

評級

買入，目標價：HKD 154

公司簡介

新鴻基地產為香港最大地產發展商之一，公司旗下物業以高質素見稱，在經濟環境轉弱下，品牌效應使其保持理想的銷售成績，維持市場份額。

投資亮點

業績符預期，銷售增長理想

公司公布2019年財年中期業績（截至2018年12月31日止6個月），連同合作項目的收益，物業銷售收益146.77億港元，來自物業銷售溢利66.94億港元，按年跌51.82%，減少主要由於採納新的會計準則入賬，核心盈利增長按年減少31.24%。截至2月底，在港合約銷售額約430億港元，已實現2019財年合約銷售目標425億港元，去年12月底未確認收入達到560億港元，為銷售收入增長帶來保障。

土儲充足，受惠農地轉換

新地土儲充足，同時受惠農地轉換。截至2018年12月底，公司於香港有2,450萬平方尺建築面積的發展中物業，足夠未來幾年發展。約190萬平方呎將在2019年上半年交樓，包括西九龍匯璽、筲箕灣形薈、北角海璇及屯門珀御。新地擁有3,100萬平方尺佔地面積的農地，事實上2018年下半年期間旗下新增4個新項目，其2個項目為農地轉化而來。內地方面，新地擁有6,310萬平方尺建面之發展中物業，多位於長三角和珠三角的核心城市，發展空間大。集團2018年下半年在內地有三個項目落成，東莞瓏匯、佛山灕景、上海徐家匯的ITC，為收入提供動力。

新投資物業貢獻

2018年下半年淨租金收入按年升7%，至96億港元。預料未來幾年受惠租值向上及新投資物業的貢獻（包括北角匯、上海徐家匯專案、南昌站商場VWalk、北京新城廣場以及南京國金中心）。

財務穩健

2018年下半年淨負債比率為11.8%，利息覆蓋率為13倍。

風險因素

- (1) 中港及外圍經濟增長遜於預期，消費及投資信心大幅減少
- (2) 公屋政策、需求管理措施或土地供應政策打壓樓價
- (3) 加息風險仍在，對樓價產生負面影響

彭博盈利分析及預測

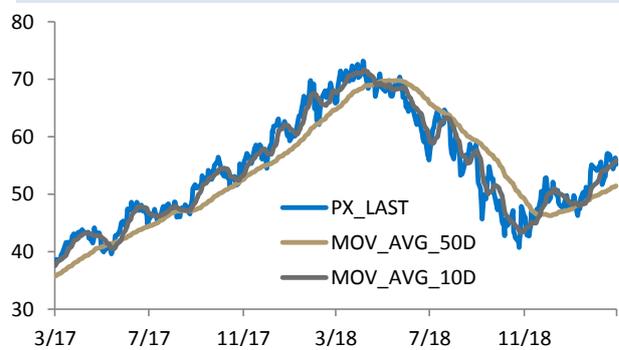
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	45.7	43.6	44.0	42.7
EBITDA利潤率(%)	38.2	42.1	39.6	36.1
經營利潤率(%)	55.1	40.9	41.2	37.9
淨利潤率(%)	53.4	34.4	32.7	30.7
資產回報率(%)	3.9	4.7	5.0	5.2
股本回報率(%)	8.6	6.0	6.2	6.2
收入增長(%)	-14.2	21.8	12.8	10.7
盈利增長(%)	28.0	-21.7	7.3	3.8
每股盈利增長(%)	7.2	25.0	8.2	4.2
股息率(%)	3.6	3.9	4.1	4.5

數據來源：時富、彭博

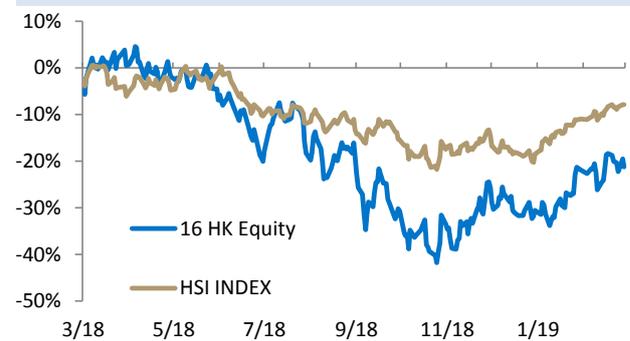
基本數據 (港元)

現價	130.00	市盈率(倍)	10.1
52週低/高	99.5-135.3	市帳率(倍)	0.7
市值(百萬)	376,637	日均成交(股)	4,041,112

股價表現



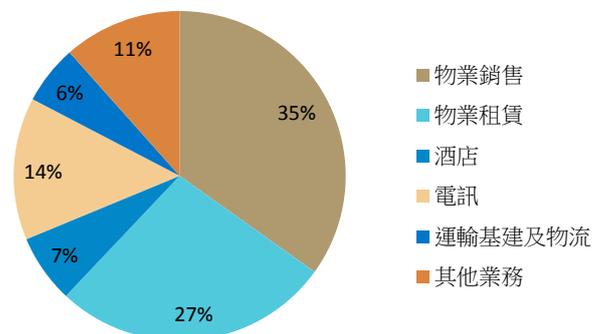
相對市場表現



歷史市盈率



按業務劃分的收入貢獻 (2019年財年上半年)





參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。