

推荐（维持）

深度布局京津冀 估值便宜值得关注

风险评级：中风险

华夏幸福（600340）事件点评

2018年1月3日

何敏仪（SAC 执业证书编号：S0340513040001）

电话：0769-23320072 邮箱：hmy@dgzq.com.cn

事件：

京津冀协同发展工作推进会议1月2日在北京召开。会议总结近年京津冀协同发展工作，讨论审议河北雄安新区规划框架等有关文件，研究部署下一步重点工作。3日雄安概念个股出现异动，其中华夏幸福（600340）盘中涨幅超7%。

点评：

在党的十九大报告中习近平总书记强调，以疏解北京非首都功能为“牛鼻子”推动京津冀协同发展，高起点规划、高标准建设雄安新区。京津冀协同发展工作推进会议中，国务院副总理张高丽也强调，雄安新区是千年大计、国家大事。按照习近平总书记关于高起点高质量编制好雄安新区规划的要求，有关方面密切协调配合，集中国内外一流专家和顶尖团队参与规划编制、论证和评估，河北雄安新区规划框架基本成熟。规划框架在履行程序经党中央、国务院审批后，要稳妥精心抓好贯彻落实。要适时启动一批重点项目，加快推进交通基础设施和生态环境工程建设。要广泛吸引国内外优秀人才，制定投融资、财税金融、土地等方面支持政策，继续抓好管控工作，为雄安新区建设创造良好环境。

华夏幸福（600340）与传统房地产开发企业不同，公司主营为产业新城开发建设，包括基础设施建设、产业发展服务、土地整理、园区综合服务及住宅、生活配套服务，并辅以城市地产开发、物业酒店经营等，取得均衡发展。其与当地政府前期签订委托开发协议，开发贯穿该地区未来十年甚至十几二十年的基础设施建设、城市发展、人口生活等各方面的不断提升的需求。公司实质上掌控了该区域，锁定其未来发展中当地政府、企业、居民各方面的需求切入口，形成强大的平台属性。因此公司可以避免二级市场上与其他开发商激烈的土地储备争夺，开发产品延续性更高，毛利率更理想。其盈利模式优异，理应享有更高估值水平。

公司从廊坊起家，深耕河北多年，同时在京津冀区域深度布局，并不断夯实巩固区域优势；同时积极扩展至长江经济带，谋划卡位“一带一路”和珠江三角洲；在海外项目获取方面也取得较大突破。公司前期签订的“白洋淀科技城”和“雄县产业新城”，委托开发面积近500平方公里，将深度受益雄安新区规划建设的积极推进。而公司当前整体规划计容建面超900万平，土地储备相对充足。

公司11年上市以来，实现了业绩持续快速的的增长。11年至16年归属净利从13.58亿上升至64.91亿，复合增长率36.7%。17年前三季度公司实现营业收入308.9亿，同比增长21.2%；实现归属上市公司股东净利润62.3亿，同比增长35.3%；基本每股收益2.02元。前三季公司业绩保持高增长。期末账上预收达1362亿元，同比增长32.8%，未来业绩锁定性极高。预测公司17年——18年EPS分别为2.78元和3.53元，对应当前股价PE分别为12倍和9.5倍，当前估值较低，维持公司“推荐”投资评级，建议积极关注。

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 5\%$ 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	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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:

东莞证券为全国综合性综合类证券公司, 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 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn