

销售稳增，拿地积极，土储布局优越

保利地产 (600048.SH)

推荐 维持评级

投资要点:

- **事件。**保利地产发布 2021 年 2 月份销售及获取土地情况报告。2 月份，公司实现签约面积 207.57 万平方米，签约金额 320 亿元。2 月新增开发项目 15 个，计容建面 295 万方，权益建面 182 万方，拿地金额 162 亿元，权益拿地金额 94 亿元。
- **销售端：2 月销售实现稳定增长，对应均价提升。**2 月份保利实现销售面积 207.6 万方，同比增长 58%，环比降 1.4%，较 2019 年 2 月增长 9.8%；实现合同销售金额 320 亿元，同比增长 59.5%，环比降 25.7%，较 2019 年 2 月下降 4%；销售均价 15418 元/平米，同比增长 0.9%，环比下降 25%。2021 年 1-2 月公司实现累计销售面积 418 万平米，同比增 44.7%；实现累计合同销售金额 751 亿元，同比增 72%；对应销售均价为 17960 元/平米，同比增 19%。公司销售继续实现稳健增长，按照克而瑞信息集团公布的百强销售榜单，保利 2021 年 1-2 月份按全口径累计销售金额及累计权益金额均位居全国前四，排名较 2020 年全年前进一名。
- **拿地端：2 月份延续较高拿地强度。**2 月份，公司新增 15 个房地产项目，拿地面积 295 万方，拿地金额 161.9 亿元；对应平均拿地楼面地价 5490 元/平米。2 月份，从拿地强度的角度来看，公司面积口径拿地强度为 1.42 (1 月为 1.46)，金额口径拿地强度为 0.51 (1 月为 0.38)，延续较高拿地强度。2 月份，面积口径拿地权益比例为 62% (1 月为 85.7%)，金额口径拿地权益 58% (1 月为 93%)，1-2 月累计金额口径权益比例 76%，仍高于 2020 年全年水平 (66%)；拿地区域来看，2 月拿地集中在一二线城市。按拿地金额，一线城市占比 12.7%，二线城市占比 65%，三线城市占比 22.3%。排名前三的城市分别为重庆 (40 亿元)、南京 (22 亿元)、北京 (20.5 亿元)，公司拿地倾向于发达经济圈的核心城市，布局较为优越。
- **财务方面：三道红线全部达标，业绩锁定性较高。**截至 2020Q3，公司剔除预收账款后的资产负债率 67%，净负债率 70.9%，现金短债比 1.7，稳守三道红线，属于绿档房企。在金融审慎管理制度的大背景下，作为“模范生”，公司更容易在土地市场加大投资力度，抓住土地溢价率整体下行的窗口期。2020Q3 末期，公司预收账款+合同负债达 3801 亿元，较 19 年末+15.6%，覆盖 2019 年营收倍数为 1.55，未来业绩锁定性较高。
- **投资建议：**保利 2 月销售延续了开年的较高热度，2 月份金额口径拿地强度高于 1 月，拿地态度仍将较为积极。公司属于绿档房企，财务状况稳健，央企背景融资成本在业内具有比较优势。根据业绩快报，20 年预计归母净利润同比增 3.4%；预计公司 21、22 年每股收益为 2.61、2.89 元，当前 PE 为 5.6 倍，给与公司“推荐”评级。
- **风险提示：**行业及公司面临经济及行业下行压力的风险，销售超预期下行的风险，政策调控不确定性的风险。

分析师

潘玮

☎: (8610) 8092 7613

✉: panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511070002

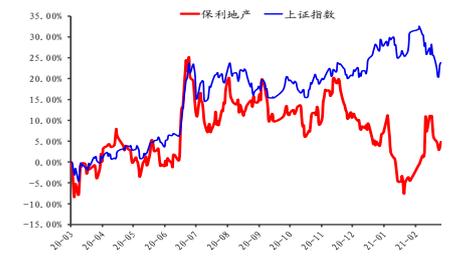
王秋蘅

☎: (8610) 8092 7726

✉: wangqiuheing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050006

相对上证指数表现图



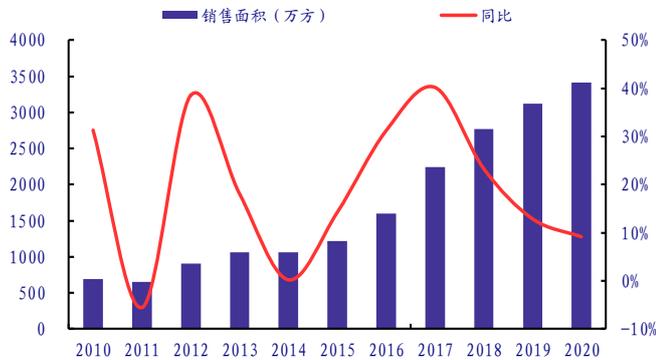
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河地产】公司点评_房地产行业_保利地产 (600048.SH): 稳守三道红线, 销售开年发力_2021.2.7

