

深振业 A

000006

增持/ 维持评级

股 价	2009/04/12
RMB9.42	

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）	0.00
可转债（百万元）	N/A
流通 A 股市值（百万元）	4683

财务数据

市净率 (X)	2.81
TRACING P/E (X)*	13.14
EPS (元)	0.46
股息率 (%)	1.06

*最近四季盈利计算。

相关研究

分析师
鱼晋华
 (0755) 8249 2232
 yujinhua@lhq.com
胡栋亮
 (0755)82080004
 hudl@lhq.com

远超预期

——振业城销售调研简报

经营预测与估值	2007A	20081-3Q	2008E	2009E	2010E
营业收入(百万元)	1024.0	883.9	1065	2321	3349
(+/-%)	-18.4	144.1	4	118	44
归属母公司净利润(百万元)	257.7	235.4	76	362	372
(+/-%)	19.2	81.8	-71	376	3
EPS(元)	0.51	0.46	0.15	0.71	0.73
P/E(倍)	18.5	20.3	63	13	13

■ 4月11日，星期六，我们对深振业重点在售楼盘振业城进行了实地调研，总体感觉现场人气活跃，销售速度超预期。

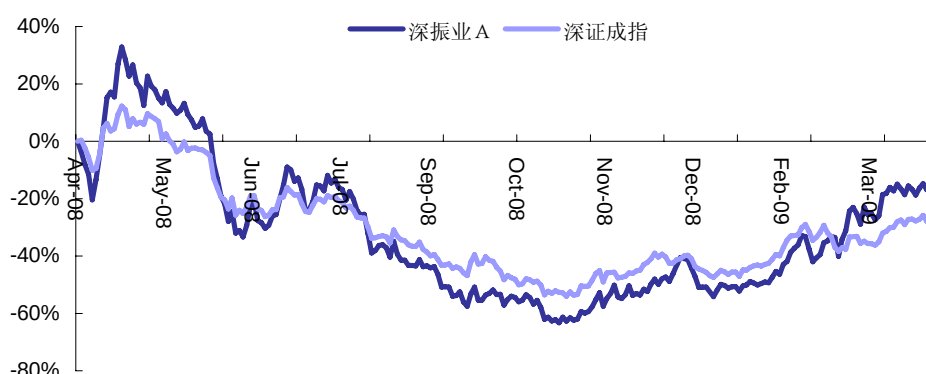
■ 振业城二三期别墅于3月28日开盘，销售均价16000元/平方米左右。比我们之前的预期高出33%。截至4月10日，二三期别墅共推出73套单位，在仅仅十多天时间里，就售出66套联排别墅，仅剩余7套未售。销售进度远超公司原先预期，也超出我们之前的预期。

■ 我们认为振业城出现热销售主要原因在于：1）深圳市场回暖；2）公司定价较为合理。3）深圳关外基础设施建设提速，缩短了关外与关内的交通时间，提高了楼盘的吸引力；4）振业城小区较成熟，社区功能完善，环境优美；5）高比例送配面积更进一步了提高楼盘的吸引力。

■ 振业城别墅部分快速去化已成定局，未来市场的销售压力将主要来自高层部分。不过我们判断，随着深惠公路的扩宽和地铁三号线投入使用，振业城至关内各区的交通时间将缩短至半小时内，从而将大大提高振业城高层的市场吸引力。

■ 基于振业城别墅项目售价超出我们原先预期，我们上调了公司盈利预测，调整后09-10年EPS分别为0.71元和0.73元，若增发完成，摊薄后09-10年EPS分别为0.55元和0.57元，对应动态PE均为17倍，维持“增持”评级。

最近52周股价表现



4月11日,星期六,我们对深振业重点在售楼盘振业城进行了实地调研,总体感觉现场人气活跃,销售速度超预期。

别墅销售超预期,推盘速度望加快

振业城二三期别墅于3月28日开盘,首批推出24套联排别墅单位,中间单位售价均价15000元/平米,两头单位均价17000元/平米,比我们之前的预期售价超出33%。

超出我们预期的还有振业城的销售速度。3月28日开盘,公司首批推出24套联排别墅单位,很快就销售一空。截至4月10日,公司共推出73套单位,售出66套,仅剩余7套未售。

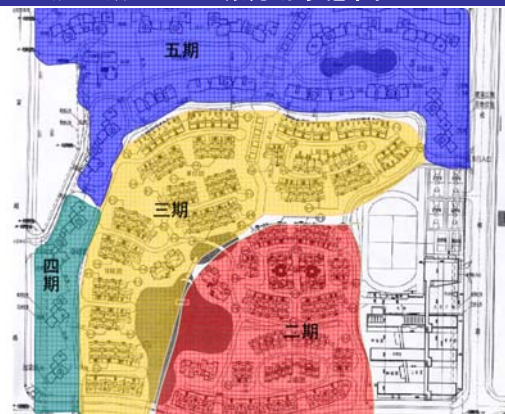
如此快的销售进度也远超公司原先预期。先期推盘的热销,我们判断公司推盘速度有望加快。

