

持有（维持）

保利发展（600048）2023 年三季度报点评

前三季度销售及业绩维持正增长

2023 年 10 月 30 日

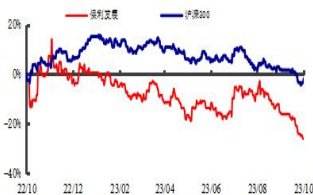
投资要点：

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 27 日

收盘价(元)	11.23
总市值(亿元)	1344
总股本(百万股)	11970
流通股本(百万股)	7123
ROE(TTM)	9.59
12 月最高价(元)	16.10
12 月最低价(元)	10.96

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年三季度报，2023年前三季度，公司实现营业收入1925.06亿元，归属于上市公司股东的净利润132.93亿元，同比分别增长23.10%、1.33%。
- 2023年前三季度业绩同比维持正增长。2023年前三季度，公司实现营业收入1925.06亿元，同比增长23.1%；实现营业利润218.88亿，同比下降10.1%；净利润169.17亿，同比下降10.56%；归母净利润132.93亿元，同比增长1.33%。基本每股收益1.11元。单季度来看，Q3公司实现营业收入555.28亿元，同比增长21.63%；实现归属上市公司股东净利润10.7亿元，同比下降52.84%。
- 前三季销售继续领跑行业，土储丰富布局区域良好。2023年前三季度，公司实现签约金额3351.53亿元，同比增加4.70%，签约面积1918.59万平方米，同比减少0.10%。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。前三季新增容积率面积654万平方米，总获取成本1082亿元，其中38个核心城市拓展金额占比99%，区域布局良好。前三季度，公司新开工面积1070万平方米，同比减少38.7%；竣工面积2809万平方米，同比增加21.3%。截至三季度末，公司共有在建拟建项目729个，在建面积11579万平方米，待开发面积5855万平方米，土储资源丰富。
- 负债率持续下降，资金安全性良好。2023年前三季度，实现销售回笼3334亿元，回笼率为99%；期末货币资金余额1426.72亿元，为短期借款及一年内到期非流动负债的2倍以上。截至报告期末，公司总资产为14382.18亿元，较上年度末下降2.28%，归属于上市公司股东的净资产为2003.92亿元，较上年末增长2.07%。期末资产负债率为76.76%，较上年度末下降1.35个百分点；扣除预收账款及合同负债后，资产负债率为45.65%，较去年末下降4.36个百分点。
- 销售毛利率走低，经营性现金流改善明显。三季报显示公司整体销售毛利率为19.37%，相比上年末下降2.62个百分点，相较去年同期下降5.11个百分点，年内结算毛利率持续走低。销售净利润率为8.79%，也较去年末下降0.82个百分点。经营活动产生现金流量净额为68.24亿，较去年同期-298.56亿明显改善。其中销售商品提供劳务收到现金为2466.51亿，较去年同期上升399.48亿。
- 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，融资成本具备优势，具

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。

备安全性与成长性。前三季结算业绩维持正增长，全年业绩值得期待。预计公司2023年基本每股收益1.72元，当前股价对应PE为6.5倍，维持“持有”评级。

- **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	7.33	6.51	5.81	5.17

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