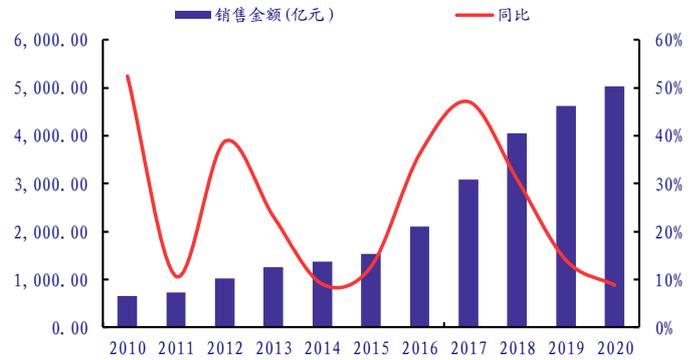
公司数据——销售端：

图 1：公司历年销售面积及同比增速



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 2：公司历年销售金额及同比增速



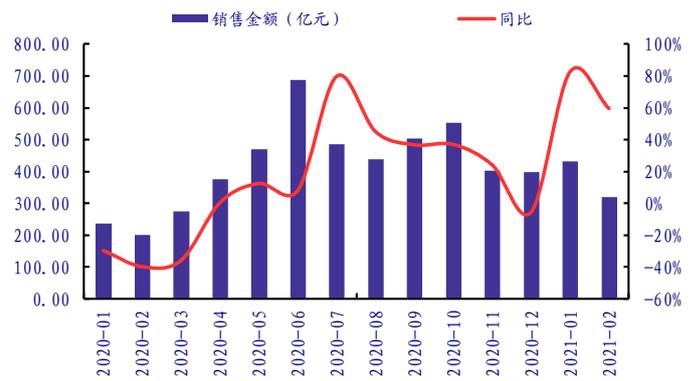
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 3：公司单月销售面积及同比



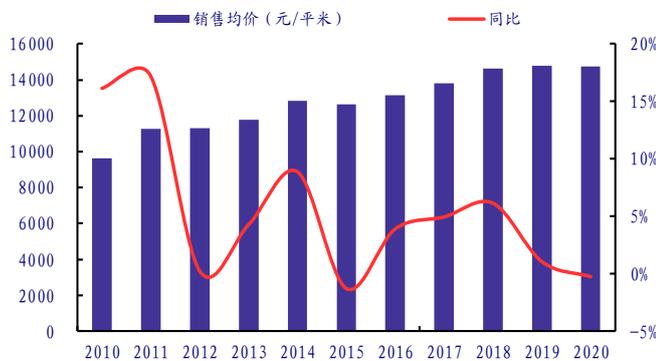
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 4：公司单月销售金额及同比



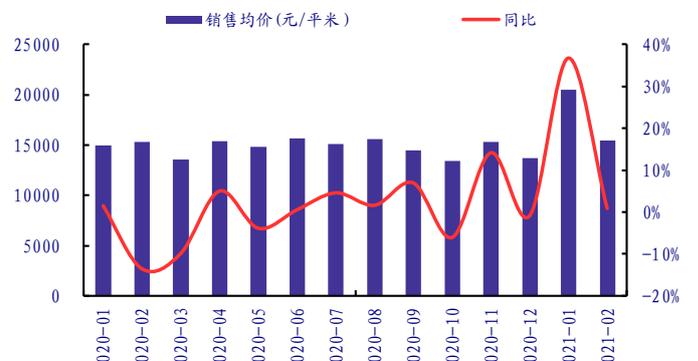
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 5：公司历年销售均价及同比



