

社会服务行业

报告原因：公告

2013年1月31日

市场数据：2013年1月30日

总股本/流通股本(亿股)	72.71/31.14
收盘价(元)	7.01
流通市值(亿元)	218.29
1年内最高最低价(元)	7.76/5.19
PE/PB	13.1/2.77

基础数据：2012年9月30日

资产负债率	72.41%
毛利率	53.51%
净资产收益率(摊薄)	9.18%
销售净利率	16.73%

相关研究

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760511010018

TEL: 010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人：张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

华侨城 A (000069)

第四季度收入和利润增速超预期

增持

维持评级

公司研究/公告点评

公告

公司发布业绩快报，2012年公司实现营业收入226.21亿元，同比增长30.58%，实现营业利润53.49亿元，同比增长23.69%，实现利润总额为53.81亿元，同比增长24.47%，实现归属于母公司的净利润为38.06亿元，同比增长19.79%，实现基本每股收益为0.523元，同比增长19.79%。

点评

- **估值和投资评级。**公司2012年全年业绩超过了200亿的收入水平，净利润同比增速近20%，2012年还是交出了一份比较靓丽的年报。从业绩快报我们可以分析出，公司第四季度营业收入增长同比增速高达46.71%，远远超过我们的预期，也超过了2012年全年营业收入增速水平，我们预计第四季度公司的房地产结算收入好于去年同期，第四季度的净利润同比增速也高达30.11%，远远高于以往两年第四季度的净利润增速，也高于全年净利润24.47%的水平，公司第四季度的净利率水平要低于去年第四季度净利率水平大约一个百分点左右。我们对第四季度公司的房地产结算收入有点保守，我们略微调高之前给公司的盈利预测，给公司2012年每股收益从之前的0.50元调高到0.523元，2013年为0.59元，2014年为0.65元，公司目前股价在7.01元左右，对应PE为13.6、11.8和10.8倍。作为“旅游+地产”的独特运营模式，公司未来发展存在挑战也存在机遇，我们依旧看好公司未来的经营模式，公司的证券化获批和实施给公司发展带来了资金，打开了一条融资渠道，对公司是一大利好，另外，深圳前海《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》获国务院批准，深圳发展迎来又一个春天，公司未来发展也将会受益。我们长期看好公司，继续维持公司“增持”评级。
- **风险因素：**房地产调控造成的地产利润难以如期实现；主题公园的安全隐患问题等；公司的扩张布局难以如期完成，其他不确定风险。

盈利预测表

无特殊说明单位 为百万	2008A	2009A	2010A	2011A	2012 三	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入	3,490.68	10,956.96	17,317.67	17,324.17	10,338.21	22621.68	26014.93	28616.43
二、营业总成本	2,972.76	8,861.30	13,408.69	13,357.97	8,253.12	17820.81	20453.11	22495.42
营业成本	1,843.72	5,907.37	8,471.77	8,084.64	4,806.60	10559.80	12143.77	13358.15
营业税金及附加	400.34	1,039.36	2,426.26	2,513.14	1,278.14	3282.41	3774.77	4152.24
销售费用	95.81	594.39	740	926.97	721.12	1210.26	1391.80	1530.98
管理费用	486.96	999.98	1,256.54	1,461.60	1,062.28	2035.95	2341.34	2575.48
财务费用	145.38	131.47	255.22	305.95	297.30	644.72	741.43	815.57
资产减值损失	0.55	188.73	258.9	65.67	87.68	87.68	60.00	63.00
三、其他经营收益	765.45	282.68	389.88	358.78	223.66	340.00	350.00	360.00
公允价值变动净收益		0.1	0	14.94	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	765.45	282.59	389.88	343.84	223.66	340.00	350.00	360.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	357.08	255.74	385.85	344.14	223.66	340.00	350.00	360.00
四、营业利润	1,283.37	2,378.34	4,298.86	4,324.99	2,308.76	5140.87	5911.83	6481.01
加：营业外收入	2.17	19.33	94.86	25.26	8.15	8.15	0.00	0.00
减：营业外支出	3.94	16.82	48.18	26.94	6.09	6.09	0.00	0.00
五、利润总额	1,281.59	2,380.85	4,345.53	4,323.30	2,310.82	5142.93	5911.83	6481.01
减：所得税	112.48	516.54	1,017.00	1,037.02	581.67	1290.87	1483.87	1626.73
六、净利润	1,169.12	1,864.31	3,328.53	3,286.28	1,729.15	3852.05	4427.96	4854.28
减：少数股东损益	251.68	158.74	289.08	109.12	116.75	134.82	154.98	169.90
归属于母公司所有者的净利润	917.44	1,705.57	3,039.46	3,177.16	1,612.41	3717.23	4272.98	4684.38



七、基本每股收益 (元)	0.35	0.55	0.98	0.57	0.22	0.52	0.59	0.65
-----------------	------	------	------	------	------	------	------	------

资料来源：山西证券研究所 Wind资讯

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20% 以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。