

融创中国 (01918.HK) 2020年7月销售数据点评

7月销售同比高增，Q3销售望持续走高

事件:

- 2020年8月5日，融创中国公布，2020年7月公司实现合同销售金额522.5亿元，同比上升27.0%；实现合同销售面积372.8万平，同比上升34.2%。合同销售均价14,020元/平，同比下降5.4%。

点评:

- 7月销售522.5亿、同比+27.0%，预计Q3可售充裕助力销售持续走高**

7月销售金额522.5亿元，环比-4.3%、同比+27.0%；销售面积372.8万平，环比-2.2%、同比+34.2%，公司销售同比高增，预计后续销售有望持续回升；销售均价14,020元/平，环比-2.1%、同比-5.4%。1-7月，公司累计销售金额2,475.2亿元，同比-3.1%，较前值+5.8pct，累计销售金额克而瑞排名位居行业第五，考虑到公司销售高峰期在下半年，后续排名有望提升；累计销售面积1,776.2万平，同比+1.5%，较前值+6.2pct；累计销售均价13,940元/平，同比-4.5%。我们维持主流房企20Q3销售金额同比增长有望超20%的判断，并且考虑到房企全年销售计划完成约束或将预示20Q4销售仍将保持稳增。考虑到公司布局聚焦于一二线城市及环一线热点城市，可售货值充裕，2020年销售有望维持较高增速。

- 土储充足，一二线占比82%，土储/销售均价比28%，20年可售8,200亿**

拿地方面，19年至20Q1末，公司新增货值达1.34万亿元，可覆盖19年销售额2.4倍，其中一线、二线、三四线城市分别占比13%、65%、22%；拿地方式上，收并购、公开市场、旧改及产业合作分别占比50%、27%、23%。截至20Q1末，公司总土储面积达2.39亿平米，对应总货值约3.07万亿，权益土储面积达1.53亿平，其中一二线城市货值占比82%，平均土地成本约4,306元/平，占比19年销售均价27.9%，预计2020年可售货值有望达8,200亿元，充足且高质量的土地储备有望助力公司未来的销售表现和长期的稳健发展。

- 投资建议：7月销售同比高增，Q3销售望持续走高，维持“强推”评级**

融创中国坚持深耕一二线，以逆周期扩张策略，成功在15-17年逆势加杠杆扩张，并借以并购扩张的标签优势，打造了厚实优质土储以及低廉土地成本的强大优势，利于实现快周转及高毛利率，预示后续销售和业绩“量质提升”，同时随业绩集中释放，净负债率望显著下降、带动融资成本下行，形成锦上添花。我们维持公司2020-22年每股收益预测为6.40、8.29、10.29元，目前对应20/21年PE仅5.0/3.8倍，我们继续看好公司销售和业绩的持续双双高增，维持目标价60.00港元，维持“强推”评级。

- 风险提示：新冠肺炎疫情超预期、房地产调控政策超预期收紧**

主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	169,316	220,111	286,144	357,680
同比增速(%)	35.7	30.0	30.0	25.0
归母净利润(百万)	26,028	29,790	38,573	47,867
同比增速(%)	57.1	14.5	29.5	24.1
每股盈利(元)	5.99	6.40	8.29	10.29
市盈率(倍)	5.3	5.0	3.8	3.1
市净率(倍)	1.1	0.7	0.5	0.3

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2020年8月5日收盘价

强推 (维持)

目标价：60.00 港元

当前价：35.25 港元

华创证券研究所

证券分析师：袁豪

电话：021-20572536

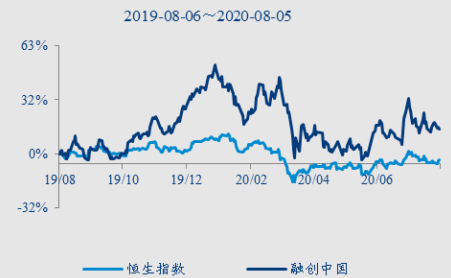
邮箱：yuanhao@hcyjs.com

执业编号：S0360516120001

公司基本数据

总股本(万股)	465,913
已上市流通股(万股)	465,913
总市值(亿元)	1,642
流通市值(亿元)	1,642
资产负债率(%)	88.1
每股净资产(元)	18.66
12个月内最高/最低价	46.88/29.77

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《融创中国6月销售点评：销售继续修复，下半年销售可期》

2020-07-06

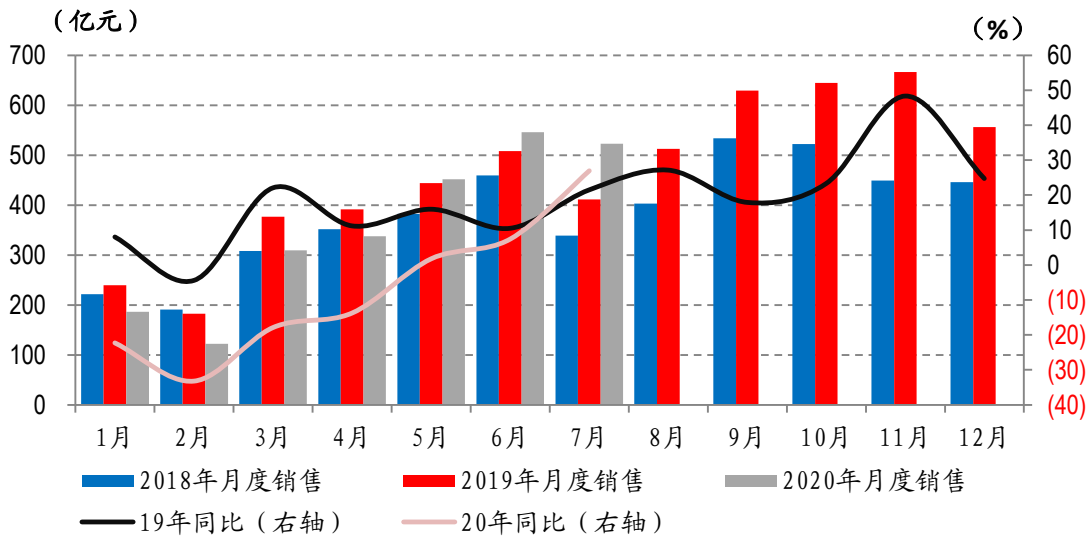
《融创中国5月销售点评：销售同比转正，全年可售充裕》

2020-06-06

《融创中国4月销售点评：销售继续修复，可售货值充裕》

2020-05-05

图表 1、融创中国销售金额及同比增速



资料来源：公司公告，华创证券

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	77,944	106,266	131,725	164,656
应收账款及票据	109,826	142,774	185,606	232,007
存货	482,463	627,316	844,125	1,126,692
其他流动资产	54,448	53,797	69,876	87,295
流动资产合计	724,680	930,152	1,231,332	1,610,650
固定资产	70,102	70,102	70,102	70,102
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	26,846	25,503	24,161	22,819
土地使用权	9,851	9,851	9,851	9,851
其他非流动资产	129,170	165,038	211,811	262,533
非流动资产合计	235,969	270,495	315,925	365,305
资产合计	960,649	1,200,647	1,547,256	1,975,955
短期借款 (含一年内到期长期负债)	135,733	177,516	240,149	332,780
应付账款	66,576	87,070	113,191	141,489
应交税金	40,599	40,111	52,145	65,181
其他流动负债	377,974	492,440	640,172	800,215
流动负债合计	620,881	797,137	1,045,657	1,339,665
长期借款	186,542	186,542	186,542	186,542
其他非流动负债	39,132	51,178	66,531	83,164
非流动负债合计	225,674	237,720	253,073	269,706
负债合计	846,555	1,034,857	1,298,730	1,609,370
归属母公司所有者权益	83,073	132,844	213,088	331,147
少数股东权益	31,021	32,946	35,438	35,438
所有者权益合计	114,094	165,790	248,526	366,585
负债和股东权益	960,649	1,200,647	1,547,256	1,975,955

