

销售情况较为正常，业绩有望稳定增长

增 持

——华远地产（600743）2011 年年报点评——

3 月 13 日消息，公司发布年报公告：2011 年度，公司实现营业收入 26.15 亿元，同比增长 46.99%，归属于母公司净利润 4.67 亿元，增长 16.34%，实现 EPS 为 0.37 元。公司业绩实现基本符合预期。

点评：

- **销售情况较为正常，业绩有望稳定增长。**报告期内，公司实现开工面积 133.6 万平方米，比 2010 年同期增长 40.9%，其中新开工 65.7 万平方米、竣工 21.8 万平米，完成销售签约额 22.4 亿元，销售签约面积 25.6 万平方米。由于销售准备工作的变化及市场方面的原因，原定于四季度推出销售的北京铭悦项目和长沙华远华中心项目延期到 2012 年上半年开盘，所以 2011 年完成的销售签约额比 2010 年少 6.6 亿元，签约面积比 2010 年少 1.5 万平方米。公司销售情况与预期相差不大。公司预收账款为 23.61 亿元，较 2010 年略有下降。我们认为公司 2012 年业绩增速将于 2011 年大致持平，保持稳定增长。
- **资金压力依然存在，土地储备暂未新增。**资金方面，公司利润增长部分依赖于之前年度现金流入的积累。一方面房地产结算有滞后性，另一方面本年度现金流入确实受到市场低迷的影响，一定程度上影响了企业销售利润空间。土地储备方面，公司本着稳健经营、谨慎选择、控制投资风险的策略，暂未新增土地储备。未来公司资金压力依然存在，应加大经营现金尤其是销售现金的流入，以维持公司业绩的稳步增长。
- **维持“增持”投资评级。**预计公司 2012 至 2014 年的 EPS 分别为 0.46 元、0.60 元和 0.75 元，对应动态市盈率为 14 倍、12 倍和 9 倍，给予“增持”的投资评级。

盈利预测

项目	2012E	2013E	2014E
营业总收入(亿元)	32.69	42.49	53.12
净利润(亿元)	5.84	7.59	9.49
每股收益(元)	0.46	0.60	0.75
市盈率	14	12	9

分析师

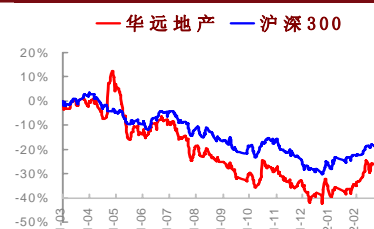
肖剑

执业证号：S1250511020001

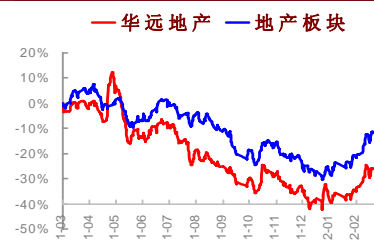
电话：010-57631178

邮箱：xj@swsc.com.cn

公司股价与沪深 300 对比



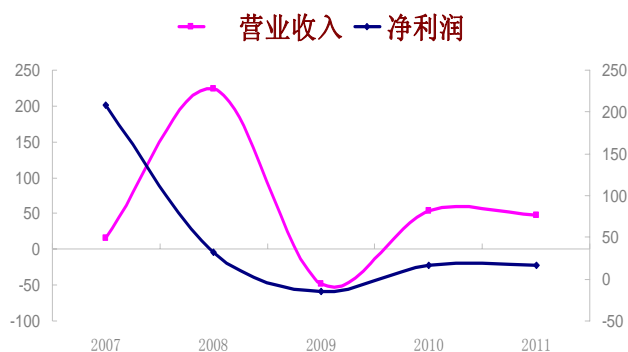
公司股价与房地产板块对比



公司基本数据

流通市值(亿元)	237.35
总市值(亿元)	50.70
总股本(亿股)	12.64
流通股(亿股)	6.82
年度最高/最低(元)	7.30/3.05

图 1: 公司营业收入与净利润的变化情况



数据来源: 西南证券研发中心

图 2: 公司毛利率与净利率的变化情况

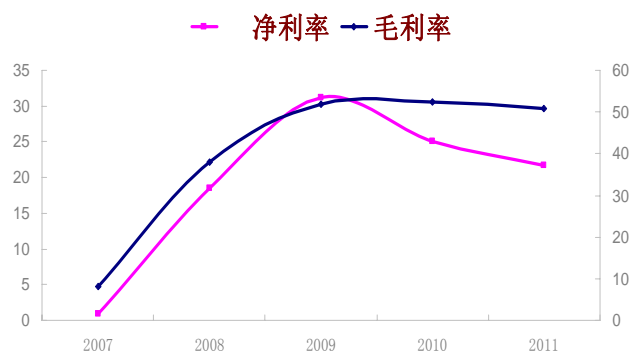


表 1: 公司利润表预测 (亿元)

项目	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	26.15	32.69	42.49	53.12
营业总成本	18.46	23.08	30.00	37.50
营业成本	12.87	16.09	20.91	26.14
销售费用	0.69	0.86	1.12	1.40
管理费用	0.83	1.04	1.35	1.69
财务费用	0	0.01	0.01	0.02
投资净收益	0.21	0.26	0.34	0.43
所得税	2.06	2.58	3.35	4.18
净利润	5.65	7.06	9.18	11.48
少数股东损益	0.99	1.24	1.61	2.01
归属于母公司净利润	4.67	5.84	7.59	9.49
每股收益(元)	0.37	0.46	0.60	0.75

数据来源: 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn>