



2012年4月20日

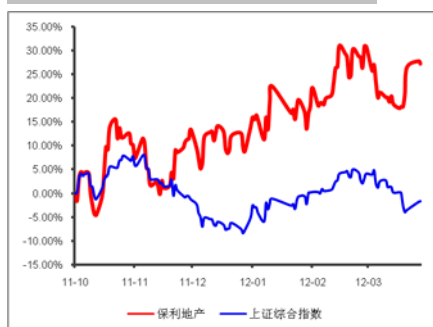
分析师: 裴明华
SAC执业证书编号: S0280511030001
电话: 010-83561313
E-mail: peiminghua@xsdzq.cn

投资评级: 买入
当前价: 12.17元

基础数据 2012年3月31日

每股收益(元)	0.09
每股净资产(元)	6.02
每股公积金(元)	2.00
每股未分配利润	2.90
目前流通股(万股)	584322
总股本(万股)	594832

保利地产近期相对大盘走势图



近期相关报告

保利地产(600048)-2011年12月份销售数据点评, 均价环比下降, 销售降幅趋缓 2012-01-10
保利地产(600048)-2012年1月份销售数据点评: 调控、春节因素导致销售同比降幅扩大 2012-02-09
保利地产(600048)-2011年报点评: 销售有望提速, 业绩增长确定性较高 2012-04-09

销售提速如期兑现, 经营业绩有望稳步提升

——保利地产2012年一季度报点评

投资要点:

一、公司经营业绩基本符合预期。一季度公司实现营业收入49.20亿元, 同比增长36.4%, 实现净利润6.69亿元, 同比下降0.4%, 实现每股收益0.09元。公司营业收入大幅增长的原因是房地产竣工交楼面积增加, 净利润同比下降的原因应当是本期结算项目少数股东权益占比较高所致。

二、销售同比实现正增长, 继续领先行业。我们在公司2011年报的点评中曾指出, 公司产品锁定主流刚性需求, 与当前支持首次置业的行业政策相符, 加之公司以降价为代表的快速周转策略的实施, 预计公司销售在今年有望提速。公司一季度的销售业绩证实了我们的判断, 报告期内, 公司实现房地产销售面积143万平方米, 销售金额148亿元, 分别比去年同期增长8.98%和6.07%, 均领先全国水平20个百分点以上。

三、新开工面积绝对量依然不低, 未来业绩有保障。一季度公司新开工面积243.55万平方米, 是同期销售面积的1.7倍, 同时, 一季度公司在建面积2568万平方米, 比上年同期增长50.83%, 公司未来业绩快速增长依然有保障。

四、公司储备策略依然保持谨慎。报告期内公司新增规划容积率面积182.86万平方米, 同比下降56.54%, 约是去年全年新增储备面积的四分之一, 显示公司延续了2011年下半年以来的谨慎拿地态度。

五、负债比率继续下降。一季度, 公司扣除预收账款后的其他负债占总资产的比例为41.01%, 较年初下降1.05个百分点, 较2010年降低了4.13个百分点。同时, 公司有货币资金177亿元, 高于短期借款与一年内到期的非流动负债之和161亿元, 财务状况整体稳健。

投资策略: 公司面向刚需为主的产品策略和加快周转的销售策略切合当前支持首次置业的行业政策, 未来销售业绩有望保持较快增长, 预计公司2012-2013年EPS分别为1.46、1.83元, 对应动态PE分别为8.3和6.6倍。维持公司“买入”评级。

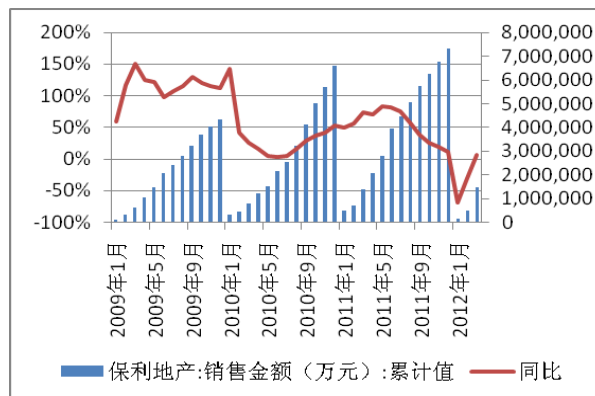
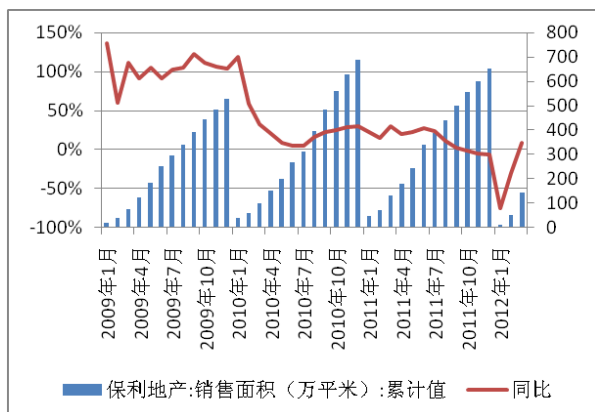
主要财务指标(百万元):

	2010A	2011	2012E	2013E
营业收入	35894	47036	63498	79373
(+/-)	56%	31%	35%	25%
营业利润	7289	10423	12699	15874
(+/-)	49%	43%	21%	25%
净利润	4920	6531	8699	10874
(+/-)	40%	33%	33%	24%
每股收益	0.21元	1.10元	1.46元	1.83元

投资者或其他机构在法律许可情况下可能持有或交易本研究报告研究涉及到的上市公司或其它投资标的, 不应视本研究报告内容为投资决策的唯一因素。敬请参阅最后一页之重要声明。

图 1: 公司 1 季度销售面积同比增长 8.98 %

图 2: 公司 1 季度销售金额同比增长 6.07 %



来源: 新时代证券研发中心 WIND 资讯

来源: 新时代证券研发中心 WIND 资讯



投资评级界定：

行业评级：

推荐：预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数

中性：预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平

回避：预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

股票评级：

买入：预期未来6个月股价涨幅： $\geq 15\%$

增持：预期未来6个月股价涨幅： $10\% - 15\%$

中性：预期未来6个月股价涨幅： $-10\% - +10\%$

减持：预期未来6个月股价跌幅： $>10\%$

重要声明：

一、分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

二、免责声明

1、新时代证券有限责任公司具备证券投资咨询业务资格。

2、本报告仅供本公司客户使用。报告信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，投资者应自行关注本公司相应的更新或修改。

3、在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

4、本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新时代证券公司研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

新时代证券有限责任公司

地址：北京西城区金融大街1号A座8层

电话：010-83561319