

## 新城悦：合约面积突破 1 亿平方米

导读：现金充裕，流动性好。合约面积规模增长迅速，但在管面积能否在 2020 年完成 1 亿平方米目标还有待观察。

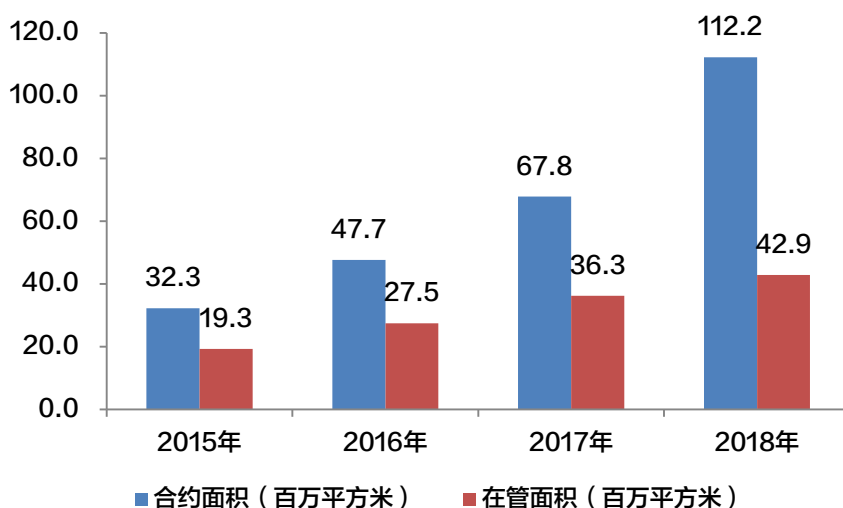
文 / 沈晓玲、齐瑞琳

新城悦 2018 年 11 月上市，这是其上市以来首次发布全年业绩报告，合约面积达 1.12 亿平方米，首次突破 1 亿平方米，同比上升 65.5%；在管面积为 0.43 亿平方米，同比增长 18.2%，新城悦的合同和在管规模大部分来自新城系，新城发展近年来的快速发展为其业绩贡献度不容忽视。于此同时，新城悦外拓速度加速，不断发展第三方业务。但企业 2018 年总收入为 11.5 亿元，增速不及平均水平，且能否在 2020 年完成 1 亿平方米在管面积目标还有待观察。

### 业绩：合约面积同比增长 65.5%突破 1 亿平米

合约面积同比上升 65.5%达 1.12 亿平方米。截至 2018 年年底，新城悦的在管项目已达 200 个，较 2017 年末净增加 23 个，在管社区已经覆盖全国 23 个省、直辖市及自治区。2018 年合约面积达到 1.12 亿平方米，同比上升 65.5%，其中在管面积达到 0.43 亿平方米，同比增长 18.2%。新城悦提出要在 2020 年实现 1 亿平方米在管面积规模目标，虽然目前新城悦有近 7 千万方的储备面积有望逐步转化为在管面积，但由于其 2018 年以拓展新项目为主，这些储备合约面积能否迅速转化为在管面积，还有待观察。

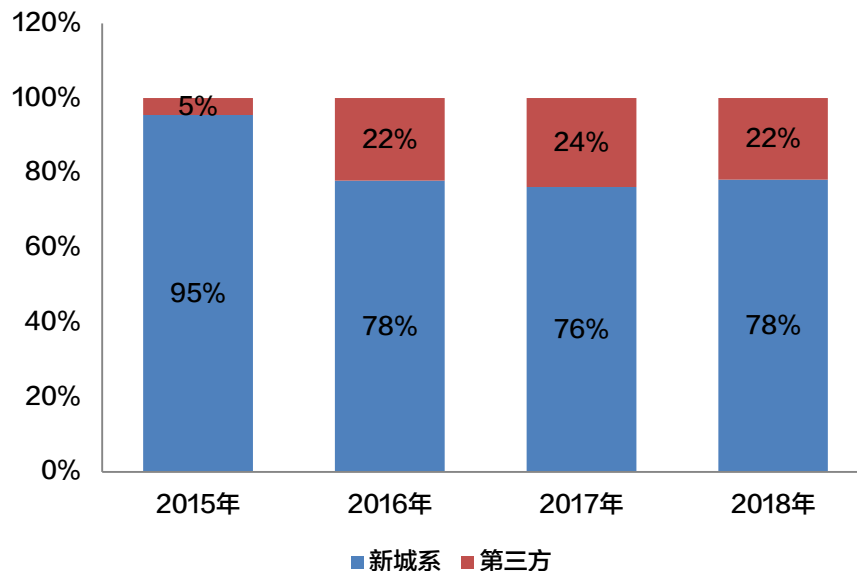
图：2015-2018 年新城悦合约及在管面积



数据来源：企业公告，CRIC

来自新城系和来自第三方的规模同步快速增长，增长率都超过 50%。从 2015 年至今，合约面积和在管面积中来自新城系及第三方的规模都有较高的增长速度。一方面得益于新城发展近年来的快速扩张，使新城悦获得大量物业管理合约，目前来自新城系的合约面积有 0.88 亿平方米，同比增长 69.7%。另一方面是扩展第三方开发商开发的项目，来自第三方的合约面积为 0.24 亿平方米，同比增长 51.9%，在合约面积中占比 22%。新城悦方面表示，2019 年依旧会大量承接新交付的新城系项目，第三方项目将会以扩展新项目为主。

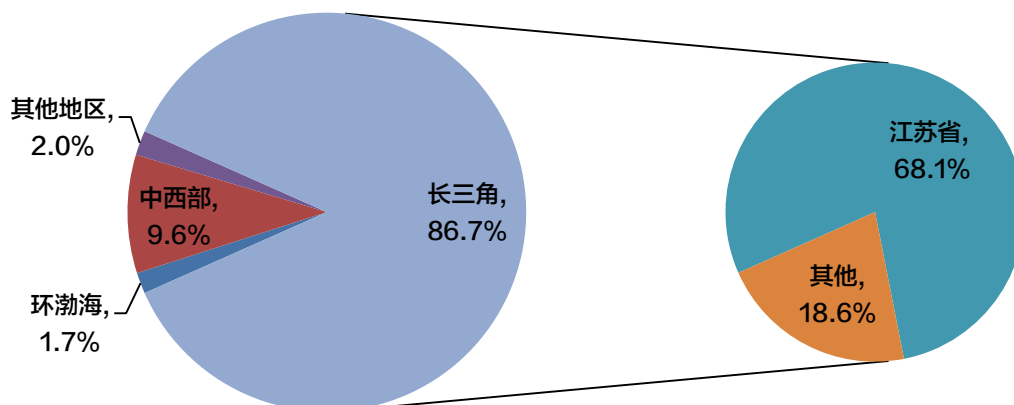
图：2018 年新城悦合约管理面积来源情况



数据来源:企业公告，CRIC

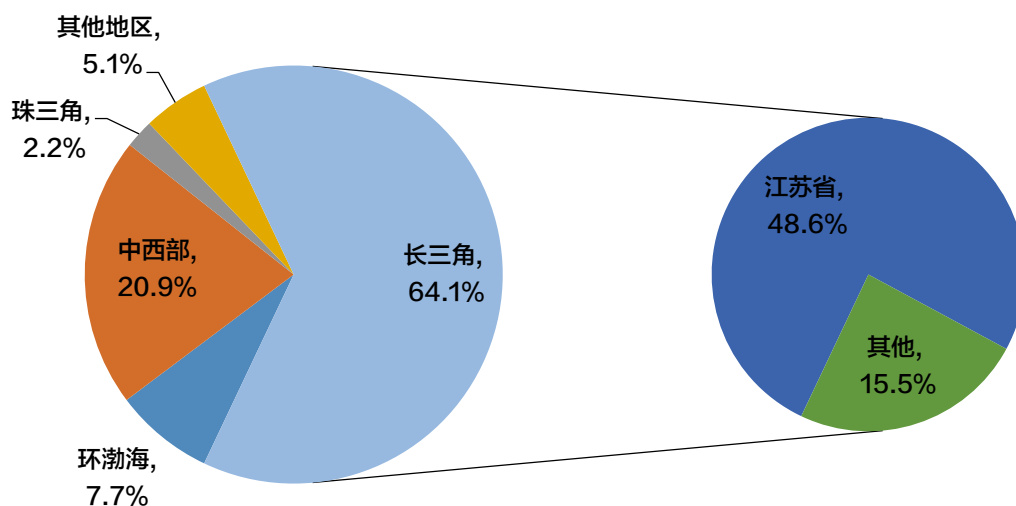
区域分布来看，新城悦重点深耕“1+3”战略区域，与新城系的布局相关性高。从目前的在管面积及合约面积来看，长三角区域面积贡献度都最高，占比超过 60%，环渤海和珠三角区域占比相比 2017 年都有所上升。值得一提的是，新城悦的合约面积中增加珠三角的布局，可以预见未来企业在管面积除了长三角之外的三大区域将会向着均衡化发展。新城悦目前继续执行其重点深耕“1+3”战略区域，以长三角为核心，向中西部、环渤海和珠三角等区域重点城市群扩展。

