

新华联 坚持低成本扩张，业绩在逆市中屡创新高

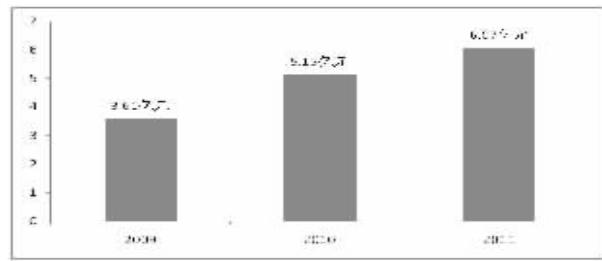
——新华联(000620)2011年度财务报告点评

成功借壳S*ST圣方并于去年7月在深交所复牌上市的新华联不动产股份有限公司于上周末公布了其上市后的第一份年报。年报显示，新华联在2011年实现营业收入23.36亿元，同比增长了35.68%；实现营业利润8亿元，比上年同期增长15.72%；归属于上市公司股东的净利润6.07亿元，较上年增长了17.74%。从年报数据上不难看出，面对房地产市场“量价齐跌”的2011年，新华联依然不负众望，业绩成果出色，实现了营业收入和利润的双双增长，较好地兑现了控股股东在对S*ST圣方重组时的业绩承诺。我们认为，新华联能够在逆市中取得良好的业绩，主要归功于公司积极寻找市场机遇和低成本扩张战略。

一、收入、利润持续增长，成功兑现重组业绩承诺

年报显示，新华联2009年~2011年的营业收入分别为23.32亿元、17.21亿元和23.36亿元；实现归属于母公司股东的净利润分别为3.61亿元、5.15亿元和6.07亿元；对应的每股收益分别为0.28元股、0.40元股和0.41元股。数据显示，尽管新华联近3年由于受到房地产市场波动的影响，营业收入有所波动，但是，公司归属于母公司股东的净利润却呈现持续增长的态势，年均复合增长率达到了29.67%，主要是得益于公司成本控制得当。

图1：新华联利润持续增长



资料来源：公司年报整理

连续三年良好的业绩表现使得公司全面兑现了大股东在对S*ST圣方重组时的业绩承诺。根据当时的重组方案，大股东新华联控股承诺新华联置地在2009年、2010年和2011年经审计所确认扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于35,375.85万元、45,213.45万元、55,000万元，且在本次发行后股本规模不变的情况下，确保圣方科技2009年、2010年和2011年实现的扣除非经常性损益后每股收益分别不低于0.22元、0.28元、0.34元。

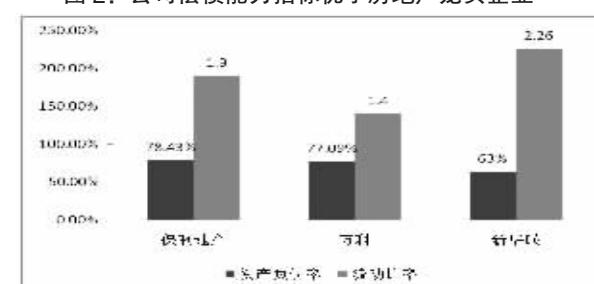
二、各项财务指标表现优异，资金链断裂风险低

房地产政策还未见明显放松，政策控制扼制了房企的主要融资渠道，不仅无法通过股权融资获得发展所需的资金，房地产企业从银行获得贷款也越困难，于是，资金链断裂成了现阶段国内大部分房地产企业面临的风险。在这种恶劣的融资环境下，对于中小房地产商，良好的财务指标特

别是偿债能力指标)是企业获得银行贷款支持的重要条件。

分析新华联的各项财务指标，截至2011年12月31日，新华联总资产达到了67.63亿元，较上年末增长17.62%；净资产为25.06亿元，其中归属于母公司的所有者权益为24.64亿元，较上年末增长32.65%，本期实现加权平均净资产收益率28.08%。从数据上可以看出，新华联2011年度整体资产结构合理、资产质量优良、财务状况稳健，财务收支平衡。具体到偿债能力指标，公司2011年的资产负债率为63%左右，远低于房地产行业普遍存在的70%~80%的资产负债率水平；不仅如此，公司2011年的流动比率为2.26，也明显高于行业平均水平。

