

相关研究:

招商地产中报点评: 毛利率改善助力业绩, 2011.08.10。

投资评级: **买入**

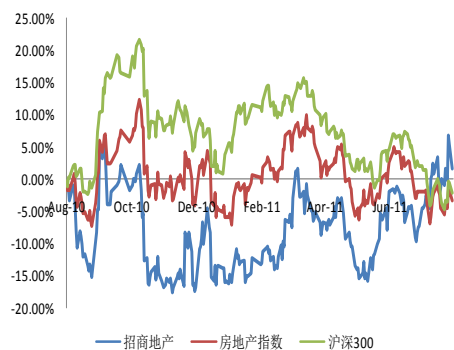
当前价格: **18.49 元**
目标价格: **22.20 元**
目标期限: **6-12 个月**

市场数据

总股本(百万股) 1717.30
A 股股本(百万股) 1575.86
B/H 股股本(百万股) 141.44/-
A 股流通比例(%) 43.42
12 个月最高/最低(元) 21.34/15.50
第一大股东 蛇口工业区
第一大股东持股比例 40.38%
上证综指/沪深 300 2,576/2,853

注: 2011 年 8 月 29 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	14	23	4
绝对收益	10	18	2

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师: 苏多永

(8621) 68634510-8010

sd3378@xcsc.com

执业证书编号: S0500511070003

联系人: 张化东

zhd3310@xcsc.com

招商地产 (000024) 调研简报:

——业绩稳健, 扩张有序

投资要点:

□ 全年货量充足, 业绩有保障

公司上半年推货量约 200 亿元, 下半年推货量预计为 200 亿, 2010 年剩余货量约 100 亿元, 全年货量将达到 500 亿元, 货量充足。2011 年公司销售目标 200 亿元, 上半年公司在全国 12 个城市共有 24 个项目在售, 实现认购金额 120 亿元。下半年随着货量的大幅增加, 公司实现 200 亿销售目标已无悬念, 业绩保障性较强。

□ 海上世界城市综合体建设加速公司发展

海上世界城市综合体项目是招商局“600 亿再造新蛇口”计划中的重点项目之一, 由海上世界广场、太子广场、金融中心二期、招商局广场、伍兹公寓、五星级精品酒店、文化体验区、高尚住宅区等 8 大项目组成, 总建筑面积约 75 万平方米, 包括约 70 万平方米新增面积 (其中商业约 40 万平米、住宅约 28 万平米、高端酒店式公寓约 3 万平米) 和 5 万平方米综合商业改造面积。2011 年 2 月, 招商局广场、伍兹公寓、希尔顿五星级酒店和海上世界广场等项目开工建设, 2012 年将陆续竣工, 所有项目在 2015 年末必须全部竣工。作为招商局旗下房地产开发与经营的核心公司, 招商地产直接受益海上世界城市综合体项目建设, 已开工的招商局广场、船前广场、伍兹公寓等项目 (累计建面约 11.2%) 均由公司负责开发运营, 后续住宅项目也将注入公司, 商业项目虽存在不确定性, 但部分或大部分由公司开发运营的可能性较大。海上世界城市综合体将水、旅游、文化等元素纳入了传统的城市综合体, 受到市场追捧, 且可复制性较强, 未来有望在沿海、沿江等城市复制, 揭开新型城市综合体新篇章。

□ 借助战略投资者, 启动商业地产新模式

公司通过引进沃尔玛、苏宁电器、天虹等战略投资者积极探索“商住一体、产居一体”的商业地产新模式。项目开发前, 公司与战略投资者签署合作协议, 战略投资者租用公司物业, 公司以此为卖点提升物业价值, 同时积聚了人气。这种商业模式不仅提高了物业出租率, 提升物业价值, 而且有利于住宅项目销售和增值提升, 商业与住宅互动发展提升公司价值。

估值和投资建议:

预计 11-13 年公司 EPS 分别为 1.48 元、1.86 元和 2.08 元, 对应 8 月 29 日收盘价的 PE 分别为 12.5 倍、9.9 倍和 8.9 倍, PB 分别为 1.53 倍、1.32 倍和 1.15 倍。维持公司“买入”评级, 目标价 22.20 元。

在风险提示方面, 公司主要面临市场波动风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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%以上；

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。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。