

2009 年 12 月 21 日

房地产行业

*ST 海星 (600185)

评级: 买入

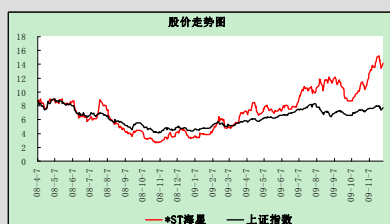
房地产行业研究员

邱晟赞

010-88086830-695

qiusy@rxzq.com.cn

*ST 海星与上证指数走势对比图



近期相关报告一览:

- ST海星(600185)价值分析报告 (12月2日)

10 年业绩高度锁定

投资要点

- 公司开发项目中, 格力广场一期 A 区及格力香樟项目销售状况良好。格力广场一期 A 区已基本竣工, 该项目预售比例达 70%, 大部分会在 2010 年结算。格力香樟处于主体接近封顶阶段, 项目预售比例为 16%, 该项目将主要在 2011 年结算。
- 公司 12 月新获得土地“珠国土储 2009-08 号地块”规划建筑面积 89 万平方米, 合计楼面地价 7400 元/平米, 该项目预计将在 2010 年开工建设。
- 根据项目工程进度, 预计 2010 年可结算 15 万平米, 结算均价达 1.45 万/平米, 结算销售额 21.7 亿元; 2011 年可结算 19.5 万平米, 结算均价 1.41 万/平米, 结算销售额达 27.5 亿元。
- 预计公司 09 年、10 年、11 年每股收益分别为 0.48 元、0.94 元与 1.1 元, 对应市盈率分别为 27 倍、14 倍与 12 倍, 维持买入评级。

一、 当前开发地产项目：

1、 格力广场

格力广场地处珠海中心地段，总占地面积 14.8 万平方米，建筑面积 60 万平米，分两期开发，其中一期分为 A、B、C 区，A 区由 7 栋楼组成，地上可售面积 15 万平米，总共 1003 套可售精装商品住宅。本项目于 2008 年 6 月开盘销售，起始售价为 1.3 万/平米，当前销售均价为 1.5-1.7 万/平米。截至 2009 年 12 月，A 区中的 5 栋楼已基本净销，剩余 2 栋将以现房的形式在 2009 年初开始销售。此外 A 区还有 1500 个车位未售，每个车位预计售价在 15-20 万，并在 2010 年开始销售。

从工程进度看，A 区已售及在售部分将主要在 2010 年竣工入主，当前同时施工的还有 B 区的地下部分，预计 B 区将在 2010 年底达到预售标准，B 区住宅部分会在 2011 年进入竣工结算期。

		可售面积 (万平米)	销售均价	结算期	备注
一期	A 区	15	1.5 万/平米	09-10 年	1500 个车库，单价 15-20 万/个
	B 区	15		11 年	其中包括 2 万平米商业
	C 区	8			商业
二期		10			高档别墅

数据来源：日信证券

A 区效果图及实景图：





数据来源：日信证券

2、格力香樟

格力香樟位于拱北九洲大道北侧,项目占地约4.6万平方米,总建筑面积约20万平方米,地上可售住宅面积14万平方米,地下5万平方米。项目为12栋高层精装修住宅,其中11栋为27层到30层的高层住宅,一栋为39层的单身公寓。

项目1、2栋楼于今年四季度开盘,销售均价1.1万/平米,开盘即售罄,估计销售面积达2.2万平方米左右。当前在售的为后续楼盘,销售均价为1.2万/平米。从工程进度看,12栋楼主体全部接近封顶,预计2010年底,1、2栋楼可达到交房结算,剩余10栋将主要在11年结算。

项目效果图及实景图:





数据来源：日信证券

二、新增项目—珠国土储 2009-08 号地块

2009 年 12 月 3 日，珠海格力房产有限公司经公开竞投获得珠海市商用土地交易中心以公开挂牌方式出让的珠国土储 2009-08 号地块，成交价格为 66.148 亿元。该地块位于珠海唐家湾情侣北路南段，土地面积为 33.96 万平方米，总建筑面积为 89.39 万平方米，合计楼面地价 7400 元/平方米。

由于该地块需要支付高达 66 亿元的土地款，会对公司产生较大资金压力，因此预计该项目会进入公司 10 年规划开工建设项目中，项目当前处于前期方案设计阶段，乐观估计，将从 2011 年起进入结算期。距离本项目不远处，绿景地产开发的凤凰山一号项目，复式洋房售价为 1.6 万/平方米，别墅售价已达到 3 万/平方米。



数据来源：日信证券

三、项目结算预测

预计公司 2010 年可结算 15 万平米，结算均价达 1.45 万/平米，结算销售额 21.7 亿元；
2011 年可结算 19.5 万平米，结算均价 1.41 万/平米，结算销售额达 27.5 亿元。

		09 年		10 年		11 年	
		结算面积 (万平米)	结算均价 (万/平米)	结算面积 (万平米)	结算均价 (万/平米)	结算面积 (万平米)	结算均价 (万/平米)
格力广场 一期	A 区	2	1.3	13	1.5		
	B 区					5	1.7
格力香樟				2	1.1	13	1.3
2009-08 号地块						1.5	2
合计		2	1.3	15	1.45	19.5	1.41

数据来源：日信证券

四、业绩预测

根据公司项目结算预测，预计公司 09 年、10 年、11 年每股收益分别为 0.48 元、0.94 元与 1.1 元，对应市盈率分别为 27 倍、14 倍与 12 倍，维持买入评级。

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。