

保利地产（600048） 房地产管理

未来将会依然延续高速成长

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	20.28	元
------	----	------	---	-----	-------	---

投资要点:

- 1、公司对于中国房地产行业的判断没有变。保利的公司高层根据公司销售以及外出考察的情况判断，影响中国房地产行业中长期增长的因素：经济增长、城市化，并没有改变，公司将会维持原有的较为激进的经营方式，抓住行业发展的机遇；
- 2、三至五年再造一个保利。保利的管理模式较为扁平，同时给予子公司较大的经营自主权，总公司只管管理人员配备、资金管理、项目立项与人事问题，因此子公司具有较大的激励因素，有利于快速反应与公司的扩张；
- 3、逐步拓宽开发区域。公司由上海、广州、北京三个中心城市逐步拓宽至区域中心城市，再由区域中心辐射周围。例如由南京辐射无锡，由北京辐射太原、石家庄；由沈阳辐射丹东、大连。未来房地产行业的发展中心将会由中心城市逐步向二三线城市转移，公司将会逐步加大对二三线城市的开发；
- 4、集团对公司的支持。保利地产的大股东保利南方集团有限公司是国务院国有资产监督管理委员会全资子公司。集团对于公司的支持早期应该在全国布局、拿地等方面。目前，集团对于上市公司的支持主要体现在信用与资金上。作为央企的良好信用，可以使公司在银行享有更优惠的利率与更高的资金额度；集团也将经营中沉淀的现金流对于上市公司进行一定的支持；
- 5、经过 09 年的销售旺季，公司资金充裕。公司计划 2010 年投资 655 亿元，目前账面 150 多亿元，预计销售回款与去年同期增长 20%左右达到 500 亿元，因此公司整体资金较为充裕；
- 6、公司风格较为激进，成长性良好。保利地产与一线地产公司比较，一直保持了较高的资产负债率。也就是公司一直使用较高的资金杠杆利用整个房地产行业的高速增长迅速的扩张。公司也一直维持了同行业中较高的收入增长与利润增长。
- 7、投资建议。公司目前权益可结算面积 2918 万平方，预计利润 300 亿元左右，可支持公司未来 3 年的发展，09 年公司归属于母公司利润 35.19 亿元。09/10/11EPS0.99/1.36/1.75 元，PE20.48/14.91/11.59。给予“推荐”的投资评级。

2010 年 3 月 10 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	30.51/18.64
上证指数/深圳成指	3069.14/12507.66
50 日均成交额(百万元)	577.77
市净率(倍)	2.85
股息率	0.49%

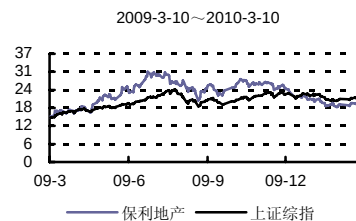
基础数据

流通股(百万股)	3188.05
总股本(百万股)	3519.72
流通市值(百万元)	64653.58
总市值(百万元)	71379.94
每股净资产(元)	7.13
净资产负债率	250.59%

股东信息

大股东名称	保利南方集团有限公司
持股比例	44.36%

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究—保利地产公司中报点评：业绩符合预期、销售压力增大》，2008-7-25
 《国元证券公司研究-保利地产销售符合预期，09 年业绩锁定》，2009-1-6
 《国元证券公司研究-保利地产 08 年业绩符合预期、未来两年平稳增长》，2009-2-18

联系方式

研究员：施雪清
 电话：021-51097188-1826
 电邮：
 联系人：赵喜娟
 电话：(86-21) 51097188-1952
 电邮：zhaoxijuan@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
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

免责声明：

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