

2010 年 02 月 02 日

房地产行业

大龙地产 (600185)

评级: 中性

房地产行业研究员

邱晟赞

010-88086830-695

qiusy@rxzq.com.cn

受挫于行业政策从紧

事件回顾:

- 2009 年 11 月 20 日, 公司参与竞拍由北京土地交易中心组织挂牌出让的顺义区后沙峪镇天竺开发区 22 号住宅用地的土地使用权, 最终以 50.5 亿的价格竞得该宗地的土地使用权。该地块规划建设用地面积 2.72 万平方米, 规划总建面 1.7 万平方米。
- 2010 年 1 月 22 日, 北京市国土资源局发布《关于加强我市闲置土地清理处置问题的公告》, 大龙地产被暂停在北京市土地交易市场新的土地出让交易活动的资格, 暂停原因为开发公司欠缴 2009 年 11 月 20 日竞标取得的顺义后沙峪镇天竺开发区 22 号地块地价款。
- 2010 年 2 月 1 日, 北京市国土资源局发布取消大龙地产顺义区后沙峪镇天竺开发区 22 号住宅用地国有建设用地使用权出让竞得资格的公告, 由于大龙地产逾期未签订该宗地的《国有建设用地使用权出让合同》及《土地开发建设补偿协议》, 依据《拍卖文件》的有关规定, 决定取消大龙地产的竞得资格, 同时对于大龙公司已经缴纳的 2 亿元竞买保证金将不予退还。

大龙地产拍得的地王被收回并没收 2 亿元的保证金, 该事件发生在近期地产行业调控密集期内, 凸显了北京市政府对规范行业发展及加强调控力度的姿态。北京作为 09 年房价涨幅颇高的一线城市的代表, 此次收回土地的决定对于有着顺义国资委背景的大龙地产来说虽然属于正常结果但还是超出了市场预期。

该结果使得前期影响公司的不确定因素转变成为实际的利空。根据大龙地产 1 月 28 日的年度报告, 其 09 年营业收入为 17.48 亿元, 实现归属上市公司股东净利润 3.38 亿元, 本次 2 亿元的保证金损失占其 09 年净利润的 59.17%, 这对公司 12 月底账面资金 2.55 亿元而言其影响主要体现在两方面:

1、2 亿元的损失会导致公司 10 年业绩直接减少 0.48 元。基于前期预测公司 10 年 EPS 为 1.00 元（未摊薄），2 亿元的损失导致公司 10 年 EPS 下降至 0.52 元（未摊薄）。虽然公司年报有 10 送 10 的送配预案，但由于突发事件造成公司业绩出现下滑，同现在市场上其他地产公司 10 年 PE 只有 15 倍左右的估值相比，公司目前的 PE 估值水平明显偏高。

2、公司中短期内在北京地区的项目拓展显现瓶颈。作为北京顺义区域性龙头地产开发公司，在面对北京动辄十几亿或几十亿一块的土地拍卖结果面前，总资产 30 亿元的大龙地产已面临难以拍得土地的事实。此次顺义拍地的最终失利将使公司中短期内再次使用较高资金杠杆获得土地的概率大大减小。账面资金还剩 2.55 亿元，这将迫使公司中短期内在项目拓展上可能被迫转向其他土地价格较便宜地区。

公司 2 月 2 日发布公告，公司将积极与有关部门进行沟通，降低公司的损失。未来 2 亿元的保证金损失能否挽回，对于总股本只有 4.15 亿股的大龙地产而言影响颇大。

综上，公司地王被收回使中短期不确定因素转变为利空，在估值及项目拓展方面对公司都产生较大压力，事件后续发展中公司能否挽回 2 亿元的保证金损失对股本规模尚小的大龙地产而言意义重大。

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。