

中国香港房地产	收盘价 港元 136.70	目标价 港元 153.60个	潜在涨幅 +12.4%
---------	------------------	-------------------	----------------

2026年5月19日

新鸿基地产 (16 HK)

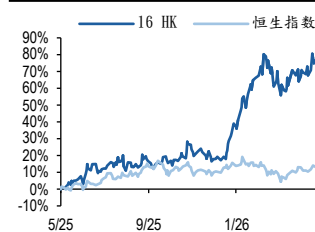
销售表现亮眼，上调目标价

- ⊕ **销售目标大致完成。**作为集团增长引擎，公司2026上半财年物业合约销售已达174亿港元。加上1季重点项目Sierra Sea (>90亿港元)以及其他项目销售理想(天玺·天、Lime Spark形璿等)，我们相信公司已大致完成全年300亿港元销售目标。另一方面，我们相信近期价格的上升加上高去化率，可在2027/28年物业交付时带动开发利润率上升。
- ⊕ **投资物业收入增长加速。**新鸿基拥有多元化的投资物业组合，涵盖中高端零售商场、位于核心写字楼区的优质办公楼，以及中国香港最大的数据中心组合(由新意网(1686 HK/买入)持有)。新一期地标性办公项目—International Gateway Centre (IGC)即将落成并取得明显租赁进展，随着众多国际金融机构如瑞信、桑坦德银行、荷兰银行及安盛保险等陆续进驻，我们认为其写字楼物业组合的出租风险已大幅降低。同时，大中环及尖沙咀核心写字楼区租金正快速回升，我们看见可在未来一两年提升续租租金。另一方面，我们预期新鸿基零庞大的零售组合可受惠于中国香港零售货值连续四个季度恢复同比正增长，在未来两年提升整体回报。
- ⊕ **上调预测以及目标价，维持买入。**我们看好新鸿基地产作为防御性与成长性兼备的龙头房企，受惠于物业销售将驱动短期业绩爆发，经常性租金收入提供安全边际。我们分别轻微上调2026/27/28财年利润预测3.4%/1.2%/1.3%。基于1)近期住宅销售项目实现的更高去化率与均价；2)投资物业组合的更高租金与估值；3)潜在融资成本节省及投资组合资本化率压缩的重估效应，我们上调目标价至153.6港元，相对NAV估值204.82港元，维持新鸿基地产**买入**评级。
- ⊕ **风险：**1)宏观经济复苏不确定性；2)住宅市场销售情况放缓；以及3)利率下行节奏放缓。

个股评级

买入

1年股价表现



资料来源: FactSet

股份资料

52周高位(港元)	146.20
52周低位(港元)	80.90
市值(百万港元)	396,126.53
日均成交量(百万)	8.33
年初至今变化(%)	44.35
200天平均价(港元)	119.58

资料来源: FactSet

谢骥聪, CFA, FRM

philip.tse@bocomgroup.com

(852) 3766 1815

财务数据一览

年结6月30日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
收入(百万港元)	71,506	79,721	82,708	87,497	91,135
同比增长(%)	0.4	11.5	3.7	5.8	4.2
核心利润(百万港元)	21,739	21,855	23,652	23,920	25,217
核心每股盈利(港元)	7.50	7.54	8.16	8.25	8.70
核心每股盈利(港元)	8	8	8	8	9
同比增长(%)	-9.0	0.5	8.2	1.1	5.4
前EPS预测值(港元)			7.89	8.16	8.59
调整幅度(%)			3.4	1.2	1.3
市盈率(倍)	18.2	18.1	16.7	16.6	15.7
每股账面净值(港元)	209.36	213.20	219.16	224.19	229.35
市账率(倍)	0.65	0.64	0.62	0.61	0.60
股息率(%)	2.7	2.7	3.0	3.0	3.2

资料来源: 公司资料, 交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

下载本公司之研究报告，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: 新鸿基地产 (16 HK) 评级及目标价



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 2: 交银国际房地产及数据中心覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/ 评级发表日期	子行业
9698 HK	万国数据	买入	41.86	56.65	35.3%	2026年04月29日	数据中心
VNET US	世纪互联	买入	10.52	15.76	49.8%	2026年04月29日	数据中心
1686 HK	新意网集团	买入	6.58	8.58	30.4%	2026年03月06日	数据中心
16 HK	新鸿基地产	买入	136.70	153.60	12.4%	2026年05月19日	香港房地产
778 HK	置富产业信托	买入	4.91	5.78	17.7%	2026年05月13日	香港房地产
17 HK	新世界发展	买入	8.42	11.96	42.0%	2026年03月11日	香港房地产
823 HK	领展房托	买入	40.98	45.70	11.5%	2025年11月21日	香港房地产
12 HK	恒基地产	买入	32.86	32.68	-0.5%	2025年09月19日	香港房地产
659 HK	周大福创建	买入	8.42	10.60	25.9%	2026年03月04日	基建与物流
2191 HK	顺丰房托	买入	2.57	3.12	21.4%	2026年04月02日	物流房地产
PLD US	安博	买入	142.31	134.94	-5.2%	2024年11月15日	物流房地产
123 HK	越秀地产	买入	4.40	5.36	21.8%	2026年01月22日	内地房地产
1109 HK	华润置地	买入	35.92	35.30	-1.7%	2025年08月27日	内地房地产
3383 HK	雅居乐集团	买入	0.24	1.16	391.5%	2023年12月01日	内地房地产
6098 HK	碧桂园服务	买入	6.19	9.54	54.1%	2025年09月01日	物业服务
6626 HK	越秀服务	买入	1.80	4.20	133.3%	2025年08月22日	物业服务
2669 HK	中海物业	买入	3.91	6.30	61.1%	2024年09月05日	物业服务
3319 HK	雅生活服务	中性	2.63	3.20	21.7%	2025年08月29日	物业服务
9928 HK	时代邻里	中性	0.58	0.60	3.4%	2023年11月30日	物业服务

资料来源: FactSet, 交银国际预测 数据截至 2026 年 5 月 18 日

财务数据

损益表 (百万港元)					
年结6月30日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
收入	71,506	79,721	82,708	87,497	91,135
主营业务成本	(39,292)	(45,531)	(49,600)	(52,578)	(53,196)
毛利	32,214	34,190	33,107	34,919	37,940
销售及管理费用	(7,228)	(8,400)	(8,353)	(8,837)	(9,205)
其他经营净收入/费用	1,766	288	299	316	329
经营利润	26,752	26,078	25,053	26,398	29,064
财务成本净额	(3,567)	(2,485)	(1,824)	(2,123)	(2,478)
应占联营公司利润及亏损	1,879	3,890	4,005	4,678	4,229
其他非经营净收入/费用	(1,481)	(2,730)	12,093	5,214	4,514
税前利润	23,583	24,753	39,325	34,167	35,329
税费	(3,978)	(4,869)	(4,147)	(4,333)	(4,746)
非控股权益	(559)	(607)	(630)	(666)	(694)
净利润	19,046	19,277	34,549	29,167	29,889
作每股收益计算的净利润	21,739	21,855	23,652	23,920	25,217

资产负债表 (百万港元)					
截至6月30日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	16,221	16,919	14,868	15,041	12,929
应收账款及票据	17,115	20,060	20,081	20,103	20,126
存货	214,579	197,869	201,818	205,846	209,955
其他流动资产	748	864	864	864	864
总流动资产	248,663	235,712	237,631	241,855	243,874
投资物业	408,424	417,045	446,880	460,790	487,743
物业、厂房及设备	50,190	50,689	54,864	60,117	66,773
无形资产	4,338	3,839	3,104	2,369	1,634
合资企业/联营公司投资	101,055	104,687	108,692	113,369	117,598
其他长期资产	5,424	4,921	4,921	4,921	4,921
总长期资产	569,431	581,181	618,460	641,566	678,670
总资产	818,094	816,893	856,091	883,421	922,544
短期贷款	10,498	14,384	7,628	12,782	8,962
应付账款	43,638	46,712	49,567	52,834	57,279
其他短期负债	7,876	8,996	8,274	8,460	8,873
总流动负债	62,012	70,092	65,469	74,076	75,114
长期贷款	116,589	95,833	121,750	125,222	147,669
其他长期负债	28,422	28,594	28,594	28,594	28,594
总长期负债	145,011	124,427	150,344	153,816	176,263
总负债	207,023	194,519	215,813	227,893	251,377
股本	70,703	70,703	70,703	70,703	70,703
储备及其他资本项目	536,014	547,148	564,423	579,006	593,951
股东权益	606,717	617,851	635,126	649,709	664,654
非控股权益	4,354	4,523	5,153	5,819	6,513
总权益	611,071	622,374	640,278	655,528	671,167

