

**推荐（维持）**
**荣盛发展（002146）2017年中报点评**

风险评级：中风险

**销售额大幅增长近六成 结算业绩理想**

2017年8月11日

**投资要点：**

**事件：**荣盛发展（002146）公布的17年半年报显示，实现营业收入134.15亿元，同比上升17.8%；归属于母公司净利润16.84亿元，同比上升29.3%。基本每股收益0.39元。

**点评：**
**何敏仪**

SAC 执业证书编号：

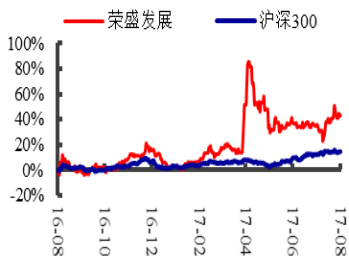
S0340513040001

电话：0755-23616030

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

**主要数据**
**2017年8月10日**

收盘价(元)	10.28
总市值(亿元)	446.99
总股本(百万股)	4,348.16
流通股(百万股)	3,889.04
ROE(TTM)	19.19%
12月最高价(元)	15.55
12月最低价(元)	7.31

**股价走势**


资料来源：东莞证券研究所，Wind

**相关报告**

■ **17年上半年结算业绩增长理想。**2017年上半年公司实现营业收入134.15亿元，同比增长17.8%；实现营业利润23.07亿元，同比增长27.6%；归属于母公司所有者净利润16.84亿元，同比增长29.3%。基本每股收益0.39元。公司上半年结算业绩增长理想，令人满意。截至2017年6月末，公司总资产1717.85亿元，同比增长17.87%；归属于上市公司股东的所有者权益236.1亿元，同比增长-0.23%。

■ **上半年销售额大幅增长近6成 全年业绩高速增长有保障。**17年上半年，公司实现开工278.25万平方米，竣工76.17万平方米。公司签订商品房销售合同面积257.94万平方米，合同金额272.30亿元，同比分别增长14.80%和59.33%，销售额大幅增长近6成，领跑行业，将有力支撑未来结算业绩。上半年公司结算项目面积173.61万平方米，结算收入124.72亿元。期末账上预收账款高达577.05亿，未来结算业绩保障度高。

■ **“3+X”战略提振收益初见成效。**15年以来在对行业格局和发展趋势进行深入分析的基础上，公司确立了由传统的房地产开发企业逐渐转型为“大地产、大健康、大金融”以及新兴产业全面发展的“3+X”战略。目前公司已初步形成了以房地产开发为主业，贯穿康旅、产业园、设计、实业、酒店、物业、商管、互联网、房地产金融等业务为一体的全方位、综合性的全产业链条，通过各业务板块的协同发展，实现公司收入、利润的快速增长。其中兴城投资旗开得胜，期内共完成回款24亿元，完成计划的79%；成功实现土地供应572亩，完成计划的49%。兴城投资的产业园板块17年上半累计实现营业利润占本报告期的10.72%，较去年同期增长62.89%。金融及新兴产业等其他行业收入也同比增加50.93%。

■ **房地产区域布局理想 土地储备丰富。**公司已确立了自身独特的战略定位：深耕“京津冀”有发展潜力的市级、县级区域，稳步拓展“长江经济带”、“珠三角经济带”沿线区域的较大城市，同时有选择的布局特大城市的周边区域。目前，公司已在“京津冀”、“长江经济带”、“珠三角经济带”三大都市圈及中西部重点城市完成了项目的布局。主要项目分部于廊坊、石家庄、邯郸、唐山、张家口、沧州、天津、济南、临沂、聊城、青岛、郑州、濮阳、长沙、南京、徐州、宜兴、常州、嘉兴、蚌埠、芜湖等地，市场前景理想。报告期，公司紧紧抓住市场的有利时机，通过股权收购、招拍挂等多种方式，先后在多个城市获得土地48余宗，规划权益建筑面积538.05万平方米。截至报告期末，公司土地储备建筑面积2849.05万平方米，其中京津冀区域内土地储备超过900万平方米，土地储备充裕。

- **“大健康”业务稳步推进。**公司“大健康”板块以“游、养、医、药”四大产业为主。经过近两年的发展，公司已经在河北省秦皇岛市、承德市兴隆县、邢台市内丘县、保定市野三坡、张家口市蔚县、承德市、河南省修武县、安徽省黄山及九华山、湖北省神农架、陕西省西安临潼、四川省广汉市、江苏省南京市六合区、福建龙岩市、海南省陵水县等国内区域实现布局，并与 Thermal Pásohlávky a. s. 签署相关合作协议，在捷克共和国南摩拉维亚州进行中医中药温泉度假疗养中心的建设。
- **负债率偏高 但整体财务风险可控。**上半年，公司融资渠道进一步拓宽，积极发行中期票据、资产证券化产品、定向债务融资工具等，为项目开发以及新业务的开展提供了较充裕的资金。期内共实现融资额 252.19 亿元。截至期末公司资产负债率为 85.26%，较上年同期增长 2.56 个百分点。扣除预收账款后负债率为 51.6%，负债率相对较高；而 EBITDA 利息保障倍数为 1.47，整体财务风险仍可控。
- **盈利预测与投资建议：**预测公司 17 年——18 年 EPS 分别为 1.08 元和 1.27 元，对应当前股价 PE 分别为 9.5 倍和 8 倍。维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示。**政策调控，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	55508.50	62724.61	74015.04	88818.04
营业总成本	47375.59	53357.74	62920.74	75458.88
营业成本	39133.26	44346.30	52328.63	62794.36
营业税金及附加	4999.00	5645.21	6661.35	7993.62
销售费用	1176.80	1379.94	1628.33	1954.00
管理费用	1591.00	1756.29	2072.42	2486.91
财务费用	-136.05	230.00	230.00	230.00
其他经营收益	5.90	0.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	-6.43	0.00	0.00	0.00
投资净收益	12.33	0.00	0.00	0.00
营业利润	5636.43	6331.85	7489.58	9007.50
加营业外收入	105.04	150.00	150.00	150.00
减营业外支出	20.83	50.00	50.00	50.00
利润总额	5720.64	6431.85	7589.58	9107.50
减所得税	1348.48	1479.33	1783.55	2140.26
净利润	4372.16	4952.52	5806.03	6967.23
减少数股东损益	224.06	257.27	303.58	364.30
归母公司所有者的净利润	4148.09	4695.25	5502.45	6602.94
基本每股收益(元)	0.95	1.08	1.27	1.52

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

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

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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