

红五月势头强劲

——保利地产5月销售数据点评

核心观点：

1. 事件

6月8日公司发布5月份销售情况简报。

2. 我们的分析与判断

(一) 推盘高峰期到来，增长势头强劲

5月，公司实现签约面积136.45万平方米，同比增长39.35%，环比增长38.98%；签约金额175.32亿元，同比增长43.46%，环比增长31.31%。1-5月，公司实现签约面积392.79万平方米，同比增长2.76%，签约金额503.90亿元，同比增长3.64%。5月、6月是公司推盘高峰，单月推盘货值均超过150亿元，公司全年货值预计2700亿元，我们维持全年销售额1620亿(+18.5%)的判断，前5个月完成31%，完成比例较小有1-3月销售淡季的影响。

(二) 海外拿地，构建全球市场

5月份公司新增澳大利亚墨尔本市一地块，新增权益面积1105.68平米，权益容积率面积1.85万平米，保利地产开始逐步构建海外地产布局，4月中公司推出5P战略，海外地产为其中一个领域，预计公司未来将继续在海外获取新的地产项目，逐步拓展海外市场。

(三) 5P战略+国企改革提升想象空间

公司5P战略计划从养老地产、全生命周期绿色建筑、社区O2O、PolyAPP和海外地产五个领域布局，实现转型。当前公司海外地产领域已经获得首个地块，APP预计将在6月底上线，首个O2O社区7月底将在广州落地。其中社区O2O值得关注，“比邻超市”以社区生鲜产品为切入点，主攻生活配套和便利服务；若比邻APP主攻邻里社交。此外公司改革已见端倪，我们认为公司探索轻资产模式+国企改革外延式增长想象空间大。

3. 投资建议

预计公司15-17年EPS分别为1.35、1.58和1.85元，考虑轻资产模式和国企改革预期，维持推荐评级。

4. 风险提示

公司销售不达预期，5P战略和国企改革实施进度缓慢。

保利地产(600048.SH)

推荐 维持评级

分析师

赵强

021-20252661

zhaoliang_yj@chinastock.com.cn

职业资格证书编号：S0130512050002

胡华如

0755-82837691

huhuaru@chinastock.com.cn

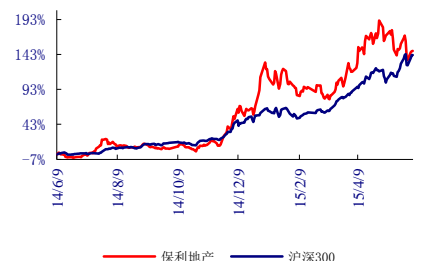
职业资格证书编号：S0130515040002

市场数据

2015-06-09

A股收盘价(元)	13.48
A股一年内最高价(元)	15.36
A股一年内最低价(元)	4.84
上证指数	5113.53
市净率	2.36
总股本(万股)	1073377.53
实际流通A股(万股)	1073377.53
限售的流通A股(万股)	0.00
流通A股市值(亿元)	1479.11

相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

高毛利项目延期结算致业绩大增——保利地产一季报点评(2015.4.30)

利润表		单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	
营业收入	109056.50	127596.10	150563.40	173147.91	
营业成本	74122.57	86765.35	102383.11	117740.58	
营业税金及附加	11147.74	12912.73	15252.07	17487.94	
营业费用	2401.92	2679.52	3086.55	3549.53	
管理费用	1722.76	1901.18	2228.34	2562.59	
财务费用	1271.22	1413.47	1796.64	2110.80	
资产减值损失	562.54	548.66	507.23	740.33	
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	1152.79	660.91	675.48	668.19	
营业利润	18980.53	22036.10	25984.94	29624.34	
营业外收入	166.68	179.47	176.15	174.10	
营业外支出	115.39	98.78	100.53	104.90	
利润总额	19031.82	22116.79	26060.56	29693.54	
所得税	4800.46	5735.53	6729.85	7619.38	
净利润	14231.36	16381.26	19330.70	22074.16	
少数股东损益	2031.05	1934.00	2358.00	2217.00	
归属母公司净利润	12200.32	14447.26	16972.70	19857.16	
EBITDA	25436.59	25652.24	30904.42	35402.65	
EPS (摊薄)	1.14	1.35	1.58	1.85	

数据来源: 港澳资讯, 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

赵强，研究员行业证券分析师；胡华如，研究员行业证券分析师。 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告涉及之上市公司的股份达到或超过其已发行股份的 1%，特此提醒投资人注意。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn