

保利地产（600048） 房地产开发

—非公开发行完成，未来业绩释放加快

投资评级 强烈推荐 公司评级 A 收盘价 30.51 元

事件：

2009 年 7 月 14 日，公司完成非公开发行，发行价格为 24.12 元/股，发行数量为 331674958 股，募集资金约 80 亿元。

正文：

1、非公开发行后增强公司实力，巩固公司行业地位，改善资本机构，提高抗风险能力。本次发行股份数量占原有股本的 10.40%，本次发行完成后，较好地充实了公司的自有资本，进一步巩固了公司的行业地位，增强了公司未来的发展潜力，同时也改善了公司的资本结构。按本次发行募集资金净额 78.15 亿元，以 2009 年一季度财务报表数据为基准静态测算，本次发行完成后，公司总资产增加至 635.87 亿元，增加比率为 14.01%，公司净资产增加至 219.01 亿元，增加比率为 55.49%，合并资产负债率从 71.90%下降至 63.07%，公司的每股净资产由发行前的 4.42 元（按本年 10 送 3 调整后）提高到 6.22 元，增幅达 40.83%，公司的实力得到加强，资本结构得到优化。

2、募集资金投向有利于加快公司未来业绩释放速度。本次募集资金将投资于公司的 8 个房地产开发项目，涉及全国 7 个大中型城市，覆盖了长三角经济圈、珠三角经济圈、环渤海经济圈等全国主要经济中心区域。本次募集资金投资项目的规划总建筑面积为 494.3 万平方米，其中住宅类产品总面积 473.8 万平方米，占规划总建筑面积 95.9%，产品主要为普通住宅。本次非公开发行募集资金到位后，募投项目资金来源有了进一步资金保障，有利于公司加快项目开工建设，提高项目的周转率和盈利能力，有利于公司未来快速释放业绩、提升市场份额等。

3、盈利预测。根据我们对公司最新情况的预计，我们认为公司 2009 年至 2011 年的营业收入分别为 210.56 亿元、271.71 亿元及 348.88 亿元；每股收益分别为 0.96 元、1.23 元及 1.58 元。公司目前估值较为合理，考虑到公司未来的高成长性以及行业龙头地位的确立，给予公司“强烈推荐”的投资评级。

4、风险提示。由于公司从事的房地产开发业务投资周期较长，增发后净资产的增加短期内在一定程度上会摊薄公司的净资产收益率，但是从中长期来看，增发有利于公司进一步扩大生产经营，增加公司综合竞争实力和抗风险能力，有利于提升公司盈利能力。

2009 年 7 月 16 日

联系方式

研究员： 徐军平
电 话： 021-51097188-1928
电 邮：
联系人： 朱厚中
电 话： （86-21）51097188-1853
电 邮： zhuhouzhong@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

国元证券投资评级体系:

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn