公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

疫情防控到位 业绩保持平稳增长

风险评级：中风险

华发股份（600325）2020 年中报点评

2020 年 8 月 18 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 2020 年 8 月 17 日	
收盘价(元)	7.48
总市值（亿元）	158.37
总股本(百万股)	2,117.22
流通股本(百万股)	240.68
ROE（TTM）	12.61%
12 月最高价(元)	8.32
12 月最低价(元)	6.02

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 2020 年中报显示，实现营业收入 228.66 亿元，同比增长 60.75%；归属上市公司股东净利润 14.65 亿，同比增长 5.96%；基本每股收益 0.64 元。

点评：

- **上半年结算业绩平稳增长。**2020 年上半年，公司共实现营业收入 228.66 亿，同比增长 60.75%；归属上市公司股东净利润 14.65 亿，同比增长 5.96%；扣非归属净利润 14.34 亿，增长 10.32%。基本每股收益 0.64 元。公司毛利率较去年同期有所下降、少数股东权益提升以及非经常收益下降，导致归属净利润增速低于营收增速。

- **疫情防控到位 销售及开复工恢复理想。**公司创新营销模式，搭建线上售楼部，推行线上线下结合等多项举措，助力公司销售工作，上半年实现合同销售金额 440.7 亿元，销售面积 176.4 万平方米，销售规模与去年同期相约。另一方面，公司切实做到防控机制、员工排查、设施物资、内部管理、宣传教育、安全生产、信息报送 “七个到位”，为复工复产创造良好条件。上半年公司新开工 246.13 万平方米，竣工 171.27 万平方米，在建面积 1440.76 万平方米，生产建设恢复理想。

- **拿地节奏保持积极 区域布局不断优化。**2020 年上半年，华发股份延续既定投拓区位布局策略，以一线城市和重点二线城市布局为主，获取一批优质项目。成功获取土地（合并口径）计容建筑面积合计约 200.65 万平米，疫情之下拿地仍保持积极节奏。同时新增土地储备位于珠海、广州、南京、苏州、绍兴等多个城市。公司还在珠海、佛山等城市推进城市更新工作，进一步深化和巩固了战略深耕城市，区域布局不断优化。

- **上下游产业链多点开花。**注重主业发展的同时，公司通过延伸地产业务产业链，加大与房地产业务相关的产业股权投资，逐步向商业地产、住房租赁、定制装修等领域扩张，打造上下游控制性产业链，逐步形成以住宅为主业，商业地产与上下游产业链同步发展的“一核两翼”格局。华发商都、华商百货、阅潮书店、奥特美等商业子品牌深挖业务潜力，实现了规模扩张；华发景龙、设计公司、营销公司、建泰公司等业务能力不断提升，荣获“中国装饰设计奖”、“国家高新技术企业”认定、综合诚信等级 A 级，园林绿化诚信备案 4A 级等多项荣誉，上下游产业链配套不断完善。

- **积极拓宽融资渠道 整体负债率水平偏高。**公司上半年积极拓宽融资渠

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

道，综合运用多种融资手段，成功发行公司债、抗疫债、超短融等融资产品，进一步保障公司的资金稳健。同时积极探索专项租赁公司债、收益票据 PRN、企业债等创新产品，为公司未来的融资工作做好储备。截止 6 月末公司资产负债率为 81.03%，扣除预收账款后资产负债率为 62.89%。

- **总结与投资建议：**公司近年积极围绕“立足珠海、面向全国”的发展思路，将主营业务聚焦于粤港澳大湾区、环渤海经济区、长江中下游地区，其中珠海为战略大本营，上海、广州、深圳、北京、武汉、南京、杭州、苏州、郑州、大连等一线城市及重点二线城市为公司战略发展方向，实现从区域性房地产企业到全国知名综合性地产企业的跨越。同时销售及业绩持续提升，经营状况令人满意。预测公司2020—2021年EPS分别为1.42元和1.68元，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**楼市政策收紧，销售低于预期。

表 1：公司盈利预测（截至 2020/8/17）

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	**33,149**	**39778**	**48,530**	**59206**
营业成本	23,331	28,243	34,359	42,332
营业税金及附加	3147	3580	4368	5329
销售费用	1325	1591	1941	2072
管理费用	1292	1392	1699	2072
财务费用	268	338	437	533
研发费用	84	119	146	178
其他经营收益	**656**	**745**	**700**	**720**
营业利润	**4358**	**5259**	**6280**	**7410**
利润总额	**4396**	**5277**	**6300**	**7430**
减 所得税	1079	1346	1638	1991
净利润	**3316**	**3931**	**4662**	**5438**
减 少数股东损益	532	708	886	1033
归母公司净利润	**2785**	**3224**	**3776**	**4405**
基本每股收益(元)	**1.22**	**1.42**	**1.68**	**1.98**

数据来源：Wind，东莞证券研究所

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。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