资料来源：公司资料，交银国际预测

现金流量表 (百万港元)					
年结6月30日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税前利润	28,631	29,968	29,057	31,076	33,293
合资企业/联营公司收入调整	(1,879)	(3,890)	(4,005)	(4,678)	(4,229)
折旧及摊销	4,805	5,057	3,443	3,550	3,558
营运资本变动	2,259	13,610	(1,115)	(782)	313
利息调整	(5,665)	(4,143)	(1,824)	(2,123)	(2,478)
税费	(5,467)	(4,730)	(4,869)	(4,147)	(4,333)
其他经营活动现金流	0	0	0	0	0
经营活动现金流	22,684	35,872	20,687	22,895	26,123
资本开支	(5,053)	(5,889)	(6,883)	(8,067)	(9,479)
投资活动	1,145	(16,348)	(17,742)	(8,696)	(22,439)
其他投资活动现金流	0	0	0	0	0
投资活动现金流	(3,908)	(22,236)	(24,625)	(16,763)	(31,918)
负债净变动	2,034	(16,870)	19,162	8,625	18,627
权益净变动	0	0	0	0	0
股息	10,867	(9,585)	(17,275)	(14,584)	(14,945)
其他融资活动现金流	0	0	0	0	0
融资活动现金流	12,901	(26,455)	1,887	(5,958)	3,683
汇率收益/损失	0	0	0	0	0
年初现金	15,280	16,221	16,919	14,868	15,041
年末现金	16,221	16,919	14,868	15,041	12,929

财务比率					
年结6月30日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标(港元)					
核心每股收益	7.502	7.542	8.162	8.255	8.702
全面摊薄每股收益	7.502	7.542	8.162	8.255	8.702
每股股息	3.750	3.750	4.081	4.127	4.351
每股账面价值	209.357	213.199	219.160	224.192	229.349
利润率分析(%)					
毛利率	45.1	42.9	40.0	39.9	41.6
EBITDA利润率	44.1	39.1	34.5	34.2	35.8
EBIT利润率	37.4	32.7	30.3	30.2	31.9
净利率	26.6	24.2	41.8	33.3	32.8
盈利能力(%)					
ROA	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7
ROE	3.6	3.5	3.7	3.7	3.8
ROIC	3.4	3.2	3.0	3.1	3.2
其他					
净负债权益比(%)	18.1	15.0	17.9	18.8	21.4
利息覆盖率	5.1	6.6	6.8	6.6	6.5
流动比率	4.0	3.4	3.6	3.3	3.2
存货周转天数	1,092.7	904.0	888.8	857.0	839.2
应收账款周转天数	87.4	91.8	88.6	83.9	80.6
应付账款周转天数	165.4	148.4	150.2	149.1	150.3
派息比率(%)	50.0	49.7	50.0	50.0	50.0

交銀國際

香港中环德辅道中68号万宜大厦9楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

- 买入：**预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。
- 中性：**预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。
- 沽出：**预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业
- 无评级：**对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

- 领先：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。
 - 同步：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。
 - 落后：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。
- 香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2026年5月19日

新鸿基地产 (16 HK)**分析员披露**

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告期内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告期内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告期内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、Mixres Holding Company Limited、山东快驴科技发展股份有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、拨康视云制药有限公司、富卫集团有限公司、宜搜科技控股有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海攀达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、广东云徙智能科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司及北京深演智能科技股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i) 复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必要的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。