



新时代证券

Newtimes Securities

2012年2月9日

调控、春节因素导致销售同比降幅扩大

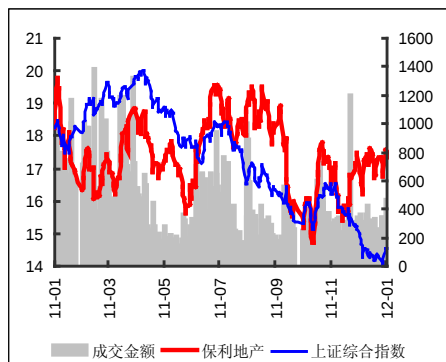
——保利地产1月销售数据点评

投资评级: 增持
当前价: 10.13元

基础数据 2011年9月30日

每股收益(元)	0.58
每股净资产(元)	5.42
每股公积金(元)	2.00
每股未分配利润	2.33
目前流通股(万股)	584322
总股本(万股)	594832

股票近期相对大盘走势图



分析师: 裴明华

SAC执业证书编号: S0280511030001

电话: 010-83561313

E-mail: peiminghua@xsdzq.cn

事件: 保利地产8日公布2012年1月份销售情况简报: 2012年1月, 公司实现签约面积12.50万平方米, 同比下降74.69%; 实现签约金额15.11亿元, 同比下降69.35%。公司同时公告取得武汉“城中村”改造地块, 公司获得项目的成本约为201096万元, 用地面积170919平方米, 规划容积率面积72万平方米。土地用途为商住用地。

销售数据要点解读:

一、调控、春节因素导致公司1月份销售业绩同比大幅下滑。公司1月份销售面积、销售金额同比分别下降4.69%、69.35%的同时, 环比降幅也分别达到了75.94%、73.12%。

房地产市场持续低迷是公司销售业绩同比降幅扩大的主要原因。随着调控的继续, 目前国内房屋销售同比增速持续下滑, 截止2011年12月份, 国内房屋销售面积、金额同比增速已分别降至4.9%、12.10%, 加之春节期间成交量的萎靡, 我们判断行业1月份销售增速将继续下滑。除了调控因素外, 春节因素不可忽视。历史数据表明, 春节期间公司销量一般较为低迷。公司在2010年2月份及2011年2月份(均为春节期间)的单月销量均为当年最低, 由于2012年春节在1月份, 公司销售业绩出现较大跌幅也在预料之中。

总而言之, 公司1月份销售业绩大幅下滑有一定必然性, 但也存在一定偶然因素, 在未来几个月销售数据出台之前, 不能由此断定公司销售加速下滑的趋势, 但有必要对这种可能保持警惕。

二、销售均价有所回升。公司1月份销售均价为12100元, 略高于2011年销售均价11264元, 同比增长21%, 环比增长12%。我们判断, 1月份销售均价的上升, 主要受推盘结构以及淡季优惠减少等因素影响, 2012年公司加快销售回笼的政策有望延续, 公司销售均价有望稳中有降, 价格回升不具有持续性。

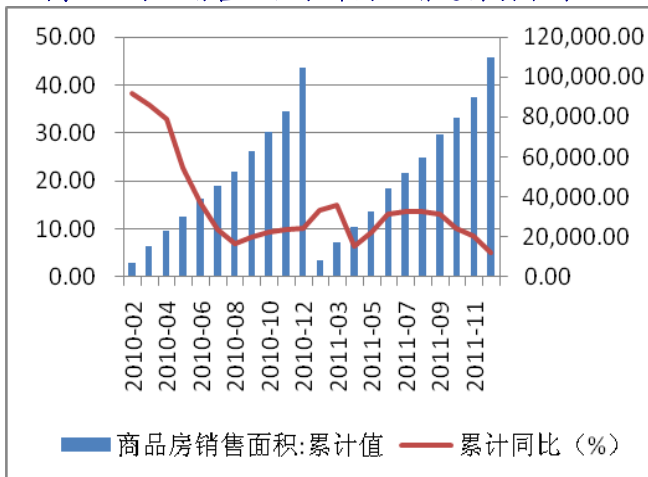
三、时隔3个月再次拿地, 公司土地储备策略依然谨慎。公司1月份获得项目的楼面地价为2800元, 拿地成本依然控制在较低水平。公司2011年月均新增项目储备约83万平方米, 我们预计公司2012年土地储备策略将继续保持谨慎, 拿地进度会略低于2011年的水平。

四、投资建议: 维持“增持”评级。截止3季报, 公司未结算资源近800亿元, 基本锁定公司2011-2012年业绩。公司持有货币资金220亿元, 仍明显高于短期借款与一年内到期非流动负债之和124亿元, 且公司长期负债占有息负债的比例为88%, 财务结构安全。预计公司2011、2012年EPS分别是1.10和1.43元。按照公司2月7日10.13元股价计算, 对应PE为9.21倍和7.08倍。我们看好公司经营战略, 认为公司在行业整合中将逐渐扩大竞争优势, 维持“增持”评级。

风险: 地产调控进一步升级。

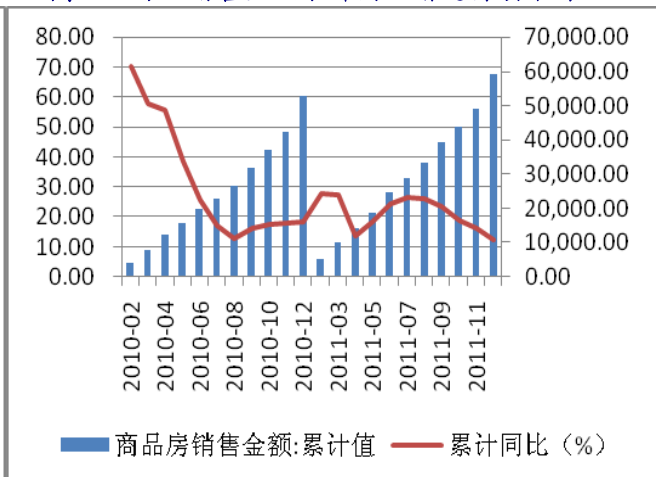


图表1: 行业销售面积累计同比增速持续下滑



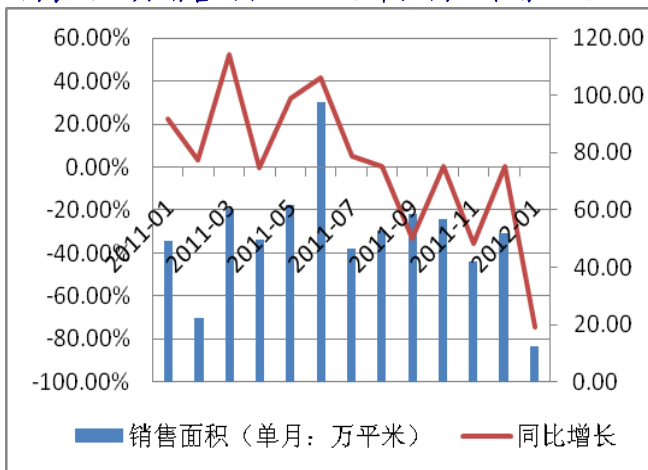
资料来源: WIND

图表2: 行业销售金额累计同比增速持续下滑



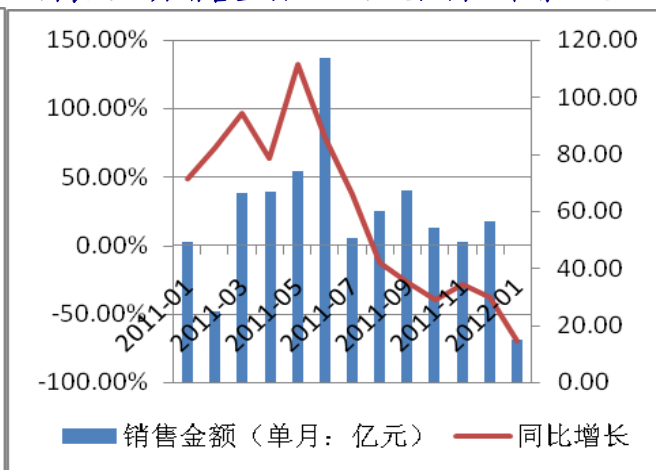
资料来源: WIND

图表3: 1月销售面积12.50万平, 同比下滑加大



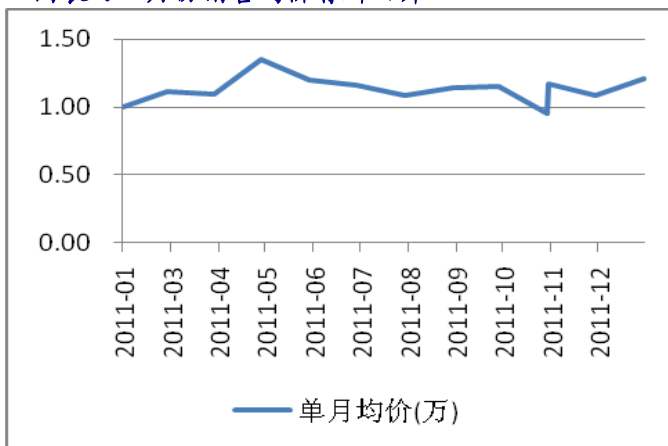
资料来源: 新时代证券研究发展中心整理

图表4: 1月销售金额15.11亿元, 同比下滑加大



资料来源: 新时代证券研究发展中心整理

图表5: 1月份销售均价有所回升



资料来源: 新时代证券研究发展中心整理



投资评级界定:

行业评级:

推荐: 预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数

中性: 预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平

回避: 预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

股票评级:

买入: 预期未来6个月股价涨幅: $\geq 15\%$

增持: 预期未来6个月股价涨幅: $10\% - 15\%$

中性: 预期未来6个月股价涨幅: $-10\% - +10\%$

减持: 预期未来6个月股价跌幅: $>10\%$

重要声明:

一、分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

二、免责声明

1、新时代证券有限责任公司具备证券投资咨询业务资格。

2、本报告仅供本公司客户使用。报告信息来源于已公开的资料,本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态,投资者应自行关注本公司相应的更新或修改。

3、在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。投资者务必注意,其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

4、本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“新时代证券公司研究发展中心”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

新时代证券有限责任公司

地址: 北京西城区金融大街1号A座8层

电话: 010-83561319