

持有（维持）

保利发展（600048）2024 年中报点评

上半年营收微增，二季度盈利环比改善

2024 年 8 月 20 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 2024 年 8 月 19 日

收盘价(元)	8.18
总市值(亿元)	979.18
总股本(百万股)	11970.44
流通股本(百万股)	7096.70
ROE(TTM)	5.91
12 月最高价(元)	11.32
12 月最低价(元)	7.37

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 保利发展（600048）发布2024年中报，实现营业收入1392.49亿元，同比增长1.66%；归母净利润74亿元，同比下降39.3%。
- 上半年营收微增，二季度盈利环比一季度改善。公司2023年上半年实现营业收入1392.49亿元，同比增长1.66%；公司毛利率16.0%，与2023年全年水平保持一致；实现利润总额141亿元，同比下降28.7%；同时受结算权益比下降的影响，归母净利润74亿元，同比下降39.3%。第二季度公司营业收入895.01亿元，同比下降7.75%，季度环比增长79.91%；归母净利润51.96亿元，同比下降45.31%，季度环比增长133.69%。
- 销售规模稳居行业首位，市场占有率进一步提升。2024年上半年房地产市场继续承压。公司积极调整销售策略，加大推货力度。二季度推货1254亿元，环比一季度增长181%；二季度共实现销售金额1104亿元，环比一季度增长75%，有力扭转了下滑的趋势，环比增速较TOP100房企高出约40个百分点。1-6月公司实现签约金额1733.36亿元，同比减少26.81%，实现签约面积954.25万平方米，销售金额稳居行业第一。上半年销售权益比77%，较去年提升9个百分点；权益销售金额约1330亿元，较去年同期下降17%，低于全口径销售金额降幅。上半年，公司市场占有率较2023年底提升0.06个百分点至3.68%，其中38个核心城市市场占有率提升0.3个百分点至7.1%。
- 主动调整投资节奏，加强现金流管理。公司上半年主动调整投资节奏，拓展新项目12个，均位于38个核心城市，总计容面积116万平方米，权益地价109亿元，总地价126亿元，其中，新增货值住宅业态占比达96%。同时持续加大力度去库存，土地储备计容建面下降8%。另一方面，公司持续优化业务结构、加强现金流管理。截止6月末公司账上现金余额达1464亿元，保持了较高的现金储备水平。
- 债务结构持续优化，融资成本低优势凸显。面对市场快速变化，公司积极把握低利率融资窗口，新增融资平均成本较2023年下降21BP至2.93%。截止6月末，公司有息负债总额3735亿元，综合成本降低至3.31%，较年初下降25BP。债务结构持续优化，直接融资比重提升至17.82%，一年内到期有息负债占比19.82%，较年初下降0.99个百分点。公司扣除预收款的资产负债率为65.67%、净负债率为66.18%、现金短债比为1.22，保持稳健的资产负债结构。
- 物业及资产管理业务持续发展贡献业绩。保利物业持续扩大物业服务规模和提升服务品质。截止2024年6月末，保利物业合同管理面积9.50亿平

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。

方米，在管面积7.57亿平方米；实现营业收入78.71亿元，归母净利润8.46亿元，同比分别提升10.2%、10.8%。市场化能力不断增强，第三方在管面积达到4.91亿平方米，占比达64.9%，实现第三方物管收入23.18亿元，同比增长17.7%。在资产经营方面，公司酒店、购物中心、写字楼、租赁住房等商业经营类资产项目较2023年末新增16个至151个，在管面积新增70万平方米至505万平方米。在资产回报率和运营规模双重提升下，上半年实现营业收入22.57亿元，同比增长3%。

- **投资建议：**公司是大型中央企业中国保利集团控股的房地产上市公司，深耕房地产行业30余年，积累了丰富的项目开发经验，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，竞争力凸出，具备安全性与一定的成长性。预计公司2024年基本每股收益1.19元，当前股价对应PE约6.8倍，维持“持有”评级。
- **风险提示：**经济增长放缓带来楼市销售持续不景气；楼市优化政策落地及成效低于预期；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）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	346894	353831	375061	375061
营业总成本	320079	328709	346932	345056
营业成本	291,308	288,373	303,800	301,924
营业税金及附加	10259	17692	18753	18753
销售费用	8876	9907	10502	10502
管理费用	5159	6723	7501	7501
财务费用	4391	4246	4501	4501
研发费用	86	1769	1875	1875
其他经营收益	(2496)	1231	1875	3000
公允价值变动净收益	16	0	0	0
投资净收益	2212	3000	3000	3000
其他收益	132	0	0	0
营业利润	24318	26353	30004	33005
加 营业外收入	572	550	620	600
减 营业外支出	264	180	225	205
利润总额	24626	26723	30399	33400
减 所得税	6727	6948	7904	8684
净利润	17899	19775	22496	24716
减 少数股东损益	5832	5497	6299	6920
归母公司所有者的净利润	12067	14277	16197	17795
基本每股收益(元)	1.01	1.19	1.35	1.49
PE	8.11	6.86	6.05	5.50

数据来源：iFind，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