

销售量价齐升，投资延续谨慎

招商蛇口 (001979)

事件

公司发布 2019 年 2 月份销售及新增土地储备情况，1-2 月，公司累计实现签约销售面积 95.55 万方，同比增长 10.63%；累计实现签约销售金额 200.9 亿元，同比增长 5.74%。

简评

销售量价双双提升，全年冲刺 2000 亿：公司 2 月实现了销售端的量价齐涨，其中单月销售面积为 38.65 万方，同比增长 46.9%，增幅较上月扩大 52.2%，单月销售金额为 83.03 亿元，同比增长 14.6%，增幅较上月扩大 14.4%，单月销售均价为 21482.5 元，环比上月提升 3.7%。同时相较于克而瑞披露的 2 月百强房企销售金额同比下降 3.1%，公司在本月的表现更显强势。主要原因在于公司的项目布局主要集中在当前市场表现相对于三四线较好的一二线，我们认为根据公司往年逐步发力的推货节奏叠加在核心城市充沛的可售货值，今年销售规模有望突破两千亿大关。

投资延续谨慎，土储禀赋充裕：本月公司延续了此前较为谨慎的土地获取策略，本月仅拿地 1 幅，计容建面 27.1 万方，同比降低 50.5%，拿地金额占销售金额比重约为 9%。公司截止 18 年三季度末未结算土地计容建面约 5000 万方，考虑到 18 年 10 至 19 年 2 月新增土储建面约 300 万方，同期销售面积约 700 万方，当前储备计容建面约 4600 万方，根据 18 年 20618 元/平的销售均价来看，对应货值约 9500 亿元，可覆盖 18 年 1706 亿元销售的近 6 倍，充裕的货值储备为未来销售的高增长奠定坚实基础。

前海禀赋优势不断释放，诚意回购提振信心：18 年 12 月公司前海土地整备迎来新进展，将与前海管理局合资开发前海片区，预计今年 6 月前可完成确权。1 月中旬公司发布回购方案，拟出资 20-40 亿元回购公司股份，金额位居行业前列，诚意十足，有助于提振公司股价，同时其 50%用于股权激励或员工持股计划和其余 50%用于转换发行的可转债的用途也有助于激发员工积极性，改善公司负债比率，从而进一步提升公司的长期价值。

投资评级与盈利预测：我们预计公司 18-19 年 EPS 分别为 1.93、2.50 元，维持“买入”评级。

预测和比率

	2017A	2018F	2019F	2020F
营业收入(百万)	75,455	133,272	180,763	234,082
净利润(百万)	12,220.3	15,275.4	19,751.1	25,755.4
净利润增长率	27.5%	25.0%	29.3%	30.4%
EPS	1.55	1.93	2.50	3.26
P/E	11.4	9.2	7.1	5.4

维持

买入

刘璐

liulu@csc.com.cn

18621286899

执业证书编号：S1440513090012

发布日期：2019 年 03 月 14 日

当前股价：21.28 元

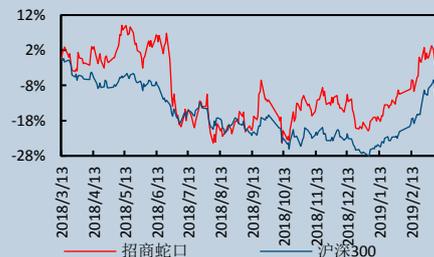
目标价格 6 个月：26.25 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	9.97/-1.85	14.47/-2.99	-0.8/8.97
12 月最高/最低价 (元)			23.56/15.92
总股本 (万股)			790,436.73
流通 A 股 (万股)			240,233.44
总市值 (亿元)			1,682.05
流通市值 (亿元)			511.22
近 3 月日均成交量 (万)			2,693.9
主要股东			
招商局集团有限公司			58.29%

股价表现



相关研究报告

- 19.02.13 【中信建投房地产开发 II】招商蛇口 (001979):销售强于大市,拿地趋于谨慎
- 19.01.28 【中信建投房地产】招商蛇口(001979):业绩稳健增长 资源兑现在即
- 19.01.17 【中信建投房地产开发 II】招商蛇口 (001979):诚意回购,彰显信心

分析师介绍

刘璐：毕业于复旦大学，从事房地产研究 4 年，所在团队获 2011 年第二届金牛分析师房地产行业第二名，2011 年第九届新财富房地产最佳分析师第二名，2012 年第十届新财富房地产最佳分析师第二名，2013 年第十一届新财富房地产最佳分析师第二名，2014 年第十二届新财富房地产最佳分析师第一名。

报告贡献人

黄啸天 13262559719 huangxiaotian@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859