

2015年1月8日

王睿哲

C0062@capital.com.tw

目标价(元) 11.5元

公司]基2	本资讯

产业别			房地产
A 股价(2016/1/	7)		9.07
上证综指(2016/	(1/7)	(3125.00
股价 12 个月高/	低	14.9	97/6.95
总发行股数(百万	万)	10	0756.72
A 股数(百万)		10	0756.72
A 市值(亿元)			975.63
主要股东		保利南方	集团有
		限公司(4	41.95%)
每股净值(元)			6.11
股价/账面净值			1.48
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-18.9	6.3	-13.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-11-30	9.39	买入

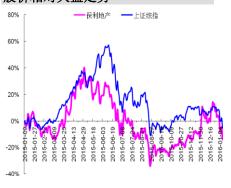
产品组合

房地产	95.1%
其他	4.9%

机构投资者占流通 A 股比例

基金 5.2% 一般法人 46.8%

股价相对大盘走势



保利地产 (600048. SH)

Buv 买入

公司 12 月销售 12 月销售放量,创历史第二高,好于预期 结论与建议:

- 公司 12 月销售情况:公司 12 月单月实现签约面积 162.6 万平方米,实现签约金额 202.7 亿元,同比分别+23.4%和+17.4%,环比分别 66.9%和+60.4%。公司 12 月销售情况好于于预期。整体来看,公司 2015 年全年共实现签约面积 1218.3 万平方米;实现签约金额 1541.0 亿元,分别同比+14.2%和+12.8%。
- 12月销售超预期,Q1 将继续快速增长:公司 12月销售金额增长好于预期,并创出了历史第二高,仅次于今年 6月的销售情况。我们认为这主要是由于房地产行业景气开始蔓延至二线以及部分准二线城市,带动了公司这些区域的销售业绩。另外,公司 12月的推盘量预计也有所增加。从销售均价来看,公司 12月的销售均价为 12467元/平米,环比-3.9%,同比-4.9%,在全年也处于较低水平,我们认为这也主要是由于公司 12月二线及部分准二线城市的销售占比增加,从而拉低了销售均价。我们认为行业景气在 2016 年上半年仍将得以维持,并且去年公司去年 Q1 基期较低,公司 Q1 的销售业绩将继续快速增长。
- **盈利预测与投资建议**:公司近几个月在行业景气期间快速推盘,销售增长明显,好于预期。另外,从长期来看,公司正在积极推进"5P"战略 [Promise(承诺)、Power(力量),Pei ban(陪伴),Poly APP(保利 APP端)],我们看好公司未来在小区 020 和养老地产方向的发展潜力。而且公司低廉的融资成本和良好的资产结构也为公司在行业下半场的发展奠定了基础。由于公司 2015 年销售业绩略超预期,我们小幅调整公司业绩预测。我们预计公司 2015、2016 年净利润分别同比增长 8.8%、15.2%至 133.1 亿元、153.3 亿元,对应 EPS 分别为 1.24 元、1.43 元,对应目前 A 股 PE 分别为 7.3 倍、6.4 倍,PB1.3 倍。公司目前估值相对较低,我们维持买入的投资建议。

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	8438	10747	12200	13306	15332
同比增减	%	29.2%	27.4%	13.5%	9.1%	15.2%
每股盈余 (EPS)	RMB元	1. 182	1.506	1. 137	1. 237	1. 425
同比增减	%	7.7%	27.4%	-24.5%	8.8%	15.2%
A 股市盈率 (P/E)	X	7. 7	6.0	8.0	7.3	6. 4
股利 (DPS)	RMB元	0.35	0. 29	0. 22	0. 24	0.27
股息率 (Yield)	%	3. 91%	3. 20%	2.38%	2. 59%	2.99%



预期报酬(Expected Return; ER)为准,说明如下:

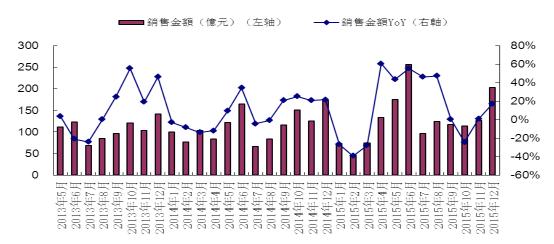
强力买入 Strong Buy (ER \ge 30%); 买入 Buy (30% > ER \ge 10%) 中性 Neutral (10% > ER > −10%) 卖出 Sell (−30% <ER \ge −10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \ge −30%)

图 1: 公司每月销售面积及同比增速



资料来源:公司公告,群益证券

图 2: 公司每月销售金额及同比增速



资料来源:公司公告,群益证券



附一:	合幷损益表
-----	-------

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业额	68906	92356	109057	117658	132126
经营成本	43972	62655	74123	79419	88524
主营业务利润	16813	20178	23786	26355	30125
销售费用	1646	2185	2402	2588	2775
管理费用	1223	1576	1723	1765	1982
财务费用	892	986	1271	1177	1255
营业利润	13394	16007	18981	21324	24612
税前利润	13532	16102	19032	21374	24662
所得税	3554	4237	4800	5344	6190
少数股东损益	1540	1117	2031	2725	3140
净利润	8438	10747	12200	13306	15332

附二: 合并资产负债表

们一: 口刀贝厂贝贝瓜					
百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	20126	33753	40070	45217	46574
存货净额	207435	239907	267192	323922	355365
应收帐款净额	602	2332	3350	1263	1430
流动资产合计	232161	303008	350858	375238	408500
长期投资净额	1173	3382	3546	3450	3550
固定资产合计	1096	1985	2478	2334	2430
无形资产及其他资产合计	9331	10932	14908	15203	19799
资产总计	241492	313940	365766	390441	428299
流动负债合计	122051	166635	187313	175600	186915
长期负债合计	68389	78152	97580	117742	125585
负债合计	190440	244787	284893	293341	312500
少数股东权益	8347	17390	19463	22188	25328
股东权益合计	42705	51763	61410	74912	90471
负债和股东权益总计	241492	313940	365766	390441	428299

附三: 合幷现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	3093	-9754	-10458	-1503	-7019
投资活动产生的现金流量净额	6	-2226	-3169	-4000	-4210
筹资活动产生的现金流量净额	11326	12506	19891	11368	12586
现金及现金等价物净增加额	14427	532	6240	5865	1357

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沾出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。