

業績焦點：廣州富力地產股份有限公司 (2777.HK)

18/03/2015

富力地產(2777.HK)主要在中國發展優質住宅和商業物業作銷售用途。

業績概述

➤ 營業額輕微下跌

截至 2014 年 12 月 31 日止年度，集團全年營業額按年下跌 4.3% 至 347.1 億元人民幣，主要由於集團主要分部物業發展的整體平均售價有所下跌，導致該分部營業額下降所致。

➤ 物業發展

集團物業發展營業額按年下跌 5.9% 至 316.5 億元人民幣。儘管年內交付銷售物業按年上升 15.7% 至 316.2 萬平方米，然而整體平均售價下降 18.7% 至每平方米 10,010 元人民幣，主因期內銷售組合內缺少售價較高的商業物業及剛性需求物業比重增加。

➤ 土地儲備

集團期內分別在八個城市收購共十幅地塊，新增土地的總建築面積達 231.7 萬平方米，總土儲建築面積則達 4,294 萬平方米。其中，集團於一線城市廣州、北京及周邊地區以及天津分別擁有 270 萬、264 萬及 478 萬平方米建築面積土儲。由於在 2013 年已建立充足的土儲，所以去年土地收購規模有所減少。另外，集團於期內並無在新城市進行買地，主要是希望收購的土地都能符合預期的表現。

➤ 負債組合

截至去年底止，集團長期借款、短期借款及長期借款當期部份均按年有所上升，然而總債項佔股東權益則由 2013 年同期的 191.4% 降至 188.1%。同時，一年內到期的債項佔負債總額則按年由 29.4% 升至 32.7%。合計銀行貸款組合的實際利率由 2013 年同期的 6.66% 升到 6.76%。

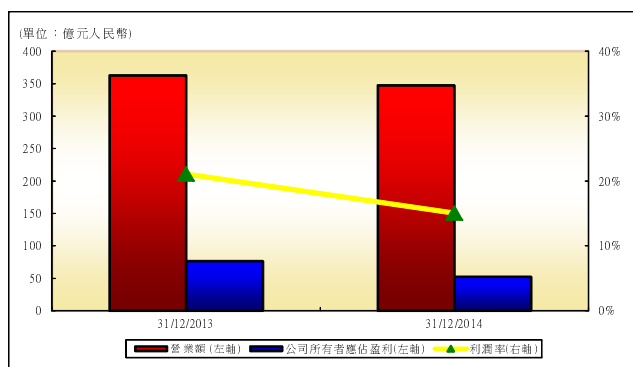
➤ 股東應佔盈利大跌超過三成

集團全年股東應佔盈利按年下跌 31.6% 至 52.2 億元人民幣。每股基本及攤薄盈利均為 1.6325 元，按年下跌 31.7%。董事會建議不派發 2014 年的末期股息，2013 年同期派息為每股 0.5 元人民幣。

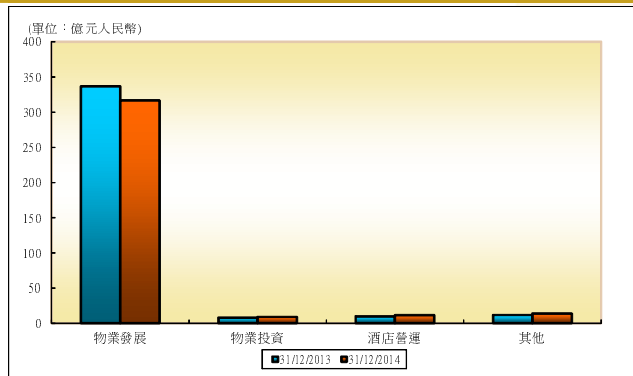
綜合評述

富力地產全年業績下跌，表現差於市場預期。另外集團自上市以來首次不派息，在業績未有好轉之前，恢復派息仍屬未知之數，以往用以支持股價的高股息率不復存在，股價難免於短期受壓。集團 2015 年的協議銷售額目標設在 600 億元人民幣，比 2014 年的實際銷售額增加 10%，對集團今年盈利預測屬中性。

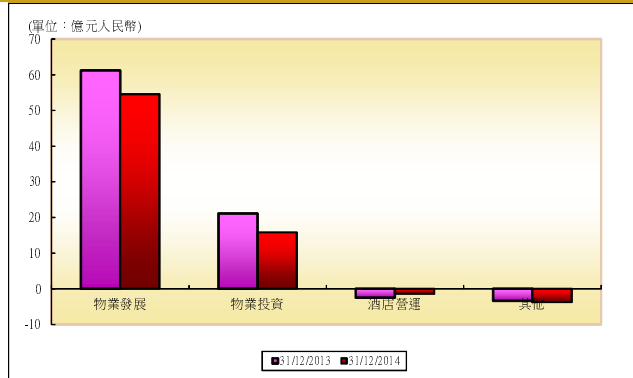
富力地產(2777.HK)全年財務數據



13 年至 14 年集團營業額(按業務分部)



2014 年集團盈利(按業務分部)



富力地產(2777.HK) 參考數據

市盈率：	4.99 倍	市值：	77.6 億元
預測市盈率：	3.37 倍	52 周高位：	11.92 元
市帳率：	0.55 倍	52 周低位：	7.60 元



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。

業績焦點：廣州富力地產股份有限公司 (2777.HK)

