

推荐（维持）

中粮地产（000031）2016 年年报点评

风险评级：一般风险

销售及结算增长理想 业绩符合预期

2017 年 3 月 19 日

投资要点：

何敏仪

SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0755-23616050

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

事件：中粮地产（000031）公布的16年年报显示，实现营业收入180.25亿，同比增长31.34%；归属上市公司股东净利润7.2亿，同比增长10.89%；基本每股收益0.4元。

点评：

主要数据

2016 年 3 月 17 日

收盘价(元)	8.34
总市值(亿元)	151.27
总股本(百万股)	1,813.73
流通股(百万股)	1,813.72
ROE(TTM)	12.22%
12月最高价(元)	11.97
12月最低价(元)	7.68

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **16年归属净利增长约一成 符合预期。**公司16年全年实现营业收入180.25亿，较上年增长31.34%，主要是本年住宅项目结转面积同比增加；利润总额22.34亿，较上年增长72.22%，主要是本年住宅项目结转收益同比增加；归属于上市公司股东的净利润7.20亿元，较上年增长10.89%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5.04亿元，较上年增长1,475.95%；基本每股收益0.40元。公司16年整体介绍业绩录得平稳增长，符合预期。

■ **销售金额增长理想 提升结算收入。**2016年度，公司住宅类项目（包含权益类项目）实现签约面积93.16万平米，较上年同期减少6.73%；签约金额199.62亿元，较上年同期增长27.31%；结算面积98.38万平米，较上年同期增长19.61%；结算收入171.77亿元，较上年同期增长32.61%；已售待结转面积81.37万平米。公司16年整体销售金额增长较理想，结算收入提升明显。

■ **其它业务收益增长较快。**其它业务方面，房屋租赁收入4.48亿元，比上年同期增加1.03亿元，增长30.06%，主要是北京祥云小镇租金收入增加。物业管理收入1.58亿元，比上年同期增加4270万元，增长36.81%，主要是本年新增住宅项目结转交付，物业管理面积同比增加。其它业务收益增长较快。

■ **积极参与城市更新 土地储备相对充裕。**16年公司新增成都祥云里、上海新场、上海顾村、北京永丰、北京青龙湖、烟台中粮朗云、深圳69区创芯公园7个项目，合计计容建筑面积77.95万平方米（按权益计49.35万平方米）。其中公司积极参与城市更新项目。除在建的深圳中粮天悦壹号（原名中粮紫云）、深圳祥云国际、深圳云景国际等城市更新项目外，公司还申报了深圳宝安25区城市更新项目、宝安69区城市更新项目（即“69区创芯公园”项目）。公司在深圳宝安区合计拥有物业建筑面积约130万平方米。截至16年末，公司在建拟建项目的占地面积合计429.79万平方米（按权益计401.02万平方米），计容建筑面积合计702.99万平方米（按权益计653.73万平方米），土地储备相对充裕。

■ **总结与投资建议：**整体看，公司近年积极提速发展房地产业务，在城市更新改造中积极参与，取得理想的成绩。16年整体销售情况良好，业绩增长符合预期。同时，公司为中粮集团旗下唯一的住宅类地产上市平台，肩负着国企改革的历史重任，国企改革雷厉风行，公司价值提升值得期待。公司当前整体土地储备较丰富，区位良好，看好公司发展前景。

- 预测 17 年——18 年 EPS 分别为 0.44 元和 0.48 元，对应当前股价 PE 分别为 17 倍和 16 倍，维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示。**房地产业务发展缓慢 国企改革低于预期

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	18025.19	20368.47	23423.74	26468.82
营业总成本	15850.53	18761.62	21695.60	24481.63
营业成本	11848.98	14665.30	16865.09	19057.55
营业税金及附加	2454.72	2444.22	3045.09	3440.95
销售费用	541.01	712.90	819.83	926.41
管理费用	434.29	509.21	585.59	661.72
财务费用	504.08	430.00	380.00	395.00
其他经营收益	49.39	50.00	50.00	50.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	49.39	50.00	50.00	50.00
营业利润	2224.05	1656.85	1778.14	2037.19
加营业外收入	19.72	0.00	0.00	0.00
减营业外支出	9.64	0.00	0.00	0.00
利润总额	2234.13	1656.85	1778.14	2037.19
减所得税	900.67	472.20	506.77	580.60
净利润	1333.46	1184.65	1271.37	1456.59
减少数股东损益	613.31	381.07	408.97	468.55
归母公司所有者的净利润	720.15	803.57	862.40	988.04
基本每股收益(元)	0.40	0.44	0.48	0.54

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn