

融创中国 (1918.HK)

2019-10-20

港股公司报告 | 点评报告

评级 **买入** 维持

# 股价表现亮眼，销售有望延续增长

## 报告要点

### ■ 事件描述

自 2019 年 10 月以来，公司股价表现亮眼，截止 10 月 18 日累计涨幅达 13.6%，大幅跑赢同期恒生指数累计涨幅 (2.6%)。

### ■ 事件评论

- **10 月以来股价表现亮眼，大幅跑赢恒生指数。**自 2019 年 10 月以来，公司股价快速上涨，累计涨幅已达 13.6%，而同期恒生指数累计涨幅仅为 2.6%。我们认为，近期公司股价表现亮眼的主要原因为：1) 营收与业绩持续高增长；2) 充裕的可售货值支撑销售增长；3) 行业估值切换行情持续演绎。
- **今年上半年营收业绩持续高增长。**今年上半年，公司实现营业收入 768.4 亿元，同比增长 64.9%；实现净利润 102.86 亿元，同比增长 61.7%，盈利大幅提升。
- **9 月销售持续增长，重返销售额排行榜前四。**2019 年 9 月，公司实现销售金额 629.1 亿元，实现销售面积 430.2 万平米。2019 年 1-9 月，公司累计实现销售面积 2531.8 万平米，实现销售金额 3694.9 亿元 (同比增长 16%)，公司 9 月重回销售额排行榜前四 (克尔瑞口径)。
- **可售货值充裕，销售有望持续增长。**今年上半年公司拿地较为审慎，仅在土地市场出现短期低位时在核心城市审慎补充了价格合理的土地。截至 8 月 22 日，公司在手土地储备 2.13 亿平方米 (权益土储 1.42 亿平方米)，合计货值达 2.82 万亿元，其中超过 83% 位于一二线城市，平均拿地成本仅 4307 元/平方米。下半年公司有望超过 420 个项目在售，可售货值逾 5700 亿元，超过 80% 位于一二线城市。随着行业融资端持续收紧，房企通过增大推盘力度、提升销售回款率实现资金回笼。公司可售货值充裕且土储丰富，四季度销售有望延续增长态势。
- **投资建议：可售货值充裕，销售持续增长，维持“买入”评级。**今年上半年公司营收业绩双双实现高增长。凭借丰富的可售货值，公司四季度销售有望延续增长态势。预计公司 2019-2021 年归母净利润同比增速分别为 58.3%、24.9%、20.7%，EPS 分别为 5.90、7.37、8.90 元 (最新股本)，对应当前股价 PE 为 6.2、4.9、4.1 倍，维持“买入”评级。

分析师 吕聪

☎ 021-61118713

✉ lvcong@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490519060004

联系人 杨骥

☎ (8621) 61118713

✉ yangsu@cjsc.com.cn

联系人 袁佳楠

☎ (8621) 61118712

✉ yuanjn@cjsc.com.cn

联系人 薛梦莹

☎ (8621) 61118712

✉ xuemy@cjsc.com.cn

## 相关研究

《业绩高增兑现，土储充裕保障增长——融创中国 2019 年中报点评》2019-8-22

《融创中国 4 月销售点评：销售增速持续提升，充足资源保障增长》2019-5-6

《融创中国 3 月销售点评：销售增速明显提升，评级调升稳健发展》2019-4-8

**风险提示：** 1. 公司并购项目结算进度存一定不确定性；  
2. 流动性环境或存不确定性。

表 1：公司盈利预测表

项目\年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	124,746	181,230	239,206	308,791
增长率(%)	89.37%	45.28%	31.99%	29.09%
总股本(百万股)	4,441	4,441	4,441	4,441
归属母公司净利润(百万元)	16,567	26,223	32,743	39,516
增长率(%)	50.55%	58.29%	24.86%	20.69%
EPS(元/股)	3.73	5.90	7.37	8.90
市盈率 (P/E)	8.60	6.15	4.91	4.07

资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所（注：2018-2021 年每股指标根据最新总股本计算，股价单位为人民币，股价采取 2019 年 10 月 18 日收盘价）

## 投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明:** A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。