

房地产

业绩傲立同行前列，独特模式优势显现

——2015 年半年报点评

报告日期: 2015-08-29

评级: 谨慎推荐

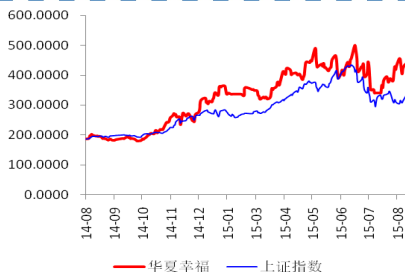
上次评级:

目标价: 24.66-32.88

上次预测:

当前价格 (元)	24.09
52 周价格区间 (元)	12.38-36.00
总市值 (百万)	66250.00
流通市值 (百万)	66250.00
总股本 (万股)	2646.00
流通股 (万股)	2646.00
公司网址	www.cfldcn.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
华夏幸福	-9.44	-9.60	102.26
上证综指	-11.76	-30.04	47.21

财富证券研究发展中心

王群 研究助理 宋一弘  
0731-84403422  
wangqun@cfzq.com songyh@cfzq.com  
S0530207080035 S0530115060009

相关研究报告:

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	26885.55	31724.95	38069.94
净利润 (百万元)	3537.54	4245.05	5094.06
每股收益 (元)	2.67	2.13	2.74
每股净资产 (元)	7.40	5.75	7.23
市盈率	10.36	13.00	11.00
P/B	3.74	2.28	1.79

资料来源: 财富证券

事件: 公司 2015 年半年报显示, 上半年公司实现营业收入 168.72 亿元, 同比增长 48.23%; 实现归属上市公司股东净利润 30.31 亿元, 同比增长 31.71%; 基本每股收益 (EPS) 1.15 元。

投资要点

- **业绩持续快速增长, 全年目标可期。**报告期内, 公司实现销售金额 301.1 亿元, 同比增长 24.35%, 增长速度处于上市房企前列; 分区域看销售面积情况, 公司在廊坊、固安、大厂等传统区域占有较大比重, 达到 80.52%, 区位优势显现。目前, 公司已完成全年销售任务的 49%, 我们认为, 随着京津冀协同发展战略的加速推进, 公司实现全年 615 亿销售金额的任务将是大概率事件。
- **业务布局合理, 区域拓展稳步推进。**公司发展战略紧扣国家政策走向, 在业务布局上重点关注京津冀一体化发展、“一带一路”建设和长江经济带建设, 从而在投资方向上实现了与国家宏观政策步调的一致。在区域拓展上, 公司除继续深耕传统地区外, 还向上海、四川、沈阳等地区拓展, 项目签约面积超过 200 平方公里, 从而使得公司业务在区域突破上有了良好的开端。
- **业务模式独特, 发展空间巨大。**公司推行的固安 PPP 模式得到了国务院办公厅的通报表扬; 国家发改委将固安 PPP 模式作为示范案例。同时, 报告期内公司与华北石油管理局签订合作框架, 表明公司推行的产业新城模式得到了政府、相关部门及央企的认可与支持。我们预期, 这将为公司发展带来巨大发展空间。
- **盈利预测与投资评级。**受益于自身的资源禀赋及区位优势, 我们预计公司 2015-2017 年的营业收入分别为 317.25/380.70/456.84 亿元, 归属于上市公司股东净利润分别为 42.45/50.94/61.13 亿元, EPS 分别为 2.13/2.74/3.06 元。参考房地产行业估值, 并结合公司的发展现状及未来成长预期, 我们给予公司 2016 年 9-12 倍 PE, 合理的价格区间为 24.66-32.88 元, 并给予“谨慎推荐”评级。
- **主要风险提示:** 宏观经济继续下行, 行业回暖低于预期

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

## 免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研发中心

网址: [www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址: 湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438