



2009 年 4 月 21 日

房地产

新闻速评

房地产行业

白宏伟
分析员
baihwh@cicc.com.cn

宁静鞭
联系人
ningjb@cicc.com.cn

世博、迪斯尼及国企资产重组下的投资机会

——上海本地地产股投资思路梳理

事件：

上海本地房地产公司受益于资产重组、世博会、迪斯尼建设等主题推动，股价近期表现较好，投资者较为关注。我们梳理上海本地房地产公司各相关公司资料及受益情况供投资者参考。

评论：

- 1) 上海房地产市场将受惠于世博会及迪斯尼基础建设带来的区域配套设施、交通条件等的改善，以及建成后客流增长对于城市商业、实体经济发展的推动。
- 2) 上海国资委的整合举动将带来地产公司较好的股价表现。我们认为，上海国资地产公司的整合、注入将有利于国资背景地产公司做大做强，从而提升公司价值。
- 3) 迪斯尼概念由于开工周期较长等原因存在较多不确定性，相比之下，世博会开幕在即，相关建设已经进入冲刺阶段，影响相对明显。我们认为，较迪斯尼、世博概念而言，上海国企重组更具有实质性意义和价值。

建议：

我们梳理上海各主题概念推动的本地地产股，发现主题带来的公司业绩直接增厚有限，我们认为，主题概念更多影响的是上海房地产市场整体发展。而主题概念个股经历前期上涨，估值总体来说并不便宜，我们认为，应该重点关注于拥有较多土地资源的园区地产公司，以及具有国资委整合背景的区域龙头公司。

上海本地主题投资受益个股一览

代码	上市公司	概念			市场情况			备注
		迪斯尼	世博	整合注入	08P/E	08P/B	市值(十亿元)	
600748	上实发展			√	38.38	5.44	14.1	08年初向上实集团定向增发
600675	中华企业			√	28.70	4.10	13.3	地产集团业务整合
600606	金丰投资				19.72	1.95	3.0	潜在被收购对象
600649	城投控股			√	21.28	2.61	27.0	08P/E较低由于盈利中一次性收益较多，10年有可能性注入污水处理和部分商业地产项目
600662	强生控股			√	45.07	3.36	5.1	泛上海概念
600639	浦东金桥	√		√	43.70	3.90	9.9	300亩土地储备位于金桥出口加工区南区，距离川沙迪士尼项目预留地约在10公里。该地块在03年前后注入上市公司，土地成本约1000元/平方米，加上建安成本1500元/平方米。厂房具体位于浦东龙东路以南，华东路以东（不与华东路相连），20万平米出租厂房于3年前建成，分别为金桥公司编号为T3和T6的地块。
600663	陆家嘴	√	√	√	53.70	5.60	39.1	上海商业物业龙头
600648	外高桥*			√	1020.71	6.77	14.4	泛上海概念
600895	张江高科	√		√	37.84	4.29	14.1	拟收购的标的公司拥有浦东川沙工业区内占地面积为119146平方米的项目，楼地板只有1800元/平方米左右，距离规划中的上海迪斯尼川沙选址区域约1.5公里左右，距离规划川沙新市镇区域约11.5公里。
600620	天宸股份	√		√	63.85	4.61	2.7	在上海浦东国际机场附近，拥有400多亩的农用地，距川沙镇较远
600641	万业企业				20.96	2.98	7.8	原中远发展
600696	多伦股份				302.50	3.59	1.6	泛上海概念
600823	世茂股份			√	89.54	4.77	5.6	4月3日公告发行股份购买资产获批
600732	上海新梅		√		25.33	4.08	2.1	09年3月公告，并无参与二级市场炒作
600638	新黄浦				42.39	2.89	7.4	上海新闻股权被冻结
600836	界龙实业	√			397.22	10.75	4.5	在川沙镇拥有300亩左右土地，大多是与公司印刷业务相关的厂房和生产基地

资料来源：Wind，中金公司研究部 注：外高桥使用 07 年年报数据

上海本地地产类股票梳理

上海国资委控股公司

直属国资委	控股平台	控股平台主业	旗下上市公司	上市公司主要情况
控股地产类上市公司：				
上海市国资委	上海实业（集团）有限公司	1. 实业投资与经营（国际经贸、医药、房地产）	上实发展（600748）	主要项目为上海“海上海”、黄浦新苑二期及成都“锦绣森邻”、天津“莱茵小镇”等
		2. 资产经营管理（基础设施、消费品、金融股权）	上实医药（600607）	无地产项目
上海市国资委	上海地产（集团）有限公司	1. 土地储备前期开发和滩涂造地建设管理 2. 房地产开发经营和服务	中华企业（600675）	目前结算收入来源于古北地区项目的开发、出租。土地储备约164万平米，未包含上海崇明地块4,655亩土地资源。
			金丰投资（600606）	主业：住宅流通（地产经纪，即金丰易居）和住宅开发业务（主要项目：金丰蓝庭、海上梦苑）
上海市国资委	上海市城市建设投资开发总公司	1. 路桥等基础设施投资和运营管理 2. 水的生产供应、污水及垃圾处理 3. 土地储备与房地产开发	城投控股（600649）	主要地产项目为露香园项目
上海市国资委	上海久事公司	1. 交通运输投资、运营与管理 2. 资产经营管理（经典楼宇为主的房地产、国际赛事、实业股权）	强生控股（600662）	营业收入主要为出租车运营收入，参与徐泾房地产项目
浦东新区国资委	新区直属公司－上海金桥集团	承担上海金桥出口加工区开发建设，主要负责开发区27.38平方公里范围内的土地开发、基础设施建设、招商引资、产业发展和功能配套。	浦东金桥（600639）	营业收入主要来自于碧云别墅出租，碧云新天地项目开发
浦东新区国资委	新区直属公司－陆家嘴集团	陆家嘴金融贸易区的土地成片开发和综合经营；主要运营区域包括陆家嘴金融中心区（CBD）、竹园商贸区、东城社区、六里现代生活区、陆家嘴软件园等。	陆家嘴（600663）	未来营业收入主要来自于东和花苑项目结算，公司账面现金较为充沛，GFA约200万平方米，集中在陆家嘴金融贸易区及世纪大道沿线。
浦东新区国资委	新区直属公司－外高桥集团	主要负责保税区土地等国有资产投资控股和管理	外高桥（600648）	主要收入来源为物流贸易业务，在建房地产项目为森兰·外高桥项目
浦东新区国资委	新区直属公司－张江集团	主要负责张江高科技园区开发	张江高科（600895）	主要为园区开发服务类公司，目前拥有建成物业100万平方米，在建拟建250万平方米。
非上市公司控股集团：				
上海市国资委	上海市申江两岸开发建设投资有限公司（集团）有限公司	1. 黄浦江两岸土地储备与基础设施、公益性和功能性项目投资建设 2. 资产经营管理（旅游码头运营、房地产）	无	
上海市国资委	长江经济联合发展（集团）股份有限公司	1. 长江三角洲及沿江地区投资与投资服务（物流集成、产业联动、配合中小城市开发） 2. 资产经营管理（物流、房地产）	无	
上海市国资委	上海世博（集团）有限公司	负责建造世博中心、主题馆两大永久性场馆，并负责这两个场馆世博会期间的运营管理以及世博会后的后续利用。	无	

非上海国资委控股公司

股东性质	实际控制股东名称	控股平台	旗下上市公司	上市公司主要情况
民资	叶立培	上海仲盛虹桥房地产开发有限公司	天宸股份（600620）	主要项目：上海四川北路玫瑰广场；闵行颛桥物流园区
外资	印尼三林集团	三林万业（上海）企业集团	万业企业（600641）	主要项目：中远两湾城、宝山海尚名城
外资	香港利嘉国际	多伦投资（香港）有限公司	多伦股份（600696）	主要项目：虹口区多伦路商业街II期开发、福州中亭街
外资	许荣茂	上海世茂企业发展有限公司	世茂股份（600823）	未来将专注于商业地产开发及经营
民资	张兴标	上海兴盛实业发展（集团）有限公司	上海新梅（600732）	主要项目：上海新梅大厦、上海新梅共和城、上海新梅绿岛苑和上海新梅太古城
国资	中国人保集团下属上海新华闻	上海新黄浦（集团）有限责任公司（持有其75%）	新黄浦（600638）	主要项目：普陀区金光小区，南汇航头经济适用房，上海科技京城等
民资	费钧德等	上海界龙集团有限公司	界龙实业（600836）	主营业务包括包装/印刷及房地产开发，房地产主要项目：三林世华锦城项目，北蔡鹏丰佳园，南汇德盛佳园等

资料来源：Wind，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。