公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

保利地产（600048）2017 年一季报点评

风险评级：一般风险

一季度销售理想 结算业绩保持高增长

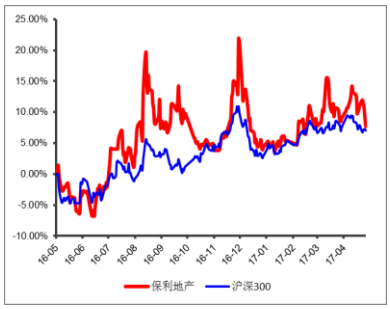
2017 年 5 月 02 日

何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0755-23616031
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 4 月 28 日	
收盘价(元)	9.42
总市值（亿元）	1,117.07
总股本(百万股)	11,858.44
流通股（百万股)	10,759.54
ROE（TTM）	14.18%
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17年一季报，实现营业收入179.03亿，同比下降5.14%；实现归属上市公司股东净利润18.91亿，同比上升38.73%。基本每股收益0.16元。

点评：

- **一季度结算增长近四成 业绩理想。**公司2017年一季度实现营业收入179.03亿，同比下降5.14%；实现归属上市公司股东净利润18.91亿，同比上升38.73%；归属扣非净利润18.26亿，同比上升53.92%。基本每股收益0.16元。一季度结算业绩增长理想，符合预期。
- **一季度销售继续领跑行业整体。**2017 年1-3 月，公司实现签约面积418.30 万平方米，同比增长21.77%；实现签约金额574.12 亿元，同比增长27.23%。销售增长继续领跑行业。前3月公司实现销售回笼393.39亿元，同比增长7.65%；经营活动产生的现金流量净额达-137.51亿元，同比减少653.86%；期末货币资金余额600.92亿元，资金状况良好。截至报告期末，公司总资产5127.52亿元、净资产1209.36亿元、归属上市公司股东的净资产913.04亿元，同比分别增长9.56%、2.40%和2.30%。
- **负债水平合理 业绩增长有保障。**资产负债率为76.41%，期末预收款项1785.37亿元，扣除预收款项后，公司其他负债占总资产比重仅为41.60%，期末有息借款1426.42亿元。公司整体负债水平合理，预收账款占比较高，业绩增长有保障。
- **土地储备丰富 区域布局良好。**一季度公司新拓展项目27个，新增容积率面积671万平方米，总获取成本297亿元，分别占销售面积和销售金额的160%和52%，其中一二线城市拓展面积和金额分别占比63%和86%。继续集中布局一二线城市。报告期内，公司新开工面积512万平方米，竣工面积203万平方米，在建面积4759万平方米，分别比去年同期增长1.39%、12.16%和15.15%。截至报告期末，公司共有在建拟建项目355个，总占地面积5603万平方米，总建筑面积15682万平方米，可售容积率面积11470万平方米，待开发面积6751万平方米，其中一、二线城市占比超过68%。土地储备丰富，为未来继续快速发展奠定基础。
- **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。17年一季度销售也录得开门红，领跑行业，龙头地位凸显。同时公司土地储备丰富区域布局良好，为未来几年快速发展打下基础。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倍和6倍。维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示。**政策调控销售回落 毛利率持续下降

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。

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