

湘财证券研究所

房地产建筑建材小组

洪俊骅

Tel: 021-68634510-8278

E-Mail: hjh2792@xcsc.com

高为

Tel: 021-68634518

E-Mail: gw2603@xcsc.com

闵雄军

Tel: 021-68634518

E-Mail: mxj2851@xcsc.com

事件

12月3日, 经过50多轮的竞价, 格力地产以70亿元的价格击败其他对手, 竞得了(09071/珠国土储2009-08)珠海唐家湾情侣北路南段地块, 楼面价格约为7400元/方左右, 起拍价为3000元/方, 溢价率达到147%, 同时7400元/方的楼面价也创下了珠海唐家湾地区的新地王。

点评

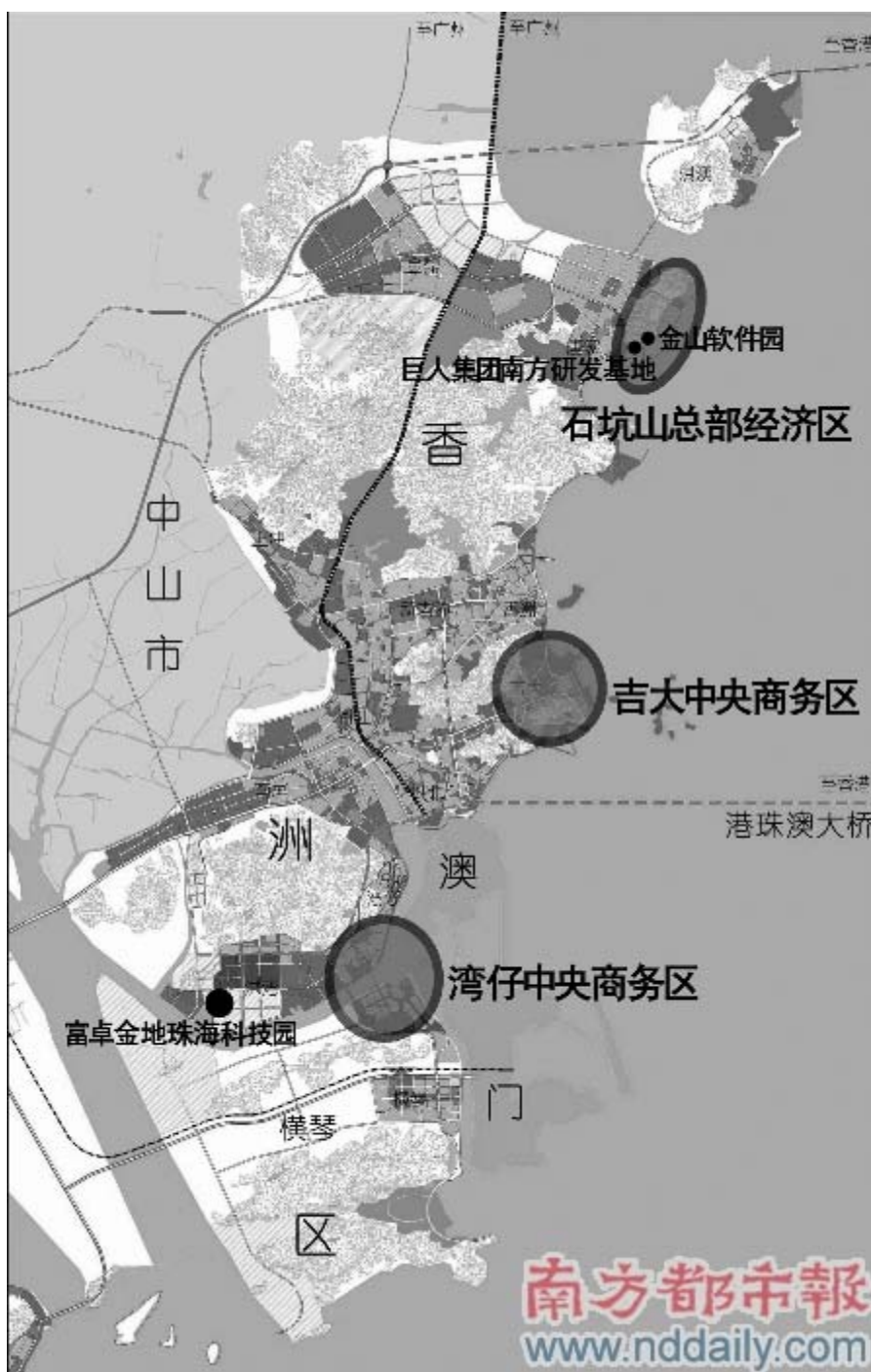
在我们前期的深度报告《ST海星: 立足珠海迈向全国的地产新贵》一文中已经提出格力地产未来的看点主要有三点。1、参与横琴岛的开发建设。2、自身外延式的拓展。3、格力集团的支持以及相关旅游地产的注入。这次成功拍地, 显示了格力地产立足珠海的决心与勇气, 而土地储备的增长也完全打消了我们对格力地产土地储备不足的担心。此地块获得后, 格力地产的土地储备达到220多万平方米, 足够公司未来5年以上的开发。