图2：公司偿债能力指标优于房地产龙头企业



资料来源：相关企业年报整理

我们认为，较好的偿债能力及其他财务指标有利于公司能够更顺畅地从银行获得贷款，以避免由于资金链断裂给企业带来的风险。此外，背靠新华联集团这样拥有强大资金实力的大股东，也可大大减少公司资金链断裂的可能性。资料显示，新华联集团拥有全资、控股、参股企业60余家，其中拥有控股、参股上市公司6家，企业分布和主要业务遍及国内20多个省市自治区和40多个国家与地区，员工36000余人，年营业额超过350亿元。

三、在手合同及储备项目充足，预计公司2012年业绩将继续保持稳定增长

2011年全年，新华联所有开发项目的进展情况良好，全年实现新开(复)工面积104万平方米，竣工面积15.55万平方米；实现销售面积12.35万平方米，结算面积14.89万平方米。年报还披露，截至2011年末，公司尚有7.02万平方米已签约销售未交付结算，合同金额总计7.06亿元，这些待结算资源大部分将在2012年参与结算，为公司2012年实现良好的收益水平提供了有力的保障。此外，截至2011年底，公司还有可售面积27.35万平方米，进一步有力地保障了公司未来两年业绩的增长。

表1：公司2011年开(复)工和竣工面积情况

单位：平方米					
城市	项目名称	权益	占地面积	规划建筑面积	2011年开(复)工面积
唐山	新华联广场	90%	62390.2	399837.07	399837.07
黄石	纳尼亚小镇	100%	733077	378280	21482.66
惠州	新华联广场	100%	254340	949458	314302.8
北京通州	新华联运河湾	100%	101345	31036	174380
合计			1151152.20	2037881.07	1044390.33
					155529.66

资料来源：公司年报

2012年，公司还将根据国家宏观调控政策的调整情况，在低潮中把握机会，坚持低成本扩张，继续以北京、上海等一线城市为核心，加大二三线城市土地储备力度，选取有长远发展潜力的城市及地区，择机获取优质地块。我们认为，充足的土储是新华联未来持续增长的基石，特别是在北京等一线城市受房地产调控影响较为严重的情况下，公司加大了在大庆、呼和浩特、西宁等二三线城市进行土地储备的力度，充分体现了公司力求一二线城市平衡发展，尽量减少房地产调控对公司业绩影响的战略思路。

不仅如此，公司2012年还计划年开复工面积200余万平方米，计划实现竣工交付70余万平方米。2012年计划竣工的项目主要还是集中在唐山、黄山、惠州和北京通州，这些都是新华联的传统发展区域。除了传统发展区域外，新华联去年还在大庆、西宁等地储备了大量土地，但这些项目至少要到2013年之后才能陆续竣工。

我们认为，基于充足的在手合同和可售面积，考虑到2012年78万平方米的计划竣工的面积，预计新华联的业绩在2012年继续保持收入和利润的双双创历史新高。

四、充足的土地储备是公司持续增长的基石

对房地产企业来说，土地既是基本的生产资料，又是必要的资本手段和金融工具。事实上，土地储备不仅极大地影响着房地产企业的综合实力和未来发展潜力，从某种程度上说，甚至还决定着企业经营的持久性和可持续性。

新华联至始至终都非常重视土地的储备，用相对较低的价格获得足够的土地储备也是公司多年来能够快速发展的关键。在2011年，除了北京、黄山、惠州、唐山等公司传统发展区域外，新华联还将业务延伸到了大庆、呼和浩特、西宁等二三线城市，广泛布局，及时补充了未来所需的土地资源。截至年报披露日，公司在这些城市新增加土地储备9宗，占地面积1509839.73平方米，项目规划建筑面积为2457246.65平方米，再加上将在今年开工的株洲北欧小镇项目及醴陵新华联广场项目，上市公司的土地储备面积已经超过了200万平方米，可满足未来三到五年的开发需要。

