公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

风险评级：一般风险

2017 年 4 月 19 日

保利地产（600048）2016 年年报点评

销售大幅增长 结算业绩平稳

何敏仪
SAC 执业证书编号：S0340513040001
电话：0755-23616030
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 4 月 18 日	
收盘价(元)	9.60
总市值（亿元）	1,138.41
总股本(百万股)	11,858.44
流通股（百万股)	10,759.54
ROE（TTM）	13.92%
12 月最高价(元)	11.10
12 月最低价(元)	8.07

股价走势

资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

事件：保利地产（600048）公布的16年年报显示，实现营业收入1547.52亿元，同比上升25.38%；归属于母公司净利润124.21亿元，同比上升0.6%。基本每股收益1.10元。

点评：

- **16年结算业绩相对平稳。**公司16年全年实现营业收入1547.52亿元，同比上升25.38%；归属于母公司净利润124.2亿元，同比上升0.6%。基本每股收益1.10元。业绩相对平稳。公司拟每10股派发现金股利3.15元(含税)。
- **销售大幅增长创历年新高。**公司16年全年实现签约金额2101亿元，同比增长36%，是公司步入千亿时代以来，销售金额增速最高的年份；在规模增长的同时，公司同样注重销售质量，全年销售回笼金额2041亿元，回笼率达到97%。
- **积极补充土地资源 区位布局理想。**公司坚持以中心城市为核心，深化城市群、都市圈的战略布局，现已覆盖国内珠三角、长三角、环渤海、中部、西南主要经济圈的68个城市。同时，公司积极开拓海外市场，已在澳大利亚、美国、英国等国家落实9个项目。16年全年通过招拍挂、合作、并购等方式完成项目拓展112个项目，拓展容积率面积2404万平方米，总成本约1214亿元，同比分别增长84%和85%，为公司后续规模发展奠定基础。截至年末公司拥有在建、拟建项目361个，待开发面积6344万平方米，可满足公司未来2-3年的开发需要。其中一、二线城市待开发面积占比约为68%，项目储备丰富且质地优良。
- **财务状况稳健。**截至16年末公司有息负债净减少79亿，有息负债余额为1122亿元，其中短期债务仅132亿元。公司资产负债率较去年同期下降1.19个百分点至74.76%，公司净负债率下降至55%，为2010年以来新低。年内公司成功发行100亿元公司债券和30亿元中期票据，其中“3+2”年期公司债券票面利率2.95%，有息负债综合成本为4.69%。公司整体财务状况稳健，融资成本极具竞争优势。
- **两翼布局进一步完善。**16年在社区消费服务板块，公司大力推进专业化、市场化发展，积极打造核心竞争力，创新经营机制和激励模式。其中，物业公司完成股份制改造，启动新三板挂牌程序，年内完成市场化外拓约1500万平方米；商业运营实现在多个外部酒店、购物中心项目上的市场化管理输出；养老产业以和熹会、健康生活馆、老博会等为载体，锁定多家养老试点机构，落地“三位一体”的养老战略，培育养老生态圈。在房地产金融板块，房地产基金管理规模持续增长，年末已近600亿元；小额贷款业务规模达4.93亿元；把握市场机遇参与滴滴出行、粤高速A定增、粤港证券等战略投资。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

- **总结与投资建议：**公司为我国龙头房企，16 年销售大幅增长，创历年新高。但全年结算业绩相对平稳，来年可结算资源充裕。期内公司积极补充土地储备，获取项目区域理想，为未来几年快速发展打下基础。同时公司整体融资成本较低，在同行中极具竞争优势。公司继续慷慨回报投资者，股息率达 3%，将有力支撑公司股价水平。继续看好公司未来发展前景。预测公司 17 年——18 年 EPS 分别为 1.32 元和 1.50 元，对应当前股价 PE 分别为 7.5 倍和 6.5 倍。维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示。**房地产销售缓慢

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	**154773.28**	**182632.47**	**206374.69**	**227012.15**
营业总成本	**132920.63**	**154515.48**	**174316.49**	**191628.14**
营业成本	109880.68	129121.15	145906.90	160497.59
营业税金及附加	15035.05	16436.92	18573.72	20431.09
销售费用	3544.88	4017.91	4540.24	4994.27
管理费用	2266.51	2739.49	3095.62	3405.18
财务费用	2233.93	2200.00	2200.00	2300.00
其他经营收益	**1270.57**	**1000.00**	**1000.00**	**1000.00**
公允价值变动净收益	23.65	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1246.92	1000.00	1000.00	1000.00
营业利润	**23123.22**	**29116.99**	**33058.20**	**36384.02**
加营业外收入	310.56	150.00	150.00	150.00
减营业外支出	123.21	50.00	50.00	50.00
利润总额	**23310.57**	**29216.99**	**33158.20**	**36484.02**
减所得税	6237.52	7742.50	8786.92	9668.26
净利润	**17073.05**	**21474.49**	**24371.28**	**26815.75**
减少数股东损益	4651.50	5843.40	6631.64	7296.80
归母公司所有者的净利润	**12421.55**	**15631.09**	**17739.64**	**19518.95**
基本每股收益(元)	**1.10**	**1.32**	**1.50**	**1.65**

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±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±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