图：新城悦 2018 年在管面积区域分布



数据来源：企业公告，CRIC

图：新城悦 2018 年合约面积区域分布



数据来源：企业公告，CRIC

### 财务：收入增速不及平均水平

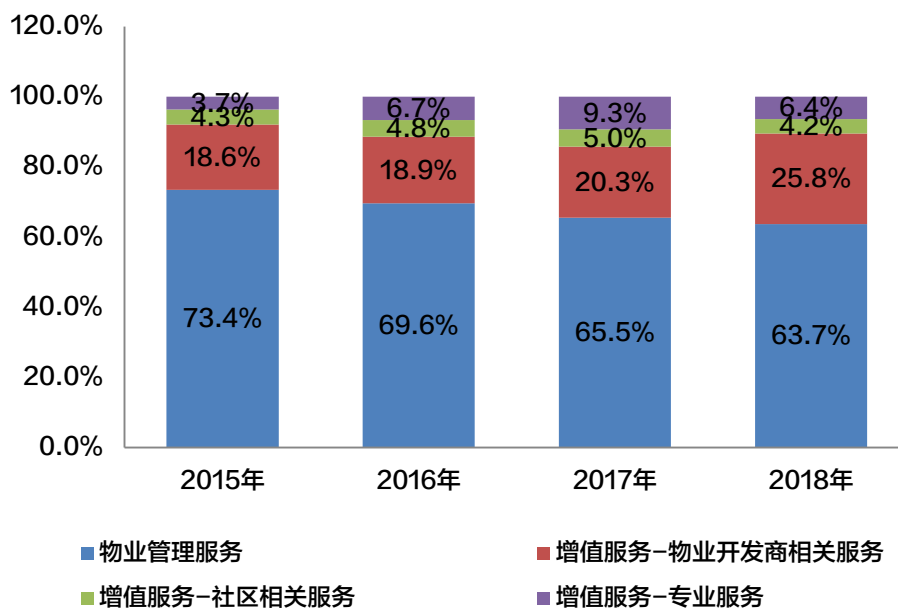
两大业务板块收入齐增，但总营收增速不及平均水平。新城悦的收入主要来至两项主要业务：物业管理服务及增值服务，增值服务又包括三个业务分类，即物业开发商相关服务、社区相关服务和专业服务。报告期内，总收入达到 11.5 亿元，同比增长 32.7%，增长速度不及行业平均水平；经计算，2018 年单平效能<sup>1</sup>为 1.42 元/平米/月，单平营收低于行业平均水平。虽然企业在合约面积

<sup>1</sup> 单平效能=(物业管理营业收入/在管面积)/12

方面有了很大的突破，但是从对在管面积及总营收的提振来看，还是十分有限，企业需特别关注合约面积转化为在管面积的速度。

总收入中物业管理服务依然是其最大的收入来源，达人民币 732 亿元，同比增长 29.1%，占比 63.7%；增值服务收入达 4.18 亿元，占新城悦总收入的 36.3%，同比增长 39.7%。随着近几年的增值服务业务的增加，物业管理服务的收入占比略有下滑，从 2015 年的 73.4% 到 2018 年的 63.7%，而在而在增值服务的三类业务中，物业开发商相关服务占比最多，在截止到 2018 年底的业务收入构成中，占比达 25.8%，呈现出逐年上升的趋势，仅次于物业管理服务。

