

房地产行业证券研究报告
 2019年02月18日

平安再次增持， 龙头地产股价值被认可

——华夏幸福平安增特点评

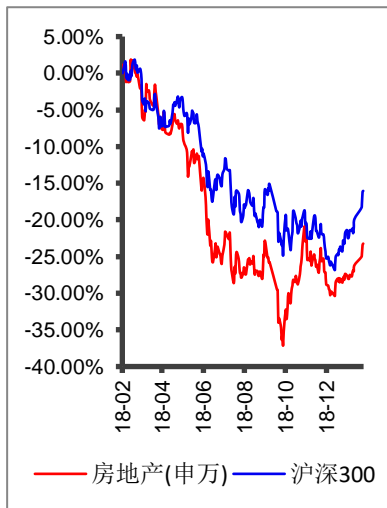
分析师 张炬华
 电话 010-56511911
 邮箱 zhangjuhua@sczq.com.cn
 执业证书 S0110510120002

研究助理 邹瑞
 电话 010-56511907
 邮箱 zourui@sczq.com.cn

行业数据：房地产行业

股票家数(家)	141
总市值(亿元)	21726.22
流通市值(亿元)	18695.19
年初至今涨跌幅(%)	7.10%

行业走势图



相关报告

《异地复制成效显著 融资渠道多元化-华夏幸福公告点评》
 2018-01-28

投资要点

事件：

1月31日，华夏幸福发布公告，控股股东华夏控股与平安资管签署《股份转让协议》，由华夏控股以每股24.597元的价格转让其持有的1.7亿股公司股份，占公司总股本的5.69%。特别强调此次转让背景是：银保监会表态鼓励保险增持优质上市公司股票。

点评：

- **华夏幸福获得平安资管增持，价值被认可。**18年7月平安资管以137.7亿元现金入股公司，持股19.7%，成为第二大股东；9月完成股份过户登记并派驻两名董事，同时公司与中国平安签署战略合作协议，成为重要战略协同企业。19年1月28日，银保监会表示鼓励保险公司使用长久期账户资金增持优质上市公司股票和债券，拓宽专项产品投资。在此背景下，平安资管以42.0亿元增持1.7亿股（占比总股本5.69%）；本次股权转让后平安仍为公司第二大股东、持股25.25%。平安首次入股业绩承诺与公司股权激励一致，即未来三年业绩分别不低于114.2亿、144.9亿和180.0亿，3年复合增长27%，显示公司对于未来发展的强烈信心。
- **险资入股协同效应值得期待，融资渠道将更加多元化，降低融资成本，推动业务发展。**中国平安凭借万亿资产规模及全金融牌照的灵活性，正在积极尝试各类股权联合开发模式。旗下平安不动产与主流开发商均有股债合作，资产管理规模约3,000亿元，此外还包括平安信托和平安大华等。平安入股后公司在资金实力方面有显著提升，平安资管与公司旗下九通基业设立债权投资计划募资用于PPP项目开发建设；12月至今公司先后发行30亿/5年/7.0%公司债、40亿/7年/8.3%公司债、25亿/270天/5.5%超短融，资金成本有所下降。我们认为多元化的融资方式，将助力公司产业新城异地复制、深耕核心都市圈，保证公司稳经营。
- **新会计准则下，险资资产配置将更加倾向于低估值、高分红的蓝筹股，龙头地产股将有望迎来大行情。**旧准则下，

股价波动产生的浮盈浮亏对保险公司当期利润产生的影响较小，而新准则下股票的浮盈浮亏也将计入当期损益。因此，保险资管在资产配置方面，更倾向于选择低估值、高分红、业绩稳定的蓝筹股，截止 2018 年第三季度，保险产品对地产板块的持股比例达到 7.67%，位列行业第三，仅次于保险业和银行业。我们认为长线增量资金必将带来龙头地产股的大行情。

- **投资建议：**公司在全国各地深入布局产业新城和产业小镇，为园区地产的领军者。我们认为二三线园区地产具有协同和集约效用，在“推动制造业高质量发展，促进产业协调发展”的大背景下，将迎来成长性机会。公司积极加强与各类机构战略合作，异地复制继续提速，未来业绩可期。同时中国平安与公司签订战略合作协议并再次增持，表明对公司业务模式和价值的认可，同时也将使公司的融资渠道更加多元化，大幅度降低公司融资成本。
- **风险提示：**1. 异地复制不达预期；2. 回款进度放缓等。

分析师简介

张炬华，地产行业分析师，毕业于中国人民大学财政金融学院，硕士，具有 11 年证券从业经历。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	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