

推荐（维持）

招商蛇口（001979）2017年三季报点评

风险评级：中风险

前三季累计销售增长超六成 全年业绩增长理想可期

2017年10月31日

投资要点：

何敏仪

SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0755-23616050

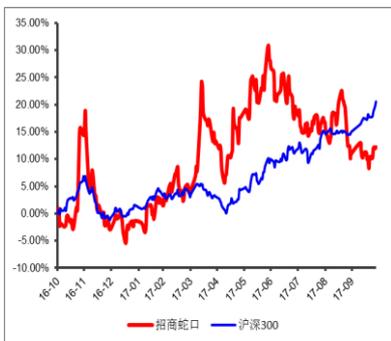
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据

2017年10月30日

收盘价(元)	18.35
总市值(亿元)	1,450.40
总股本(百万股)	7,904.09
流通股(百万股)	1,899.65
ROE(TTM)	13.74%
12月最高价(元)	22.29
12月最低价(元)	15.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：招商蛇口（001979）公布17年三季报，实现营收264.85亿，同比下降27.89%；归属净利润37.18亿元，同比下降33.73%；基本每股收益0.47元。

点评：

■ **收结算节奏影响前三季业绩下降。**公司前三季度实现营业收入264.85亿，同比下降27.89%；归属净利润37.18亿元，同比下降33.73%；基本每股收益0.47元。其中第三季度公司实现营业收入70.89亿，同比下降54.21%；归属净利润2.51亿元，同比下降85.87%。受房地产项目结转时间在年度内分布不均衡以及结转项目产品类型不同的影响，报告期公司营业收入及归属于上市公司股东的净利润同比有所下降。随着第四季度结转量的提升，预计全年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润可实现公司上市盈利预测数，即不低于103亿元。

■ **前三季累计销售额增长超六成五 大幅领跑行业。**三季度公司房地产业务实现销售面积57.41万平方米，同比增加41.72%；销售金额人民币94.53亿元，同比增长51.73%。1—9月，公司累计实现销售面积410.01万平方米，同比增长39.12%；销售金额780.12亿元，同比增长65.49%。公司整体销售增长继续领跑行业，令人满意。期末公司账上预收账款达810.4亿，全年业绩保障度极高。

■ **拿地集中于核心城市 土地储备相对充裕。**16年公司聚焦一二线核心城市，重点拓展战略重镇的土地储备。17年前三季度继续在北上广及南京等重点城市获取土地25宗，整体达337万平。布局集中在一二线等区域情况理想的的城市，将保障公司后续持续开发实现理想盈利。

■ **前海开发加速推进 公司主导开发地位凸显。**16年6月招商局与前海管理局签署协议，双方拟以50：50的股权比例成立合资公司，开发与运营管理招商局集团原前海湾物流园区2.9平方公里土地，由招商局集团实现财务并表。协议明确了上市公司在前海蛇口自贸区开发建设中的主导地位，将有力推动上市公司在前海房地产等相关业务的快速发展。同时，蛇口自贸区、粤港澳大湾区的发展建设加速推进，公司将深度受益区域提升带来的红利释放，价值提升值得期待。

■ **总结与投资建议。**公司17年前三季销售保持较快增长，令人满意，全年结算业绩有保障。重组整合实现了招商局集团自贸区及城市建设板块的整体上市，公司业务更多元，集团与公司内部资源协调发展，竞争优势更为突出。公司蛇口片区土地储备丰富价值量高。蛇口自贸区及粤港澳大湾区提速建设，公司价值提升值得期待。预计公司17年——18年EPS分别为1.37元和1.55元，维持“推荐”投资评级。

■ **风险提示。**政策调控销售回落 毛利率下滑

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