

新城控股 (601155)

公司研究/点评报告

销售高增，拿地积极

—新城控股 2019 年 5 月经营简报点评

点评报告/房地产

2019 年 06 月 06 日

一、事件概述

新城控股公布 2019 年 5 月经营数据，公司实现销售金额 247.6 亿元，同比增长 49%；销售面积 203.3 万平方米，同比增长 50%；公司 1-5 月累计销售金额 928.7 亿元，同比增长 38%；累计销售面积 796.2 万平方米，同比增长 48%。

二、分析与判断

➤ 销售快速增长，环比持续上升

5 月公司实现销售金额 247.6 亿元，同比增长 49%，环比上升 15.7%；销售面积 203.3 万平方米，同比增长 50%，环比上升 14.4%；销售均价 12180 元/平方米，环比上升 1.1%。公司销售增速保持较高水平，已完成全年销售计划的 34.4%，在当前长三角市场持续回暖的情况下，预计公司将大概率完成全年销售计划。

➤ 拿地积极，发力布局环渤海

5 月公司在青岛、烟台、泰安、日照、临沂等地新增 27 个项目，环渤海地区投资力度有所加大，新增项目总建面 410.68 万平方米，同比增长 83.8%；拿地总价为 117.78 亿元，同比增长 89%，占销售金额的 47.6%，投资较为积极，拿地楼面均价为 2988 元/平方米，仅为销售均价的 24.5%，主要系公司提升了三四线城市土地的投资力度。

➤ 财务健康，融资成本可控

截止 2019 年一季度，新城控股净负债率、剔除预收款项后的资产负债率分别为 60.66%、47.12%，在行业中处较低水平，财务保持稳健；现金短债比达 3.24，短期偿债能力较强。5 月公司在境外发行 3 亿美元的 3 年期公司债券，票面年息为 6.5%，融资成本控制得当。

三、投资建议

新城控股依托“住宅+商业”的双轮驱动模式，实现业绩与销售跨越式增长，财务状况良好，预计公司 19-21 年 EPS 为 6.2/7.9/10.0 元，对应 PE 为 6.1/4.8/3.8 倍，近三年最高、最低、中位数 PE 分别为 24.6/6.8/11.9 倍，维持公司“推荐”评级。

四、风险提示：

房地产政策调控收紧，销售不及预期，商业地产发展受阻。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	54,133	92,711	128,275	166,757
增长率（%）	33.6%	71.3%	38.4%	30.0%
归属母公司股东净利润（百万元）	10,465	13,922	17,708	22,585
增长率（%）	73.6%	33.0%	27.2%	27.5%
每股收益（元）	4.69	6.17	7.85	10.01
PE（现价）	8.0	6.1	4.8	3.8
PB	2.8	2.1	1.6	1.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

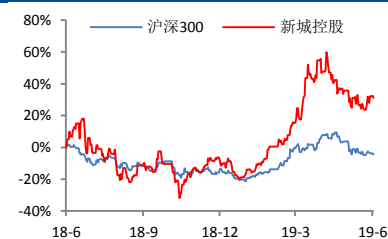
维持评级

当前价格： 37.53 元

交易数据 2019-6-5

近 12 个月最高/最低(元)	46.67/19.89
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）	847
流通市值（亿元）	843

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)：销售大增，积极扩张
- 2.新城控股 (601155)：业绩高速增长，双轮驱动成效显著

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	54,133	92,711	128,275	166,757
营业成本	34,273	59,149	82,096	106,725
营业税金及附加	3,500	6,490	8,979	11,673
销售费用	2,267	3,944	5,429	7,069
管理费用	2,266	3,987	5,467	7,128
研发费用	0	0	0	0
EBIT	11,826	19,141	26,304	34,162
财务费用	842	1,085	1,155	1,313
资产减值损失	264	27	41	24
投资收益	2,267	2,450	2,688	2,735
营业利润	15,617	21,279	28,396	36,060
营业外收支	124	140	165	173
利润总额	15,741	21,419	28,561	36,233
所得税	3,558	4,712	6,855	8,696
净利润	12,183	16,706	21,706	27,537
归属于母公司净利润	10,465	13,922	17,708	22,585
EBITDA	12,090	19,397	26,591	34,485
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	45409	95530	132139	163222
应收账款及票据	307	206	328	445
预付款项	14634	24586	34434	44630
存货	145573	196364	281018	370869
其他流动资产	12839	12839	12839	12839
流动资产合计	264088	389078	544810	700537
长期股权投资	18809	20409	22059	23759
固定资产	2112	2164	2175	2199
无形资产	576	976	1341	1673
非流动资产合计	66091	68772	71245	73640
资产合计	330179	457850	616055	774178
短期借款	2270	2270	2270	2270
应付账款及票据	26464	40892	56868	73880
其他流动负债	10998	10998	10998	10998
流动负债合计	225496	337845	472857	601084
长期借款	23669	25669	31669	39669
其他长期负债	30197	30197	30197	30197
非流动负债合计	53866	55866	61866	69866
负债合计	279362	393711	534723	670950
股本	2257	2257	2257	2257
少数股东权益	20464	23248	27247	32198
股东权益合计	50818	64139	81332	103227
负债和股东权益合计	330179	457850	616055	774178

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	33.6%	71.3%	38.4%	30.0%
EBIT 增长率	60.1%	61.9%	37.4%	29.9%
净利润增长率	73.6%	33.0%	27.2%	27.5%
盈利能力				
毛利率	36.7%	36.2%	36.0%	36.0%
净利润率	19.3%	15.0%	13.8%	13.5%
总资产收益率 ROA	3.2%	3.0%	2.9%	2.9%
净资产收益率 ROE	34.5%	34.0%	32.7%	31.8%
偿债能力				
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.5	0.6	0.6	0.5
现金比率	0.2	0.3	0.3	0.3
资产负债率	0.8	0.9	0.9	0.9
经营效率				
应收账款周转天数	1.0	0.4	0.4	0.5
存货周转天数	1,181.9	1,200.0	1,240.0	1,260.0
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
每股指标 (元)				
每股收益	4.7	6.2	7.8	10.0
每股净资产	13.5	18.1	24.0	31.5
每股经营现金流	1.7	21.7	15.4	12.6
每股股利	1.5	1.5	2.0	2.5
估值分析				
PE	8.0	6.1	4.8	3.8
PB	2.8	2.1	1.6	1.2
EV/EBITDA	8.5	2.8	0.9	0.0
股息收益率	4.0%	4.0%	5.3%	6.7%
现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	12,209	16,706	21,706	27,537
折旧和摊销	528	283	328	347
营运资金变动	(4,551)	34,068	14,719	2,430
经营活动现金流	3,817	48,921	34,675	28,490
资本开支	10,308	396	345	346
投资	(5,520)	(2,400)	(2,250)	(2,200)
投资活动现金流	(20,013)	454	693	689
股权募资	13,499	0	0	0
债务募资	32,829	2,000	6,000	8,000
筹资活动现金流	35,891	746	1,241	1,903
现金净流量	19,695	50,121	36,609	31,082

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，房地产行业研究员，同济大学与美国西北大学联合培养土木工程博士，2017年加入民生证券。

侯希得，房地产行业研究员，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。