入结构



数据来源：业绩报告

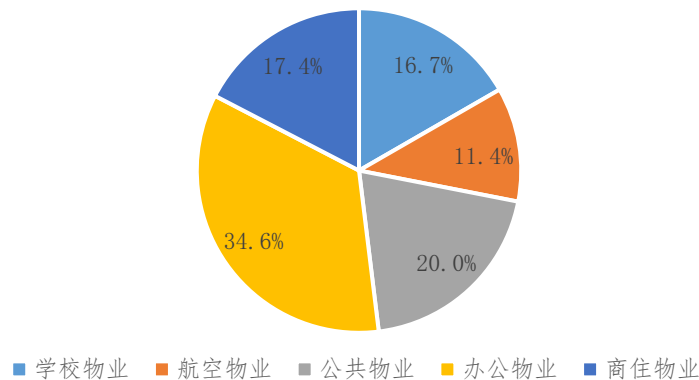
新大正作为一家第三方企业，提供的增值服务产品主要为政务服务、商务服务、招商租赁、企业推介等；同住宅类的社区增值服务及非业主增值服务相比，该类物业项目增值服务对

专业性要求更高, 拓展难度也较大, 因此企业还需提高服务能力及创新能力, 以扩大增值服务的范围。

二、五大业态齐头并进, 全国化布局卓有成效

新大正主营业务划分为学校物业、公共物业、航空物业、办公物业以及商住物业五大业态。2021年上半年, 五大业态齐头并进, 呈现良好发展趋势。

图: 2021H1 新大正各业态收入占比



数据来源: 业绩报告

其中:

- 新大正的办公业态在重庆办公市场深耕的同时加速在全国拓展, 并不断开发新产品, 2021年上半年办公物业的营业收入同比增长高达130.8%;
- 公共物业营收同比增长52.4%, 主要是由于场馆物业、园区物业影响力在全国范围内扩大, 新开发医养物业、交通类项目等增长迅速;
- 机场布局快速扩张, 持续领先国内航空行业业态;
- 学校业态深挖传统增值服务深度, 积极开发高营收创新增值产品;
- 以党建引领商住物业, 积极探索“物业+生活服务”, 同时挖掘老旧小区改造带来的项目机会。

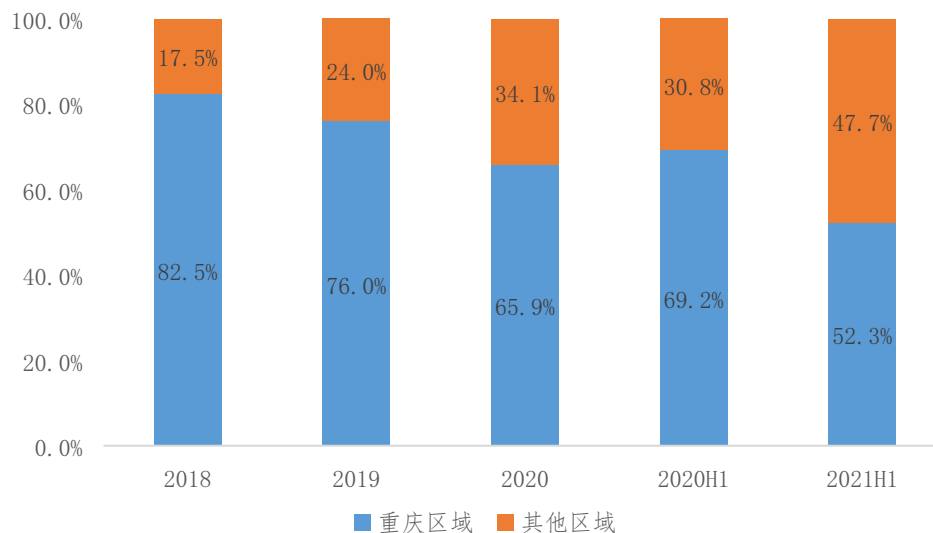
图: 2021H1 新大正新中标项目

业态	2021年上半年新中标项目
办公物业	国银金融中心、中国再保险大厦、中国地震局、深圳市公安局罗湖分局等重要标志性项目及多地干休所项目
公共物业	重庆市涪陵新城区市政环卫项目、包神铁路和贵阳、洛阳、合肥等地轨道交通的部分路线、襄阳市中医医院、国家体育总局冬季运动管理中心(承担保障2022年北京冬奥会的备战参赛任务)
航空物业	深圳宝安机场、南通兴东国际机场、长沙黄花国际机场、温州龙湾国际机场, 并开发了安保服务、行李打包等多项业务
办公物业	军事学校类项目表现突出
商住物业	莆田市荔城区鞋服城

数据来源：业绩报告

在新拓项目过程中，新大正业务的全国化布局逐渐趋于完善。2021年上半年，新大正在重庆区域继续保持较强的市场竞争力，营业收入为4.69亿元，占比为52.3%；其他区域收入4.27亿元，同比增长高达144.6%，占比提升至47.7%。

图：2018-2021H1 新大正区域收入结构



数据来源：业绩报告

目前，新大正已初步实现了以10个重点中心城市为核心，拉动辐射周边省市的全国化布局。此外，上半年有超过80%的新中标项目位于重庆以外区域。由此可见，未来新大正的区域收入结构将进一步调整，逐步从区域走向全国。

结语

新大正作为第三方物业企业，服务于市场增量空间巨大的非住领域，先一步布局了办公物业、公共物业等细分赛道。且与同类型物企相比，新大正服务业态更加多元化，有助于企业从多方面进行扩张。

但在新大正全国化布局过程中，新拓项目带来的现金流压力与日俱增，2021年上半年新大正经营性现金流出高达1.59亿元，“入不敷出”可能导致其运营存在一定风险。此外，新大正的增值服务渗透率较低，导致企业盈利能力增长动力不足，在一定程度上会影响资本对企业的态度。

【免责声明】

本报告是基于嘉和家业认为可靠的已公开信息进行估算，公开信息包括但不限于国家统计局和各地统计局数据、公司公告及企业官网等多种途径，但嘉和家业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，本报告所载的内容、排名仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的数据可能会与企业实际情况有所出入。嘉和家业最初出具日后发出与本报告所载数据不一致的研究报告，或企业公布数据与研究数据存在差异，对此嘉和家业可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反映行业趋势和企业经营情况。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。

本报告版权仅为嘉和家业所有。未经嘉和家业书面同意，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若嘉和家业以外的机构或个人向其用户发放本报告，则由该机构或个人独自为此发送行为负责，嘉和家业对此等行为不承担任何责任。

如未经嘉和家业授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，嘉和家业将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

【嘉和家业物业服务研究院】是亿翰股份（837350）旗下聚焦物业领域的综合服务平台，专注于提供及时的物业行业资讯、深度的上市物企解读以及行业高端圈层活动，其多项研究成果已经成为资本界的重要参考依据，致力于塑造物业行业“第一”品牌影响力。



嘉和家业二维码