

推荐（维持）

## 新潮中宝（600208）2014 年年报点评

风险评级：一般风险

互联网金控平台初步成型前景靓丽

2015 年 4 月 27 日

### 投资要点：

何敏仪

SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0755-23616030

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

**事件：**新潮中宝（600208）公布的14年年报显示，实现营业收入110.38亿元，同比增长19.86%；归属净利润达10.82亿元，同比上升10.05%；每股收益0.17元。

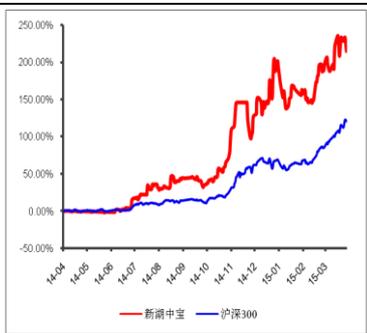
**点评：**

### 主要数据

2015 年 4 月 24 日

收盘价(元)	9.16
总市值(亿元)	745.45
总股本(亿股)	8,138.13
流通股本(亿股)	6,363.00
ROE(TTM)	5.63%
12月最高价(元)	10.25
12月最低价(元)	2.87

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- **14年净利增长约一成业绩良好。**公司2014年全年实现营业收入110.38亿元，同比增长19.86%；归属于上市公司股东的净利润达10.82亿元，同比上升10.05%；归属扣非净利6.38亿元，同比增长149.25%；每股收益0.17元。公司拟每10股派发现金股利0.56元（含税）。
- **房地产销售情况良好利润率保持稳定。**14年公司克服市场调整困难，创新推广方式和销售模式，积极拼抢市场，地产业务稳健增长。全年实现销售72.97亿元；全年实现销售面积61.07万平方米；住宅每平方米平均售价为11950元；实现结算面积56.94万平方米，结算金额63.48亿元（不含合作项目），结算金额较上年增长46.84%，毛利率达32.73%。在行业利润率趋势性下滑的大背景下，公司严控成本，提升管理效益，保持了利润率的稳定。
- **土地储备丰富。**公司期内累计新增住宅面积约80万平方米，新增住宅产品中，140平方米以下中小户型产品占比超90%，更好地迎合了市场需求。新增土地储备面积约90万平方米，规划建筑面积约200万平方米，实现了土地储备的合理增长；截至2014年末，公司现有开发项目30余个（不含海涂开发项目），项目土地面积约1200万平方米，按公司权益计算约为1000万平方米；规划建筑面积约2100万平方米，权益规划建筑面积约1700万平方米，土地储备丰富。
- **商业地产及综合项目继续稳步推进。**公司商业地产和城镇化综合项目稳步推进。期内，天津静海义乌小商品国际商贸城已进入招商阶段。温州西湾项目正积极推进中，南片区域正持续从一级开发转二级公开出让阶段，北片区域围堤建设进度正常，主堤工程推进3000余米，子堤工程推进2500余米。启东长江口圆陀角旅游度假区项目已进入开工阶段。
- **负债水平合理融资成本控制得当。**期末公司资产负债率为71.06%；其中预收款项达67.98亿元，扣除预收款项后的资产负债率为61.46%，负债水平合理。公司主要间接融资渠道为银行及信托公司等金融机构，年末融资余额为336亿元，其中银行借款的平均融资成本7.82%，各类融资加权平均融资成本9.69%，整体融资成本控制得当。

■ **互联网金控平台初步成型。**期内公司积极打造互联网金控平台。增资入股温州银行，目前成为其单一第一大股东，持股比例达 13.96%；同时参股公司盛京银行于 14 年 12 月在香港成功上市。公司所投资的保险、证券、银行、期货等金融板块已初步成型，未来将借助互联网和资本市场实现新的突破。参股湘财证券与大智慧换股合并事项获证监会审核通过。换股合并后，公司及参股公司新湖控股将合计持有大智慧 29.88% 的股份，公司直接间接持有比例为 15.1%。大智慧将成为第一家真正意义上的互联网券商，可全面、深入整合大智慧和湘财证券的业务资源，搭建真正以互联网为基础的业务平台，并在此平台基础上进一步整合拓展相关资源，以分享互联网金融的巨大成长空间。

■ **总结与投资建议。**2014 年是公司战略转型取得重大进展的一年,经过多年前瞻布局，公司“地产+互联网金控”战略逐步成型。地产业务资产质量优质，销售收入稳健增长；金融及互联网金融投资取得重大突破，公司未来发展前景靓丽，值得期待。预测公司 15 年——16 年 EPS 分别为 0.24 元和 0.32 元，对应当前股价 PE 分别为 32 倍和 24 倍，给予公司“推荐”投资评级。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>营业总收入</b>	<b>11038.34</b>	<b>16005.59</b>	<b>20167.05</b>	<b>24805.47</b>
<b>营业总成本</b>	<b>10608.96</b>	<b>14332.73</b>	<b>17609.65</b>	<b>20941.26</b>
营业成本	8596.47	11684.08	14520.27	17363.83
营业税金及附加	714.87	880.31	1109.19	1364.30
销售费用	346.07	480.17	605.01	744.16
管理费用	290.14	480.17	605.01	744.16
财务费用	655.59	800.00	750.00	700.00
<b>其他经营收益</b>	<b>1057.19</b>	<b>1000.00</b>	<b>1000.00</b>	<b>1000.00</b>
公允价值变动净收益	1.11	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1056.07	1000.00	1000.00	1000.00
<b>营业利润</b>	<b>1486.57</b>	<b>2672.86</b>	<b>3557.40</b>	<b>4864.21</b>
加营业外收入	20.97	0.00	0.00	0.00
减营业外支出	11.85	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>1495.68</b>	<b>2672.86</b>	<b>3557.40</b>	<b>4864.21</b>
减所得税	349.67	641.49	853.77	1167.41
<b>净利润</b>	<b>1146.00</b>	<b>2031.38</b>	<b>2703.62</b>	<b>3696.80</b>
减少数股东损益	64.08	80.19	106.72	145.93
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>1081.92</b>	<b>1951.19</b>	<b>2596.90</b>	<b>3550.87</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.13</b>	<b>0.24</b>	<b>0.32</b>	<b>0.44</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)