



横琴岛启动在即，首推华发股份

事件：

澳门日报今日报道：澳门行政长官崔世安表示，将在两会期间在北京与广东省签订粤澳合作框架协议，四月份粤澳将举行工作会议，落实横琴岛合作产业园的工作计划，将一些原则性工作细化为细则性工作，包括争取优惠税收政策及分线管理。

简评：

上述事件标志着《横琴总体发展规划》进入实质性的实施阶段。横琴岛是珠海市海岛中最大的一个，面积 106.46 平方公里，与澳门一河之隔，地理位置极为优越，是国家级的第三个新区。横琴岛特殊的地理位置使其成为“一国两制”下探索粤港澳合作新模式的示范区，横琴岛将实行创新通关模式——分线管理，即横琴口岸为一线，管人；湾仔设二线，管物，这种模式在某种程度上赋予了横琴“关外”的意义，使世界各国货物可以免税进入横琴，在岛内自由流通。与海南岛提倡吃住行游购娱国际化，重点打造国际旅游岛比较，横琴岛除发展旅游外，还重点发展商务服务、休闲旅游、科教研发和高新技术产业等产业，发展空间巨大。4 月粤澳产业园计划正式启动，并以降低企业所得税等税收优惠吸引澳门和周边企业进入产业园区。借助良好的地理位置和有利的政策支持，横琴岛快速发展可期。

受益上述事件的房地产公司有华发股份，格力地产和世荣兆业，我们首推华发股份：

- 1、华发股份的大股东华发集团目前正负责开发十字门商务区，包括总体规划设计、土地一级开发及重点项目开发建设。十字门商务区位于横琴大桥周围，上至湾仔口岸，下到横琴镇的道路两侧，占地面积 5.77 平方公里，规划建筑面积 1100 万平方米，预计投资总额超过 1000 亿元。根据华发集团承诺，在未来十字门商务区开发过程中，若华发集团及下属企业继续取得任何可能与本公司所从事的房地产开发业务形成竞争的项目或土地使用权，华发集团亦会将该等项目或土地使用权通过托管、合作方式交由公司开发或以公司为主开发，或按照国有资产转让的相关规定将该项目进行对外转让。
- 2、华发股份的异地扩张非常成功，公司抵御区域性风险的能力加强；38.92%的有息负债率、3.37 元的每股经营现金净流量和较为充足的现金使公司财务状况在房地产公司中位于前列；且毛利率在 10 年见底，后续项目毛利率能达到 37%以上；公司股价相对 21.82 元的 RNAV 折价 50%，与其他绝对估值较低的公司比较，公司预收款项 63.66 亿元，业绩储备丰富，预计公司 10—12 年每股收益分别为 0.9 元、1.07 元、1.91 元，1.44 倍的静态 PB 已位于公司历史估值底部。维持公司“买入”评级，目标价 13 元。

房地产

维持

增持

陈莹

chenying@csc.com.cn

010-85130989

执业证书编号：S1440209070377

发布日期：2011 年 3 月 4 日

市场表现





评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

陈莹：房地产行业研究员，中国政法大学经济法学硕士，2007年5月加入中信建投研究发展部，从事房地产行业研究至今，之前曾连续4年担任某国土资源管理部门法律顾问。结合中国特色的经济和政治环境对我国房地产行业进行宏观和微观研究，力求提供有价值的投资建议。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

地址

北京中信建投证券研究发展部

中国北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610)8513-0588

传真：(8610)6518-0322

上海中信建投证券研究发展部

中国上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621)6880-5588

传真：(8621)6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。