

保利地产 (600048) 动态点评

销售同比翻倍, 斩获首个英国开发项目

2018 年 02 月 09 日

【事项】

- ◆ 2月8日晚公告, 2018年1月, 公司实现签约面积 217.86 万平方米, 同比增长 79.41%; 实现签约金额 316.49 亿元, 同比增长 106.41%。
- ◆ 同时, 公司还发布了获得房地产项目的公告。其中, 公司通过合作方式取得英国伦敦市磨山公园项目地块, 项目用地面积为 47793 平方米, 公司需支付价款约为 7465 万英镑。土地用途为住宅用地。公司目前拥有该项目 100% 权益。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

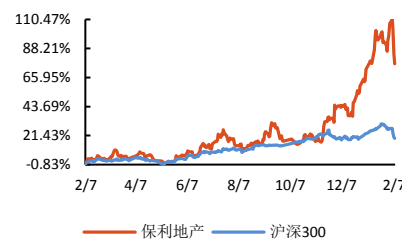
证券分析师: 戴彧

证书编号: S1160515090001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	185821.77
流通市值 (百万元)	183908.46
52 周最高/最低 (元)	18.74/9.08
52 周最高/最低 (PE)	16.32/8.36
52 周最高/最低 (PB)	2.48/1.22
52 周涨幅 (%)	76.51
52 周换手率 (%)	202.97

相关研究

【评论】

销售大增，目标前三。新的一年，公司的销售取得开门红，2018年1月，公司实现签约面积217.86万平方米，同比大涨79.41%；签约金额316.49亿元，同比大涨106.41%。平均售价14527元/平方米，相较于2017年平均13791元/平方米，增长5.34%。在2017年，公司实现签约金额3092.27亿元，同比增长47.19%，签约面积2242.37万平方米，同比增长40.27%。这是保利地产首次突破3000亿元，排名行业第五。在2017年12月20日召开的股东大会上，董事长宋广菊表示希望未来三年内能重新回到行业前三。在明确的目标下，2017新增建面增速超过65%、前三季度新开工面积增速超过40%，公司可售资源充足，致使1月交出了满意的成绩单，销售同比翻倍，已然进步到行业第四。保利正在奋起直追，销售持续高增长，为未来收入结算提供保障。

拿地强度稍有放缓，获得英国首个开发项目。在经历了2017年12月的拿地高峰之后，公司2018年1月拿地强度有所放缓。在成都、福州、武汉、英国等地共获得13宗土地，对应总地价约212亿元，权益地价约146亿元。拿地销售金额比为0.67倍，较2017年有所降低。拿地权益方面，1月所拿地块中，6宗土地权益100%，其余7宗土地权益均在30%及以下，整体拿地权益金额比例为68.9%，权益面积比例为64.9%。另外，国内的项目共有12宗，规划计容建筑面积约为231万平方米，公司继续秉持以一二线城市为主的拿地策略，一二线城市新增建面占比78%，金额占比94%。由于通过股权收购方式获得的广州“城中村”改造项目需要承担全部改造成本102.79亿元，导致1月拿地成本偏高，国内项目的平均楼面地价为8904元/平方米。

据观点地产网，公司此次取得的英国伦敦市地块是Millbrook Park地产项目的一部分，占到总开发面积的30%。公司需支付价款约为7465万英镑，约合人民币6.53亿元，卖方St. Modwen获得净收益1610万英镑。保利地产将在其拿下的地块上建设706套新房和1400平方米的商业和零售空间，以及整个Millbrook Park大型社区的核心公共空间Millbrook广场。在2016年1月，保利地产就曾在英国购买过资产，以1.45亿英镑购得伦敦金融城的写字楼5 Fleet Place。而这次的项目是公司在英国的第一个房地产开发项目。保利负责人Arthur Wang表示，这是保利战略性的一大步，符合保利集团国际化的目标；对于伦敦市场，保利有一个长期的愿景，而保利也会在伦敦建立一支强劲的开发团队。可见保利对伦敦房地产开发市场长期看好，未来将进一步深入。公司在深耕国内市场同时，也坚持推进走出去战略，积极开拓海外市场，2016年已经布局9个项目，2017年再次在澳大利亚取得两个项目，这次进军英国房地产开发市场，是对地产开发主业的补充和完善。

基于以上判断，我们预测：2017、2018、2019年保利地产的主营收入分别为1450.37、1864.09、2312.28亿元，归母净利润分别为156.85、197.21、237.17亿元，每股收益分别为1.32、1.66、2.00元，对应市盈率分别为11.85、9.42、7.83倍。首次覆盖公司，给予“增持”评级。

【风险提示】

房地产市场销售不达预期风险；
融资难度加大风险；
各城市调控政策不确定性风险。

盈利预测

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	154773.28	145036.76	186408.79	231228.49
增长率 (%)	25.39	-6.29	28.53	24.04
EBITDA (百万元)	26331.12	32700.29	42674.73	52742.74
归母净利润 (百万元)	12421.55	15684.69	19721.21	23717.38
增长率 (%)	0.60	26.27	25.74	20.26
EPS (元/股)	1.05	1.32	1.66	2.00
市盈率 (P/E)	14.96	11.85	9.42	7.83
市净率 (P/B)	2.08	1.84	1.59	1.36
EV/EBITDA	9.53	9.57	9.14	8.34

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。