

2008 年报点评

苏州高新 (600736)
评级: 增持 (首次)

股价: 4.14 元

目标价位: 4.60 元

跟踪报告

2009 年 3 月 10 日

星期二

投资要点

桂长元

021-50586660-8623

gcy@longone.com.cn

房地产行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

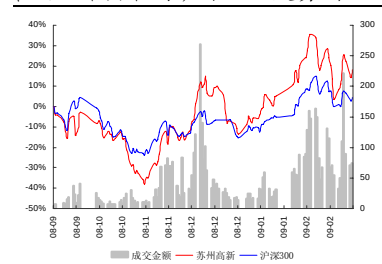
重要数据

总股本(亿股)	8.82
流通股本(亿股)	5.23
总市值(亿元)	36.5
流通市值(亿元)	21.6

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-4.83	-0.12
3 个月	6.15	2.33
6 个月	17.95	17.59

最近 6 个月相对沪深 300 走势图



- 事项。**苏州高新公布 08 年报, 公司完成主营业务收入 30.57 亿元, 同比增长 16.10%; 实现营业利润 3.31 亿元, 同比减少 8.60%; 实现净利润 2.05 亿元, 同比下降 7.64%。每股收益 0.23 元。同时公布 08 年度利润分配预案, 每 10 股派发现金红利 0.90 元 (含税)。
- 承接动迁房及代建项目, 弱化行业调整所带来的影响。**08 年, 面对行业调整公司通过承接一定量政府动迁房及代建项目, 实现房地产销售资金的快速回笼, 确保房地产项目资金周转, 减弱了行业调整带来的影响。全年公司房地产施工面积 256.75 万平 (商品房 159.21 万平, 动迁房 52.69 万平, 代建 44.85 万平), 同比增长 22.93%, 竣工面积 68.41 万平 (其中动迁房 17.31 万平); 合同销售 83.82 万平 (其中动迁房 72.44 万平, 商品房 11.38 万平), 商品房销售面积同比降幅 78.22%, 而销售单价同比上涨 29.73%。
- 除房地产开发业务外, 其他业务毛利率出现全线下滑。**由于商品房销售单价上涨, 08 年公司房地产业务毛利率达到 27.82%, 较上年提高了 1.85 个百分点。因为成本接连攀升, 公司基础设施开发、经营和旅游服务三项业务的毛利率分别下滑 7.63、0.73、1.38 个百分点。
- 商业地产延伸战略正稳步推进。**08 年初, 公司成立苏州高新商旅发展有限公司, 狮山广场及青山宾馆两个项目正有序推进。新港公司连接轻轨一号线总面积 7 万多平的天都商贸大厦项目已于上半年内开工, 其中约 3.5 万平的商铺已签订租赁协议。乐园水上世界改造完正式开业后, 可为门口商业房产创造一个良好的条件。钻石金粉公司老厂搬迁工作已经启动, 预计 09 上半年完成, 剩余 17 亩地块的二期商办结合的 2.4 万平钻石广场项目将在 09 下半年动工建设。
- 公司房地产业将形成“住宅+商业”双轮驱动的产业运营模式。**截止 08 年末, 公司土地储备总建面达 194.0 万平, 可满足公司未来 3-4 年房地产开发之所需。为规避行业周期风险, 公司正由商品住宅逐步向商业房地产战略延伸, 08 年土地储备中商业地产项目达 45 万平, 加上公司目前已经拥有商业物业面积 14.6 万平, 工业厂房面积 4.4 万平, 预计未来商业物业将成为公司更为稳定的利润增长点。
- 若 10 亿元公司债成功发行, 将缓解公司资金需求。**09 年度, 公司房地产施工面积 176 万平, 预计项目销售将回笼资金 28 亿, 计划向银行融资 11 亿, 如果 09 年 10 亿元公司债成功发行, 将用以替换部分银行贷款和补充流动资金, 这无疑可缓解公司资金需求。
- 首次给予公司谨慎“增持”投资评级。**我们预计苏州高新 09-10 年 EPS 分别为 0.30 元、0.34 元, 对应目前股价其动态 PE 分别为 13.8X 和 12.2X, 首次给予公司谨慎“增持”的投资评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

桂长元: 经济学硕士, 房地产行业 3 年相关从业经历。2006 年 7 月毕业于中国人民大学, 2007 年 12 月就职于东海证券研究所, 从事房地产行业研究。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122