

保利地产 (600048) 跟踪报告

2011 年 12 月销售数据及 2011 年业绩快报点评

金融/房地产开发

推荐

维持评级

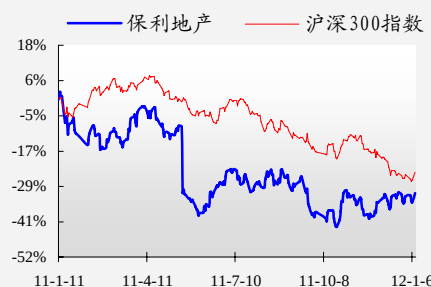
发布时间: 2012 年 1 月 10 日

- 2012 年 1 月 10 日,保利地产公布了 2011 年 12 月的销售数据及 2011 年业绩快报。2011 年 12 月公司实现签约面积 51.96 万平方米,同比下降 16.47%;实现签约金额 56.21 亿元,同比下降 37.68%。2011 年 1-12 月公司实现签约面积 650.29 万平方米,同比下降 5.54%;实现签约金额 732.42 亿元,同比增长 10.69%。同时,公司 2011 年实现营业收入 470.28 亿元,同比增长 31.02%;实现归属于母公有者的净利润 65.14 亿元,同比增长 32.39%,折合每股收益为 1.10 元,加权平均净资产收益率 20.20%,同比增加了 2.18 个百分点。
- 点评:首先,从 12 月当月销售情况来看,无论是销售面积还是销售金额,保利地产和万科一样都已经连续 5 个月出现了同比负增长的情况,宏观调控的效果开始显现。从全年累计情况来看,公司的销售面积为上市以来首次出现负增长,销售金额虽仍有所增长,但仍处于近 6 年来的最低位,并低于 2008 年的增长水平。我们认为,2011 和 2012 年属于行业的低谷期,“保增长”将会退居“求生存”之后,同时,对一线地产公司来说,又是蓄势期,经过寒冬后生存下来的公司将会获得新一轮的成长。由于 2011 年的销售情况不理想,预计未来 2 年公司业绩增长的潜在动力将会下降。但高额的预收账款仍然能够维持公司保持一定的增长速度。
- 从销售单价上看,保利地产全年平均累计销售单价与万科十分接近,基本都在 11000 元左右,且已经连续 4 个月左右开始缓步下降,这也从另一个侧面显示出全国重点城市的房价确实已经开始步入调整期。不过与 2010 年相比,累计销售单价仍然有所上涨,这也预示者 2012 年公司的毛利率不太会大幅回落。
- 2011 年,保利地产全年新增土地储备项目 23 个,新增权益可建筑面积 785 万平方米,分别占到去年全年的 50%和 53%。土地储备大幅减少,销售回款保持平稳增长,公司较好地踏准了市场节拍,保存了资金实力并掌握着发展的主动权。
- 公司 2011 年预计实现的归属于母公司的净利润完全符合我们的预测。公司的结算收入略高于我们原先的预期,说明公司在结算项目上有所调整。我们暂时维持前期对公司 2011 和 2012 年的业绩预测,即:2011 年每股收益为 1.11 元;2012 年每股收益为 1.48 元,同时维持推荐的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2009	2,298,700	48.10	351,923	57.19	1.06		12.7	
2010	3,571,031	55.35	490,535	39.39	1.08		9.6	
2011E	4,270,000	19.62	658,092	34.13	1.11		9.3	
2012E	5,764,540	35.02	882,177	35.00	1.48		7.0	

走势图



市场数据

2012-1-10

收盘价:	10.35 元
52 周最高价:	15.35 元
52 周最低价:	8.42 元
平均持仓成本:	10.06 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	594,833
流通 A 股 (万股):	594,833
每股收益 (元):	1.10
每股净资产 (元):	5.93
每股经营现金流 (元):	---
市净率:	1.75