表2：公司新增土地储备情况

城市	项目名称	权益	占地面积	规划建筑面积(计容面积)	项目进度
呼和浩特	新华联雅园	100%	115161.95	403067	前期阶段
黄山徽州区	纳尼亚小镇	100%	17134	27414.4	前期阶段
西宁市	西宁市综合体	100%	213534	533835	前期阶段
大庆市(供计五宗)	阿斯兰小镇	100%	864096	1002300.8	前期阶段
武汉	新华联庄	100%	299913.78	490629.45	前期阶段
合计			1509839.73	2457246.65	

资料来源：公司年报及公告

2012年，公司还将根据国家宏观调控政策的调整情况，在低潮中把握机会，坚持低成本扩张，继续以北京、上海等一线城市为核心，加大二三线城市土地储备力度，选取有长远发展潜力的城市及地区，择机获取优质地块。我们认为，充足的土储是新华联未来持续增长的基石，特别是在北京等一线城市受房地产调控影响较为严重的情况下，公司加大了在大庆、呼和浩特、西宁等二三线城市进行土地储备的力度，充分体现了公司力求一二线城市平衡发展，尽量减少房地产调控对公司业绩影响的战略思路。

五、应对房市调控，战略布局二三线城市和商业地产

2012年，楼市调控的指向已从“遏制房价过快上涨”转为“促进房价合理回归”，限购政策不会在短期内取消，预计

2012年房地产业宏观调控仍将继续。由于国家对楼市调控政策将会长期存在，国内房地产企业的压力日益增大，战略转型势在必行。正是在这种不利的市场环境下，新华联制定了具有针对性的发展规划。

立足北京，加大向二三线城市布局。由于国内二三线城市受房地产调控政策的冲击力度要明显小于北、上、广等一线城市。为尽量减少调控政策对公司业绩的不利影响，新华联在2012年将会继续加大对二三线城市的布局，坚持“立足北京，有选择地进入经济发达地区的二三线城市”的发展思路。从去年至今，公司已经在大庆、西宁、呼和浩特等二三线城市储备了近150万平方米的土地，为公司未来几年的快速发展奠定了坚实的基础。

从“住宅开发”向“住宅开发+商业开发+物业自持”转型。随着国家对住宅市场调控的深入，为增强公司抗风险能力，保持公司持续盈利能力，新华联计划在坚持“中、高档住宅开发”的核心业务基础上，适度增加对五星级酒店及大型城市综合体项目的开发和投资。一方面通过房地产项目的销售快速收回投资，有效提高资金的流动性和资产周转速度，另一方面通过持有型的投资性房地产项目，获得稳定、可观的收益，降低政策因素及宏观经济环境变化对房地产市场的影响，从而实现新华联不动产由单纯的房地产开发商角色向兼具长期盈利、可持续性发展的综合项目运营商角色的转变。

实际上，新华联涉足商业地产开发并不是一个新鲜事物，新华联大厦、新华联科技园、新华联商业大厦和丽景湾国际酒店，以及目前正在开工建设的位于黄山、唐山、株洲、惠州的五星级酒店都是新华联地产开发的商业产品。只是，对于商业地产的开发而言，新华联未来的产品定位和业态门类将更加超前、高端和多元，现代化的写字楼、超五星级酒店、欧式的商业街、大型连锁商超等，无不体现着新华联地产将坚持价值战和助推中国城镇化的决心和责任。

六、发展中牢记社会责任，涉足保障房建设领域

年报显示，新华联2011年共发生营业外支出621万元，其中500万元是旗下子公司新华联伟业房地产有限公司于2011年5月对北京市通州区慈善协会的捐款。对于慈善事业的热衷，恰恰体现了快速发展的新华联并没有忘记自身的社会责任，并从大股东那里承继了这一光荣传统。据了解，新华联控股股东新华联集团近几年来为科研教育、医疗卫生及抗震救灾等方面捐款累计超过2.5亿元。根据年报中披露的发展规划，新华联还将在2012年响应国家号召，积极参与保障性住房的开发建设，未来公司将主要在北京、湖南等地开展保障性住房的开发建设。

