NVR公司 NVR

最新市值	最新股价	账面价值	P/E倍数	P/FCF倍数	股息收益率
15.5B	5853.9	1299.0	16.2x	14.1x	0.0%

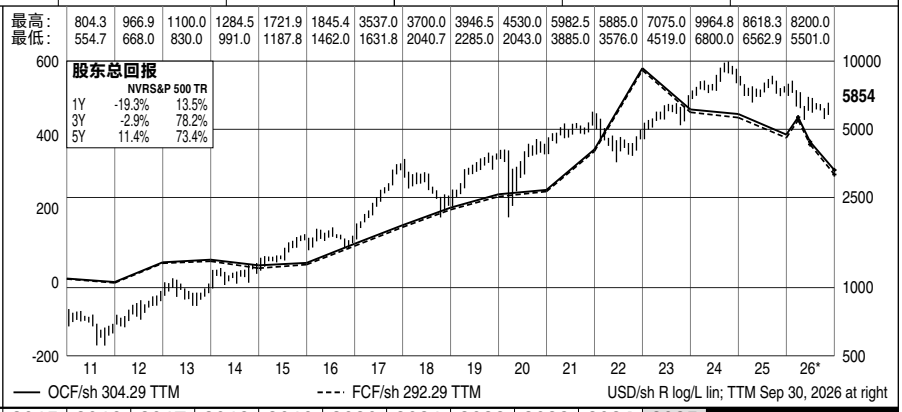
业务链条 | 经营如何产生现金

1 控制地块 | 通过第三方购地协议控制169,250个地块。
2 预售 | 净订单20,410套，取消率17.0%。
3 按订单建设 | FY25年末有8,448套待交付。
4 交付及贷款 | 交付21,915套，按揭渗透率86%。
5 资金再配置 | FCF为$1.10B，现金回购支出$1.83B。

收入构成 | FY25

营收	$M	构成	同比	3Y CAGR
大西洋中部	4372.0	42.3%	-1.2%	-2.8%
东北部	1202.4	11.6%	+3.1%	+10.4%
中东部	1875.0	18.2%	+0.7%	-4.4%
东南部	2644.8	25.6%	-6.9%	+1.6%
按揭业务	229.7	2.2%	-1.0%	+4.8%
营收合计	**10324.0**	**100.0%**	**-1.9%**	**-0.6%**

