

证券研究报告—动态报告/公司快评

房地产

房地产开发 II

招商蛇口 (001979)

重大事件快评

买入

(维持评级)

2017年03月13日

销售大增,“粤港澳大湾区”利好公司发展,维持“买入”评级

证券分析师: 区瑞明

0755-82130678

ourm@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120051

证券分析师: 王越明

0755-82130478

wanguyem@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980512040001

事项:

公司 3 月 10 日发布了 2017 年 2 月销售及近期购得土地使用权情况简报。

评论:

■ 销售大增,行业地位领先

公司 1-2 月实现累计销售金额 154.48 亿元,同比大增 95.67%;累计销售面积 77.26 万平方米,同比大增 98.51%。参考亿翰智库榜单,公司 1-2 月销售额排行第 13,行业地位领先。

■ 扩张步伐较积极,重点布局二线城市

公司 1-2 月共拿地 5 幅,累计建设用地面积 47.47 万平方米,同比大增 301.7%;累计拿地金额 145.47 亿元,同比大增 1187.8%,拿地金额/销售额为 0.94,扩张步伐较积极;拿地区域主要分布在合肥、南京等二线城市。

表 1: 1-2 月所获地块主要信息

地块区域	用地面积(万平方米)	容积率	建筑面积(万平方米)	总价(万元)	楼面地价(元/平方米)	地块所在区域二手房均价(元/平方米)	权益占比
合肥新站	6.22	< 1.8	11.20	8.58	7665	12578	100%
合肥新站	4.97	< 1.8	8.95	7.21	8048	12578	100%
合肥滨湖	10.33	A 地块 ≤ 3.5, B 地块 ≤ 2.2, C 地块 ≤ 2.0	19.71	30.23	15335	18609	100%
佛山高明	6.01	1~1.5	9.02	1.35	1500	5997	100%
南京秦淮	19.93	1.09	21.73	98.10	45151	27274	34%

资料来源:公司公告、房天下、国信证券经济研究所整理

■ 股票期权首次授予完成,期待激励成效

公司 2016 年 11 月 29 日公告股票期权激励计划,并在 2016 年 12 月 30 日完成了首次授予登记,本次授予人员包括公司高管、核心管理人员和技术人员在内共计 252 人,可在自授予日起 2 年后连续 3 年每次行权 1/3,首次行权价格为 19.51 元。本次股票期权激励计划行权条件对业绩考核及公司股价均有要求,激励计划的实施将进一步完善公司的法人治理结构,促进公司建立、健全激励约束机制,充分调动公司高级管理人员、关键管理和技术骨干员工的积极性,有效地将股东利益、公司利益和经营者个人利益结合在一起,利于公司长远发展。

■ 财务整体较好,业绩锁定性好

截止 2016 年 3 季度末,公司剔除预收账款后的资产负债率为 62.3%,较 2015 年末上升 1.1 个百分点;货币资金/(短

期借款+一年内到期的非流动负债)为3.2倍,短期偿债能力优;净负债率为23.2%,较2015年末上升11.3个百分点。公司2016年3季度末预收款为619.4亿元,在扣除wind一致预期的2016年4季度营业收入后,剩余部分仍可锁定2017年wind一致预期营收的42%。

■ “粤港澳大湾区”及“前海自贸区”利好公司发展

2017年3月,李克强总理在政府工作报告中提出,“要推动内地与港澳深化合作,研究制定粤港澳大湾区城市群发展规划,发挥港澳独特优势,提升在国家经济发展和对外开放中的地位与功能”,此举或意味着“粤港澳大湾区”已进入国家层面发展战略,利好地产公司中在深圳享有土地资源比重较高的招商蛇口。

图 1: “粤港澳大湾区”示意图



资料来源: 百度图片、国信证券经济研究所整理

此后,媒体报导,3月10日,深圳市委常委、前海蛇口自贸片区管委会主任田夫率市政府党组成员、前海管理局局长杜鹏一行,到招商局集团调研。田夫要求,前海蛇口自贸片区要落实中央、省、市对自贸片区新的要求,按照习近平总书记的指示、李克强总理报告中提出的打造粤港澳大湾区战略,以及广东省委经济工作会议提出的将自贸区打造成为高水平对外开放的门户枢纽等,加大对大湾区战略的投入,将前海蛇口自贸片区打造成粤港澳大湾区最浓缩最精华的核心引擎。我们认为此举是对国家“粤港澳大湾区”战略的积极响应,从“最浓缩”、“最精华”、“核心引擎”的表述可见深圳对前海自贸区的重视程度及发展信心,预计深圳将加大对自贸区的投入,利好公司长期发展。

■ 2017年开局表现抢眼,维持“买入”评级

公司2017年开局表现抢眼,销售大增,拿地较积极,股票期权计划与员工持股计划充分调动人员积极性,“粤港澳大湾区”战略及“前海自贸区”利好公司发展,公司“千亿规模、百亿利润”的目标有望在2017年实现。预计16/17年EPS为1.21/1.33元,对应PE为14.6/13.3X,维持“买入”评级。

相关研究报告

- 《招商蛇口-001979-重大事件快评：业绩大增，“千亿规模、百亿利润”可期》——2017-01-17
- 《招商蛇口-001979-重大事件快评：2016年销售大增，维持“买入”评级》——2017-01-16
- 《招商蛇口-001979-2016年三季度报点评：净利大增，前海土地整备再获实质性进展》——2016-11-01
- 《招商蛇口-001979-2016年中报点评：重组红利释放，增效提质明显》——2016-08-23
- 《招商蛇口-001979-重大事件快评：寻找“成长+价值”系列标的——前海突破，价值提升》——2016-06-20

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业 投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。