图 1、振业城二至五期项目鸟瞰图



资料来源:搜房网,联合证券研究所

图 2、振业城二至五期规划示意图



资料来源:联合证券研究所

图 3、振业城售楼处门前的车队



资料来源:联合证券研究所
注:摄于2009年4月11日

图 4、振业城售楼处现场



资料来源:联合证券研究所
注:摄于2009年4月11日

表 1、振业城推售进度情况					单位: 套, 平方米, 元/平方米		
项目/组团	类型	套数	套均面积	已推套数	销售套数 (现场销控表)	销售套数 (房管局)	销售均价
二期 J 组团	联排	23	270-360	23	23	15	15000-17000
	洋房	64	120-150	0	0	0	未定
	商业	8	130	0	0	0	未定
二期 K 组团	联排	38	270-360	24	24	20	15000-17000
三期 L 组团	联排	26	270-360	26	19	9	15000-17000
	大户型	24	200-240	0	0	0	未定
三期 N 组团	联排	30	270-360	6	0	0	14000-16000
	洋房	30	120-180	0	0	0	未定
三期 M 组团	联排	36	270-360	0	0	1	未定
	大户型	20	200-240	0	0	0	未定
三期 H 组团	联排	6	500	0	0	0	未定
四期	大户型	98	200-320	0	0	0	未定
五期	大户型	626	200-320	0	0	0	未定
	商业	7	100-150	0	0	0	未定

数据来源: 深圳市房管局, 联合证券研究所

注: 三期 N 组团价格有所回落是推出批次位置较差, 后续批次价格将回升

多重优势助项目热销

振业城别墅出现热售, 我们认为原因主要在以下几点:

1) 深圳市场回暖

深圳市场整体出现回暖, 很多楼盘出现了热售, 振业城推出时机较好, 受益于市场的回暖。我们同时调研了与振业城紧挨的中海大山地, 在现场同样观察到旺盛的人气, 事实上, 中海大山地同样出现了热销。

图 5、大山地售楼处门前的车队



资料来源: 联合证券研究所
注: 摄于 2009 年 4 月 11 日

图 6、大山地售楼处现场



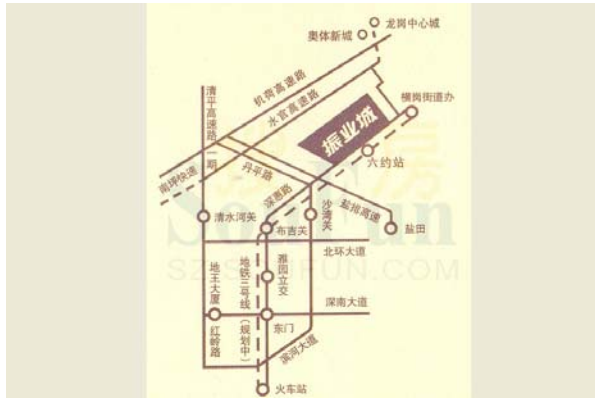
资料来源: 联合证券研究所
注: 摄于 2009 年 4 月 11 日

2) 基础建设提速, 交通不便将彻底改观

振业城位于深圳市龙岗区横岗六约, 紧邻深惠公路和地铁三号线六约站。当前深惠公路扩宽工程和地铁三号线正如火如荼进行中, 2011 年深圳大运会前将投入使用。两条枢纽工程通车后, 振业城至关内各区时间将缩短至半小时内, 当前

交通不便因素将彻底改观。

图 7、振业城区位图



资料来源：搜房网，联合证券研究所

图 8、振业城项目示意图



资料来源：外部网站，联合证券研究所
注：黄颜色标注的线即为施工中的地铁三号线和深惠公路

图 9、地铁三号线六约站毗邻振业城



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 4 月 11 日

3) 社区功能完善，小区环境优美

振业城项目总占地面积 42 万平米，总建筑面积 54 万平米，周边项目中规模最大。项目实行全封闭式管理，定位低密度大户型开发，高层项目也全部为 200 平方米以上的大户型，有利于别墅项目的销售。

项目每期均配备了完善的商业及其他配套设施，充分保证了各期居住生活的完整性和便利性。

项目自建了人工生态湖，优化了项目的居住环境，也是吸引购房者的重要因素之一。

图 10、振业城商业配套实景



资料来源：外部网站，联合证券研究所

图 11、振业城湖景实拍



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 4 月 11 日

4) 高比例送配为一大亮点

在我们实地调研中，还有一个比较强烈的感受就是室内面积比预想中的要宽敞，一个重要原因就是公司实行了高送配。不管是位于中间还是两端的别墅，赠送面积均达到 1: 1，赠送比例要远高于一般的别墅项目。

5) 定价较为合理

振业城最大的竞争楼盘就是北面的中海大山地，项目类型也是联排别墅加高层。大山地联排别墅当前均价为 17000 元/平方米，而振业城地理位置更加优越（靠近深惠公路和地铁三号线），且拥有人工生态湖资源，均价在 16000 元/平方米左右，定价较大山地更具优势。

此外，振业城一期的成功运作也给后期销售带来了帮助，实地调研了解到，现在购买别墅的不少客户即为一期住户所推荐，甚至有不少一期住户同时购买了二三期的别墅。

未来市场压力将来自高层销售

从当前情况来看，振业城的别墅部分快速去化已成定局。未来的市场销售压力将主要来自高层部分的销售。我们调研了解到，振业城二至五期的高层共有大户型 768 套。

不过我们判断，随着深惠公路的扩宽和地铁三号线投入使用，振业城至关内各区的交通时间将缩短至半小时内，从而将大大提高振业城高层的市场吸引力。

我们将对振业城的后续销售情况我们保持持续跟踪。

图 12、振业城高层项目施工现场 1



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 4 月 11 日

图 13、振业城高层项目施工现场 2



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 4 月 11 日

上调盈利预测

基于振业城别墅项目售价超出我们原先预期，我们上调了公司盈利预测，调整后 09-10 年 EPS 分别为 0.71 元和 0.73 元，若增发完成，摊薄后 09-10 年 EPS 分别为 0.55 元和 0.57 元，对应动态 PE 均为 17 倍，维持“增持”评级。

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 2212 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。