

证券研究报告

房地产开发Ⅲ



联系人： 虞淼
021-38565969
yumiao@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

分析师： 张忆东
SAC:S0190207040090

保利地产 (600048)

保利地产 6 月数据点评

2011 年 7 月 7 日

投资要点：销售基本符合预期，拟发行中期票据**事件：**

保利地产公布2011年6月份销售情况，公司6月实现销售面积97.59万平米，销售金额113.54亿元，分别比2010年同期上升41.5%和79%。公司2011年1-6月份公司累计销售面积340.9万平米，销售金额394.6亿元。新增项目储备2个，合计规划建筑面积45万平米，对应土地款8.3亿元（权益地价7.0亿元）。同时公司公告为支持保障房建设，拟发行3-5年期不超过40亿元的中期票据。

点评：

- **单月销售过百亿，基本符合市场预期。**公司6月份销售额113亿元，历史上首次单月销售额破百亿，相比5月的74亿元的销售增幅在53%左右，同比增幅79%。此前万科公告的6月销售数据环比增幅为47%，金地6月环比上升77%，保利53%的月环比增幅基本符合市场预期。公司1-6月累计销售额341亿元，同比增幅为81%，2010年全年销售额662亿元，目前已经完成了去年全年销售额的60%，与万科基本相当，高于金地的40%，保利销售额完成金额较高部分由于销售均价较去年同期有明显上升。
- 从我们统计的城市月度数据和各个企业公布的销售数据来看，6月份市场整体的去化速度没有明显变化，龙头企业推盘量的增加是普遍销售环比大幅上升的主要原因。高周转企业在周转率和推盘节奏方面仍有优势，而龙头企业较强的产品竞争力也保证了企业在调控的上半年仍能获得较好的销量。
- **销售均价略有回落。**4、5月份销售均价达到了13,500元和12,000元，6月份销售均价11,634元正常回落，仍高于2、3月份约11,000元左右的均价。部分由于销售的结构因素，上半年累计均价11,575元远高于去年同期的8,145元。
- **土地投资依然谨慎。**保利5月份土地投资总额8.3亿，权益投资额7亿元，较4月份的7.5亿元继续小幅回落，投资额相比销售额依然在低位，公司近几个月的土地投资降到了2008年以来的最低值，土地投资依旧谨慎。
- **支持保障房建设，发行中期票据拓宽融资渠道。**公司公告拟发行不超过40亿元3-5年期的中期票据，利率按市场情况决定。如果中期票据能成功发行，将补充公司的现金，部分缓解公司短期的财务压力。同时在贷款资金偏紧，贷款的资金成本普遍上升的情况下，发行中期票据可能将降低公司的融资成本。
- 预计公司2011-2013年EPS分别为1.22元、1.47元、1.74元，维持“推荐”评级。

图 1、保利每月销售额

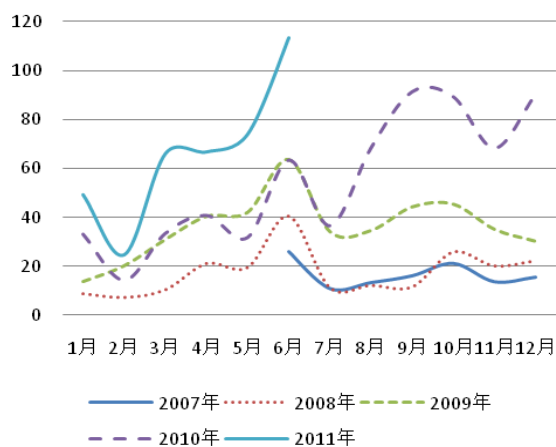
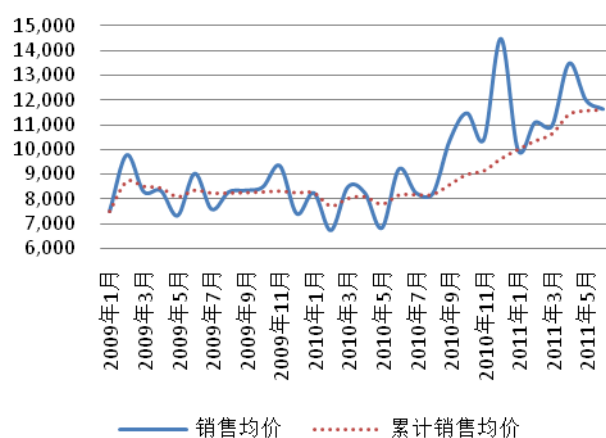


图 2、保利月度销售均价



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

图 3、保利月度土地投资

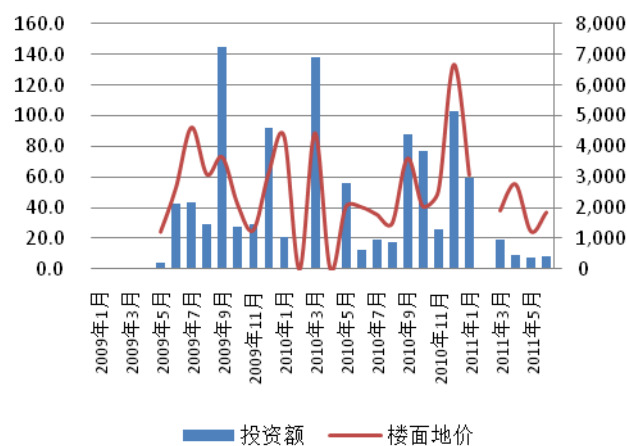
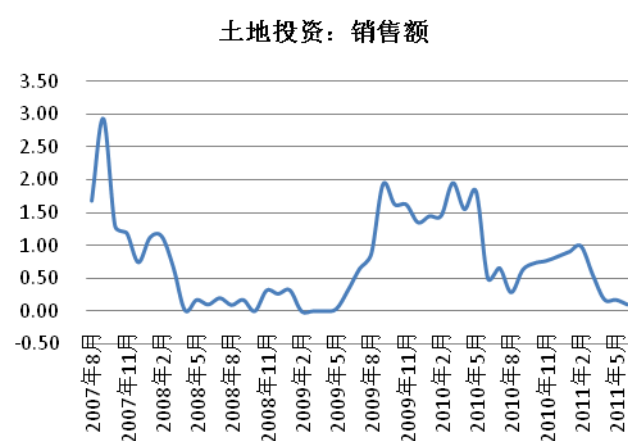


图 4、土地投资/销售额（3 个月移动平均）



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。