



上市公司调研简报

研究报告
金融—地产

暂不评级

中江地产（600053）

2010 年 6 月 8 日

等待规模扩张

房地产行业分析师：帅虎
SAC 执业证书编号：S0850209110692
shuaih@htsec.com
021-23219401

投资建议：南昌紫金城项目可租售面积达 110 万平方米，为公司业绩唯一来源，目前进展顺利；作为公司大股东的江中集团，是江西省最大的国有企业之一；在南昌及江西各地获取旧城改造项目时，大股东的国企背景具有较大优势。预测公司 2010 年、2011 年业绩分别为 0.23 元、0.30 元，NAV 约为 5.5 元；考虑到大股东背景有利于公司长期发展，我们看好公司未来规模扩张的前景；但是，因为估值原因，我们暂时不给予公司投资评级。

1. 南昌紫金城项目可租售面积达 110 万平方米，为公司业绩唯一来源，目前进展顺利；作为公司大股东的江中集团，是江西省最大的国有企业之一；在南昌及江西各地获取旧城改造项目时，大股东的国企背景具有较大优势。

2006 年，公司通过资产重组，新大股东江中集团将旗下的房地产企业江中置业整体置入公司；其中，主要资产为南昌市的紫金城项目。作为江西唯一国有控股的房地产上市公司，公司充分利用地域优势，积极开拓旧城改造项目，长期目标是发展商业及旅游地产。

对公司的长期发展而言，大股东的国企背景仍至关重要。江中集团是江西省最大的国有企业之一，集医药制造、保健食品、房地产三大产业于一体，为国家级重点高新技术企业。在南昌及江西各地市获取旧城改造项目时，大股东的国企背景具有较大的优势。

近期，紫金城项目将是公司主要的利润来源。紫金城项目占地面积 575 亩，可租售面积 110 万平米；其中，商业物业可租售面积 30 万平米；目前，出售部分基本销售完毕，持有部分也即将竣工；住宅可售面积 70 万平米，已售面积超过三分之一，均价在 7000 元/平方米左右。该项目 04 年取得，土地成本相对较低。

目前，“紫金城”商业区部分，紫金大厦顺利完成竣工验收备案工作；完成了 A、B 写字楼的公共部分装修、外立面装饰及消防工程的安装，竣工备案正在办理当中。“紫金城”住宅项目一期的 5-8 号楼，已顺利通过竣工验收备案；2-4 号楼正在有序施工中。

2010 年，公司全年计划新开工房屋总建筑面积约 12 万平方米，计划实现商品房销售签约面积 5 万平方米，完成营业收入约 4.5 亿元，费用控制在 0.4 亿元。

预测公司 2010 年、2011 年业绩分别为 0.23 元、0.30 元，NAV 约为 5.5 元；考虑到大股东背景有利于公司长期发展，我们看好公司未来规模扩张的前景；但是，因为估值原因，我们暂时不给予公司投资评级。

2. 不确定性因素。

系统性风险；公司业绩取决于单一项目，不确定性较大。

表1 公司利润表预测（百万元）

	2007	2008	2009	2010E	2011E
一、营业总收入	792	314	433	471	552
减：营业成本	424	125	365	273	294
营业税金及附加	123	68	25	30	35
销售费用	50	22	17	20	21
管理费用	12	13	13	13	15
财务费用	-1	0	0	11	25
资产减值损失	-1	0	-1	0	0
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	-1	-1	0	0	0
二、营业利润	185	88	14	125	162
加：营业外收入	7	110	1	0	0
减：营业外支出	1	5	0	0	0
三、利润总额	191	194	15	125	162
减：所得税费用	15	0	2	31	40
四、净利润	175	194	13	93	121
归属于母公司所有者的净利润	289	354	13	84	108
少数股东损益	0	0	0	10	13
五、每股收益（元）	0.58	0.54	0.04	0.23	0.30

资料来源：公司公告，海通证券研究所

信息披露

分析师负责的股票研究范围

帅虎：房地产行业分析师

重点研究上市公司：万科 A、保利地产、金地集团、招商地产、金融街、华侨城、首开股份、北京城建、张江高科、中国国贸、上实发展、世茂股份、冠城大通、亿城股份、名流置业、华发股份、滨江集团、苏宁环球、万通地产、福星股份、嘉宝集团、格力地产、中南建设、ST 东源、阳光城等。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级, 这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。