

销售仍具韧性，拿地节奏恢复

——7月经营数据点评

事件

公司公布7月份销售情况，7月实现签约销售面积207万方，同比减少33.9%，实现签约销售金额330亿元，同比减少21.7%。

简评

销售同比转负，韧性依然较强。公司7月实现签约销售面积207万方，同比减少33.9%，环比减少29.1%，实现签约销售金额330亿元，同比减少21.7%，环比减少35.3%。7月是传统的销售淡季，由于开发商在6月冲刺年中业绩，往往会加大推盘和促销力度，而7月份则进入新一轮的备货和蓄客期，根据公司的历史数据，2019~2021年7月销售金额分别环比下降57.5%、29.4%、16.2%，今年7月的下降幅度并未超出预期。和百强房企相比，7月百强房企单月销售金额6065亿元，同比减少35.3%，环比减少27.0%，公司销售金额同比下降幅度较百强房企低13.6个百分点。1~7月公司累计实现销售金额2432亿元，同比减少25.7%，较上月收窄0.59个百分点，整体来看，公司作为优质央企的代表，销售依然具有较强韧性，全年有望实现销售正增长。

持续深耕核心城市，拿地节奏逐步恢复。根据克而瑞数据统计，公司7月份获取15幅地块，拿地金额411亿元，拿地建面184万方，其中5幅位于上海，3幅位于广州，其余位于南京、成都、佛山，公司在长三角、珠三角以及成都等核心城市持续深耕。上海的项目全部以联合拿地方式竞得，合作方包括招商蛇口、新世界中国、越秀地产、上海建工、联发集团等优质企业，通过合作方式可以使公司参与到更多优质地块当中，同时分散了风险。1~7月公司拿地金额877亿元，拿地强度36.1%，较前6月提高13.2个百分点，拿地节奏正在逐步恢复。

整合商业、酒店、旅游三大业务板块，保利商旅正式成立。7月7日，保利商旅正式揭牌成立，公司为保利发展全资子公司，整合保利发展商业、酒店、旅游三大业务板块，致力于打造“新一代中国商业、酒店、旅游超级空间站”。截至7月初，保利商旅在全国运营管理65个购物中心、超过60家酒店、近30个旅游项目，购物中心及酒店管理规模超过700万平方米，旅游项目在管面积超过800万平方米。

保利发展(600048)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

18621097792

SAC 执证编号: S1440519120002

SFC 中央编号: BPU491

发布日期: 2022年08月08日

当前股价: 15.36元

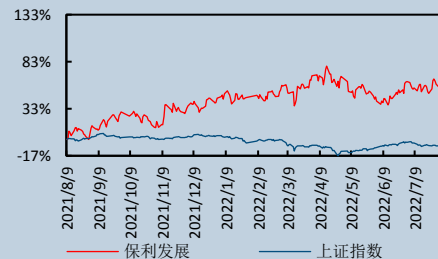
目标价格6个月: 24.7元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
-5.19/-1.36	-2.98/-10.49	57.49/64.18
12月最高/最低价(元)		19.88/10.58
总股本(万股)		1,197,028.37
流通A股(万股)		1,197,028.37
总市值(亿元)		1,838.64
流通市值(亿元)		1,838.64
近3月日均成交量(万股)		10,738.26
主要股东		
保利南方集团有限公司		37.69%

股价表现



相关研究报告

- 22.07.14 【中信建投房地产开发】保利发展(600048):盈利保持正增长,销售持续领先——半年度业绩快报点评
- 22.07.11 【中信建投房地产开发】保利发展(600048):销售同比转正,拿地补货积极——6月经营数据点评
- 22.04.30 【中信建投房地产】保利发展(600048):业绩稳健增长,销售态势良好——2022年一季度报点评

维持买入评级和 24.70 元的目标价不变。我们预测公司 2022~2024 年 EPS 为 2.47/2.66/2.92 元，我们看好公司作为地产央企龙头，兼具稳健性和成长潜力，参照可比公司估值，给予 10x 的 PE，对应目标价为 24.70 元。

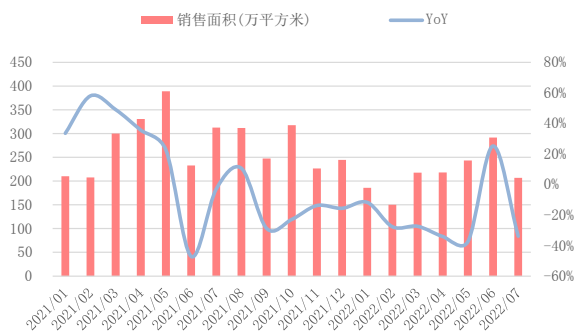
风险提示：销售及结算不及预期。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	243,208	285,024	332,715	386,767	420,580
增长率(%)	3.1	17.2	16.7	16.2	8.7
净利润(百万元)	28,948	27,388	29,556	31,849	34,902
增长率(%)	3.5	-5.4	7.9	7.8	9.6
ROE(%)	15.0	12.3	11.9	11.6	11.5
EPS(元/股, 摊薄)	2.42	2.29	2.47	2.66	2.92
P/E(倍)	8.0	8.4	7.8	7.3	6.6
P/B(倍)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9

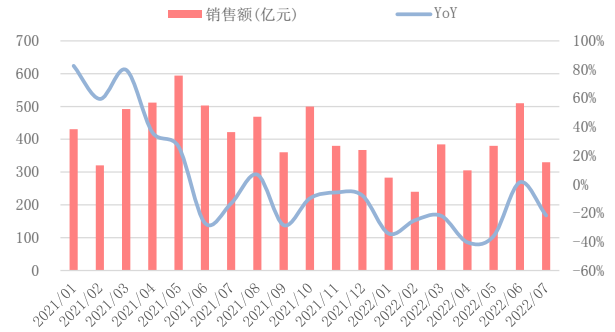
资料来源: Wind, 中信建投

图表1: 7月销售面积同比减少 33.9%



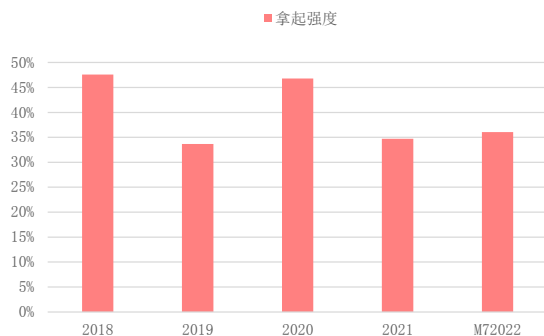
资料来源: 公司公告, 中信建投

图表2: 7月销售金额同比减少 21.7%



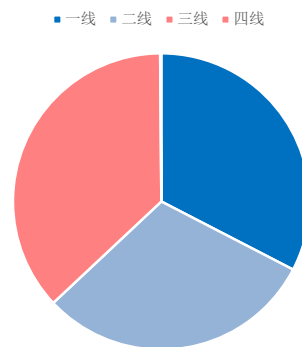
资料来源: 公司公告, 中信建投

图表3: 2022年1~7月拿地强度 36.1%



资料来源: 公司公告, 中信建投

图表4: 一线城市拿地金额占比 32.6%



资料来源: 公司公告, 中信建投

分析师介绍

竺劲：房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，10 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

研究助理

李凯 18817951112 likaidcq@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk