

推荐 (维持)

销售增长理想 中期派息超预期

风险评级: 中风险

华发股份 (600325) 2019 年中报点评

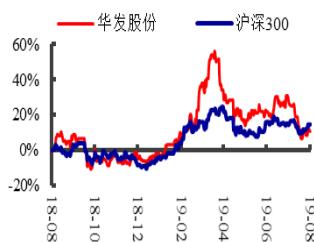
2019 年 8 月 26 日

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

主要数据 2019 年 8 月 23 日

收盘价(元)	7.11
总市值(亿元)	150.56
总股本(百万股)	2,117.65
流通股本(百万股)	2,107.61
ROE (TTM)	13.22%
12 月最高价(元)	10.60
12 月最低价(元)	5.74

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

投资要点:

事件: 华发股份 (600325) 公布 2019 年中报显示, 实现营业收入 142.24 亿元, 同比增长 50.84%; 实现净利润 16.55 亿元, 同比增长 24.94%; 归属于上市公司股东净利润 13.83 亿元, 同比增长 2.84%; 基本每股收益 0.66 元。

点评:

■ **上半年结算业绩平稳 股利支付超预期。** 2019 年上半年公司实现营业收入 142.24 亿元, 同比增长 50.84%; 实现净利润 16.55 亿元, 同比增长 24.94%; 归属于上市公司股东净利润 13.83 亿元, 同比增长 2.84%; 基本每股收益 0.66 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2 元 (含税), 股利支付超预期。

■ **销售金额同比增长超七成 全年业绩保障度极高。** 公司主要开发产品为住宅、车库及商铺。公司投资布局聚焦于粤港澳大湾区、环渤海经济区、长江中下游地区, 其中珠海为公司战略大本营, 北京、上海、广州、深圳、武汉、苏州、南京、大连等一线城市及重点二线城市为公司战略发展方向。上半年实现签约销售金额 435.90 亿元, 同比增长 72.18%; 签约销售面积 179.05 万平方米。其中: 珠海区域销售达到 153.98 亿元, 与去年同期相比增幅明显; 华东区域销售金额突破 168.73 亿元, 销售业绩大幅增长; 华中区域、华南区域、北方区域、山东区域等区域合计实现销售金额 113.19 亿元。其中新开工面积 338.86 万平方米; 竣工 206.86 万平方米; 在建面积 1,158.48 万平方米, 同比增长 45.39%。截至报告期末, 公司总资产为 2,053.67 亿元, 比上年度末增长 12.71%。截止 6 月末, 公司账上预收账款达 508.25 亿, 较年初增长 30%, 超过 2018 年全年结算的 2 倍, 全年业绩保障度极高。

■ **项目拓展稳步推进。** 公司通过公开竞购、合作开发、城市更新等多种方式, 以较低溢价斩获一批优质项目。报告期内, 公司成功获取土地 (合并口径) 计容建筑面积合计约 97.2 万 m²。新增土地储备位于上海、天津、武汉、珠海等多个城市, 区域布局进一步优化。公司城市更新业务稳步推进, 除珠海区域多个项目已取得更新前期主体资格外, 公司已在广州、深圳、中山、江门等重点城市大量梳理并研究更新项目, 力求异地区域多点开花。

■ **负债率偏高 融资成本较低具备优势。** 上半年, 公司销售毛利率及销售净利率均较上年明显提升。但同时公司负债率水平也有所上升。上半年公司资产负债率为 82.82%, 较上年末提升 0.48 个百分点。扣除预收账款后负债率为 58%, 负债水平在行业中相对偏高。其中账上现金 235.41

亿，为短期借款与一年内到期长债的 65%，短期资金仍较紧张。而公司信用评级被上调为“AAA”，为公司开展资本市场融资、改善资金资本结构、实现可持续发展提供坚实保障。

- **推进多元化业务布局 业务取得新突破。**上半年公司围绕城市产业集群发展，聚焦住宅及创新人居建设的同时，全面推进市场化和配套类业务发展，精心培育新兴产业，转型升级步伐加快。产业配套类业务向产业链上下游再次延展。商业板块推进招商工作，招商业绩突出。阅潮书店新增 2 家社区店，推进形成“1+12”连锁商业模式；设计公司联合华发中建共同组建装配式设计所；营销公司抢抓机遇，开拓客源，销售业绩稳步增长；优生活公司稳步推进长租公寓业务落地。
- **盈利预测：**上调公司全年盈利预测，预计公司19—20年EPS分别为1.32元和1.6元，对应股价估值便宜，维持“推荐”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	科创板股票、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提供。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