

深振业

000006

增持/ 维持评级

股 价	2009/04/01
RMB9.17	

基础数据

总股本（百万股）	507
流通 A 股（百万股）	497
流通 B 股（百万股）	N/A
可转债（百万元）	N/A
流通 A 股市值（百万元）	4557

财务数据

市净率 (X)	2.7
TRACING P/E (X)*	12.7
EPSQ3（元）	0.46
股息率（%）	--

*最近四季盈利计算。

相关研究

分析师
 鱼晋华
 (0755) 8249 2232
 yujinhua@lhqz.com

超出市场预期

—非公开发行方案点评

经营预测与估值	2007A	20081-3Q	2008E	2009E	2010E
营业收入(百万元)	1024	884	1065	2242	3230
(+/-%)	-18.4	144.14	4.0	110.5	44.0
归属母公司净利润(百万元)	258	2354	76	303	324
(+/-%)	19.2	81.8	-70.5	299.4	6.7
EPS(元)	0.51	0.46	0.15	0.60	0.64
P/E(倍)	18	20	61	15	14

■ **事件：**公司今日发布公告，拟非公开发行股票不超过 1.5 亿股，发行价格不低于 7.7 元/股。其中公司实际控制人深圳国资委承诺以现金认购不低于本次非公开发行数量的 40%，且认购金额不超过 6 亿元；公司董事长认购本次发行股份 80 万股；公司副总经理蓝思远、蒋灿明及董事会秘书方东红分别认购本次发行股份 40 万股。

■ **点评：**尽管公司非公开发行方案与资产注入无关，但我们认为公司的方案仍大大超出市场预期：公司实际控制人深圳国资委承诺以不超过 6 亿元的巨额资金现金认购，以及公司管理层的非做秀式的认购，再次表明大股东和管理层对公司未来发展的强烈看好。

■ 从我们对公司的跟踪来看，2009 年及 2010 年将是公司历史上推盘量最大的两年，并且推盘较为集中在深圳市场。深圳市场是本轮房地产市场调整，房价调整最为到位的城市，也是最先开始回暖的城市。公司 09 及 10 年在深圳大面积的推盘，我们认为将可直接受益于深圳市场较为确定性的回暖。从而给这两年的业绩提供保障。

■ 我们预测公司 09 年及 10 年归属母公司净利润分别为 3.03 亿元和 3.24 亿元，若以本次非公开发行后的股本来算，摊薄每股收益将分别为 0.46 元及 0.49 元。当前股价对应 PE 分别是 20x 及 19X。估值仍有一定吸引力。

■ 作为一家深圳本地老牌的国企房地产企业，股权激励的完成，推动了深振业的各项机制出现了明显改善，同时公司的市场敏锐度及竞争力也有了一定提高。尽管在市场化道路上公司还不能与同城的几家全国龙头地产相比，但从我们对公司的了解来看，公司正在努力的迎头赶上。本次非公开发行股票完成后，将明显缓解公司的资金压力，也将使得公司紧绷的资产负债表有所改善。在当前土地市场仍比较低迷的时候，公司补充低价而优质土地储备的能力无疑将有所提高。

■ **风险因素：**公司 2007 年获得的天津项目楼面地价（8800 元/平米）过高。随着一些重量级的房地产上市公司纷纷在年报中计提存货减值准备，我们预测深振业也会在年报中对土地的减值有所反映。我们预测公司计提的存货减值准备在 2 亿元左右，提取减值之后的 2008 年的 EPS 约为 0.15 元。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21)5010 6028 FAX: (86-21)6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。