

2010-02-04

房地产开发

新湖中宝 600208.SH

发挥公司强项，实现跨越式发展

房地产行业分析师：赵强 徐军平

021-22169113 22169102

xujp@ebscn.com

◇事件：公司公告收购时代地产 35%股权；参与启东 6000 亩土地一级开发。

◆发挥公司强项，快速提升公司价值

近日，公司发布两个公告，一是战略投资，收购时代地产 35%股权；二是进入土地一级开发领域，参与江苏启东长江口圆陀角旅游度假区项目的土地一级开发。我们认为，新湖中宝这一系列投资行动，体现了公司一贯善于把握行业周期的能力：在行业低谷，通过股权收购，快速提升公司价值；进入土地一级开发领域，多元化储备项目，有利于公司从容面应对各种复杂的房地产形势。

◆收购股权，加快全国布局

根据公司公告，新湖中宝拟作为战略投资者，投资等值于 2 亿美元的人民币，认购时代地产 35%的股权，时代地产是广东省最大的房地产开发企业之一，自 1996 年起进入房地产领域，主要在珠三角的广州、佛山、珠海、中山、清远等经济发达城市开展房地产业务，已成功开发三十余个房地产项目，公司下属 16 家地产类控股子公司。截止到 2009 年 9 月 30 日，“时代地产”的总资产为 50.83 亿元，总负债为 45.86 亿元，股东权益为 4.97 亿元。2009 年前 9 个月实现营业收入 22.49 亿元，净利润 2.03 亿元。“时代地产”颇具实力，曾荣获“中国房地产企业 100 强”、“中国主流地产品牌 100 强”、“广州房地产十大品牌企业”、“中国人居 10 年杰出贡献奖”等荣誉称号。

我们认为，此次股权收购，属于强强联合，有利于公司加快全国房地产业务布局，提升公司综合实力及品牌价值等。在此之前，公司的项目储备大多都位于长三角、渤海湾及沈阳等地区，珠三角尚无项目，既不是区域型开发商，也不是全国性开发商，基本上是个比上不足，比下有余的类型；而此次战略投资时代地产股权，有利于公司开辟珠三角市场，进一步加快房地产业务在全国市场的布局，提高公司综合竞争实力以及公司品牌价值等，为公司成为名副其实的全国性房地产企业奠定基础。

◆参与一级开发，多元化储备土地资源

公司逐步进入土地一级开发领域，参与启东长江口圆陀角旅游度假区项目的土地一级开发，该项目是一个集旅游、商务、休闲、娱乐、运动及高档住宅于一体的大型综合休闲度假社区，位于长江入海口北侧，三面环水，总面积超过 6000 亩。

公司进入土地一级开发，开启多元化土地储备模式。这种模式，不但能获得土地一级开发收益，而且在获得后续二级开发权上具有天然优势，从而间接为公司储备土地资源。

◆维持公司“增持”评级

根据公司的发展思路，全国房地产业务布局初现雏形，多元化储备土地模式逐渐启动等，公司即将开始新一轮的快速增长，业绩也将逐渐进入快速释放期，预计 2009 年及 2010 年的每股收益分别为 0.41 元及 0.56 元，考虑到公司投资能力强，对行业周期把握好等优势，维持公司“增持”评级。

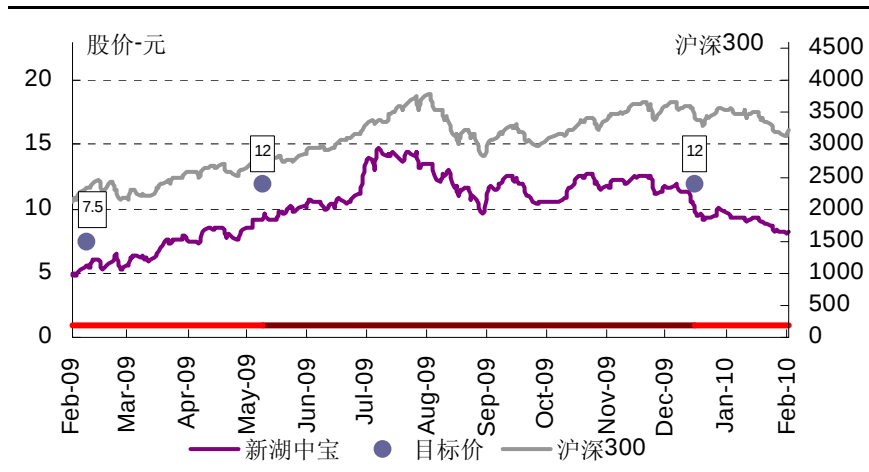
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

新湖中宝（600208）

分析师：徐军平



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2007-08-13	20.67	25.00	增持
2007-12-28	15.97	25.00	买入
2008-02-03	15.00	20.00	增持
2008-06-21	5.44	7.50	增持
2008-08-22	5.12	6.50	增持
2009-02-10	5.45	7.50	增持
2009-05-11	9.16	12.00	买入
2009-12-17	10.58	12.00	增持

买入—— 增持—— 中性——
 减持—— 卖出——

行业及公司评级体系

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%至 15%；
 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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。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。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。