唐家湾情侣北路南段地块为近年来唐家湾地区推出的规模最大的商住地块, 其位于石坑山后环填海区, 为难得的一线海景地段, 规划为住宅与商业用地, 根据公开出让资料, 此地块住宅面积为836276.8平方米, 商业面积为188806.4平方米, 总建筑面积为1025083.16平方米, 如果格力地产精心规划, 则此地块将在较长时间内为公司提供稳定的收益。下表为此地块的规划情况。

挂牌序号 /宗地编号	宗地位置	宗地面积(M ²)	规划土地用途	容积率	出让年限	起始价(楼面地价元/M ²)	成交楼面价格(楼面地价元/M ²)
09071/珠国土储2009-08	唐家湾情侣北路南段	392044.32(其中: S1=50275.04、 S2=69870.93、 S3=38419.05、 S4=58472.07、 S5=75899.26、 S6=46636.85、 S7=52471.12)	S1、S2、S4、 S5 S6为居住; S3、S7为商业	S1、S2、S6≤3.0 S3≤1.5 S4、S5、 S7≤2.5	住宅70年 商业40年	3000	7400

数据来源: 珠海市国土局 湘财证券研究所

根据珠海市的规划, 唐家湾未来将发展成为集商务、休闲、文化、主题旅游功能为主的“城市核心”地区, 也是珠海规划的三大商务经济区之一。今年在石坑山地区落户了金山软件园区以及巨人集团总部。



数据来源：南方都市报

盈利预测

由于唐家湾地区为成熟地区，非常便于开发，我们预测唐家湾情侣北路南段地块将有可能在 2011 年实现结转，为格力地产贡献利润。

						2009	2010	2011
项目名称	所在地	类型	权益	目前项目 总面积 (万方)	首次预 售年份	结算 面积 (万 方)	结算面 积(万 方)	结算 面积 (万 方)
格力广场一期 A 区	珠海市吉大石花西路, 在住宅、商业	100%	18.38	2008	5.51	11.03		
	香洲区与拱北区之间							
格力广场一期 B 区	珠海市吉大石花西路, 在住宅、商业	100%	16.00	2008				7.20
	香洲区与拱北区之间							
格力广场一期 C 区	珠海市吉大石花西路, 在商业	100%	1.44	2009				0.43
	香洲区与拱北区之间							
格力广场二期	珠海市吉大石花西路, 在住宅、商业	100%	17.00	2009				
	香洲区与拱北区之间							
香樟美筑	珠海市九州大道和迎宾住宅、商业	100%	13.71	2009		2.60	7.00	
	南路的交汇点							
夏湾 C	珠海市拱北夏湾	住宅、商业	100%	9.12	未预售			
洪湾项目	珠海市南湾区的湾仔	住宅、商业	51%	58.94	未预售			
唐家湾情侣北路南段	珠海市唐家湾	住宅	100%	83.63	未预售			5.00
唐家湾情侣北路南段	珠海市唐家湾	商业	100%	18.88	未预售			2.00

数据来源：湘财证券研究所

我们预测公司 2009、2010、2011 年的 EPS 将达到 0.56 元、0.9 元、1.18。考虑到公司持有的 15,251,624 股格力电器股票，公司的重估净资产达到 9.68 元。考虑到公司的确定成长性，我们给予公司 2010 年 20 倍的市盈率，目标价格为 18 元。

盈利预测综合值一览	2009E	2010E	2011E
营业总收入(百万元)	716.82	1885.06	2877.76
增长率(%)		162.98	52.66
归属母公司股东的净利润(百万元)	312.12	520.20	682.04
增长率(%)		66.67	31.11
每股收益-发行后股本摊薄(元)	0.54	0.90	1.18

数据来源：湘财证券研究所

□ **风险提示** 结算进度较慢的风险，房地产宏观调控的风险。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。