

销售高增，业绩持续超预期

买入（维持）

2018年07月30日

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	40,525.68	55,195.98	74,078.53	97,939.22
同比（%）	44.89%	36.20%	34.21%	32.21%
净利润（百万元）	6,028.91	8,281.97	10,612.25	13,457.60
同比（%）	99.68%	37.37%	28.14%	26.81%
每股收益（元/股）	2.71	3.67	4.70	5.96
P/E（倍）	10.3	7.6	5.9	4.7

股价走势



事件

■ **新城控股发布2018年半年度业绩预增公告**：公司预计2018年1-6月实现归母净利润19.39亿元-25.39亿元，同比增长70%-120%；扣非后归母净利润15.09亿元-20.29亿元，同比增长55%-105%。

点评

■ **2018年上半年归母净利润大增70%-120%**。2018年1-6月公司归母净利润19.39亿元-25.39亿元，同比增长70%-120%；扣非后归母净利润15.09亿元-20.29亿元，同比增长55%-105%。业绩大幅提升主要因上半年公司房地产结转金额有较大幅度增长，同时投资性房地产的公允价值变动收益进一步增厚公司业绩。分季度看，新城控股2018二季度单季归母净利润区间在15.79亿元-21.79亿元，同比增长44%-99%。

■ **2018年上半年公司销售金额增速达94%**。其中公司6月份单月销售金额281亿元，同比增长255%；销售面积235.7万平方米，同比增长304%，单月销售金额和销售面积均创历史新高。从累计数据来看，2018年上半年累计实现合约销售金额953.11亿元，同比增长94.17%；累计销售面积774.56万平方米，同比增长118.25%，目前公司已完成全年1800亿销售目标的52.95%，我们判断公司全年有望超额实现销售目标。

■ **拿地成本维持低位**。公司6月在苏州、聊城、乐山、湖州、淄博、中山、淮安、德州、重庆、荆州、阜阳新获取12个土地项目，全口径拿地金额为80.1亿元，同比增长22%，权益比例为94.84%；拿地面积270.5万平方米，同比增长84%，单月拿地均价仅2961元/平方米。从累计数据来看，公司上半年新增项目总建筑面积达1216万平方米，同比增长27%；总地价368亿元，同比减少6%，占当期销售金额的39%。从城市层级来看，公司仍是重点布局在二线城市以及热门三线城市，上半年在二线城市、三线城市拿地金额占比分别为33.9%、66.1%。

■ **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，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，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分别至3.67、4.70、5.96元，对应PE分别为7.6、5.9、4.7倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

市场数据

收盘价(元)	27.92
一年最低/最高价	15.83/44.68
市净率(倍)	3.26
流通A股市值(百万元)	20086.88

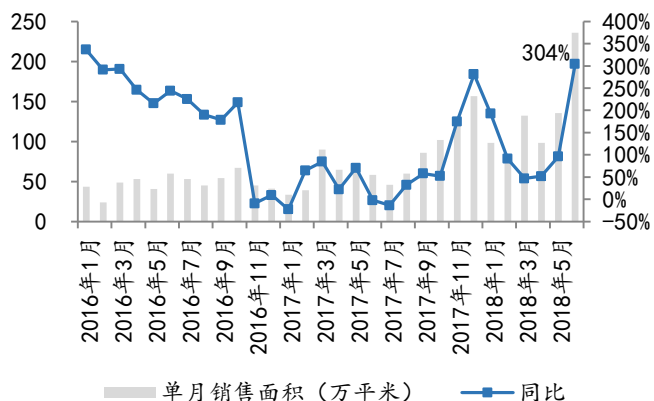
基础数据

每股净资产(元)	8.57
资产负债率(%)	86.26
总股本(百万股)	2257.38
流通A股(百万股)	719.44

相关研究

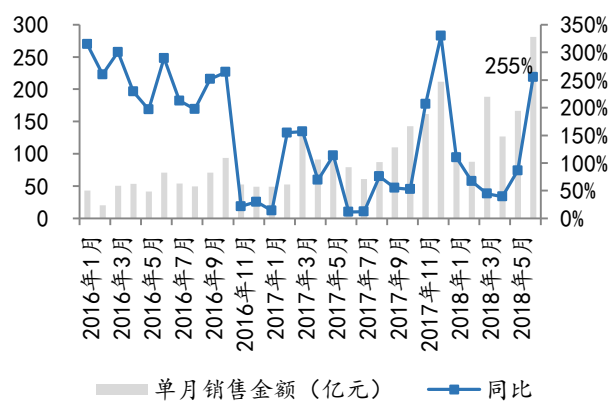
- 1、《业绩超预期，成长再提速》2018-03-15
- 2、《新城控股：二月销售维持高速增长》2018-03-08
- 3、《新城控股：一月销售取得开门红》2018-02-22

