

房地产



王晓冬 王嘉

房地产行业研究员

021-3856 5950

wxd@xyzq.com.cn

ST 鲁置业(600223)

鲁商置业项目调研信息速递

推荐 (维持)

2009 年 12 月 20 日

投资要点

- 我们于 12 月 17 至 12 月 18 日对 ST 鲁置业进行了实地调研,调研信息如下

点评

- 在实地调研鲁商置业济南和青岛的楼盘之后,我们依然看好公司未来 5 年的成长空间,在不考虑增发的情况下,维持 09 年到 11 年 EPS 分别为 0.45 元、0.73 元、1.10 元的判断。维持公司“推荐”评级。

- 青岛鲁商广场: 业已动工

燕儿岛项目地处青岛市南区,东临澄海一路,西临燕儿岛路,北临香港中路,南临珠海路。燕儿岛项目占地面积 12.22 万平米,建筑面积 74.52 万平米,其中,住宅项目建筑面积 37.26 万平米,商业项目建筑面积 37.26 万平米。该项目公司权益占比 75%。

青岛鲁商广场一期占地面积约 40,000 平方米,土地用途为住宅,建筑面积约 198,000 平方米,其中回迁住宅 50,000 平方米、商品住宅 148,000 平方米。

目前,该项目一期已处于打地基阶段,预计 11 年中实现销售。

表 1: 周边楼盘售价

项目名称	位置	售价(元/平米)
香港置地	市南区香港中路 89 号	27,000
东海路 9 号	市南区东海西路 9 号	31,000
百丽澜庭(BC 地块)	市南区增城路	30,000
百丽澜庭(A 地块)	市南区增城路	25,000
凯悦中心	市南区燕儿岛路 8 号	28,000

数据来源: 兴业证券研发中心

- 济南鲁商广场: 销售超预期

鲁商广场东临泉城公园,西临省体育中心,北靠济南城市主干道经十路,南倚千佛山。该项目占地面积 5.92 万平米,建筑面积 20.4 万平米,可售面积 17 万平米(全民健身中心地上部分替政府代建),公司权

益占比 100%。

目前，该项目写字楼部分已出售 90%，商铺销售过半，预计 10 年年中实现交房。

表 2：济南鲁商广场项目明细

	建筑面积（平米）	类别	售价（元/平米）
A	6,000	商铺	30,000
B	31,288	银座商城地上部分	12,000
	17,000	写字楼	13,000
C	15,000	商铺	35,000
	12,000	写字楼	13,000
地下	40,113	银座商城地下部分	12,000
	33,671	车库	持有

资料来源：兴业证券研发中心

● 软实力的提升

近期公司正在进行内部整合，具体措施如下

1、实现分公司管理“垂直化”

以往，公司的分公司以项目命名。早期，这样的方式尚可管理。随着，公司项目持续增加，“扁平化”的管理方式不利于成本控制。例如，蓝岸国际（青岛）和鲁商广场（青岛）同处青岛，但却隶属不同的公司管理。未来，公司的项目将以区域进行划分管理。目前，公司已成立北京、济南、青岛、重庆等 4 家区域公司。

2、打造统一品牌：鲁商置业

地产公司超额收益来源于地价和品牌溢价。拿地环节，鲁商置业的背景毋庸置疑。在品牌建设环节，公司尚未开始。目前，公司将以“鲁商置业”为品牌在山东扩张，形成城市综合体、别墅、普通住宅等三大系列，商业地产和住宅地产比例维持在 1: 1。

3、建立成本控制体系

目前，公司建立成本控制体系。未来，在项目实施过程中，一旦超过预计成本 5%，系统将自行警示。

● 09 年销售收入：约 31 亿

表 3：09 年公司销售收入

项目	销售面积	销售均价	销售收入	备注
济南鲁商广场（商铺）	15,000	35,000	5.25	09 年部分结算

济南鲁商广场(写字楼)	26,100	13,000	3.39	09年部分结算
常青藤	50,000	3,650	1.83	09年结算
御龙湾	37,600	8,800	3.3	10年结算
鲁商·蓝岸国际	100,000	6,500	6.5	10年结算
蓝岸丽舍	50,000	13,500	6.75	10年结算
国奥城	50,000	8,000	4	09年结算
合计	250,600		31.02	

数据来源：兴业证券研发中心

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。