

新城控股(601155)

一月销售取得开门红 买入(首次)

2018年02月21日

证券分析师齐东

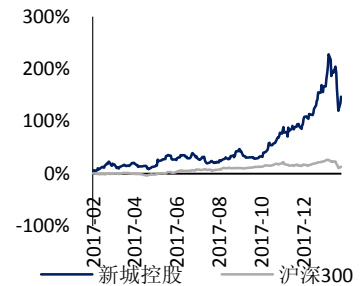
执业证书编号: S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	27,969.28	42,009.86	58,099.64	77,975.53
同比(%)	18.67%	50.20%	38.30%	34.21%
净利润(百万元)	3,019.23	5,195.06	7,513.72	9,876.03
同比(%)	64.42%	78.93%	44.63%	31.44%
毛利率(%)	27.87%	28.10%	29.30%	29.20%
ROE(%)	20.33%	28.10%	31.64%	32.21%
每股收益(元)	1.36	2.30	3.33	4.37
P/E	24.8	14.7	10.1	7.7
P/B	5.13	4.12	3.21	2.49

股价走势



投资要点

■ **事件:** 新城控股公告 2018 年 1 月销售情况。2018 年 1 月份公司实现合同销售金额约 102.84 亿元, 比上年同期增长 110.22%, 其中权益销售金额为 67.21 亿元; 销售面积约 98.25 万平方米, 比上年同期增长 192.71%, 其中权益销售面积为 63.01 万平方米。公司近期新增 6 个项目, 总地价 28.7 亿元, 总计容建筑面积 135.5 万平米。

■ 点评:

■ **一月销售取得开门红。** 2018 年 1 月份公司实现合同销售金额约 102.84 亿元, 比上年同期增长 110.22%, 其中权益销售金额为 67.21 亿元; 销售面积约 98.25 万平方米, 比上年同期增长 192.71%, 其中权益销售面积为 63.01 万平方米。公司一月销售取得开门红, 创造历史同期最好销售业绩。

■ **受季节性因素影响, 一月获取项目相对较少。** 公司近期新增 6 个项目, 分别位于汉中、延安、淮安、长沙、青岛、成都, 总地价 28.7 亿元, 总计容建筑面积 135.5 万平米; 总权益地价 28.4 亿元, 总权益计容建筑面积 133.88 万平米。新增项目平均楼面地价 2121 元/平米, 成本较低。

■ **投资建议:** 新城控股秉持“住宅+商业”的双轮驱动模式, 公司以长三角为核心, 已经初步完成了全国重点城市群的布局。公司近年来销售规模持续扩张, 2017 年新增土地储备充沛, 预计未来 2-3 年能够保持 40% 左右销售增速。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 2.30、3.33、4.37 元, 对应 PE 分别为 14.7、10.1、7.7 倍。基于新城控股销售规模快速扩张, 住宅及商业双轮驱动战略顺利实施, 全国城市群布局初见成效, 给予买入评级。

■ **风险提示:** 行业销售规模大幅下滑、按揭贷款利率大幅上行、房地产政策大幅收紧、房企资金成本大幅上行

市场数据

收盘价(元)	33.77
一年最低/最高价	13.31/45.77
市净率(倍)	4.72
流通 A 股市值(百万元)	24,296

基础数据

每股净资产(元)	7.15
资产负债率(%)	88.48
总股本(百万股)	2,257
流通 A 股(百万股)	719

相关研究

新城控股三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	80174.3	100045.4	137413.8	156818.6	营业收入	27969.3	42009.9	58099.6	77975.5
现金	13401.4	15422.4	35509.2	26212.1	营业成本	20174.2	30205.1	41076.4	55206.7
应收款项	25.9	66.5	68.2	112.6	税金及附加	1742.1	2616.6	3618.7	4856.7
存货	39492.6	67465.5	75737.4	95393.8	销售费用	1032.5	1550.8	2144.7	2878.4
其他	27254.5	17091.0	26099.0	35100.1	管理费用	1270.4	1708.2	2439.0	3141.8
非流动资产	22996.3	33006.3	46274.0	62759.4	财务费用	272.0	(367.5)	(722.4)	(941.3)
长期股权投资	4549.9	11808.0	21165.1	33345.3	资产减值损失	0.0	128.3	201.2	219.4
投资性房地产	13506.8	14192.1	14970.4	15814.6	投资净收益	159.8	307.4	354.6	402.4
固定资产	1885.9	1546.8	1134.8	704.6	公允价值变动损益	594.0	685.3	778.2	844.2
无形资产	92.9	80.7	68.5	77.2	营业利润	4231.9	7161.1	10474.8	13860.5
其他	2960.8	5378.7	8935.3	12817.7	营业外净收支	58.0	37.0	37.0	37.0
资产总计	103170.6	133051.7	183687.8	219578.0	利润总额	4290.0	7198.2	10511.9	13897.5
流动负债	71072.3	97915.7	142638.8	170757.0	所得税费用	1134.0	1551.4	2344.8	3162.7
短期借款	778.6	2060.6	0.0	161.2	少数股东损益	136.7	451.7	653.4	858.8
预收账款	29828.5	40188.0	82127.1	91151.9	归属母公司净利润	3019.2	5195.1	7513.7	9876.0
其他	40465.3	55667.1	60511.8	79443.9					
非流动负债	15730.3	14679.8	14679.8	14679.8	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	86802.7	112595.5	157318.6	185436.8	每股收益(元)	1.36	2.30	3.33	4.37
少数股东权益	1514.2	1966.0	2619.3	3478.1	每股净资产(元)	6.58	8.19	10.52	13.58
归属母公司股东权益	14853.7	18490.3	23749.9	30663.1	发行在外股份(百万股)	2257	2257	2257	2257
负债和股东权益总计	103170.6	133051.7	183687.8	219578.0	ROE(%) (摊薄)	20.33%	28.10%	31.64%	32.21%
					毛利率(%)	27.87%	28.10%	29.30%	29.20%
					销售净利率(%)	11.28%	13.44%	14.06%	13.77%
					资产负债率(%)	84.14%	84.63%	85.64%	84.45%
					收入增长率(%)	18.67%	50.20%	38.30%	34.21%
					净利润增长率(%)	64.42%	78.93%	44.63%	31.44%
					P/E	24.8	14.7	10.1	7.7
					P/B	5.1	4.1	3.2	2.5

数据来源: Wind 资讯、上市公司公告、东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

