

推荐（维持）

销售大增近五成 结算符合预期

风险评级：中风险

荣盛发展（002146）2018 年年报点评

2019 年 4 月 3 日

投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

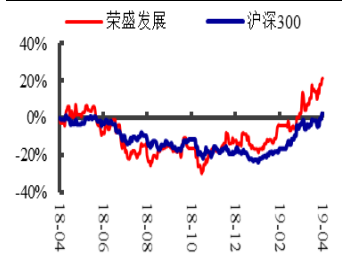
事件：荣盛发展（002146）公布 2018 年年报显示，实现营业收入 563.68 亿，同比增 45.64%；归属上市公司股东净利润 75.65 亿，同比增长 31.31%；基本每股收益 1.74 元。

点评：

主要数据 2019 年 4 月 3 日

收盘价(元)	11.56
总市值(亿元)	502.65
总股本(百万股)	4348.16
流通股本(百万股)	3,891.67
ROE (TTM)	22.52%
12 月最高价(元)	11.72
12 月最低价(元)	6.65

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **业绩增长超三成 符合预期。**2018 年公司实现营业收入 563.68 亿元，同比增长 45.64%；营业利润 110.69 亿元，同比增长 42.51%；实现归属于母公司所有者净利润 75.65 亿元，同比增长 31.31%；基本每股收益 1.74 元。截至 2018 年末，公司总资产 2277.62 亿元，同比增长 18.79%；归属于上市公司股东的所有者权益 335.84 亿元，同比增长 22.08%；公司净资产收益率 24.89%，同比增长 2.45 个百分点。公司拟向全体股东每 10 股派发现金股息 4.50 元（含税）。

■ **销售大幅增长 可结算充裕。**商品房销售合同面积 983.40 万平方米，合同金额 1015.63 亿元，同比分别增长 54.73%、49.51%，销售增幅理想，领跑行业。结转项目面积 595.27 万平方米，同比增长 30.39%；结算收入 499.61 亿元，同比增长 44.47%，结算增速低于销售增幅。期末公司预收账款 870.5 亿元，为 18 年营收的 1.5 倍，2019 年业绩保障度高。

■ **开工小幅低于计划 资金流改善。**公司房地产开发业务已经伸展到辽宁、河北、河南、山东、山西、江苏、江西、浙江、安徽、湖南、陕西、四川、广东、天津、重庆等 13 个省、2 个直辖市、1 个自治区的 50 余个城市，涉及房地产项目 250 余个。公司实现开工面积 898.39 万平方米，完成年度开工计划的 92.54%；竣工 615.65 万平方米，完成年度竣工计划的 88.92%；开工稳步推进。2018 年公司实现销售回款 815 亿元，完成年度计划的 101.88%，占签约额的 80.25%，回款相对顺畅。新增融资额 449.93 亿元。良好的销售回款和融资，使得公司的现金流状况极大改善，经营活动产生的现金流量净额 175.12 亿元，继 2017 年后持续为正。

■ **项目获取稳步推进。**2018 年，公司紧紧抓住市场的有利时机，通过股权收购、招拍挂、旧村改造等多种方式，先后在京津冀、长三角、中西部等 30 多个城市获得土地 89 余宗，规划建筑面积 760.53 万平方米。截至报告期末，公司土地储备建筑面积 3,613.54 万平方米，可以满足公司 3 年左右的开发需要。

■ **园区规模不断壮大。**产业新城规模、效益双丰收，大地产板块联动彰显。荣盛兴城坚持目标导向，年度目标全面完成。在河南新乡、河北衡水、

湖北襄阳成功落子，园区规模不断壮大，2018 年实现净利润 8.12 亿元，实现回款 35.62 亿元。积极推进“大项目资源导入”和“产业园中园打造”的招商策略，签订土地类招商协议 20 家，总投资 45 亿元。引入新能源项目 9 家，成功打造新能源汽车产业和高端机械制造产业集群；鑫澳食品生产基地的建立，开创了食品产业发展新时代；爱科思汽车配件生产基地，首个跨国外资企业落地园区，成功打造中韩产业园。

- **荣盛康旅羽翼渐满。**康旅公司大力推动“6+N”战略布局，初步形成“3+1”的荣盛康旅国际度假区业态模式。全年实现签约 50.98 亿元，回款 40.77 亿元，营业收入 36.01 亿元，呈现出新产业的强烈冲击力。2018 年荣盛康旅圆满承接“一省三市”4 次旅发大会及世界中医药健康论坛等重要会议，参加国际旅游媒体高峰论坛，连续在新华社、人民网等主流媒体发布报道 29 篇，影响力不断扩大。
- **投资建议：**公司深耕京津冀环渤海区域，并持续加大布局长三角区域的中等城市和特大城市的周边区域。经过二十年耕耘发展，已成长为二、三线城市极具竞争力的代表性企业之一。同时公司多元发展路径逐步深化，业绩保持较快增长，为股东创造价值值得期待。公司2018年销售大幅增长，结算业绩理想，同时留存可结算资源充裕，2019年业绩保障度高。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为2.25/2.7元，当前股价对应PE分别为5/4倍，给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**楼市调控；销售不及预期。

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。本报告清晰准确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