

所属行业

房地产

发布时间

2021年4月2日

## 新力控股集团 (02103.HK)

### 深耕江西大本营，重点扩张核心城市群

#### 核心观点：

2020年新力控股集团实现合约销售金额1137亿元，同比增长24.4%。从权益销售金额区域分布来看，公司2020年销售区域分布较2019年更加均衡，主要由江西省、长三角、大湾区以及中西部核心城市四个区域构成，其中江西省贡献主要销售业绩，2020年权益销售金额占比30.8%。我们认为新力在坚持深耕江西的基础上，将会持续扩大对长三角、大湾区以及中西部核心城市的布局，减轻对大本营的依赖，最终实现四个区域稳健均衡发展。

#### 一、深耕江西大本营，不断扩充核心城市群土地资源

新力作为江西本地房企，已经逐渐拓展至粤港澳大湾区、长三角、中西部核心城市以及其他高增长潜力城市。大湾区中，广州、深圳、珠海、中山和惠州，以及在长三角中的上海、苏州、杭州、无锡、南京和温州等城市是公司重点布局的领域。新力在坚持深耕江西的基础上，将会持续扩大对长三角、大湾区以及中西部核心城市的布局，减轻对大本营的依赖，最终实现四个区域稳健均衡发展。

#### 二、营业收入实现小幅增长，利润率存在较强上升空间

2020年，公司实现营业收入280.7亿元，同比增长4.0%，实现净利润20.4亿元，同比增长1.2%。我们认为随着公司采用多元化方式扩充土地储备带来土地成本下降的同时，预期未来利润率有望恢复，并实现正向增长。

#### 三、净负债率为64%，尚有72%银行授信未动用

2020年，新力拥有货币资金175.4亿元，其中现金及现金等价物为109.3亿元。新力资金相对充裕，三道红线指标虽存在一定的债务压力，但是在加快资金回款和把握融资的基础上，预期未来偿债能力不断提升。

#### 相关研究：

2021年2月地产月报   市场热度向左，企业业绩向右，“两集中”后投资策略的改变与坚守【第32期】	20210306
全年销售17.4万亿，疫情冲击下房地产实现8.7%的增长（2020年1-12月）   月读数据【第40期】	20201206
2020四季度策略报告——房住不炒下行业空间仍在，锚定资源是未来竞争关键	20201026

#### 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

陈颖

15295771258 (微信号)

chenying@ehconsulting.com.cn

2020年新力控股集团实现合约销售金额1137亿元，同比增长24.4%。从权益销售金额区域分布来看，公司2020年销售区域分布较2019年更加均衡，主要由江西省、长三角、大湾区以及中西部核心城市四个区域构成，其中江西省贡献主要销售业绩，2020年权益销售金额占比30.8%。我们认为新力在坚持深耕江西的基础上，将会持续扩大对长三角、大湾区以及中西部核心城市的布局，最终实现四个区域稳健均衡发展。

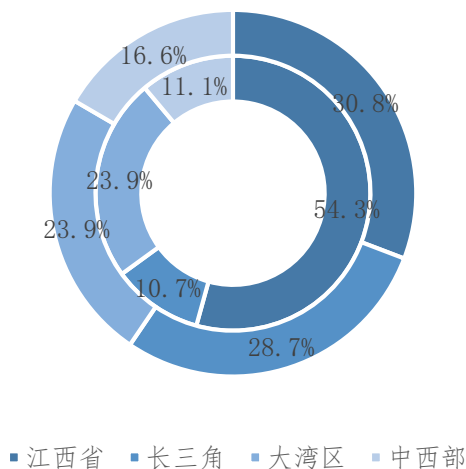
### 一、深耕江西大本营，不断扩充核心城市群土地资源

新力作为江西本地房企，已经逐渐拓展至粤港澳大湾区、长三角、中西部核心城市以及其他高增长潜力城市。2020年，公司实现销售金额1137.4亿元，同比增长24.4%，实现权益销售金额504.2亿元，同比增长11.8%。公司权益销售金额由四个区域贡献，并且销售分布较2019年同期更加均衡。其中江西省贡献销售金额155.5亿元，占比30.8%，相比2019年减少23.5pcts；长三角地区贡献销售金额144.4亿元，占比28.7%，相比2019年同期增加18pcts；大湾区贡献销售金额120.4亿元，占比23.9%，与2019年相当；中西部核心城市贡献销售金额83.9亿元，占比16.6%，相比2019年同期增加5.5pcts。

江西是公司的发源地，在当地住宅市场拥有绝对领先的地位，公司在不断向外扩张的基础上持续深耕当地。截至2020年底，公司在江西的权益土地储备467万平方米，占比为30.7%，其中南昌权益土地储备占整个江西的76.6%。粤港澳大湾区和长三角作为重点城市群，是公司对外扩张的主要地区，分别拥有权益土地储备496万平方米和306万平方米，占比分别为32.6%和20.1%。其中在大湾区中，广州、深圳、珠海、中山和惠州，以及在长三角中的上海、苏州、杭州、无锡、南京和温州等城市是公司重点布局的领域。中西部的武汉、成都等城市同样是公司重点布局的区域，拥有权益土地储备252万平方米，占比为16.6%。

在此基础上，2020年公司投资布局也围绕这四个地区，采用招拍挂、收并购、合资合营、产业合并勾地等多种拿地方式获取土地资源。全年获取土地35宗，新增土地储备580万平方米，新增权益土地储备350万平方米，权益投资金额157.4亿元，平均土地成本为4527元/平方米。我们认为新力在坚持深耕江西的基础上，将会持续扩大对长三角、大湾区以及中西部核心城市的布局，最终实现四个区域稳健均衡发展。

