



滬股推介：華夏幸福基業股份有限公司(600340.SH)

10/04/2015

目標價：61.00 元人民幣 建議買入價：55.11 元人民幣 止蝕價：52.17 元人民幣 上日收市價：56.23 元人民幣

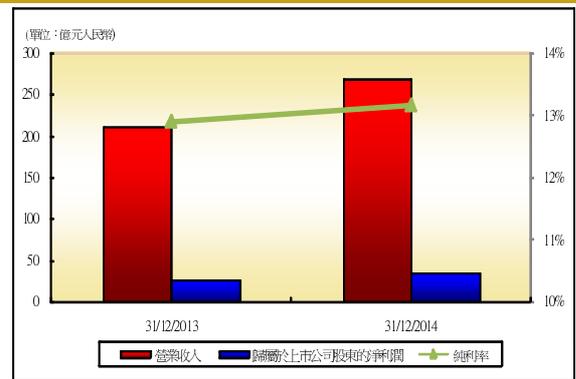
華夏幸福(600340.SH)主要從事房地產、工業園區基礎投資及管理、園區基礎設施建設和銷售建築裝飾材料。

- 華夏幸福是中國領先的產業新城運營商，主要從事房地產開發、工業園區基礎投資及管理、園區基礎設施建設和銷售建築裝飾材料。集團投資運營的產業新城主要位於環渤海和長三角區域。集團去年的兩大客戶為固安工業園區財政分局及大廠回族自治縣財政局。
- 於 2014 年，集團累計完成 7 個項目簽約，其中新拓展分別位於北京及河北的 4 個園區進行產業新城開發建設；另外，集團與霸州市及文安縣人民政府簽署合作協議，將霸州及文安委托區域進行擴區；期內，集團投資運營的園區新增簽約入園企業 114 家，新增簽約投資額約為 502 億元人民幣。截至 2014 年底，集團儲備開發用地規劃建築面積約 800 萬平方米。
- 截至 2014 年底止全年，集團營業收入按年增長 27.66% 至 268.86 億元人民幣，主要是由於來自園區住宅配套開發的營業收入增加所致。期內營業成本按年錄得 23.89% 的增幅至 172.69 億元人民幣。期內歸屬於上市公司股東的淨利潤按年升 30.30% 至 35.38 億元人民幣，純利率由去年同期的 12.89% 微升至期內的 13.16%，每股基本收益為 2.67 元人民幣。若按主要業務劃分，期內來自園區住宅配套開發的營業收入按年增 20.77% 至 158.07 億元人民幣；來自產業發展服務的營業收入按年增 50.89% 至 35.68 億元人民幣；來自城市地產開發的營業收入按年增 16.73% 至 27.30 億元人民幣；來自土地整理的營業收入則按年錄得 28.18% 的升幅至 26.32 億元人民幣。

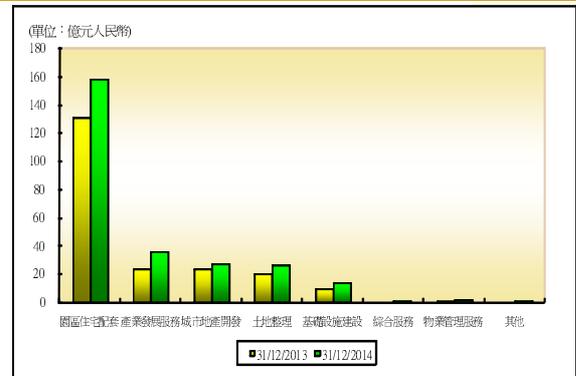
- 華夏幸福自今年 3 月中開始新一輪升浪，股價顯著抽升，創出歷史新高後稍為回落，現在 10 天移動平均線(A 線)仍處於 20 天移動平均線(B 線)之上，目標價設於 61.00 元人民幣，建議買入價為 55.11 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 52.17 元人民幣水平，則需要進行止蝕。

- 華夏幸福按上日收市價 56.23 元人民幣計算，預測市盈率為 14.43 倍。集團的營業收入增長既強勁又全面，亦擁有豐富的土地儲備以支持其高速擴張。隨著中國內地房地產行業政策持續利好，加上京津冀一體化逐步落實，預計今年集團的銷售額將能展現兩成以上的增長，故建議投資者可伺機吸納。

華夏幸福 13 年至 14 年財務數據



13 年至 14 年 集團營業收入 (按業務劃分)



華夏幸福 日線走勢圖



華夏幸福 參考數據

市盈率：	21.02 倍	市值：	744 億元
預測市盈率：	14.43 倍	52 周高位：	59.90 元
市帳率：	7.60 倍	52 周低位：	22.80 元

(註：單位以人民幣計算)

技術分析指標

上日收市價	56.23	10 天移動平均線	55.249	保歷加通道頂軸	60.61
按周變動	(0.09%)	20 天移動平均線	51.410	保歷加通道中軸	51.41
按月變動	24.07%	50 天移動平均線	48.647	保歷加通道底軸	42.21
按年變動	88.65%	100 天移動平均線	41.077	RSI - 14	61.67
今年累計變動	28.85%	200 天移動平均線	33.632		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年
市值 (百萬元人民幣)	57,677.56	26,761.86	24,896.60	9,436.54	1,267.19
市盈率 (倍)	16.33	9.87	13.98	6.95	3.04
市賬率 (倍)	5.89	4.02	5.77	3.39	0.96
盈利能力					
利潤率 (%)	14.14	13.82	15.79	18.52	10.18
營利率 (%)	19.99	18.68	22.12	23.76	15.07
投資回報分析					
資產回報率 (%)	3.76	4.63	5.04	6.24	5.13
普通股權益回報率 (%)	43.03	49.51	50.22	66.15	52.42
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	25,018.87	19,646.49	11,292.44	7,331.27	4,097.75
收入增長率 (%)	27.35	73.98	54.03	78.91	2,140.35
毛利 (百萬元人民幣)	7,749.67	5,707.45	4,004.43	2,807.47	1,171.02
EBITDA (百萬元人民幣)	5,126.70	3,736.07	2,543.59	1,771.73	640.45
純利 (百萬元人民幣)	3,537.54	2,714.89	1,783.62	1,357.97	417.24
純利增長率 (%)	30.30	52.21	31.34	225.46	5,489.15
每股收入 (元人民幣)	18.91	14.85	8.54	5.54	7.83
每股盈利 (元人民幣)	2.67	2.05	1.35	1.03	0.80
每股盈利增長率	30.24	52.23	31.17	28.78	5,640.00
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	113,964	74,094	43,193	27,580	15,928
總負債 (百萬元人民幣)	96,568	64,139	38,235	23,571	14,246
股東權益 (百萬元)	17,396	9,955	4,959	4,009	1,683
資產負債比率 (%)	84.74	86.56	88.52	85.46	89.44
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	16,193.92	9,943.76	5,556.48	3,574.28	2,752.88
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	12.24	7.52	4.20	2.70	5.26
流動比率 (倍)	1.27	1.27	1.31	1.25	1.33
每股賬面值 (元人民幣)	7.40	5.03	3.26	2.11	2.52

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。