

新城控股 (601155)

公司研究/点评报告

销售保持增长，拿地态度积极

—2018 年 12 月新城控股经营简报点评

点评报告/房地产

2019 年 01 月 11 日

一、事件概述

新城控股公布 2018 年 12 月经营简报称，公司 12 月实现销售金额 225.33 亿元，同比增长 6.4%；销售面积约 220.8 万平方米，同比增长 41.1%。2018 年 1-12 月公司累计销售金额 2211 亿元，同比增长 74.8%；累计销售面积 1812.1 万平方米，同比增长 95.2%。

二、分析与判断

➤ 销售维持增长，环比显著提速

公司 12 月单月实现销售金额 225.3 亿元，同比增长 6.4%，环比上升 30.8%；销售面积 220.8 万平方米，同比增长 41.1%，环比上升 52.2%；销售均价为 10205 元/平方米，环比下降 14.1%。公司年底加大推盘力度，在上年同期销售高基数的背景下，12 月单月销售金额依然保持增长，彰显销售能力。在未来一二线城市销售价格较为平稳的情况下，预计公司 2019 年销售将继续保持稳定增长。

➤ 拿地金额大增，投资转向一二线

12 月公司在温州、北京、南京、沈阳及合肥等地新获取 14 个房地产项目，项目以一二线城市居多；拿地总价为 149.77 亿元，同比增长 56.9%，较 11 月 34.46 亿元的拿地总价，环比大幅增长 334.6%；楼面均价为 5273 元/平方米，同比增长 151.2%；12 月公司的拿地意愿显著加强，投资态度转为积极，拿地楼面均价大幅上行。

➤ 销售超额完成全年目标，商业收入高速增长

公司 2018 年销售金额 2211 亿元，达到年初 1800 亿元计划的 122.8%，超额完成全年目标。公司 2018 年租管费收入为 21.6 亿元，同比增长 105%，现金流及增长稳定，未来值得期待。

三、投资建议

新城控股业绩快速增长，销售持续靓丽，商业地产收入大幅增加，财务健康，预计公司 18-20 年 EPS 为 4.87、6.37、8.34 元，对应 PE 为 5.0/3.8/2.9 倍，近三年最高、最低、中位数 PE 分别为 71.2/6.8/12.3 倍，给予公司“推荐”评级。

四、风险提示：

房地产行业政策调控加剧，销售不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	40,526	61,510	86,421	116,885
增长率 (%)	44.9%	51.8%	40.5%	35.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	6,029	10,990	14,396	18,844
增长率 (%)	99.7%	82.3%	31.0%	30.9%
每股收益 (元)	2.71	4.87	6.37	8.34
PE (现价)	9.1	5.0	3.8	2.9
PB	2.7	2.0	1.5	1.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

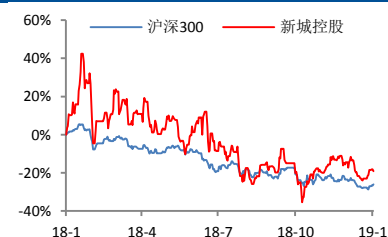
当前价格： 24.53 元

交易数据

2019-1-10

近 12 个月最高/最低(元)	44.92/19.89
总股本 (百万股)	2,257
流通股本 (百万股)	2,246
流通股比例 (%)	99.52
总市值 (亿元)	554
流通市值 (亿元)	551

