



房地产/金融

荣盛发展 (002146)

国泰君安_荣盛发展电话会议纪要

	孙建平	李品科
	021-38676316	010-59312815
	sunjianping@gtjas.com	lipinke@gtjas.com
编号	S0880511010044	S0880511010037

本报告导读:

公司为三线城市优质开发商代表, 今年销售情况持续跑赢市场。

事件:

- 国泰君安_荣盛发展高管电话交流会
- 时间: 2011年6月1日上午
- 上市公司嘉宾: 荣盛发展副总兼董秘
- 与会者: 基金、保险等机构投资者客户 102 人
- 会议主持: 孙建平
- 记录整理: 李品科, 孙建平

总体结论:

公司销售进度、销售计划完成比例、销售策略略超我们预期, 作为京沪高铁三线城市崛起的代表和龙头, 公司今年依然充分享受了这些区域的行业活跃乃至兴旺。上半年在拿地上保持了理性, 同时加大促销和确保新开工, 确保融资资金到位, 这些举措和策略都应该获得认同和赞赏。

下半年公司将优先考虑和确保新开工和销售计划额的实现, 公司今年可售货量中, 大约 2/3 是新推盘, 利润空间较好, 加快销售和周转的主观意愿在客观上有条件实现。公司非常有希望和有条件成为这一轮行业调整的受益者。

维持公司 11、12 年 0.77 元、1.04 元的 EPS 预测, RNAV 维持 9.5 元测算。维持增持评级。

会议纪要:

- **销售情况:** 1-5 月销售回款约 50 亿元左右, 预计 6 月末达到 60 亿, 年初全年计划回款 135 亿元。

2010 年 4 月中旬开始新推量增加, 涵盖廊坊、长沙、邯郸、蚌埠等项目, 迄今为止整体开盘去化率明显好于整体市场, 平均前 3 天去化率 50% 以上, 平均当月去化率在 70% 以上。南京兰亭苑去化最慢, 销售率只有 30%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: 10.77

上次预测: 10.77

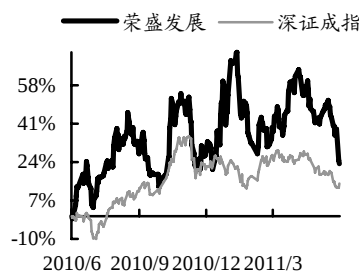
当前价格: 8.34

2011.06.02

交易数据

52 周内股价区间 (元)	8.00-15.69
总市值 (百万元)	15,543
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,864/1,623
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	87%
日均成交量 (百万股)	10
日均成交值 (百万元)	129

52 周内股价走势图



相关报告

- 《大将风范: 农村包围城市的典范》
2010.10.12
- 《高周转、快扩张、激励强、业绩锁定强》
2010.08.06
- 《公司业绩锁定超强, 南京退地事件负面影响很小》
2010.07.05
- 《10 年新开工偏谨慎, 拿地偏积极, 上半年可售量非常均衡》
2010.03.24
- 《三线城市代表, 低地价成本下快速扩张》
2010.03.19

- **管理层情况:** 目前公司管理层均非常稳定, 中层以上无任何变化, 大股东方面也非常稳定。
- **香河项目情况:** 公司在香河只有一个项目, 位于县城主城区, 与近期社会关注的“以租代征”耕地的“香河事件”没有关系。09年7月获得香城郦舍项目, 建面30万平米, 占地150亩, 10年5月开盘, 销售价格4600-6000元/平米, 去化速度比较快。该项目目前仍在正常的施工。
- **融资渠道及资金安排:** 开发贷款比以前紧张较多, 审批节奏放慢。按揭贷发放不连续。但龙头公司相对还有保障。公司开发贷最近一般需要基准利率上浮 30%。

相比年初融资计划, 基本已经实现 50%的资金到位。目前和预期未来公司不会存在资金链紧张情况。

如果销售回笼资金受到负面影响而放慢, 公司管理层可能会先调整拿地支出计划, 但确保新开工计划。

- **三线城市土地市场情况和公司拿地情况:** 目前三线土地市场竞争仍较活跃, 拿地竞争仍较激烈, 拍地还仍有较高溢价, 地价超过公司预期, 所以上半年基本没有拿地 (只拿到盘锦地块)。公司预计下半年或 12 年上半年土地市场可能会更理性, 有一定收购兼并的机会。

公司年初计划 11 年安排 60 亿资金购买 500 万平米土地, 目前这一计划尚且没有改变。

- **开盘和可售量:** 预计供货量集中在二、三季度, 四季度少一些, 4 月下旬已经开始进入推盘高峰, 相比行业平均水平提前一些。

年初计划 11 年安排 300 万平米可售量, 其中 200 万平米为新推盘。

- **未来销售策略展望:** 公司在 5 月销售中已经开始加大销售力度, 例如一次性付款优惠幅度提高, 目前看对促销有作用。如果下半年销售和去化变差, 公司将继续采取随行入市策略, 加大优惠促销力度, 确保销售资金回笼和年初销售计划能够实现 (我们认同公司这一销售策略, 客观可行, 公司 300 万平米可售量中有 200 万平米新推盘量, 促销甚至降价有条件)。
- **未来战略发展区域定位:** 区域定位中等城市, 原来在环渤海, 京沪高铁 6-7 个城市; 计划进入大环渤海区域, 盘锦、秦皇岛等; 东部为主, 向西部、南部延伸。

作者简介:**孙建平:**

执业资格证书编号: S0880511010044

电话: 021-38676316

邮箱: sunjianping@gtjas.com

经济学硕士，毕业于南开大学金融学系，2004年1月进入国泰君安证券研究所，从事宏观经济、房地产行业研究。荣获2006年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第二名，2007年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名，2008年、2009年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名，2010年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

李品科:

执业资格证书编号: S0880511010037

电话: 010-59312815

邮箱: lipinke@gtjas.com

工学硕士，毕业于清华大学土木工程系，2008年3月进入国泰君安证券研究所，从事房地产行业研究。荣获2010年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		