

所属行业

房地产

发布时间

2022年4月1日

## 新城控股 (601155.SH)

### 开发继续做熟做深做透，商业运营 22 年

### 目标 105 亿

#### 核心观点：

2021 年新城控股“住宅+商业”双轮驱动的战略持续深化，住宅开发业务上，秉持“市占率超 10%做熟、市占率超 20%做深、市占率超 30%做透”的区域深耕标准，2021 年实现销售额 2337.8 亿元，销售整体保持稳定，土地投资则顺应市场变化，上半年顺势而攻，投销并进，下半年逆势而守，谨慎扩土。商业地产方面，商业运营收入快速增长，标杆项目吾悦广场仍处于扩张阶段，“百城百店”版图持续拓展。受益于住宅销售回款的稳定和商业运营收入持续的现金流，企业在行业流动性紧张下财务状况仍保持稳健，公开市场债务风险总体可控，且财务结构得到优化，三道红线指标转绿。

#### 相关研究：

2020H1 年报综述：规则已定，房企的空间还有多大？

2020 年 12 月地产月报：房住不炒定位长期不变，2021 更看好以长三角为核心的城市

2020 年 12 月月度数据：全年销售 17.4 万亿，疫情冲击下房地产实现 8.7% 的增长

年度盘点：2020 住宅成交结构性特征明显，高能级城市具备先发优势

行业研究：长沙为何会成为全国学习的范本？

企业研究：华南房企对外扩张的终极选择：占领长三角？

企业研究：从万科 A 看头部房企的成长与担当

企业研究：“重”装上阵，重新出发，且看绿城如何探底回升

#### 研究员

于小雨

rain\_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

王玲

w18705580201 (微信号)

wangling@ehconsulting.com.cn

曾志龙

Zengzhilong666 (微信号)

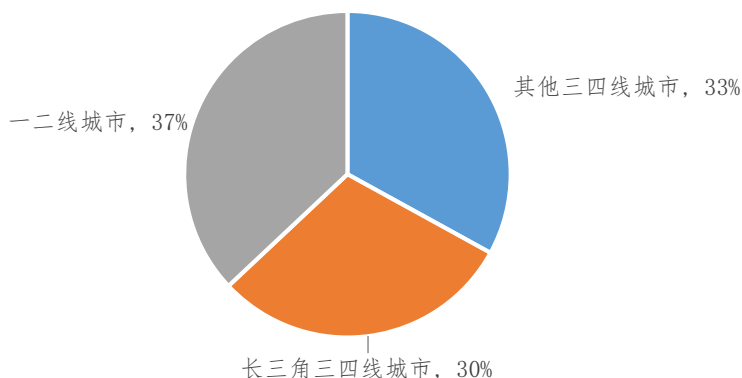
zengzhilong@ehconsulting.com.cn

## 一、做熟做深做透，销售业绩平稳实现

2021年，新城控股秉持深耕长三角，聚焦核心城市群，并在城市做深做透的战略，整体经营保持稳健，销售回款稳定，投资上则因时制宜，根据市场情况灵活调整拿地的策略，上半年顺势而攻，投销并进，下半年逆势而守，遵守纪律，谨慎扩土。2021年新城控股新增土地建筑面积2157.7万m<sup>2</sup>，截至2021年末，新城控股拥有总土地储备13800万m<sup>2</sup>，其中67%位于一二线和长三角三四线城市，城市潜力较高，足以为企业中长期发展续航。

2021年新城控股实现合同销售金额2337.8亿元，合约销售面积2354.7万m<sup>2</sup>，根据亿翰智库统计，新城控股2021度销售金额位列行业第16位，整体保持稳定。在行业销售承压下，企业能保持相对稳健的销售业绩，与其在投资战略的选择有一定的关系。整体而言，新城控股深耕长三角，聚焦核心城市群，2021年长三角区域的销售占比达53%，在具体的城市上则秉持区域深耕，贯彻“市占率超10%做熟、市占率超20%做深、市占率超30%做透”的标准，如2021年在江苏省和天津市的销售市占率达到前三位，在常州、连云港、宿迁、台州、温州等城市的市占率亦达当地前五位。在区域的深耕有助于企业深化对区域市场的了解，建立品牌影响力，从而保障销售业绩的平稳实现。

图表：截至2021年末新城控股土地储备分布



资料来源：亿翰智库、企业年报

## 二、商业运营收入同比大增，吾悦广场扩张势头未减

随着行业规模增长渐缓，房企的销售业绩和营业收入增速普遍随之降低，并且地价高企下，行业利润率回归合理水平，地产销售业务带来的利润增长逐渐受限，企业更注重寻求企业转型，寻找第二增长曲线。

2021年新城控股实现营业收入1682.3亿元，同比上升15.6%，其中物业出租及管理业务营业收入80.0亿元，同比增长46.6%，实现毛利润57.8亿元，同比增长50.5%。商业运营收入的快速增长，加上商业运营收入的利润率较高，2021年物业出租及管理业务毛利润率达72.6%，使得商业地产板块对新城控股整体利润的贡献持续增加，2021年物业出租及管

