

推荐（维持）

业绩增长理想 平安入股提升质量可期

风险评级：中风险

华夏幸福（600340）2018 年年报点评

2019 年 4 月 22 日

投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

事件：华夏幸福（600340）公布 2018 年年报显示，实现营业收入 837.99 亿元，同比增长 40.52%；归属于上市公司股东净利润 117.46 亿元，同比增长 32.88%；基本每股收益 3.79 元。

点评：

主要数据 2019 年 4 月 19 日

收盘价(元)	33.69
总市值(亿元)	1,011.57
总股本(百万股)	3,002.59
流通股本(百万股)	2,954.95
ROE (TTM)	26.83%
12 月最高价(元)	35.20
12 月最低价(元)	20.41

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **2018 年结算业绩增长三成三 符合预期。**2018 年公司主营业务实现稳健快速增长，全年实现营业收入 837.99 亿元，比上一年增长 40.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 117.46 亿元，比上一年增长 32.88%。基本每股收益 3.79 元，业绩符合预期。公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 12.00 元（含税）。截至报告期末，公司总资产 4097.12 亿元，归属于上市公司股东的净资产 437.76 亿元，分别上升 9% 和 17.88%。

■ **销售相对平稳 费用控制能力提升。**2018 年公司实现销售额 1627.61 亿元，较上年同期增长 6.93%，其中，产业新城业务园区结算收入额 310.39 亿元，房地产业务签约销售额 1292.68 亿元，其他业务（物业、酒店）销售额 24.54 亿元。公司签约销售面积共计 1502.85 万平方米；期末储备开发用地规划计容建筑面积约为 917 万平方米，在建未售面积约为 481 万平方米。年内公司也大力优化组织结构，降费增效，公司销售费用占公司营业收入的比例下降 1.1 个百分点，管理费用占公司营业收入的比例下降 3 个百分点，公司的经营质量不断提高。

■ **布局聚焦核心都市圈。**公司在全国范围内布局了 15 个核心都市圈，形成了“3+3+4”的战略格局。公司持续精耕京津冀都市圈，密集布局长三角（南京、杭州、合肥）都市圈，加快布局粤港澳都市圈三个高能核心都市圈；积极推进布局郑州都市圈、武汉都市圈和成都都市圈三个高潜核心都市圈，以及长沙都市圈、西安都市圈、贵阳都市圈和沈阳都市圈四个潜力核心都市圈。期内新增 18 个产业新城，全部为环北京以外区域，主要位于环杭州、环郑州、环合肥、环武汉、环广州等都市圈内。截至报告期末累计布局 77 个产业新城。优秀的选址能力已经成为华夏幸福运营产业新城的护城河。

■ **融资环境与能力不断改善。**公司凭借稳健的经营与业务模式的优越性，已经形成畅通的多元化融资渠道，融资能力突出。年内充分利用境内债券市场，持续拓展海外债券市场，发行各类债券产品，其中发行公募债 120 亿元，私募债 46.1 亿元，短期融资券 50 亿元，公司全年共发行 13.7 亿美元海外债券；银行授信保有量高，截至年末共有银行授信 3683 亿元，已使用 605 亿元，剩余额度 3078 亿元。随着公司与中国平安战略合作的

开展，公司的融资环境与融资结构得到较大改善。期末资产负债率为 86.65%，较 2017 年年末上升 5.55 个百分点；扣除预收账款后负债率为 53%，负债水平适当。从 2018 年第四季度开始，公司的融资性净现金流转正，截至期末货币资金余额 473 亿元，比三季度大幅增长 25%，覆盖一年内到期有息债务 1.8 倍，公司的资金安全得到保障。

- **平安入股 战略合作持续发展。**平安人寿入股华夏幸福，受让华夏控股转让的 19.70%公司股份。2018 年 9 月 26 日，公司与中国平安签署战略合作协议，双方在一站式综合金融服务、实业协同发展方面展开全方位战略合作。2019 年 2 月，平安人寿继续增持 5.69%的公司股份。截至本报告披露日，平安人寿与平安资管合计持有公司 25.25%股份。上述权益变动及战略合作体现了中国平安对公司未来经营发展的持续看好。
- **总结与投资建议：**公司作出业绩承若，以 17 年归属净利为基数，18 年、19 年、20 年归属净利润增长率分别不低于 30%、65%、105%，归属净利润复合增长率达 27%。未来业绩持续较快增长预期高。预测公司 2019 年、2020 年 EPS 分别为 5.13 元和 6.95 元，对应当前股价 PE 分别为 6.5 倍和 5 倍，估值便宜，维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示：**楼市政策收紧，销售低于预期。

东莞证券研究报告评级体系：

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
风险等级评级	
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