

买入 维持

华侨城 A (000069)

2012 年 2 月 3 日

集团连续增持凸显信心

2012 年 2 月 2 日收盘价: 7.40 元

6 个月目标价: 10.00 元

社会服务业分析师: 林周勇
SAC 执业证书编号: S0850511050002
lzy6050@htsec.com

021-23219389

联系人: 胡宇飞

hyf6699@htsec.com

021-23219810

事件:

2 月 3 日, 公司公告: 华侨城集团 2012 年 1 月 1—31 日期间, 再次增持公司股份 309 万股, 增持均价为 6.57 元/股; 2011 年 10 月 25 日-2012 年 2 月 2 日, 华侨城集团共增持公司股份 1185 万股。我们估算此次增持耗资约 7700 万元。

点评:

- 集团持续增持凸显对公司未来的信心。**(1) 作为专注于打造品质生活的公司, 发展模式独特而又丰富, 全国范围内的扩张已有序良好的展开, 未来的发展基础牢靠; 集团的持续增持也凸显了集团对于公司未来发展的信心。(2) 上次增持发生在 2008 年 9 月 17 日, 当天增持 631 万股, 价格 7.77 元/股; 到 2008 年底, 共增持 1480 万股, 均价预计不足 9 元/股, 2009 年 7 月 6 日, 股价最高达 25.5 元。
- 我们猜测集团增持有两个主要意图, 不排除继续增持的可能性:**(1) 表明信心, 表达对股价的态度, 维护公司在资本市场的形象。(2) 持续提升持股比例, 为后续再融资可能带来的股本摊薄做好准备, 因此, 不排除继续增持的可能性——由于公司处于快速发展期, 资金需求较大, 我们认为公司有再融资的动力。
- 2012 年业绩增长较为明确。**2011 年, 地产调控政策将影响公司业绩增速; 与 2011 年相比, 2012 年业绩增长较为明确:(1) 地产调控力度加码的可能性较小;(2) 武汉华侨城、天津华侨城、云南华侨城陆续进入业绩释放期, 将成为业绩新增长点;(3) 主题公园业绩持续增长。我们预计 2011-2013EPS 分别为 0.62、0.80、0.95 元。
- “深圳欢乐海岸”模式是新的亮点。**深圳“欢乐海岸”, 作为公司首个都市娱乐目的地, 无疑是成功的, 虽仅仅是试营业, 但已成为深圳人休闲、餐饮聚会的重要去处; 作为一种新业态, 她满足了城市居民不断追求休闲品质生活的需要, 创造了社会价值, 这是“欢乐海岸”模式生存的最根本原因。与“欢乐谷”、“东部华侨城”等模式相比, “欢乐海岸”的布局空间更广, 将成为公司扩张的新亮点。
- 维持“买入”评级, 维持 10 元的目标价。**我们继续看好公司未来的发展前景, 目前股价对应 12PE 9 倍, 目前的估值水平反应了对未来较悲观的预期, 因此个体风险已非常有限; 集团增持增强了市场信心, 随着与日本环球影城合作的逐步推进、各项目逐步拓展, 悲观的预期有望得到逐步修复。我们维持 10 元的 6 个月目标价, 对应 12PE 12.5 倍, 维持买入评级。
- 风险提示:**房地产市场系统性风险。

参考报告

1. 《华侨城 A (000069)-牵手环球影城, 谋求经营能力大跨越》2011-09-08

报告指出: 公司与日本环球影城达成合作意向, 意在提升主题公园运营水平, 实现“质”的赶超; 我们看到了公司务实的精神, 做强文化旅游产业的决心。此次合作, 将提振市场对公司旅游业务的信心, 尤其是“主题公园收入倍增计划”的信心, 改变市场对公司的“地产”偏见, 从而提升公司的估值水平。作为品质生活的缔造者、文化旅游产业的龙头, 没有理由不看好, 维持年底 10 元得目标价。

2. 《华侨城 A (000069)-全年业绩增长无忧》2011-08-22

报告指出: 短期看, 全年业绩无忧; 中长期看, 公司正在向文化旅游强者加速迈进。作为品质生活的缔造者、我国文化旅游产业的龙头, 却按地产的思路估值, 价值被严重低估。继续建议买入, 维持年底 10 元的目标价, 若市场氛围好转, 年底可看 13.5 元。

3. 《华侨城 A (000069)-政策无碍公司发展》2011-08-17

报告指出: 三部委联合下发的“地方暂停主题公园建设审批”文件是对地产调控的延续, 静态看: 对公司现有项目建设没有影响, 对公司主题公园盈利能力提升有好处; 动态看, 主题公园进入壁垒将提升, 公司将受益, 但对公司在盈利模式等方面的创新也提出了更高的要求。

4. 《华侨城 A (000069)-东风将至》2011-07-29

报告指出: 做为我国文化旅游产业的龙头, 市场按地产股估值, 价值被严重低估; 重申“买入”评级, 短期催化剂: 大运会、欢乐海岸开业、宋城上涨带来的影子效应。

5. 《华侨城 A (000069)-造的不仅是房子, 更是品质生活》2011-07-01

报告指出: 华侨城创造的是欢乐元素与品质生活, 这正是国人的迫切需要; 品质生活的追求是永恒的, 公司的发展模式也随之不断丰富, 未来十年持续增长有保障。发展模式一直被模仿, 但从未被超越, 源于: 健康的理念、强大的要素整合能力铸就成的坚实“护城河”。何不长期拥有?

信息披露

分析师声明

林周勇：社会服务业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：华侨城 A、中国国旅、中青旅、锦江股份、金陵饭店、三特索道、宋城股份、湘鄂情、峨眉山、黄山旅游、丽江旅游、桂林旅游、ST 张家界、华天酒店、首旅股份等。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，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。在法律许可的情况下，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书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。