现金流量表

单位：百万元	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	26,028	29,790	38,573	47,867
折旧与摊销	1,894	2,637	2,617	2,597
营运资本变动	-135,477	-157,307	-233,520	-300,671
其他经营活动现金流	-9,468	-10,068	-12,046	-14,019
经营活动产生的现金	-117,023	-134,947	-204,376	-264,226
资本性支出	0	0	0	0
其他投资活动现金流	3,245	5,352	6,726	8,177
投资活动产生的现金	3,245	5,352	6,726	8,177
债务增加	165,529	168,295	225,719	269,306
股权融资	0	0	0	0
支付股利	5,466	6,256	8,100	10,052
其他筹资活动现金流	0	0	0	0
筹资活动产生的现金	106,243	158,568	207,029	271,561
现金及等价物净增加额	1,763	28,322	25,459	32,931
现金及等价物期末余额	77,944	106,266	131,725	164,656

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	169,316	220,111	286,144	357,680
营业成本	127,910	167,284	217,469	271,837
销售费用	6,166	8,016	10,421	13,027
管理费用	8,287	10,773	14,004	17,505
财务费用	-2,088	-1,581	-2,286	-3,088
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	7,380	8,487	9,760	10,931
营业利润	34,555	41,764	54,042	66,981
营业外收支	5,333	6,933	9,012	11,266
利润总额	42,546	48,697	63,054	78,246
所得税	14,390	16,470	21,327	26,465
净利润	28,156	32,226	41,728	51,781
少数股东损益	2,129	2,436	3,155	3,915
归属母公司净利润	26,028	29,790	38,573	47,867
NOPLAT	10,501	15,506	20,861	26,785
EPS(摊薄) (元)	5.99	6.40	8.29	10.29

主要财务比率

	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	36%	30%	30%	25%
EBIT 增长率	31%	28%	32%	26%
归母净利润增长率	57%	14%	29%	24%
获利能力				
毛利率	24%	24%	24%	24%
净利率	17%	15%	15%	14%
ROE	31%	22%	18%	14%
偿债能力				
资产负债率	88%	86%	84%	81%
债务权益比	742%	624%	523%	439%
流动比率	117%	117%	118%	120%
速动比率	39%	38%	37%	36%
营运能力				
总资产周转率	0.20	0.20	0.21	0.20
应收帐款周转天数	3	3	3	3
存货周转天数	1,156	1,194	1,218	1,305
每股指标				
每股净资产	30	43	64	93
每股收益	5.99	6.40	8.29	10.29
估值比率				
P/E	5.3	5.0	3.8	3.1
P/B	1.1	0.7	0.5	0.3
EV/EBITDA	29.1	27.2	26.3	26.1

房地产组团队介绍

组长、首席分析师：袁豪

复旦大学理学硕士。曾任职于戴德梁行、中银国际。2016 年加入华创证券研究所。2017 年/2019 年新财富评选房地产行业入围（第六名）/第三名；2018 年/2019 年水晶球评选房地产行业第四名/第三名；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名；2019 年金麒麟评选房地产行业第二名；2019 年上证报评选房地产与建筑装饰行业第三名。

研究员：鲁星泽

慕尼黑工业大学工学硕士。2015 年加入华创证券研究所。2017 年/2019 年新财富评选房地产行业入围（第六名）/第三名团队成员；2018 年/2019 年水晶球评选房地产行业第四名/第三名团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员；2019 年金麒麟评选房地产行业第二名团队成员；2019 年上证报评选房地产与建筑装饰行业第三名团队成员。

分析师：曹曼

同济大学管理学硕士，CPA，FRM。2017 年加入华创证券研究所。2017 年/2019 年新财富评选房地产行业入围（第六名）/第三名团队成员；2018 年/2019 年水晶球评选房地产行业第四名/第三名团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员；2019 年金麒麟评选房地产行业第二名团队成员；2019 年上证报评选房地产与建筑装饰行业第三名团队成员。

研究员：邓力

哥伦比亚大学理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。2017 年/2019 年新财富评选房地产行业入围（第六名）/第三名团队成员；2018 年/2019 年水晶球评选房地产行业第四名/第三名团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员；2019 年金麒麟评选房地产行业第二名团队成员；2019 年上证报评选房地产与建筑装饰行业第三名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500