按揭业务收入含$187.8M贷款出售净收益。
跟踪减值地块占比和待交付订单转化。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
控制地块 FY25共有169,250个协议地块。保证金通常不超过10%。26年九月，24,000个协议地块的保证金已计提减值。	3041.9	2659.1	3184.7	4211.3	4444.6	5159.0	5822.5	6305.8	7163.7	7388.7	7536.9	8951.0	10526	9518.2	10525	10324	营收	$M
	10.9%	-12.6%	19.8%	32.2%	5.5%	16.1%	12.9%	8.3%	13.6%	3.1%	2.0%	18.8%	17.6%	-9.6%	10.6%	-1.9%	营收同比	%
	18.2%	17.1%	17.5%	17.2%	18.4%	18.7%	17.5%	19.2%	18.7%	19.0%	19.0%	22.3%	25.8%	24.3%	23.7%	21.2%	住宅建造毛利率*	%
	321.64	205.10	280.50	438.10	474.80	624.90	681.10	865.30	975.10	1029.4	1108.9	1639.0	2258.7	1813.0	2004.8	1705.3	营业利润*	$M
	10.6%	7.7%	8.8%	10.4%	10.7%	12.1%	11.7%	13.7%	13.6%	13.9%	14.7%	18.3%	21.5%	19.0%	19.0%	16.5%	营业利润率*	%
	206.01	129.40	180.60	266.50	281.60	382.90	425.30	537.50	797.20	878.50	901.20	1236.7	1725.6	1591.6	1681.9	1339.8	净利润	$M
	6.8%	4.9%	5.7%	6.3%	6.3%	7.4%	7.3%	8.5%	11.1%	11.9%	12.0%	13.8%	16.4%	16.7%	16.0%	13.0%	净利率	%
↓ **预售** 平均432个在售社区，净订单20,410套，取消率17.0%。	55.39	1.50	264.40	270.20	184.50	203.40	384.50	570.40	723.10	866.50	925.30	1242.4	1870.1	1498.0	1374.5	1121.3	经营现金流	$M
	1.8%	.1%	8.3%	6.4%	4.2%	3.9%	6.6%	9.0%	10.1%	11.7%	12.3%	13.9%	17.8%	15.7%	13.1%	10.9%	经营现金流率	%
	.3x	.01x	1.5x	1.0x	.7x	.5x	.9x	1.1x	.9x	1.0x	1.0x	1.0x	1.1x	.9x	.8x	.8x	OCF/净利润	x
	6.94	11.40	12.40	19.00	31.70	18.30	22.40	20.30	19.70	22.70	16.10	17.90	18.40	24.90	29.20	24.50	资本开支	$M
	12.5%	782.2%	4.7%	7.0%	17.2%	9.0%	5.8%	3.6%	2.7%	2.6%	1.7%	1.4%	1.0%	1.7%	2.1%	2.2%	资本开支/OCF	%
↓ **建造与交付** **住宅交付** 年末待交付8,448套。FY25住宅实际交付量为21,915套。	48.45	-10.00	252.00	251.20	152.90	185.10	362.10	550.10	703.50	843.80	909.10	1224.5	1851.7	1473.1	1345.2	1096.8	自由现金流	$M
	1.6%	-.4%	7.9%	6.0%	3.4%	3.6%	6.2%	8.7%	9.8%	11.4%	12.1%	13.7%	17.6%	15.5%	12.8%	10.6%	自由现金流率	%
贷款及产权服务 按揭渗透率86%，贷款一般在30天内售出。	2.00	61.60	15.30	22.90	--	1.90	.70	3.80	.30	.70	.40	1.30	9.70	1.80	3.10	47.60	收购及其他资产*	$M
	3.6%	4210.5%	5.8%	8.5%	--	.9%	.2%	.7%	--	.1%	--	.1%	.5%	.1%	.2%	4.2%	收购及其他/OCF*	%
	53.14	64.50	64.80	34.30	63.20	54.10	43.60	44.60	75.70	78.50	50.80	58.20	82.50	99.50	73.90	69.20	股权薪酬费用	$M
	95.9%	4406.9%	24.5%	12.7%	34.3%	26.6%	11.3%	7.8%	10.5%	9.1%	5.5%	4.7%	4.4%	6.6%	5.4%	6.2%	股权薪酬/OCF	%
	417.08	689.30	227.30	554.50	567.50	431.40	455.40	422.20	846.10	698.40	371.10	1538.0	1500.4	1081.8	2057.7	1833.3	股票回购	$M
	753.0%	47116%	86.0%	205.2%	307.5%	212.1%	118.4%	74.0%	117.0%	80.6%	40.1%	123.8%	80.2%	72.2%	149.7%	163.5%	股票回购/OCF	%
↓ **交付回款** FY25经营现金流$1.12B，购置固定资产支出$25M，FCF为$1.10B。	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	分红	$M
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	现金分红/OCF	%
	31.6%	16.5%	20.1%	29.0%	27.2%	30.7%	30.0%	36.1%	50.2%	50.4%	50.6%	66.7%	89.3%	74.0%	68.1%	47.6%	基础 ROIC*	%
	11.8%	8.3%	12.6%	19.4%	23.6%	32.4%	33.4%	36.9%	46.7%	42.3%	33.1%	40.5%	53.0%	40.4%	39.2%	33.2%	ROE	%
↓ **资金再配置** 现金回购$1.83B。FY25流通股减少7.0%。	8.8%	6.4%	8.2%	10.5%	11.7%	15.8%	16.5%	19.1%	25.9%	25.2%	18.8%	21.3%	30.0%	26.0%	25.9%	21.9%	ROA	%
	5.66	4.98	4.91	4.43	4.05	3.89	3.69	3.69	3.58	3.63	3.70	3.45	3.22	3.20	3.01	2.80	流通股数	M sh
	537.10	534.22	648.06	949.83	1097.67	1325.89	1576.64	1708.43	2002.24	2033.89	2039.44	2596.43	3270.16	2979.21	3494.60	3687.94	每股营收	$/sh
	33.42	23.01	35.12	54.81	63.50	89.99	103.61	126.77	194.80	221.13	230.11	320.48	491.82	463.31	506.69	436.55	稀释每股收益	$/sh
	9.78	.29	53.80	60.95	45.58	52.27	104.11	154.53	202.11	238.53	250.37	360.38	580.97	468.87	456.38	400.56	每股OCF	$/sh
	1.23	2.30	2.52	4.29	7.82	4.70	6.06	5.49	5.50	6.25	4.36	5.19	5.72	7.79	9.70	8.75	每股资本开支	$/sh
回报验证 加快交付能否释放现金，同时控制保证金损失和未售库存？	8.55	-2.01	51.28	56.66	37.76	47.58	98.05	149.03	196.62	232.28	246.01	355.20	575.24	461.09	446.68	391.80	每股FCF	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	每股股息	$/sh
	20.1x	30.2x	23.0x	17.6x	18.1x	16.1x	16.0x	19.9x	14.6x	14.8x	16.0x	15.4x	9.2x	12.6x	16.3x	17.3x	平均市盈率	x
	1.2%	-.3%	5.6%	5.5%	3.0%	2.9%	5.9%	4.2%	8.1%	6.1%	6.0%	6.0%	12.5%	6.6%	5.5%	5.4%	FCF收益率	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	股息率	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
净订单	22721	19164	21729	22560	**20410**
交付套数	21540	22732	20662	22836	**21915**
待交付套数	12730	9162	10229	9953	**8448**
订单取消率	9.2%	14.2%	12.8%	14.2%	**17.0%**
平均在售社区	424	415	427	427	**432**
受控地块数	124900	131900	141500	162400	**180100**

