

谨慎推荐（维持）

华远地产（600743）2014年年报点评

风险评级：一般风险
业绩与去年基本持平
2015年4月26日

投资要点：

何敏仪

SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0755-23616030

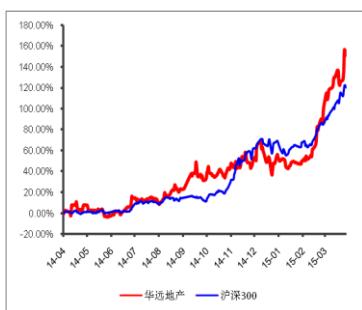
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据

2015年4月23日

收盘价(元)	7.05
总市值(亿元)	128.15
总股本(亿股)	1,817.66
流通股本(亿股)	1,817.66
ROE (TTM)	17.12%
12月最高价(元)	7.34
12月最低价(元)	2.68

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：华远地产（600743）公布的14年年报显示，实现营业收入67.60亿元，同比增长42.96%；实现归属净利润6.62亿元，同比增长0.85%。基本每股收益0.36元。

点评：

- **公司14年归属净利与去年基本持平。**公司2014年实现营业收入67.60亿元，同比增长42.96%，其中房地产业务结转收入67.49亿元，同比增长43.96%，主要是由于报告期内结算面积增加所致。实现归属母公司股东净利润6.62亿元，同比增长0.85%。基本每股收益0.36元。期末公司总资产204.52亿元，同比增长15.85%，净资产38.65亿元，同比增长12.96%。公司拟每10股派发现金股利1.2元（含税）。
- **受项目推迟开盘影响 14年销售增速放缓。**14年公司完成销售签约额57.7亿元，同比增长2.85%；销售签约面积51.2万平方米，同比增长0.79%；销售均价约11263元/平米。公司签约销售的住宅产品72%是90平方米以下的户型，20%是90~144平方米的户型，8%是144平米以上的户型。北京门头沟项目、和墅项目因规划设计调整，澜悦项目政策房因政府调价等因素影响，均推迟了开盘时间，使公司2014年度销售签约额增长计划受到一定影响。预计15年随着可售资源提升，销售将有明显改善。
- **开发进度及土地获取相对谨慎。**14年公司实现开复工面积232.5万平方米，同比增长12.54%，其中新开工56.2万平方米，同比减少25.17%；竣工69.2万平方米，同比增长124.68%。年内公司通过竞买方式，获取北京和西安两个项目，全年新增土地储备共计约22.8万平方米建筑面积，土地获取相当谨慎。期末持有待开发及已开发房产储备总面积共约249.4万平方米，其中，拟发展作销售的房产面积约227.3万平方米，拟发展为出租经营用房产面积约22.1万平方米。
- **负债水平合理融资成本控制得当。**2014年末公司资产负债率为79%，扣除预收账款后负债水平为62%。期末融资余额为100.85亿元，其中银行贷款为52.07亿元，股东提供借款33.61亿元，信托及其他融资为15.17亿元。2014年度公司加权平均融资利率为9.09%，最高项目融资利率为10%/年，融资成本控制得当。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司15年可售货源相对充足，销售将有一定程度的回升；14年末预收账款达34.75亿，业绩锁定性较高。预测公司15年—16年EPS分别为0.41元和0.50元，对应当前股价PE分别为17倍和15倍。给予公司“谨慎推荐”投资评级。
- **风险提示。**销售低于预期

图 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
营业总收入	6759.84	8787.79	10808.98	12970.77
营业总成本	5845.70	7719.98	9489.48	11377.38
营业成本	5133.26	6502.96	7998.64	9598.37
营业税金及附加	470.34	764.54	940.38	1128.46
销售费用	138.85	219.69	270.22	324.27
管理费用	109.23	178.39	219.42	263.31
财务费用	8.24	50.00	50.00	50.00
其他经营收益	14.39	0.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	-0.01	0.00	0.00	0.00
投资净收益	14.41	0.00	0.00	0.00
营业利润	928.53	1067.81	1319.50	1593.40
加营业外收入	7.60	0.00	0.00	0.00
减营业外支出	2.91	0.00	0.00	0.00
利润总额	933.22	1067.81	1319.50	1593.40
减所得税	259.32	277.63	343.07	414.28
净利润	673.90	790.18	976.43	1179.11
减少数股东损益	12.28	53.39	65.97	79.67
归母公司所有者的净利润	661.62	736.79	910.45	1099.44
基本每股收益(元)	0.36	0.41	0.50	0.60

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所
 广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
 邮政编码：523000
 电话：(0769) 22119430
 传真：(0769) 22119430
 网址：www.dgzq.com.cn