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

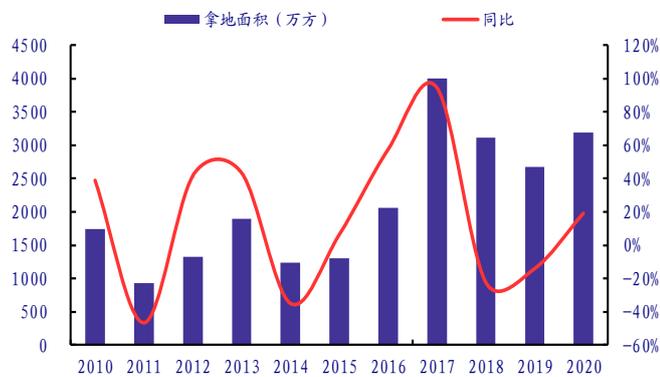
图 6：公司月度销售均价及同比



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

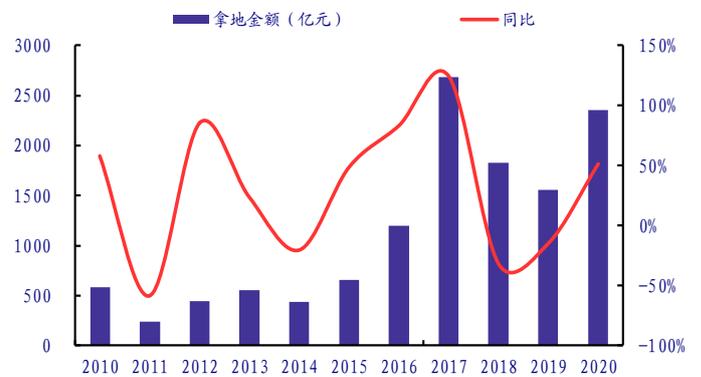
公司数据——拿地端：

图 7：公司历年拿地面积及同比增速



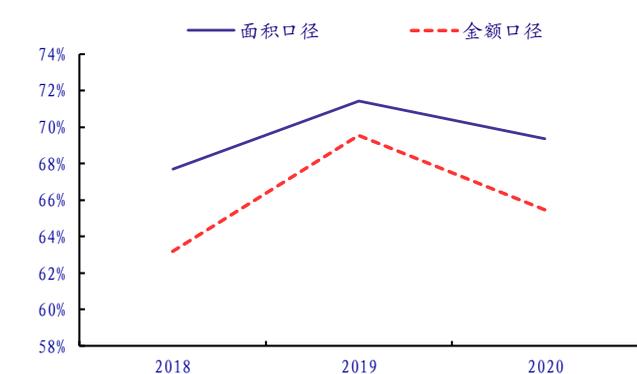
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 8：公司历年拿地金额及同比增速



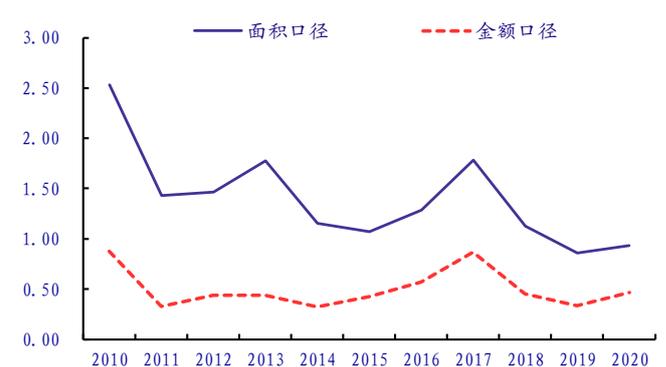
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 9：年度拿地权益比例



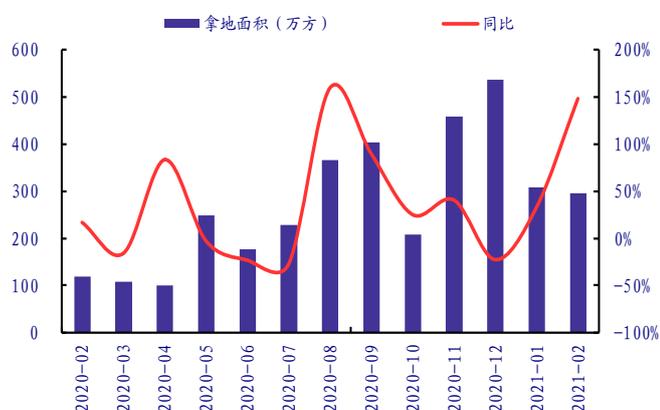
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 10：年度拿地强度



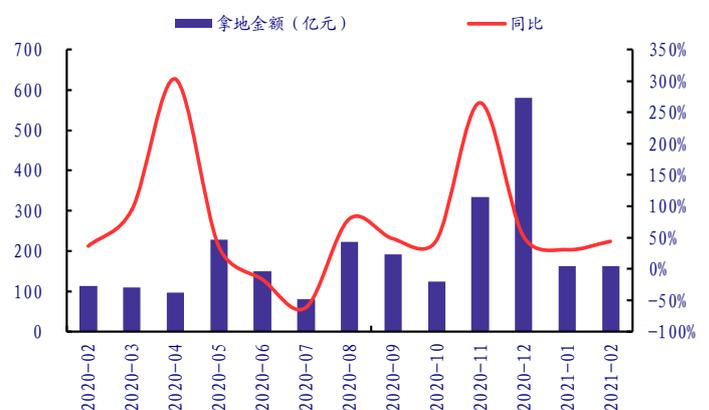
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 11：公司月度拿地面积及同比



