

推荐（维持）

销售及业绩增长较快 成长性理想

风险评级：中风险

蓝光发展（600466）2019 年年报点评

2020 年 4 月 17 日

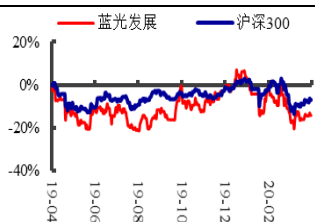
投资要点：

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

主要数据 2020 年 4 月 16 日

收盘价(元)	6.16
总市值(亿元)	185.80
总股本(百万股)	3,016.1
流通股本(百万股)	240.68
ROE (TTM)	18.00%
12 月最高价(元)	7.75
12 月最低价(元)	5.50

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：蓝光发展（600466）公布 2019 年年报，实现营业收入 391.94 亿元，同比增长 27.17%；归属于母公司所有者净利润 34.59 亿元，同比增长 55.53%；实现基本每股收益 1.05 元/股。

点评：

- **业绩大幅增长 符合预期。**公司 2019 年实现营业收入 391.94 亿元，同比增长 27.17%；实现利润总额 55.90 亿元，同比增长 65.53%；实现归属于上市公司股东的净利润 34.59 亿元，同比增长 55.53%；扣除永续债利息后基本每股收益 1.05 元/股，同比增幅 69.34%；拟每 10 股派发现金红利 2.87 元（含税）。公司实现净利率 10.61%，较上年增加 2.51 个百分点；实现加权平均净资产收益率 23.88%，较上年增加 6.81 个百分点。
- **2019 年销售增长三成六 令人满意。**2019 年公司房地产业务实现销售金额 1015.37 亿元，同比增幅 18.70%；实现销售面积 1095.30 万平方米，同比增幅 36.63%。其中，合并报表权益销售金额 715.40 亿元，权益销售面积 798.44 万平方米。
- **土地储备持续增厚 为发展奠定基础。**公司坚持多元化的投资策略，2019 年通过收并购、合作开发、产业拿地、代工代建等多元化拿地模式新增项目 48 个，总建筑面积约 1121 万平米，其中新一线和二线占比 60%、强三线占比 40%；截止报告期末，待开发建筑面积 1773 万平方米，项目资源满足公司持续发展需要。2020 年公司计划土地投资总额不超过 400 亿元。
- **物管分拆上市 获得资本市场认同。**2019 年 10 月公司分拆下属子公司蓝光嘉宝服务（股票代码：2606.HK）在港交所主板挂牌上市，构筑起“A+H”的双资本平台，助推产业加速发展。2019 年蓝光嘉宝服务实现营业收入 21.04 亿元，实现净利润 4.46 亿元。期末在管理建筑面积约 7172 万平方米，同比增长 18.32%；合约面积约 11693 万平方米，同比增长 58.83%；物管业务发展较快。
- **负债率水平适当 资金安全性较高。**截止期末公司总资产达到 2018.90 亿元，资产负债率为 80.62%，较 2018 年末下降 1.42 个百分点。扣除预收账款后的资产负债率为 67.94%，净负债率为 79.20%；期末公司预收款项 681.59 亿元，为 2019 年营收 1.7 倍；在手现金 259.53 亿元，为短期借款与一年内到期长债的 1.26 倍，资金安全度较高。
- **总结与投资建议：**公司基本面靓丽，销售及业绩增幅领跑行业。同时提

出“人居蓝光+生命蓝光”双擎驱动的顶层战略架构，构筑起“A+H股”双资本平台，并通过股权激励及引进外部优秀人才激发公司活力及提升竞争优势。另一方面，公司拿地及开工保持较快节奏，为销售规模进一步提升奠定基础。公司分红率达25%，未来持续较快发展进一步回报投资者值得期待。预测公司2020年—2021年EPS分别为1.52元和1.98元，对应股价估值便宜，维持“推荐”评级。

■ **风险提示：**房地产销售低于预期，政策调控超预期。

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	科创板股票、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