

中天城投(000540.sz)

自家搭台自家唱，好戏还要看后头

沈爱卿 分析师 电话: 020-87555888-637 eMail: saq@gf.com.cn SAC执业证书编号: S0260209080530	赵强 分析师 021-68829698 zhaoq@gf.com.cn S0260210030007	徐军平 分析师 021-68829441 xjp@gf.com.cn S0260210040021
---	--	---

事件

公司通过公开挂牌竞买方式获得全资子公司负责一级开发的贵阳市云岩区渔安安井片区首期出让土地。该地块总占地面积 81.8 万平米,总建面积为 194.0 万平米,成交总金额 9.4 亿元。

点评

1、自家搭台自家唱、底价拿地符合预期

备受关注的首期土地拍卖终于落下帷幕,公司毫无悬念的以略高于底价1%的挂牌价获得该地块。符合我们的预期。

2、土地拍卖收入减少、但开发前景良好

自家拿地后,土地拍卖收入减少:该9.4亿元土地出让金中50%-60%将由政府返还给公司,估计在5亿元附近。

开发前景良好:该地块的总楼面地价约1000元/平米,参考周边市价:万科于3月在渔安村拍得土地的楼面地价为1370元/平米、附近楼盘“保利温泉新城”最新房价已经达到4700元/平米。因此,该地块盈利前景良好。

3、下调10年EPS至0.76元/股,维持“买入”评级

由于土地拍卖收入采用返还形式,年内能够到帐的比例比较低,因此我们下调10年EPS至0.76元/股,净利润为6.9亿元,增长率仍在50%以上。截止目前,公司拥有的纯土地储备已超过1万亩,而且还拥有低价获得的会展城项目以及4亿吨煤矿、1600万吨锰矿资源(初步探明)。公司是资本市场上典型的具备持续扩充能力的资源型公司,维持“买入”评级。

风险提示:政策风险、采矿权审批风险

预测及评估

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	910.59	1,635.36	2,435.27	3,600.36	4,380.32
增长率(%)	46.99%	79.59%	48.90%	47.84%	21.67%
EBITDA(百万元)	266.36	605.67	819.70	1002.00	1427.60
净利润(百万元)	190.97	460.48	691.61	1058.60	1622.11
增长率(%)	86.35%	141.13%	50.19%	53.06%	53.23%
每股收益(元)	0.54	0.81	0.76	1.16	1.78
市盈率	9.27	22.97	17.43	11.39	7.43
市净率	2.32	8.77	6.35	4.08	6.35
EV/EBITDA	10.56	20.46	20.59	16.84	11.82

数据来源:中天城投集团股份有限公司财务报表,广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	13.20
目标价格(元)	17.00
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
股价涨幅	0.00%	22.22%	9.51%
沪深300	-6.12%	9.44%	-12.64%

股票数据

总股本/流通A股(百万股)
913.44/912.99

主要股东:

金世旗国际控股股份有限公司
主要股东持股比例 41.00%

财务比率

ROE	38.18%
ROA	12.96%
资产负债率	80.18%
每股净资产(元)	2.11

2009年年报数据

广发房地产研究小组

赵强，分析师，复旦大学工商管理硕士，荣获第六届新财富最佳分析师房地产行业第三名、第七届第五名，2010 年进入广发证券发展研究中心。

沈爱卿，分析师，中南财经政法大学金融学硕士，2007 年进入广发证券发展研究中心。

徐军平，分析师，上海财经大学金融学硕士，2010 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

中天城投(000540.sz)_季报点评	沈爱卿	2010-11-01
中天城投(000540.sz)_中报点评	沈爱卿	2010-08-09
中天城投(000540.sz)_年报点评	沈爱卿	2010-03-10

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。