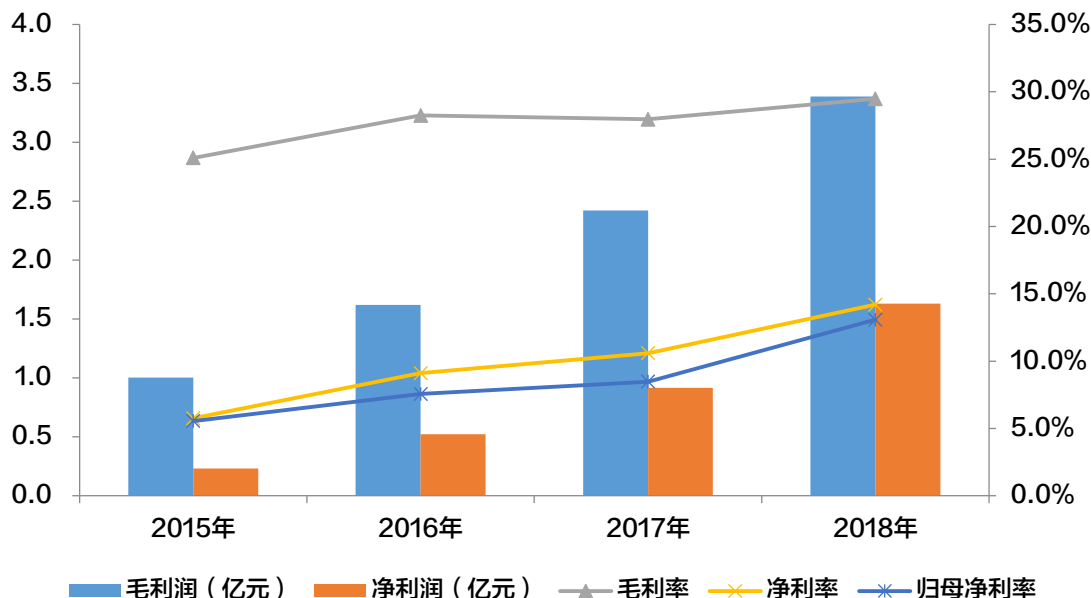
图：2015-2018 年新城悦收入构成



数据来源：企业公告，CRIC

盈利水平处于行业平均水平。2018 年，新城悦的毛利润为 3.39 亿元，较 2017 年增长 39.9%，毛利率上升 1.5 个百分点至 29.5%，目前在物业管理行业处于中游水平，盈利水平仍有提升空间。主要原因是目前新城悦盈利水平不算高的项目比较多，毛利率较高的社区增值服务开展较晚，以及智能化工程业务建设也导致毛利率较低，盈利水平还有待提升。

图：2015-2018 年新城悦盈利情况



数据来源：企业公告，CRIC

### 战略：积极收并购优质物业，加大社区增值服务发展

**未来将加大收并购力度和社区增值服务发展。**新城悦提出在 2020 年实现在管理建筑面积 1 亿平方米的目标，为了实现目标，除了承接母公司资源和向第三方开发商拓展之外，企业还需加大收并购力度。未来新城悦的扩展策略以中小型开发商项目或优质二手项目扩展为主，在符合公司长三角加环渤海、珠三角和中西部的“1+3”区域战略布局的前提下，开展对优质物业公司的并购。

同时，在 2019 年新城悦将会进一步加大社区增值服务和专业服务的高能级人员配置。社区增值服务方面重点发展资产管理业务，加大新橙社 APP 与智慧社区融合的研发投入，深化拎包入住的业务模式的创新。专业服务方面，将积极介入开发商新建专案的智慧化工程施工业务，高标准建立物业管理模式，实现智慧化工程施工业务的高品质快速增长。

**企业资金充足，积极调动资金协助完成战略目标。**查阅新城悦公告可以发现，公司上市所得款项总净额为 5.38 亿元。按照企业规划，上市募集资金中 60% 将用于收购物业服务公司及获取物业管理项目，15% 用于扩张增值服务（新橙社 APP 及第三方供应商投资），15% 用于技术及雇员升级，10% 用于营运资金。截止目前，新城悦在收并购项目上仍未有所斩获。2018 年末新城悦现金及现金等价物为 12.78 亿元，无有息负债，相对企业规模而言，现金水平十分良好，目前尚未将该款项按照招股说明书的用途分配使用，预计今年新城悦还将有持续的扩张动作。

2018 年是新城悦上市后交出的首张成绩单。可以看出其合约面积取得较高的增速，首次超过 1 亿平方米。财务方面，总收入增速不高，单平方营收不及平均水平，毛利率处于同行业的中游水平，仍有进一步的提升空间。虽然目前新城的合约面积较高，但新项目占比较高，能否在 2020 年实现在管面积 1 亿平方米的目标还需观察。