

持有（维持）

保利发展（600048）9月销售点评

9月销售环比回升明显，前三季度累计销售平稳增长

2023年10月13日

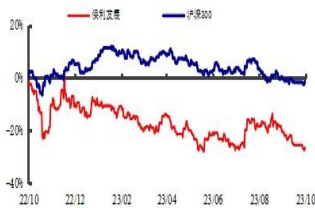
投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据 2023年10月12日

收盘价(元)	12.56
总市值(亿元)	1503
总股本(百万股)	11970
流通股本(百万股)	6313
ROE(TTM)	9.61
12月最高价(元)	16.10
12月最低价(元)	11.90

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 近日，保利发展（600048）发布2023年9月份销售简报，单月销售面积及销售金额同比分别下降13.49%和下降6.18%，销售金额降幅明显收窄。
- 9月销售金额环比回升明显，累计销售领跑行业。保利发展2023年9月份实现签约面积196.39万平方米，同比减少13.49%；实现签约金额360.22亿元，同比减少6.18%。9月销售金额降幅较8月明显收窄（8月单月销售金额同比下降18.65%）。环比来看，9月销售面积及销售金额环比8月分别上升22.39%和上升15.06%，环比增幅大幅提升，显示9月销售有一定程度回暖。2023年1-9月，公司实现签约面积1918.59万平方米，同比减少0.10%；实现签约金额3351.53亿元，同比增加4.70%。前三季度累计销售面积与上年同期相比基本持平，累计销售金额保持正增长，领跑行业。公司销售情况相对良好。
- 土地获取进度相对合理，区位优势良好。9月份，公司新增加房地产项目6个，分别位于广州珠海区、广州白云区、佛山南海区、宁波鄞州区、莆田荔城区及大连中山区，区位优势良好。9月新增总用地面积19.98万平方米，规划容积率面积59.42万平方米，权益建筑面积56.07万平方米，权益地价款84.16亿。权益地价款占当期销售金额23.36%。1-9月累计新增权益建筑面积539万平方米，占前三季整体销售面积28.09%；累计新增土地权益地价款885.92亿元，占前三季整体销售金额26.43%。土地获取进度相对合理。
- 业绩保持理想增幅。公司2023年上半年共实现营业收入1369.78亿元，同比增长23.71%；实现净利润150.67亿元，同比增长0.80%；同时受结算权益比提升的影响，归属上市公司股东净利润122.22亿元，同比增长12.65%；扣非归属净利润117.26亿，同比增长15.54%；基本每股收益1.02元。公司上半年业绩保持两位数增长，表现亮眼。
- 负债结构进一步优化，融资成本极具优势。截止二季末，公司资产负债率76.99%，较年初下降1.12个百分点；扣除预收款的资产负债率为65.31%、净负债率为63.06%，分别下降3.17和0.50个百分点，现金短债比为1.38，“三道红线”持续保持绿档水平。公司一年内到期的债务占有息负债比重为18.6%，较年初下降2.7个百分点；银行贷款与直接融资比重为86%，综合融资成本约3.73%，较年初下降19个基点。
- 投资建议：公司坚持普通住宅开发和核心城市深耕，销售持续领跑行业，市场占有率不断提升。同时公司财务管理稳健，融资成本低，具备安全性与成长性。龙头房企逆市优势更为突出，维持“持有”评级。预计公司2023年基本每股收益1.72元，当前股价对应PE为7.3倍，维持“持有”评级。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

- **风险提示：**宏观经济持续向下；楼市优化政策落地及成效低于预期；行业整体基本面持续走差，楼市预期悲观；公司销售出现超预期下滑，业绩及资金面转差。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	281108	317652	354182	391371
营业总成本	249548	282075	313806	345972
营业成本	219,228	246,181	273,429	301,356
营业税金及附加	13121	15883	17709	19569
销售费用	7530	8894	9917	10958
管理费用	4744	6035	7084	7827
财务费用	3686	3494	3896	4305
研发费用	1238	1588	1771	1957
其他经营收益	3133	2682	2646	3000
公允价值变动净收益	-142	0	0	0
投资净收益	4201	3000	3000	3000
其他收益	239	0	0	0
营业利润	34693	38259	43023	48399
加 营业外收入	781	550	620	600
减 营业外支出	174	180	225	205
利润总额	35301	38629	43418	48794
减 所得税	8290	10044	11289	12686
净利润	27011	28586	32129	36108
减 少数股东损益	8664	7947	8996	10110
归母公司所有者的净利润	18347	20639	23133	25997
基本每股收益(元)	1.53	1.72	1.93	2.17
PE	8.19	7.28	6.50	5.78

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn