证券研究报告—动态报告/公司快评

宝龙地产（01238） 买入

重大事件快评 （维持评级）

2019 年 11 月 12 日

销售高增，多元精进

证券分析师： 区瑞明 0755-82130678 ourm@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120051
联系人： 王粤雷 wangyuelei@guosen.com.cn

事项：

公司发布 2019 年 1-10 月份销售数据。

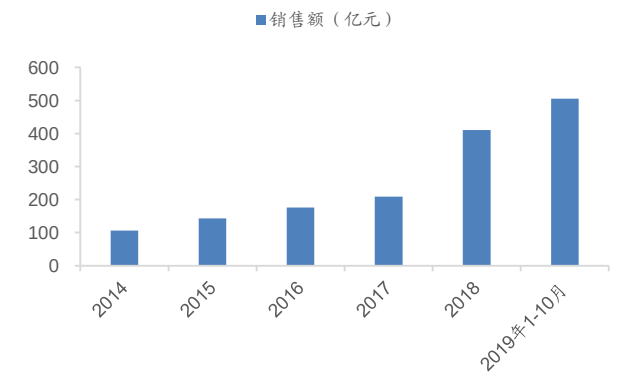
评论：

若无特殊说明，本文涉及金额均以人民币计价——

■ **2019 年 1-10 月销售增长显著，完成全年目标超九成**

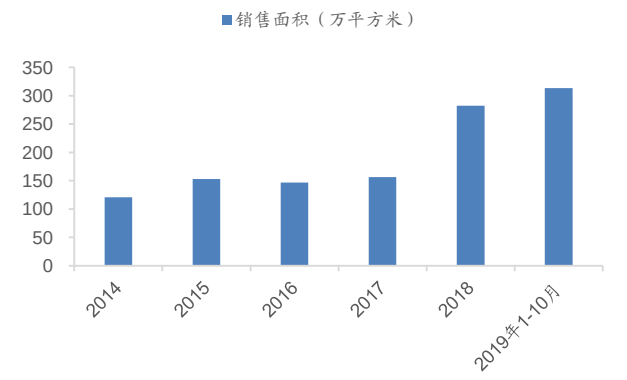
2019 年 10 月公司销售面积 35.4 万平方米、销售额 53.8 亿元，分别同比增长 22.8%、24.2%。2019 年 1-10 月公司累计销售面积 313.7 万平方米，同比增长 43.1%；累计销售额 505.1 亿元，同比增长 52.4%，已完成全年 550 亿销售目标的 92%。

图 1：公司 1-10 月累计销售额增长显著



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 2：公司 1-10 月累计销售面积增长显著



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

■ **土储投资低价优质，深度聚焦长三角**

截至 2019 年中期，公司总土地储备约 2437 万平方米，平均土地成本每平方米 2701 元，总可售货值近 3000 亿元，73%位于长三角。2019 年上半年，公司新增 417 万平方米土储，平均土地成本每平方米 5130 元，93.5%位于长三角，总溢价率为 12.7%。

■ **商业经营稳步提升，新商业纽扣计划升级**

公司商业经营稳步提升，商场运营收入方面，2019 年上半年公司实现收入 13.91 亿元，目标未来三年租费收入年均增速大于 25%；酒店运营收入方面，2019 年上半年公司实现收入 3.62 亿，目标未来三年酒店运营收入年均增速大于 15%。截至 2019 年中期，公司共拥有 39 个已开业商场和 17 个酒店，预计 2019 年底公司将开业商场共 45 家。同时，公司新商业纽扣计划升级，联手腾讯正式成立合作公司，推进商业数字化，打造实用化的领先产品。

■ **完成配售有利优化负债、改善流动性**

公司于 10 月 23 日完成配售约 1.5 亿新股，占扩大后股份总数约 3.54%，完成配售后公司所得款项净额约 7.8 亿港元。公司完成此次配售后，有利于公司优化负债结构、降低公司净负债率、改善股票流动性，但短期内也在一定程度上摊薄了每股收益。

■ **销售高增，多元精进，维持“买入”评级**

公司销售高增，多元精进，旗下商业管理公司分拆上市在即，我们看好公司长期发展。预计公司 2019、2020 年核心归母净利分别为 21.2 亿、25.5 亿元，年复合增长率 20%，根据公司最新股本，对应核心 EPS 分别为 0.51、0.62 元，对应 PE 分别为 8.3、6.8X，维持“买入”评级。

■ **风险**

若行业再度升温、过热引发新一轮调控预期，或公司销售增长失速。

相关研究报告

《宝龙地产-01238.HK-重大事件快评：销售、业绩双双显著增长》——2019-10-14

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

1. 作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。
2. 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观的出具本报告，并保证报告所采用的数据均来自公开、合规渠道。
3. 本人不曾因、不因、也将不会因本报告中的内容或观点而直接或间接地收到任何形式的补偿。

风险提示

国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告版权归我公司所有，仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告仅适用于在中华人民共和国境内（不包括港澳台地区）的中华人民共和国内地居民或机构。在此范围之外的接收人（如有），无论是否曾经或现在为我公司客户，均不得以任何形式接受或者使用本报告。否则，接收人应自行承担由此产生的相关义务或者责任；如果因此给我公司造成任何损害的，接收人应当予以赔偿。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，可随时更新但不保证及时公开发布。本公司其他分析人员或专业人士可能因为不同的假设和标准，采用不同的分析方法口头或书面的发表与本报告意见或建议不一致的观点。

我公司或关联机构可能会持有本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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险。我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032