图 1: 新城控股单月销售面积 (万平方米) 及增速



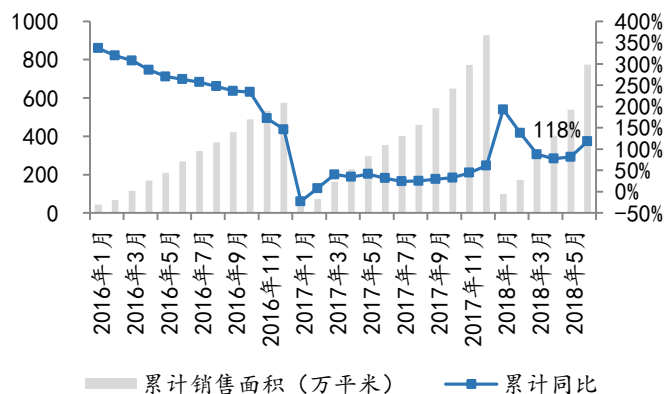
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 2: 新城控股单月销售金额 (亿元) 及增速



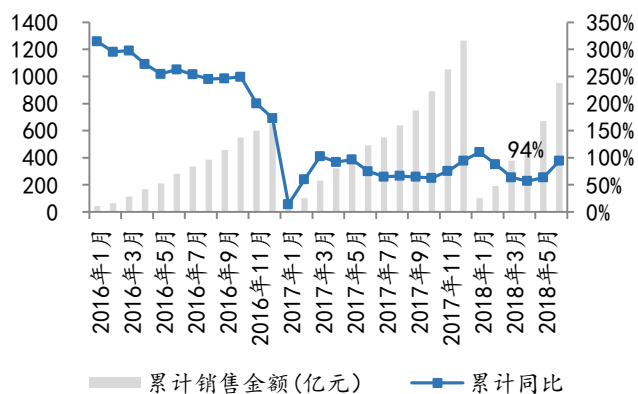
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 3: 新城控股累计销售面积 (万平方米) 及增速



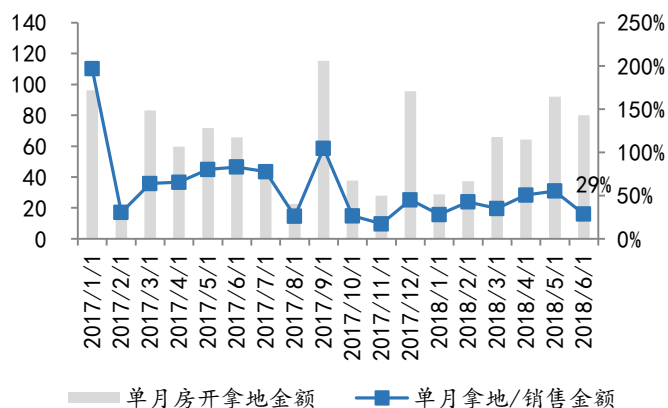
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 4: 新城控股累计销售金额 (亿元) 及增速



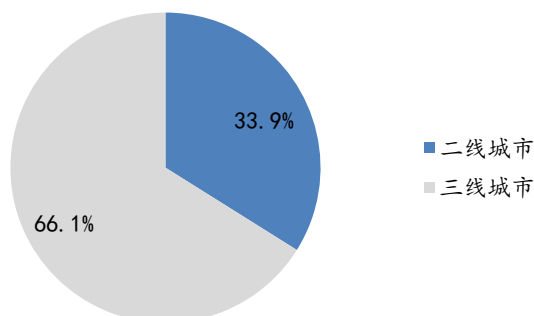
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 5: 新城控股单月拿地金额 (亿元) 及拿地销售比



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 6: 新城控股 2018H1 各线城市拿地金额占比



数据来源: 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>