我们认为，保障房属于重大的民生工程，具有一定的公益性质，尽管相对于商品房，保障房投资利润微薄，但也并非完全无利可图。此外，积极投身于保障房建设不仅有利于提升新华联在当地的知名度和企业形象，还有利于保持和改善公司与当地政府的关系，从而有益于公司的长远发展。

深圳怀新企业投资顾问公司(CIS)

证券、期货交易所副总经理公开选聘公告

为贯彻落实国家“十二五”规划和全国金融工作会议精神，进一步探索建立选人用人新机制，吸引国内外优秀人才为交易所创新发展服务，上海证券交易所、深圳证券交易所、上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所面向国内外市场公开选聘高级经营管理人员。

一、选聘人员基本条件

1、具有良好的道德修养和职业操守，遵规守法、品行端正、勤勉敬业、团结协作、诚信自律、声誉良好；

2、年龄不超过50周岁，条件特别优秀的，可适当放宽；

3、具有良好的国内或国外教育背景，硕士研究生及以上学历，具有较好的中文和外语沟通能力；

4、精通国内外证券期货业务，在证券、期货、银行、保险等知名金融机构、大型上市公司或信息技术企业担任高级管理人员累计不少于3年，或在知名会计师、律师事务所担任高级合伙人累计不少于3年；

5、身体健康。

二、选聘职位及资格条件

(一) 上海证券交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所副总经理(各1名)

1、工作方向：信息技术管理。

2、主要职责：组织制定信息技术发展战略规划；组织设计、开发新一代信息系统；负责提升技术团队的整体水平；组织开展交易所现有信息技术系统的开发完善、运行维

护和风险管理。

3、岗位要求：信息技术类专业硕士研究生及以上学历；精通金融领域信息技术标准和发展趋势；具有开阔的国际视野，较强的创新意识和战略规划能力；技术团队管理经验丰富，善于沟通协调；有组织系统运行和处置较大型系统故障的经验；能承受高强度工作压力；有境外交易所信息技术工作经验者优先。

(二) 深圳证券交易所副总经理(1名)

1、工作方向：上市公司监管。

2、主要职责：组织完善上市公司监管制度、规则、模式建设与创新工作，完善多层次上市公司监管体系；组织开展上市公司监管和信息披露工作，督促上市公司完善治理结构；组织开展上市公司发行管理工作。

3、岗位要求：财务、金融类专业硕士研

究生及以上学历；精通上市公司合规运作、信息披露、内部控制等工作；具有较强的开拓精神和创新能力，良好的组织领导、团队协作、统筹协调能力；能承受高强度工作压力。

(三) 上海期货交易所副总经理(1名)

1、工作方向：发展研究与海外业务。

2、主要职责：组织制定交易所业务发展战略和实施计划，跟踪评估执行情况；推动商品衍生品及创新业务的研究和开发；组织海外市场业务的建立和拓展。

3、岗位要求：金融、管理类专业硕士研究生及以上学历；精通衍生工具研究和市场发展业务；具有开阔的国际视野和系统的战略思维，专业理论功底扎实，开拓创新意识较强；具有较强的组织领导、协调沟通和团队管理能力；有境外交易所工作经历者优先。

(四) 中国金融期货交易所副总经理(1名)

1、工作方向：战略规划与产品研发。

2、主要职责：主持交易所发展战略研究与规划；组织开展宏观经济金融形势以及期货市场研究与分析；组织开展新产品研究与开发。

3、岗位要求：专业不限，硕士研究生及以上学历；具有较深厚的经济金融理论功底和较高的政策水平，熟悉国内外宏观经济形势；具有开阔的国际视野，熟悉境内外金融市场特别是金融衍生品市场的发展趋势，了解金融衍生品的交易、结算业务规则；具

有较丰富的市场机构投资管理、产品设计等实务经验；具有较强的组织协调能力。

三、选聘程序

1、选聘工作按照报名、资格审查、面试评审、面谈、考察了解、研究决定、公示聘用的程序进行。

2、聘用人员试用期为1年。试用期满，考核合格的办理正式聘用及相关手续。实行任期制，每届3年，试用期计入任职时间，可连任2届。

四、报名方式及要求

报名人员登录各交易所网站下载并填写《证券、期货