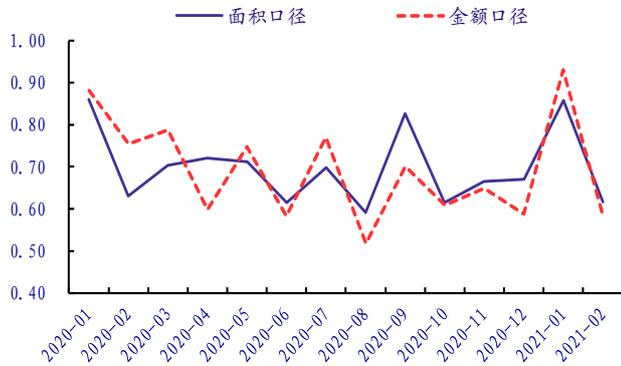
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 12：公司月度拿地金额及同比



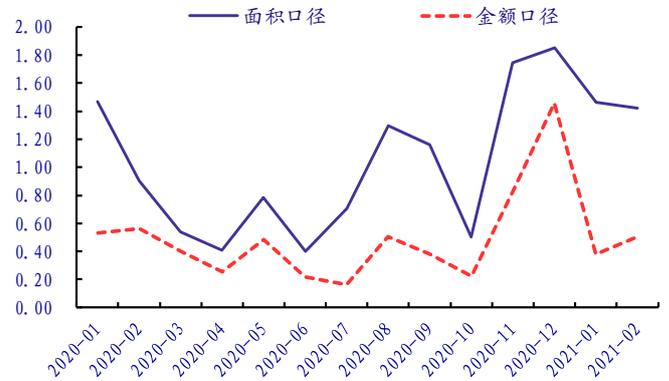
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 13: 公司月度拿地权益比例



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

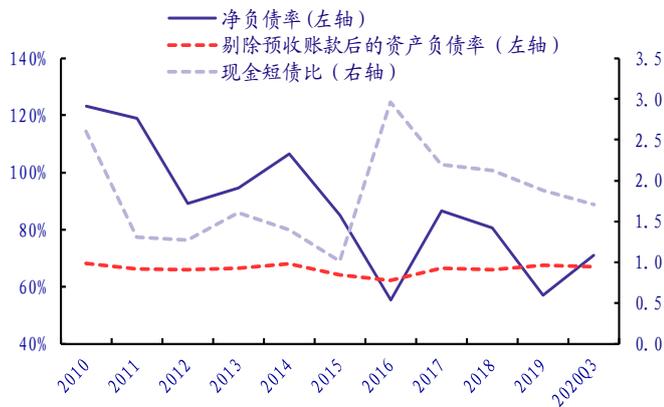
图 14: 公司月度拿地强度



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

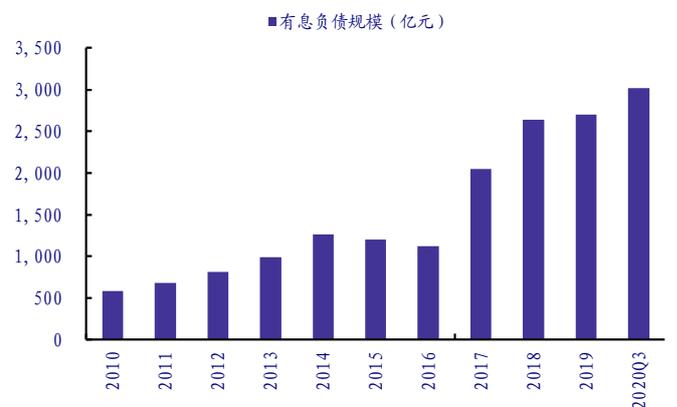
公司数据——债务相关

图 15: 公司“三道红线”相关指标情况



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

图 16: 公司有息负债规模



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，房地产行业分析师，清华大学管理学硕士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。2013年团队获得新财富最佳分析师房地产行业第五名；2019年获得东方财富最佳分析师榜单房地产行业第一名。

分析师：王秋蘅，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，北京交通大学金融学学士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928023 gengyouyou@ChinaStock.com.cn