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号： S0100517050002

电话： 010-85127730

邮箱： yangliu_yjs@mszq.com

研究助理：由子沛

执业证号： S0100118010012

电话： 021-60878329

邮箱： youzipei@mszq.com

研究助理：侯希得

执业证号： S0100118080033

电话： 021-60876707

邮箱： houxide@mszq.com

相关研究

1. 新城控股 (601155) 三季报点评：业绩销售双高增，回购增持显信心
2. 业绩优异，商业地产规模稳步提升

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	40,526	61,510	86,421	116,885
营业成本	26,115	37,521	53,581	72,469
营业税金及附加	3,266	5,228	7,219	9,821
销售费用	1,776	2,522	3,625	5,084
管理费用	1,983	2,768	4,002	5,362
EBIT	7,385	13,471	17,994	24,149
财务费用	447	286	84	44
资产减值损失	30	18	19	21
投资收益	539	850	900	950
营业利润	8,360	15,417	20,211	26,475
营业外收支	11	7	8	11
利润总额	8,371	15,424	20,219	26,486
所得税	2,110	3,856	5,055	6,621
净利润	6,260	11,568	15,165	19,864
归属于母公司净利润	6,029	10,990	14,396	18,844
EBITDA	7,566	13,632	18,168	24,336

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	21947	95676	111758	160919
应收账款及票据	73	67	99	132
预付款项	10263	14503	20686	28073
存货	76379	103207	144308	189115
其他流动资产	4470	4470	4470	4470
流动资产合计	141653	248744	326430	442905
长期股权投资	13387	14987	16700	18515
固定资产	2183	2368	2590	2799
无形资产	95	88	81	75
非流动资产合计	41873	44067	46735	49491
资产合计	183527	292811	373165	492396
短期借款	750	750	750	750
应付账款及票据	21548	27636	38509	52515
其他流动负债	4560	4560	4560	4560
流动负债合计	130476	218580	285287	387299
长期借款	10581	23581	26581	29581
其他长期负债	16488	16488	16488	16488
非流动负债合计	27069	40069	43069	46069
负债合计	157545	258649	328356	433368
股本	2258	2258	2258	2258
少数股东权益	5358	5937	6705	7725
股东权益合计	25982	34162	44810	59028
负债和股东权益合计	183527	292811	373165	492396

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	44.9%	51.8%	40.5%	35.3%
EBIT 增长率	96.9%	82.4%	33.6%	34.2%
净利润增长率	99.7%	82.3%	31.0%	30.9%
盈利能力				
毛利率	35.6%	39.0%	38.0%	38.0%
净利润率	14.9%	17.9%	16.7%	16.1%
总资产收益率 ROA	3.3%	3.8%	3.9%	3.8%
净资产收益率 ROE	29.2%	38.9%	37.8%	36.7%
偿债能力				
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.5	0.7	0.6	0.7
现金比率	0.2	0.4	0.4	0.4
资产负债率	0.9	0.9	0.9	0.9
经营效率				
应收账款周转天数	0.4	0.4	0.4	0.4
存货周转天数	809.7	1,000.0	980.0	950.0
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
每股指标 (元)				
每股收益	2.7	4.9	6.4	8.3
每股净资产	9.1	12.5	16.9	22.7
每股经营现金流	(4.6)	27.2	8.0	23.2
每股股利	0.8	1.5	2.0	2.5
估值分析				
PE	9.1	5.0	3.8	2.9
PB	2.7	2.0	1.5	1.1
EV/EBITDA	9.5	0.8	(0.1)	(2.0)
股息收益率	3.3%	6.1%	8.2%	10.2%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	6,260	11,568	15,165	19,864
折旧和摊销	211	179	193	207
营运资金变动	(15,453)	51,354	3,973	33,570
经营活动现金流	(10,485)	61,459	18,043	52,402
资本开支	4,763	200	238	224
投资	(7,007)	(2,165)	(2,615)	(2,728)
投资活动现金流	244	(115)	(533)	(562)
股权募资	2,595	0	0	0
债务募资	17,789	13,000	3,000	3,000
筹资活动现金流	18,970	12,385	(1,428)	(2,679)
现金净流量	8,729	73,729	16,082	49,161

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

由子沛，同济大学与美国西北大学联合培养土木工程博士，曾就职于中信证券，2017年加入民生证券。

侯希得，澳大利亚悉尼大学专业会计硕士，2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。