理的毛利润占总体毛利的 17.2%，较 2020 年上升 5.8 个百分点。

商业运营收入及利润的快速增长，主要是因为新城控股的标杆项目吾悦广场仍在快速增长。2021 年，在疫情的干扰下，新城控股仍新开业 30 座吾悦广场，并且扩张势头未减，于 2021 年新获取 32 座吾悦广场。截至 2021 年末，新城控股在 135 个城市共布局 188 座吾悦广场，开业面积达 1248.4 万 m<sup>2</sup>。并且新开业的吾悦广场中，轻资产项目在持续增加，2021 年新开业的轻资产项目 8 个，项目个数占新开业项目的 26.7%，轻资产项目有助于企业提高经营效率，减少资金沉淀，增强企业资金安全性。2022 年，新城控股计划新开业吾悦广场 25 座，新城控股也将全年商业运营收入目标定为 105 亿元，在项目持续新开业下，商业运营收入和利润增长可期。

### 三、债务风险总体可控，财务结构改善

2021 年，在地产去杠杆的政策背景下，行业流动性趋紧，房企融资困难。2021 年新城控股融资性现金净流出 113.4 亿元，但受益于相对稳定的销售回款和商业运营带来的现金流，2021 年企业经营性现金流净流入 219.8 亿元，连续四年保持净流入，保证了企业的资金安全，公开市场债务均提前或者如期偿付。

截至 2021 年末，新城控股有息负债 898.7 亿元，其中短期有息负债 287.1 亿元，在扣除受限现金和预售监管资金后，现金对短期债务的覆盖倍数仍达到 1.1 倍。且 899 亿元的有息负债中有 109 亿元是通过吾悦广场进行的融资，未来有更大的空间可盘活，融资渠道较为丰富。截至 2022 年 3 月 31 日，新城控股 2022 年到期的 126 亿元公开市场债务已偿还 46.2 亿元，占比达 37%。企业已安全度过了 3 月偿债高峰期，剩余年内到期债务月度分布较为均匀，整体风险可控。另外值得一提的是，新城控股首次公布了表外负债的规模，在合联营公司中的权益有息负债 115 亿元，整体规模相对较低。

在持续的降杠杆下，企业的财务结构得到改善，截至 2021 年末，新城控股剔除预收账款的资产负债率降至 69.95%，净负债率 48.12%，现金短债比 1.07 倍，成功跻身绿档房企。

图表：新城控股 2018-2021 相关数据

具体指标	2018	2019	2020	2021
合约销售金额(亿元)	2211.0	2708.0	2509.6	2337.8
合约销售面积(万 m <sup>2</sup> )	1812.1	2432.0	2348.9	2354.7
新增土地建面(万 m <sup>2</sup> )	4773.2	2508.5	4139.4	2157.7
土地储备总建筑面积(万 m <sup>2</sup> )	-	12400	14300	13800
存续比(年)	-	5.1	6.1	5.9
营业收入(亿元)	541.3	858.5	1454.8	1682.3
净利润(亿元)	122.1	133.3	164.7	137.6
预收账款(亿元)	1185.6	1982.3	2027.9	1942.7

预收账款/营业收入	2.19	2.31	1.39	1.15
毛利润率	36.7%	32.6%	23.5%	20.4%
净利润率	22.6%	15.5%	11.3%	8.2%
ROE	31.7%	23.6%	22.9%	15.4%
ROA	4.8%	3.4%	3.3%	2.6%
管理费用率	4.2%	4.4%	2.8%	2.5%
销售费用率	4.2%	5.1%	3.8%	3.5%
财务费用率	17.3%	17.1%	8.4%	7.5%
三费费用率	25.7%	26.6%	15.0%	13.4%
净负债率	49.2%	16.4%	43.7%	48.1%
剔除预收账款的资产负债率	75.9%	76.5%	74.1%	69.95%
现金短债比	2.3	2.1	1.7	1.1
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	38.2	435.8	3.8	219.8
货币资金 (亿元)	454.1	639.4	624.2	552.3
有息负债 (亿元)	704.8	740.8	916.8	898.7
总资产 (亿元)	3303.2	4621.1	5377.5	5342.9
净资产 (亿元)	509.6	619.4	821.4	971.2
存货 (亿元)	1455.7	2312.6	2705.8	2503.5
存货周转率	0.31	0.31	0.44	0.51
资产周转率	0.21	0.22	0.29	0.31

资料来源: 亿翰智库、企业年报

备注: 2020 年和 2021 年的净负债率、剔除预收账款的资产负债率和现金短债比为企业公布数据, 企业在计算剔除预收账款后的资产负债率时, 扣除的预收账款包含合同负债以及待转销项税额, 计算现金短债比时扣除了受限制资金和预售监管资金。存续比=土地储备总建筑面积/新增土储建面

## 【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