18/03/2015

富力地產(2777.HK)主要在中國發展優質住宅和商業物業作銷售用途。

業績概述

營業額輕微下跌

截至 2014 年 12 月 31 日止年度，集團全年營業額按年下跌 4.3% 至 347.1 億元人民幣，主要由於集團主要分部物業發展的整體平均售價有所下跌，導致該分部營業額下降所致。

物業發展

集團物業發展營業額按年下跌 5.9% 至 316.5 億元人民幣。儘管年內交付銷售物業按年上升 15.7% 至 316.2 萬平方米，然而整體平均售價下降 18.7% 至每平方米 10,010 元人民幣，主因期內銷售組合內缺少售價較高的商業物業及剛性需求物業比重增加。

土地儲備

集團期內分別在八個城市收購共十幅地塊，新增土地的總建築面積達 231.7 萬平方米，總土儲建築面積則達 4,294 萬平方米。其中，集團於一線城市廣州、北京及周邊地區以及天津分別擁有 270 萬、264 萬及 478 萬平方米建築面積土儲。由於在 2013 年已建立充足的土儲，所以去年土地收購規模有所減少。另外，集團於期內並無在新城市進行買地，主要是希望收購的土地都能符合預期的表現。

負債組合

截至去年底止，集團長期借款、短期借款及長期借款當期部份均按年有所上升，然而總債項佔股東權益則由 2013 年同期的 191.4% 降至 188.1%。同時，一年內到期的債項佔負債總額則按年由 29.4% 升至 32.7%。合計銀行貸款組合的實際利率由 2013 年同期的 6.66% 升到 6.76%。

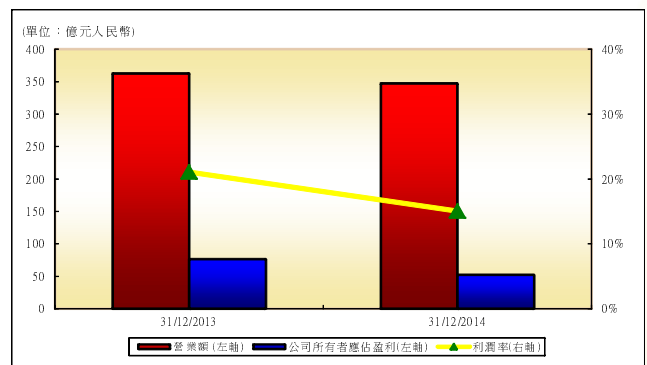
股東應佔盈利大跌超過三成

集團全年股東應佔盈利按年下跌 31.6% 至 52.2 億元人民幣。每股基本及攤薄盈利均為 1.6325 元，按年下跌 31.7%。董事會建議不派發 2014 年的末期股息，2013 年同期派息為每股 0.5 元人民幣。

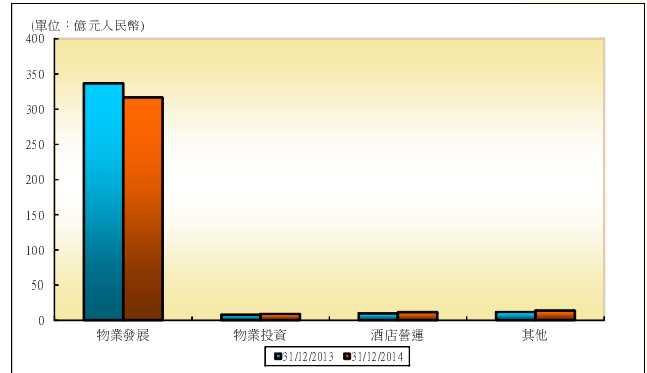
綜合評述

富力地產全年業績下跌，表現差於市場預期。另外集團自上市以來首次不派息，在業績未有好轉之前，恢復派息仍屬未知之數，以往用以支持股價的高股息率不復存在，股價難免於短期受壓。集團 2015 年的協議銷售額目標設在 600 億元人民幣，比 2014 年的實際銷售額增加 10%，對集團今年盈利預測屬中性。

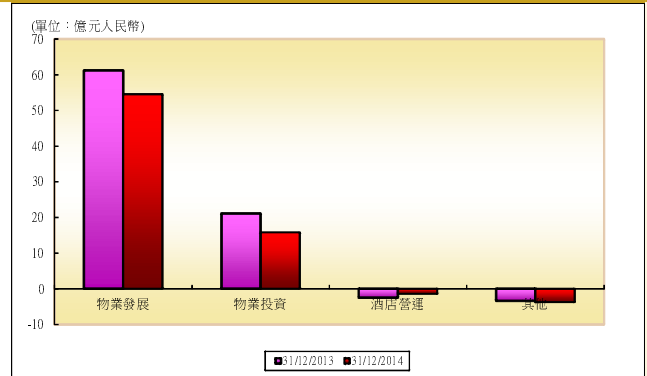
富力地產(2777.HK)全年財務數據



13 年至 14 年集團營業額(按業務分部)



2014 年集團盈利(按業務分部)



富力地產(2777.HK) 參考數據

市盈率：	4.99 倍	市值：	77.6 億元
預測市盈率：	3.37 倍	52 周高位：	11.92 元
市帳率：	0.55 倍	52 周低位：	7.60 元



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。