复合年增长率

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营收	-1.9%	-.6%	6.5%	7.2%	8.5%
营业利润	-14.9%	-8.9%	9.0%	10.6%	11.8%
净利润	-20.3%	-8.1%	8.3%	13.3%	13.3%
经营现金流	-18.4%	-15.7%	3.9%	18.6%	22.2%
自由现金流	-18.5%	-16.0%	3.8%	19.5%	23.1%
稀释每股收益	-13.8%	-3.9%	13.7%	17.1%	18.7%
每股FCF	-12.3%	-12.0%	9.8%	23.5%	29.0%

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	5834.5	5661.0	6601.8	6381.0	5856.9
总负债	2832.1	2154.1	2237.0	2170.9	1992.1
净资产	3002.4	3506.8	4364.7	4210.1	3864.9
市值*	20370	14848	22366	24632	16387
现金及等价物	2573.5	2522.8	3162.9	2611.0	1916.5
负债/资产	48.5%	38.1%	33.9%	34.0%	34.0%

资本返还：FY11-FY25经营现金流$11.50B，扣除购置固定资产的现金支出$309M，**FCF为$11.19B。**现金回购**$13.27B（118.6%）；**已付股息**$0（0%）**.合计**占FCF的118.6%。**计入其他投资及融资现金流前，缺口为$2.08B。

净股数：FY10年末5,663,556股，FY25年末2,799,387股，**净减2,864,169股（50.6%）。**FY25回购243,082股，扣除重新发行的30,825股；**净减212,257股（7.0%）。**FY25回购占FCF的167.1%。现金减少$694M，当年无新增优先票据发行。

单社区订单走弱。26年Q3在售社区由450个增至454个，订单却下降7%。单社区订单减少8%，取消率由19.4%升至21.0%。结合两项指标跟踪销售质量。

积压订单要靠交付兑现。26年Q3待交付订单增10%至10,121套，交付降7%。公司称待交付订单转化放缓。关注预售住宅施工和贷款审批的进度。

购地选择权也占用现金。九月30日，协议地块中13.6%已计提保证金减值，FY25年末为10.8%。现金保证金达$1.03B。地块增加时，关注保证金面临损失的比例。

东南部扩张期间毛利率下滑。FY23-25，东南部平均在售社区由115个增至181个，毛利率由25.7%降至18.3%。随着新社区逐步成熟，观察单社区订单量和毛利率能否改善。

库存拖慢现金回收。截至26年九月，库存占用现金$649M，上年同期为$73M。未售地块及住宅由FY25年末的$252M升至$385M。观察交付恢复时，未售库存能否同步回落。

检验每股现金回报。FY25年末流通股减少7.0%，同期每股FCF仍下降12.3%。回购均价为每股$7,481。结合未来现金产出和回购价格，判断回购能否改善每股回报。

FY25截至2025年12月31日。到2026年9月30日的TTM经营现金流为$851.824M、FCF为$818.245M。TTM每股现金流采用FY25年末股数。
2026年11月13日收盘$5,853.92，NVR及标普500总回报同日截止，十一月未满月。首行股价和账面值取至$0.10，现金曲线从FY10接起。
财务状况用年末股数，FY25配十一月13日股价。首行市值用十月31日股数，账面价值截至九月30日，P/E用TTM，P/FCF用FY25。
M34为年度FCF除以财年末市值。毛利率按住宅建造口径；营业利润剔除公司层面利息。收购及其他含合营投资和FY12 Heartland收购。
基础ROIC扣除现金，剔除经营租赁。FY11回购/OCF为47,115.7%，表内四舍五入至整数百分比。无现金分红。
来源：NVR A/B资料包、SEC 10-K/10-Q、雅虎财经及ChartExchange。计算与呈现：年报其语。
© 2026 年报其语。保留所有权利。