分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

TEL: (8621)2036 1169

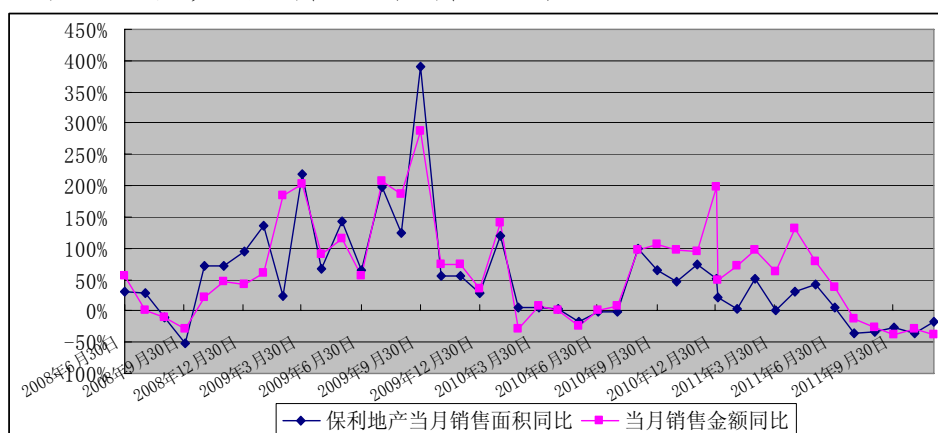
FAX: (8621)2036 1138

Email: gaoj@nescn

地 址: 上海市源深路 305 号 4 楼

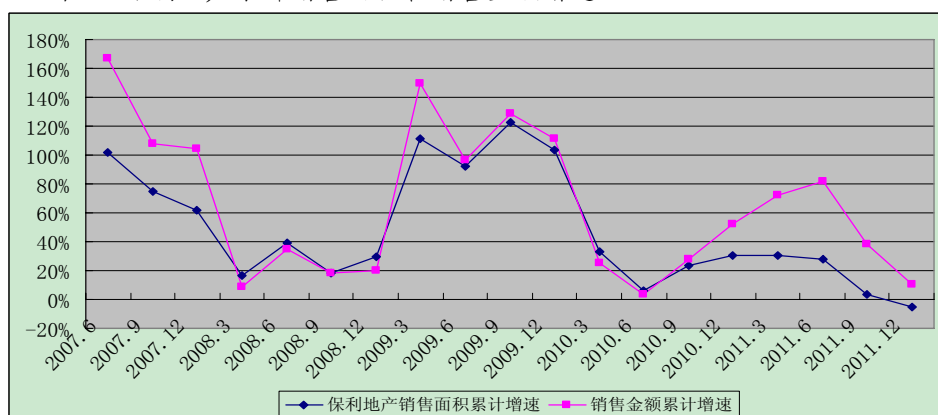
邮 编: 200135

图 1：保利地产当月销售面积和销售金额增速



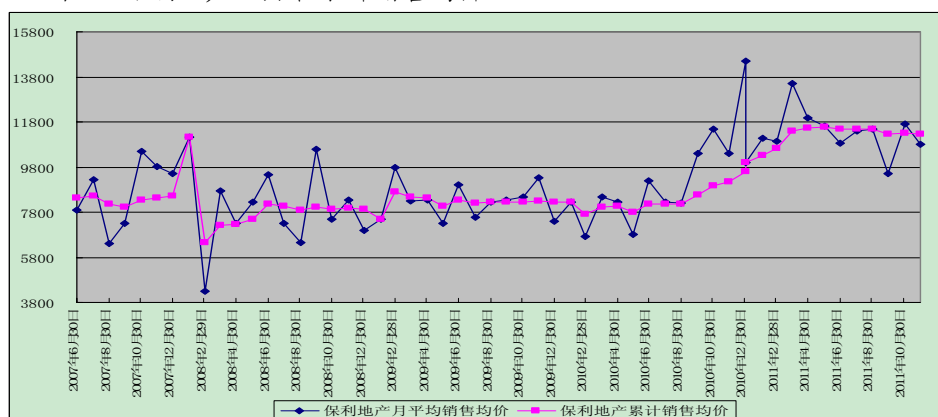
数据来源：公司公告

图 2：保利地产累计销售面积和销售金额增速



数据来源：公司公告

图 3：保利地产当月和累计销售均价



数据来源：公司公告

附表：公司损益表及预测（单位：万元，万股）

	2007 A	2008 A	2009A	2010A	2011E	2012E
一、营业总收入	811,523.49	1,551,990.11	2,298,660.00	35,894,117,625.86	4,270,000.00	5,764,540.00
营业收入	811,523.49	1,551,990.11	2,298,660.00		4,270,000.00	5,764,500.00
二、营业总成本	626,988.02	1,177,903.01	1,776,775.00	28,511,658,213.57	3,237,700.00	4,380,904.00
营业成本	499,109.91	918,823.09	1,452,406.00	23,645,483,609.23	2,647,400.00	3,573,990.00
营业税金及附加	83,949.26	154,595.99	253,643.00	3,584,210,849.87	384,300.00	530,334.00
销售费用	25,559.55	46,240.29	59,078.00	802,836,864.37	122,000.00	161,300.00
管理费用	20,820.61	31,120.75	45,672.00	572,539,028.61	84,000.00	115,280.00
财务费用	-3,193.38	-3,321.64	-6,600.00	-102,416,311.90	-	-
资产减值损失	742.07	30,444.54	-27,406.00	9,004,173.39	-	-
三、其他经营收益						
公允价值变动	103.05	-115.26	-		-	-
投资净收益	20,746.15	9,708.97	-	42,002,079.37	-	-
四、营业利润	205,384.67	383,680.80	522,030.00	7,424,461,491.66	1,032,300.00	1,383,636.00
加：营业外收入	35,575.20	19,685.35	19,474.00	30,206,790.23	-	-
减：营业外支出	650.86	1,037.67	3,600.00	50,093,632.03	-	-
五、利润总额	240,309.01	402,328.48	537,905.00	7,404,574,649.86	1,032,300.00	1,383,636.00
减：所得税	77,482.00	97,961.32	137,132.00	1,899,296,529.47	258,075.00	345,909.00
六、净利润	162,827.01	304,367.17	400,773.00	5,505,278,120.39	774,225.00	1,037,727.00
减：少数股东损益	13,918.21	80,481.03	48,850.00	585,294,122.02	116,133	155,550
归属于母公司所有者的净利润	148,908.80	223,886.14	351,923.00	4,919,983,998.37	658,092.00	882,177.00
七、每股收益：						
总股本（万股）	122,617	245,234	351,972		594,800	594,800
每股收益(元)	1.30	0.91	1.06	1.08	1.11	1.48

数据来源：东北证券整理

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。