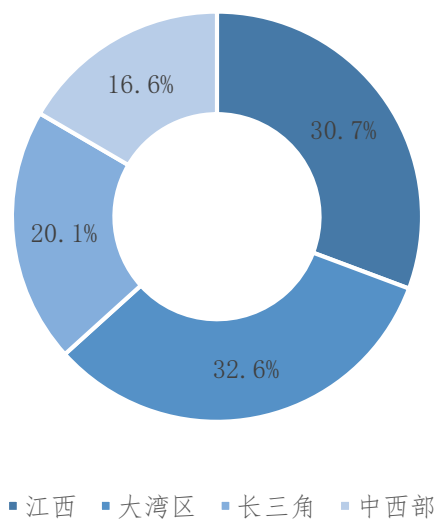
图表：2020年新力控股集团销售金额区域分布



备注：内环 2019 年，外环 2020 年

资料来源：亿翰智库、企业公告

图表：2020年新力控股集团土地储备区域分布



资料来源：亿翰智库、企业公告

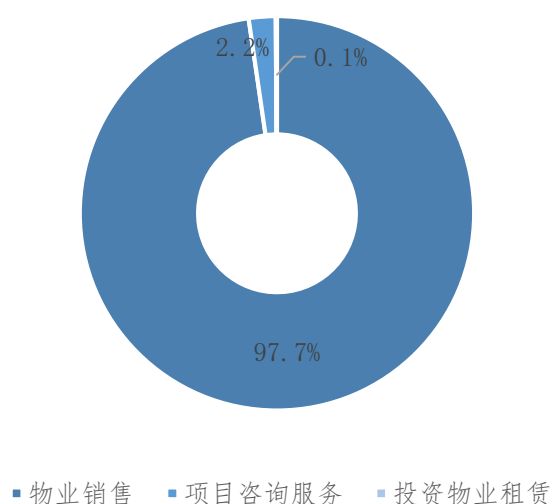
## 二、营业收入实现小幅增长，利润率存在较强上升空间

2020年，公司实现营业收入280.7亿元，同比增长4.0%，实现净利润20.4亿元，同比增长1.2%，主要是公司物业销售和项目咨询服务的收入增长所致。具体来看，新力营业收入主要来自物业销售、项目咨询服务以及投资物业租赁。其中物业销售是公司业绩增长的主要来源，实现收入274.1亿元，占比达到97.7%；项目咨询服务实现收入6.4亿元，占比为

2.2%；投资物业租赁实现收入 1204 万元，占比仅为 0.1%。

在利润率方面，2020 年公司毛利润率为 24.4%，相比 2019 年下降 5.2pcts；实现净利润率 7.3%，相比 2019 年下降 0.2pcts。其利润率出现下降的主要原因是交付项目的土地成本高于往年。我们认为随着公司采用多元化方式扩充土地储备带来土地成本下降的同时，未来利润率预期有望恢复，并实现正向增长。

图表：2020 年新力控股集团营业收入构成



数据来源：亿翰智库、企业公告

### 三、净负债率为 64%，尚有 72% 银行授信未动用

2020 年，新力拥有货币资金 175.4 亿元，其中现金及现金等价物为 109.3 亿元，剔除受限制资金后的现金短债比为 0.8 倍，尚不足以覆盖短期有息负债，存在一定的债务压力。但是公司净负债率处于较低水平，为 63.6%，相比 2019 年下降 3.4pcts；剔除预售账款后的资产负债率为 73.2%，相比 2019 年下降 2.8pcts。

在融资方面，公司积极拓展和优化融资渠道，加深与银行的合作，最终融资成本相比 2019 年下降 0.1pcts 至 9.1%。另外，公司拥有 907 亿元的银行授信，其中有 72% 尚未动用。总的来说，新力资金相对充裕，三道红线指标虽存在一定的债务压力，但是在加快资金回款和把握融资的基础上，预期未来偿债能力不断提升。

图表：2017-2020 年新力控股各项指标表现

具体指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
合约销售金额	457.0	710.8	914.2	1137.4
合约销售面积	-	552.7	725.5	803.8
新增土地建面（万平方米）	-	-	477.6	575.6
土地储备总建筑面积（万平方米）	-	-	1508.7	1521.3

投销比	-	-	0.7	0.7
存续比	-	-	4.4	4.5
营业收入 (亿元)	52.4	84.2	269.8	280.7
净利润 (亿元)	3.26	5.55	20.14	20.4
毛利润率	33.7%	37.4%	29.6%	24.4%
净利润率	6.2%	6.6%	7.5%	7.3%
预收账款 (亿元)	200.6	402.0	342.3	255.9
预收账款/营业收入	3.8	4.8	1.3	0.9
净负债率	269.7%	237.9%	67.0%	63.6%
剔除预收账款的资产负债率 (双项)	84.0%	86.5%	76.0%	73.2%
剔除预收账款的资产负债率 (单项)	49.5%	41.7%	48.9%	53.8%
现金短债比	0.3	0.8	0.9	0.8
融资成本	9.1%	9.3%	9.2%	9.1%
管理费用率	4.3%	5.1%	2.1%	2.1%
销售费用率	8.7%	7.8%	4.0%	3.4%
财务费用率	27.6%	24.0%	8.9%	9.9%
三费费用率	40.7%	36.9%	15.0%	15.4%

备注:

1、土地储备总建筑面积为权益口径;

2、财务费用率=利息支出/营业收入;

剔除预收账款后的资产负债率=(负债总额-预收账款)/(总资产-预收账款);

现金短债比=现金及现金等价物/短期有息负债;

投销比=当期新增土地储备/当期销售面积。

## 【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