

# 销售维持增长，扩展核心资源

## 事件

公司发布 2019 年 1 月销售数据，公司实现合同销售额 239.6 亿元，同比增长 8%；实现合约销售面积约 159.2 万平方米，合同销售均价约人民币 15050 元/平方米。

## 简评

**销售增长仍未止步：**1 月份公司实现销售额 239.6 亿元，同比增长 8%，在其他龙头房企开年同比下降的情况下依旧取得正增长，同时充足高质量的资源储备将继续支持公司销售业绩的释放，在规模更上台阶后仍具备更佳的增长性，我们预计 2019 年销售规模依旧维持增长。

**加码核心区域土储：**截至 2018 年上半年公司土地储备规模已达到 1.56 亿平米，总土地储备货值约为 3.29 万亿元，其中超过 92% 的货值位于一二线及环一线城市，若考虑旧改等协议状态的土储，公司总土地储备已达到 2.31 亿平米，其中通过并购获取的比例达到 50%，平均土地成本也仅为 4470 元/平方米。2019 年 1 月公司以 125.53 亿元收购北京泛海国际项目 1 号地块及上海董家渡项目，进一步补充了一线城市核心区域的优质土地储备，并预计将增厚公司所拥有净资产价值。

**海外发债补充资金：**2018 年上半年公司加权平均融资成本为 6.74%，整体依然维持在较低水平。同时公司积极利用海外渠道，于近期成功发行 2021 年到期的 6 亿美元、2020 年到期的 8 亿美元优先票据，票面利率分别为 8.375% 和 7.875%，主要用于偿还现有债务。

**投资评级与盈利预测：**我们预计公司 2018-2019 年归属于股东净利润分别为 169.3 亿和 231.5 亿元，给予“买入”评级。

### 预测和比率

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万）	65874	126477	207422	271723
营业收入增长率	86.8%	92.0%	64.0%	31.0%
核心归母净利润（百万）	11004	16930	23153	26553
核心归母净利润增长率	344.0%	53.9%	36.8%	14.7%
EPS（元）	2.70	3.85	5.26	6.03
P/E	10.1	7.1	5.2	4.5

请参阅最后一页的重要声明

## 融创中国 (01918. HK)

维持

买入

万炜, CFA

wanwei@csc.com.cn

021-68821626

执业证书编号：S1440514080001

香港牌照：ASH820

刘璐

liulu@csc.com.cn

18621286899

执业证书编号：S1440513090012

王嵩

wangsong@csc.com.cn

18801066758

执业证书编号：S1440517120001

发布日期：2019 年 02 月 14 日

当前股价：32.3 港元

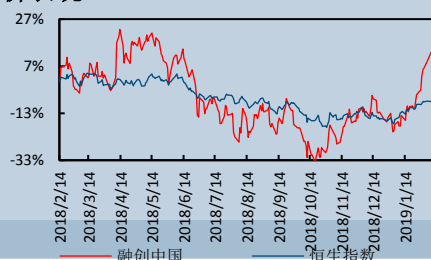
目标价格 6 个月：40.2 港元

### 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
28.69/21.83	36.08/25.6	-7.97/1.04
12 月最高/最低价（港元）		36.2/19.26
总股本（万股）		440,997.37
流通 H 股（万股）		440,997.37
总市值（亿港元）		1,424.42
流通市值（亿港元）		1,424.42
近 3 月日均成交量（万）		1,974.64
主要股东		
融创国际投资控股有限公司		52.95%

### 股价表现



## 分析师介绍

**万炜：**公用事业与环保研究员，华中科技大学经济学硕士，2014 年加入中信建投证券研究所，2015 年、2016 年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队成员，2017 年新财富电力公用事业入围。

**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。

**王嵩：**华南理工大学工科学士，香港城市大学金融工程硕士，曾就职于国海证券研究所，2017 年加入中信建投证券

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@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

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@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

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

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@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

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 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

以恒生指数的涨跌幅为基准。

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/或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